

卢平 86-10-88087949
 luping@cmschina.com.cn
 王培培 86-10-88086945
 wangpp@cmschina.com.cn

2009年5月24日

会计变更影响损益，回调将是介入良机

安全费用会计政策调整影响分析

能源

煤炭

推荐（维持）

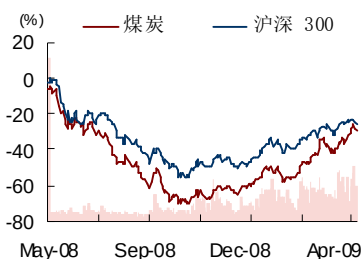
上证指数 2598

行业规模

		占比%
股票家数（只）	27	1.7
总市值（亿元）	10214	5.5
流通市值（亿元）	3007	3.9

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	20.4	104.0	-31.1
相对表现	14.0	61.3	-4.9



相关报告

1、《从计提到实报实销，业绩平均增厚17%——煤炭行业关于安全费、维简费会计处理变更的影响分析》
 2009/1/9

近日财政部发布了《企业会计准则解释第3号（征求意见稿）》，其中提到高危行业企业提取的安全生产费会计处理问题。我们认为，该项政策修正了08年版的会计处理方式，对企业损益有负面影响，但行业基本面仍然向好，继续维持对行业的推荐的投资评级。

- q 此次关于煤炭行业安全费用处理的变更兼顾了煤炭企业的意见和国际接轨两方面的影响。一方面，煤炭企业对08年底的会计政策调整的反对意见较大，另一方面，安全费用不具有负债性质，应当列入所有者权益，这是与国际完全接轨的会计处理方式。此次调整仅针对安全费用，具有类似性质的维简费、以及转产基金和环保基金是否参照执行，目前尚不清楚。
- q 09年版本更接近08年前的老版本，与08年版差异较大。09年版是综合了08年前老版本和08年版。09年版只是将08年老版本提取时的对应科目长期应付款改为盈余公积科目，其他未变。与08年的版本比较：09年版将计提时在利润分配和盈余公积核算修改为在成本和盈余公积核算，将固定资产逐年计提折旧修改为一次性全额计提折旧。
- q 由于会计处理方式的不同，几个版本对损益影响的数量和时点也不同。08年前老版本：按照标准计提的金额影响损益。在时点上，计提时影响损益，使用的时候不影响损益。08年版：对损益的影响以实际发生额为准。在时点上，计提时不影响损益，使用时影响损益。09年版：按照标准计提的金额影响损益。在时点上，计提时影响损益，使用时不影响损益。
- q 我们测算，此次安全费用会计政策调整影响上市公司EPS平均为-10.5%，影响最大的是国阳新能（-20%），平煤股份（-19.1%）、潞安环能（-17%）、和大同煤业（-15.8%）。
- q 理论上，会计政策变更不影响对上市公司的估值。如果由于此项会计变更影响煤炭股的走势，将是极好的介入煤炭股的机会。主要理由是小煤矿复产的数量将远低于预期；下游需求逐渐恢复；夏季用煤高峰即将到来；09年资源税改革出台的可能性不大。我们继续维持行业推荐的投资评级。

重点公司主要财务指标

	股价	08EPS	09EPS	10EPS	09PE	10PE	PB	评级
西山煤电	27.60	1.44	1.03	1.49	26.8	18.5	7.2	强烈推荐-A
潞安环能	40.90	2.48	2.20	2.37	18.6	19.0	6.0	强烈推荐-A
国投新集	15.24	0.65	0.75	0.99	20.3	15.4	5.0	审慎推荐-A
国阳新能	27.50	1.51	1.35	1.45	20.4	19.0	5.7	强烈推荐-A
盘江股份	24.35	1.08	1.33	1.78	18.3	13.7	4.6	强烈推荐-A
中国神华	28.05	1.34	1.48	1.53	19.0	18.3	3.7	审慎推荐-A
中煤能源	12.36	0.52	0.59	0.65	20.9	19.0	2.6	审慎推荐-B
恒源煤电	25.07	1.62	1.87	1.77	13.4	14.2	2.9	审慎推荐-B
平煤股份	34.70	2.48	1.54	1.69	22.5	20.5	4.0	强烈推荐-B
金牛能源	38.08	2.49	1.95	2.06	19.5	18.5	5.3	强烈推荐-B

