

## 力量发展：上半年业绩韧性凸显，高分红彰显长期配置价值

2023-8-28 权证网

又到一年中报季，高现金流高稳定性的煤炭行业上市公司受到市场广泛关注。2023 年上半年，煤炭市场整体供应相对宽松，煤炭价格呈震荡下行走势，从已公布中报的多家煤企来看，呈现业绩普降格局。

在港股煤企之中，常年高比例派息的力量发展（01277.HK）尤为值得关注。公司刚于 8 月 25 日发布 2023 年上半年业绩公告，报告显示期内公司实现收入约 14.92 亿元（人民币，下同），毛利约 8.17 亿元，股东应占溢利约 5.7 亿元，业绩出现一定程度的下滑。财报显示，业绩波动一方面是受煤价中枢下行影响，另一方面公司旗下大饭铺煤矿井下采煤工作先后遇到断层、断裂带、顶板压力增大、开采进度缓慢，产量受影响，导致其煤炭销售量下降。尽管如此，在疫后中国经济修复的特殊阶段，力量发展的多项财务指标表现在行业之中依旧保持较高水平。目前，大饭铺煤矿也已恢复生产，预计下半年可看到公司业绩增长的“满血回归”。

### 产品结构优化，业务增量空间广阔

多年来，凭借旗下拳头品牌产品“力量 2”的市场竞争优势，力量发展不断获取更大的市场份额，市场地位持续提升。据悉，“力量 2”作为一款动力煤产品，产品品质稳定，含硫量低，是标准的环保煤；而且该产品吨煤产气比较高，用煤效益较好，广受客户认可。

力量发展并不满足于单一产品带来的成功，持续进行前瞻性布局，将煤炭产品品类拓展至焦煤。此前，公司成功收购位于宁夏的永安煤矿和韦一煤矿，正式进军焦煤业务。目前，这两个煤矿场正处于建设阶段，预计将在 2025 年上半年陆续投产，2027 年前全面达至满产，焦煤年产能可达 210 万吨。正式投产后，公司产品结构将进一步优化，收入规模增长更加有保障。

当前，煤炭仍然是中国重要的消费能源之一，2022 年原煤消费量在全国能源消费总量中占比达 56.2%。从未来可预见的较长时期来看，煤炭作为兜底保障能源的地位不会变，现存煤企还有较长的增长利好期。

### 高盈利良性驱动高分红，催化估值提升

2018-2022 年五年间，力量发展的毛利率位于 39.0%-65.4%之间，净利率处于 27.5%-44.2%之间，两项指标均位于行业前列；今年上半年，公司毛利率为 54.7%，净利率为 38.1%，成功维持在行业较高水平。

良好的盈利能力一方面为公司业务扩张提供了雄厚的财力支持，另一方面则是为稳健的派息政策创造了基础条件。力量发展相当重视公司自身与股东的合作共赢，持续通过派发股息等方式维护股东利益。公开数据显示，自 2016 年以来，公司持续为股东派息，近年的分红比率稳定维持在 40%左右。本期内，公司董事会建议在 11 月 3 日或之前向公司股东派付中期股息每股 3.0 港仙，中期股息总额约为 2.53 亿港元，按 8 月 25 日收盘价计算，动态股息率为 21%，这样的股息率足以傲视大部分的港股上市公司。

按照公司一贯的派息政策，约四成的盈利回馈股东，其余六成留作公司自身发展和提升，力量发展已经形成了公司长期价值创造的良性循环。目前煤炭行业需求底部已现，产能库存有望逐步消化。高水平的持续盈利能力让力量发展得以增强行业竞争力，提升公司的长期投资价值，吸引更多追求长期稳健获利的投资者，催化估值提升。