

冀中能源 (000937.SZ) 煤炭行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

郝征

分析师 SAC 执业编号: S1130511030014
(8610)66216815
haoz@gjzq.com.cn

收购集团山西冀中 80%股权点评

事件

冀中能源于 2011 年 9 月 22 日发布董事会决议公告: 向控股股东冀中能源集团有限责任公司收购其持有的山西冀中能源集团矿业有限责任公司 80% 股权, 对价为 174,461.58 万元, 由公司以现金方式支付。由于山西冀中主要资产即各下属煤矿尚未完成技改, 本次拟收购山西冀中 80% 股权, 待煤矿技改工程竣工验收后, 公司将择机要求冀中集团将本次股权转让完成后剩余持有的 20% 山西冀中股权转让给公司。

评论

事件本身对冀中能源公司影响正面: 此次注入冀中能源新增保有储量 32917 万吨, 新增可采储量 19715.78 万吨, 新增生产规模 690 万吨/年, 注入采矿权总价款 564158.1 万元 (公司收购对应 51%*80% 份额)。目前公司总产量可达 3500 万吨, 此次注入增厚有限, 但所注入以焦煤资源为主, 煤质优于公司本部资源。

短期增厚有限、但意义重大: 预计五个煤矿将自 2012 年起陆续投产, 由于此次注入体量有限, 影响 2011 年度净利润为 -15,534.20 万元, 2012 年度归属母公司净利润为 16,814.11 万元, 2013 年伴随产量释放净利润增厚额度将超过 21858.34 万元, 折合 0.1 元/股。

公司成为河北省内资源整合的最受益主体: 7 月 19 日我们出版报告《河北拉开整合大幕, 相关公司获实质性利好》, 到“十二五”末, 全省煤炭企业由 340 家整合到 50 家以内, 小煤矿由 485 处整合到 200 处以内, 力争开滦、冀中能源两大集团的煤炭产量占全省产量的比重由 2010 年的 86.2% 提高到 90% 以上。根据实施意见的规划, 冀中能源集团和开滦集团将从 2010 年的合计产量 8791.78 万吨, 十二五将进一步上升至省内至少 90% 份额即 1 亿吨以上。

投资建议

公司成为集团整合煤矿产能的唯一融资平台, 冀中集团在山西太原、晋中、吕梁、左权、临汾等地参与资源整合的主体资格均获得批准, 山西冀中将统筹协调冀中集团在山西省的煤炭资源开发管理, 我们看好公司未来持续资产注入的预期。维持 2011-2013 年 EPS 预测为 1.464 元、1.707 元、2.012 元, 继续维持“买入”评级。

图表1：公司在产矿井一览表

单位（万吨）	主产煤种	设计产能	核定产能	生产能力	保有储量	可采储量	可采年限	2007	2008	2009	2010	2011E
一、邢台矿区和张家口矿区												
本部			908	1160		35708	108	985	835	1040	1160	1268
东庞矿	1/3焦煤、肥煤		260	392		15905.20	47.20	280	120	300	392	500
邢台矿	1/3焦煤、肥煤		195	195		6958.30	23.40	195	195	195	195	195
葛泉矿	1/3焦煤、肥煤、贫煤		105	137		3816.90	32.30	125	125	125	137	137
章村矿	无烟煤、瘦煤		105	126		3219.60		120	120	130	126	126
显德汪矿	贫煤、无烟煤		130	170		4346.10		150	155	155	170	170
邢东矿	气肥煤		98	125		1196.20		115	120	120	125	125
邢北煤业（51%）	气肥煤		15	15	906	265.5	5.17			15	15	15
峰峰注入			607	730		34586.4				607	730	730
梧桐庄矿	肥煤		210	210		9646.60	20.00			210	210	210
万年矿	无烟煤		200	300		13104.60	23.00			200	300	300
大淑村矿	无烟煤、贫煤		125	125		7512.5	13.00			125	125	125
新三矿	肥煤		72	95		4322.7	13.00			72	95	95
邯矿注入			497	497		10182				497	497	497
陶一矿	无烟煤		65	65		627	8.00			65	65	65
陶二矿	无烟煤		125	125		5625	27.00			125	125	125
云驾岭矿	无烟煤		157	157		1499	8.00			157	157	157
郭二庄矿	无烟煤		150	150		2431	11.00			150	150	150
张矿注入			150	150		72118				150	150	150
宣东二号矿	弱粘煤、气煤 1/3焦煤		150	150		72118	21.00			150	150	150
张家口北部矿区（该煤炭基地规划2010年初通过）				190	29400	14900						
源县（张家口沽源，07收购）	褐煤			15		13000		15	15	15	15	15
张北县												
尚义县												
康保县												
万全县												

来源：国金证券研究所