资料来源：招商证券

正文目录

一、企业会计准则解释第三号（征求意见稿）关于安全费用的主要内容	3
二、安全费用会计处理的变更及对损益的影响.....	3
1、会计处理变更比较	3
2、会计处理变更对损益影响的金额和时点比较	4
三、对上市公司业绩的影响分析	5
四、行业投资建议	7

图表目录

表 1: 安全费用的会计处理比较	4
表 2: 对损益影响的金额比较	5
表 3: 对损益影响的时点比较	5
表 4: 07 年和 09 年煤炭上市公司四项费用计提标准	6
表 5: 07 年吨煤安全费用冲回数据测算	6
表 6: 09 年 EPS 减少幅度测算	6

一、企业会计准则解释第三号（征求意见稿）关于安全费用的主要内容

此次企业会计准则解释第3号（征求意见稿）的主要规定如下：

“高危行业企业按照国家规定提取的安全生产费，应当计入相关资产的成本或当期损益，同时计入盈余公积（专项储备）。”

“企业使用提取的安全生产费时，属于费用性支出的，直接冲减盈余公积（专项储备）。企业使用提取的安全生产费形成资产的，应当通过“在建工程”归集所发生的支出，待安全项目完工达到预定可使用状态时确认为固定资产；同时，按照形成资产的成本冲减盈余公积（专项储备），并确认相同金额的累计折旧。该固定资产在以后期间不再计提折旧。”

“预计安全生产费的期末余额，应当在资产负债表“盈余公积——专项储备”列示。”

此次关于煤炭行业安全费用处理的变更兼顾了煤炭企业的意见和国际接轨两方面的影响。一方面，煤炭企业对08年底的会计政策调整的反对意见较大，原因一是追溯调整工作量太大，实施起来有难度，据我们了解，除了上市公司按照08年的规定调整了会计科目外，其他的非上市公司基本上仍然按照原有的会计政策处理。原因二是，安全费用税前列支是国家支持煤炭行业安全投入的优惠政策，煤炭行业不愿意取消。另一方面，安全费用不具有负债性质，应当列入所有者权益，这是与国际完全接轨的会计处理方式。

此次调整仅针对安全费用，具有类似性质的维简费、以及转产基金和环保基金是否参照执行，目前尚不清楚（08年底的调整是将后三项比照安全费用执行的）。

我们认为，此次征求意见稿兼顾了两方面的因素，再次做重大调整的可能性不大，基本上能顺利通过。

二、安全费用会计处理的变更及对损益的影响

1、会计处理变更比较

关于煤炭行业的安全费用的会计处理，经历了三个阶段的变化：

Ø 08年以前的（我们将之命名为08年前老版本）：

按原煤产量计提，直接进入成本和长期应付款两个科目，使用时冲减长期应付款（形成固定资产的，结转时一次性全额计提累计折旧）。

Ø 08年底的调整（我们将之命名为08年版）：

按原煤产量计提，在利润分配和盈余公积里核算，使用时计入成本和费用（形成固定资产的，结转时按照合理的年限计提折旧，形成制造费用，进而影响损益）。

Ø 此次征求意见稿（我们将之命名为09年版）：

按原煤产量计提，直接进入成本和盈余公积两个科目，使用时直接冲减盈余公积（形成固定资产的，结转时一次性全额计提累计折旧）。

比较几个版本可以看出，09年版是综合了08年前老版本和08年版。

- Ø 与 08 年前老版本比较：09 年版只是将 08 年老版本提取时的对应科目长期应付款改为盈余公积科目，其他未变。
- Ø 与 08 年的版本比较：09 年版将计提时在利润分配和盈余公积核算修改为在成本和盈余公积核算，将固定资产逐年计提折旧修改为一次性全额计提折旧。

