

股票名称

向上游要利润，但需要量的积累

600027

——拟参与银星煤业公司增资扩股点评

增持 / 维持评级

行业评级

增持 / 维持评级

相关研究

事件

华电国际电力股份有限公司拟参与宁夏银星煤业有限公司增资扩股。增资完成后，华电国际将持有银星煤业 45% 的股权。根据协议，华电国际所属发电企业可以按照同等市场价格优先购买银星煤矿投产后每年煤炭产量的 45%。

评论

- 银星煤矿位于宁夏宁东能源基地，银星煤矿规划产能 580 万吨，预计 2010 年下半年投产。根据协议，华电国际可以优先采购约 260 万吨煤炭，占公司 09 年总用煤量 5000 万吨的 5.2% 左右，将小幅提高公司电煤供应能力。
- 参考同一地区神化宁煤的动力煤盈利情况计算，预计银星煤矿的煤价（不含税）约为 170 元/吨，每吨主营业务成本约为 95~100 元，吨煤净利润 30~35 元，贡献投资收益 7800~9100 万元左右，贡献 EPS 为 0.013~0.015 元左右。
- 增资银星煤矿获取股权是公司大力推进宁东地区煤炭资源开发策略的开始。根据公司规划，在“十二五”期间，公司将实现宁夏区域参控股企业煤炭年产量 1000 万吨~1500 万吨的战略目标，将使公司位于宁夏的灵武一、二、三期电厂以及永利电厂等大机组用煤得到保证。
- 公司在宁夏地区的火电资产包括灵武一期 2*60 万千瓦、中宁 2*33 万千瓦；在建火电机组有灵武二期 2*100 万千瓦；处于前期工作项目有灵武三期 2*100 万千瓦、永利电厂一期 2*100 万千瓦。公司在该地区的新机组煤电一体化的经营模式将极大提升公司的核心竞争力。
- 维持盈利预测与评级。公司在宁夏地区的经营策略完成时间较为久远，对近期业绩贡献不明显，我们预计公司 2009-2011 年 EPS 分别为 0.19、0.21、0.25 元，维持“增持”评级。

分析师

王爽

+755-82493570

wangshuang@lhq.com

周衍长

+755-82364464

zhouyc@lhq.com

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 3870 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。