

煤炭采选

报告原因：有业绩公布需要点评

2011 年 03 月 18 日

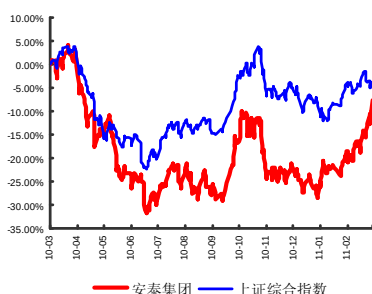
市场数据：2010 年 03 月 17 日

收盘价（元）	7.02
一年内最高/最低（元）	8/5.1
市净率	-
市盈率	-
流通 A 股市值（亿元）	70.68

基础数据：2010 年 12 月 31 日

每股净资产（元）	2.76
资产负债率%	56.89
总股本/流通 A 股（亿股）	10.1/10.1
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：S0760511010023

010-82190365

zhanghongbing@sxzq.com

联系人

孟军

010-82190365

sxzqyjfbz@i618.com.cn

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

请务必阅读正文之后的特别声明部分

安泰集团 (600408)

暂不评级

业绩扭亏，行业整合催利好

公司研究/点评报告

投资要点：

●2010 年扭亏为盈，每股收益 0.04 元。2010 年公司营业收入 49 亿元，同比增长 32.16%；利润总额 0.24 亿元，去年同期亏损 4.05 亿元；归属母公司净利润 0.4 亿元，去年同期亏损 4.14 元，基本每股收益 0.04 元，去年同期每股 0.46 元；2010 年公司不进行分配。

●焦化略有好转，扭亏靠投资收益。2010 年下半年由于停产、限产的影响焦化市场略有好转，焦炭毛利率 0.99%，比去年同期增加 1.45 个百分点，生铁毛利率 10.55%，比去年同期增加 20.92%个百分点，而 2010 年上半年焦炭毛利率 0.8%，生铁毛利率 6.61%，下半年明显好转；虽然焦化市场略有好转，但产品毛利率依然较低，2010 年扭亏主要还是报告期出卖民生银行股权实现投资收益 3744 万元所致。

●行业整合，公司受益。山西焦化产业布局分散，全省 227 户焦化企业分布在 60 余个县区内；产业集中度低，户均产能不到 70 万吨；产业技术水平低，炭化室高度 4.3 米及以下的焦炉占总产能的 75.28%，山西力争通过兼并重组到 2011 年底独立焦化企业保留 150 户左右，到 2015 年底独立焦化企业保留 60 户左右；通过整合将极大改善行业供给状况，提升盈利能力；公司属于山西龙头焦化企业，产能达到 240 万吨，且高炉都是 6 米以上，公司将是山西整合主体企业，整合过程中将享受政策优惠。

●焦炭期货推出有利于价格发现。焦炭期货近期将推出，我们认为期货的推出有利于焦炭的价格发现，有利于公司合理组织生产，也有利于公司套期保值，避免焦炭价格大幅波动带来的市场风险。

●暂不给予投资评级。行业盈利能力未得到改善，上有成本压力，下有钢铁压制，盈利能力的恢复一看行业整合的力度，二看钢铁行业盈利情况，三看焦煤资源获取程度；短期催化剂来自山西行业的整合以及焦炭期货的推出，但盈利能力还有待恢复，今年公司看点一是行业整合，二是公司参与的整合煤矿产能释放情况，鉴于进程以及受益程度的不确定，我们暂不给予投资评级，我们将持续跟踪。

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 15%以上
增持： 相对强于市场表现 5~15%
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：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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。