综合起来看，09 年版本更接近 08 年前的老版本，与 08 年版差异较大。

表1：安全费用的会计处理比较

	08 年前老版本	08 年版本	09 年版
计提时			
	借：制造费用	借：利润分配——提取专项储备	借：制造费用
	贷：长期应付款	贷：盈余公积——专项储备	贷：盈余公积——专项储备
使用时			
1、形成费用			
	借：长期应付款	借：管理费用	借：盈余公积——专项储备
	贷：银行存款等	贷：银行存款等	贷：银行存款等
		借：盈余公积——专项储备	
		贷：利润分配——未分配利润	
2、形成固定资产			
(1) 购建时			
	借：在建工程	借：在建工程	借：在建工程
	贷：银行存款等	贷：银行存款等	贷：银行存款等
	借：固定资产	借：固定资产	借：固定资产
	贷：在建工程	贷：在建工程	贷：在建工程
	借：长期应付款	借：盈余公积——专项储备	借：盈余公积——专项储备
	贷：累积折旧	贷：利润分配——未分配利润	贷：累积折旧
(2) 提折旧时			
	无需计提折旧	借：制造费用（归集到营业成本）	无需计提折旧
		贷：累积折旧	

资料来源：招商证券整理

2、会计处理变更对损益影响的金额和时点比较

由于会计处理方式的不同，几个版本对损益影响的数量和时点也不同。

Ø 08 年前老版本：

按照标准计提的金额影响损益。在时点上，计提时影响损益，使用的时候不影响损益。

Ø 08 年版：

对损益的影响以实际发生额为准（计提的标准没有实质意义）。在时点上，计提时不影响损益，使用时影响损益。

Ø 09 年版：

按照标准计提的金额影响损益。在时点上，计提时影响损益，使用时不影响损益。

表2: 对损益影响的金额比较

08 年前老版本		按照计提标准影响损益
08 年版	按照实际发生额影响, 计提的标准无实质意义	
09 年版	按照计提标准影响损益	

资料来源: 招商证券整理

表3: 对损益影响的时点比较

08 年前老版本		08 年版	09 年版
计提时	影响损益	不影响损益	影响损益
使用时	不影响损益	影响损益	不影响损益

资料来源: 招商证券整理

三、对上市公司业绩的影响分析

上市公司都按照 08 年底的会计政策调整了 07 年和 08 年公司报表。但是调整的范围包括安全费用和维简费、转产基金和环保基金。此次调整仅针对安全费用, 我们通过对 07 年的报表调整数据分析此次调整对 09 年业绩的影响。

我们从成本和净利润两个方面测算 07 年由于会计政策调整而冲回的吨煤成本, 由于上市公司对所得税的处理不同, 两个方面测算出来的冲回成本不一致, 我们选择按照从成本角度冲回的吨煤成本进行测算。

07 年煤炭上市公司冲回吨煤成本平均 16.4 元/吨。其中安全费用冲回成本平均 12.4 元/吨。我们以此数据为基数, 测算 09 年由于安全费用会计政策调整而减少 EPS 平均为 0.16 元, 减少幅度平均为 10.5%。

EPS 减少幅度最多的是:

- Ø 国阳新能减少 EPS0.27 元。减少幅度 20%。
- Ø 平煤股份减少 EPS0.29 元。减少幅度 19.1%。
- Ø 潞安环能减少 EPS0.38 元。减少幅度 17.1%。
- Ø 大同煤业减少 EPS0.29 元。减少幅度 15.8%。

表4: 07年和09年煤炭上市公司四项费用计提标准

	07 年计提标准				09 年计提标准			
	维简费	安全费	转产基金	环保基金	维简费	安全费	转产基金	环保基金
国阳新能	6	35	1.3	2.5	6	35	5	10
西山煤电	6	15	1.3	2.5	6	30	5	10
潞安环能	6	50	1.3	2.5	6	50	5	10
大同煤业	6	15	1.3	2.5	6	30	5	10
兰花科创	10	15	1.3	2.5	10	15	5	10
平煤股份	15	30			15	30		
金牛能源	6	15			6	25		
盘江股份	6	30			6	15		
中煤能源	6-8.5	6-35			6	6		
中国神华	6	6-15			6	6		
兖州煤业	6	8			6	8		
国投新集	6	25			6	25		
平均	7.2	23.8	1.3	2.5	7.1	22.9	5.0	10.0

