

神火股份 (000933)

煤炭开采/采掘

发布时间: 2012-08-15

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

河南省暂停征收价格调节基金 期待否极泰来

报告摘要:

神火股份今日发布公告称河南省地方税务局将在 8-10 月暂缓征收煤炭价格调节基金。根据原价格调节基金的征收办法, 原煤征收额为每吨 20 元, 洗选煤征收额为每吨 30 元。按照神火股份全年生产计划, 今年三季度公司计划生产原煤 14.5 万吨, 洗混煤 154 万吨, 预计缴纳的调节基金为 4910 万元。调节基金暂缓征收后, 将增加公司归属公司股东净利润 3400 万元, 增厚每股收益 0.02 元。

河南省煤炭生产企业在前期煤炭价格大幅下跌过程中遭受明显打击, 各公司煤炭销售价格显著下滑。我们判断三季度前期神火股份煤炭销售价格仍将下降, 预计精煤价格下滑 35-70 元/吨, 无烟块煤价格下滑 30-80 元/吨。在煤价承压的不利局面下, 河南省在综合权衡地方财政和企业负担的关系后, 决定暂缓征收煤炭价格调节基金, 可给煤炭企业减轻一定费用成本, 对省内企业构成明显利好。

神火股份非公开发行已完成, 作为募投项目的整合矿受河南省加大安全监察政策的影响年内无法贡献利润。但是, 年内公司将迎来两大有利因素: 1、公司新建 600MW 机组 3 季度有望并网。电厂发电并网后, 将使公司电解铝成本大幅下降, 初步测算铝业务综合成本将下降 17%; 2、公司今年出售高家庄矿探矿权将在年内确认收入, 此交易税后利润超过 28 亿, 贡献摊薄每股收益为 1.52 元。

预计公司 2012-14 年 EPS 分别为 2.16 元、0.93 元和 1.12 元, 受投资收益大幅提升影响, 公司 2012 年 PE 仅为 4X (如扣除投资收益, 当前股价对应 2012 年 PE 为 14X)。今年上半年, 神火股份陷入煤炭业务量价齐跌的不利境地, 但随着自备电厂投产和梁北矿十二五期间扩产几成定局, 未来公司综合盈利水平将大幅提升, 维持公司“推荐”评级。

风险提示: 无烟煤价格下滑; 电解铝行业持续低迷。

股票数据

2012/8/14

收盘价 (元)	8.88
12 个月股价区间 (元)	8.34 ~ 17.23
总市值 (百万元)	14,918
总股本 (百万股)	1,680
A 股 (百万股)	1,680
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	7

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-3%	-18%	-47%
相对收益	1%	-8%	-29%

相关报告

《神火股份一季报点评: 业绩下降源于地质问题 不影响长期投资属性》

2011-4-24

《神火股份年报点评: 兼具成长与价值 利润增长触发因素逐步到来》

2011-3-22

《神火股份业绩预增: 煤炭量价齐升, 单季度受累费用计提》

2011-1-27

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	16903	30699	31239	34877	37549
(+/-)%	57.06%	81.62%	1.76%	11.65%	7.66%
净利润	1031	1111	4068	1689	2041
(+/-)%	93.31%	-0.71%	256.76%	-56.97%	20.88%
每股收益 (元)	1.10	0.68	2.16	0.93	1.12
市盈率	8	13	4	9	8
市净率	2	3	1	1	1
净资产收益率 (%)	25.75%	21.07%	36.12%	13.45%	13.99%
股息收益率 (%)	0.80%	0.87%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	1050	1680	1900	1900	1900

证券分析师: 王师

执业证书编号: S0550511030001
(021)20361109 wangs@nesc.cn

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	3443	14718	11636	13680	净利润	1111	4068	1689	2041
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	124	163	131	111
应收款项	142	168	229	194	折旧及摊销	1187	1175	1167	1158
存货	2231	2919	2977	3231	公允价值变动损失	0	-11	0	0
其他流动资产	0	96	96	96	财务费用	739	972	1058	933
流动资产合计	9729	23128	20477	23113	投资损失	41	-3821	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	40	1573	-327	105
长期投资净额	770	870	920	920	其他	-38	214	0	0
固定资产	11952	11852	11726	11613	经营活动净现金流量	3246	4129	3741	4370
无形资产	1923	2172	2418	2661	投资活动净现金流量	-4878	1462	-1765	-1192
商誉	103	103	103	103	融资活动净现金流量	1048	5684	-5058	-1133
非流动资产合计	20348	21537	22110	22126	企业自由现金流	-2435	1667	1799	2965
资产总计	30077	44666	42587	45240					
短期借款	7208	14108	10108	9908	财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
应付款项	2132	2697	2757	2818	每股指标				
预收款项	430	582	596	661	每股收益 (元)	0.68	2.16	0.93	1.12
一年内到期的非流动负债	2541	500	500	500	每股净资产 (元)	3.25	5.98	6.91	8.03
流动负债合计	16880	24988	21059	21504	每股经营性现金流量 (元)	1.93	2.17	1.97	2.30
长期借款	5583	5583	5583	5583	成长性指标				
其他长期负债	192	686	686	686	营业收入增长率	81.62%	1.76%	11.65%	7.66%
长期负债合计	6269	6275	6273	6276	净利润增长率	-0.71%	256.76%	-56.97%	20.88%
负债合计	23149	31263	27332	27780	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	5461	11363	13129	15264	毛利率	10.92%	10.70%	12.25%	12.41%
少数股东权益	1467	1431	1353	1259	净利率	3.75%	13.14%	5.06%	5.69%
负债和股东权益总计	30077	44056	41814	44303	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	1.62	1.96	1.85	1.88
					存货周转率 (次)	31.43	36.12	34.55	35.07
					偿债能力指标				
					资产负债率	76.96%	70.96%	65.37%	62.70%
					流动比率	0.58	0.93	0.97	1.07
					速动比率	0.31	0.69	0.68	0.77
					费用率指标				
					销售费用率	0.82%	1.17%	1.22%	1.24%
					管理费用率	1.68%	1.22%	1.45%	1.34%
					财务费用率	2.72%	2.96%	2.50%	2.09%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	0.87%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	13	4	9	8
					P/B (倍)	3	1	1	1
					P/S (倍)	0	1	0	0
					净资产收益率	21.07%	36.12%	13.45%	13.99%

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进行披露；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内使用，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

