

焦煤板块高景气度助推公司业绩稳定高增长

山西焦煤 (000983.SZ)

推荐 维持评级

投资要点:

1. 事件

公司发布 2021 年半年度报告。报告期内, 公司实现营业收入 192.3 亿元, 同比增长 23.37%; 实现归属于上市公司股东的净利润 19.4 亿元, 同比增长 60.66%; 公司基本每股收益为 0.47 元, 同比增长 60.66%。

2. 我们的分析与判断

(一) 煤炭产销量价齐升, 资产注入增厚业绩

2021 年上半年公司实现营业收入 192.3 亿元, 同比增长 23.37%; 公司实现归属于上市公司股东的净利润 19.4 亿元, 较上年增长 60.66%。公司业绩实现稳定高增长的原因有: 1) 煤炭产销量价齐升。2021H1, 公司原煤产量 1797 万吨, 同比增 10.9%; 同期, 商品煤销量 1490 万吨, 同比增 21.1%; 价格方面, 2021H1 公司商品煤综合售价 725 元/吨, 同比增 10.5%, 焦煤行业供需格局始终偏紧: 主产地供应紧张, 部分煤矿因安监压力关停, 进口方面, 澳煤进口始终为零, 蒙煤受通关影响进展缓慢, 供给端收缩状况始终未变; 需求端保持稳中有增, 焦煤价格屡创新高。2) 收购资产增厚公司业绩。2020 年底, 公司收购了水峪煤业及腾晖煤业, 2021H1, 水峪煤业归母净利润同比增 224.2%, 腾晖煤业归母净利润同比增 173.8%, 两家公司占上半年公司总体归母净利润的 20.24%。

(二) 资源、区位、客户优势巩固行业龙头地位

公司具备几大优势, 形成天然经营壁垒: 1) 资源优势: 公司所属矿区储量高、煤层赋存稳定, 开采条件简单, 煤种齐全质优; 2) 区位优势: 公司矿区位于国家大型煤炭规划基地的晋中基地, 供给侧改革和国家煤炭生产布局的战略性西移, 以及中西部大型钢厂向东部沿海集中, 且交通运输瓶颈不断打破, 山西凭借突出的资源优势及区位优势, 迎来历史性发展机遇。3) 客户优势: 公司与多家大型钢铁企业建立长期战略合作伙伴关系, 有稳定的市场。

3. 投资建议

公司凭借资源、区位、客户优势, 焦煤龙头地位不断巩固。受益于焦煤行业整体景气度保持高位, 公司业绩也将逐季提升, 国企改革推进步伐加速, 肩负集团打造焦煤龙头旗舰的任务。我们预计公司 2021-2023 年的每股收益分别为 1.02、1.1 和 1.21 元。以 8 月 5 日 7.98 元的收盘价计算, 对应的动态市盈率分别为 7.8X、7.3X、6.6X, 基于公司稳定向上的基本面, 我们看好公司长期的表现, 维持“推荐”评级。

