

力量发展 2022 年营收增长展韧性，产品和运销优势助力长期发展

又到年报季，“豪气”的煤炭上市公司带着**高盈利和高分红**来了！

3月30日，力量发展（01277.HK）发布了2022年度业绩，期内实现收入约61.6亿元（人民币，下同），同比增长10.3%；股东应占溢利约26.6亿元，同比增长7.9%。财务数据可以看出，公司以稳健实力驱动企业持续发展，实现经营效益稳中向好，展现了较强的发展韧性。

此外，力量发展同步披露分红预案，公司计划向合资格股东派付末期股息每股0.07港元，分派的末期股息总额估计约为5.9亿港元，每股派息额和派息总额均创末期股息新高。2022年中期、末期累计派付股息每股0.13港元，公司的现金分红比例约36%，以3月30日收盘价计算的TTM股息率为19.23%，自上市以来的分红总金额已超过38亿港元。

自2022年以来，在2021年高增长的基础下，持续受益于煤价高位运行，力量发展仍维持高盈利状态。进入2023年，对于长期关注公司发展的投资者而言，公司经营优势和盈利能力是否能够持续健康发展无疑最受关注。而想要弄清楚这些问题，不妨随笔者一起来探究公司经营发展的核心势能。

产品优势提升综合竞争力，横向并购推动规模化发展

力量发展的动力煤品牌产品“力量2”具有多项优势。首先，该产品含硫量低于国家要求的电厂锅炉烧煤含硫量0.6%的上限，是标准的环保煤，可满足“双碳”目标下多场景多用途的配煤需求；其次，“力量2”灰熔点高达1500℃左右，在气化锅炉里燃烧不易结渣，而且吨煤产气比也较高，可帮助煤炭用户提升用煤效益，降低原料成本；最后，公司拥有自主选煤厂，可以维持煤炭指标的高水平状态，有效保证了“力量2”产品品质的长期稳定。“力量2”过硬的产品品质，是支撑力量发展长期位于煤炭行业前列的重要原因。

另一方面，力量发展还不断优化产品结构，通过收购增加了在焦煤产品方面的布局。期内，公司成功收购宁夏力量矿业有限公司（“宁夏力量”）（前称“宁夏阳光矿业有限公司”）100%股权，获得宁夏力量旗下的永安煤矿和韦一煤矿的所有权。据了解，永安煤矿及韦一煤矿总储量分别约为3,320万吨、1,502万吨，储量丰富。煤炭质量方面，洗煤试验结果显示，永安煤矿和韦一煤矿最终可销售的煤产品将包括精煤、中煤和泥煤三种产品。其中，精煤作为炼焦用煤，销售给炼焦行业。公司披露，目前上述两个矿场正处于建设阶段，预计2025年上半年可以陆续投产，2027年前可以全面达产。

此次收购表明力量发展对规模化布局迈出了重要一步，结合优势动力煤产品“力量2”，公司的产品结构得到极大的优化和完善，可以更好地满足市场多样化的需求，提高公司业务发展的扩张潜力。

运销网络增强产业影响力，持续盈利支撑估值上升

作为中国领先的煤炭综合企业，在运输及贸易这一关键环节，力量发展已经构建了自己的独特经营网络，有效提升产品交付能力，并降低经营成本。

煤炭运输方面，力量发展在铁路和港口方面投入资源，进行运输能力的建设。公司入股参与了肖家铁路煤炭集运站的运营，该站距离大饭铺煤矿工业广场一公里左右，地理位置优越。集运站采用最先进的快速、定量装车科技，可以完全满足自产煤炭的上站需求。另外，力量发展拥有太原铁路局准予的独立铁路煤炭运输户头，可以独立申请铁路运输计划，保证煤炭及时运输。公司的煤炭在肖家站进行装车后，运输到秦皇岛港二、六、九公司、国投京唐港等港口，公司在这些港口都拥有固定场地用于煤炭产品的独立堆存。公司在肖家站发运的基础上，开辟了从大秦铁路始发地大同的新发运通道，形成了“肖家站发运为主、外站发运为辅”的运输格局，运力得到进一步提升。

煤炭销售方面，2022年，公司综合运用港口平仓、场地交货、本地销售等多种购销模式，科学研判市场形势，实现销售额增长，在客户开拓和市场影响力方面也获得诸多进展。目前，力量发展已经拥有一只经验丰富的营销团队，也获得众多稳定的客户资源。随着整个煤炭行业越来越强调精益运营，实现降本增效，公司的运力优势和灵活多样的销售模式将成为其增强内部发展动力的重要支撑点，进而可以维护公司在行业内的综合影响力。

在上述的产品和运销网络优势推动下，力量发展的营收和净利润已经连续多年持续增长。2020-2022年期间，公司收入复合增长率约为44.2%，股东应占净利润复合增长率约为78.1%，增长势头强劲。2020-2022年的毛利率分别为43.3%、64.6%、65.4%，净利率为27.5%、44.2%、43.3%，这些关键指标数据在行业中都处于领先地位，展现了公司极强的盈利能力和财务稳健性。

开源证券发布研究报告称，当前煤炭板块PE、PB都处于极低水平。2022年以来，煤炭行业受政策管控明显，政策明确了动力煤价格合理区间，中长期合同成为煤市稳定器，长协价格稳定、比例提升—煤企盈利确定—估值重构逻辑凸显，煤炭行业充分受益。有市场机构指出，力量发展具备较强的产品和运销“内功”，在行业利好环境中可获得更多业务增长机会。截至3月30日，力量发展的TTM市盈率为1.61，相对同行可比公司五倍或六倍的估值，力量发展明显被低估，值得投资者关注。