

大同煤业(601001)中报点评

——塔山煤矿达产 煤炭业务毛利率稳定

推荐

维持评级

能源/煤炭

2009 年 8 月 23 日

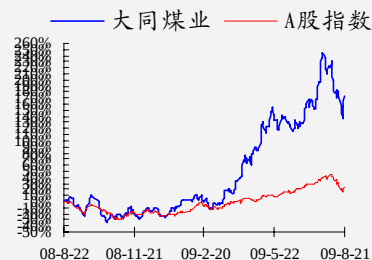
投资要点:

- 2009 年上半年,大同煤业完成营业收入 45.36 亿元,较去年同期增加 5.45 亿元,增幅达到 13.66%;完成归属母公司股东净利润 7.27 亿元,比去年同期增加 1.59 亿元,同比增长 27.99%;公司半年度每股收益为 0.87 元。公司整体经营情况符合预期。
- 大同煤业上半年煤炭生产总量达到 1279 万吨,同比增长 19.6%;煤炭销量完成 1054 万吨,同比增长 13.58%。公司煤炭产销量的增长主要来自塔山煤矿的完全达产:塔山矿上半年煤炭产量达到 788.88 万吨,同比增长 39.44%。
- 公司上半年主营业务毛利率达到 51.78%,比去年降低 0.72 个百分点,但大同煤业的煤炭业务毛利率仍位居煤炭类上市公司前茅。公司主营业务毛利率的小幅下降主要受煤炭销售价格影响:2009 年上半年,公司煤炭销售平均价格为 426 元/吨,比去年同期减少了 6 元/吨。
- 我们认为大同煤业当前的投资着眼点仍为塔山煤矿的达产和同煤集团的资产注入。目前塔山煤矿生产情况已经达到预期,在山西省大力推进省内 5 大集团整体上市的政策支持下,公司吸收大股东资产的确信性也逐渐增强。
- 预计大同煤业 2009-2011 年 EPS 为 2.04 元、2.68 元和 2.81 元,分别对应 20.5 倍、15.6 倍和 14.89 倍的动态市盈率,低于行业平均估值水平。我们看好公司继续保持煤炭业务高毛利率和逐步吸收大股东旗下资产的确信性,维持大同煤业“推荐”评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益 率(%)
2008	839,520	64.31	200,993	170.74	2.40		17.43	
2009E	893,205	6.4	170,598	-15.1	2.04		20.5	
2010E	1,176,023	31.7	224,190	31.4	2.68		15.6	
2011E	1,278,268	8.7	235,429	5	2.81		14.89	

走势图



市场数据

2009-8-21

收盘价:	41.83 元
52 周最高价:	54.00 元
52 周最低价:	9.87 元
平均持仓成本:	35.34 元

基本数据

2009Q2

总股本(万股):	83,685
流通 A 股(万股):	83,685
每股收益(元):	0.87
每股净资产(元):	8.62
每股经营现金流(元):	1.18
市净率:	4.85

分析师: 王师

TEL: (8621)6336 7000-248

FAX: (8621)6337 3209

Email: wangs@nesc.cn

地址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

利润表预测:

	2008	2009E	2010E	2011E
一、营业总收入(百万元)	8395.2	8932.05	11760	12783
营业收入(百万元)	8395.2	8932.05	11760	12783
二、营业总成本(百万元)	4,770.35	5,682.57	7,364.11	8132.54
营业成本(百万元)	3,004.87	3,572.82	4,586.40	5113.0
营业税金及附加(百万元)	153.65	178.64	235.20	255.66
销售费用(百万元)	972.39	1,339.81	1,764.00	1917.45
管理费用(百万元)	543.77	491.26	646.80	703.07
财务费用(百万元)	93.18	100.04	131.71	143.17
资产减值损失(百万元)	2.49	0	0	
三、其他经营收益(百万元)	0	0	0	
公允价值变动净收益(百万元)				
投资净收益(百万元)				
汇兑净收益(百万元)				
加: 营业利润差额(特殊报表科目)(百万元)				
营业利润差额(合计平衡项目)(百万元)				
四、营业利润(百万元)	3,624.84	3,249.48	4,395.89	4650.46
加: 营业外收入(百万元)	27.23	0	0	0
减: 营业外支出(百万元)	36.18	0	0	0
其中: 非流动资产处置净损失(百万元)	12.74			
五、利润总额(百万元)	3,615.89	3,249.48	4,395.89	4560.46
减: 所得税(百万元)	902.73	812.37	1,098.97	1162.61
加: 未确认的投资损失(百万元)				
加: 净利润差额(特殊报表科目)(百万元)				
净利润差额(合计平衡项目)(百万元)				
六、净利润(百万元)	2,713.16	2,437.11	3,296.92	3487.84
减: 少数股东损益(百万元)	703.23	731.13	1,055.01	1333.55
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	2,009.93	1,705.98	2,241.90	2354.29
七、每股收益:				
基本每股收益(元)	2.40	2.04	2.68	2.81

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209