

评级： 买入

核心观点

张飞
行业分析师
SAC 执证编号: S0110523080001
zhangfei@sczq.com.cn
电话: 010-81152685

市场指数走势 (最近 1 年)



资料来源: 聚源数据

公司基本数据

最新收盘价 (元)	18.99
一年内最高/最低价 (元)	20.75/12.86
市盈率 (当前)	4.67
市净率 (当前)	1.17
总股本 (亿股)	29.91
总市值 (亿元)	568.07

资料来源: 聚源数据

相关研究

- 优质喷吹煤龙头，高盈利依旧可期
- 业绩大增再创新高，高分红长期投资价值凸显
- 盈利能力提升，高煤价下业绩有望保持高增速

- **事件:** 公司发布 2023 年第三季度业绩报告, 2023 年第三季度实现营业收入 111.30 亿元(-4.75%); 实现归属于上市公司股东的净利润 19.74 亿元(-42.28%); 归属于上市公司股东的扣除非净利润 19.74 亿元 (-42.16%); 实现基本每股收益为 0.66 元 (-42.13%)。
- **煤炭量增价减业绩下滑, 收入下降导致利润下滑。** 煤炭板块 2023 年前三季度实现商品煤销售收入 305.16 亿元 (-15.40%), 销售成本 138.74 亿元 (-10.53%), 销售毛利 166.42 亿元 (-19.07%)。报告期内, 原煤产量 4462 万吨 (+2.13%), 商品煤销量 4041 万吨 (+4.58%), 其中混煤产量为 2216 万吨 (-4.36%), 混煤销量为 2203 万吨 (-3.80%); 喷吹煤产量为 1603 万吨 (+2.43%), 喷吹煤销量为 1549 万吨 (+14.40%)。商品煤综合售价为 755.16 元/吨 (-19.11%), 吨煤成本 343.33 元 (-14.45%), 吨煤毛利 411.86 元/吨 (-22.61%)。根据 Wind 数据显示, 2023 年前三季度山西长治喷吹煤车板价均价为 1448.93 元/吨, 较去年同期下降 18.29%。2023 年前三季度公司煤炭销量小幅增长, 但受主要煤种价格下行影响, 业绩有所下滑, 但仍保持较高盈利水平。
- **前三季度财务费用同比大幅下降, 资产结构持续向好。** 公司持续高盈利, 资产状况大幅改善。根据公司 2023 年第三季度报业绩报告数据显示, 公司前三季度财务费用为 766.71 万元, 较去年同期 6.78 亿元大幅下降 98.87%, 财务费用的下降主要是公司财务状况明显改善, 有息负债规模降低而利息支出减少。截至三季报末, 公司一年内到期的非流动负债总额为 5.82 亿元, 较去年同期 89.85 亿元下降 93.52%; 流动负债总额为 322.37 亿元, 较去年同期 464.31 亿元下降 30.57%; 资产负债率为 44.32%, 较去年同期下降 10.74 个百分点。资产结构的持续优化将提升公司盈利能力, 看好公司未来保持高盈利和高分红能力。
- **盈利预测以及投资评级:** 预计公司 2023 年-2025 年归母净利润分别为 103.9/109.8/112.3 亿元, 当前股价对应 PE 为 5.5/5.2/5.1 倍。考虑到公司作为国内喷吹煤龙头企业, 拥有配煤高新技术, 享受所得税优惠税率, 盈利能力强, 资产质量持续改善, 维持公司**买入**评级。
- **风险提示:** 下游需求减少, 煤价超预期下跌, 煤炭政策不及预期。

盈利预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营收 (亿元)	543.0	455.9	479.3	497.1
营收增速 (%)	19.8	-16.0	5.1	3.7
净利润 (亿元)	141.7	103.9	109.8	112.3
净利润增速 (%)	110.5	(26.6)	5.6	2.3
EPS(元/股)	4.74	3.47	3.67	3.75
PE	4.0	5.5	5.2	5.1

资料来源: Wind, 首创证券

分析师简介

张飞，中国矿业大学（北京）理学学士、经济学硕士，2年股权投资经验，21年8月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准		
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深300指数涨幅15%以上
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现