资料来源: 公司公告

表5: 07年吨煤安全费用冲回数据测算

	总股本 (万股)	调整前成 本(万元)	调整后成 本(万元)	调整前 EPS	调整后 EPS	煤炭产量 (万吨)	成本算冲回 (元/吨)	净利润算冲回 (元/吨)	安全费 用冲回 (元/吨)
国阳新能	96200	852147	849222	0.52	0.82	1287	2.3	30.4	23.8
西山煤电	242400	463703	437393	0.43	0.53	1612	16.3	20.0	9.9
潞安环能	115054	701504	652029	0.85	1.26	2041	24.2	30.8	20.3
大同煤业	83685	275684	230322	0.6	0.89	1364	33.3	23.7	20
兰花科创	57120	200214	186846	1.01	1.24	519	25.8	33.8	13.4
平煤股份	107472	841547	786805	1.03	1.38	2624	20.9	19.1	13.9
金牛能源	78795	335994	319057	0.72	0.88	1135	14.9	14.8	10.7
盘江股份	110337	206133	204037	0.16	0.2	168	12.5	35.0	10.4
中煤能源	1325867	2099036	1965733	0.39	0.44	8327	16.0	10.6	8.0
中国神华	1988963	4071600	3969600	0.99	1.03	15800	6.5	6.7	8.0
兖州煤业	491840	873130	822432	0.55	0.65	3564	14.2	18.4	8.1
国投新集	185039	251042	240342	0.22	0.27	1010	10.6	12.2	8.5
平均	406897.7	930978	888651	0.6	0.8	3288	16.4	20.7	12.4

资料来源: 公司公告, 注, 大同按照权益产量计算。

表6: 09年EPS减少幅度测算

	07 年调整 前 EPS	07 年调整 后 EPS	07 年调整 增厚 EPS	07 煤炭产量 (万吨)	09 煤炭产量 (万吨)	09EPS (元/股)	09 年安全费调整 减少 EPS (元/股)	净利润减 少幅度
国阳新能	0.52	0.82	59%	1287	1774	1.35	-0.27	-20.0%
西山煤电	0.43	0.53	23%	1612	1619	1.03	-0.06	-5.3%
潞安环能	0.85	1.26	48%	2041	2577	2.20	-0.38	-17.1%
大同煤业	0.6	0.89	48%	1364	2026	1.85	-0.29	-15.8%
兰花科创	1.01	1.24	23%	519	540	2.01	-0.10	-4.7%
平煤股份	1.03	1.38	34%	2624	2835	1.54	-0.29	-19.1%
金牛能源	0.72	0.88	22%	1135	1167	1.95	-0.25	-12.6%
盘江股份	0.16	0.2	25%	168	237	1.33	-0.08	-5.9%
中煤能源	0.39	0.44	13%	8327	9239	0.59	-0.05	-7.8%
中国神华	0.99	1.03	4%	15800	18570	1.48	-0.07	-4.5%
兖州煤业	0.55	0.65	18%	3564	3608	0.68	-0.04	-6.6%
国投新集	0.22	0.27	23%	1010	1181	0.75	-0.05	-6.6%
平均	0.6	0.8	28%	3288	3781	1.40	-0.16	-10.5%

资料来源: 公司公告, 注, 大同按照权益产量计算

四、行业投资建议

理论上，会计政策变更不影响对上市公司的估值。不过市场可能会受此影响而调整。如果由于此项会计变更影响煤炭股的走势，将是极好的介入煤炭股的机会。主要理由是：

- Ø 受到国家关停小煤矿政策的影响，以及与政治挂钩的安全责任追究，09 年小煤矿复产的数量将远远低于预期。
- Ø 受国家刺激经济政策的影响，下游需求正在逐渐恢复中。
- Ø 即将到来的夏季用煤高峰到来，将推动市场煤价上涨，进而推升煤炭股行情。
- Ø 受金融危机的影响，09 年资源税改革出台的可能性不大。

我们继续维持行业推荐的投资评级。

分析师简介

卢平：毕业于中国人民大学，经济学博士。具有证券业专业水平二级证书和期货从业资格证书，五年会计从业经历，六年证券从业经验。荣获英国《金融时报》与starMine“2007年度最佳分析师”亚洲区能源行业第二名，2007年度《新财富》煤炭开采行业最佳分析师第二名，2008年度《新财富》煤炭开采行业最佳分析师第一名。

王培培：毕业于中国人民大学，金融学硕士。具有证券从业资格和期货从业资格。2007年7月加盟招商证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，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。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。