

公司研究 | 点评报告 | 兖矿能源 (600188.SH)

海外煤价强势 Q2 业绩高速增长，全年业绩有望深度受益海外能源危机

报告要点

公司发布 2022 年上半年业绩预增公告：预计 2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润约 180 亿元，与上年同期（法定披露数据）相比增加约 119.58 亿元，同比增加约 198%。在海外煤炭价格强势上涨背景下，公司业绩弹性充分彰显。随着营盘壕、金鸡滩等矿井先进产能不断释放，量价齐升预期下公司全年业绩有望深度受益，高分红加持下投资价值进一步强化。

分析师及联系人



金宁

SAC: S0490518100001



柳藤

兖矿能源 (600188.SH)

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

海外煤价强势 Q2 业绩高速增长, 全年业绩有望深度受益海外能源危机

事件描述

公司发布 2022 年上半年业绩预增公告: 预计 2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润约 180 亿元, 与上年同期 (法定披露数据) 相比增加约 119.58 亿元, 同比增加约 198%。

事件评论

- 海外煤价强势上涨, 公司业绩弹性显露无遗。**2022 年至今, 随着 2 月底俄乌冲突爆发后全球能源危机持续发酵, 海外煤炭价格普遍大幅提升, 2022Q2 欧洲 ARA 港动力煤现货均价达到 323.59 美元/吨, 同比和环比分别增长 276.57% 和 74.55%; 澳大利亚纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货均价为 372.89 美元/吨, 同比和环比分别增长 241.32% 和 55.65%。考虑到公司是我国唯一拥有可观海外资源的动力煤龙头企业, 2021 年海外煤炭产量占总产量约 40%, **因此公司二季度亮眼业绩或主要受益于海外煤炭售价的强势上涨。**在销量方面, 公司计划 2022 年自产煤量约 1 亿吨, 与 2021 年自产煤实际销量相比增长超过 600 万吨, 而公司 2022Q1 自产煤销量单季度完成度仅 92%。考虑到 800 万吨/年营盘壕矿井已于 2022 年 3 月 3 日正式进入联合试生产阶段, 石拉乌素煤矿及金鸡滩煤矿也有望逐步释放产能, 因此公司二季度销量有望环比一季度有所增长。除此之外, 公司精益管理的持续推进也有望对冲相关成本费用的上涨。**综合影响下, 公司 2022 年单二季度预计实现归母净利润 113.23 亿元, 同比和环比预计分别增长 198.69% 和 69.57%。**
- 量价齐升预期下, 公司全年业绩有望延续高增。**截至 7 月 8 日, 澳大利亚纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价为 404.56 美元/吨, 与去年同期相比涨幅仍高达 180.21%。考虑到欧盟国家此前已签署制裁方案, 批准全面禁止进口俄罗斯煤炭并将于 8 月正式生效; 与此同时, 俄乌冲突导致的海外天然气价格居高不下也促使西方多国开始考虑重启燃煤电厂或加大煤炭利用率。在恐慌性采购与替代性需求的支撑下, 2022 年下半年海外煤炭价格仍有望维持在相对高位。结合公司 2022 年生产计划, 随着营盘壕、金鸡滩等矿井先进产能不断释放, 量价齐升预期下, 公司 2022 年全年业绩有望延续同比强势增长。
- 高分红强化投资价值, 转型前景值得期待。**公司 2019-2021 年连续三年分红率超过 60%, 且承诺未来三年保底分红率为 50%, 若以 7 月 14 日收盘价为计算基础, 假设 2022 年公司分红率维持在 60%, 对应 2022E 股息率接近 12%。高分红稳定释放进一步强化公司投资价值。转型业务方面, 2021 年公司煤化工业务毛利占比已从前期的 2%-4% 提升至 15%; 并且公司已制定 5-10 年发展战略纲要, 力争化工品年产量达到 2000 万吨以上、新能源发电装机规模达到 1000 万千瓦以上。在公司煤炭业务资本开支需求逐步减少、现金流愈发充沛的背景下, 公司煤化工及新能源转型业务前景值得期待。
- 投资建议及估值:** 我们预计公司 2022-2024 年 EPS 分别为 6.90 元、7.31 元和 7.35 元, 对应 PE 分别为 4.96 倍、4.68 倍和 4.66 倍, 维持公司“买入”评级。

风险提示

- 外部因素影响下, 煤价出现非季节性下跌的风险;
- 经济承压形势下, 下游需求存在不确定性。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	34.20
总股本(万股)	494,870
流通A股/B股(万股)	298,696/0
资产负债率	63.24%
每股净资产(元)	13.71
市盈率(当前)	8.18
市净率(当前)	2.49
近12月最高/最低价(元)	44.09/15.90

注: 股价为 2022 年 7 月 14 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

- 《一季度业绩强势释放, 海外煤价高景气下公司业绩有望持续受益》2022-04-30
- 《国内煤价高景气下 2021 年业绩大幅增长, 海外煤价强势下 2022 年业绩值得期待》2022-03-31
- 《细品兖矿: 国内枝繁叶茂, 海外独树一帜》2021-12-12


 更多研报请访问
长江研究小程序

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江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：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（以下简称：本公司）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情形内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。