

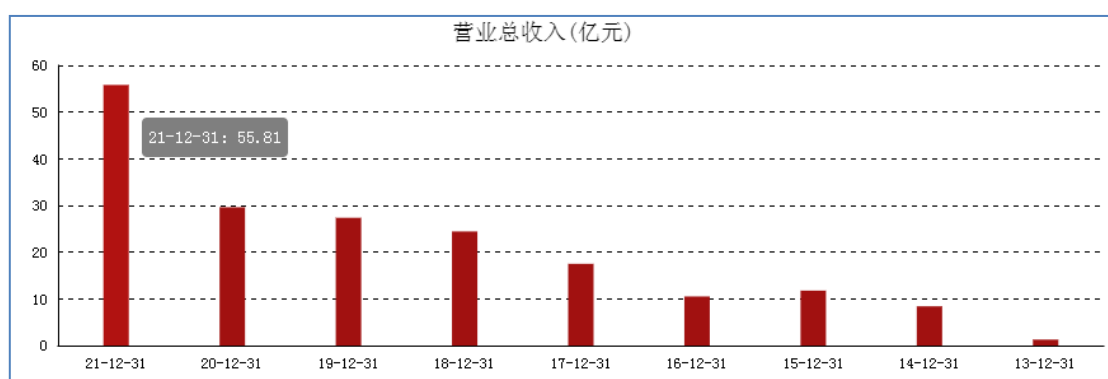
力量发展持续扩大业务版图，集团化发展战略趋势明朗

2022-6-28 金吾资讯

6月22日，力量发展“又”发布盈喜公告。公司预计截至2022年6月30日止六个月的净利润较2021年同期将增长不少于30%。

之所以说“又”，是因为笔者注意到这家公司正在发生质的变化。这是一家港股小而美煤炭公司，但其目前正在快速扩张，集团化发展趋势越发明朗。

简要回顾力量发展业绩，2013年，公司营收仅有约1.27亿元（人民币，下同）；2017年，公司营收达到约17.5亿元；到了2021年末，公司营收增长到约55.81亿元。不到十年，该公司营收增长了约44倍之多。



资料来源：东方财富

在公司发布本次盈喜公告后，力量发展业绩大概率再上一个台阶，而这已经是其自2017年中期报告以来连续第11次报告期业绩增长。快速小跑上台阶，正是这些年力量发展的真实写照。

而这，或许也是其集团化发展趋势的真实写照。2021年11月，公司由“力量能源”更名为“力量发展集团”，其实并不是简单的换名称，而是更加明确了未来“扩大煤炭主业版图+多元化探索”的集团化发展战略。

惹来争议的收购事项

在2021年11月更换了公司名称之后，力量发展显然加快了扩张步伐。2021年12月，力量发展公告关连交易收购富量100%股权，紧接着12月下旬公告收购昌霖（持有贵州矿产资源项目）75%股权。到了2022年1月底，公司再度公告收购事项，此次收购的是宁夏矿产资源，该笔交易持续到最近6月份方才公告计划全资收购。

关于力量突然开启的“买买买”模式，市场解读声音众多。一是认为公司业务与地产无关，关连交易是否存在利益输送行为？二是公司大手笔收购矿产资源，资

金运营能力问题遭受质疑。

市场总会存在不同的声音，首先笔者认为这完全是正常现象，没有哪个公司扩大发展是一帆风顺的。一致性的观点在市场往往是很少，甚至是错误的。

先看 2021 年 12 月公司改名后第一笔收购——乌海富量 100%股权。由于富量大股东和力量发展大股东的关系，且是收购地产业务，市场确实容易产生联想。

但事实上，如果进一步看，力量发展是一个现金奶牛型成长企业，其账上现金充沛。截至 2021 年末，其现金及等价物达到约 23.9 亿元。如此多现金放在账户偷懒，对于一个觊觎集团化发展的中小盘公司，无疑太过奢侈。

