

炼焦煤

永泰能源 (600157.SH)

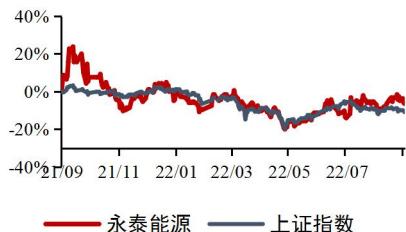
增持-A(首次)

煤炭主营业绩持续优异，储能产业转型取得突破

2022年9月1日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2022年8月31日

收盘价(元):	1.73
年内最高/最低(元):	2.35/1.44
流通A股/总股本(亿):	222.18/222.18
流通A股市值(亿):	384.37
总市值(亿):	384.37

基础数据：2022年6月30日

基本每股收益:	0.03
摊薄每股收益:	0.03
每股净资产(元):	2.10
净资产收益率:	1.37

分析师:

刘贵军

执业登记编码: S0760519110001

邮箱: liuguijun@sxzq.com

事件描述

- 公司发布2022年半年度报告: 2022H1实现营业收入165.86亿元, 同比增长43.83%; 归母净利润7.70亿元, 同比增长53.63%; 扣非归母净利润7.89亿元, 同比增长137.90%; 销售毛利率为25.98%, 同比提高3.5pct; EPS为0.03元, 同比增长50%; 净资产收益率为1.79%, 同比提高0.7pct。
- 公司公告拟与海南海德资本管理股份有限公司共同投资设立北京德泰储能科技有限公司, 拟定注册资本10亿元, 其中: 公司以货币方式出资5.10亿元、持股51%, 海德股份以货币方式出资4.90亿元、持股49%。

事件点评

- 煤炭业务量价齐升, 贡献主要业绩。** 2022H1公司实现原煤产量518.76万吨, 同比增长3.68%, 销售量516.77万吨, 同比增长2.75%; 煤炭业务销售收入实现67.02亿元, 同比增长86.30%, 折合原煤售价1291元/吨, 同比提高572元/吨(+79.58%)。公司在产煤种均为主焦煤和配焦煤, 合计保有13座矿井, 总产能规模990万吨/年, 同时正在推动孙义、孟子峪等煤矿150万吨/年的产能核增工作, 后续焦煤、配焦煤产能有望突破1100万吨/年。另外, 公司动力煤开采重点项目一海则滩煤矿于2022年6月获得环评、水保批复, 正在申请采矿许可证。截止中报公告日期, 公司拥有煤炭资源量总计38.30亿吨, 其中: 优质焦煤资源量共计9.06亿吨, 优质动力煤资源量共计29.24亿吨, 可采年限长, 后续经营有保障。
- 电力板块效益有所改善、石化贸易经营稳健。** 公司在营电厂均为当地主力电厂, 2022H1发电量、上网电量双增长。同时, 公司所属江苏、河南地区上网电价上调, 分别同比上涨24.02%和31.81%, 而且随着电煤保供工作力度持续加大, 公司燃煤成本环比改善, 7月以后, 电煤100%保供及长协补签等工作将推动公司电力板块成本持续降低, 有助于效益改善。公司石化贸易业务经营稳健, 2022H1实现营业收入19.35亿元, 同比增长10.32%, 实现毛利0.11亿元, 在原油、柴油业务正式运行基础上, 轻循油、稀释沥青、石脑油等货种资质申报工作稳步推进, 同时公司加大招商力度, 努力提高储罐利用率, 增加业务收入。
- 储能产业转型取得突破。** 公司30日公告与海德股份合资成立德泰储能有限公司, 并收购汇宏矿业65%股权, 汇宏矿业公司可采钒矿石量358.37万吨, V₂O₅矿物量3.81万吨, 平均品位1.06%, 生产规模40万吨/年。钒矿资源是钒电池的基础原材料, 根据国家能源局《防止电力生产事故的二十五项重点要求(2022年版)(征求意见稿)》, 中大型电化学储能电站不得选用

请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



三元锂电池、钠硫电池，不宜选用梯次利用动力电池。未来大型储能项目可能更倾向于安全性更高，且已开始初步规模化发展的钒电池技术路径。另外，公司还公告德泰储能增资对百穰新能源科技（深圳）有限公司，并开展储能辅助调频项目等议案获得通过，公司向储能领域转型布局取得突破。

投资建议

➤ 预计公司 2022-2024 年 EPS 分别为 0.08\0.09\0.09 元，对应公司 8 月 31 日收盘价 1.73 元，2022-2024 年 PE 分别为 22.9\19.5\18.4 倍，首次覆盖，给予“增持-A”投资评级。

