

煤炭采选

报告原因：公司调研

2011年05月30日

市场数据：2010年05月26日

收盘价（元）	16.89
一年内最高/最低（元）	24.38/10.1
市净率	6.3
市盈率	58
流通A股市值（亿元）	17.6

基础数据：2010年03月31日

每股净资产（元）	2.66
资产负债率%	36.83%
总股本/流通A股（亿股）	1.78/1.02
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

sxzqyjfzb@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

靖远煤电 (000552)

受益于西部开发的煤炭股

增持

首次评级

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
2009A	534	31	533	-26	0.3	8.54	56
2010A	776	45	566	6.1	0.32	8.83	53
2011E	824	6.2	598	5.7	0.34	8.53	50
2012E	906	9.9	777	30	0.44	10.09	39

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩

投资要点：

●公司规模较小、产量较稳定。2009年收购集团一深部矿井约70万吨产能后，公司产能260万吨，2010年公司产量245万吨，同比增长27%，未来两年如果没有资产注入，公司产量将相对稳定。

●公司合同煤比例较高，看好2012年提价。公司煤炭产量虽小，但公司煤炭基本都是合同煤，比例达到90%，2010年公司煤炭均价317元，同比增长13%，2011年由于发改委要求合同煤保持相对稳定，预计公司今年煤价相对稳定，由于合同和现货价差价的拉大，我们预计2012年合同煤价上涨是大概率事件。

●成本上升压力较大。公司煤层属于急倾斜煤层，且开采深度越来越深，同时人工成本也在不断上升，公司成本压力较大，近两年毛利率有下滑趋势，2010年毛利率20.34%，下滑1.13个百分点。

●公司资产注入预期较强。公司大股东靖远煤业集团是甘肃三大煤业集团之一，2010年集团原煤产量1003万吨，占甘肃省原煤产量22%左右，集团“十二五”末计划实现煤炭产能2000万吨以上，工业总产值100亿元以上，利税达到20亿元以上，集团目前剩余成熟矿井5个，剩余产量是上市公司3倍，随着集团的扩张，资金需求将越来越大，而上市公司平台是最好的融资渠道，我们认为资产注入越来越近。

●陇东资源开发如火如荼，能否获取资源是公司投资的亮点。陇东地区是国家规划的大型矿区之一，其煤炭储量占甘肃省煤炭储量的90%以上，十二五末其规划产量6000万吨左右，日前集团参股甘肃能源集团有限公司，并与金川集团合作开发沙井子矿区，能否获得资源是集团及上市公司可持续发展的保证。



●首次给予“增持”投资评级。我们预测 2011/2012 年每股收益分别为 0.33 元/0.43 元，对应动态 PE 分别是 50.3、39 倍，远高于煤炭行业的平均水平，但考虑到公司体量较小，市值规模也较小，未来资产注入预期较强烈，且公司未来有可能受益于陇东地区的开发，因此我们首次仍给予“增持”投资评级。

表：利润表

	2008	2009	2010	2011E	2012E
一、营业总收入(万元)	40586	53361	77588	82400	90561
营业收入(万元)	40586	53361	77588	82400	90561
二、营业总成本(万元)	33221	48802	70737	75448	81512
营业成本(万元)	27214	41968	61867	65725	70826
营业税金及附加(万元)	932	1294	1951	2060	2264
销售费用(万元)	432	625	689	659	724
管理费用(万元)	4007	4712	6563	7004	7698
财务费用(万元)	258	(33)	(71)	(80)	(90)
资产减值损失(万元)	378	236	(263)	0	0
三、其他经营收益(万元)					
公允价值变动净收益(万元)	0	0	0	0	0
投资净收益(万元)	0	0	0	0	0
四、营业利润(万元)	7365	4559	6852	7032	9139
加：营业外收入(万元)	1084	720	11	0	0
减：营业外支出(万元)	5	0	56	0	0
五、利润总额(万元)	8444	5278	6807	7032	9139
减：所得税(万元)	1273	(51)	1152	1055	1371
六、净利润(万元)	7172	5329	5655	5977	7768
减：少数股东损益(万元)	0	0	0	0	10
归属于母公司所有者的净利润(万元)	7172	5329	5655	5977	7767
总股本(万股)	17787	17787	17787	17787	17788
eps	0.40	0.30	0.32	0.34	0.44

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 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。