

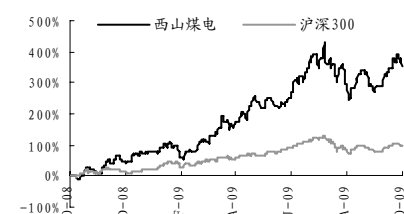


煤炭
Coal

2009 年 10 月 29 日

市场数据	2009 年 10 月 29 日
当前价格 (元)	36.38
52 周价格区间 (元)	7.29
总市值 (百万)	88185
流通市值 (百万)	41198
总股本 (万股)	242400
流通股 (万股)	113243.8384
近一月换手 (%)	110329
第一大股东	山西焦煤(集团)公司
公司网址	www.ty.sx.cn

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
西山煤电	22.3	-5.3	351.4
沪深 300	9.2	-13.1	95.8

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。

西山煤电 (000983): 环比业绩较大增长 整合潜力大的煤矿—09 年三季度报点评

评级: 增持

预测指标	2008A	2009E	2010E
主营收入 (百万元)	13255	12256	16523
净利润 (百万元)	3489	2618	3515
每股收益 (元)	1.44	1.08	1.45
净利润增长率%	171.2	-24.9	34.3
市盈率	25.3	33.7	25.1

资料来源: 世纪证券综合研究所

- **业绩同比下降。**公司 2009 年 1-9 月完成营业收入 89.65 亿元, 同比下降了 7.15%; 营业利润 25.82 亿元, 同比下降 28.67%; 归属于母公司的净利润 19.24 亿元, 同比下降 27.92%; 1-9 月份每股收益 0.7937 元。其中, 第三季度的每股收益为 0.2566 元。营业收入和净利润的同比减少 7.15%, 主要原因是煤炭销售价格的下降, 因为售价变动影响营业收入-92908 万元。
- **实现业绩环比较大增长。**第三季度实现营业收入 31.91 亿元, 环比增长 14.73%; 营业利润, 环比增长 49.50%; 归属于母公司的净利润 6.22 亿元, 环比增长 64.64%。第三季度的毛利率为 43.25%, 环比提高了 8.2 个百分点。净利润率为 19.78%, 环比提高了 6.1 个百分点。
- **业绩环比上涨的主要原因是价格上调。**公司在 8 月份上调了产品价格, 产品调价幅度在 10%左右。其中, 焦精煤车板含税价由 1025 元/吨上调至 1125 元/吨; 肥精煤车板含税价由 1090 元/吨上调至 1210 元/吨; 瘦精煤车板含税价由 830 元/吨上调至 930 元/吨。
- **发展规划。**“十一五”期末, 兴县斜沟矿区一期项目将形成年产 1,500 万吨原煤的生产规模。电力权益装机容量接近 140 万千瓦。
- **对潜力大的煤矿进行购并。**兼并重组古县及临汾市尧都区小煤矿的资产收购, 公司将增加焦煤产能 420 万吨, 储量增加 2.3 亿吨。设立山西洪洞西山光道煤业有限公司将增加资源储量 1.1257 亿吨, 产能为 120 万吨/年, 煤种以 1/3 焦煤为主。
- **投资评级。**预计 2009 年和 2010 年将分别实现每股收益 1.08 元、1.45 元。考虑公司的行业龙头地位, 以及资产注入的预期, 维持公司的“增持”评级。

实现业绩环比较大增长

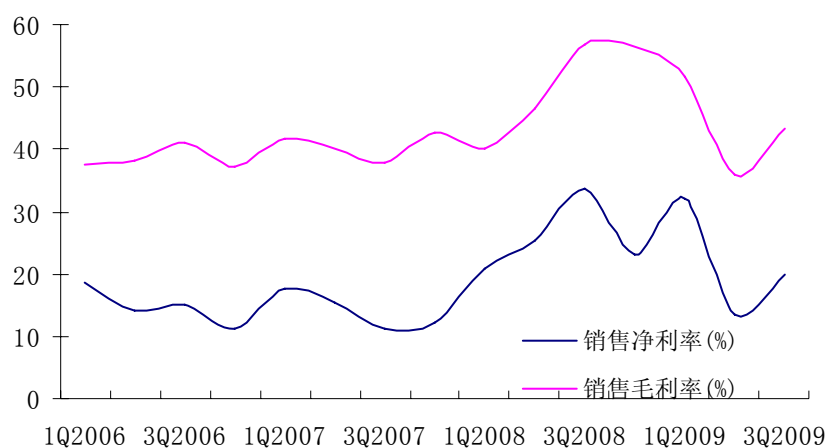
公司 2009 年 1-9 月完成营业收入 89.65 亿元,同比下降了 7.15%;营业利润 25.82 亿元,同比下降 28.67%;归属于母公司的净利润 19.24 亿元,同比下降 27.92%;1-9 月份每股收益 0.7937 元。其中,第三季度的每股收益为 0.2566 元。

营业收入和净利润的同比减少 7.15%,主要原因是煤炭销售价格的下降,因为售价变动影响营业收入-92908 万元。

环比方面,第三季度实现营业收入 31.91 亿元,环比增长 14.73%;营业利润,环比增长 49.50%;归属于母公司的净利润 6.22 亿元,环比增长 64.64%。

第三季度的毛利率为 43.25%,环比提高了 8.2 个百分点。净利润率为 19.78%,环比提高了 6.1 个百分点。

Figure 1 各季度盈利水平



资料来源: 公司年报 世纪证券研究所

业绩环比上涨的主要原因是公司在 8 月份上调了产品价格,产品调价幅度在 10%左右。其中,焦精煤车板含税价由 1025 元/吨上调至 1125 元/吨;肥精煤车板含税价由 1090 元/吨上调至 1210 元/吨;瘦精煤车板含税价由 830 元/吨上调至 930 元/吨。

维持“增持”评级

公司的发展战略是壮大煤炭主业,打造“煤-电”、“煤-焦化”产业链。公司将加大对现有矿井、选煤厂技术改造,加快兴县斜沟矿区的开发,实现煤炭生产的规模化、集约化和现代化,“十一五”期末,兴县

斜沟矿区一期项目将形成年产 1,500 万吨原煤的生产规模。

延伸煤-电产业链，积极推进古交电厂二期 2×60 万千瓦项目的建设， “十一五” 期末电力权益装机容量接近 140 万千瓦。

加快实施资源战略，在充分挖掘现有矿井资源潜力的同时，依据山西省整合地方煤炭资源的方案，积极参与整合小煤矿资源，选择资源条件优越，潜力大的煤矿进行购并，进一步强化公司资源优势。

推动煤-焦化产业链的延伸，加快煤化工产业发展步伐。除参股山西焦化外，还计划投资一些成型的焦化项目，实现焦化产业生产规模的扩大。

公司同时公告了兼并重组古县及临汾市尧都区小煤矿的资产收购以及审议通过了《关于与山西天利光道煤业有限公司、山西洪洞鸿利煤业有限责任公司、洪洞县新洪煤炭投资有限公司共同出资设立山西洪洞西山光道煤业有限公司的议案》。

兼并重组古县及临汾市尧都区小煤矿的资产收购，公司将增加焦煤产能 420 万吨，储量增加 2.3 亿吨。

设立山西洪洞西山光道煤业有限公司将增加资源储量 1.1257 亿吨，产能为 120 万吨/年，煤种以 1/3 焦煤为主。

预计 2009 年和 2010 年将分别实现每股收益 1.08 元、1.45 元。考虑公司的行业龙头地位，以及资产注入的预期，维持公司的“增持”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.