

煤价下跌使一季度业绩下降 30%，全年产量有望达 3000 万吨

平煤股份（601666）2008 年报、2009 年一季报点评 评级：增持（维持）

股价：25.12 元

跟踪报告

2009 年 4 月 29 日 星期三

能源公用小组

谷三剑

021-50586660-8621

gsj@longone.com.cn

煤炭行业

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

重要数据

总股本(亿股)	10.75
流通股本(亿股)	4.37
总市值(亿元)	270.04
流通市值(亿元)	109.77

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	25.79	25.00
3 个月	41.44	17.54
6 个月	108.47	60.81

个股相对沪深 300 走势图



投资要点

- **2008 年营业收入增长 57%，净利润增长 79%。**公司 08 年实现营业收入 173.81 亿元，利润总额 35.53 亿元，归属于上市公司股东净利润 26.60 亿元，同比 07 年分别增长 57%、64%和 79%。08 年公司基本每股收益 2.48 元，增加 1.1 元，增长 79%。公司拟每 10 股送 3 股派发现金股利 11.15 元(含税)，分红优厚。
- **产量价格提升推动 08 年业绩大幅增长。**08 年公司商品煤销量 2,835 万吨，与上年同期相比增长 6.04%；商品煤综合售价 562.84 元/吨，较上年同期提高了 192.42 元/吨。08 年吨煤平均成本为 367 元/吨，增加 68 元/吨，增长 23%。商品煤销售均价涨幅较大主要是由于报告期内国内煤炭市场需求旺盛所致。产量和价格提升推动了 08 年业绩的大幅增长。
- **09 年一季度净利润同比下降 30%。**从公司公布的 09 年一季报来看，2009 年一季度主营业务收入、营业利润、净利润分别为 29 亿元、5.54 亿元、4.1 亿元，分别同比下降 18%、25%、30%，实现每股收益 0.38 元，一季度业绩下降主要原因在于炼焦煤价格较大幅度下降。去年四季度业绩在去除安全费等会计处理方式变更因素后为 0.37 元。
- **技改矿和首山矿投产有望带动公司 09 产量达到 3000 万吨。**公司十一矿由 180 万吨改扩建成 300 万吨项目已于 08 年 12 月通过联合竣工验收，预计 2009 年上半年投入运营；八矿二号井改扩建进程加快，预计到 09 年底可投入运营。同时八矿选煤厂技改增加入洗能力 180 万吨；新建产能为 240 万吨/年的首山一矿预计将于 2009 年底投产。从以上项目进度来看，预计 09 年公司煤炭产量有望增加到 3000 万吨。
- **预计公司 2009-2010 年 EPS 分别为 1.48、1.81 元，对应市盈率为 17.0 倍、13.9 倍，**综合考虑公司处于中南地区优势和产品结构调整，以及钢铁

行业低迷，钢价下跌和钢厂限产，我们维持增持评级。

主要财务指标					
	2006	2007	2008	2009E	2010E
营业收入（亿元）	81.98	110.61	173.81	143.15	157.29
营业收入增长率（%）	/	34.92	57.14	-17.64	9.88
净利润（亿元）	8.62	11.03	26.69	15.91	19.45
净利润增长率（%）	/	27.96	141.98	-40.41	22.30
每股收益（元）	1.65	1.38	2.48	1.48	1.81
PE (X)	31.30	24.47	10.14	16.97	13.88

附注:**一、行业评级**

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122