



煤炭行业 2022 年业绩前瞻： 2022 年业绩继续高增长 价值 吸引力再现



2022 年煤价创出历史新高，行业利润大幅扩张，预计我们重点跟踪公司净利润同比增速接近 70%，同时股息率也有望保持吸引力。预计 2023 年煤价高位波动，有产量扩张及成本控制较好的公司业绩有望继续增长。板块近一个季度调整充分，目前 P/E 估值处于历史低位，叠加业绩预告披露窗口期，预计市场情绪有望回暖，板块或进入反弹阶段。

2022 年各煤种均价继续上涨，无烟块煤涨幅最大，焦炭价格涨幅最小。2022 年，煤价在 2021 年高煤价基础上进一步上涨，各类煤种平均价格同比涨幅约为 18%，动力煤价格同比平均上涨 12%，其中标杆煤价北方港口动力煤 5500 大卡煤价同比上涨 26%。冶金煤价格涨幅略缓，同比平均上涨 16%，山西焦煤主产地价格同比上涨约 9%。无烟煤特别是块煤价格同比涨幅较大，大约 40%。焦炭平均价格同比上涨 3%，涨幅最小。

2022 年主流公司净利润同比增长或接近 70%，股息率继续保持吸引力。国家统计局数据显示，2022 年前 11 月，全国规模以上煤炭开采和洗选业实现利润总额 9594.50 亿元，同比增长 47%。从总体净利润水平看，我们主要跟踪的煤炭开采上市公司 2022 年全年净利润同比增速为 67%（若剔除净利润占比较大的中国神华，同比增速为 79%），其中动力煤/焦煤 / 无烟煤主要公司净利润同比增速分别为 +59.30%/+103.26%/+71.03%。但 Q4 单季度业绩按照往年规律，由于确认的成本、费用和减值通常环比增加，因此大部分公司 Q4 业绩环比或出现下降。

我们以 2022 年净利润预期为基准，假设公司维持 2021 年的分红率水平，主要公司平均股息率有望达到 10.59%。如果按照过去三年平均分红率水平测算，平均股息率约为 9.15%。

预计 2023 年行业景气高位波动，龙头公司业绩仍有增长。2023 年或是煤价向中期均衡价格回归的一年，经历了 2022 年煤价的大幅上涨，我们预计 2023 年行业供需基本维持平衡，均价维持高位，动力煤市场价格或小幅下跌 8%左右，长协价格或有微涨，焦煤价格维持平稳。由于 2022 年部分公司成本、费用确认较为充分，我们预计 2023 年公司成本费用或有压缩空间，叠加产量增长，龙头上市公司业绩或依然有增长。

风险因素：宏观经济改善有限，影响煤炭需求和煤价预期；新增产能集中投放，压制煤炭价格；海外能源价格系统性下跌。

投资策略：市场情绪好转、年报业绩预期催化下，板块或迎来反弹。目前板块 P/E 估值处于历史低位，大部分煤炭公司在 5 倍 P/E 以内，叠加股息率预期，板块价值吸引力明显，具备反弹空间。经过前期板块调整，市场情绪近期有所回暖，加之年报业绩预告窗口，我们预计板块或迎来反

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_51299

