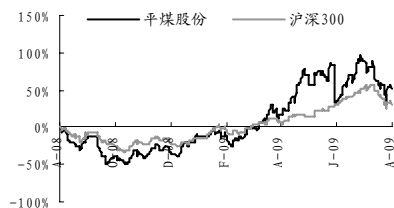


煤炭
Coal

2009 年 8 月 26 日

市场数据	2009 年 8 月 25 日
当前价格 (元)	30.77
52 周价格区间 (元)	10.11
总市值 (百万)	42990
流通市值 (百万)	17468
总股本 (万股)	139713.9042
流通股 (万股)	56768.53
近一月换手 (%)	78.8
第一大股东	中国平煤集团
公司网址	www.pmta.com.cn

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
平煤股份	-19.6	-3.4	52.0
沪深 300	-15.2	12.7	29.5

陆勤

+86 10 65018178
luqin@csc.com.cn
分析师申明

本人，陆勤，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

平煤股份 (601666): 现金收购矿区有助于提升近年的盈利水平—09 年中报点评

评级: 增持

预测指标	2008A	2009E	2010E
主营收入 (百万元)	17380	161782	17969
净利润 (百万元)	2669	1558	2020
每股收益 (元)	2.48	1.45	1.88
净利润增长率%	79	-41	30
市盈率	12.4	21.2	16.4

资料来源: 世纪证券研究所

- 公司 2009 年上半年实现营业收入 733,417 万元，利润总额 105,232 万元，归属于母公司所有者的净利润 78,479 万元，同比分别下降 7.07%、16.29%、13.76%。实现每股收益 0.56 元。
- 营业收入下降的主要原因是产品价格的下降。公司生产原煤 1,517.95 万吨，同比增长 8.23%；生产精煤 334.09 万吨，同比下降 5.13%；公司商品煤销量 1,447.61 万吨，同比增长 3.73%。商品煤综合售价 441.47 元/吨，同比下降 13.05%。
- 1-6 月公司的毛利率为 21.56%，同比下降了 9 个百分点。其中，第一、二季度的毛利率分别为 25.85% 和 18.05%。第二季度的营业收入环比增长了 50.8%，但是营业利润和净利润却分别环比下降了 10.4% 和 9.1%。主要是公司在第二季度计提了较大数额的安全费用及维简费用所致。
- 公司拟以自有资金收购平煤集团下属二矿整体资产及负债、三环公司、七星公司、九矿公司、天力公司 100% 股权。本次交易标的转让价格总额为 102,126.18 万元。在未来的 5 年以内，将提高公司的煤炭年产量 500 万吨左右，提高每股收益 0.18 元。
- 公司将进行井田边界优化工作。待井田边界优化工作完成后，各矿将获得较大的新增资源量，服务年限也相应延长。公司将针对新获取的资源量对各矿进行进一步的技术改造及扩建，并向有关部门申请办理扩大产能的相关批复。届时，预计公司的煤炭产能将得到进一步释放，盈利水平将有更大提升。
- 我们预计公司 2009、2010 年每股收益将分别达到 1.45 元、1.88 元。维持公司“增持”的投资评级。

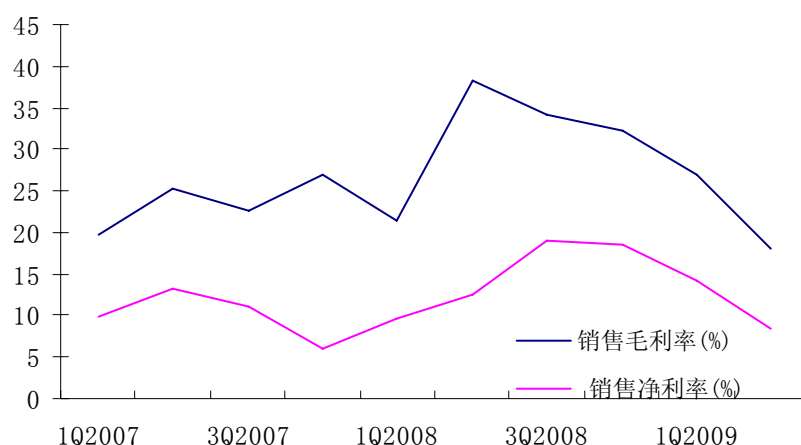
煤炭价格同比下降导致业绩同比下降

公司 2009 年上半年实现营业收入 733,417 万元，利润总额 105,232 万元，归属于母公司所有者的净利润 78,479 万元，同比分别下降 7.07%、16.29%、13.76%。实现每股收益 0.56 元。

营业收入下降的主要原因是产品价格的下降。公司生产原煤 1,517.95 万吨，同比增长 8.23%；生产精煤 334.09 万吨，同比下降 5.13%；公司商品煤销量 1,447.61 万吨，同比增长 3.73%。商品煤综合售价 441.47 元/吨，同比下降 13.05%。

1-6 月公司的毛利率为 21.56%，同比下降了 9 个百分点。其中，第一、二季度的毛利率分别为 25.85%和 18.05%。第二季度的营业收入环比增长了 50.8%，但是营业利润和净利润却分别环比下降了 10.4%和 9.1%。主要是公司在第二季度计提了较大数额的安全费用及维简费用所致。

Figure 1 各季度盈利水平



资料来源：公司年报 世纪证券研究所

现金收购矿区有助于提升近年的盈利水平

公司同时公告，拟以自有资金收购平煤集团下属二矿整体资产及负债、三环公司、七星公司、九矿公司、天力公司 100%股权。

这些矿区的主要煤种均为 1/3 焦煤、肥煤。其中，二矿矿区面积约 9.48 平方公里，二矿保有资源储量 1,922.06 万吨，可采储量 1,040.16 万吨，矿井服务年限 5.94 年。2008 年完成原煤产量 216 万吨。

三环公司矿区面积约 4.84 平方公里，保有资源储量 1,302.50 万吨，可采储量 365.60 万吨，矿井服务年限 5.31 年。2008 年完成原煤产量 68 万吨。

七星公司矿区面积约 8.1753 平方公里。保有资源储量 3,053.34

万吨，可采储量 213.13 万吨，矿井服务年限 3.04 年。2008 年完成原煤产量 107.78 万吨。

九矿公司矿区面积约 1.6481 平方公里。九矿公司保有资源储量 243.00 万吨，可采储量 125.90 万吨，服务年限 3 年。2008 年完成原煤产量 53.8 万吨。

天力公司主要生产矿井为下属的吴寨矿和先锋矿。吴寨矿矿区面积约 2.2 平方公里，吴寨矿保有资源储量 562.87 万吨，可采储量 112.71 万吨，矿井服务年限 3.77 年，2008 年原煤产量为 44.27 万吨。先锋矿区面积约 1.1 平方公里，先锋矿保有资源储量 414.46 万吨，可采储量 124.36 万吨，矿井服务年限 3.19 年，2008 年原煤产量为 37.49 万吨。

本次交易标的转让价格总额为 102,126.18 万元。在未来的 5 年以内，将提高公司的煤炭年产量 500 万吨左右，提高每股收益 0.18 元。

而且公司将进行井田边界优化工作。待井田边界优化工作完成后，各矿将获得较大的新增资源量，服务年限也相应延长。公司将针对新获取的资源量对各矿进行进一步的技术改造及扩建，并向有关部门申请办理扩大产能的相关批复。届时，预计公司的煤炭产能将得到进一步释放，盈利水平将有更大提升。

我们预计公司 2009、2010 年每股收益将分别达到 1.45 元、1.88 元。维持公司“增持”的投资评级。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料, 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。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.