

国投新集(601918)公告点评

——煤炭价格上涨与资源扩张的双重支撑

推荐

维持评级

能源/煤炭

2009 年 11 月 10 日

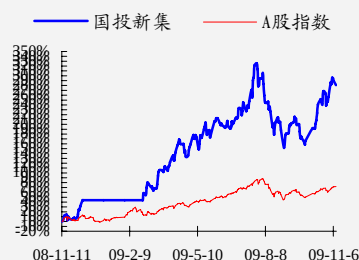
投资要点:

- 2009 年 11 月 10 日,国投新集能源股份有限公司发布募集资金公告。公司计划公开发行不超过 2 亿股股份,募集资金净额不超过 27 亿元,用以口孜东矿井与其选煤厂的项目建设。
- 口孜东矿设计产能为 500 万吨/年,产能占目前公司年生产能力的 1/3,该矿埋藏略深、储量大、煤层厚,适合大规模综合开采。口孜东矿将是继板集矿投产后,公司的另一个主要新增产能来源。
- 截至 2009 年 9 月 30 日,口孜东矿与其选煤厂项目已投入资金 21.64 亿元,占项目总投资额的 60%左右。根据公司施工安排,口孜东矿由 2007 年起兴建,矿井移交采区工期为 50 个月左右,因此我们预计该项目将于 2011 年起贡献产能。
- 公司新增发 2 亿股的每股资源含量要远大于公司目前的每股资源含量,因此公司业绩在短期内虽会被一定程度摊薄,但在口孜东矿投产后将有非常快速的成长。
- 10 月末以来,煤炭价格迅速上涨,尤以动力煤价格为甚。国投新集作为最靠近煤炭消费地的能源供应企业,将极大地受益于煤价上涨。公司经营目前受到煤炭价格上涨和资源扩张的双重支撑。
- 考虑到公司目前仍有部分探矿权作为后续资源储备,国投新集又可能成为国投集团整合旗下煤炭业务的平台,我们看好公司未来的长期发展,维持公司“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		30.98	
2009E	569,409	4.9	122,497	1.85	0.66		30.51	
2010E	785,316	37.9	162,996	33.06	0.88		22.89	
2011E	882,916	12.4	183,254	2.43	0.99		20.34	

走势图



市场数据

2009-11-10

收盘价:	20.14 元
52 周最高价:	22.79 元
52 周最低价:	5.16 元
平均持仓成本:	18.03 元

基本数据

2009Q3

总股本(万股):	185,039
流通 A 股(万股):	185,039
每股收益(元):	0.31
每股净资产(元):	3.21
每股经营现金流(元):	0.47
市净率:	6.27

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)

2009 年 11 月 10 日，国投新集能源股份公司发布募集资金公告。公司计划公开发行人不超过 2 亿股股份，募集资金净额不超过 27 亿元，用以口孜东矿井与其选煤厂的项目建设。本次公司发行股票价格将不低于公告招股意向书前 20 个交易日的均价或前一交易日均价，具体价格将由公司和承销商共同商议决定。

分析：

1、投资标的资源属性分析

公司此次募集资金投入的口孜东矿为在建矿井，属公司下属的非法人机构。口孜东矿位于安徽省阜阳市、淮南煤田西部。该井田主要含煤层段厚度可达到 763.9 米，其中可采煤层为 10 层，平均厚度达到 27.66 米；主要可采煤层 5 层，平均厚度 21.79 米。口孜东全井田共有煤炭资源储量 7.71 亿吨，其中可采储量 3.91 亿吨。该矿的注入，将使公司煤炭资源储量达到 40.92 亿吨、可采储量达到 16.74 亿吨，大大丰富了上市公司的资源储备。

国投新集目前的板集一矿、二矿、三矿等主力矿埋藏深度在-200 米到-1000 米，而口孜东矿埋藏略深，可采煤层回采下限达到-1200 米。该矿的总体特点是埋藏略深、储量大、煤层厚，适合大规模综合开采，但开采成本要比公司目前已投产矿井略高。

