

永泰能源 (600157)
——近期情况点评

投资收益大幅减少导致公司业绩大幅下滑。根据永泰能源披露的2018年年报显示,公司实现营业收入223.27亿元(-0.27%),归属于上市公司股东净利润6592万元(-89.06%),每股收益为0.0053元/股(-89.07%)。同时,公司披露2019年一季度报告,公司实现营业收入52.61亿元(+12.68%),归属于上市公司股东净利润2.1亿元(+7.58%),每股收益为0.0026元/股(-93.67%)。近期公司业绩大幅下滑的主要原因是2019年一季度投资收益大幅下降(去年同期公司处置华升资管)。

财务费用大幅上升拖累公司业绩,债务问题有望逐步解决。报告期内,由于电力板块新机组投产导致相关借款费用损益化,公司财务费用(44.63亿元)同比大幅提升23.48%,同比增加8.49亿元,对公司业绩形成拖累。2019年3月22日公司发布公告称已与绝大部分债券持有人协商并制定了《“16永泰01”展期兑付和解协议》。协议中规定“16永泰01”债券持有人本金在原募集说明书约定的到期兑付日后展期三年,展期期间的利率按4.75%/年的利率计算,也为降低债券利率作出了第一次成功尝试。若目前公司全部债券利率均降至基准利率(4.75%),则公司财务费用有望实现大幅下降,后续建议持续关注公司债务违约进展情况。

煤炭价格保持稳定,未来市场将以稳定为主。近期煤炭日耗量持续低位盘整,下游需求处于疲弱态势,导致港口煤炭产品价格走势相对较弱;但建国70周年将要来临,更加严格的安全监管政策将逐步出台,供给量也将出现回落态势,加之夏季来临,煤炭需求也将逐渐回暖,未来一段时间内,国内煤炭价格有望继续保持稳定。

盈利预测:我们预测公司2019年-2021年EPS分别为0.03元、0.04元、0.04元,对应PE分别为60.1倍、42.4倍和47.8倍,给予“增持”评级。

风险提示:1)宏观经济增速不及预期风险;2)债务问题无法解决风险;3)新能源持续替代风险。

估值结果汇总	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万)	22327.3	25158.4	26496.8	27114.2
营收增长率(%)	-0.3	12.7	5.3	2.3
净利润(百万)	159.2	461.9	654.4	580.9
净利润增长率(%)	-81.6	190.1	41.7	-11.2
ROE(%)	0.3	1.3	1.8	1.5
EPS	0.01	0.03	0.04	0.04
P/E	358.5	60.1	42.4	47.8
P/B	1.0	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	8.7	19.6	15.2	14.7

公司报告
作者简介

编辑: 杨鹏

电话: 031166008574

执业证书: S0400515100001

报告日期: 2019年05月24日

主要数据

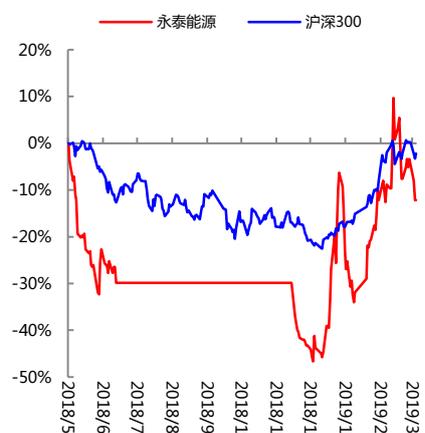
永泰能源 [600157]

当前价: 1.84
评级: 增持
股票价格涨幅/市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
-11.11/12.44	-11.96/-1.79	-20.00/6.78
总股本	12425.80(百万股)	
流通A股	12425.80(百万股)	
3月日均成交量	393.66(百万股)	

主要股东

永泰集团有限公司	32.41
青岛诺德能源有限公司	7.97
南京汇恒投资有限公司	5.31

股价表现

公司动态

2019-05-24	★上市公司公告速递_沪市(2019-05-24)
2019-05-23	★上市公司公告速递_沪市(2019-05-23)

