

2021年度业绩抢先看

煤价上涨助力煤企业绩 2022年煤价有望回归均衡

■本报记者 刘欢

2021年煤炭行业走出了“过山车”行情。煤炭价格从年初一路高歌猛进，在10月份创下历史新高，之后在政策强力调控下快速回调，但煤炭价格较2021年年初仍有大幅升高。

据同花顺iFinD数据显示，截至1月19日，已经披露2021年业绩预告的煤炭上市公司有8家，其中7家净利润大幅增长，6家净利润同比增幅均超过100%。

中国银行研究院研究员王梅婷在接受《证券日报》记者采访时表示：“从2021年业绩预告来看，煤炭上市公司业绩预增完全符合预期。在2021年煤炭处于供需紧张的格局下，保供煤和长协煤的价格都较往年有较大幅度上涨，走出了2020年煤炭价格大幅下跌的阴霾。”

煤炭价格上涨 企业业绩大幅预增

在已经披露2021年业绩预告的8家煤炭上市公司中，有7家大幅预增。

其中，陕西黑猫披露2021年度业绩预告显示，公司预计2021年度实现归母净利润15亿元至16亿元，同比增加672.5%至724%；晋控煤业预计2021年归母净利润为48.68亿元左右，同比增加455.84%左右；美锦能源预计2021年归母净利润为25亿元至30亿元，同比增长259.5%至331.444%；宝泰隆预计2021年归母净利润为1.45亿元至1.65亿元，同比增长170.76%至208.10%；新集能源预计2021年实现净利润为24.29亿元，同比增长186.7%；中煤能源预计2021年归母净利润为117亿元至144亿元，同比增长99.4%至143.6%；靖远煤电预计2021年净利润为7.2亿元，同比增长61.78%。

对于业绩预增的主要原因，靖远煤电表示，报告期内，煤炭市场处于上行趋势，公司煤炭产品价格同比上涨，销量同比增加。

不仅仅是靖远煤电，在上述煤企预增公告中，对于预增原因，都表示“产品销售价格上涨”。

中信证券煤炭分析师祖国鹏表示：“2021年，在需求大幅增长、产量缺乏弹性的背景下，煤炭供需错配明显，煤价大幅上涨。”

以山西吕梁地区低硫主焦煤价格为例，价格由2021年年初的1480元/吨涨至10月15日的4100元/吨，



累积涨2620元/吨，涨幅为177%。之后从4100元/吨的高位降至12月31日的2350元/吨左右，累计下调1750元/吨，降幅为42.68%，这一价格仍比年初高870元/吨。

此外，动力煤价格涨幅也比较大。“去年内蒙古等地坑口动力煤价格涨幅超过1倍，北方港口5500大卡标杆动力煤2021年均价为1023元/吨，同比涨幅超过80%。”祖国鹏进一步表示。

多家煤炭企业股价 表现优异

煤炭价格上涨推动企业业绩增长，同时也带动了煤炭指数的上扬。数据显示，2021年1月4日，煤炭指数开盘点数仅为2279.89，2021年9月16日，煤炭指数到达年内高点4463.54，创出6年内新高。随后煤炭指数回落，2021年11月17日，煤炭指数到达低点2886.05。2021年12月31日，煤炭指数达3235.08，较最高点回落约28%，较年初开盘点数上涨约42%。

从煤炭上市公司企业股价来看，2021年涨幅最大上市公司为ST平能，涨幅为203.32%。由于龙源电力集团股份有限股份公司发行A股股份换股吸收合并ST平能已获得中国证监会核准。因此，该企业提交终

止上市申请，深交所已于2022年1月7日正式受理终止上市申请。

此外，宏桥能源、美锦能源、华阳股份3家上市公司2021年股价翻倍，去年涨幅分别为159.43%、142.96%和121.08%。潞安环能、兰花科创、陕西黑猫等7家煤炭上市公司股价涨幅也超50%。

前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示：“煤炭企业在产品价格上涨时，其股价会出现大幅上涨，而股价的上涨又会吸引更多资金进场炒作。”

2022年是煤价 向均衡回归之年

2021年煤炭价格上涨主要是受供需格局紧张所致。王梅婷告诉《证券日报》记者：“从全球层面看，世界能源价格普遍上涨，日本、印度、美国煤炭价格都大幅上行，能源的紧平衡带来了较高的国际煤炭价格，影响了煤炭进口积极性。另外，由于环境保护和检修等影响，煤炭产量也受到了较大影响。”

