

公司研究

煤炭行业

评级： 买入

信达证券股份有限公司

北京市西城区闹市口大街 9 号
院 1 号楼 6 层

分析师：哈斯

投资咨询执业证书编号：

S1500510120001

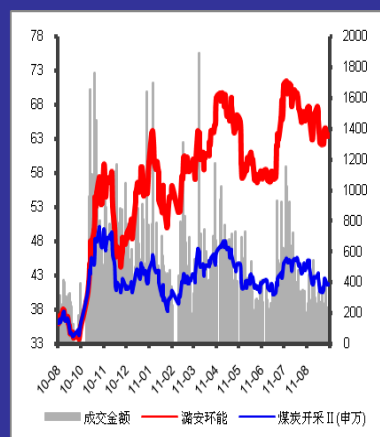
010-63081256

Hasi@cindasc.com

基本数据

52 周内股价波动区间(元)	16.45/35.99
最近一月涨跌幅(%)	-3.49
总股本(亿股)	23.01
流通 A 股比例(%)	100
总市值(亿元)	719.55
每股净资产	5.73
总资产(亿元)	331.65
十大流通股东(%)	73.65

最近一年市场表现



潞安环能(601699)：增长持续

公司研究报告

2011 年 08 月 31 日

点评：

业绩符合预期。上半年公司煤炭产量 1722 万吨,销量 1435 万吨,吨煤价格 713.13 元/吨,吨煤成本 398.09 元/吨,归属母公司净利润增长 36%,煤炭业绩增长基本符合预期。

内生性增长来自现有整合矿井逐步投产, 2012 年后产能进入释放期。2011 年公司煤炭产量增长平稳,主要来自元丰公司姚家山矿 300 万吨投产以及温庄和上庄煤矿的增量,预计产量增加 100-200 万吨;2012-2013 年,整合矿和姚家山矿产量进入释放期。

公司整合矿包括临汾整合矿、温庄整合矿和潞宁整合矿,其中以温庄煤业为主体整合武乡县 3 座煤矿,整合后产能 120 万吨;临汾整合矿整合后建设矿井 9 座,产能 780 万吨,煤种以肥气煤、焦煤为主;潞宁煤业整合后矿井 8 座,产能 810 万吨,公司整合矿产能合计 1710 万吨,主体矿井 19 座。

收购集团资产预期仍在。公司拟收购集团郭庄煤业和司马煤业,煤炭产能分别为 180 万吨和 300 万吨,权益产能 280 万吨。

整合焦化公司,优化煤焦化产业链。公司拟收购潞城市亚晋焦化 96 万吨/年和潞安亚晋 120 万吨/年焦化项目。收购完成后,公司焦化产能将达到 276 万吨,有利于形成区域规模优势,延伸焦化产业链条,提高竞争力。

不考虑收购集团资产,预计公司 2011 年和 2012 年 EPS 分别为 1.81 元和 2.08 元,对应 PE 为 17.3 倍和 15 倍,考虑到公司业绩保持较高的增长,资产注入预期仍在,维持“买入”评级。

财务摘要(百万元)	2009A	2010A	2011E	2012E
主营收入	18261	21428	24521	28417
(+/-)	9.55%	17.34%	14.44%	15.89%
净利润	2109	3437	4161	4778
(+/-)	-26.01%	62.96%	21.07%	14.84%
每股收益(元)	1.83	2.99	1.81	2.08
PE	17.06	10.46	17.29	15.06

利润表

单位：亿元

会计年度	2009	2010	2011E	2012E
营业收入	182.61	214.28	245.21	284.17
营业成本	122.91	127.88	142.76	166.22
营业税金及附加	1.80	2.16	2.45	2.84
营业费用	2.50	2.58	2.77	3.21
管理费用	24.28	36.60	41.69	48.31
财务费用	1.13	3.34	3.43	3.43
营业利润	29.61	41.69	51.21	59.46
利润总额	29.34	41.29	50.78	59.02
所得税	7.53	7.86	9.67	11.24
净利润	21.81	33.43	41.11	47.78
少数股东损益	0.72	-0.94	-0.50	0.00
归属母公司净利润	21.09	34.37	41.61	47.78
EPS（元）	1.83	2.99	1.81	2.08

资料来源：公司公告、信达证券

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	买入	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深 300 指数跌幅 10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载的资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告仅针对本公司特定客户，未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼信达金融中心 6 层研发开发中心

邮编：100031

传真：0086 10 63081102