

信义山证 汇通天下

证券研究报告

煤炭/煤炭开采洗选

永泰能源 (600157.SH)

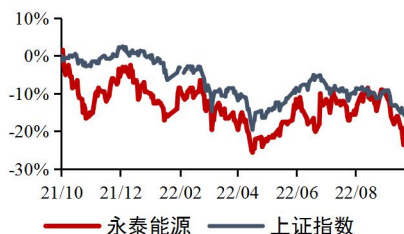
增持-A(维持)

前三季度业绩大幅预增，储能产业转型进一步落实

2022 年 10 月 10 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2022 年 9 月 30 日

收盘价(元):	1.56
年内最高/最低(元):	2.06/1.44
流通 A 股/总股本(亿):	222.18/222.18
流通 A 股市值(亿):	346.60
总市值(亿):	346.60

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:

杨立宏

执业登记编码: S0760522090002

邮箱: yanglihong@sxzq.com

胡博

执业登记编码: S0760522090003

邮箱: hubo1@sxzq.com

刘贵军

执业登记编码: S0760519110001

邮箱: liuguijun@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布 2022 年前三季度业绩预增公告：公司预计 2022 年前三季度实现归母净利润为 150,000 万元-158,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比增加 109.50%-120.68%；归属于上市公司股东的扣非净利润 125,300 万元-133,300 万元，与上年同期（法定披露数据）相比增加 142.15%-157.61%。

➢ 公司公告所属储能科技公司北京德泰储能科技有限公司完成设立，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%。截止公告日，德泰储能已完成工商注册登记并取得北京市海淀区市场监督管理局颁发的《营业执照》。

事件点评

➢ 公司经营业绩表现持续优异。公司 2022 年 Q1、Q2 单季归母净利润分别同比增长 56.73%、80.49%，根据三季度业绩预增公告测算，公司 Q3 单季度归母净利润约 7.3-8.1 亿元，将同比增加 178.63%-209.16%，环比 Q2 增长 64.41%-82.43%。

➢ 前三季度业绩预增幅度较大，主要受益于煤炭板块业绩增长。公司煤炭板块表现优异，主要受焦煤销售价格同比大幅上涨影响，根据 wind 数据，截止 2022 年 9 月 30 日，配焦煤坑口价（以山西晋中地区 2 号肥煤为例）收报 1270 元/吨，1-9 月平均价格 1253 元/吨，同比上涨 10.21%；1-9 月国内主要港口炼焦煤平均价（中国产）约 2103 元/吨，同比上涨 37.93%。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，公司正在推动孙义、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，公司电力、石化贸易板块经营继续稳健，为公司整体业绩表现提供了保障。

➢ 储能产业转型布局进一步落实。设立北京德泰储能科技有限公司，是公司向储能领域转型的重要布局，是公司 2022 年制定的发展规划第一步“1 年内储能产业取得实质性突破”的有效落实。公司拟以德泰储能作为储能产业发展平台，实现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

➢ 预计公司 2022-2024 年 EPS 分别为 0.08\0.08\0.09 元，对应公司 9 月 30 日收盘价 1.56 元，2022-2024 年 PE 分别为 20.1\18.6\16.6 倍，继续给予“增持-A”投资评级。

请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

风险提示

➤ 预告数据仅为初步核算数据，后期有修正风险；宏观经济增速不及预期风险；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	33,362	34,674	34,583
YoY(%)	4.5	22.3	23.2	3.9	-0.3
净利润(百万元)	4,485	1,064	1,725	1,864	2,094
YoY(%)	3099.3	-76.3	62.2	8.0	12.3
毛利率(%)	24.2	22.5	25.7	26.0	26.1
EPS(摊薄/元)	0.20	0.05	0.08	0.08	0.09
ROE(%)	10.1	1.9	4.0	4.1	4.4
P/E(倍)	7.7	32.6	20.1	18.6	16.6
P/B(倍)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
净利率(%)	20.3	3.9	5.2	5.4	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	10872	9542	10830
现金	1710	1730	170	176	176
应收票据及应收账款	3222	3682	4823	4016	4800
预付账款	592	1013	965	1091	959
存货	511	810	748	865	743
其他流动资产	2887	3185	4166	3394	4152
非流动资产	95211	93886	99375	97861	94672
长期投资	3241	2841	2109	1360	577
固定资产	25952	26892	33631	34591	33842
无形资产	50107	49688	48745	47872	46964
其他非流动资产	15911	14464	14889	14037	13289
资产总计	104133	104306	110246	107404	105502
流动负债	25101	19668	26406	25689	26007
短期借款	4616	3462	10001	10588	9669
应付票据及应付账款	4255	4355	5805	4709	5769
其他流动负债	16231	11851	10600	10392	10569
非流动负债	33581	38536	35821	31624	27078
长期借款	19726	18861	16146	11948	7403
其他非流动负债	13855	19675	19675	19675	19675
负债合计	58683	58204	62227	57313	53085
少数股东权益	3898	3707	3898	4106	4338
股本	22218	22218	22218	22218	22218
资本公积	13292	13186	13186	13186	13186
留存收益	7226	8290	10207	12279	14605
归属母公司股东权益	41552	42395	44121	45985	48079
负债和股东权益	104133	104306	110246	107404	105502

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	6323	6628	6512
净利润	4596	881	1917	2071	2327
折旧摊销	2028	2221	2121	2365	2086
财务费用	2911	2009	2004	1809	1765
投资损失	-4717	224	333	350	385
营运资金变动	-60	-265	-52	33	-51
其他经营现金流	261	50	0	0	0
投资活动现金流	-1520	-707	-7943	-1201	718
筹资活动现金流	-2984	-3910	-6479	-6007	-6311

每股指标(元)

每股收益(最新摊薄)	0.20	0.05	0.08	0.08	0.09
每股经营现金流(最新摊薄)	0.23	0.23	0.28	0.30	0.29
每股净资产(最新摊薄)	1.87	1.91	1.99	2.07	2.16

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	22144	27080	33362	34674	34583
营业成本	16795	20999	24780	25644	25556
营业税金及附加	560	914	984	1096	1057
营业费用	83	96	173	181	153
管理费用	947	1062	1368	1391	1403
研发费用	123	120	180	177	176
财务费用	2911	2009	2004	1809	1765
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	3516	4008	4067
营业外收入	67	110	47	58	71
营业外支出	277	212	245	229	237
利润总额	4964	1472	3319	3837	3901
所得税	368	591	1401	1766	1574
税后利润	4596	881	1917	2071	2327
少数股东损益	112	-184	192	207	233
归属母公司净利润	4485	1064	1725	1864	2094
EBITDA	8933	5488	6580	7427	7013

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	23.2	3.9	-0.3
营业利润(%)	494.5	-69.6	123.3	14.0	1.5
归属于母公司净利润(%)	3099.3	-76.3	62.2	8.0	12.3
获利能力					
毛利率(%)	24.2	22.5	25.7	26.0	26.1
净利率(%)	20.3	3.9	5.2	5.4	6.1
ROE(%)	10.1	1.9	4.0	4.1	4.4
ROIC(%)	7.1	2.2	2.8	3.0	3.3
偿债能力					
资产负债率(%)	56.4	55.8	56.4	53.4	50.3
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	7.7	32.6	20.1	18.6	16.6
P/B	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	9.6	15.2	13.3	11.3	11.2

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