“从需求侧看，2021年全年电力需求上涨10%，创近年新高，带来煤炭需求较大幅度上涨，而非电的工业用户普遍产量上行，加剧了煤炭供需紧张。”王梅婷进一步表示。煤炭行业跌宕起伏的一年已经

过去，2022年煤炭行情将会怎么走？“在经历了2021年需求大幅增长后，预计2022年工业用电及地产政策放松的效应对煤炭需求依然有支撑，行业或呈现供需双旺的格局，但将会从极端的供给紧张回归供需平衡。”祖国鹏表示。

卓创资讯化工行业研究员李训军表示：“随着国家进一步完善煤炭市场价格形成机制，预计2022年煤炭很难再有大涨大跌的情况出现。”

中信证券研报认为：“2022年或是煤价向中期均衡价格回归的一年。在国内价格调控的背景下，2022年国内煤价大概率不会出现暴涨，动力煤市场均价或回落至850元/吨至900元/吨的水平，同比降幅在12%至15%左右，但绝对价格依然会维持高位。由于年度长协价格有一定的提涨空间，叠加产量增长，龙头上市公司2022年业绩或依然有增长。”

光大证券研报也认为，未来煤炭行业仍将维持景气度，“碳中和、碳达峰时代背景下，煤企对建设新矿井的意愿或将有所下降，而传统能源逐步退出建立在新能源安全可靠的基础上，不可操之过急，所以煤炭价格仍有支撑。未来2年至3年煤炭行业景气度仍将维持高位运行的状态，大型优质煤企的信用资质有望得以提升。”

11家券商去年业绩率先亮相： 上市梯队全部稳增长“一哥”表现超预期

■本报记者 周尚仔

新年伊始，已有11家券商的业绩情况初步展现，作为资本市场的重要参与者，证券业的盈利能力持续提升。上市梯队中，2家A股上市券商整体业绩呈现稳增长态势；还有8家上市公司旗下券商业绩表现各有千秋，1家在新三板挂牌的券商业绩表现平平。

中信证券净利润 创历史新高

上市梯队中，已有2家A股上市券商发布2021年业绩快报，整体业绩较2020年均实现净利润稳步增长。其中，中信证券实现营业收入765.7亿元，同比增长40.8%，实现归属于母公司股东的净利润229.79亿元，同比增长54.2%，其净利润创出历史新高。

对于中信证券业绩快报，至少已有15家券商发布观点认为，中信证券业绩表现大超预期。

但在业绩快报发布的第二日，中信证券又抛出A股配股发行公

告，公司本次A股配股募集资金总额不超过230.65亿元，如此大额配股引发市场热议。

第二份业绩快报来自国元证券，其实现营业收入60.76亿元，同比增长34.18%，实现归属于上市公司股东的净利润18.7亿元，同比增长36.52%。

对于业绩增长的原因，国元证券表示：“公司加快投行项目进度，加大金融产品销售力度，适度提高财务杠杆率，扩大资产规模和投资品种，固定收益投资和投行承销等业务实现收入同比增幅较大。”

对此，东北证券非金融首席分析师王凤华表示：“在国内资本市场迅速发展的背景下，券商个股特别是龙头券商在2020年业绩基数较高的基础上，2021年仍实现稳定高速增长，板块景气度有望实现持续上升。”

对于券商上市公司的市场机会，华西证券研究所所长魏涛表示：“经过了两周调整，券商板块整体市净率1.61倍，低于2020年和2021年平均水平，与此同时，证券公司的ROE水平稳步提升。板块估值和业绩成长

的错配带来左侧配置机会。”

证券子公司渐成 部分上市公司业绩“担当”

据《证券日报》记者不完全统计，目前，已有国投资本（安信证券）、湘财股份（湘财证券）、国盛金控（国盛证券）、哈投股份（江海证券）、华鑫股份（华鑫证券）、国网英大（英大证券）、五矿资本（五矿证券）、中航产融（中航证券）8家A股上市公司均相继披露了其证券子公司（全资或控股）2021年度的业绩情况（均为未经审计），与其他上市券商“正规军”业绩均稳增长不同，上述各家券商的业绩表现也是各有千秋。

