

## 煤炭采选

报告原因: 有业绩公布需要点评

2010年08月31日

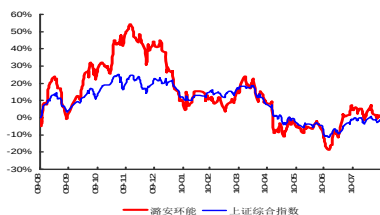
市场数据: 2010年08月30日

|             |            |
|-------------|------------|
| 收盘价(元)      | 36.42      |
| 一年内最高/最低(元) | 57.5/28.03 |
| 市净率         | 4.07       |
| 市盈率         | 14         |
| 流通A股市值(亿元)  | 418.9      |

基础数据: 2010年06月30日

|              |           |
|--------------|-----------|
| 每股净资产(元)     | 8.94      |
| 资产负债率%       | 56.47     |
| 总股本/流通A股(亿股) | 11.5/11.5 |
| 流通B股/H股(百万)  | -/-       |

一年内公司股价与大盘对比走势



分析师

张红兵

执业证书编号: S0760209090157

010-82190365

zhanghongbing@sxzq.com

联系人

孟军

010-82190365

mengjun@sxzq.com

地址: 太原市府西街69号国贸中心A座28层  
北京市海淀区大柳树路富海大厦808  
电话: 0351-8686990  
山西证券股份有限公司  
http://www.i618.com.cn

## 潞安环能 (601699)

煤价大幅上涨带动公司业绩增长

增持

维持评级

公司研究/点评报告

盈利预测:

单位: 百万元、元、%、倍

|       | 营业收入  | 增长率 | 净利润  | 增长率 | 每股收益 | 营业利润率 | 市盈率 |
|-------|-------|-----|------|-----|------|-------|-----|
| 2008A | 16667 | 61  | 2101 | 45  | 1.83 | 18    | 20  |
| 2009A | 18261 | 10  | 2109 | 0   | 1.83 | 16    | 20  |
| 2010E | 18267 | 1   | 3036 | 44  | 2.64 | 23    | 14  |
| 2011E | 19818 | 8   | 3323 | 9   | 2.89 | 23    | 13  |

注: “市盈率”是指目前股价除以各年业绩

投资要点:

● **上半年净利润同比增长27.3%**。上半年公司营业收入85.89亿元,比上年同期下降0.69%,其中主营业务收入同比增长20%,其他业务收入同比下降93%,营业利润20.79亿元,同比增长24.98%,归属母公司净利润14.94亿元,同比增长27.31%,每股收益1.3元,二季度净利润环比增长15.9%。

● **商品煤售价大幅上升带动盈利增长**。上半年公司产销量基本平稳,上半年公司生产原煤1554万吨,同比增长5%,销量1289万吨,同比增长3%,公司销量变化不大,引起业绩大幅增长的是煤炭价格的变化,上半年平均售价623元,同比增长16%,煤炭毛利率提升4.24个百分点至43.02%。

● **未来两年产能增长来自整合煤矿,释放产能需持续跟踪**。屯留矿今年达产600万吨,明后年产量增量来自潞宁煤业、温庄、上庄、姚家山等整合技改矿,但释放产量需持续跟踪。

● **维持“增持”投资评级**。由于公司在烟煤生产喷吹煤方面的技术优势,公司被认定为高新技术企业,这是煤炭企业第一家高新技术企业,发证时间2010年6月21日,有效期三年,公司获得高新企业后,所得税优惠值得期待。上半年业绩超过我们预期,我们根据上半年业绩情况,不考虑资产注入以及所得税的影响,上调了公司盈利预测,我们预计2010/2011年每股收益分别为2.64元/2.89元,对应动态PE分别是14、13倍,我们认为公司资产注入预期较强,近两年整合的小煤矿产能未来两年将逐步释放,公司具有较大的成长性,我们仍维持“增持”投资评级。

表：利润表

|                   | 2007    | 2008    | 2009    | 2010H  | 2010E   | 2011E   |
|-------------------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|
| 一、营业总收入(万元)       | 1035307 | 1666990 | 1826109 | 858855 | 1826691 | 1981848 |
| YOY               |         | 61.01%  | 9.55%   | -0.69% | 0.03%   | 8.49%   |
| 二、营业总成本(万元)       | 826379  | 1371197 | 1532495 | 652084 | 1410607 | 1526144 |
| 营业成本(万元)          | 652029  | 1087270 | 1229141 | 507319 | 1105550 | 1195175 |
| 营业税金及附加(万元)       | 10125   | 13057   | 17976   | 10640  | 21920   | 23782   |
| 销售费用(万元)          | 26828   | 26676   | 25034   | 15375  | 27400   | 29728   |
| 管理费用(万元)          | 132885  | 219367  | 242818  | 97187  | 219203  | 237822  |
| 财务费用(万元)          | 2851    | 14590   | 11311   | 17266  | 36534   | 39637   |
| 资产减值损失(万元)        | 1662    | 10238   | 6215    | 4296   | 0       | 0       |
| 三、其他经营收益(万元)      |         |         |         |        |         |         |
| 公允价值变动净收益(万元)     |         |         |         |        |         |         |
| 投资净收益(万元)         | 3171    | 2327    | 2461    | 1148   | 3369    | 3500    |
| 四、营业利润(万元)        | 212098  | 298120  | 296075  | 207919 | 419453  | 459204  |
| 加：营业外收入(万元)       | 283     | 629     | 360     | 33     | 0       | 0       |
| 减：营业外支出(万元)       | 1464    | 1604    | 3021    | 2521   | 0       | 0       |
| 五、利润总额(万元)        | 210917  | 297145  | 293414  | 205432 | 419453  | 459204  |
| 减：所得税(万元)         | 62060   | 71432   | 75342   | 51907  | 104863  | 114801  |
| 六、净利润(万元)         | 148857  | 225713  | 218072  | 153525 | 314589  | 344403  |
| 减：少数股东损益(万元)      | 3718    | 15620   | 7174    | 4089   | 11011   | 12054   |
| 归属于母公司所有者的净利润(万元) | 145138  | 210093  | 210898  | 149436 | 303579  | 332349  |
| YOY               |         | 44.75%  | 0.38%   | 27.31% | 43.95%  | 9.48%   |
| 总股本(万股)           | 115054  | 115054  | 115054  | 115054 | 115054  | 115054  |
| EPS               | 1.26    | 1.83    | 1.83    | 1.30   | 2.64    | 2.89    |

资料来源：山西证券研究所



### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。