表 1 2008 年公司主要矿井产能一览（未统计板集矿）

	设计能力 (万吨)	核定生产能力 (万吨)	地质储量 (万吨)	可采储量 (万吨)	可采年限 (年)
新集一矿	90	390	65271.8	22090	40
新集二矿	150	290	47518.7	15384	37
新集三矿	30	75	8829.2	1957.35	18
刘庄矿	800	300（一期）	156344	68634	160
合计	1070	1055	277963.7	108065.4	

资料来源：东北证券金融与产业研究所

口孜东矿设计产能为 500 万吨/年，产能占目前公司年生产能力的 1/3，将是继板集矿投产后，公司的另一个主要新增产能来源。该矿以气煤和 1/3 焦煤富藏为主，具有中高灰、低磷、中高发热值的特点，即可用于燃料动力用煤，又可供炼焦配煤使用。

此次募集资金投资的选煤厂为口孜东矿配套项目，选煤能力与口孜东矿相匹配，也为 500 万吨/年。选煤厂的建设也将加强公司煤炭产品的附加值，有利于开拓更加广阔的销售环境。

2、投资建议

公司此次公开增发欲投资的口孜东矿与选煤厂项目已进行过前期投入，截至

2009 年 9 月 30 日，口孜东矿与其选煤厂项目已投入资金 21.64 亿元，占项目总投资额的 60%左右。根据公司施工安排，口孜东矿由 2007 年起兴建，矿井移交采区工期为 50 个月左右，因此我们预计该项目将于 2011 年起贡献产能。

从公司目前的产能和销售量来看，口孜东矿未来将成为增厚公司资源储量和煤炭销售量的重要支点。随着在建的板集矿逐渐贡献产能和未来口孜东矿的投产，国投新集煤炭总销量将在 2010 年起逐年提高。公司新增发 2 亿股的每股资源含量要远大于公司目前的每股资源含量，因此公司业绩在短期内虽会被一定程度摊薄，但在口孜东矿投产后将有非常快速的增长。

10 月末以来，煤炭价格迅速上涨，尤以动力煤价格为甚。国投新集作为最靠近煤炭消费地的能源供应企业，将极大地受益于煤价上涨。公司经营目前受到煤炭价格上涨和资源扩张的双重支撑。

由于口孜东矿确切投产时间目前尚难确定，我们维持公司原有盈利预测，即 2009 年-2011 年，国投新集每股收益分别为 0.66 元、0.88 元和 0.99 元。考虑到公司目前仍有部分探矿权作为后续资源储备，国投新集又可能成为国投集团整合旗下煤炭业务的平台，我们看好公司未来的长期发展，维持公司“推荐”评级。

利润表预测：

	2008 年报	2009	2010	2011
一、营业总收入(千元)	5426255.72	5694092.25	7853162.89	8829167.56
二、营业总成本(千元)	3794277.10	4048499.59	5662130.44	6365829.81
营业成本(千元)	3043839.64	3245632.58	4554834.48	5120917.18
营业税金及附加(千元)	79685.58	113881.85	157063.26	176583.35
销售费用(千元)	61044.99	74023.20	102091.12	114779.18
管理费用(千元)	344267.06	341645.54	471189.77	529750.05
财务费用(千元)	263003.14	267622.34	369098.66	414970.88
资产减值损失(千元)	2436.70	5694.09	7853.16	8829.17
三、其他经营收益(千元)				
公允价值变动净收益(千元)	-30680.75			
投资净收益(千元)	12072.08			
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)	1613369.95	1645592.66	2191032.45	2463337.75
加：营业外收入(千元)	29802.43	28470.46	39265.81	44145.84
减：营业外支出(千元)	30033.92	56940.92	78531.63	88291.68
其中：非流动资产处置净损失(千元)	18078.73			
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)	1613138.47	1617122.20	2151766.63	2419191.91
减：所得税(千元)	426425.57	404280.55	537941.66	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)	1186712.90	1212841.65	1613824.97	1814393.93
减：少数股东损益(千元)	-15987.83	-12128.42	-16138.25	-18143.94
归属于母公司所有者的净利润(千元)	1202700.73	1224970.07	1629963.22	1832537.87
七、每股收益：				
基本每股收益(元)	0.65	0.66	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