

晋控煤业 (601001)

煤炭

发布时间: 2022-09-01

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

首次覆盖

集团资产有望注入，产能提升空间广阔

事件: 公司发布 2022 年中报, 报告期内公司实现营收 88.7 亿元, 同增 24.1%, 归母净利润 23.3 亿, 同增 71.3%, 扣非净利润 23.6 亿, 同增 104.1%。测算单 Q2 公司实现营收 47.4 亿, 同增 31.0%, 归母净利润 14.3 亿, 同增 67.1%, 扣非净利润 14.6 亿, 同增 125.3%。

公司主产优质动力煤, 煤价上行推动盈利增长。 公司主要生产优质动力煤, 其具有低灰、低硫、高发热量等特点, 在国内有较高品牌认知度。2022 年上半年公司实现原煤产量 1716 万吨, 同比增长 2.6%。商品煤销量 1433.0 万吨, 同比减少 0.6%。平均销售价格 600 元/吨, 同比增长 26.7%。其中 Q2 平均销售价格 626 元/吨, 环比增长 9.2%。公司持股 72% 的塔山煤矿原煤产量 1355 万吨, 同比增长 2.9%。净利润 28 亿元, 同比增长 73.0%。公司持股 51% 的色连煤矿原煤产量 316 万吨, 同比减少 0.4%, 净利润 2.3 亿元, 同比增长 133.3%。公司参股 32% 的同忻矿实现净利润 17.27 亿元, 对应公司获得投资收益为 5.53 亿元, 较去年同时期增长 189.9%。

集团资产有望注入, 未来产能提升空间广阔。 公司所属晋能控股集团由原同煤集团、晋煤集团和晋能集团联合重组而成, 是山西省第一、全国第二大煤炭企业。2022 年 4 月 29 日公司发布《关于避免同业竞争的解决方案及签署相关协议的公告》, 提出“对保留煤炭资产, 晋能控股集团将采取积极有效措施, 促使该等资产尽快满足或达到注入上市公司条件, 并在满足注入上市公司条件之日起两年内, 采用适时注入、转让控制权或出售等方式, 启动逐步将相关资产全部置入晋控煤业的程序”。目前集团煤炭总产能约 4.04 亿吨/年, 晋控煤业煤炭产能仅 4810 万吨/年 (含同忻矿), 未来集团资产有望注入, 产能提升空间广阔。

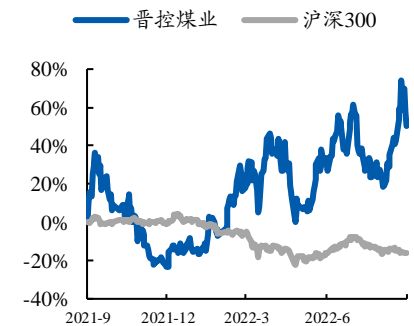
盈利预测: 预计未来两年国内经济延续复苏态势, 煤炭需求将持续回升, 而煤炭供给有限, 煤价将稳中有升, 预计公司 2022-2024 年公司归母净利润为 49.53/54.10/57.09 亿元, 分别同比增长 6.35%/9.22%/5.53%, 对应 PE 分别为 5.61x/5.14x/4.87x。公司存资产注入预期, 首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示: 业绩预测和估值判断不达预期, 煤价下跌风险, 政策风险。

财务摘要 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	10,905	18,265	19,478	20,418	21,378
(+/-)%	-3.99%	67.49%	6.64%	4.83%	4.70%
归属母公司净利润	876	4,658	4,953	5,410	5,709
(+/-)%	-2.42%	431.88%	6.35%	9.22%	5.53%
每股收益 (元)	0.52	2.78	2.96	3.23	3.41
市盈率	12.12	3.46	5.61	5.14	4.87
市净率	1.45	1.35	2.00	1.73	1.52
净资产收益率 (%)	12.02%	39.14%	35.68%	33.72%	31.17%
股息收益率 (%)	0.00%	2.41%	10.66%	11.69%	12.35%
总股本 (百万股)	1,674	1,674	1,674	1,674	1,674

