

信义山证 汇通天下

证券研究报告

炼焦煤

永泰能源 (600157.SH)

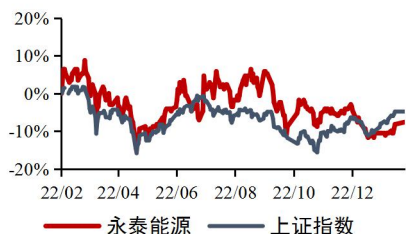
增持-A(维持)

业绩高增符合预期，储能转型逐步落地

2023 年 1 月 31 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2023 年 1 月 30 日

收盘价 (元):	1.58
年内最高/最低 (元):	1.86/1.44
流通 A 股/总股本 (亿):	222.18/222.18
流通 A 股市值 (亿):	351.04
总市值 (亿):	351.04

基础数据：2022 年 9 月 30 日

基本每股收益:	0.07
摊薄每股收益:	0.07
每股净资产 (元):	2.12
净资产收益率:	2.79

资料来源：最闻

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 年度业绩预告：公司预计 2022 年度实现归母净利润 185,000 万元-205,000 万元，与上年同期（重述后数据）同比增长 64.05%-81.78%。归母净利润（扣非后）为 158,600 万元-178,600 万元，与上年同期（重述后数据）同比增长 91.63%-115.80%。

事件点评

➢ 受益于煤炭板块业绩增长，年报业绩高增符合预期。根据 wind 数据，截止 2022 年底，山西晋中地区 2 号肥煤车板价收报 2550 元/吨，年度平均价格 2521.43 元/吨，同比上涨 28.31%；Q4 季度均价 2362.5 元/吨，环比上涨 10.21%。公司在产煤种均为主焦煤和配焦煤，受益于价格上涨，公司全年业绩高增符合预期。截止 2022 年 6 月，公司合计保有 13 座矿井，总产能规模 990 万吨/年。同时，孙义、孟子峪等煤矿 150 万吨/年的产能核增工作正常推进，后续焦煤、配焦煤产能有望突破 1100 万吨/年。2022 年 11 月海则滩煤矿取得采矿权证，矿井建设稳步推进，公司将取得 600 万吨优质动力煤产能。另外，公司电力、石化板块经营稳健，为整体业绩表现提供了保障。

➢ Q4 业绩环比预计增长，当前焦煤价格高位，2023Q1 业绩可期。根据年度业绩预告，我们测算公司 Q4 归母净利润 3.09-5.09 亿元之间，同比 2021 年四季度预计增长-11.2%至 46.3%之间。同时，2 月份以后重要会议召开，煤矿安全形势趋紧，预计炼焦煤增量空间有限，预计炼焦煤价格维持高位，公司 2023Q1 业绩可期。

➢ 储能产业转型布局逐步落地。公司近期储能转型项目逐步落地与实施，继北京德泰储能科技有限公司设立、汇宏矿业 65%股权完成过户后，公司 2022 年 12 月底公告德泰储能与长沙理工大学签署了储能技术转让合同，取得全钒液流电池相关储能技术的五项专利权和五项专利申请权，同时与长沙理工大学贾传坤教授合作致力于钒电池装备制造及系统集成，公司在全钒液流电池储能领域布局进一步落地。未来公司将以德泰储能作为储能产业发展平台，打造全钒液流电池储能领域的全产业链领先企业，实现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 0.09\0.09\0.10 元，对应公司 1 月 30 日收盘价 1.58 元，2022-2024 年 PE 分别为 18.7\17.4\15.8 倍，继

