

信义山证汇通天下

证券研究报告

炼焦煤

永泰能源（600157.SH）

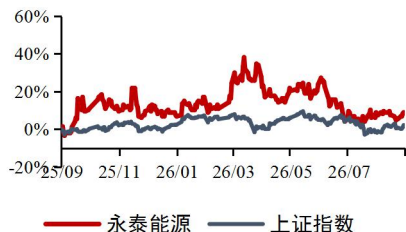
增持-A(维持)

焦煤业务利润修复，海则滩煤矿项目可期

2026年8月31日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026年8月28日

收盘价（元/股）：	1.60
年内最高/最低（元/股）：	2.10/1.41
流通 A 股/总股本（亿股）：	218.18/218.18
流通 A 股市值（亿元）：	349.08
总市值（亿元）：	349.08

基础数据：2026年6月30日

基本每股收益(元/股)：	0.00
摊薄每股收益(元/股)：	0.00
每股净资产(元/股)：	2.48
净资产收益率(%)：	0.18

资料来源：常闻

分析师：

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

程俊杰

执业登记编码：S0760519110005

邮箱：chengjunjie@sxzq.com

事件描述

➤ 公司发布 2026 年半年报，实现总营业收入 104.28 亿元，同比减少 2.33%；利润总额达到 2.96 亿元，同比减少 20.97%；实现归母净利润 0.91 亿元，同比减少 28.08%。

事件点评

➤ 煤炭产销双增，焦煤业务利润修复。上半年公司归母净利润同比减少主要系公司所属燃煤电厂燃料成本上涨、发电量和上网电价同比下降所致。

2026 年 1-6 月，公司电力业务实现发电量 171.22 亿千瓦时，同比下降 4.31%；售电量 161.73 亿千瓦时，同比下降 4.65%。公司煤炭业务实现自产商品煤产量 578.37 万吨，同比增长 3.64%，销量 553.53 万吨，同比增长 0.76%，自产商品煤毛利同比大幅增长 71.59%。

➤ 海则滩煤矿投产临近，将形成新的利润增长空间。海则滩煤矿作为公司重点建设项目，各项工程按计划进展顺利。截至 2026 年 6 月底，首采工作面已完成安装；同时，调度中心作为矿井智慧指挥核心已接入安全监控、人员定位、工业视频、省级预警平台等数十个子系统，井下千兆工业环网、5G 多网融合系统分批落地，具备远程操控基础条件；土建工程中生产配套设施及各项生活福利设施已陆续投用。海则滩煤矿项目目前正在加快剩余工程施工，并同步积极推进联合试运转及竣工验收各项准备工作。项目投产后，不仅可以丰富煤炭产品种类拓展化工煤市场，还将实现公司煤电一体化发展，确保煤电主业协同，大幅提升公司整体业绩和核心竞争力。

➤ 公司储能业务取得多项重要进展。储能企业完成 45kW 双侧进液钒电池电堆定型，并于 2026 年 6 月通过具备 CNAS、CMA 资质的第三方检测机构性能检定，在 167mA/cm² 电流密度下电堆平均能效达 82.48%，标志着公司已形成从 32kW 到 45kW 完整的钒电池电堆产品序列，具备了向市场提供高功率密度、高效电堆产品的技术能力；第一代钒电池正极固体增容材料已完成多功率系统测试并进入试生产阶段，该材料可大幅降低电解液初装成本、有效拓宽系统工作温度区间，形成核心技术壁垒，且新加坡 Venergy 公司与西南地区有关重点化工集团的合作项目已进入立项阶段，同时正联合新加坡科技研究局等权威机构开展产品认证；科技创新成果加速落地，上半年新获授权专利 4 项，在短流程制备电解液、电堆、关键材料等方面已累计获得授权专利 32 项，德泰储能装备公司于 2026 年 1 月成功通过“国家高新技术企业”认证，知识产权储备持续夯实，为技术创新与产品迭代及市场拓展提供坚实保障。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

投资建议

➤ 预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.02\0.05\0.06 元，对应公司 8 月 28 日收盘价 1.60 元，PE 分别为 69.5\34.8\28.9 倍，维持“增持-A”投资评级。

