

力量能源：高業績低估值彈性標的值得期待

2020-08-20 鳳凰網

引言

2020年下半年，隨著下游需求的提升，煤價中樞將較上半年有所上行，拉升煤炭板塊集團業績，從而提升煤炭板塊整體估值，其中盈利能力強勁、估值低及發展前景良好的煤企預計將成為資本市場追捧的對象。8月19日剛公佈中期業績的力量能源（01277 HK）就是這樣的一家企業，值得重點關注。

經營業績持續向好，成本優勢突出

在今年上半年煤價下行及新冠疫情擾動的環境下，力量能源的盈利能力保持遠優於行業平均水準。2020年上半年，集團整體業績保持穩健，總收益錄得13.0億元（人民幣，下同），同比增長1.6%，而同期全國煤炭開採和洗選業主營業務收入同比下降11.8%；集團淨利潤為3.5億元，淨利率為26.9%，遠高於同期行業平均值的10.8%。力量能源的強健經營韌性，離不開集團的精細化管理、智慧化生產、物流優勢和靈活的銷售策略。

力量能源旗下大飯鋪煤礦採用了放頂煤一次性采全高的新開採技術，同時新開採工作面原煤煤質較好，並在放頂煤過程中加強了對矸石的控制管理，將精煤回收率從以往的75%提高到80%，採煤生產效率大幅提高。此外，大飯鋪煤礦全面採用自動化的生產過程，智慧開採減少了井下現場工作人員，極大提高了勞動生產率，員工成本長期維持行業較低水準。集團一直恪守安全生產的核心價值，大飯鋪煤礦於今年5月通過准格爾旗上半年度A類礦井驗收，連續第6年獲得“A類礦井”的評級。此外，大飯鋪煤礦還連續6年保持“國家一級安全標準化礦井”、“國家特級安全高效礦井”等榮譽，並獲納入國家綠色礦山名錄。

煤炭運輸和銷售方面，力量能源優勢突出，效益顯著。大飯鋪煤礦距離肖家裝載站及配套鐵路支線僅1,200米。肖家站設計規模為5,000噸/小時，接軌大準線點南支線，完全滿足集團的運輸需求。上半年，集團利用自有低硫、高品質的品牌產品“力量2”，不斷開拓二港業務，有效延伸了集團品牌在下游的影響力，並獲得一定的叫價權，售價受市場波動影響較小。集團同時積極採購周邊協力廠商煤炭並自行運輸到港口交付，賺取利潤空間。

此外，集團旗下大飯鋪煤礦早在2月6日已正式復工複產，是內蒙第一批復工複

產的礦井，鐵路運輸和港口貿易亦快速恢復正常，上半年整體經營受疫情影響較小。

財務結構健康，派息慷慨

在經營品質持續走高之際，集團的償債能力也在不斷提升，集團的淨負債連續為負，且不斷降低。截至 2020 年 6 月 30 日，集團的淨負債為人民幣-4.9 億元，集團的負債比率為-25.9%；而 2019 年 12 月 31 日淨負債為人民幣-1.4 億元，負債比率為-6.6%。

力量能源亦長期保持慷慨派息，股息率長年保持 10%以上。2020 年，集團中期派息每股 0.015 港元，與去年持平。按照 2019 年全年合計派息每股 0.045 港元和 2020 年 8 月 19 日 0.35 港元的收盤價計算，力量能源的股息率約為 13%。

除此之外，力量能源的估值優勢也不可忽視。截止 2020 年 8 月 19 日，力量能源市盈率（TTM）僅為 3.2 倍，市淨率為 1.2 倍。

行業新一輪上行週期利好彈性標的，並購提升想像空間

今年上半年，動力煤價格呈“V”型走勢，煤炭板塊估值亦跑輸大盤。但隨著煤價週期底部的探明，煤價下行的悲觀預期已經兌現。展望下半年和明年的煤炭市場，供給端受到安全生產監管保持嚴格、進口煤配額趨緊等因素的限制；從需求端看，宏觀經濟的週期性上行將支撐煤炭消費增長。綜合來看，預計下半年至明年煤炭供需形勢趨緊，煤價中樞將較上半年上移，提升煤炭板塊集團業績。此外伴隨著經濟的持續回暖和無風險利率的下行，煤炭板塊整體估值將得以抬升。

此外，力量能源正積極尋求並購機會。集團希望能通過並購先進產能，進一步推動規模效應和企業發展。管理層稱集團的專案考察已進入後期階段，預計近期便可有項目予以披露。

結語

力量能源具有多項先天優勢，包括卓越的地位位置和優質的低硫煤等。集團精耕主業，產業鏈各環節協同發展，並對安全生產、科技創新、成本控制堅持高標準的要求，保障了集團穩健的經營業績和豐厚的股東回報。

在煤炭行業迎來佈局良機的背景，隨著宏觀、行業、公司層面多因素的共同提振，作為業績優異、估值低的優質彈性標的，力量能源有望獲得超額收益。