

回购股份彰显信心，海则滩有望促进业绩大幅增长

2024年06月26日

► **事件：**2024年6月25日，公司发布公告称：1) 拟使用自有资金回购公司股份，用于员工持股计划或者股权激励。此次回购资金总额不低于人民币1.5亿元(含)，不超过人民币3亿元(含)，回购股份的最高价不超过人民币1.89元/股。2) 公司制定《永泰能源集团股份有限公司2024年度“提质增效重回报”行动方案》(下文简称“《方案》”)。

► **回购股份彰显公司发展信心。**据公告，公司拟使用自有资金回购公司股份，用于员工持股计划或者股权激励主要基于对公司未来发展的信心和对公司价值的高度认可。同时，本次回购或可以充分调动公司员工积极性，提高凝聚力，有效地将股东利益、公司利益和员工利益紧密结合在一起，促进公司稳定、健康、可持续发展，增强公众投资者对公司的信心，推动公司股票价值合理回归。

► **聚焦煤电一体化，通过降本增效，确保2024年连续稳定增长。**据《方案》，公司推进集约化生产，提高单产单进水平；充分利用主力矿井坑口选煤厂洗选加工能力，通过优洗优配不断提高洗选效益。公司全年煤炭产销量计划实现1200万吨以上，成本费用降低5%以上。此外公司将持续提升电力板块效益，通过抢发电多供热、提升长协煤兑现、参与调峰辅助服务等各种有效措施，保持电力业务经营情况持续向好、盈利能力持续提升。公司全年发电量计划实现375亿千瓦时以上。通过以上相关措施，确保2024年公司经营业绩同比实现较大幅度增长。

► **海则滩煤有望推动公司经营业绩大幅增长。**据《方案》，海则滩煤矿预计于2027年投产，充分释放产能后按2023年市场平均煤价初步测算，新增营业收入约90亿元、新增净利润约44亿元、新增经营性净现金流约51亿元；按2023年存量业务收入和净利润计算，公司营业收入将达391.20亿元(+29.88%)，净利润69.05亿元(+175.65%)，经营性净现金流121.25亿元(+72.60%)。

► **布局储能全产业链，实现公司新质生产力的突破。**据《方案》，公司拥有优质五氧化二钒资源量达158.89万吨，具有突出的上游资源优势。公司所属国内单条规模最大、自动化程度最高的一期3000吨/年高纯五氧化二钒选冶生产线、一期300MW/年新一代大容量、长时全钒液流电池及相关产品生产线已于2023年6月开工建设，将于今年四季度开始陆续投产见效，以上两个一期产线达产后将分别占据目前国内石煤提钒20%左右的市场份额和全钒液流电池10%左右的市场份额。

► **投资建议：**公司煤电互补经营助力业绩稳健增长，同时积极转型储能领域，我们预计2024-2026年公司归母净利润为24.05/26.34/31.45亿元，对应EPS分别为0.11/0.12/0.14元/股，2024年6月25日股价的PE分别为10/10/8倍。维持“谨慎推荐”评级。

► **风险提示：**宏观经济波动；焦煤价格大幅下滑；向新能源转型不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	30,120	31,402	39,450	41,905
增长率(%)	-15.3	4.3	25.6	6.2
归属母公司股东净利润(百万元)	2,266	2,405	2,634	3,145
增长率(%)	18.7	6.2	9.5	19.4
每股收益(元)	0.10	0.11	0.12	0.14
PE	11	10	10	8
PB	0.5	0.5	0.5	0.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为2024年6月25日收盘价)

谨慎推荐

维持评级

当前价格：

1.13元



分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

研究助理 王姗姗

执业证书：S0100122070013

邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

研究助理 卢佳琪

执业证书：S0100123070003

邮箱：lujiaqi@mszq.com

相关研究

- 1.永泰能源(600157.SH)2023年年报与2024年一季报点评：煤电互补经营助力业绩稳健，转型储能助力发展-2024/04/26
- 2.永泰能源(600157.SH)2023年业绩预告点评：2023年业绩大增，重点项目进展顺利-2024/01/01
- 3.永泰能源(600157.SH)2023年三季报点评：扣非净利润持续改善，转型储能发展广阔-2023/10/25
- 4.永泰能源(600157.SH)2023年半年报点评：煤炭以量补价，电力扭亏为盈，盈利同比大幅增长-2023/08/14
- 5.永泰能源(600157.SH)2023年半年度业绩预告点评：盈利同比增长，转型储能打开“第二成长曲线”-2023/06/18

