

永泰能源 (600157.SH)

2025年12月03日

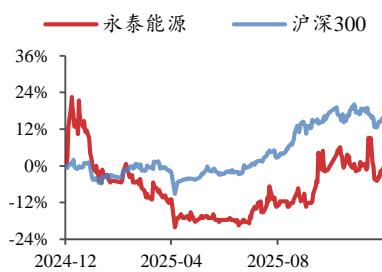
海则滩煤矿建设提速，拟回购股份注销

——公司信息更新报告

投资评级：增持（维持）

日期	2025/12/2
当前股价(元)	1.64
一年最高最低(元)	2.14/1.25
总市值(亿元)	357.81
流通市值(亿元)	357.81
总股本(亿股)	218.18
流通股本(亿股)	218.18
近3个月换手率(%)	275.82

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《电力表现亮眼，海则滩煤矿和储能贡献成长—公司信息更新报告》
-2025.10.31

《Q2 业绩环比提升，海则滩贡献成长和回购提振信心—公司信息更新报告》-2025.9.1

《煤价下行电力成本受益，延续回购回报投资者—公司 2024 年报&2025 年一季报点评报告》-2025.5.8

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

程镱（分析师）

chengyi@kysec.cn

证书编号：S0790525090001

● 海则滩煤矿建设提速，拟回购股份注销，维持“增持”评级

近期，永泰能源披露公告，其一为海则滩煤矿项目建设进展超预期，其二为拟3-5亿元回购公司股份用于注销。两大举措分别从业务发展与资本运作层面释放积极信号，彰显公司长期发展信心。我们维持2025-2027年盈利预测，预计2025-2027年归母净利润为5.8/10.5/14.7亿元，同比-62.6%/+79.9%/+40.2%；EPS为0.03/0.05/0.07元，对应当前股价PE为61.4/34.1/24.3倍，海则滩煤矿建设提速，为公司长期发展注入动力，维持“增持”评级。

● 海则滩煤矿进展超预期，构筑业绩增长核心引擎

海则滩煤矿作为公司战略级项目，具备显著资源与区位优势。项目资源储量达11.45亿吨，井田面积约200平方公里，煤种为高热值（6500大卡以上）优质化工用煤及动力煤，核定产能600万吨/年，达产后将跃升至1000万吨/年。建设进度方面，目前二期工程临近尾声，四条井筒全部贯通，井下临时系统成型，主运大巷等关键工程掘进超1.9万米，叠加智能掘锚一体机投运、“亚洲最重”主立井井架起立、选煤厂主厂房提前封顶等重大节点落地，为2026年7月试采出煤奠定坚实基础。

项目投产后价值显著：区位上依托陕北能源基地与浩吉铁路（发运站距选煤厂仅400米），实现“就地消化+北煤南运”双向布局；产业协同上可直供公司河南、江苏地区电厂，彻底终结外购煤依赖，强化煤电一体化优势；效益上凭借低开采成本与高性价比，2026年试采阶段即可贡献现金流，2027年达产后将大幅增厚公司利润，提升抗风险能力与分红潜力。

● 股份回购传递信心，优化治理稳定预期

公司拟以3-5亿元自有及自筹资金，通过集中竞价方式回购0.55%-0.92%公司股份，回购价格上限2.5元/股，期限为股东大会审议通过后12个月，回购股份全部用于注销以减少注册资本。此次回购具备三大亮点：一是资金占比适度，按上限5亿元测算，仅占公司2025年三季度末总资产的0.46%、净资产的1.06%，不影响日常经营与债务履行；二是诚意足，核心股东未来6个月无减持计划，避免短期股价承压；三是长远价值突出，注销股份将优化股本结构、提升每股收益，推动股价向内在价值回归。