请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

续给予“增持-A”投资评级。

风险提示

➤ 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	36,428	37,623	38,441
YoY(%)	4.5	22.3	34.5	3.3	2.2
净利润(百万元)	4,485	1,064	1,944	2,099	2,311
YoY(%)	3099.3	-76.3	82.7	8.0	10.1
毛利率(%)	24.2	22.5	25.1	25.2	24.8
EPS(摊薄/元)	0.20	0.05	0.09	0.09	0.10
ROE(%)	10.1	1.9	4.5	4.6	4.8
P/E(倍)	8.1	34.2	18.7	17.4	15.8
P/B(倍)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
净利率(%)	20.3	3.9	5.3	5.6	6.0

资料来源：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	12496	9501	12942
现金	1710	1730	185	191	195
应收票据及应收账款	3222	3682	5605	3987	5814
预付账款	592	1013	1146	1084	1195
存货	511	810	905	864	955
其他流动资产	2887	3185	4654	3375	4784
非流动资产	95211	93886	95994	93716	91329
长期投资	3241	2841	2109	1360	577
固定资产	25952	26892	30564	30780	30667
无形资产	50107	49688	48745	47872	46964
其他非流动资产	15911	14464	14575	13704	13121
资产总计	104133	104306	108489	103218	104271
流动负债	25101	19668	24980	21591	24309
短期借款	4616	3462	6826	6638	5560
应付票据及应付账款	4255	4355	6828	4707	7150
其他流动负债	16231	11851	11326	10246	11600
非流动负债	33581	38536	35247	31031	26799
长期借款	19726	18861	15571	11356	7124
其他非流动负债	13855	19675	19675	19675	19675
负债合计	58683	58204	60227	52622	51108
少数股东权益	3898	3707	3923	4156	4413
股本	22218	22218	22218	22218	22218
资本公积	13292	13186	13186	13186	13186
留存收益	7226	8290	10451	12783	15351
归属母公司股东权益	41552	42395	44340	46439	48750
负债和股东权益	104133	104306	108489	103218	104271

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	6750	6301	6809
净利润	4596	881	2160	2333	2568
折旧摊销	2028	2221	2050	2202	1913
财务费用	2911	2009	1974	1618	1584
投资损失	-4717	224	333	350	385
营运资金变动	-60	-265	233	-201	360
其他经营现金流	261	50	0	0	0
投资活动现金流	-1520	-707	-4491	-274	90
筹资活动现金流	-2984	-3910	-7168	-5833	-5817

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	0.20	0.05	0.09	0.09	0.10
每股经营现金流(最新摊薄)	0.23	0.23	0.30	0.28	0.31
每股净资产(最新摊薄)	1.87	1.91	2.00	2.09	2.19

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	22144	27080	36428	37623	38441
营业成本	16795	20999	27275	28133	28918
营业税金及附加	560	914	1075	1190	1175
营业费用	83	96	132	135	139
管理费用	947	1062	1494	1509	1559
研发费用	123	120	182	178	187
财务费用	2911	2009	1974	1618	1584
资产减值损失	-26	-7	-26	-18	-23
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	3937	4492	4471
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	3740	4322	4305
所得税	368	591	1579	1989	1737
税后利润	4596	881	2160	2333	2568
少数股东损益	112	-184	216	233	257
归属母公司净利润	4485	1064	1944	2099	2311
EBITDA	8933	5488	6821	7507	6981

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	34.5	3.3	2.2
营业利润(%)	494.5	-69.6	150.1	14.1	-0.5
归属于母公司净利润(%)	3099.3	-76.3	82.7	8.0	10.1
获利能力					
毛利率(%)	24.2	22.5	25.1	25.2	24.8
净利率(%)	20.3	3.9	5.3	5.6	6.0
ROE(%)	10.1	1.9	4.5	4.6	4.8
ROIC(%)	7.1	2.2	3.1	3.3	3.6
偿债能力					
资产负债率(%)	56.4	55.8	55.5	51.0	49.0
流动比率	0.4	0.5	0.5	0.4	0.5
速动比率	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4
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	8.1	34.2	18.7	17.4	15.8
P/B	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	9.8	15.6	12.5	10.8	10.9

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。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**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

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

