

# 潞安环能(601699)一季报点评

——喷吹煤价格与税收优惠共同助力利润增长

能源/煤炭

推荐

维持评级

发布时间: 2011 年 4 月 29 日

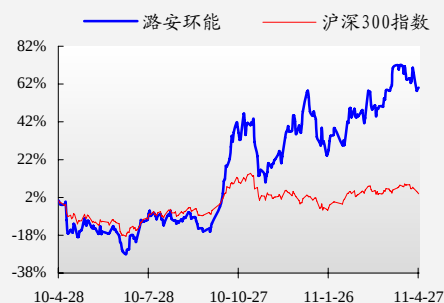
## 投资要点:

- 潞安环能今日公布 2011 年一季报,报告期内公司完成主营业务收入 45.19 亿元,同比增长 19.5%;完成归属上市公司股东净利润 9.42 亿元,同比增长 36.15%,基本每股收益 0.82 元。公司 2011 年首季度业绩符合我们的预期。
- 公司第一季度经营情况波澜不惊,营业收入和利润增长主要来自煤炭价格上涨。公司所在长治地区的喷吹煤价格于去年第四季度上涨明显,当前价格仍处于高位,相比去年同期上涨 30%。
- 税收优惠政策也对公司利润增长起到一定作用。潞安环能去年 6 月获得高新技术企业认证,全年所得税按照 15%优惠税率进行征收。公司今年第一季度实际税率为 20.1%,相比去年实际税率相当于获得所得税优惠约 5800 万元。
- 潞安环能 2009 年在临汾蒲县、沂州宁武等地参与整合小煤矿 64 座,获得煤炭资源量约 17 亿吨,产能超过 1700 万吨,未来该部分零散资源将被整合为 19 个开采主体。我们认为在山西省的上市公司中,潞安环能对整合矿的技改、证照申领工作执行较快,整合矿产能有可能先于其他公司释放。
- 预计潞安环能 2011-13 年每股收益分别为 3.68 元、4.2 元和 4.9 元,分别对应 17.5X、15.36X 和 13.2X 动态市盈率,与行业平均水平相当。鉴于公司整合矿复产进度超前、喷吹煤价格处于高位、大股东承诺整体上市日期渐行渐近等因素,维持公司“推荐”评级。

## 业绩预测:

|       | 主营收入<br>(百万元) | 增长率<br>(%) | 归属母公司<br>净利润<br>(百万元) | 增长率<br>(%) | EPS<br>(元) | ROE<br>(%) | 市盈率<br>(倍) | 红利<br>收益率(%) |
|-------|---------------|------------|-----------------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| 2010  | 21428         | 17.3%      | 3437                  | 63.0%      | 2.99       |            | 21.58      |              |
| 2011E | 25070         | 17.0%      | 4239                  | 23.3%      | 3.68       |            | 17.54      |              |
| 2012E | 30034         | 19.8%      | 4831                  | 14.0%      | 4.20       |            | 15.36      |              |
| 2013E | 37423         | 24.6%      | 5642                  | 16.8%      | 4.90       |            | 13.17      |              |

走势图



## 市场数据

2011/4/28

|          |         |
|----------|---------|
| 收盘价:     | 64.53 元 |
| 52 周最高价: | 72.30 元 |
| 52 周最低价: | 28.03 元 |
| 平均持仓成本:  | 55.52 元 |

## 基本数据

2011Q1

|             |         |
|-------------|---------|
| 总股本(万股):    | 115,054 |
| 流通 A 股(万股): | 115,054 |
| 每股收益(元):    | 0.82    |
| 每股净资产(元):   | 11.59   |
| 每股经营现金流(元): | 0.82    |
| 市净率:        | 5.57    |

分析师: 王师

执业证书编号: S0550511030001

TEL: (8621)6336 7000-248

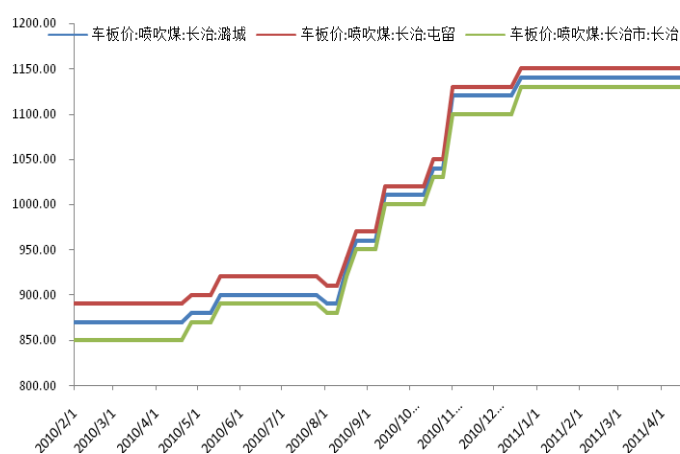
FAX: (8621)6337 3209

Email: wangs@nesc.cn

地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编: 200002

图 1 长治地区喷吹煤车板价 元/吨



资料来源: wind 东北证券

| 利润表      |       |       |       | 单位: 百万元 |
|----------|-------|-------|-------|---------|
| 会计年度     | 2010  | 2011E | 2012E | 2013E   |
| 营业收入     | 21428 | 25070 | 30034 | 37423   |
| 营业成本     | 12788 | 15644 | 18982 | 24063   |
| 营业税金及附加  | 216   | 253   | 303   | 377     |
| 营业费用     | 258   | 316   | 373   | 467     |
| 管理费用     | 3660  | 3431  | 4208  | 5331    |
| 财务费用     | 334   | 54    | 22    | 2       |
| 资产减值损失   | 48    | 45    | 55    | 63      |
| 公允价值变动收益 | 0     | 0     | 0     | 0       |
| 投资净收益    | 45    | 26    | 30    | 30      |
| 营业利润     | 4169  | 5354  | 6122  | 7149    |
| 营业外收入    | 5     | 5     | 4     | 5       |
| 营业外支出    | 45    | 26    | 29    | 33      |
| 利润总额     | 4129  | 5332  | 6097  | 7121    |
| 所得税      | 786   | 1015  | 1161  | 1356    |
| 净利润      | 3343  | 4317  | 4936  | 5765    |
| 少数股东损益   | -94   | 78    | 106   | 123     |
| 归属母公司净利润 | 3437  | 4239  | 4831  | 5642    |
| EBITDA   | 6501  | 6886  | 7730  | 8792    |
| EPS (元)  | 2.99  | 3.68  | 4.20  | 4.90    |

## 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。