

煤炭开采 II

2009 年 12 月 24 日

兖州煤业(600188)

当前股价： 21.77 目标价： 26

收购澳大利亚煤矿完成，增添新亮点

- 2009 年 12 月 23 日，经澳大利亚菲利克斯资源公司的股票登记机构 Computershare 确认，股权收购的交易对价已支付给菲利克斯公司全部原有股东，菲利克斯公司全部股份已过户至兖州煤业股份有限公司设于澳大利亚的全资下属公司澳思达煤矿有限公司名下。过户完成后，澳思达公司在 Computershare 登记拥有菲利克斯公司 1.97 亿股份，代表菲利克斯公司已发行股份的 100%。
- 公司收购澳大利亚煤炭资产的进程要快于我们的预期。和国内企业收购澳大利亚铁矿资产相比，本次收购进程异常顺利，只用了半年的时间，就完成了中、澳所有的审批程序。我们认为以股权方式收购比直接收购资产的阻力要小，同时公司拥有先进的开采技术，有助于公司进入澳大利亚。
- 本次收购完成后，公司的成长应当重新审视。目前 Felix 公司归属公司股东的产量近 500 万吨，2010 年将有一个 1000 万吨的露天矿投产，权益 80%，我们假定 2010—2011 年权益产量分别为 1000 万吨和 1300 万吨，由于我们无法得知 Felix 矿的煤质、售价及成本情况，因此我们分别假定吨煤净利 100 元和 150 元进行测算，结果是增厚公司 2010 年 EPS 分别为 0.2 元和 0.31 元。
- 我们认为兖州煤业国内煤炭合同价格有望上涨 15%，我们对全行业合同价上涨 10%保持乐观，而兖州煤业 2009 年合同价同比只上涨 4%，涨幅小于行业 10%的涨幅，我们预计在签订 2010 年合同时，这一价差有望弥补，我们按合同价上涨 10%进行盈利预测。
- 我们倾向于澳大利亚煤炭资产吨煤净利 150 元/吨，加上公司国内每股收益 1.02，2010 年公司 EPS 有望达到 1.33 元。给公司 2010 年 20 倍 PE，公司目标价为 26 元，给予“推荐”评级。

研究员： 王广举

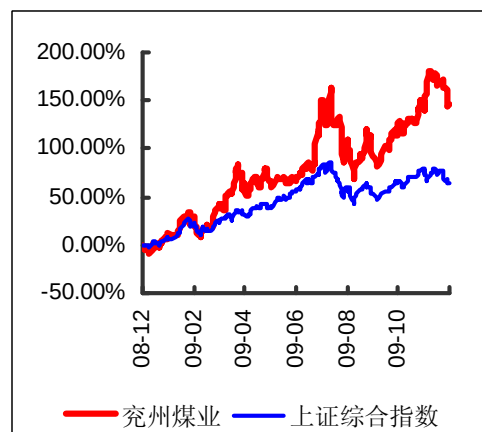
电 话： 025-84457777-479

E-mail: wgjfuture@sohu.com

地 址： 南京市，中山东路 90 号

投资评级： 推荐

股价走势图



相关研究

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

-报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

-投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上;

推荐：相对强于市场表现5%~20%;

观望：市场表现-5%~+5%之间波动;

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。