

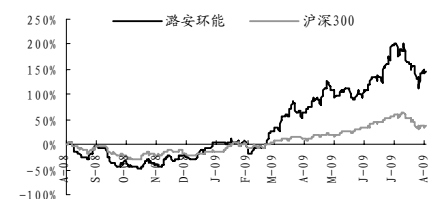


煤炭 Coal

2009 年 8 月 27 日

市场数据	2009 年 8 月 26 日
当前价格 (元)	44.17
52 周价格区间 (元)	9.35
总市值 (百万)	50819
流通市值 (百万)	16895
总股本 (万股)	115054.2
流通股 (万股)	38250
近一月换手 (%)	65.3
第一大股东	山西潞安矿业集团有限 公司
公司网址	www.luanhn.com

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
潞安环能	-18.2	24.5	145.0
沪深 300	-13.5	15.0	36.1

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。

潞安环能 (601699): 价升量增 业绩平稳增长— 09 年中报点评

评级: 增持

预测指标	2008A	2009E	2010E
主营收入 (百万元)	16670	17245	17803
净利润 (百万元)	2850	2301	2485
每股收益 (元)	2.48	2.00	2.16
净利润增长率%	96.4	-19.3	8.0
市盈率	17.8	22.1	20.4

资料来源: 世纪证券研究所

- 公司 2009 年上半年实现营业总收入 8,648,267,310.86 元, 比上年增长 11.77%; 实现利润 1,656,960,522.20 元, 比上年增长 18.65%; 实现净利润 1,228,926,621.57 元, 比上年增长 17.09%。每股收益达到 1.02 元。
- 公司的营业收入较上年同期增加, 主要是由于公司主产品煤炭采选业的营业收入较上年同期增长 11.61% 所致。煤炭的销量和价格均同比增加。1-6 月, 公司生产原煤 1,476.24 万吨, 与上年同期相比增加 130.6 万吨, 同比增加 9.71%; 商品煤销量 1,251.59 万吨, 比上年增长 73.70 万吨, 同比增长 6.26%。商品煤平均售价为 537.03 元; 比上年 517.54 元/吨, 增加 19.49 元/吨。炼焦业营业收入比上年同期减少 28.83%, 主要是由于焦炭市场不景气, 焦化产品价格下跌所致。
- 1-6 月公司的毛利率为 30.89%, 与去年同期持平。其中, 第一、二季度的毛利率分别为 38.% 和 24.9%。第二季度的营业收入环比增长了 21.2%, 但是营业利润和净利润却分别环比下降了 27.5% 和 27.2%。主要是公司在第二季度会计政策变更所致。公司按照国家规定提取的安全生产费, 计入相关产品的成本。
- 考虑公司的上半年成本情况, 下调 09-10 年每股收益分别为 2.00 元和 2.16 元。考虑公司的具有的核心竞争力和集团注入资产的预期, 维持“增持”的评级。

上半年价升量增 业绩平稳增长

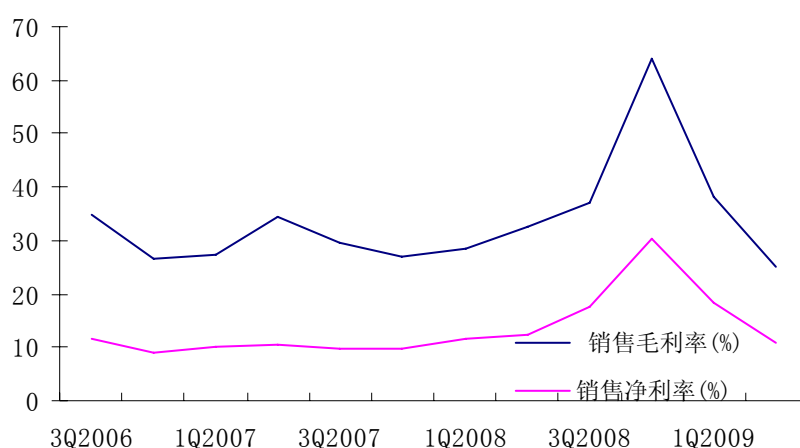
公司 2009 年上半年实现营业总收入 8,648,267,310.86 元,比上年增长 11.77%;实现利润 1,656,960,522.20 元,比上年增长 18.65%;实现净利润 1,228,926,621.57 元,比上年增长 17.09%。每股收益达到 1.02 元。

公司的营业收入较上年同期增加,主要是由于公司主产品煤炭采选业的营业收入较上年同期增长 11.61%所致。煤炭的销量和价格均同比增加。1-6 月,公司生产原煤 1,476.24 万吨,与上年同期相比增加 130.6 万吨,同比增加 9.71%;商品煤销量 1,251.59 万吨,比上年增长 73.70 万吨,同比增长 6.26%。商品煤平均售价为 537.03 元;比上年 517.54 元/吨,增加 19.49 元/吨。

炼焦业营业收入比上年同期减少 28.83%,主要是由于焦炭市场不景气,焦化产品价格下跌所致。

1-6 月公司的毛利率为 30.89%,与去年同期持平。其中,第一、二季度的毛利率分别为 38.%和 24.9%。第二季度的营业收入环比增长了 21.2%,但是营业利润和净利润却分别环比下降了 27.5%和 27.2%。主要是公司在第二季度会计政策变更所致。公司按照国家规定提取的安全生产费,计入相关产品的成本。

Figure 1 各季度盈利水平



资料来源: 公司年报 世纪证券研究所

大股东的资产注入值得期待

2009 年煤炭产量的增加主要来自于屯留矿二期,产量增长 10%左右。未来,大股东的资产注入值得期待。根据大股东潞安集团在公司上市时的承诺,集团公司将在 5-10 年内逐步把全部煤炭资产注入股份公司。

除上市公司以外，大股东还拥有 7 个煤矿，20 亿吨左右的可采储量。现有在建的产能约 3000 万吨。

考虑公司的上半年成本情况，下调 09-10 年每股收益分别为 2.00 元和 2.16 元。考虑公司的具有的核心竞争力和集团注入资产的预期，维持“增持”的评级。

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.