指标分析与报表预测

资产负债表					利润表				
(百万元)					(百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	2825.4	13460.8	14270.6	15198.1	主营业务收入	22327.3	25158.4	26496.8	27114.2
应收帐款	2798.4	6732.7	3305.4	6966.6	主营业务成本	16403.6	20385.8	21197.4	21691.3
存货	614.6	860.2	673.3	895.9	主营业务利润	5923.7	4772.5	5299.4	5422.8
预付款项	1393.9	1772.8	1520.0	1849.5	营业费用	112.3	126.5	133.3	136.4
其他应收款	2038.7	258.5	2160.9	314.9	管理费用	822.9	998.6	1004.3	1034.4
非核心资产	226.7	226.7	226.7	226.7	财务费用	4462.5	2531.3	2690.9	2900.3
固定资产	26894.4	32365.0	37768.2	43130.4	折旧摊销	2096.3	947.1	1613.6	2005.8
无形资产	51079.3	51079.3	51079.3	51079.3	资产减值损失	-79.9	-16.7	-10.0	-35.5
长期待摊费用	682.2	341.1	0.0	0.0	公允价值变动	0.0	0.0	0.0	0.0
其他非流动资产	1454.2	1454.2	1454.2	1454.2	投资收益	698.4	0.0	0.0	0.0
总资产	106356.7	125506.2	130080.0	139470.3	营业利润	630.2	537.0	853.5	745.1
			2		营业外净收入	-9.6	78.9	19.0	29.4
短期借款	10190.3	15196.2	17638.1	21189.5	利润总额	620.5	615.9	872.5	774.6
应付款项	0.0	0.0	0.0	0.0	所得税费用	461.3	154.0	218.1	193.6
预收款项	471.8	538.4	525.6	563.2	净利润	159.2	461.9	654.4	580.9
其他应付款	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他流动负债	33720.0	33720.0	33720.0	33720.0					
长期借款	19581.8	26238.0	26966.7	29518.8	主要财务指标				
应付债券	4362.0	6026.0	6208.2	6846.2		2018A	2019E	2020E	2021E
长期经营性负债	19.4	19.4	19.4	19.4	收入增长率 (%)	-0.3	12.7	5.3	2.3
其他非流动负债	19.4	19.4	19.4	19.4	净利润增长率 (%)	-81.6	190.1	41.7	-11.2
负债合计	75581.6	82948.4	86106.2	92247.3	EBITDA 增长率 (%)	15.8	-50.9	35.0	11.6
少数股东权益	4344.8	4414.1	4512.3	4599.4	EBIT 增长率 (%)	16.4	-49.2	21.3	4.8
股东权益	24105.1	29792.5	30928.3	33452.2	主营利润率 (%)	0.7	1.8	2.5	2.1
净营运资本	-19404.2	11683.3	-1324.1	2619.1	EBITDAMargin	0.3	0.1	0.2	0.2
投入资本 IC	60890.6	72283.4	76505.9	84582.3	ROE	0.3	1.3	1.8	1.5
					ROIC	1.7	2.9	3.1	3.0
现金流量表					基本 EPS	0.01	0.03	0.04	0.04
	2018A	2019E	2020E	2021E	稀释 EPS	0.01	0.03	0.04	0.04
净利润	159.2	461.9	654.4	580.9	每股红利	0.0	0.0	0.0	0.0
折旧摊销	2096.3	947.1	1613.6	2005.8	每股现金流	0.4	0.0	0.5	0.2
净营运资金增加	-1516.6	-2711.9	1951.6	-2329.6	每股净资产	1.9	2.4	2.5	2.7
经营现金流	4839.2	450.3	6289.5	2532.9	净负债/权益 (%)	141.6	139.1	144.2	151.6
投资现金流	-5713.5	-6606.7	-7318.1	-8043.6	总负债/总资产 (%)	71.1	66.1	66.2	66.1
融资现金流	-2425.8	16791.8	1838.4	6438.2	流动比率	0.2	0.5	0.4	0.5
现金净增 (减)	-3278.0	10635.5	809.8	927.5	速动比率	0.2	0.4	0.4	0.4
现金期末余额	2825.4	13460.8	14270.6	15198.1					

其他明细条目

评级定义

【市场指数评级】

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

【行业指数评级】

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

【公司股票评级】

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

免责条款

本报告基于本公司研究发展中心及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

地址：石家庄市桥西区自强路 35 号庄家金融大厦 25 层

电话：0311-66006330

传真：0311-66006364

邮编：050000