

# 永泰能源 (600157) : 业绩企稳助力公司走出债务泥潭

——管理层完成公司股票增持事件点评

2020年02月27日

推荐/维持

永泰能源

公司报告

**事件:** 2020年2月21日,公司发布关于公司董事、监事、高级管理人员及所属子公司核心管理人员和公司控股股东管理层人员完成公司股票增持的公告。

- ◆ **管理层增持股票,彰显公司信心。**公司管理层人员已于2020年2月5日至2月20日如期完成了本次增持。本次参与增持人员共计67人,增持公司股票共计13,911,458股,占公司总股份的**0.1120%**,成交总金额18,612,772元。
- ◆ **公司预告2019业绩翻倍。**2019年动力煤平均市场价格同比下降,致使公司电力板块煤炭采购成本减少,影响金额约**40,050万元**;且全年公司融资规模及利率水平下降导致财务费用同比减少,影响金额约**65,245万元**。扣除非经常性损益事项的公司业绩预计增加**67,698万元~70,698万元,同比增加109.13%~113.97%**。
- ◆ **重大项目建设有序推进。**根据近期公告,南阳电厂2台100万千瓦机组1号机组已于今年1月正式投运;华瀛石油化工项目于2019年10月17日试运营;张家港华兴电力二期2×40万千瓦燃机热电联产机组建设进度稳步推进;设计年产600万吨的陕西亿华海则滩煤矿建设项目已签订采矿权出让合同,正在办理核准手续。
- ◆ **公司债务重组方案正在加紧确定中。**2019年7月,债委会通过重组初步方案,拟通过实施债转股、债权延期等措施帮助企业降杠杆,结合非核心资产处置变现,调整企业资产负债至合理水平。年底,债委会对公司债务重组方案进行了完善。当下,重组最新方案与债权人进行沟通中。预计债务重组方案落地后将大幅缓解公司财务压力。

**公司盈利预测及投资评级:** 预计公司2019-2021年营收分别为208.86、221.95和236.62亿元,净利润分别为1.48、6.80和9.52亿元,EPS分别为0.01、0.05和0.08元,对应当前股价的PE值分别为131、29和21倍,维持“推荐”评级。

**风险提示:** 债务重组进度不及预期,动力煤原料价格大幅波动。

## 财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万)	22,388.24	22,327.28	20,885.87	22,194.96	23,662.23
增长率(%)	63.43%	-0.27%	-6.46%	6.27%	6.61%
净利润(百万元)	602.35	65.92	148.14	679.94	951.57
增长率(%)	-9.97%	-89.06%	124.73%	358.99%	39.95%
净资产收益率	2.47%	0.27%	0.61%	2.76%	3.76%
每股收益(元)	0.05	0.01	0.01	0.05	0.08
PE	32.37	296.23	131.69	28.69	20.50
PB	0.80	0.81	0.81	0.79	0.77

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

## 公司简介:

公司是一家在上交所上市的综合能源类企业,主营业务为电力和煤炭业务。公司已实现由单一煤炭产业向综合能源企业的转型,产业布局已完成由山西、河南、陕西等中西部地区向广东、江苏等沿海地区跨区域、全国性拓展,提升了盈利能力和核心竞争力。公司先后获得了“山西省资本市场先进单位”、“山西省社会责任先进单位”等荣誉称号

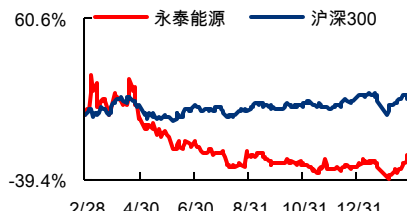
## 未来3-6个月重大事项提示:

2020-04-29 2020年年报披露

## 交易数据

52周股价区间(元)	1.57-2.19
总市值(亿元)	195.08
流通市值(亿元)	195.08
总股本/流通A股(万股)	1242580/1242580
52周日均换手率	1.42

