开源证券

永泰能源（600157.SH）

2026 年 11 月 01 日

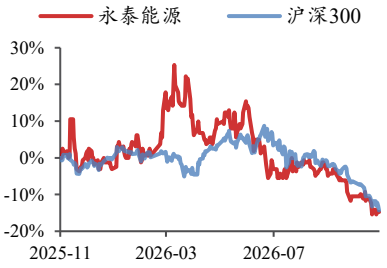
海则滩投产临近，煤炭业务修复可期

——公司信息更新报告

投资评级：增持（维持）

日期	2026/10/30
当前股价(元)	1.38
一年最高最低(元)	2.10/1.33
总市值(亿元)	301.09
流通市值(亿元)	301.09
总股本(亿股)	218.18
流通股本(亿股)	218.18
近 3 个月换手率(%)	96.63

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《煤电协同优势突出，海则滩千万吨产能开启成长周期—公司深度报告》-2026.8.4

《业绩受煤价拖累，电力业务盈利改善，海则滩投产在即—公司信息更新报告》-2026.4.24

《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

王高展（分析师）
wanggaozhan@kysec.cn
证书编号：S0790525070003

吕双（联系人）
lvshuang@kysec.cn
证书编号：S0790126050061

● **海则滩投产临近，煤炭业务修复可期。维持“增持”评级**

公司发布 2026 年三季报，2026 年前三季度实现营业收入 153.57 亿元，同比-13.38%；归母净利润 0.16 亿元，同比-92.16%；扣非归母净利润 0.54 亿元，同比-65.32%。分季度看，2026Q3 实现营业收入 49.29 亿元，同比-30.11%；归母净利润-0.75 亿元，扣非归母净利润-0.51 亿元。考虑煤炭产销承压及电厂燃料成本上涨的影响，同时预计 2026Q4 煤炭产量逐步恢复、2027 年海则滩有望投产贡献增量，我们下调 2026—2028 年盈利预测，预计归母净利润分别为 2/10.68 亿元（原值为 5.82/14.14/21.64 亿元），同比+36.1%/+189.6%/+29.9%；EPS 分别为 0.01/0.04/0.05 元，当前股价对应 PE 分别为 106.0/36.6/28.2 倍。随着煤矿复产推进及海则滩项目投产，公司煤炭产销及煤电协同效益有望逐步释放，支撑盈利修复，维持“增持”评级。

● **煤炭毛利率同比改善，产量恢复有望释放盈利**

2026 年前三季度公司自产商品煤产量、销量分别为 669.46、671.45 万吨，同比-27.67%、-27.51%；销售收入 40.15 亿元，同比-4.61%；销售成本 26.94 亿元，同比-16.03%；毛利 13.21 亿元，同比+31.99%，毛利率 32.90%，同比提升 9.12 个百分点。2026Q3 自产商品煤产量、销量分别为 91.09、117.92 万吨，同比-75.22%、-68.71%，产销减量制约利润释放。公司通过优化生产接续、强化煤质管理及提升精煤回收率改善经营质量，后续伴随矿井生产恢复，煤炭业务盈利有望修复。

● **海则滩配套选煤厂投运在即，煤电协同效益有望释放**

截至 2026Q3 末，海则滩煤矿首采工作面已完成安装并开展联调联试，具备出煤条件，项目正推进联合试运转及竣工验收准备。公司披露，洗选能力 1000 万吨/年的配套选煤厂计划于 2026 年 11 月中旬正式运营，有望改善煤炭洗选条件、提升产品质量。后续随着矿井建设及生产手续推进，海则滩有望贡献煤炭增量，并通过自产洗混煤供应所属燃煤电厂，提升煤电协同效益。2026 年前三季度经营活动现金流净额 42.29 亿元，覆盖同期购建长期资产现金支出 11.82 亿元，为项目建设提供资金支持。

● **风险提示：**煤价下跌风险；安全生产风险；煤矿复产及项目投产进度不及预期；电价下降及燃料成本上涨风险。

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	21,147	26,250	26,964
YOY(%)	-5.9	-16.0	-11.2	24.1	2.7
归母净利润(百万元)	1,561	209	284	822	1,068
YOY(%)	-31.1	-86.6	36.1	189.6	29.9
毛利率(%)	25.1	20.8	19.3	23.3	25.2
净利率(%)	5.5	0.9	1.3	3.1	4.0
ROE(%)	3.9	0.8	0.8	2.3	2.9
EPS(摊薄/元)	0.07	0.01	0.01	0.04	0.05
P/E(倍)	19.3	144.3	106.0	36.6	28.2
P/B(倍)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

