

永泰能源 (600157.SH) 业绩受煤价拖累，电力业务盈利改善，海则滩投产在即

2026年04月24日

投资评级：增持（维持）

——公司信息更新报告

日期	2026/4/23
当前股价(元)	1.71
一年最高最低(元)	2.10/1.31
总市值(亿元)	373.08
流通市值(亿元)	373.08
总股本(亿股)	218.18
流通股本(亿股)	218.18
近3个月换手率(%)	311.43

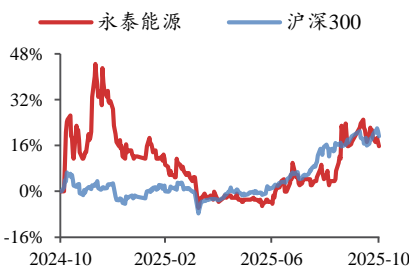
王高展（分析师） 程懿（分析师）

wanggaozhan@kysec.cn chengyi@kysec.cn

证书编号：S0790525070003 证书编号：S0790525090001

● **业绩受煤价拖累，电力业务盈利改善，海则滩投产在即。维持“增持”评级**
 公司发布2025年年报，2025年公司实现营业收入238.17亿元，同比-16.01%；实现归母净利润2.09亿元，同比-86.63%；实现扣非后归母净利润1.37亿元，同比-90.32%。考虑到电力市场竞争加剧，我们下调2026-2027年并新增2028年公司盈利预测，预计2026-2028年公司实现归母净利润为9.19/13.85/15.70亿元（2026年/2027年原值10.49/14.71亿元），同比+340.3%/+50.8%/+13.3%；EPS分别为0.04/0.06/0.07元；对应当前股价PE为40.1/26.6/23.5倍。公司业绩下滑主要受煤炭业务焦煤产品价格同比大幅下降影响。但公司电力业务受益于燃料成本下降，盈利能力显著改善；同时，重点项目海则滩煤矿建设顺利推进，投产后有望大幅提升公司业绩。考虑到海则滩煤矿即将投产带来的显著业绩增量，以及公司通过持续股份回购积极回报股东，我们看好公司长期投资价值，维持“增持”评级。

股价走势图



数据来源：聚源

● 电力业务盈利能力提升，发电量保持高位

电力业务经营业绩持续改善。2025年，公司全年发电量达405.55亿千瓦时，同比微降1.71%，但连续两年保持历史高位。电力业务实现营业收入169.64亿元，同比-7.83%。受益于动力煤采购价格下降，电力业务燃料成本同比下降14.40%，带动板块毛利率同比提升4.53个百分点至18.95%。公司旗下电厂运营效率领先，裕中能源发电利用小时数在河南省68家电厂中位列第一；周口隆达供电煤耗对标排名第一，发电利用小时数在省内22家同类型机组中排名第一。

● 煤炭业务量增价跌，海则滩煤矿构筑新增长极

煤炭业务量增利减，静待海则滩煤矿贡献核心增量。2025年，公司自产商品煤产量1,330.06万吨，同比+19.45%；销量1,336.40万吨，同比+19.90%。然而，受焦煤产品市场价格大幅下降影响，煤炭板块营业收入为63.14亿元，同比-31.13%，毛利率下降20.76个百分点至24.78%。公司未来核心增长点在于重点项目海则滩煤矿，该矿拥有煤炭资源储量11.45亿吨，煤种为优质化工煤和动力煤。项目建设进展顺利，计划于2026年7月初开始试采出煤，预计2026年可贡献产量约300万吨，2027年力争全面投产。

● 实施股份回购注销，积极回报投资者

公司重视股东回报，以股份回购注销替代现金分红。公司2025年度拟不进行利润分配，以保障重点项目建设 and 还本付息资金需求。但公司通过股份回购积极回报股东，于2025年7月完成注销4亿股，回购总金额5.01亿元；其中2025年度内完成的回购金额2.77亿元被公司视同现金分红。此外，公司于2025年12月启动新一轮3亿至5亿元的股份回购注销计划，目前正在实施中。持续的回购注销有助于提升每股收益和每股净资产，增厚股东回报。

● **风险提示：**煤价下跌超预期；煤炭产量不及预期；储能转型不及预期。

相关研究报告

- 《海则滩煤矿建设提速，拟回购股份注销—公司信息更新报告》-2025.12.3
- 《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

