



2017-03-18

公司点评报告

买入/首次

中国神华 (601088)

采掘 煤炭开采 II

业绩靓丽，分红给力——中国神华（601088）2016 年年报点评

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	19,890/19,890
总市值/流通(百万元)	331,958/331,958
12 个月最高/最低(元)	18.19/13.39

相关研究报告:

证券分析师: 张学

电话: 01088321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

联系人: 雷强

Certified ERP FRM

执业资格证书编码: S1190115090028

事件: 3月18日, 中国神华公告《2016 年度报告》, 2016 年营业收入 1831.27 亿元, 同比增 3.4%; 净利润 227.12 亿元, 同比增 40.7%; 公司董事会建议派发 2016 年度末期股息现金 0.46 元/股, 共计 90.49 亿元; 派发特别股息现金 2.51 元/股, 共计 499.23 亿元。累计派发 590.72 亿元, 折合股息率达 18.17%。同时预计 2017 年一季度净利润同比达到或超过 50%。

■ 点评:

优化运营, 一体化协同效应逐步显现。中国神华是煤电路港航煤化工一体化的综合能源供应商。充分运用一体化优势, 全年煤炭销售量达到 394.9 百万吨, 同比增长 6.6%, 其中下水煤销量 226.4 百万吨, 同比增长 11.1%。全年总发电量达到 236.04 十亿千瓦时, 总售电量达到 220.57 十亿千瓦时, 同比分别增长 4.5% 和 4.8%。受益于煤炭销售量增长以及大物流战略的实施, 铁路、港口和航运同比增长 23%、33.7% 和 5.5%, 毛利分别为 60%、55.7% 和 20.5%。煤化工完成煤制烯烃销量 574.7 千吨, 有力保障了营业收入和净利润的提升。

内外有利因素叠加, 充分发挥自有运力, 煤炭运力有所提升。内因: 充分发挥自有铁路的优势, 控制并运营里程达 2155 公里, 公司自有铁路全年运输量创历史新高, 自有铁路运输周转量达 244.6 十亿吨公里, 同比增长 22.2%。2016 年度实现煤炭销售量 394.9 百万吨, 同比增长 6.6%; 外部因素: 受市场回暖影响, 煤炭平均销售价格 317 元/吨, 同比增长 8.2%, 有利地保障了营业收入同比增长。

利用清洁发电优势, 发电效率持续改进。全年实现发电量 236.04 十亿千瓦时, 同比增长 4.5%; 实现总售电量 220.57 十亿千瓦时, 同

比增长 4.8%。中国神华积极适应电力市场化改革，交易电量特别是向用户直供电量较去年大幅提升。2016 年直供电销售量约 42.3 十亿千瓦时，同比增长约 119%，占总售电量的比例上升约 10 个百分点。同时，全年燃煤机组平均利用小时数达 4428 小时，同比下降 203 小时，比全国 6000 千瓦及以上火电设备平均利用小时数 4165 小时高 263 小时。发电效率持续改善，发电厂用电率同比下降 0.25 个百分点。

盈利预测与投资建议：

公司充分发挥煤电路港航煤化工一体化优势，业绩优良。预计公司 17-18 年净利润分别 290 和 310 亿元，EPS 分别为 1.46 和 1.56 元，给予公司“增持”投资评级。

	2016	2017E	2018E
营业收入(百万元)	183,127	196,961.6	208,213.28
净利润(百万元)	22,712	29,009.25	31,052.72
摊薄每股收益(元)	1.14	1.46	1.56

风险提示：

煤炭去产能进度不及预期，需求低迷，供过于求使得煤价下跌，国际煤炭市场受美元波动影响，价格大幅波动。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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询价。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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。