

## 力量發展：上半年業績韌性凸顯，高分紅彰顯長期配置價值

2023-8-28 權證網

又到一年中報季，高現金流高穩定性的煤炭行業上市公司受到市場廣泛關注。2023 年上半年，煤炭市場整體供應相對寬鬆，煤炭價格呈震盪下行走勢，從已公佈中報的多家煤企來看，呈現業績普降格局。

在港股煤企之中，常年高比例派息的力量發展（01277.HK）尤為值得關注。公司剛於 8 月 25 日發佈 2023 年上半年業績公告，報告顯示期內公司實現收入約 14.92 億元（人民幣，下同），毛利約 8.17 億元，股東應占溢利約 5.7 億元，業績出現一定程度的下滑。財報顯示，業績波動一方面是受煤價中樞下行影響，另一方面公司旗下大飯鋪煤礦井下採煤工作先後遇到斷層、斷裂帶、頂板壓力增大、開採進度緩慢，產量受影響，導致其煤炭銷售量下降。儘管如此，在疫後中國經濟修復的特殊階段，力量發展的多項財務指標表現在行業之中依舊保持較高水準。目前，大飯鋪煤礦也已恢復生產，預計下半年可看到公司業績增長的“滿血回歸”。

### 產品結構優化，業務增量空間廣闊

多年來，憑藉旗下拳頭品牌產品“力量 2”的市場競爭優勢，力量發展不斷獲取更大的市場份額，市場地位持續提升。據悉，“力量 2”作為一款動力煤產品，產品品質穩定，含硫量低，是標準的環保煤；而且該產品噸煤產氣比較高，用煤效益較好，廣受客戶認可。

力量發展並不滿足於單一產品帶來的成功，持續進行前瞻性佈局，將煤炭產品品類拓展至焦煤。此前，公司成功收購位於寧夏的永安煤礦和韋一煤礦，正式進軍焦煤業務。目前，這兩個煤礦場正處於建設階段，預計將在 2025 年上半年陸續投產，2027 年前全面達至滿產，焦煤年產能可達 210 萬噸。正式投產後，公司產品結構將進一步優化，收入規模增長更加有保障。

當前，煤炭仍然是中國重要的消費能源之一，2022 年原煤消費量在全國能源消費總量中占比達 56.2%。從未來可預見的較長時期來看，煤炭作為兜底保障能源的地位不會變，現存煤企還有較長的增長利好期。

### 高盈利良性驅動高分紅，催化估值提升

2018-2022 年五年間，力量發展的毛利率位於 39.0%-65.4%之間，淨利率處於 27.5%-44.2%之間，兩項指標均位於行業前列；今年上半年，公司毛利率為 54.7%，淨利率為 38.1%，成功維持在行業較高水準。

良好的盈利能力一方面為公司業務擴張提供了雄厚的財力支持，另一方面則是為穩健的派息政策創造了基礎條件。力量發展相當重視公司自身與股東的合作共贏，持續通過派發股息等方式維護股東利益。公開資料顯示，自 2016 年以來，公司持續為股東派息，近年的分紅比率穩定維持在 40% 左右。本期內，公司董事會建議在 11 月 3 日或之前向公司股東派付中期股息每股 3.0 港仙，中期股息總額約為 2.53 億港元，按 8 月 25 日收盤價計算，動態股息率為 21%，這樣的股息率足以傲視大部分的港股上市公司。

按照公司一貫的派息政策，約四成的盈利回饋股東，其餘六成留作公司自身發展和提升，力量發展已經形成了公司長期價值創造的良性迴圈。目前煤炭行業需求底部已現，產能庫存有望逐步消化。高水準的持續盈利能力讓力量發展得以增強行業競爭力，提升公司的長期投資價值，吸引更多追求長期穩健獲利的投資者，催化估值提升。