

中报点评

煤炭

评级：持有

信达证券股份有限公司

北京市西城区闹市口大街九号
院一号楼六层信达证券研发中心

哈斯

SAC 执业编号：S1500207100005

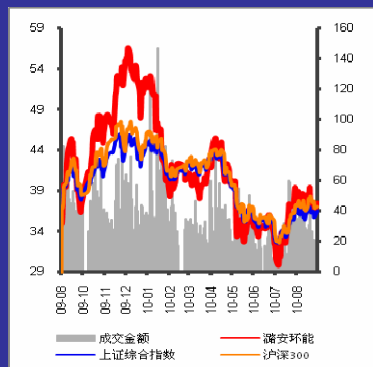
010-63081256

hasi@cindasc.com

市场指标/数据

当前股价（元）	36.42
总股本/流通A股（亿股）	11.51/ 11.51
52周价格波动（元）	28.03/55.86
换手率（3个月）（%）	37.67
一个月涨跌幅（%）	-2.04

近一年股价走势



潞安环能（601699）：业绩好于预期

2010年8月31日

公司报告期实现营业收入 85.88 亿元，同比下降 0.69%；归属于母公司股东的净利润 14.94 亿元，同比增长 27.31%，每股收益 1.3 元。

综合煤价高于预期。上半年煤炭产量 1476 万吨，同比增长 5.25%，商品煤销量 1289 万吨，同比增长 3.01%；商品煤销售均价 623.09 元/吨，同比上涨 16.02%，由于煤炭综合价格水平高于年初 606 元/吨的预计，煤炭业务收入好于预期。

其他业务影响大。上半年公司营业成本下降 15.12%，主要由其他业务影响所致。公司主营业务稳定增长，而其他业务收入成本大幅变动，上半年其他业务收入下降 92.69%，其他业务成本下降 95.08%，其他业务毛利率由上年同期 2.57%提升至 34.46%。

公司产能将持续释放。2010 年公司煤炭增产主要来自屯留矿达产 600 万吨和潞宁煤业资源整合的初期释放，此外温庄、上庄煤矿技改完成后有少量的增产；2011 年公司增产来自姚家山矿 300 万吨投产以及潞宁煤业作为资源整合主体整合产能的持续释放，整合产能的释放期将可能集中在 2012 年。另外收购集团郭庄煤业和司马煤业预期较大，收购完成后，增加煤炭产能 480 万吨，焦炭产能 60 万吨。

不考虑收购资产对业绩的影响，预计公司 2010-2011 年每股收益分别为 2.47 元和 2.67 元，对应 PE 分别为 14.75 倍和 13.66 倍，给予公司“持有”评级。

财务摘要（亿元）	2009	2010E	2011E
营业收入	182.61	171.43	204.48
(+/-)%	9.55%	-6.12%	19.28%
净利润(母公司)	21.09	28.41	30.67
(+/-)%	-26.01%	34.70%	7.96%
每股收益（元）	1.83	2.47	2.67
市盈率（PE）	19.87	14.75	13.66

假设

万吨、元/吨	2009	2010E	2011E
原煤产量	2,997	2,980	3,340
商品煤销量	2,671	2,583	3,006
洗精煤	202	206.6	240
喷吹煤	790	890.0	1,100
洗块煤	65	64.6	75.2
洗混煤	30	31.0	36.1
混煤	1,473	1,390.8	1,554
煤炭售价	541.38	623.51	640.43
吨煤成本	322.78	355.06	383.46

利润表预测

单位：万元	2009	2010E	2011E
营业收入	1,826,109	1,714,271	2,044,819
减：营业成本	1,229,141	1,009,754	1,252,240
营业税金及附加	17,976	21,343	25,356
营业费用	25,034	23,143	27,605
管理费用	242,818	227,827	271,756
财务费用	11,311	33,428	39,874
资产减值损失	6,215	7,000	0
加：公允价值变动净收益	0	0	0
投资净收益	2,461	2,300	2,300
营业利润	296,075	394,077	430,288
加：营业外收入	360	350	350
减：营业外支出	3,021	3,058	3,058
利润总额	293,414	391,369	427,580
减：所得税	75,342	98,899	106,895
净利润	218,072	292,470	320,685
归属于母公司所有者的净利润	210,898	284,070	306,685
少数股东损益	7,174	8,400	14,000
每股收益	1.83	2.47	2.67

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深300指数涨幅20%以上
	买入	相对沪深300指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对沪深300指数涨幅介于-10%~5%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

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼信达金融中心6层研究开发中心
邮编：100031
传真：0086 10 63081102