

筹划收购“中国瑰宝”华晋焦煤，整体上市有望提速

投资要点:

1. 事件

山西焦煤(000983)8月8日晚间发布公告,公司正筹划以发行股份及支付现金方式购买公司控股股东山西焦煤集团持有的“华晋焦煤”51%的股权,同时募集配套资金。本次交易预计构成重大资产重组,同时构成关联交易但不构成重组上市,根据相关规定,公司股票自2021年8月9日开市时起停牌,预计不超过10个交易日内披露本次交易方案,若未在上述期限内召开董事会审议并披露交易方案,公司股票最晚将于8月23日开市起复牌并终止筹划相关事项。

2. 我们的分析与判断

(一) 华晋焦煤资源得天独厚,本次收购有望进一步增强山西焦煤上市公司竞争力

华晋焦煤成立于1992年,由原国家计委、能源部和山西省政府联合组建,是国有大型主焦煤生产企业,主要开发建设山西河东煤田的离柳矿区和乡宁矿区。华晋焦煤拥有丰富的优质煤炭资源,属于国家明确规定的“两区一种”保护性开发资源。离柳矿区井田面积512.9平方公里,地质储量76.81亿吨,可采储量35.01亿吨,煤种主要为低灰、低硫、特低磷、高发热量、强粘结性的优质主焦煤。乡宁矿区井田面积180平方公里,地质储量23.42亿吨,可采储量10.36亿吨,煤种主要为中灰、低硫、特低磷的优质瘦煤,是极好的炼焦配煤。公司的优质主焦煤产品销往国内多家知名钢铁企业,并出口日本、韩国等国家,享有“中国瑰宝”之美誉。

截止2020年末,山西焦煤(000983)上市公司核定产能3935万吨,华晋焦煤核定产能1140万吨,此次收购如果能够实现,山西焦煤上市公司整体产能有望增至5057万吨,增幅达28.9%,竞争力将进一步提升。

华晋焦煤认真落实山西焦煤“三个三年三步走”战略规划,将“精益化”全方位融入安全生产、经营管理等工作。2021上半年,华晋焦煤原煤产量451万吨,完成计划的104.89%;精煤产量267.5万吨,完成计划的104%,表现超出预期,顺利实现“双过半”成绩单。2020年全年,华晋焦煤原煤产量873万吨,营业收入达59.4亿元,实现净利润7.1亿元。山西焦煤2020年全年实现营业收入337.57亿元,归母净利润19.56亿元。可见,如果华晋焦煤能够成功并入山西焦煤,将大幅度提升公司整体的盈利水平。

(二) 集团整体上市预期提速,未来仍值得期待

按照山西省委省政府关于深化国企改革战略部署,山西焦煤未来将被打造成焦煤板块龙头上市公司。2020年12月,公司公告以3.89亿元收购集团控股的腾晖煤业51%的股权(煤种以贫瘦煤为主,产能120万吨)、63.33亿元收购集团控股水峪煤业100%股权(煤种为焦煤、肥煤、

山西焦煤(000983.SZ)

推荐 维持评级

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 2021.08.06

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)	357

产能 400 万吨), 合计 520 万吨占上市公司目前产能 17%, 此次收购是公司上市以来首次从集团收购成熟矿井, 提升了公司的持续盈利能力, 增强成长预期。山西焦煤与集团同业竞争问题亟待解决, 全部资产注入预期下公司产能将有 2-3 倍成长空间。集团产量约为上市公司产量 2.5-3 倍, 当前集团资产证券化率较低, 同业竞争问题的解决方案是政策性障碍消除后, 择机将集团存续资产逐步注入上市平台。本次筹划收购华晋焦煤, 正代表了集团整体上市步伐的提速, 未来仍有资产持续注入的预期。

3. 投资建议

山西焦煤凭借资源、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。考虑到公司在焦煤领域的资源优势以及作为山西焦煤行业整合的排头兵, 我们看好公司未来成长性。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 6 日 8.71 元的收盘价计算, 对应的动态市盈率分别为 8.5X、7.9X、7.2X, 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