

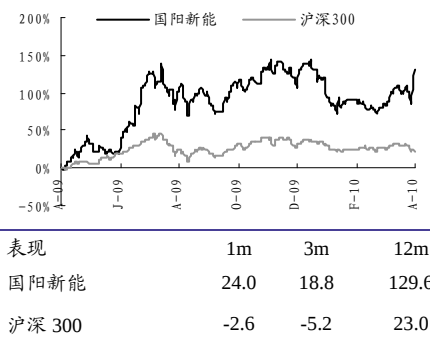


煤炭
Coal

2010 年 4 月 26 日

市场数据	2009 年 4 月 23 日
当前价格 (元)	46.58
52 周价格区间 (元)	19.84
总市值 (百万)	44810
流通市值 (百万)	44810
总股本 (万股)	96200
流通股 (万股)	96200
日均成交额 (百万)	42325
近一月换手 (%)	36.6
第一大股东	阳泉煤业集团
公司网址	www.gyne.com

一年期收益率比较



执业证书号:

s1030200010028

陆勤

+86 10 51757576

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。

国阳新能 (600348): 母公司是其发展的坚强后盾—09 年年报和一季度报点评

评级: 买入

预测指标	2009A	2010E	2011E
主营收入 (百万元)	20005	23719	25627
净利润 (百万元)	1856	2415	2646
每股收益 (元)	1.93	2.51	2.75
净利润增长率%	99.6	30.1	8.6
市盈率	24.1	18.6	16.9

资料来源: 世纪证券研究所

- **09 年业绩增幅 100%。**2009 年公司共实现营业收入 200 亿元, 同比增长 17.45%; 利润总额 24.8 亿元, 同比增加 129,162 万元, 同比增长 108.05%。归属于上市公司股东净利润为 18.56 亿元, 同比增长 99.59%, 实现每股收益 1.93 元。一季度实现营业收入 66.5 亿, 同比增 48.5%, 净利润 5.1 亿, 同比增长 168%, 实现每股收益 0.53 元。
- **营业收入同比上涨的主要原因是煤炭销售量的同比提高以及煤炭价格的同比上涨。**09 公司的煤炭产品销售收入 1,737,650 万元, 同比增长 8.88%。其中, 销量增加影响收入增加 140,337 万元, 售价上涨影响收入增加 1,423 万元。2009 年, 公司原煤产量完成 2,096 万吨, 采购集团及其子公司煤炭 1,969 万吨, 其中收购集团原料煤 1,430 万吨。销售煤炭 3,953 万吨, 同比增长 8.81%。煤炭综合售价 439.60 元/吨, 同比上涨 0.08%。
- **新景矿贡献产量增量。**公司在 09 年收购了新景矿。09 年贡献产量 209 万吨。预计 2010 年新景矿将贡献产量 750 万吨左右。而平舒和景福矿改造将增加产量 100 万吨。
- **投资建议。**根据阳煤集团的承诺, 条件成熟后将与国阳新能相同或类似的经营性资产逐步投入国阳新能。上市公司已经完成了对母公司开元矿和新景矿的收购。阳煤集团未来 3 年到 5 年将通过新建、改扩建和整合地方煤矿, 合计产能达到 1.3 亿吨 (不含上市公司)。预计公司 10 年、11 年 EPS 分别为 2.51、2.75 元, 考虑未来集团的资产注入, 调高评级至“买入”。
- **风险提示。**宏观经济形势发生变化导致煤炭需求下降、价格下跌。

09 年业绩增幅 100%

2009 年公司共实现营业收入 200 亿元, 同比增长 17.45%; 利润总额 24.8 亿元, 同比增加 129,162 万元, 同比增长 108.05%。归属于上市公司股东的净利润为 18.56 亿元, 同比增 99.59%, 实现每股收益 1.93 元。公司 09 年分红预案为每 10 股送 15 股派送现金红利 3.8 元。

一季度实现营业收入 66.5 亿, 同比增 48.5%, 净利润 5.1 亿, 同比增长 168%, 实现每股收益 0.53 元。

量价齐升

公司营业收入的 87% 由煤炭业务构成。供电和供热仅占收入的 0.52% 和 0.14%。

09 公司的煤炭产品销售收入 1,737,650 万元, 同比增长 8.88%。营业收入同比上涨的主要原因是煤炭销售量的同比提高以及煤炭价格的同比上涨。其中, 销量增加影响收入增加 140,337 万元, 售价上涨影响收入增加 1,423 万元。

2009 年, 公司原煤产量完成 2,096 万吨, 采购集团及其子公司煤炭 1,969 万吨, 其中收购集团原料煤 1,430 万吨。销售煤炭 3,953 万吨, 同比增长 8.81%。公司 09 年公司从集团收购的新景矿贡献产量 209 万吨是产量增加的主要原因。其中块煤 470 万吨, 同比增长 8.05%; 喷粉煤 476 万吨, 同比增长 20.20%; 选末煤 2,855 万吨, 同比增长 4.31%; 煤泥销量 152 万吨, 同比增长 133.85%。2009 年发电量完成 89,033.85 万千瓦时, 供热完成 358.60 百万千焦。

煤炭综合售价 439.60 元/吨, 同比上涨 0.08%。

公司 09 年煤炭的主营业务利润率为 22.54%, 同比提高 3.6 个百分点。同时, 公司的三项费用率为 6.56%, 同比下降 2.7 个百分点。实现净利润率为 9.35%, 同比提高了 0.45 个百分点。

调高至“买入”评级

公司在 09 年收购了新景矿。09 年贡献产量 209 万吨。预计 2010 年新景矿将贡献产量 750 万吨左右。而平舒和景福矿改造将增加产量 100 万吨。

根据阳煤集团的承诺，条件成熟后将与国阳新能相同或类似的经营性资产逐步投入国阳新能。上市公司已经完成了对母公司开元矿和新景矿的收购。阳煤集团未来 3 年到 5 年将通过新建、改扩建和整合地方煤矿，合计产能达到 1.3 亿吨（不含上市公司）。

预计公司 10 年、11 年 EPS 分别为 2.51、2.75 元，考虑未来集团的资产注入，调高评级至“买入”。因为这几天股价涨幅较大，建议回调买入。

风险因素

宏观经济形势发生变化导致煤炭需求下降、价格下跌。

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.