● 风险提示：煤矿建设进度不及预期、煤炭价格大幅波动、回购方案未获股东大会通过、股价超上限导致回购受阻等。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	30,120	28,357	21,463	23,680	27,552
YOY(%)	-15.3	-5.9	-24.3	10.3	16.4
归母净利润(百万元)	2,266	1,561	583	1,049	1,471
YOY(%)	18.7	-31.1	-62.6	79.9	40.2
毛利率(%)	27.4	25.1	18.1	20.8	23.9
净利率(%)	7.5	5.5	2.7	4.4	5.3
ROE(%)	4.9	3.9	1.2	2.2	3.7
EPS(摊薄/元)	0.10	0.07	0.03	0.05	0.07
P/E(倍)	15.8	22.9	61.4	34.1	24.3
P/B(倍)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8973	9672	4688	10626	6709	营业收入	30120	28357	21463	23680	27552
现金	1791	1774	1310	1463	1692	营业成本	21858	21246	17585	18744	20970
应收票据及应收账款	3637	3831	1469	4565	2345	营业税金及附加	1049	1015	716	821	953
其他应收款	1847	2387	489	2855	934	营业费用	85	101	64	74	89
预付账款	354	270	241	301	342	管理费用	1563	1452	972	1171	1340
存货	811	853	634	891	848	研发费用	124	94	83	89	101
其他流动资产	534	557	545	551	548	财务费用	2111	2031	1270	1209	1453
非流动资产	98109	98104	88743	90111	93223	资产减值损失	0	0	0	0	0
长期投资	2317	2238	2147	2057	1975	其他收益	20	19	23	21	21
固定资产	29849	29230	21544	22845	25575	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	53493	53116	53125	53361	53811	投资净收益	1	92	93	62	82
其他非流动资产	12451	13520	11927	11849	11862	资产处置收益	0	1	0	1	1
资产总计	107083	107775	93431	100737	99931	营业利润	3596	2489	944	1674	2760
流动负债	21663	24586	13450	23073	22522	营业外收入	73	82	58	71	70
短期借款	3270	3291	3309	3314	10368	营业外支出	241	69	148	153	123
应付票据及应付账款	6214	7358	2921	8512	4005	利润总额	3427	2502	855	1592	2707
其他流动负债	12180	13938	7220	11247	8149	所得税	922	472	240	392	646
非流动负债	34206	31155	27732	24255	21992	净利润	2505	2030	615	1201	2062
长期借款	15392	15056	10276	7478	4876	少数股东损益	239	470	32	151	591
其他非流动负债	18814	16098	17456	16777	17117	归属母公司净利润	2266	1561	583	1049	1471
负债合计	55869	55741	41182	47328	44514	EBITDA	6949	6110	3636	3947	5341
少数股东权益	4827	4889	4921	5072	5663	EPS(元)	0.10	0.07	0.03	0.05	0.07
股本	22218	22218	21818	21818	21818						
资本公积	13189	13215	13215	13215	13215	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	12529	13967	14571	15742	17775	成长能力					
归属母公司股东权益	46387	47145	47328	48337	49754	营业收入(%)	-15.3	-5.9	-24.3	10.3	16.4
负债和股东权益	107083	107775	93431	100737	99931	营业利润(%)	30.3	-30.8	-62.1	77.3	64.9
						归属于母公司净利润(%)	18.7	-31.1	-62.6	79.9	40.2
						获利能力					
						毛利率(%)	27.4	25.1	18.1	20.8	23.9
						净利率(%)	7.5	5.5	2.7	4.4	5.3
						ROE(%)	4.9	3.9	1.2	2.2	3.7
						ROIC(%)	3.8	3.4	1.3	2.0	3.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	52.2	51.7	44.1	47.0	44.5
						净负债比率(%)	77.8	73.5	60.0	52.0	58.5
						流动比率	0.4	0.4	0.3	0.5	0.3
						速动比率	0.3	0.3	0.2	0.4	0.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3
						应收账款周转率	9.6	8.4	9.0	8.7	8.9
						应付账款周转率	3.9	3.4	3.7	3.5	3.6
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.10	0.07	0.03	0.05	0.07
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.32	0.30	0.05	0.37	0.09
						每股净资产(最新摊薄)	2.13	2.16	2.19	2.23	2.30
						估值比率					
						P/E	15.8	22.9	61.4	34.1	24.3
						P/B	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
						EV/EBITDA	11.6	12.9	19.9	17.4	13.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。



法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其实内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号
楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号
楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn