



煤炭开采行业：从充矿能源 转型看“煤炭+新能源” 优化组合



事件：2021 年 12 月 16 日，兖矿能源公告制定的《发展战略纲要》，对公司未来转型发展方向作出长期规划。规划重点包括：1) 矿业：公司力争 5-10 年煤炭产量规模达到 3 亿吨/年，同时实现向多矿种开发转型；2) 化工：公司力争 5-10 年化工品年产量 2000 万吨以上，其中化工新材料和高端化工品占比超过 70%；3) 新能源：公司力争 5-10 年新能源发电装机规模达到 1000 万千瓦以上，氢气供应能力超过 10 万吨/年；4) 专注发展高端装备制造产业和智慧物流产业。对此我们点评如下：

煤企优化转型，关注企业项目储备：2021 年 12 月，中央经济工作会议提出“推动煤炭与新能源优化组合”，给煤炭企业提供了新的发展方向，部分煤企已有较为明确的业务发展方向。据此，当前新能源项目储备较多，或未来具备较强拿单能力的煤企值得关注。

煤炭长协价格上调 31%，强化煤炭分部业绩压舱石作用：12 月 3 日召开的全国煤炭交易会公布了 2022 年煤炭长期合同签订履约方案征求意见稿。煤价方面，5500 大卡下水煤长协基准价为 700 元/吨，较此前的 535 元上调约 31%，动力煤调整区间在 550-850 元之间。对于煤炭企业，特别是长协占比高的龙头煤企，基准价的提升将中长期业绩的确定性进一步提高。在转型的过程中，煤炭分部业绩压舱石的作用得到强化。

煤企现金流充裕，为转型后的价值重估提供保障：2020 年和 2021Q3 煤炭板块经营性现金流净额/经营活动净收益的值分别为 1.4 和 1.2，板块整体现金流相对充裕。当煤企确定了优化转型方向，在手现金具备转换成

项目的能力后，企业价值亦将获得重估。

投资建议：煤炭企业开启与新能源优化组合的改革篇章，核心逻辑包括：1) 在煤炭长协基准价提升且价格波动区间相对确定的背景下，煤炭分部业绩压舱石的作用被强化，可为企业转型提供有力的保障；2) 煤企现金流相对充裕，当在手现金转换成新能源项目时，企业价值即具备重估条件；3) 企业项目储备和获取项目的能力是未来发展的源动力。

推荐组合：1) 新能源发展路径相对明确的企业，重点关注：电投能源、兖矿能源；2) 经营稳健，资产负债率低且现金充裕，未来具备价值重估基础的公司，重点关注：中国神华、陕西煤业；3) 在山西国企改革中，布局新能源业务及相关产业链的公司，建议关注：华阳股份、晋控煤业、山煤国际、潞安环能等。

风险提示：宏观经济波动、煤价剧烈波动、企业业绩波动、项目建设不及预期等。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31425