股票数据	2022/08/31
6 个月目标价 (元)	---
收盘价 (元)	16.60
12 个月股价区间 (元)	8.71~19.23
总市值 (百万元)	27,783.42
总股本 (百万股)	1,674
A 股 (百万股)	1,674
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	36

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	22%	15%	49%
相对收益	24%	16%	65%

相关报告

《2022 年下半年煤炭行业供需分析与展望》

--20220805

证券分析师: 王政

执业证书编号: S0550522060001

13798232411

wangzheng2@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	16,386	33,878	37,360	37,797	净利润	6,337	7,250	7,620	8,041
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	258	28	38	50
应收款项	1,092	1,757	951	1,931	折旧及摊销	1,139	1,224	1,245	1,310
存货	357	633	375	670	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	1,712	431	1,521	525	财务费用	626	352	318	285
流动资产合计	19,547	36,700	40,207	40,923	投资损失	-963	-1,000	-1,000	-1,000
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	615	-1,844	2,044	-1,159
长期投资净额	4,899	2,413	3,255	4,258	其他	-192	-83	-107	-150
固定资产	10,518	10,522	10,326	10,163	经营活动净现金流量	7,820	5,927	10,158	7,377
无形资产	3,672	3,816	4,073	4,136	投资活动净现金流量	-397	2,378	-1,080	-1,285
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-435	9,187	-5,596	-5,655
非流动资产合计	20,798	18,251	19,155	20,229	企业自由现金流	9,193	5,040	9,152	6,346
资产总计	40,345	54,950	59,361	61,152					
短期借款	3,773	3,773	3,773	3,773	财务与估值指标				
应付款项	5,814	4,058	5,744	4,538	每股指标				
预收款项	0	0	0	0	每股收益 (元)	2.78	2.96	3.23	3.41
一年内到期的非流动负债	1,133	1,133	1,133	1,133	每股净资产 (元)	7.11	8.30	9.59	10.94
流动负债合计	16,257	14,073	16,143	15,263	每股经营性现金流量 (元)	4.67	3.54	6.07	4.41
长期借款	2,670	2,003	1,336	669	成长性指标				
其他长期负债	3,603	16,780	15,419	14,154	营业收入增长率	67.5	6.6	4.8	4.7
长期负债合计	6,273	18,783	16,755	14,823	净利润增长率	431.9	6.3	9.2	5.5
负债合计	22,530	32,856	32,898	30,086	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	11,902	13,884	16,044	18,315	毛利率	54.4	60.0	60.0	60.0
少数股东权益	5,913	8,210	10,419	12,751	净利率	25.5	25.4	26.5	26.7
负债和股东权益总计	40,345	54,950	59,361	61,152	运营效率指标				
					应收账款周转天数	17.70	22.70	21.67	21.35
					存货周转天数	19.57	22.87	22.22	21.99
					偿债能力指标				
					资产负债率	55.8	59.8	55.4	49.2
					流动比率	1.20	2.61	2.49	2.68
					速动比率	1.16	2.55	2.46	2.63
					费用率指标				
					销售费用率	0.8	1.0	1.0	1.0
					管理费用率	2.7	4.5	4.5	4.4
					财务费用率	1.8	1.8	1.6	1.3
					分红指标				
					分红比例	14.4	60.0	60.0	60.0
					股息收益率	2.4	10.7	11.7	12.3
					估值指标				
					P/E (倍)	3.46	5.61	5.14	4.87
					P/B (倍)	1.35	2.00	1.73	1.52
					P/S (倍)	1.52	1.43	1.36	1.30
					净资产收益率	39.1	35.7	33.7	31.2

资料来源：东北证券

研究团队简介:

王政: 北京大学管理硕士, 香港大学金融硕士, 现任东北证券煤炭行业首席分析师。曾就职于国泰君安、国信证券、中泰证券研究所。具有 5 年煤炭行业研究经验和 1 年宏观策略研究经验, 2015 年新财富第三名, 对煤炭周期有深入研究和独到见解。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

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, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15% 以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 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)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5% 至 15% 之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5% 至 5% 之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5% 至 15% 之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15% 以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qjian@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqrr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengl@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	dair@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
王若舟	0755-33975865	17720152425	wangrz@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鹤	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn