

## 西山煤电：年报表现亮眼，期待国企改革红利释放

西山煤电（000983）

**推荐** 首次评级

### 核心观点：

#### 1. 事件

公司发布 2016 年年报。2016 年，公司实现营业收入 196.1 亿元，同比增长 5.11%；实现归属上市公司股东的净利润 4.34 亿元，同比大幅增长 207.75%，扣非后净利润为 4.18 亿元。基本每股收益为 0.1377 元，同比大幅增长 207.37%。

#### 2. 我们的分析与判断

##### （一）公司业绩表现亮眼，每股收益增长超过 200%

公司经营活动现金流 26.2 亿元，同比增长 178%，基本每股收益 0.14 元，同比增长超过 200%；派送方案为每 10 股分配现金红利 0.11 元（含税）。公司 2016 年 Q1 到 Q4 的归母净利润分别为 0.49、0.61、0.94、2.31 亿元，逐季好转，主要是公司的煤炭价格四季度出现大幅上涨并维持高位。

##### （二）煤炭产销量下滑，吨煤毛利大幅上升

受国家严格执行 276 工作日限产政策的影响，公司煤炭产销量均出现大幅下滑。2016 年原煤产量 2428 万吨，同比下降 12.91%，其中洗精煤销量 1116 万吨，同比下降 13.49%；商品煤销量 2361 万吨，同比下降 6.61%。公司商品煤综合售价 407 元/吨，同比上涨 12.87%；公司吨煤毛利为 222 元/吨，同比上涨 11.84%；吨煤毛利率 54.5%，同比下降 0.5 个百分点。

##### （三）电力业务产销双增，但盈利能力有所下降

2016 年公司电力业务发电量为 126 亿度，同比增长 6.78%；销售量 113 亿度同比增长 6.6%。供热业务热力生产量 987 万 GJ，同比增长 104.8%，热力销售量 955 万 GJ，同比增长 116.1%；电力热力销售收入 30 亿元，同比下降 6.95%；销售毛利率 12.1%，同比下降 9.1%。

#### 3. 投资建议

西山煤电 2017、2018 年的预测每股收益为 0.45 元，0.55 元，我们看好供给侧改革和国企改革对基本面的提升作用，看好公司在焦煤行业的龙头地位和国企改革红利释放后的业绩改善预期，预计焦煤价格全年高位震荡，我们给予公司首次“推荐”评级。

#### 4. 风险提示

煤炭市场受经济增长趋缓，下游客户需求不足，面临较大市场风险。

### 分析师

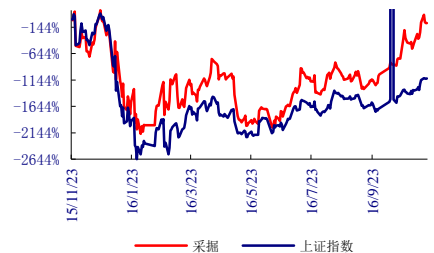
潘玮

：010-66568212

：panwei@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511070002

### 相对上证指数表现图



资料来源：中国银河证券研究部

### 相关研究

相关研究

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**潘玮，煤炭行业证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 [zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)  
海外机构：李笑裕 010-83571359 [lixiaoyu@chinastock.com.cn](mailto:lixiaoyu@chinastock.com.cn)  
北京地区：王婷 010-66568908 [wangting@chinastock.com.cn](mailto:wangting@chinastock.com.cn)  
海外机构：刘思瑶 010-83571359 [liusiyao@chinastock.com.cn](mailto:liusiyao@chinastock.com.cn)  
上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)