

永泰能源(600157)

报告日期: 2023年04月28日

煤炭业务保持稳增长, 加快储能全产业链布局

——公司年报及一季报点评报告

投资要点

□ 事件

2023年4月27日永泰能源发布2022年年报及2023年一季度报告, 2022年公司实现营业收入355.56亿元, 同比增长30.81%; 实现归母净利润19.09亿元, 同比增长69.3%; 扣除非经常性损益后利润为16.65亿元, 同比增长101.13%。同时, 2023年一季度实现营收70.68亿元, 同比减少8.67%, 归母净利润4.19亿元, 同比增长28.44%, 扣除非经常性损益后利润为4.2亿元, 同比增长33.61%

□ 煤炭板块: 2022年公司焦煤量价齐升, 2023年Q1煤价回归合理区间, 板块业务持续保持稳增长

公司在产煤炭主要为优质主焦煤和炼焦配煤, 2022年, 公司焦煤产量1103万吨, 同比增长2.7%; 焦煤销售量1101.38万吨, 同比增长2.81%。煤炭销售价格为1243元/吨, 同比增长22.72%, 毛利润775.53元/吨, 同比增长28%。2023年第一季度, 公司焦煤产量238.36万吨, 同比增长8.86%, 销量241.75万吨, 同比增长9.61%, 售价1101.52元/吨, 同比减少10.61%, 单位毛利701.09元/吨, 2022年焦煤量价齐升, 2023年一季度煤价有所回落, 但整体毛利润同比增长2.95%。焦煤价格受市场影响较大, 政策干预相对较小, 资源稀缺, 同时, 海外进口的主焦煤长期短缺, 随着2023年经济的全面恢复, 内需增长, 价格有望持续保持高位, 公司煤炭板块将保持高增长。

□ 电力板块: 公司发电量和售电量同比大幅度增长, 未来随着燃煤价格回归合理区间, 板块业绩将平稳释放

2022年公司发电量358.56亿千瓦时, 同比增长14.75%, 售电量339.97亿千瓦时, 同比增长14.75%, 单位售价469.39元/兆瓦时, 毛利率为-6.87%, 减少了1.42个百分点, 主要系燃煤价格仍然保持高位, 同时保供政策下发电量大幅增加所致。2023年一季度, 公司发电量为87.59亿千瓦时, 环比增加13.54%, 同比增加1.59%, 随着动力煤价回归合理区间和燃煤发电上网电价改革机制的持续推进, 公司电力业务长协煤采购比例将大幅度上升, 燃煤采购成本将大幅度下降, 售电价提升, 未来电力板块业绩将平稳释放。

□ 石化贸易: 公司积极拓展经营范围, 通过技术改造提升经营水平, 从而提高石化贸易竞争力

公司石化板块以产品仓储、调和、贸易为主, 报告期内石化板块不断拓展经营范围, 拓展油品贸易业务。2022年公司石化贸易量为124.51万吨, 同比增长108.11%, 板块营业收入为54.68亿元, 同比增长85.26%, 营业成本为54.24亿元, 同比增长84.98%, 石化产品单位毛利润为35.37元/吨, 同比增长9.46%。石化贸易业务营收和成本同比增加主要系本期石化贸易业务拓展所致。

□ 全产业链布局钒液流电池项目, 打造公司未来的第二增长极

2022年公司通过全产业链布局储能产业, 聚焦全钒液流电池, 推进“钒矿资源整合、开采冶炼、电解液制备、电堆和关键材料生产、系统集成全钒液流电池”产业链布局。公司通过成立合资企业发展电化学储能解决方案, 通过收购方式获取上游优质钒矿资源, 开展储能项目应用形成示范效应, 校企合作发展储能装备核心技术。目前, 公司已经拥有相关专利技术, 并测试成功钒电池电堆, 预计2024年将投产见效, 成为公司第二增长极。

□ 盈利预测与估值

预计2023年-2025年, 公司归母净利润26.97/30.58/37.84亿元, 对应EPS分别为0.12/0.14/0.17, 对应PE分别为12.52/11.04/8.92。公司炼焦煤资源稀缺性强, 价格市场化程度高, 同时煤电板块互补, 有效解决煤炭和电力板块在经营过程中周期性问题, 对煤电价格周期性波动起到抑制作用, 同时加上公司积极推动钒液流电池布局, 未来成长性强, 因此维持“增持”评级。

投资评级: 增持(维持)

分析师: 匡培钦

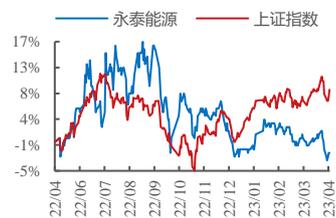
执业证书号: S1230520070003

kuangpeiqin@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 1.52
总市值(百万元)	33,771.00
总股本(百万股)	22,217.76

