

力量發展 2022 年營收增長展韌性，產品和運銷優勢助力長期發展

又到年報季，“豪氣”的煤炭上市公司帶著**高盈利**和**高分紅**來了！

3 月 30 日，力量發展（01277.HK）發佈了 2022 年度業績，期內實現收入約 61.6 億元（人民幣，下同），同比增長 10.3%；股東應占溢利約 26.6 億元，同比增長 7.9%。財務資料可以看出，公司以穩健實力驅動企業持續發展，實現經營效益穩中向好，展現了較強的發展韌性。

此外，力量發展同步披露分紅預案，公司計畫向合資格股東派付末期股息每股 0.07 港元，分派的末期股息總額估計約為 5.9 億港元，每股派息額和派息總額均創末期股息新高。2022 年中期、末期累計派付股息每股 0.13 港元，公司的現金分紅比例約 36%，以 3 月 30 日收盤價計算的 TTM 股息率為 19.23%，自上市以來的分紅總金額已超過 38 億港元。

自 2022 年以來，在 2021 年高增長的基礎下，持續受益於煤價高位運行，力量發展仍維持高盈利狀態。進入 2023 年，對於長期關注公司發展的投資者而言，公司經營優勢和盈利能力是否能夠持續健康發展無疑最受關注。而想要弄清楚這些問題，不妨隨筆者一起來探究公司經營發展的核心勢能。

產品優勢提升綜合競爭力，橫向並購推動規模化發展

力量發展的動力煤品牌產品“力量 2”具有多項優勢。首先，該產品含硫量低於國家要求的電廠鍋爐燒煤含硫量 0.6% 的上限，是標準的環保煤，可滿足“雙碳”目標下多場景多用途的配煤需求；其次，“力量 2”灰熔點高達 1500°C 左右，在

氣化鍋爐裡燃燒不易結渣，而且噸煤產氣比也較高，可幫助煤炭用戶提升用煤效益，降低原料成本；最後，公司擁有自主選煤廠，可以維持煤炭指標的高水準狀態，有效保證了“力量 2”產品品質的長期穩定。“力量 2”過硬的產品品質，是支撐力量發展長期位於煤炭行業前列的重要原因。

另一方面，力量發展還不斷優化產品結構，通過收購增加了在焦煤產品方面的佈局。期內，公司成功收購寧夏力量礦業有限公司（“寧夏力量”）（前稱“寧夏陽光礦業有限公司”）100%股權，獲得寧夏力量旗下的永安煤礦和韋一煤礦的所有權。據瞭解，永安煤礦及韋一煤礦總儲量分別約為 3,320 萬噸、1,502 萬噸，儲量豐富。煤炭品質方面，洗煤試驗結果顯示，永安煤礦和韋一煤礦最終可銷售的煤產品將包括精煤、中煤和泥煤三種產品。其中，精煤作為煉焦用煤，銷售給煉焦行業。公司披露，目前上述兩個礦場正處於建設階段，預計 2025 年上半年可以陸續投產，2027 年前可以全面達產。

此次收購表明力量發展對規模化佈局邁出了重要一步，結合優勢動力煤產品“力量 2”，公司的產品結構得到極大的優化和完善，可以更好地滿足市場多樣化的需求，提高公司業務發展的擴張潛力。

運銷網路增強產業影響力，持續盈利支撐估值上升

作為中國領先的煤炭綜合企業，在運輸及貿易這一關鍵環節，力量發展已經構建了自己的獨特經營網路，有效提升產品交付能力，並降低經營成本。

煤炭運輸方面，力量發展在鐵路和港口方面投入資源，進行運輸能力的建設。公司入股參與了尚家鐵路煤炭集運站的運營，該站距離大飯鋪煤礦工業廣場一公里

左右，位置優越。集運站採用最先進的快速、定量裝車科技，可以完全滿足自產煤炭的上站需求。另外，力量發展擁有太原鐵路局准予的獨立鐵路煤炭運輸戶頭，可以獨立申請鐵路運輸計畫，保證煤炭及時運輸。公司的煤炭在尚家站進行裝車後，運輸到秦皇島港二、六、九公司、國投京唐港等港口，公司在這些港口都擁有固定場地用於煤炭產品的獨立堆存。公司在尚家站發運的基礎上，開闢了從大秦鐵路始發地大同的新發運通道，形成了“尚家站發運為主、外站發運為輔”的運輸格局，運力得到進一步提升。

煤炭銷售方面，2022年，公司綜合運用港口平倉、場地交貨、本地銷售等多種購銷模式，科學研判市場形勢，實現銷售額增長，在客戶開拓和市場影響力方面也獲得諸多進展。目前，力量發展已經擁有一隻經驗豐富的行銷團隊，也獲得眾多穩定的客戶資源。隨著整個煤炭行業越來越強調精益運營，實現降本增效，公司的運力優勢和靈活多樣的銷售模式將成為其增強內部發展動力的重要支撐點，進而可以維護公司在行業內的綜合影響力。

在上述的產品和運銷網路優勢推動下，力量發展的營收和淨利潤已經連續多年持續增長。2020-2022年期間，公司收入複合增長率約為44.2%，股東應占淨利潤複合增長率約為78.1%，增長勢頭強勁。2020-2022年的毛利率分別為43.3%、64.6%、65.4%，淨利率為27.5%、44.2%、43.3%，這些關鍵指標資料在行業中都處於領先地位，展現了公司極強的盈利能力和財務穩健性。

開源證券發佈研究報告稱，當前煤炭板塊PE、PB都處於極低水準。2022年以來，煤炭行業受政策管控明顯，政策明確了動力煤價格合理區間，中長期合同成為煤市穩定器，長協價格穩定、比例提升—煤企盈利確定—估值重構邏輯凸顯，煤炭

行業充分受益。有市場機構指出，力量發展具備較強的產品和運銷“內功”，在行業利好環境中可獲得更多業務增長機會。截至 3 月 30 日，力量發展的 TTM 市盈率為 1.61，相對同行可比公司五倍或六倍的估值，力量發展明顯被低估，值得投資者關注。