

平庄能源(000780)一季报点评

——十二五东北煤炭缺口巨大 利好蒙东煤炭企业

煤炭

推荐

维持评级

发布时间：2012 年 4 月 23 日

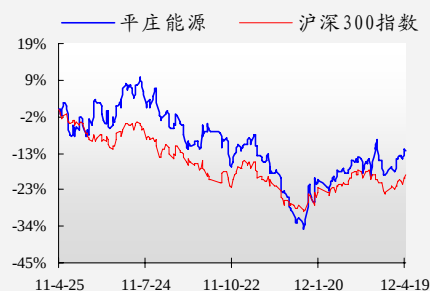
投资要点:

- 2012 年第一季度，公司完成主营业务收入 9.42 亿元，同比减少 9.07%；完成归属上市公司股东净利润 1.96 亿元，同比减少 10.67%，基本每股收益 0.19 元。
- 受年初煤炭需求整体不旺的影响，蒙东地区褐煤销售遇到一定困难，平庄能源煤炭销售量和价格均出现同比下滑。公司及时应对突发困难，通过依托国电集团的销售网络增加了下水煤量，已将销售不力的负面影响降到较低水平。
- 在实际控制人国电集团的主导下，平庄能源大股东平煤集团最近 3 年资产规模持续扩张，贯彻了“收购成熟资源”的整体思路，收购瑞安矿（120 万吨）、蒙东能源（1500 万吨）；对元宝山矿和白音华矿进行边生产边技改的利润最大化建设，该二矿 2013 年底将分别达到 1500 万吨年产能；新疆煤制气配套煤矿（1500 万吨）也已开工建设。以外，集团公司仍在蒙东地区争取潜在资源收购，例如可采储量 17.29 亿吨的吉林郭勒 2 号露天矿（设计产能 1800 万吨）。
- 投资建议：1、平庄煤业 2012 年计划总产量将达到 4700 万吨，接近上市公司 5 倍，持续性扩张有较大资金压力和融资需求。2、2013 年末，元宝山矿和白音华矿即将完全达产，具备注入上市公司条件。大股东本身造血能力足以支撑元白矿注入后投资公司运营成本压力。3、褐煤干馏技术使平庄煤业一方面增加煤炭运输半径，另一方面可对蒙东能源的错矿进行加工提取，一举两得。4、东北地区十二五期间年均煤炭调入量将达到 1.4 亿吨，蒙东地区煤炭企业对东北地区煤炭销售有天然地域优势。预计公司 2012-14 年 EPS 分别为 1.02 元、1.26 元和 1.51 元。出于对十二五期间东北地区煤炭需求大幅增加的判断以及资产注入预期，我们维持公司“推荐”评级，重申该公司为 2012 年第一投资标的。
- 风险提示：资产注入低于预期；东北地区煤炭需求低于预期。

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(%)
2011	3,943.61	22.24%	902	39.31%	0.89		14.88	
2012E	4,570.65	15.90%	1,036	14.78%	1.02		12.99	
2013E	5,443.64	19.10%	1,281	23.67%	1.26		10.51	
2014E	6,603.13	21.30%	1,536	19.91%	1.51		8.77	

走势图



市场数据

2012/4/20

收盘价:	13.25 元
52 周最高价:	17.00 元
52 周最低价:	9.72 元
平均持仓成本:	13.66 元

基本数据

2012Q1

总股本(万股):	101,431
流通 A 股(万股):	101,431
每股收益(元):	0.19
每股净资产(元):	4.63
每股经营现金流(元):	-0.27
市净率:	2.86

分析师: 王师

执业证书编号: S0550511030001

TEL: (8621)2036 1109

FAX: (8621)2036 1159

Email: wangs@nesc.cn

地 址: 上海市源深路 305 号

邮 编: 200135

平庄能源公布 2012 年第一季度报告，报告期内公司完成主营业务收入 9.42 亿元，同比减少 9.07%；完成归属上市公司股东净利润 1.96 亿元，同比减少 10.67%，基本每股收益 0.19 元。

受年初煤炭需求整体不旺的影响，蒙东地区褐煤销售遇到一定困难，平庄能源煤炭销售量和价格均出现同比下滑。公司及时应对突发困难，通过依托国电集团的销售网络，增加了下水煤量，将销售不力的负面影响降到较低水平。

平庄能源去年煤炭销售量 1070 万吨，达到近年最好水平。2012 年 2 月，作为西露天矿接续矿井的瑞安矿注入上市公司，预计明年可通过技改达到 120 万吨/年生产能力。

在实际控制人国电集团的主导下，平庄能源大股东平煤集团最近 3 年资产规模持续扩张，贯彻了“收购成熟资源”的整体思路，收购瑞安矿（120 万吨）、蒙东能源（1500 万吨）；对元宝山矿和白音华矿进行边生产边技改的利润最大化建设，该二矿 2013 年底将分别达到 1500 万吨年产能；新疆煤制气配套煤矿（1500 万吨）也已开工建设。除此以外，集团公司仍在蒙东地区寻求成熟资源收购，例如可采储量 17.29 亿吨的吉林郭勒 2 号露天矿（设计产能 1800 万吨）。

吉林郭勒二号露天煤矿为独立整装煤田，地质储量为 17.86 亿吨，可采储量 15.29 亿吨，占地面积为 50.6 平方公里，一期生产剥采比为 2.66 立方米/吨，各煤层为低硫磷、中高水、中灰、高挥发份、中发热量的褐煤，设计生产能力 1800 万吨/年，可采服务年限 85.3 年。平煤集团正在积极争取该矿的整体收购。

投资建议:公司主要看点有 4: 1、平庄煤业 2012 年计划总产量将达到 4700 万吨，接近上市公司 5 倍，持续性扩张有较大资金压力和融资需求。2、2013 年末，元宝山矿和白音华矿即将完全达产，具备注入上市公司条件。大股东本身造血能力足以支撑元白矿注入后的投资公司运营的成本压力。3、褐煤干馏技术对平庄煤业一方面增加煤炭运输半径，另一方面可对蒙东矿业的锗矿进行加工提取，一举两得。4、东北地区十二五期间年均煤炭调入量将达到 1.4 亿吨，蒙东地区煤炭企业对东北地区煤炭销售有天然地域优势。预计公司 2012-14 年 EPS 分别为 1.02 元、1.26 元和 1.51 元，当前股价对应动态市盈率略高于行业平均水平，我们维持公司“推荐”评级，重申该公司为 2012 年第一投资标的。

风险提示：资产注入低于预期；东北地区煤炭需求低于预期。

利润表 百万元

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	3944	4571	5444	6603
营业成本	2315	2752	3212	3962
营业税金及附加	98	119	140	169
营业费用	52	53	68	80
管理费用	450	517	617	748

财务费用	-37	-84	-99	-158
资产减值损失	14	4	9	7
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	1051	1211	1496	1796
营业外收入	14	16	15	16
营业外支出	7	14	10	12
利润总额	1057	1213	1501	1799
所得税	155	178	220	264
净利润	902	1036	1281	1536
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	902	1036	1281	1536
EPS（元）	0.89	1.02	1.26	1.51

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。