

国投新集业绩快报点评

报告摘要:

国投新集今日公布业绩预增公告: 2012 年上半年公司完成主营业务收入 45.66 亿元, 同比增长 14.65%; 完成净利润 9.24 亿元, 同比增长 52.5%, 上半年每股收益 0.50 元。公司二季度业绩环比表现略微逊色于一季度, 但是仍然超出市场预期。我们预计国投新集 2012 年 EPS 为 0.91 元, 相比原预测 0.94 元小幅下调 0.03 元。

公司第二季度单季度营业收入 22.65 亿元, 环比增长 7.45%; 单季度净利润约 3.89 亿元, 环比下滑明显, 降幅达到 18%。利润环比下滑的主要原因是二季度中后期, 国内煤炭价格下滑明显。国投新集是纯动力煤生产企业, 受下游火电行业运行情况的影响很大, 煤炭销售承受了煤炭需求不振带来的价格冲击。结构上观察, 合同煤销售受到的冲击不大, 但市场煤价格有所下调。

2012 年是国投新集产能开始释放的重点年份。6 月底, 设计生产能力为 500 万吨/年的口孜东煤矿开始试生产。口孜东矿 2007 年开始建设, 为综合机械化开采的井工矿。预计该矿明年完全达产后, 贡献利润约 6.33 亿元, 贡献每股收益 0.34 元, 今年贡献每股收益约 0.12 元。

预计国投新集 2012-14 年 EPS 分别为 0.91 元、1.24 元和 1.46 元, 对应动态 PE 分别为 14X、10X 和 9X。公司今年业绩表现突出, 股价已隐含部分乐观预期。公司煤炭业务未来除口孜东投产带来的增量外, 刘庄矿今年核定整体产能, 二期工程也可以期待。我们判断公司今年开始将进入业绩稳步增长的轨道, 维持“推荐”评级。

风险提示: 公司主要风险在于板集矿能否正常建设完成并投产。板集矿 2009 年发生副井筒透水时间后一直处于治理状态, 公司预期 2014 年该矿恢复生产。若板集矿由于地质问题造成无法复产, 负面影响较大。

股票数据	2012/7/10
收盘价 (元)	12.70
12 个月股价区间 (元)	10.45 ~ 15.40
总市值 (百万元)	23,500
总股本 (百万股)	1,850
A 股 (百万股)	1,850
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	6

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-5%	1%	1%
相对收益	0%	6%	23%

相关报告

《国投新集(601918)一季报点评——业绩有持续超市场预期可能》 20120422

证券分析师: 王师

执业证书编号: S0550511030001
 (021)20361109 wangs@nescn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	7009	8056	9204	13808	15659
(+/-)%	41.59%	14.94%	14.25%	50.03%	13.41%
净利润	1250	1345	1680	2284	2703
(+/-)%	50.16%	7.72%	24.96%	35.98%	18.36%
每股收益 (元)	0.68	0.73	0.91	1.24	1.46
市盈率	19	17	14	10	9
市净率	3	3	3	2	2
净资产收益率 (%)	17.67%	17.23%	18.43%	21.06%	20.52%
股息收益率 (%)	1.42%	1.80%	1.57%	2.36%	1.57%
总股本 (百万股)	1850	1850	1850	1850	1850

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E	现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	860	7021	3965	8020	净利润	1345	1680	2284	2703
交易性金融资产	23	23	23	23	资产减值准备	2	-50	124	-32
应收款项	181	212	293	344	折旧及摊销	738	729	938	1139
存货	1043	1595	2376	2601	公允价值变动损失	3	-9	-10	-11
其他流动资产	0	84	89	96	财务费用	346	649	819	825
流动资产合计	2700	9287	7194	11759	投资损失	44	60	60	60
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-1120	533	1438	636
长期投资净额	102	111	122	135	其他	0	129	5	13
固定资产	7540	7690	12190	12390	经营活动净现金流量	1293	3610	5659	5332
无形资产	1335	1240	1149	1062	投资活动净现金流量	-2697	-2566	-6126	-1247
商誉	3	3	3	3	融资活动净现金流量	1277	5116	-2589	-30
非流动资产合计	19531	21303	26430	26479	企业自由现金流	-1120	1249	-488	4014
资产总计	22231	30590	33625	38238					
短期借款	2003	8703	7703	8903	财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
应付款项	2152	2365	3525	4020	每股指标				
预收款项	592	787	1125	1297	每股收益 (元)	0.73	0.91	1.24	1.46
一年内到期的非流动负债	1520	750	350	500	每股净资产 (元)	4.23	4.94	5.87	7.14
流动负债合计	8225	15268	16576	18853	每股经营性现金流量 (元)	0.70	1.95	3.06	2.88
长期借款	5465	5465	5465	5465	成长性指标				
其他长期负债	0	695	695	695	营业收入增长率	14.94%	14.25%	50.03%	13.41%
长期负债合计	6160	6166	6164	6167	净利润增长率	7.72%	24.96%	35.98%	18.36%
负债合计	14385	21434	22740	25020	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	7822	9136	10870	13211	毛利率	35.35%	38.36%	36.59%	36.59%
少数股东权益	25	20	14	7	净利率	16.73%	18.30%	16.58%	17.31%
负债和股东权益总计	22231	30590	33625	38238	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	7.73	8.00	7.37	7.64
					存货周转率 (次)	83.88	69.14	71.92	72.99
					偿债能力指标				
					资产负债率	64.71%	70.07%	67.63%	65.43%
					流动比率	0.33	0.61	0.43	0.62
					速动比率	0.14	0.50	0.28	0.47
					费用率指标				
					销售费用率	1.01%	1.21%	1.17%	1.13%
					管理费用率	5.12%	5.60%	5.41%	5.35%
					财务费用率	4.23%	4.96%	4.54%	4.79%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	1.80%	1.57%	2.36%	1.57%
					估值指标				
					P/E (倍)	17	14	10	9
					P/B (倍)	3	3	2	2
					P/S (倍)	3	3	2	2
					净资产收益率	17.23%	18.43%	21.06%	20.52%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760