

冀中能源(000937)跟踪研究报告

——收购内蒙煤矿 积极布局省外资源

能源/煤炭

推荐

维持评级

发布时间: 2011 年 9 月 28 日

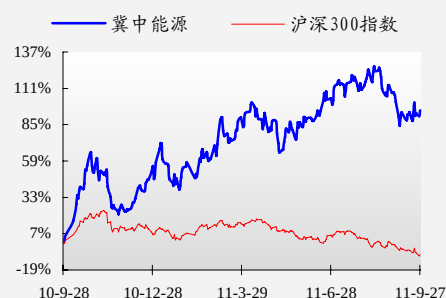
投资要点:

- 冀中能源今日发布公告称股东大会已通过收购鄂尔多斯武媚牛和乾新煤业的相关事宜。根据公司与武媚牛煤矿投资人郝彦兵签署的协议, 双方约定设立新嘉信得煤业有限公司, 冀中能源持有该公司 51% 的股权, 郝彦兵以煤矿资产出资。收购武媚牛矿和乾新公司股权投资合计不超过 18 亿元。
- 公司收购武媚牛矿和乾新煤业主要是为提升公司煤炭业务规模和增加后备资源。武媚牛矿位于鄂尔多斯铜川镇, 原为自然人持有的井工矿, 资源储量 9191 万吨, 赋存煤种以不粘煤为主。技改后产能可达 120 万吨/年。该矿目前在技改过程中。乾新煤业资源储量 5324 万吨, 技改后产能为 60 万吨/年。
- 冀中能源作为国内最大的焦煤提供商之一, 最近两年开始逐步走出河北, 向山西和内蒙等地进行扩张以争取后续资源的接替。按资源量计算, 此次公司收购武媚牛和乾新公司的吨储量出资额为 12.9 元, 收购价格并不低, 这一定程度上是因为武媚牛原为自然人所有, 谈判难度较大所造成的。
- 武媚牛矿仍在技改当中, 不可正式生产经营, 仅有部分工程煤出产, 因此对公司业绩影响极为轻微。此次收购的更重要意义在于布局内蒙, 加大后续资源的配备力度。
- 预计公司 2011 年-13 年的每股收益为 1.37 元、1.71 元和 2 元, 对应的估值水平和行业整体估值基本相当。由于公司靠近消费地, 定价敏感度最高; 开始逐步向省外扩张, 未来外埠产量有可能超过本部等原因, 我们认为冀中能源是现阶段炼焦煤公司中最具吸引力的投资标的, 维持“推荐”评级, 建议积极配置。

●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	30289.16	50	2396.16	43	2.07		23.6	
2011E	41374.99	37	3161.41	32	1.37		17.7	
2012E	48408.74	17	3943.47	25	1.71		14.2	
2013E	57606.40	19	4620.56	17	2.00		12.1	

走势图



市场数据 2011/9/28

收盘价:	24.26 元
52 周最高价:	28.78 元
52 周最低价:	12.51 元
平均持仓成本:	25.26 元

基本数据 2011Q2

总股本 (万股):	231,288
流通 A 股 (万股):	231,288
每股收益 (元):	0.72
每股净资产 (元):	5.66
每股经营现金流 (元):	(0.38)
市净率:	4.29

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	41375	48409	57606
营业成本	22530	31735	37130	44184
营业税金及附加	338	468	547	650
营业费用	577	771	921	1089
管理费用	3218	3857	4376	5367
财务费用	300	143	-18	-49
资产减值损失	93	16	42	33
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	4385	5412	6333
营业外收入	388	201	245	278
营业外支出	106	139	137	133
利润总额	3321	4448	5520	6479
所得税	834	1164	1426	1681
净利润	2487	3283	4095	4798
少数股东损益	91	122	151	177
归属母公司净利润	2396	3161	3943	4621
EBITDA	4852	5077	5971	6868
EPS (元)	2.07	1.37	1.71	2.00

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。