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	30,120	31,402	39,450	41,905
营业成本	21,858	22,499	29,435	30,940
营业税金及附加	1,049	1,099	1,381	1,467
销售费用	85	94	118	126
管理费用	1,563	1,633	2,051	2,179
研发费用	124	126	158	168
EBIT	5,704	5,768	6,077	6,782
财务费用	2,111	1,965	1,925	1,858
资产减值损失	0	-10	-13	-13
投资收益	1	1	2	2
营业利润	3,596	3,796	4,142	4,913
营业外收支	-169	-165	-165	-165
利润总额	3,427	3,631	3,977	4,748
所得税	922	973	1,066	1,272
净利润	2,505	2,658	2,911	3,475
归属于母公司净利润	2,266	2,405	2,634	3,145
EBITDA	8,098	8,261	8,687	9,337

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,791	4,753	9,722	13,265
应收账款及票据	3,637	3,623	4,552	4,835
预付款项	354	360	471	495
存货	811	803	1,050	1,104
其他流动资产	2,381	2,295	2,789	2,940
流动资产合计	8,973	11,834	18,584	22,639
长期股权投资	2,317	2,317	2,317	2,317
固定资产	29,849	30,745	31,343	31,742
无形资产	53,493	53,493	53,493	53,493
非流动资产合计	98,109	98,035	97,955	98,034
资产合计	107,083	109,869	116,539	120,673
短期借款	3,270	3,665	4,065	4,465
应付账款及票据	6,214	6,375	8,340	8,766
其他流动负债	12,180	11,128	12,651	12,626
流动负债合计	21,663	21,167	25,056	25,857
长期借款	15,392	16,161	16,161	16,161
其他长期负债	18,814	18,909	18,909	18,909
非流动负债合计	34,206	35,070	35,070	35,070
负债合计	55,869	56,238	60,126	60,927
股本	22,218	22,218	22,218	22,218
少数股东权益	4,827	5,079	5,356	5,686
股东权益合计	51,214	53,632	56,413	59,746
负债和股东权益合计	107,083	109,869	116,539	120,673

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-15.29	4.26	25.63	6.22
EBIT 增长率	13.25	1.12	5.35	11.60
净利润增长率	18.67	6.15	9.53	19.39
盈利能力 (%)				
毛利率	27.43	28.35	25.39	26.17
净利润率	7.52	7.66	6.68	7.51
总资产收益率 ROA	2.12	2.19	2.26	2.61
净资产收益率 ROE	4.88	4.95	5.16	5.82
偿债能力				
流动比率	0.41	0.56	0.74	0.88
速动比率	0.34	0.48	0.66	0.79
现金比率	0.08	0.22	0.39	0.51
资产负债率 (%)	52.17	51.19	51.59	50.49
经营效率				
应收账款周转天数	37.35	38.80	34.61	37.41
存货周转天数	16.54	12.91	11.33	12.53
总资产周转率	0.29	0.29	0.35	0.35
每股指标 (元)				
每股收益	0.10	0.11	0.12	0.14
每股净资产	2.09	2.19	2.30	2.43
每股经营现金流	0.32	0.30	0.40	0.34
每股股利	0.01	0.01	0.01	0.01
估值分析				
PE	11	10	10	8
PB	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.83	5.72	5.44	5.06
股息收益率 (%)	0.49	0.52	0.57	0.68

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	2,505	2,658	2,911	3,475
折旧和摊销	2,394	2,493	2,610	2,556
营运资金变动	-14	119	1,926	89
经营活动现金流	7,025	6,686	8,873	7,557
资本开支	-902	-2,549	-2,662	-2,766
投资	-82	70	0	0
投资活动现金流	-993	-2,595	-2,660	-2,765
股权募资	35	0	0	0
债务募资	-3,102	111	-100	-100
筹资活动现金流	-6,869	-1,130	-1,244	-1,249
现金净流量	-836	2,961	4,969	3,543

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026