

22Q3 业绩同比大增，转型发展值得期待

2022 年 10 月 10 日

► **事件:** 2022 年 10 月 9 日, 公司发布业绩预增公告。公司预计 2022 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 15 亿元-15.8 亿元, 较上年同期增加 109.50%~120.68%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 12.53 亿元-13.33 亿元, 同比增加 142.15%~157.61%。

► **2022Q3 公司业绩实现同比增长。** 2022 年三季度, 公司实现归属于母公司股东的净利润 7.3~8.1 亿元, 同比增长 178.6%~209.2%, 环比二季度增长 64.4%~82.4%, 三季度扣非净利润为 4.64 亿元~5.44 亿元, 同比增长 99.1%~133.5%, 环比增长-2.3%~14.5%。据公告, 公司煤炭板块表现优异, 焦煤销售价格同比上涨大幅提升了公司利润。

► **拟进军储能领域, 传统能源谋求低碳发展。** 公司正在全力打造全钒液流电池储能全产业链, 加快推进向储能赛道的战略转型。公司与海德股份共同出资设立的德泰储能, 已于 9 月份完成工商登记正式成立。德泰储能将以投资电化学储能项目为主业, 推进在储能材料资源整合、提纯冶炼、储能新材料、电解液加工、电堆、装备研发制造和项目集成等全钒液流电池储能领域的全产业链发展, 为新能源及传统电力系统提供全套储能解决方案。德泰储能力争储能业务 1 年内取得实质性突破, 3 年内形成规模, 5~8 年进入储能行业第一方阵。

► **德泰储能已着手布局产业链上游优质资源。** 德泰储能已着手布局产业链上游优质资源, 出资 1.92 亿元收购汇宏矿业 65% 股权。汇宏矿业拥有钒矿石资源量 2490 万吨, 五氧化二钒资源量 24.15 万吨, 五氧化二钒产能 3000 吨/年。本次收购有助于进一步落实公司向储能行业转型发展规划, 获取优质钒矿资源以及提升高纯钒冶炼技术, 加快公司在储能材料资源整合、提纯冶炼、储能新材料、电解液加工、电堆、装备研发制造和项目集成等全钒液流电池储能领域的全产业链发展, 为新能源及传统电力系统提供全套储能解决方案。

► **投资建议:** 考虑到近期地产政策频出, 有望在四季度对焦煤产业链形成利好, 我们上调公司盈利预测, 预计公司 2022~2024 年公司归母净利润为 18.35/19.00/19.55 亿元, 对应 EPS 分别为 0.08/0.09/0.09 元/股, 对应 2022 年 9 月 30 日股价的 PE 分别为 19 倍、18 倍、18 倍。公司现价对应的 22 年 PB 约为 0.8 倍, 估值或存上修空间, 维持“谨慎推荐”评级。

► **风险提示:** 宏观经济波动风险, 电力业务恢复不及预期, 焦煤价格下滑风险, 新能源业务转型不及预期。

谨慎推荐

维持评级

当前价格:

1.56 元



分析师 周泰

执业证书: S0100521110009

邮箱: zhoutai@mszq.com

分析师 李航

执业证书: S0100521110011

邮箱: lihng@mszq.com

相关研究

1.永泰能源 (600157.SH) 事件点评: 拟进军储能领域, 传统能源谋求低碳发展-2022/08/31

2.永泰能源 (600157.SH) 2022 年半年报点评: 煤炭业务量价齐升, 22Q2 业绩同环比增长-2022/08/22

3.永泰能源 (600157.SH) 动态报告: 煤电联营民营企业, 转型发展再出发-2022/05/30

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	27080	32561	34889	37980
增长率 (%)	22.3	20.2	7.1	8.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	1064	1835	1900	1955
增长率 (%)	-76.3	72.5	3.5	2.9
每股收益 (元)	0.05	0.08	0.09	0.09
PE	33	19	18	18
PB	0.8	0.8	0.8	0.7

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2022 年 9 月 30 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	27080	32561	34889	37980
营业成本	20999	25169	27383	29962
营业税金及附加	914	1061	1137	1238
销售费用	96	91	98	106
管理费用	1062	1162	1246	1356
研发费用	120	143	154	167
EBIT	3822	5380	5015	5306
财务费用	2009	1141	1270	1423
资产减值损失	-7	-45	-50	-55
投资收益	-224	-260	-279	-304
营业利润	1574	3089	3181	3270
营业外收支	-102	-113	-100	-100
利润总额	1472	2976	3081	3170
所得税	591	1452	1503	1547
净利润	881	1524	1578	1624
归属于母公司净利润	1064	1835	1900	1955
EBITDA	6052	8050	7474	7871

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1730	2954	2503	3631
应收账款及票据	3682	3731	4333	4665
预付款项	1013	881	904	899
存货	810	858	957	1038
其他流动资产	3185	2982	2983	3205
流动资产合计	10421	11405	11679	13438
长期股权投资	2841	2441	2441	2441
固定资产	26892	27034	27334	27634
无形资产	49688	49687	49687	49687
非流动资产合计	93886	93263	93854	94121
资产合计	104306	104669	105534	107559
短期借款	3462	3562	7562	7562
应付账款及票据	4355	4753	5144	5336
其他流动负债	11851	12628	6425	6935
流动负债合计	19668	20944	19131	19833
长期借款	18861	17861	18961	18661
其他长期负债	19675	18432	18432	18432
非流动负债合计	38536	36292	37392	37092
负债合计	58204	57236	56523	56925
股本	22218	22218	22218	22218
少数股东权益	3707	3396	3073	2742
股东权益合计	46102	47433	49010	50634
负债和股东权益合计	104306	104669	105534	107559

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	22.29	20.24	7.15	8.86
EBIT 增长率	12.43	40.76	-6.79	5.82
净利润增长率	-76.27	72.47	3.52	2.91
盈利能力 (%)				
毛利率	22.46	22.70	21.51	21.11
净利润率	3.93	5.64	5.45	5.15
总资产收益率 ROA	1.02	1.75	1.80	1.82
净资产收益率 ROE	2.51	4.17	4.14	4.08
偿债能力				
流动比率	0.53	0.54	0.61	0.68
速动比率	0.41	0.44	0.49	0.56
现金比率	0.09	0.14	0.13	0.18
资产负债率 (%)	55.80	54.68	53.56	52.92
经营效率				
应收账款周转天数	39.06	39.00	39.00	39.00
存货周转天数	14.09	13.09	13.42	13.31
总资产周转率	0.26	0.31	0.33	0.36
每股指标 (元)				
每股收益	0.05	0.08	0.09	0.09
每股净资产	1.91	1.98	2.07	2.16
每股经营现金流	0.23	0.29	0.26	0.28
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	33	19	18	18
PB	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	10.10	7.42	7.86	7.28
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	881	1524	1578	1624
折旧和摊销	2230	2670	2460	2565
营运资金变动	-223	387	-172	-105
经营活动现金流	5119	6498	5702	6110
资本开支	-690	-2514	-3080	-2871
投资	-6	-263	-81	-72
投资活动现金流	-707	-2527	-3440	-3247
股权募资	3	0	0	0
债务募资	-2667	-1404	-1428	-300
筹资活动现金流	-3910	-2746	-2713	-1735
现金净流量	502	1224	-451	1128

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 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。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026