2021年，在上述8家券商中，国投资本的全资子公司安信证券营业收入最高，安信证券实现营业收入高达123.39亿元，净利润42.62亿元，同比分别增长5.03%、21.37%。其次则是华鑫股份的全资子公司华鑫证券，实现营业收入20.35亿元，净利润7.21亿元，同比分别稳步增长28.94%、27.99%。而风波不断的国盛证券去年的业绩表现可圈可点，实现

营业收入19.75亿元，净利润3.94亿元，同比分别增长3.73%、519.91%。

受益于全资子公司国盛证券盈利的大增，国盛金控2021年预计扭亏为盈。国盛金控表示，“2021年度，公司以稳定经营、防范风险为首要任务，各项业务经营稳定，实现扭亏为盈。报告期内业绩变动的主要原因是受证券市场行情影响，营业收入增长、公允价值变动收益增加及信用减值损失转回。”

此外，2021年，江海证券、英大证券、湘财证券、中航证券的业绩净利润同比分别增长208.27%、16.62%、30.43%、16.91%；仅五矿证券的表现不尽如人意，实现净利润4.01亿元，同比下降12.74%。

在证券业景气度及业绩贡献度均不断提升的背景下，不少上市公司已把证券业务提升作为公司的核心竞争力，并且“豪气输血”这些券商子公司，也使这类券商发展迅速。

同时，新三板挂牌券商国都证券也披露了2021年度未经审计财报（与2020年度未经审计财报比较），实现营业收入16.17亿元，同比增长1.01%；实现净利润7.48亿元，同比下降2.6%。

豪掷百亿美元接盘动视暴雪 微软是“爱昏头”还是有远谋？

■本报记者 李豪悦

2022年1月18日，微软将以687亿美元现金收购游戏巨头动视暴雪的“大新闻”迅速发酵。收购溢价约45%，创下游戏史上最大收购记录，微软也将因此成为世界上收入第三高的游戏公司，仅次于腾讯和索尼。

截至美股周二收盘，微软股价跌2.43%，报302.65美元/股；动视暴雪股价收盘涨25.88%，报82.31美元/股。

“其实动视暴雪寻求收购的对象不止微软一家。目前，动视暴雪对于‘出嫁’的急切，要远高于微软‘求娶’的心情。”艾媒咨询集团CEO兼首席分析师张毅告诉《证券日报》记者：“微软股价下跌也证实二级市场投资者对收购这家公司是充满担忧的。”

王权陨落难自救 微软“俘获”近4亿玩家初心

动视暴雪公司是经过多次收购合并而形成的游戏巨头。2016年收购数字娱乐公司King后，才形成了现在由动视出版、暴雪娱乐和King组成的动视暴雪。

被中国玩家熟知的子公司其实是暴雪娱乐，其2004年推出的《魔兽世界》是游戏领域公认的最好的MMORPG（大型多人在线角色扮演游戏）游戏，不仅使暴雪娱乐家喻户晓，甚至助推中国代理企业第九城市挂牌纳斯达克。

动视暴雪2021财年半年报显示，动视出版、暴雪娱乐和King三家公司分别贡献16.8亿美元、8.7亿美元、12.4亿美元。相比2020年同期，动视与King的收入都有增长，暴雪娱乐下滑，在2020年、2021年都是子公司里收入垫底的那个。

动视暴雪整体的活跃用户也没有增长。2020年前三季度，活跃玩家共3.9亿。到2021年前三季度，活跃玩家依然为3.9亿。

易观互娱行业资深分析师廖旭华向《证券日报》记者表示：“动视新作《使命召唤：先锋》已经口碑崩塌，下一作品的口碑也堪忧，而暴雪的续作也延期了这种态势。”

张毅也表示：“任何一家单一的游戏公司都很难长期在高位维持，何况动视暴雪许多爆款寿命都进入末期，公司障碍主要在于流量困境。他不像腾讯这样的企业，有天然的流量优势，能借助自有平台微信、QQ实现低成本的流量拉新。”

动视暴雪高管出走问题从2018年一直延续到2021年都没能解决。2021年7月份，公司内部积压多年的职场性别歧视和性骚扰问题遭到曝光，再次加速了动视暴雪高管的离职热潮。从项目总监到公司副总裁和法务，都相继离职。

