



首页 >> 经济运行 >> 煤炭经济

山煤国际：确定性高成长 应享有合理估值溢价

【字号 大 中 小】

发布时间: 2011-05-27

来源: 证券时报网

非公开增发第二次董事会如期举行，募集资金投资项目明细基本确定，部分方案数据已做修改，其中增发价格根据分红调整为22.76元。因此，本次非公开发行股票的数量相应调整为不超过24,165万股。

55亿元总额中：47.25亿元用于收购7个煤矿的股权；7732万元用于收购太行海运公司；5.5亿元用于购买4艘4.75万吨级灵便型散货船。

收购的煤矿资产主要是山煤集团的7个整合煤矿，保有资源储量7.41亿吨，技改完成后产能870万吨。

其中权益产能569万吨，预计2012年下半年开始释放产能。我们认为，公司本次收购煤矿的价格属于合理范围。根据权益量计算的吨产能收购价位845元/吨，吨储量收购价为10.78元/吨。比目前市场上第三方收购明显便宜。

虽然注入资产的盈利能力可能比上市公司现有煤矿盈利差一些，然而由于储量增厚68%，产能可增厚76%，而股本最多摊薄32.2%，因此，我们认为从目前静态数据测算还是未来的动态煤价预期，都是具有较高的安全边际。

公司最新更正了2010年年度报告。而与同行业相比，公司的毛利率水平显著的高于其他公司。我们认为有以下几个因素：煤炭售价较高；没有重点合同煤、没有人员负担、公司的销售渠道的特殊性。

我们认为，山煤国际在成长性和资产证券化方面具备的明显优势，应享有一定的估值溢价。山煤的确定性应该被认定为价值，而不应该被认定为“缺乏模糊便缺乏溢价”。基于谨慎的原则，我们预测公司2011年~2012年净利润11.98亿元、15.87亿元。折合每股收益1.6元、2.12元，同比增长62.24%、32.39%。

业绩下调的原因是我们下调今年的产量预测。考虑到业绩将进入高速增长轨道，给予公司2011~2012年25倍和20倍PE，目标价格区间39.95~42.31元。维持“买入”评级。作者：（刘昭亮 龚云华）



中国煤炭工业博览

安全生产装备及危险产品防伪追溯系统



资料中心

- | | |
|--------|--------|
| ▶ 法律 | ▶ 行政法规 |
| ▶ 部门规章 | ▶ 政策解读 |
| ▶ 国家标准 | ▶ 行业标准 |