

投资意见报告

 范立强

 S0900107122495

 13918118944

 Fanliqiang009363@gtjas.com

王卓

S0880209090627

021-38674605

15201835510

wangzhuo@gtjas.com

最晚下次更新 10年12月26日

上次评级

本次目标 70元

目前市价 47元

现价-目标变幅 48.9% ↑

核心观点 >

- 公司今年喷吹煤比例提高,喷吹煤产量09年为800万吨,今年目标900万吨,可能达到950万吨。
- 外延优质产能的扩张将增厚公司未来业绩
- 内生产能的陆续释放将提升公司业绩改善空间
- 深度参与煤炭资源整合以及集团资产注入预期为公司提供估值溢价支持
- 我们预计公司2010、2011、2012年每股收益分别为2.7、3.2、3.8元,动态市盈率分别为17.4倍,14.6倍,及12.4倍。给予“买入”评级,12个月目标价为70元。

分红与估值 >

细分行业	经济部门	报告日股本	流通A股	总市值	流通市值
煤炭开采	采掘	11.51	11.51	558.01	558.01
最近分配基期		分红	送股	转增	分配日
2009-12-31		10.00	0.00	0.00	2010-6-10
2010-6-30		0.00	0.00	0.00	
年度		09A	10E	11E	12E
净利润	市场一致	21.09	30.25	34.90	41.1
	本分析师	21.09	31.05	36.8	43.7
	差率		2.6%	5.4%	6.3%
净利润增长率	市场一致		43%	15%	17.5%
	本分析师		47%	18%	18.7%
EPS	市场一致	1.83	2.63	3.03	3.56
	本分析师	1.83	2.7	3.2	3.8
本分析师预测市价 PE			17.4	14.6	12.4
本分析师预测目标价 PE			26	21.9	18.4

数据来源: 国泰君安证券研究, wind

注: 报表指标单位为亿元, 每股指标单位为元。



外延优质产能的扩张将 大幅增厚公司未来业绩

公司收购蒲县两公司新增焦煤权益产能 207 万吨。这两家公司现有煤炭产能 75 万吨，技改完成后各自形成产能 180 万吨，预计 2011 年投产，煤种为优质肥煤和主焦煤。公司分别拥有两矿 60%、55%的权益。此次收购将弥补公司焦煤资源不足的缺陷。整合蒲县十家煤矿新增权益产能 439 万吨。2009 年 11 月份公司再次公告收购山西临汾蒲县地区 10 家煤矿，整合后分别形成产能 90 万吨，预计 2011 年投产。新增产能将增加公司利润 6.6 亿元，合 0.57 元/股。温庄和上庄煤矿将新增焦煤权益产能 135 万吨。前期完成整合的温庄和上庄煤矿在 2011 年完成技改后将各自形成 90 万吨的产能，公司分别拥有两矿 60%、90%的权益。则将增加公司利润 2.5 亿元，合 0.22 元/股。

内生产能的陆续释放将 大幅提升公司业绩改善 空间

公司在山西北部动力煤煤矿整合也在加速推进，潞宁煤矿在 09 年已经形成 200 万吨产能，将在 2011 年全面达产，形成产能 1260 万吨。公司新建的 300 万吨姚家山煤矿 09 年年底投产，新增的动力煤产量增加 2010 年公司销售收入 2.7 亿元。同时公司收购的 600 万吨屯留煤矿将在 2010 年达产，煤种为贫煤、无烟煤，主要用作喷吹煤，同时也可作动力煤销售。若增加的 150 万吨产能全部入洗加工，预计增加公司喷吹煤产量 100 万吨。

目前集团有司马矿和郭庄煤矿，煤种为瘦煤，产能分别为 300 万吨和 180 万吨，可能会注入上市公司。



资质声明

中国证监会核准国泰君安证券股份有限公司证券投资咨询业务资格。

风险提示

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。