



不幸之中的大幸

—大有能源（600403）动态点评报告

事件：

- 11月3日，大有能源下属千秋煤矿遭遇冲击地压事故。目前事故抢险救援基本结束，被困井下75名员工升井，8人遇难，67人获救。

事件影响：

- 冲击地压：**是一种岩体中聚积的弹性变形势能一定条件下的突然猛烈释放，导致岩石爆裂并弹射出来的现象，可视为井下地震。引发冲击地压的原因有很多种，其防范较难，在发生过的地区很可能会再次发生。
- 千秋矿停产整顿，其他矿生产或受影响。**与其他人为因素所导致的矿难不同，本次矿难是由地震所引发的，而在对冲击地压所导致的巷道垮塌进行清理后即可恢复生产，复产期较短、间接损失较小。目前千秋矿停产整顿，公司部分煤矿也受到地震的影响，预计将加大监察力度，但对产量影响不大。
- 矿难对业绩的影响不大。**公司公告，本次事故导致井下工作面巷道垮塌，直接经济损失2748万元；千秋矿停产整顿，预计停产期将在一个月左右，直接影响产量30万吨；而对矿工的赔付，因为已经为员工上了保险，因此对公司的直接损失不大。
- 千秋矿在08年已经发生过冲击地压事故，而10年义煤集团整合巨源矿发生爆炸，死亡26人，加上本次矿难的发生，频发的矿难对后续的注入构成不利的影响。
- 盈利预测。**预计千秋矿停产整顿期在一个月左右的时间完成，影响煤炭产量30万吨。今年前三季度公司实现归属母公司净利润11.5亿元，EPS 1.39元。预计受矿难影响，公司11、12年EPS为 1.71元、2.14元，PE 18、14倍。
- 本次矿难是公司借壳上市以来的最大利空事件，但集团在矿难发生后积极营救，将灾难影响降至最低，避免了发生特大矿难的发生以及对后续经营、收购活动的重大负面影响。考虑到集团整体上市目标明确、紧迫性强，首次给予公司“推荐”的评级。建议等待安监局对本次矿难具体处理办法出台、本次矿难利空消除后可积极介入。
- 风险提示：**安监局的处理办法可能超出预期。

报告日期： 2011 年 11 月 7 日

分析师

刘 斐

☎ 010- 88366060-8836

✉ lfei@cgws.com

执业证书编号：S0940510120019

投资评级：推荐（首次）

股本及行情数据

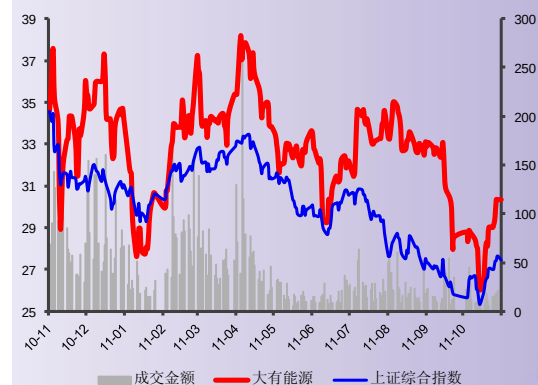
当前价格：30.34 元

总市值（百万元）	25293
流通市值（百万元）	3867
股本（百万股）	833.65
流通股本（百万股）	127.47
12 个月最高/最低（元）	13.37/8.30
十大流通股占总股本比	8%

公司盈利预测

	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	7573	9699	10617
(+/-%)	37%	19%	9%
净利润(百万元)	1442	1784	2209
(+/-%)		33%	24%
摊薄 EPS(元)	1.71	2.14	0.94
市盈率（倍）	18	14	11

公司股价表现图



相关报告

独立声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

收购及拟收购煤矿资产产量表

直属煤矿	煤种	产能	2010	2011	2012	2013	2014
耿村煤矿	长焰煤	400	400	400	400	400	400
常村煤矿	长焰煤	210	250	250	250	220	220
杨村煤矿	长焰煤	170	170	200	200	200	200
	高硫煤						
	长焰煤	210	210	220	220	210	210
千秋煤矿	压煤						
	长焰煤	150	130	150	150	150	150
跃进煤矿	高硫煤						
	焦煤		90	90	90	90	90
石壕煤矿	肥煤	90					
	焦煤						
	肥煤						
孟津煤矿	贫煤	120	10	80	120	120	120
新安煤矿	贫瘦煤	150	150	150	150	150	150
子公司							
孟津公司	正村煤矿	贫煤	120	10	80	120	120
义安煤业	义安煤矿	贫瘦煤	120	50	100	120	120
李沟矿业	李沟煤矿	焦煤	30	30	30	30	30
义络煤业	义络煤矿	焦煤	60	60	65	70	70
煤炭产量	合计	1,830	1,610	1,815	1,920	1,880	1,880
	增幅 (%)		0%	13%	6%	-2%	0%
承诺 12 年注入资产							
新义煤矿	贫瘦煤	120.0			120	120	120
豫新煤矿	气煤	60			60	60	60
昆仑能源	-	-			360	360	360
昆仑矿业						0	0
中联润世	-	300			300	300	300
屯南煤业	-	60			60	60	60
小计		540			540	540	540
承诺 13 年注入资产							
			0	0	0	1,260	1460
阳光煤矿	焦煤	45				45	45
铁生沟矿	无烟煤	105				105	105
大煤沟煤矿	不粘煤	90				90	90
木里煤矿	焦煤	240				240	240
义鸣矿业	肥/焦/瘦	420				420	420
沙女沟煤业	肥煤	30				30	30
南湾强肥煤业	肥煤	150				150	150
晋义矿业	-	-					-
襄汾县沙女沟							-
义鸣矿业							-
蒲县南湾强肥煤							-
苏家井矿业		0 1,000					200



其他资产					
金鼎煤矿	焦煤	31		30	30
79 个小煤矿	-	153		150	150
煤炭产能合计		1,610	2,460	3,680	3,880
增速		13%	36%	50%	5%

资料来源：公司公告、长城证券研究所

研究员介绍:

刘斐: 经济学硕士, 3年证券从业经历, 2011年加入长城证券, 任煤炭行业分析师。

研究员承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

长城证券销售交易部

深圳联系人

刘璇: 从业资格证书编号: S1070108071121, 0755-83516231, 13760273833, liux@cgws.com

北京联系人

杨洁: 从业资格证书编号: S0630110060053, 010-88366060-8865, 13911393598, yangj@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 从业资格证书编号: S1070611100006, 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com

长城证券研究所投资评级标准:

公司评级

强烈推荐——预期未来6个月内股价涨幅超过30%;
推荐——预期未来6个月内股价涨幅在10%~30%之间;
中性——预期未来6个月内股价涨幅在-10%~10%之间;
回避——预期未来6个月内股价跌幅超过10%。

行业评级

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

免责声明

长城证券有限责任公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。



长城证券研究所
地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 16 层
邮编：518034
传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 10 层
邮编：100044
传真：86-10-88366686
网址：<http://www.cgws.com>