## 52周股价走势图



资料来源:wind、东兴证券研究所

## 分析师: 罗四维

010-66554047

luosw@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480519080002

## 研究助理: 徐昆仑

010-66554050

xukl@dxzq.net.cn

## 沈一凡

010-66554026

shenyf@dxzq.net.cn

## 薛阳

010-66554090

xueyang@dxzq.net.cn

附表：公司盈利预测表

资产负债表		单位:百万元					利润表		单位:百万元				
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		
<b>流动资产合计</b>	20005	9924	11339	10712	11479	<b>营业收入</b>	22388	22327	20886	22195	23662		
货币资金	7271	2825	3133	2219	2839	<b>营业成本</b>	16114	16404	14311	14972	15896		
应收账款	3988	2430	3586	3588	3436	营业税金及附加	477	529	503	528	539		
其他应收款	1609	2039	1907	2027	2161	营业费用	36	112	178	146	147		
预付款项	1154	1394	1394	1469	1548	管理费用	937	823	794	832	887		
存货	572	615	792	787	794	财务费用	3614	4463	4272	3729	3819		
其他流动资产	767	227	123	202	275	研发费用	0	145	268	295	324		
<b>非流动资产合计</b>	87168	96605	95349	94807	94285	资产减值损失	66.54	-79.86	-114.00	-51.00	0.00		
长期股权投资	3949	3531	3203	3107	3076	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
固定资产	26218	26894	25744	24834	23899	投资净收益	-2.09	698.45	72.84	77.21	81.84		
无形资产	43005	51079	51354	51476	51679	加:其他收益	1.85	4.73	4.87	5.02	5.17		
其他非流动资产	1597	1454	2857	2771	2688	<b>营业利润</b>	1139	648	752	1825	2136		
<b>资产总计</b>	107173	106529	106689	105519	105764	营业外收入	7.69	5.38	92.74	42.87	81.10		
<b>流动负债合计</b>	39257	46196	46325	41213	38045	营业外支出	16.42	33.21	74.84	56.74	27.19		
短期借款	13193	10190	9707	6276	4333	<b>利润总额</b>	1130	621	770	1812	2190		
应付账款	2314	2866	3462	3497	3639	所得税	263	461	494	996	1095		
预收款项	425	472	451	451	451	<b>净利润</b>	867	159	276	815	1095		
一年内到期的非流动	17662	20307	22807	21439	20153	少数股东损益	265	93	128	135	143		
<b>非流动负债合计</b>	39126	31883	31682	35014	37617	归属母公司净利润	602	66	148	680	952		
长期借款	15854	19582	25082	29082	32282	<b>主要财务比率</b>							
应付债券	15796	4362	0	0	0	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E			
<b>负债合计</b>	78384	78079	78007	76226	75662	<b>成长能力</b>							
少数股东权益	4450	4345	4472	4608	4751	营业收入增长	63.43%	-0.27%	-6.46%	6.27%	6.61%		
实收资本(或股	12426	12426	12426	12426	12426	营业利润增长	28.34%	-43.06%	16.04%	142.63%	17.01%		
资本公积	9401	9276	9276	9276	9276	归属于母公司净利	124.73%	358.99%	124.73%	358.99%	39.95%		
未分配利润	2332	2398	2501	2977	3643	<b>获利能力</b>							
归属母公司股东权益	24339	24105	24167	24643	25309	毛利率(%)	28.03%	26.53%	31.48%	32.54%	32.82%		
<b>负债和所有者权</b>	107173	106529	106689	105519	105764	净利率(%)	3.87%	0.71%	1.32%	3.67%	4.63%		
<b>现金流量表</b>		单位:百万元					<b>总资产净利润(%)</b>						
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	ROE(%)	2.47%	0.27%	0.61%	2.76%	3.76%		
<b>经营活动现金流</b>	4582	4839	3680	5932	6892	<b>偿债能力</b>							
净利润	867	159	276	815	1095	资产负债率(%)	73%	73%	73%	72%	72%		
折旧摊销	1712.78	1941.23	1544.81	1576.63	1617.10	流动比率	0.51	0.21	0.24	0.26	0.30		
财务费用	3614	4463	4272	3729	3819	速动比率	0.50	0.20	0.23	0.24	0.28		
应收账款减少	0	1558	-1155	-2	152	<b>营运能力</b>							
预收帐款增加	0	47	-21	0	0	总资产周转率	0.22	0.21	0.20	0.21	0.22		
<b>投资活动现金流</b>	-8007	-5714	-738	-1453	-1549	应收账款周转率	6	7	7	6	7		
公允价值变动收	0	0	0	0	0	应付账款周转率	9.87	8.62	6.60	6.38	6.63		
长期股权投资减	0	-159	1997	111	46	<b>每股指标(元)</b>							
投资收益	-2	698	73	77	82	每股收益(最新摊	0.05	0.01	0.01	0.05	0.08		
<b>筹资活动现金流</b>	3965	-2426	-2635	-5392	-4723	每股净现金流(最新摊	0.04	-0.27	0.02	-0.07	0.05		
应付债券增加	0	-11434	-4362	0	0	每股净资产(最新摊	1.96	1.94	1.94	1.98	2.04		
长期借款增加	0	3728	5500	4000	3200	<b>估值比率</b>							
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	32.37	296.23	131.69	28.69	20.50		
资本公积增加	71	-125	0	0	0	P/B	0.80	0.81	0.81	0.79	0.77		
<b>现金净增加额</b>	540	-3300	308	-913	620	EV/EBITDA	11.56	10.09	10.67	9.88	9.25		

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司	永泰能源 (600157): 债务重组带来新机遇	2019-08-05
公司	永泰能源 (600157.SH): 公司生产经营稳定, 多举措并进解决债务危机	2018-12-20

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 分析师：罗四维

化工行业首席分析师，周期组组长。清华大学化学工程学士，美国俄亥俄州立大学化学工程博士，CFA 持证人，3 年化工实业经验。多家国际一流学术期刊审稿人，著有国内外专利 5 项，国际一流学术期刊署名论文 10 余篇，累计被引用次数近千次。2017 年 7 月加入东兴证券研究所。

## 研究助理简介

### 研究助理：沈一凡

康奈尔大学硕士，纽约大学本科，曾供职于中国能建华东电力设计院，5 年基础设施建设经验，参与过包括火电、核电、水电、光伏、风电、垃圾发电等多种类型电站设计，2018 年加入东兴证券研究所。

### 研究助理：徐昆仑

本科与硕士均就读于清华大学化学工程系，曾就职于中石油石油化工研究院，三年化工技术开发管理经验，2018 年 6 月加入东兴证券研究所。

### 研究助理：薛阳

清华大学化学系硕士，2019 年 7 月加入东兴证券研究所。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。