

力量能源：高业绩低估值弹性标的值得期待

2020-08-20 凤凰网

引言

2020年下半年，随着下游需求的提升，煤价中枢将较上半年有所上行，拉升煤炭板块集团业绩，从而提升煤炭板块整体估值，其中盈利能力强劲、估值低及发展前景良好的煤企预计将成为资本市场追捧的对象。8月19日刚公布中期业绩的力量能源（01277 HK）就是这样的一家企业，值得重点关注。

经营业绩持续向好，成本优势突出

在今年上半年煤价下行及新冠疫情扰动的环境下，力量能源的盈利能力保持远优于行业平均水准。2020年上半年，集团整体业绩保持稳健，总收益录得13.0亿元（人民币，下同），同比增长1.6%，而同期全国煤炭开采和洗选业主营业务收入同比下降11.8%；集团净利润为3.5亿元，净利率为26.9%，远高于同期行业平均值的10.8%。力量能源的强健经营韧性，离不开集团的精细化管理、智能化生产、物流优势和灵活的销售策略。

力量能源旗下大饭铺煤矿采用了放顶煤一次性采全高的新开采技术，同时新开采工作面原煤煤质较好，并在放顶煤过程中加强了对矸石的控制管理，将精煤回收率从以往的75%提高到80%，采煤生产效率大幅提高。此外，大饭铺煤矿全面采用自动化的生产过程，智能开采减少了井下现场工作人员，极大提高了劳动生产率，员工成本长期维持行业较低水平。集团一直恪守安全生产的核心价值，大饭铺煤矿于今年5月通过准格尔旗上半年度A类矿井验收，连续第6年获得“A类矿井”的评级。此外，大饭铺煤矿还连续6年保持“国家一级安全标准化矿井”、“国家特级安全高效矿井”等荣誉，并获纳入国家绿色矿山名录。

煤炭运输和销售方面，力量能源优势突出，效益显著。大饭铺煤矿距离肖家装载站及配套铁路支线仅1,200米。肖家站设计规模为5,000吨/小时，接轨大准线点南支线，完全满足集团的运输需求。上半年，集团利用自有低硫、高质量的品牌产品“力量2”，不断开拓二港业务，有效延伸了集团品牌在下游的影响力，并获得一定的叫价权，售价受市场波动影响较小。集团同时积极采购周边第三方煤炭并自行运输到港口交付，赚取利润空间。

此外，集团旗下大饭铺煤矿早在2月6日已正式复工复产，是内蒙第一批复工复产

产的矿井，铁路运输和港口贸易亦快速恢复正常，上半年整体经营受疫情影响较小。

财务结构健康，派息慷慨

在经营质量持续走高之际，集团的偿债能力也在不断提升，集团的净负债连续为负，且不断降低。截至 2020 年 6 月 30 日，集团的净负债为人民币-4.9 亿元，集团的负债比率为-25.9%；而 2019 年 12 月 31 日净负债为人民币-1.4 亿元，负债比率为-6.6%。

力量能源亦长期保持慷慨派息，股息率长年保持 10%以上。2020 年，集团中期派息每股 0.015 港元，与去年持平。按照 2019 年全年合计派息每股 0.045 港元和 2020 年 8 月 19 日 0.35 港元的收盘价计算，力量能源的股息率约为 13%。

除此之外，力量能源的估值优势也不可忽视。截止 2020 年 8 月 19 日，力量能源市盈率（TTM）仅为 3.2 倍，市净率为 1.2 倍。

行业新一轮上行周期利好弹性标的，并购提升想象空间

今年上半年，动力煤价格呈“V”型走势，煤炭板块估值亦跑输大盘。但随着煤价周期底部的探明，煤价下行的悲观预期已经兑现。展望下半年和明年的煤炭市场，供给端受到安全生产监管保持严格、进口煤配额趋紧等因素的限制；从需求端看，宏观经济的周期性上行将支撑煤炭消费增长。综合来看，预计下半年至明年煤炭供需形势趋紧，煤价中枢将较上半年上移，提升煤炭板块集团业绩。此外伴随着经济的持续回暖和无风险利率的下行，煤炭板块整体估值将得以抬升。

此外，力量能源正积极寻求并购机会。集团希望能通过并购先进产能，进一步推动规模效应和企业发展。管理层称集团的项目考察已进入后期阶段，预计近期便可有项目予以披露。

结语

力量能源具有多项先天优势，包括卓越的地位位置和优质的低硫煤等。集团精耕主业，产业链各环节协同发展，并对安全生产、科技创新、成本控制坚持高标准的要求，保障了集团稳健的经营业绩和丰厚的股东回报。

在煤炭行业迎来布局良机的背景下，随着宏观、行业、公司层面多因素的共同提振，作为业绩优异、估值低的优质弹性标的，力量能源有望获得超额收益。