风险提示

➤ 宏观经济增速不及预期风险；煤炭价格超预期下行风险；公司境外债项重组；火电利用小时数下降风险；电价下降风险；安生产生风险；资产注入进度不及预期风险等。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	28,357	23,817	25,849	28,039	31,448
YoY(%)	-5.9	-16.0	8.5	8.5	12.2
净利润(百万元)	1,561	209	503	1,003	1,208
YoY(%)	-31.1	-86.6	140.9	99.6	20.5
毛利率(%)	25.1	20.8	22.4	27.2	28.1
EPS(摊薄/元)	0.07	0.01	0.02	0.05	0.06
ROE(%)	3.9	0.8	1.8	3.5	4.0
P/E(倍)	22.4	167.3	69.5	34.8	28.9
P/B(倍)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
净利率(%)	5.5	0.9	1.9	3.6	3.8

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	9672	8044	8841	6633	10518
现金	1774	2457	0	0	0
应收票据及应收账款	3831	2487	4369	3068	5274
预付账款	270	138	305	175	363
存货	853	1006	972	1040	1189
其他流动资产	2944	1957	3196	2350	3693
非流动资产	98104	103108	102395	102933	103255
长期投资	2238	2503	2770	3042	3317
固定资产	29230	28259	28323	28674	28482
无形资产	53116	57509	57981	58443	58897
其他非流动资产	13520	14837	13322	12774	12559
资产总计	107775	111152	111237	109565	113772
流动负债	24586	34278	27562	31386	29889
短期借款	3291	3509	9711	7334	7663
应付票据及应付账款	7358	9273	8416	9577	10357
其他流动负债	13938	21496	9435	14475	11870
非流动负债	31155	22631	28439	20961	24276
长期借款	15056	12914	15531	9648	12166
其他非流动负债	16098	9717	12908	11313	12110
负债合计	55741	56910	56000	52347	54165
少数股东权益	4889	7430	7920	8900	10080
股本	22218	21818	21818	21818	21818
资本公积	13215	13114	13114	13114	13114
留存收益	13967	14176	15169	17152	19540
归属母公司股东权益	47145	46813	47316	48319	49527
负债和股东权益	107775	111152	111237	109565	113772

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	6510	6127	-2739	14737	-791
净利润	2030	412	993	1982	2388
折旧摊销	2468	2651	2372	2534	2250
财务费用	2031	1752	1682	1829	1913
投资损失	-92	-43	-9	-13	-17
营运资金变动	52	1067	-7755	8410	-7310
其他经营现金流	21	288	-23	-5	-14
投资活动现金流	-1222	-822	-1630	-3052	-2541
筹资活动现金流	-5326	-4831	-4398	-9253	2975
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.072	0.010	0.023	0.046	0.055
每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	0.28	-0.13	0.68	-0.04
每股净资产(最新摊薄)	2.16	2.15	2.17	2.21	2.27

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	28357	23817	25849	28039	31448
营业成本	21246	18860	20060	20404	22606
营业税金及附加	1015	866	933	1016	1137
营业费用	101	70	90	98	110
管理费用	1452	1436	1558	1690	1895
研发费用	94	95	94	107	117
财务费用	2031	1752	1682	1829	1913
资产减值损失	-41	-177	-114	-166	-163
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	92	43	9	13	17
营业利润	2489	645	1365	2782	3563
营业外收入	82	165	123	144	134
营业外支出	69	97	83	90	87
利润总额	2502	712	1405	2836	3610
所得税	472	300	412	853	1222
税后利润	2030	412	993	1982	2388
少数股东损益	470	204	491	979	1180
归属母公司净利润	1561	209	503	1003	1208
EBITDA	5719	4013	4277	5909	6330

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-5.9	-16.0	8.5	8.5	12.2
营业利润(%)	-30.8	-74.1	111.7	103.8	28.1
归属于母公司净利润(%)	-31.1	-86.6	140.9	99.6	20.5
获利能力					
毛利率(%)	25.1	20.8	22.4	27.2	28.1
净利率(%)	5.5	0.9	1.9	3.6	3.8
ROE(%)	3.9	0.8	1.8	3.5	4.0
ROIC(%)	3.0	0.9	1.5	3.0	3.1
偿债能力					
资产负债率(%)	51.7	51.2	50.3	47.8	47.6
流动比率	0.4	0.2	0.3	0.2	0.4
速动比率	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3
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	7.6	7.5	7.5	7.5	7.5
应付账款周转率	3.1	2.3	2.3	2.3	2.3
估值比率					
P/E	22.4	167.3	69.5	34.8	28.9
P/B	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	13.7	19.3	19.6	12.7	12.9

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

