

冀中能源(000937)年报点评

——内外部扩张节奏清晰 集团优质资产有望注入

能源/煤炭

推荐

维持评级

发布时间: 2011 年 4 月 8 日

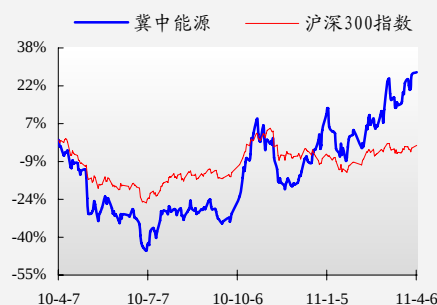
投资要点:

- 冀中能源公布 2010 年年报, 报告期内公司完成主营业务收入 302.89 亿元, 同比增长 49.61%; 完成归属上市公司股东净利润 23.96 亿元, 同比增长 43.19%, 基本每股收益 2.07 元。公司年度分红方案为每 10 股送 6 股转增 4 股并派现金 5 元。公司经营业绩符合此前公布的业绩预告。
- 公司报告期内生产原煤 3102 万吨, 同比增幅达到 19.77%。未来煤炭业务增量主要将体现在内部矿技改、资源整合和资产注入三方面。
- 公司控股子公司段王煤化去年通过技改, 产能可达 450 万吨, 但由于段王煤化收购兼并的煤炭企业中部分小矿需要关停, 造成 2.43 亿元投资损失, 短期内给公司业绩造成些许负面影响。
- 冀中能源拟设立内蒙分公司, 并出资 18 亿元收购内蒙武媚牛煤矿 51% 和乾新煤矿 100% 股权。武媚牛矿资源保有量 9200 万吨, 年产量为 120 万吨; 乾新煤业资源保有量 5324 万吨, 年产能 60 万吨。目前二矿采矿权价款已经基本缴纳完毕, 仅有少量余款尚未缴纳。收购武媚牛矿与乾新煤业可使公司资源赋存和生产能力得到一定程度提升, 更重要的是公司开始大举在内蒙进行产业布局。
- 去年年末, 冀中能源集团与信达资产就集团旗下的峰峰集团进行了股权置换, 将信达持有的峰峰集团 14.89% 股权转换为持股冀中能源 3300 万股。国有资产管理公司参股煤炭企业是历史遗留问题, 目前多家上市公司资产注入障碍皆在于此。我们认为冀中能源集团和信达的股权置换使信达公司平稳推出提供了可能, 大大增加了集团内其他优质资产注入上市公司的可能性。
- 预计公司 2011-13 年每股收益为 2.75 元、3.48 元和 4.23 元, 分别对应 18.21X、14.5X 和 11.93X 动态市盈率。公司内外部扩张目标明确, 节奏清晰, 资产注入可能性较大, 维持“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	30,289	49.6%	2,396	43.2%	2.07		24.33	
2011E	41,466	36.9%	3,185	32.9%	2.75		18.31	
2012E	54,403	31.2%	4,029	26.5%	3.48		14.47	
2013E	74,097	36.2%	4,889	21.3%	4.23		11.93	

走势图



市场数据

2011/4/7

收盘价:	50.42 元
52 周最高价:	50.42 元
52 周最低价:	20.43 元
平均持仓成本:	39.12 元

基本数据

2010Q4

总股本 (万股):	115,644
流通 A 股 (万股):	115,644
每股收益 (元):	2.07
每股净资产 (元):	10.12
每股经营现金流 (元):	3.02
市净率:	4.98

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

利润表	单位: 百万元			
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	30289	41466	54403	74097
营业成本	22530	31016	41074	56758
营业税金及附加	338	462	606	826
营业费用	577	805	1050	1433
管理费用	3218	4574	5993	8118
财务费用	300	248	279	305
资产减值损失	93	118	25	79
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-195	0	0	0
营业利润	3039	4243	5376	6580
营业外收入	388	307	334	325
营业外支出	106	136	126	129
利润总额	3321	4414	5585	6776
所得税	834	1109	1402	1701
净利润	2487	3306	4182	5074
少数股东损益	91	121	153	186
归属母公司净利润	2396	3185	4029	4889
EBITDA	4852	5923	7132	8384
EPS (元)	2.07	2.75	3.48	4.23

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。