

海通国际证券集团有限公司吴旖婕近期对神火股份进行研究并发布了研究报告《交接覆盖：电解铝、煤炭量价齐升，盈利能力迅速提高》，本报告对神火股份给出增持评级，认为其目标价位为28.88元，当前股价为17.68元，预期上涨幅度为63.35%。

神火股份(000933)

煤炭+电解铝双轮驱动，业绩持续增长。

神火股份是以煤矿和电解铝为主要业务的上下游一体化的龙头企业。

得益于电解铝和煤炭价格的大幅上涨，公司2022年盈利大幅增长。根据神火股份2022年度预增公告，公司2022年度实现归属于上市公司股东的净利润约74.20亿元，同比增长

129.43%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约76亿元，同比增长117.91%。

电解铝：量价齐升，业绩喜人。截至2022年6月30日，公司电解铝产能170万吨/年（新疆煤电80万吨/年，云南神火90万吨/年）。2022年4月底，云南神火90万吨产能全部投产，预计2022年电解铝产量大幅提升。近年来电解铝落后产能逐渐淘汰，产能向中西部水电大省转移，云南限电限产，产能利用率高，供给增长缓慢，LME和上期所库存处于低位，下游需求旺盛，支撑价格。

煤炭：量稳+价高，盈利能力强。

公司煤矿主产无烟煤和贫瘦煤，品质好，价格高，梁北煤矿扩建获批，产能陆续投产，产量稳步增长。俄乌冲突引发能源危机，国际煤价推高国内煤价，煤矿业务毛利率迅速提高。

铝箔：切入新能源赛道，铝加工产业成型。公司不断拓展铝加工产业链，深化产品线，目前铝箔产能为8万吨/年，其中，上海铝箔产能为2.5万吨/年，神隆宝鼎产能为5.5万吨/年，神隆宝鼎二期6万吨新能源动力电池铝箔产线预计2023年下半年投入运营，在新能源汽车领域快速增长的背景下，铝箔业务将成为公司营收重要增长点。

盈利预测、目标价与投资评级。我们预计2022-2024年EPS分别为3.40、3.61和3.69元/股。我们预计，我们预计随着煤铝产能的逐步投产和铝加工业务的不断拓展，公司营收和净利润将会进一步上行，参考可比公司估值水平，给予2023年8倍PE估值，对应合理价值28.88元，维持“优于大市”评级。

风险提示。 云南持续限电限产；原料成本上涨迅速；项目建设进度不及预期。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，广发证券巨国贤研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值高达93.07%，其预测2022年度归属净利润为盈利71.51亿，根据现价换算的预测PE为5.58。

最新盈利预测明细如下：