

煤炭行业

2009 年 9 月 28 日



公司研究

估值简报

跟踪评级-维持评级：短期-推荐，长期-A

兖州煤业（600188）：澳洲对外商收购资源企业设苛限，收购 Felix 或将遇阻

事件描述

9 月 24 日，据彭博社报道，澳大利亚监管部门的一名官员说，中国和其他海外投资者在入股澳大利亚大型资源企业时，**应该将计划占有的股份限制在 15% 以内来提高协议获得批准的机会**。同时澳大利亚外国投资审查委员会 (FIRB) 委员帕特里克科尔默表示，政府希望海外投资能在**初期项目中的投资比例不超过 50%**。上周 FIRB 驳回了中国有色矿业集团有限公司收购莱纳斯矿业公司 50.6% 股份的申请。

核心观点

公司计划以 188.78 亿元收购澳洲 Felix100% 股权

公司此前发布公告，计划以约 33.2 亿澳元，约 188.78 亿元人民币收购 Felix100% 股份，共计 196,455,038 份普通股，以及 170,000 份股票期权。

Felix 是澳洲重要的煤炭生产公司，煤炭资产包括 4 个运营中的煤矿、2 个开发中的煤矿以及 4 个煤炭勘探项目。截至 2008 年 12 月 31 日，Felix 旗下煤矿的探明及推定储量合计为 5.10 亿吨，总资源量为 20.06 亿吨。按实际持股比例计算的探明及推定储量为 3.86 亿吨，总资源量为 13.75 亿吨。

持股限制或导致收购计划失败

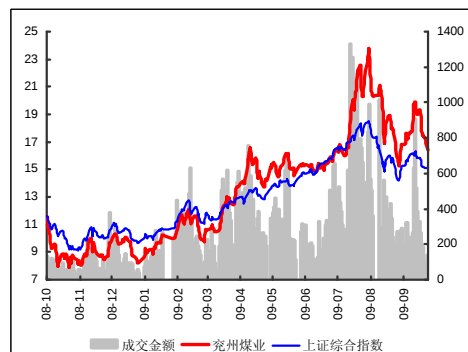
在公司的收购报告书中，**计划通过获得澳大利亚财政部或其代理机构的批准是收购成功的先决条件之一**。澳洲监管部门官员的表态体现出澳洲政府不希望将现有资源完全转交到外国投资者手上，政府对外国投资设下 50% 的严苛限制或将导致公司收购 Felix100% 股权计划不被通过。

若收购不被通过，公司将丧失获得澳洲丰富煤炭资源、Felix 先进技术的机会，并且前期为寻求收购所付出的资金、资源也将付之东流，对公司未来发展存在负面影响。

消息的可靠性还有待证实，并且是否澳洲政府将出台强硬限制政策导致公司收购计划失败还有待观察，建议投资者谨慎应对。

盈利预测。在不考虑收购的情况下，预计公司 2009-2011 年 EPS 为 0.90 元、1.45 元、1.62 元，对应 PE19 倍、12 倍、10 倍。收购海外资产必将面临较大风险，但公司国内业务保持稳定，股价在经历近期的下跌之后基本处于安全边际，继续维持公司“短期_推荐，长期_A”的投资评级。

行业近一年股价走势：



公司主要财务指标（09 年中报）

项目	数值
总股本（万股）	491840
实际流通股本	231834
每股净资产	5.35
资产负债率	22.54
ROE	6.92

数据来源：公司公告，国都证券研究所

国都证券研究所

北京市东城区东直门南大街 3 号国华投资大厦

联系人：周红军

电话：010-84183380

E-mail: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

国都证券投资评级

表 1: 国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

表2: 国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于 $\pm 5\%$ 之间
	减持	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明: 本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 投资者据此操作, 风险自负。