股票走势图



相关报告

1 《综合能源民营龙头企业, 未来煤电储能协同发展——永泰能源深度报告》2023.02.04

- **风险提示:**
储能政策推动不及预期风险、煤炭产能核增进度不及预期风险,炼焦煤价格持续下跌风险

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	35,556	37,511	38,291	39,096
(+/-) (%)	30.81%	5.50%	2.08%	2.10%
归母净利润	1,909	2,697	3,058	3,784
(+/-) (%)	69.30%	41.24%	13.40%	23.76%
每股收益(元)	0.09	0.12	0.14	0.17
P/E	17.69	12.52	11.04	8.92

资料来源:浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	9,384	10,394	10,246	11,744
现金	2,188	702	2,140	2,623
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	3,370	4,865	3,869	4,848
其它应收款	1,815	2,848	2,105	2,610
预付账款	426	933	906	753
存货	1,198	827	1,111	877
其他	386	219	115	34
非流动资产	94,478	96,174	98,261	100,236
金额资产类	1,510	1,510	1,510	1,510
长期投资	2,257	1,765	1,227	713
固定资产	29,689	32,128	34,398	36,602
无形资产	50,654	50,927	51,547	51,994
在建工程	1,912	1,412	1,112	912
其他	8,456	8,432	8,466	8,506
资产总计	103,861	106,569	108,506	111,980
流动负债	20,843	21,130	20,431	20,609
短期借款	3,215	2,967	2,720	2,472
应付款项	5,611	5,256	5,185	5,409
预收账款	2	2	2	2
其他	12,016	12,904	12,524	12,725
非流动负债	35,435	35,435	35,435	35,435
长期借款	16,978	16,978	16,978	16,978
其他	18,456	18,456	18,456	18,456
负债合计	56,278	56,564	55,865	56,044
少数股东权益	3,565	3,290	2,869	2,379
归属母公司股东权益	44,018	46,715	49,772	53,557
负债和股东权益	103,861	106,569	108,506	111,980

现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	6,443	4,573	8,044	7,036
净利润	1,629	2,421	2,637	3,295
折旧摊销	2,393	2,029	2,196	2,264
财务费用	2,479	2,108	2,102	2,097
投资损失	(185)	(195)	(199)	(203)
营运资金变动	(159)	(2,073)	1,026	(700)
其它	286	282	282	282
投资活动现金流	(1,889)	(3,704)	(4,255)	(4,208)
资本支出	(1,910)	(4,305)	(4,815)	(4,760)
长期投资	584	406	360	348
其他	(563)	195	199	203
筹资活动现金流	(4,127)	(2,355)	(2,350)	(2,344)
短期借款	(247)	(247)	(247)	(247)
长期借款	(1,882)	0	0	0
其他	(1,997)	(2,108)	(2,102)	(2,097)
现金净增加额	428	(1,486)	1,438	483

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	35,556	37,511	38,291	39,096
营业成本	27,907	28,358	28,208	28,126
营业税金及附加	1,046	1,104	1,180	1,169
营业费用	91	123	119	116
管理费用	1,165	1,433	1,405	1,403
研发费用	149	177	171	174
财务费用	2,463	2,886	3,095	3,076
资产减值损失	(9)	(2)	(2)	(2)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	185	195	199	203
其他经营收益	28	26	28	29
营业利润	2,759	3,468	4,157	5,081
营业外收支	(113)	(100)	(100)	(100)
利润总额	2,646	3,368	4,057	4,981
所得税	1,017	947	1,420	1,686
净利润	1,629	2,421	2,637	3,295
少数股东损益	(280)	(275)	(421)	(489)
归属母公司净利润	1,909	2,697	3,058	3,784
EBITDA	7,430	8,551	9,612	10,580
EPS (最新摊薄)	0.09	0.12	0.14	0.17

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	30.81%	5.50%	2.08%	2.10%
营业利润	68.37%	25.70%	19.87%	22.24%
归属母公司净利润	69.30%	41.24%	13.40%	23.76%
获利能力				
毛利率	21.51%	24.40%	26.33%	28.06%
净利率	5.37%	7.19%	7.99%	9.68%
ROE	4.34%	5.77%	6.14%	7.07%
ROIC	4.22%	6.19%	6.17%	6.78%
偿债能力				
资产负债率	54.19%	53.08%	51.49%	50.05%
净负债比率	118.27%	113.12%	106.12%	100.19%
流动比率	0.45	0.49	0.50	0.57
速动比率	0.36	0.40	0.40	0.49
营运能力				
总资产周转率	0.34	0.36	0.36	0.35
应收账款周转率	12.39	12.47	12.55	12.54
应付账款周转率	6.16	6.24	6.20	6.22
每股指标(元)				
每股收益	0.09	0.12	0.14	0.17
每股经营现金	0.29	0.21	0.36	0.32
每股净资产	1.98	2.10	2.24	2.41
估值比率				
P/E	17.69	12.52	11.04	8.92
P/B	0.77	0.72	0.68	0.63
EV/EBITDA	7.78	6.88	5.94	5.33

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>