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	7940	11141	11833
现金	1774	2457	1787	3625	4185
应收票据及应收账款	3831	2487	2805	3481	3576
其他应收款	2387	1361	1322	1641	1685
预付账款	270	138	705	875	899
存货	853	1006	745	933	906
其他流动资产	557	596	576	586	581
非流动资产	98104	103108	101842	100220	99593
长期投资	2238	2503	2598	2779	2917
固定资产	29230	28259	27790	27193	27181
无形资产	53116	57509	56900	56291	55681
其他非流动资产	13520	14837	14555	13958	13814
资产总计	107775	111152	109782	111361	111426
流动负债	24586	34278	35479	38647	39728
短期借款	3291	3509	4500	4600	5700
应付票据及应付账款	7358	9273	9906	11689	11706
其他流动负债	13938	21496	21073	22358	22322
非流动负债	31155	22631	19898	17058	14381
长期借款	15056	12914	10161	7331	4649
其他非流动负债	16098	9717	9737	9727	9732
负债合计	55741	56910	55377	55705	54108
少数股东权益	4889	7430	7591	8059	8667
股本	22218	21818	21818	21818	21818
资本公积	13215	13114	13114	13114	13114
留存收益	13967	14176	14613	15896	17558
归属母公司股东权益	47145	46813	46814	47596	48651
负债和股东权益	107775	111152	109782	111361	111426

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	6510	6127	3821	6788	5366
净利润	2030	412	446	1290	1676
折旧摊销	2468	2651	2941	2619	2712
财务费用	2031	1752	1088	1186	1145
投资损失	-92	-43	-8	-8	-8
营运资金变动	52	1067	-676	1665	-173
其他经营现金流	21	288	32	36	14
投资活动现金流	-1222	-822	-1663	-984	-2071
资本支出	808	757	1651	780	1966
长期投资	-405	-38	-95	-181	-138
其他投资现金流	-9	-27	84	-22	33
筹资活动现金流	-5326	-4831	-2828	-3967	-2735
短期借款	21	219	991	100	1100
长期借款	-336	-2143	-2753	-2830	-2682
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	-1066	-1237	-1153
现金净增加额	-44	465	-670	1838	560

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	28357	23817	21147	26250	26964
营业成本	21246	18860	17072	20145	20174
营业税金及附加	1015	866	769	955	981
营业费用	101	70	66	84	83
管理费用	1452	1436	1184	1470	1510
研发费用	94	95	80	97	103
财务费用	2031	1752	1088	1186	1145
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	8	8	8
资产处置收益	1	11	4	5	7
营业利润	2489	645	885	2309	2986
营业外收入	82	165	21	21	21
营业外支出	69	97	136	101	111
利润总额	2502	712	770	2230	2896
所得税	472	300	324	939	1220
净利润	2030	412	446	1290	1676
少数股东损益	470	204	162	468	608
归属母公司净利润	1561	209	284	822	1068
EBITDA	5851	4136	4164	5247	5944
EPS(元)	0.07	0.01	0.01	0.04	0.05

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-5.9	-16.0	-11.2	24.1	2.7
营业利润(%)	-30.8	-74.1	37.2	161.0	29.3
归属于母公司净利润(%)	-31.1	-86.6	36.1	189.6	29.9
获利能力					
毛利率(%)	25.1	20.8	19.3	23.3	25.2
净利率(%)	5.5	0.9	1.3	3.1	4.0
ROE(%)	3.9	0.8	0.8	2.3	2.9
ROIC(%)	3.2	1.0	0.9	1.9	2.3
偿债能力					
资产负债率(%)	51.7	51.2	50.4	50.0	48.6
净负债比率(%)	73.5	64.2	62.2	52.6	47.4
流动比率	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3
速动比率	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	8.4	8.2	8.2	8.2	8.2
应付账款周转率	3.4	2.5	1.9	2.0	1.9
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.07	0.01	0.01	0.04	0.05
每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	0.28	0.18	0.31	0.25
每股净资产(最新摊薄)	2.16	2.15	2.16	2.19	2.24
估值比率					
P/E	19.3	144.3	106.0	36.6	28.2
P/B	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	12.5	17.5	17.2	12.9	11.1

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

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。本报告清晰准确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