

国投新集(601918)中报点评

—— 煤炭产销量双双增长 地缘优势明显

推荐

维持评级

能源/煤炭

2009 年 8 月 21 日

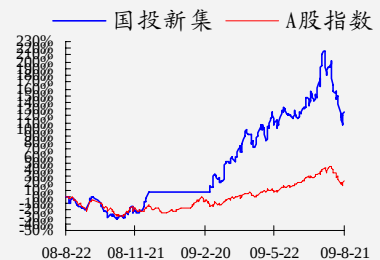
投资要点:

- 2009 年上半年, 国投新集实现营业收入 26.41 亿元, 比去年同期增长 3.8 亿元, 增幅达到 16.88%; 实现归属上市公司股东净利润 4.85 亿元, 比去年同期增长 8667 万元, 增幅达到 21.73%; 公司半年度每股收益为 0.26 元。
- 报告期内, 国投新集累计生产原煤 713.75 万吨, 销售商品煤 623.07 万吨, 产、销量分别比去年同期增长 25.23% 和 21.97%。
- 公司业绩增长的最大动力来源于电煤销量的提升。国投新集煤炭销售策略以铁运电煤为主, 电煤销售收入占公司全部商品煤销售收入的 76.88%。今年上半年, 公司电煤销量达到 489.51 万吨, 同比增加 186.87 万吨, 电煤销售收入增加 68.28%。
- 国内合同煤签订已基本交由煤、电双方进行市场化定价, 国投新集的电煤合同仍在谈判当中。目前公司已经确定交易价格的总量较小, 涨幅较大; 但与大型电力集团间的合同价格并未最终确定。
- 在经济回暖的大背景下, 华南、华东等发达省份用电量明显复苏, 煤炭需求的增长将逐步显现。国投新集靠近煤炭消费地这一优越的地缘优势, 有利于其在电煤市场化的过程中充分享受煤炭市场价格上涨带来的实惠。
- 预计公司 2009-2011 年的 EPS 为 0.74 元、0.88 元和 0.99 元, 动态市盈率为 21.6 倍、18.2 倍和 16.1 倍, 略低于行业平均值。基于煤炭价格上涨、公司旗下刘庄矿产能进一步释放、板集矿的投产、公司可能成为国投集团旗下煤炭资源的整合平台等判断, 给予国投新集“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	542,626	48.08	120,270	144.47	0.65		24.6	
2009E	639,409	17.8	137,556	14.3	0.74		21.6	
2010E	785,416	22.8	163,017	18.5	0.88		18.2	
2011E	882,917	12.4	183,254	12.4	0.99		16.1	

走势图



市场数据 2009-8-21

收盘价:	15.98 元
52 周最高价:	22.79 元
52 周最低价:	4.56 元
平均持仓成本:	17.76 元

基本数据 2009Q2

总股本 (万股):	185,039
流通 A 股 (万股):	185,039
每股收益 (元):	0.26
每股净资产 (元):	3.17
每股经营现金流 (元):	0.42
市净率:	5.04

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(千元)	5,426,255.72	6,394,092.25	7,854,162.89	8,829,167.56
二、营业总成本(千元)	3,794,277.10	4,546,199.59	5,662,851.44	6,365,829.81
营业成本(千元)	3,043,839.64	3644632.58	4555414.48	5120917.19
营业税金及附加(千元)	79,685.58	127881.85	157083.26	176583.35
销售费用(千元)	61,044.99	83123.199	102104.12	114779.18
管理费用(千元)	344,267.06	383645.54	471249.77	529750.05
财务费用(千元)	263,003.14	300522.34	369145.66	414970.88
资产减值损失(千元)	2,436.70	6,394.09	7,854.16	8,829.17
三、其他经营收益(千元)				
公允价值变动净收益(千元)	-30,680.75	0	0	0
投资净收益(千元)	12,072.08	0	0	0
其中：对联营企业和合营企业的投资收益(千元)				
四、营业利润(千元)	1,613,369.95	1,847,892.66	2,191,311.45	2,463,337.75
加：营业外收入(千元)	29,802.43	31970.461	39270.81	44145.84
减：营业外支出(千元)	30,033.92	63940.92	78541.63	88291.68
其中：非流动资产处置净损失(千元)	18,078.73	0	0	0
加：利润总额差额(特殊报表科目)(千元)				
利润总额差额(合计平衡项目)(千元)				
五、利润总额(千元)	1,613,138.47	1,815,922.20	2,152,040.63	2,419,191.91
减：所得税(千元)	426,425.57	453980.55	538010.16	604797.98
加：未确认的投资损失(千元)				
加：净利润差额(特殊报表科目)(千元)				
净利润差额(合计平衡项目)(千元)				
六、净利润(千元)	1,186,712.90	1,361,941.65	1,614,030.47	1,814,393.93
减：少数股东损益(千元)	-15,987.83	-13,619.42	-16,140.30	-18,143.94
归属于母公司所有者的净利润(千元)	1,202,700.73	1,375,561.07	1,630,170.78	1,832,537.87
七、每股收益(元)：	0.65	0.74	0.88	0.99

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