当前，地产业务处于寒冬期，但行业政策已开始放松，地产资产有回暖迹象，**在行业寒冬期买入有价值资产，待其回暖之际变现**，毫无疑问是一个不错的投资战略选择。正因如此，2022 年 5 月公司再次购入海南地产项目，该项目位于海口市市中心，相对更为优质，未来力量发展**或通过该两笔投资型地产业务收获可观的投资收益**。

再看贵州矿产资源项目，仔细剖析公告可以看出，大股东先自己通过表外公司，经过一系列矿场的兼并重组，取得了目标矿场的采矿权、促成交易的必备条件后，才转让给到上市公司。但就算这样，市场还是出现质疑的声音，持这种观点的，或许是没有仔细看公告，或许是选择性看，结果就是只看到了自己想要的答案。

最后，是最新完成的宁夏矿产项目，该项目也是力量发展出手最大的项目，总价达到约 31 亿元，对于一个市值仅有约 51 亿港元（截至 2022 年 6 月 23 日）公司来说，该笔交易可谓重磅。

细分来看，总价 31.2 亿元交易对价分为三部分组成，第一部分股权对价，在上半年已经一次性支付了约 7.6 亿元。第二部分债权，即宁夏阳光跟宁夏矿产出售方——中国阳光和首钢之间的股东借款，共约 8.8 亿元也是一次性支付。

剩下约有 14.8 亿元资源价款（本金及利息及资金占用费），据悉，本次宁夏矿场资源项目不同于其他区域，当地资源厅规定提前一次性先缴纳资源价款。公告显示，宁夏阳光将就此类付款与资源厅及相关市政府部门订立补充协议，应付资源价款本金部分 6.22 亿应于该补充协议签署的 6 个月内支付，而**其余款项将由 2023 年起十年内分期支付**。这样看，其实力量发展面临的资金压力其实并不大。

此外，本次宁夏项目收购周期较长，出售方首钢在 2020 年就做了资产评估，也并非说市场高点收购。至于力量连续收购事项惹来众多争议，只能说，这正是市场魅力所在，关键在于是否有真正用心去衡量。从二级市场表现来看，上述收购事项并没有对公司股价产生太多负面影响，说明机构资金仍然看好公司的发展。

煤炭资源版图显著扩张

在收购贵州矿产及宁夏矿产之前，力量发展专注于内蒙古大饭铺煤矿。大饭铺煤矿是国内民营优质矿代表之一，其自产动力煤品种“力量2号”，具有低硫、高灰熔点、水分含量低等特性，煤质稳定，是符合国家能源环保要求的优质煤炭品种，在动力煤市场拥有定价权。

截至2021年末，大饭铺煤矿拥有煤炭资源量约383.34百万吨，煤炭储量约178.39百万吨（包括证实煤炭储量80.72百万吨及概略煤炭储量97.67百万吨）。根据去年10月内蒙古自治区文件，大饭铺煤矿年产能核增至650万吨。

在连续收购贵州矿产及宁夏矿产后，力量发展煤矿资源版图显著扩大。贵州矿场项目由兼并重组而成，目前许可生产能力为每年60万吨。

宁夏矿场项目，包含韦一矿场和永安矿场，年产能合共210万吨。总矿物资源量为342.83兆吨，控制资源量及推断资源量分别合共为101.31兆吨（一兆吨约一百万吨）及241.52兆吨。该资源量几乎等于再造一个大饭铺煤矿，而在收购宁夏项目后，力量发展愈发向着全国化布局之势，集团化趋势明显。

当前，俄乌战事影响全球能源商品价格，煤炭、油气等价格水涨船高。而在全球新格局下，澳洲煤进口量锐减，国内供需环境偏紧格局短期不会发生根本变化，大宗周期仍将强势。

力量发展坐拥若干优质煤矿，业绩连续上新台阶，全国化、集团化扩张之路稳步推进。截至2022年6月23日，公司股息率TTM居然高达约20%（数据来源于富途），同时其PETTM仅有约1.67倍。低估值、高股息特征非常明显，再加上公司连续多年业绩增长及集团化发展趋势，笔者对其未来充满憧憬。