

平煤股份(601666) 年报季报点评

——产量短期受制 年初提升价格

能源/煤炭

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2011 年 4 月 19 日

投资要点:

- 平煤股份进入公布 2010 年年报与第一季度报告。公司 2010 年完成主营业务收入 229 亿元, 同比增长 21.51%; 完成归属上市公司股东净利润 18.5 亿元, 同比增长 41.21%, 基本每股收益 1.02 元。公司今年第一季度完成主营业务收入 58.5 亿元, 同比增长 6.7%; 完成净利润 5.1 亿元, 同比下降了 4.6%。公司第一季度每股收益为 0.28 元, 略微低于预期。
- 2010 年平煤股份原煤生产总量为 3981 万吨, 同比仅增长 6.4%, 且精煤产量减产 48.84 万吨。从销售上看, 商品煤销量增加了 4.75%, 平均销售价格同比增长 16.7%。
- 去年第四季度与今年第一季度经营情况均不甚理想, 主要受到三方面不利因素影响: 1、集团公司旗下的平禹四矿四季度发生矿难, 导致全省范围内加强了对高瓦斯矿井进行严厉治理, 影响了上市公司焦煤矿产量; 2、洗选损耗较大; 3、十三矿去年发生事故后, 生产上趋于谨慎, 产量有所下降。
- 公司煤炭产量增长动力不强, 未来增量即使依靠香川矿、五矿技改、平宝矿逐步达产等因素, 也难以得到快速增长。我们预计公司 2011 年、12 年产量分别为 3950 万吨和 4150 万吨。
- 平煤股份 2011 年初提升了焦煤销售价格, 提升幅度约为 100 元/吨(含税), 涨幅约为 8%。由于平宝矿和十三矿 2011 年产量仍可能难以如其释放, 预计公司 2011-13 年每股收益分别为 1.1 元、1.22 元和 1.41 元。公司目前仍享有焦煤企业的估值溢价, 估值水平高于煤炭板块平均水平, 但短期成长性略逊, 因此维持公司“谨慎推荐”评级。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2010	22,905	21.5%	1,850	31.3%	1.02		20.26	
2011E	23,615	3.1%	1,991	7.6%	1.10		18.83	
2012E	26,496	12.2%	2,208	10.9%	1.22		16.98	
2013E	30,125	13.7%	2,555	15.7%	1.41		14.67	

走势图



市场数据

2011/4/18

收盘价:	20.64 元
52 周最高价:	27.68 元
52 周最低价:	12.35 元
平均持仓成本:	20.65 元

基本数据

2011Q1

总股本(万股):	181,628
流通 A 股(万股):	181,628
每股收益(元):	0.28
每股净资产(元):	5.62
每股经营现金流(元):	0.42
市净率:	3.67

分析师: 王师

执业证书编号: S0550511030001

TEL: (8621)6336 7000-248

FAX: (8621)6337 3209

Email: wangs@nesc.cn

地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编: 200002

表 1 平煤股份产量情况一览

	2010 年	2009 年	增幅 (%)
原煤产量 (万吨)	3,980.97	3,740.47	6.43%
精煤产量 (万吨)	594.21	643.05	-7.60%
其他洗煤产量 (万吨)	398.38	397.51	0.22%
商品煤销量 (万吨)	3,728.72	3,559.51	4.75%
其中: 混煤	2,731.90	2,532.38	7.88%
冶炼精煤	595.41	639.63	-6.91%
其他洗煤	401.42	387.5	3.59%

资料来源: 公司公告 东北证券

表 2 平煤股份产品价格一览 元/吨

	2010 年	2009 年	增幅 (%)
商品煤售价	488.23	422.01	15.69%
混煤	381.63	335.33	13.81%
冶炼精煤	1,243.25	957	29.91%
其他洗煤	93.78	105.39	-11.02%

资料来源: 公司公告 东北证券

利润表				单位: 百万元
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	22905	23615	26496	30125
营业成本	18215	18726	21031	23905
营业税金及附加	335	343	385	438
营业费用	225	235	266	299
管理费用	1725	1726	1956	2216
财务费用	30	40	33	-1
资产减值损失	6	4	3	4
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	6	4	4	5
营业利润	2375	2545	2826	3269
营业外收入	11	16	15	14
营业外支出	21	16	18	17
利润总额	2365	2545	2823	3267
所得税	536	577	640	740
净利润	1829	1968	2183	2526
少数股东损益	-21	-22	-25	-29
归属母公司净利润	1850	1991	2208	2555

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。