这些纠纷甚至影响到新游戏的进展。原定于2021年推出的新游戏《暗黑破坏神：不朽》，将推迟到2022年发售。

就在动视暴雪忙于处理性丑闻期间，“元宇宙第一股”Roblox的股价在去年11月9日上涨了40%，一度超越动视暴雪拿下美国市值第一游戏公司的位置。

评论

微软收购动视暴雪是兵行险招

■谢若琳

Xbox游戏机刚刚过完20周年生日，微软就搞出大动作。北京时间1月18日消息，微软将以每股95美元、全额现金的方式，以高达687亿美元的对价收购动视暴雪。

在过去20年间，微软、任天堂、索尼的主机竞争始终没有停止过。从历史成绩来看，主机畅销榜Top5分别是索尼PS2、任天堂DS、任天堂Game Boy、索尼PS4、索尼PS，而微软最好成绩是Xbox360，仅排在第九位。

在这样的背景下，微软自然会对拥有优质IP库存的动视暴雪“动心”。事实上，微软对内容公司的渴望是自始至终的，1999年，微软还曾试图收购任天堂，当时计划是“我们负责硬件，你们负责游戏”，后被任天堂拒绝。但微软对收购游戏工作室从不吝啬，过去20年中，微软曾收购过41个游戏工作室，其中23个至今仍运营。

动视暴雪CEO鲍比·科蒂克表示，在对抗强大竞争对手，比如腾讯、网易、Facebook、索尼等公司时感到力不从心。为了对抗竞争对手，与微软的这笔交易是必要的。

张毅认为，“微软的流量优势，是动视暴雪一直以来稀缺的。”

微软死磕主机游戏市场 压力来到索尼这边？

解救动视暴雪于水深火热，对微软不是门好生意？收购案发生后，1月18日微软Xbox的总裁菲尔·斯宾塞表示，微软的游戏订阅服务Game Pass（包含主机平台和PC端）用户已经超过2500万。

从2001年微软推出第一台游戏机开始，就与索尼、任天堂在主机市场展开了长达二十多年的较量。任天堂2017年后凭借Switch牢牢占据日本90%以上的主机市场。数据统计机构VGChartz介绍，2020年全球各主机平台的销量达4700万台主机，占比上，任天堂Switch达到59.7%；索尼PS5占比为9.8%，微软Xbox Series X/S占比5.3%。这种情况下，微软在主机市场奋力追赶的劲敌一直是索尼。

平台上的独占游戏往往影响游戏机的销量。例如，Switch在2020年销量猛增就跟《健身环大冒险》《集合啦！动物森友会》带动有关，而独占游戏基本出自第三方工作室（主机平台旗下自己的游戏工作室）。

本次微软收购动视暴雪后，旗下的第三方工作室已经从23个增加到了32个。去年11月份，索尼公布的第三方工作室则是16个。

菲尔·斯宾塞表示，“我们将尽可能多的将动视暴雪添加到Xbox Game Pass（主机游戏库）和PC Game Pass（电脑游戏库）之中。”

廖旭华表示，“更多的工作室、IP和在欧美市场影响力巨大的《使命召唤》，都会给索尼带来非常大的压力。”

1月19日，索尼集团股价在东京股市跌幅一度扩大至13%，为2014年9月份以来最大跌幅。

“本次收购对在游戏领域的考量，也有微软对未来十年应对风险和挑战的考虑。”张毅表示，尽管微软市值多年稳定上涨，公司也凭借Windows等操作系统一统天下。但2021年华为的鸿蒙亮相后，未来可能对微软的市场也产生影响。“微软需要一种流量持续变现的渠道，那就是游戏。”

张毅认为，“元宇宙”不会是微软的主要目的。“从其收购动视暴雪后股价下跌就能看出，资本市场并不买账，而且‘元宇宙’本身就是一个被资本炒作的虚妄的概念”

收购案也将影响未来市场关注重心。“索尼和微软的竞争，一定会越来越激烈，甚至可能会引起对游戏开发者的收购潮。”廖旭华说道。

张毅则认为，如何用现有的流量产品，找到更好的变现渠道，会是未来游戏领域的重点。也是互联网相关领域展开并购的重点。“对于国内企业来说，也有借鉴意义。因为动视暴雪面临的流量成本问题，对许多国内游戏公司都适用。未来可能会有大量的独立游戏企业，成为流量公司的并购对象。”