风险提示

➤ 经济增速不及预期；煤炭价格超预期下行风险；安生产生风险等。

财务数据与估值：

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	22,144	27,080	32,796	34,077	34,424
YoY(%)	4.5	22.3	21.1	3.9	1.0
净利润(百万元)	4,485	1,064	1,692	1,983	2,105
YoY(%)	3099.3	-76.3	59.0	17.2	6.1
毛利率(%)	24.2	22.5	25.1	25.4	25.9
EPS(摊薄/元)	0.20	0.05	0.08	0.09	0.09
ROE(%)	10.1	1.9	3.9	4.4	4.5
P/E(倍)	8.6	36.3	22.9	19.5	18.4
P/B(倍)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
净利率(%)	20.3	3.9	5.2	5.8	6.1

数据来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	8922	10421	10588	9523	10766
现金	1710	1730	167	173	175
应收票据及应收账款	3222	3682	4679	4009	4767
预付账款	592	1013	931	1089	952
存货	511	810	736	863	741
其他流动资产	2887	3185	4076	3389	4131
非流动资产	95211	93886	98646	97122	94508
长期投资	3241	2841	2109	1360	577
固定资产	25952	26892	33007	33943	33678
无形资产	50107	49688	48745	47872	46964
其他非流动资产	15911	14464	14785	13946	13289
资产总计	104133	104306	109235	106645	105274
流动负债	25101	19668	25555	24931	25613
短期借款	4616	3462	9334	9881	9332
应付票据及应付账款	4255	4355	5723	4698	5755
其他流动负债	16231	11851	10499	10352	10526
非流动负债	33581	38536	35698	31528	27135
长期借款	19726	18861	16022	11853	7460
其他非流动负债	13855	19675	19675	19675	19675
负债合计	58683	58204	61253	56459	52749
少数股东权益	3898	3707	3895	4115	4349
股本	22218	22218	22218	22218	22218
资本公积	13292	13186	13186	13186	13186
留存收益	7226	8290	10170	12374	14713
归属母公司股东权益	41552	42395	44087	46071	48176
负债和股东权益	104133	104306	109235	106645	105274

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	5019	5119	6361	6542	6509
净利润	4596	881	1880	2204	2339
折旧摊销	2028	2221	2107	2335	2065
财务费用	2911	2009	1966	1753	1729
投资损失	-4717	224	333	350	385
营运资金变动	-60	-265	76	-99	-10
其他经营现金流	261	50	0	0	0
投资活动现金流	-1520	-707	-7200	-1160	164
筹资活动现金流	-2984	-3910	-6596	-5922	-6122
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.20	0.05	0.08	0.09	0.09
每股经营现金流(最新摊薄)	0.23	0.23	0.29	0.29	0.29
每股净资产(最新摊薄)	1.87	1.91	1.98	2.07	2.17

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	22144	27080	32796	34077	34424
营业成本	16795	20999	24579	25417	25496
营业税金及附加	560	914	968	1077	1052
营业费用	83	96	119	122	124
管理费用	947	1062	1345	1367	1396
研发费用	123	120	164	161	167
财务费用	2911	2009	1966	1753	1729
资产减值损失	-26	-7	-24	-17	-21
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	4717	-224	-333	-350	-385
营业利润	5174	1574	3298	3813	4053
营业外收入	67	110	88	99	94
营业外支出	277	212	245	229	237
利润总额	4964	1472	3142	3684	3910
所得税	368	591	1262	1480	1571
税后利润	4596	881	1880	2204	2339
少数股东损益	112	-184	188	220	234
归属母公司净利润	4485	1064	1692	1983	2105
EBITDA	8933	5488	6366	7196	6969

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	4.5	22.3	21.1	3.9	1.0
营业利润(%)	494.5	-69.6	109.5	15.6	6.3
归属于母公司净利润(%)	3099.3	-76.3	59.0	17.2	6.1
获利能力					
毛利率(%)	24.2	22.5	25.1	25.4	25.9
净利率(%)	20.3	3.9	5.2	5.8	6.1
ROE(%)	10.1	1.9	3.9	4.4	4.5
ROIC(%)	7.1	2.2	2.8	3.2	3.3
偿债能力					
资产负债率(%)	56.4	55.8	56.1	52.9	50.1
流动比率	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
速动比率	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	7.3	7.8	7.8	7.8	7.8
应付账款周转率	3.8	4.9	4.9	4.9	4.9
估值比率					
P/E	8.6	36.3	22.9	19.5	18.4
P/B	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	10.1	16.0	14.2	12.1	11.8

数据来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