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	28,357	23,817	27,268	30,552	34,921
YOY(%)	-5.9	-16.0	14.5	12.0	14.3
归母净利润(百万元)	1,561	209	919	1,385	1,570
YOY(%)	-31.1	-86.6	340.3	50.8	13.3
毛利率(%)	25.1	20.8	23.3	27.1	30.5
净利率(%)	5.5	0.9	3.4	4.5	4.5
ROE(%)	3.9	0.8	2.3	3.6	4.9
EPS(摊薄/元)	0.07	0.01	0.04	0.06	0.07
P/E(倍)	23.6	176.7	40.1	26.6	23.5
P/B(倍)	0.8	0.8	0.8	0.8	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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	9672	8044	11577	10133	14399
现金	1774	2457	2259	2841	3071
应收票据及应收账款	3831	2487	4717	3370	5865
其他应收款	2387	1361	2817	1927	3460
预付账款	270	138	387	166	485
存货	853	1006	820	1242	937
其他流动资产	557	596	576	586	581
非流动资产	98104	103108	106516	110329	115439
长期投资	2238	2503	2589	2765	2910
固定资产	29230	28259	31387	34058	37695
无形资产	53116	57509	58457	59768	61239
其他非流动资产	13520	14837	14084	13739	13596
资产总计	107775	111152	118094	120462	129838
流动负债	24586	34278	38891	43028	50830
短期借款	3291	3509	23527	17514	33784
应付票据及应付账款	7358	9273	6221	11714	7003
其他流动负债	13938	21496	9143	13801	10043
非流动负债	31155	22631	23696	19891	18509
长期借款	15056	12914	10788	8578	6399
其他非流动负债	16098	9717	12908	11313	12110
负债合计	55741	56910	62586	62919	69339
少数股东权益	4889	7430	7776	8467	9867
股本	22218	21818	21818	21818	21818
资本公积	13215	13114	13114	13114	13114
留存收益	13967	14176	15417	17481	20427
归属母公司股东权益	47145	46813	47732	49076	50633
负债和股东权益	107775	111152	118094	120462	129838

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	6510	6127	-3814	18794	-4364
净利润	2030	412	1265	2077	2969
折旧摊销	2468	2651	2506	2261	2563
财务费用	2031	1752	2011	2461	2829
投资损失	-92	-43	-46	-60	-50
营运资金变动	52	1067	-9484	12102	-12637
其他经营现金流	21	288	-65	-46	-39
投资活动现金流	-1222	-822	-5854	-6013	-7613
资本支出	808	757	5760	5932	7511
长期投资	-405	-38	-86	-176	-145
其他投资现金流	-9	-27	-8	95	42
筹资活动现金流	-5326	-4831	-10656	-6131	
短期借款	21	219	20018	-6014	16270
长期借款	-336	-2143	-2126	-2209	-2180
普通股增加	0	-400	0	0	0
资本公积增加	26	-101	0	0	0
其他筹资现金流	-5037	-2406	-28548	2092	-18182
现金净增加额	-44	465	-20325	6650	-16069

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	28357	23817	27268	30552	34921
营业成本	21246	18860	20915	22274	24255
营业税金及附加	1015	866	973	1098	1257
营业费用	101	70	85	98	108
管理费用	1452	1436	1485	1690	1979
研发费用	94	95	104	113	134
财务费用	2031	1752	2011	2461	2829
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	19	28	22	23	24
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	92	43	46	60	50
资产处置收益	1	11	4	5	7
营业利润	2489	645	1818	2954	4469
营业外收入	82	165	106	118	130
营业外支出	69	97	136	101	111
利润总额	2502	712	1789	2971	4488
所得税	472	300	524	894	1519
净利润	2030	412	1265	2077	2969
少数股东损益	470	204	346	692	1399
归属母公司净利润	1561	209	919	1385	1570
EBITDA	6110	4355	5442	6726	8771
EPS(元)	0.07	0.01	0.04	0.06	0.07

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-5.9	-16.0	14.5	12.0	14.3
营业利润(%)	-30.8	-74.1	182.1	62.5	51.3
归属于母公司净利润(%)	-31.1	-86.6	340.3	50.8	13.3
获利能力					
毛利率(%)	25.1	20.8	23.3	27.1	30.5
净利率(%)	5.5	0.9	3.4	4.5	4.5
ROE(%)	3.9	0.8	2.3	3.6	4.9
ROIC(%)	3.4	1.2	2.2	3.5	3.9
偿债能力					
资产负债率(%)	51.7	51.2	53.0	52.2	53.4
净负债比率(%)	73.5	64.2	83.7	62.9	84.4
流动比率	0.4	0.2	0.3	0.2	0.3
速动比率	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	8.4	8.2	8.3	8.3	8.3
应付账款周转率	3.4	2.5	2.9	2.7	2.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.07	0.01	0.04	0.06	0.07
每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	0.28	-0.17	0.86	-0.20
每股净资产(最新摊薄)	2.16	2.15	2.19	2.25	2.32
估值比率					
P/E	23.6	176.7	40.1	26.6	23.5
P/B	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	13.1	18.2	16.7	12.1	11.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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方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