4. 风险提示

公司面临煤炭价格超预期下降、行业政策变动、国企改革不及预期的风险。

分析师

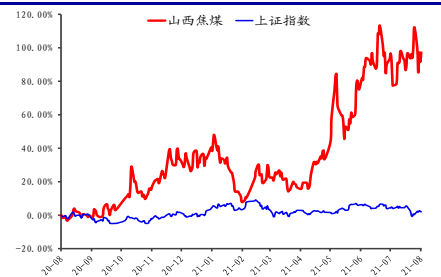
潘玮

☎: (8610) 8092 7613

✉: panwei@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130511070002

相对上证指数表现图



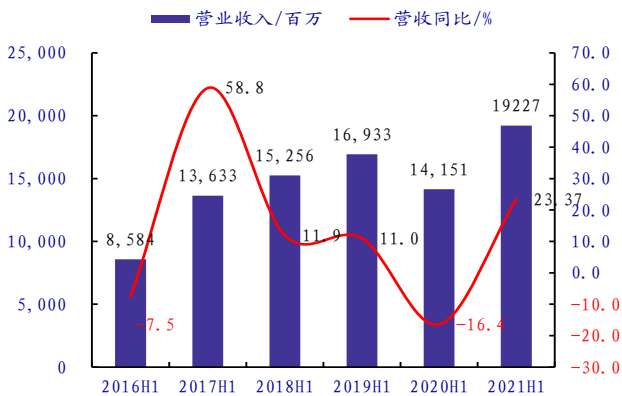
资料来源: wind

市场数据

时间 2021.08.05

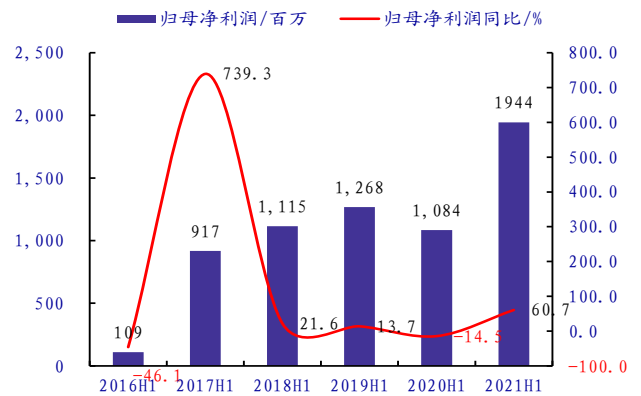
A 股一年内最高价(元)	9.3
A 股一年内最低价(元)	4.52
上证指数	3466.55
市净率	1.75
总股本(百万股)	4096.56
实际流通 A 股(百万股)	4096.56
限售的流通 A 股(百万股)	0
流通 A 股市值(亿元)	326.91

图 1: 山西焦煤营业收入及同比增速



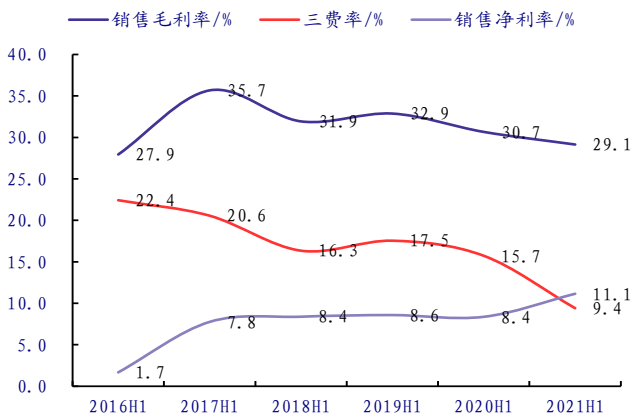
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 2: 山西焦煤归母净利润及同比增速



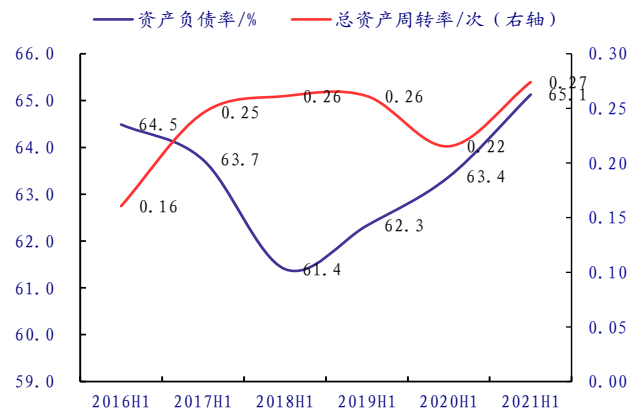
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 3: 山西焦煤销售毛利率、三费率及销售净利率



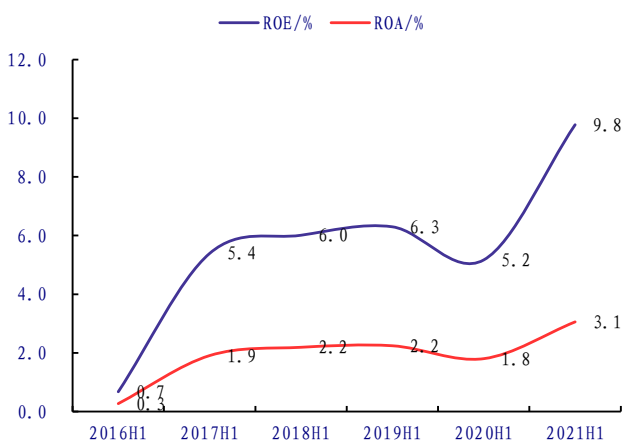
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 4: 山西焦煤资产负债率及总资产周转率



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 5: 山西焦煤 ROE、ROA



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：潘玮，煤炭行业分析师，清华大学管理学硕士、金融学学士。2008年进入银河证券研究部，曾获新财富、东方财富、金融界等多个分析师评选奖项。

评级标准

行业评级体系

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）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：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。

谨慎推荐：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%。

中性：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。

回避：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。

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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。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。

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。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。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@ChinaStock.com.cn