炼焦煤

永泰能源（600157.SH）

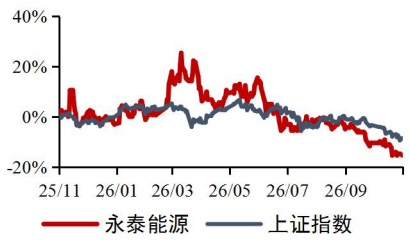
增持-A(维持)

业绩受煤炭减产及电厂成本上涨影响，海则滩煤矿项目可期

2026 年 11 月 2 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 11 月 2 日

收盘价（元/股）：	1.37
年内最高/最低（元/股）：	2.10/1.33
流通 A 股/总股本（亿股）：	218.18/218.18
流通 A 股市值（亿元）：	298.90
总市值（亿元）：	298.90

基础数据：2026 年 9 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)：	2.47
净资产收益率(%)：	0.10

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 年三季报，前三季度实现营业收入 153.57 亿元，同比下降 13.38%；归母净利润 1550.59 万元，同比下降 92.16%。第三季度单季度实现营业收入 49.29 亿元，同比下降 30.11%；单季度归母净利润-7505.55 万元，同比下降 204.31%。

事件点评

➢ **受 5.22 事故及燃料成本增长影响，产销同比减少。**前三季度净利润同比减少主要系公司所属电厂燃料成本上涨、发电量和上网电价同比下降，以及山西省“5·22”煤矿安全事故后煤矿安全监管升级，山西省对所有矿井逐矿安全核查等影响，公司所属煤矿煤炭产量下降所致。商品煤产量 669.46 万吨，同比下降 27.67%；销量 671.45 万吨，同比下降 27.51%。

➢ **发电量同比下降，发电保供能力持续释放。**公司前三季度总发电量 270.31 亿千瓦时，同比下降 13.99%，售电量 254.80 亿千瓦时，同比下降 14.53%。张家港沙洲电力有限公司 8 月四台机组全负荷稳定运行，机组负荷率 77.88%，发电利用小时数在江苏省同类型机组中位居前列，9 月 24 日创下投产以来单日发电量 7,747.2 万千瓦时、机组负荷率 99.02%的历史新高。张家港华兴电力有限公司三季度累计调峰启停 30 次，完成调峰发电量 4.23 亿千瓦时，发电保供圆满完成，同时#2 燃气机组可靠性获评全国同容量级别第一。

投资建议

➢ 目前山西省正推进煤矿复产增产，预计公司四季度煤炭产量有望提升。未来海则滩即将投产，有助于改善公司业绩。预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.00\0.02\0.03 元，对应公司 11 月 2 日收盘价 1.37 元，PE 分别为 596.5\72.8\40.3 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	20,665	23,388	25,698
YoY(%)	-5.9	-16.0	-13.2	13.2	9.9
净利润(百万元)	1,561	209	50	411	741

YoY(%)	-31.1	-86.6	-76.0	719.5	80.4
毛利率(%)	25.1	20.8	18.1	22.4	25.4
EPS(摊薄/元)	0.07	0.01	0.00	0.02	0.03
ROE(%)	3.9	0.8	0.2	1.5	2.6
P/E(倍)	19.2	143.3	596.5	72.8	40.3
P/B(倍)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
净利率(%)	5.5	0.9	0.2	1.8	2.9

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	6710	7518	8047
现金	1774	2457	1033	1169	1285
应收票据及应收账款	3831	2487	2994	3209	3607
预付账款	270	138	216	184	255
存货	853	1006	662	1128	762
其他流动资产	2944	1957	1805	1826	2138
非流动资产	98104	103108	101474	99753	98393
长期投资	2238	2503	2770	3042	3317
固定资产	29230	28259	27267	26166	25082
无形资产	53116	57509	56990	56470	55951
其他非流动资产	13520	14837	14447	14075	14043
资产总计	107775	111152	108184	107271	106440
流动负债	24586	34278	35415	37660	39285
短期借款	3291	3509	16723	9790	15916
应付票据及应付账款	7358	9273	5642	10367	6545
其他流动负债	13938	21496	13049	17502	16824
非流动负债	**31155**	**22631**	**18428**	**14457**	**10536**
长期借款	15056	12914	8844	4874	953
其他非流动负债	16098	9717	9584	9584	9584
负债合计	55741	56910	53843	52117	49822
少数股东权益	4889	7430	7479	7880	8603
股本	22218	21818	21818	21818	21818
资本公积	13215	13114	13114	13114	13114
留存收益	13967	14176	14275	15086	16551
归属母公司股东权益	47145	46813	46863	47274	48015
负债和股东权益	107775	111152	108184	107271	106440

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	1433	13332	204
净利润	2030	412	99	812	1465
折旧摊销	2468	2651	2337	2427	2071
财务费用	2031	1752	1467	1611	1611
投资损失	-92	-43	-9	-13	-17
营运资金变动	52	1067	-2450	8507	-4915
其他经营现金流	21	288	-11	-11	-11
投资活动现金流	-1222	-822	-683	-681	-682
筹资活动现金流	-5326	-4831	-18897	-5582	-5532
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.072	0.010	0.002	0.019	0.034
每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	0.28	0.07	0.61	0.01
每股净资产(最新摊薄)	2.16	2.15	2.15	2.17	2.20

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	28357	23817	20665	23388	25698
营业成本	21246	18860	16915	18156	19179
营业税金及附加	1015	866	746	847	929
营业费用	101	70	72	82	90
管理费用	1452	1436	1246	1410	1549
研发费用	94	95	75	89	96
财务费用	2031	1752	1467	1611	1611
资产减值损失	-41	-177	-92	-139	-133
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	100	1107	2167
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	140	1161	2214
所得税	472	300	41	349	749
税后利润	2030	412	99	812	1465
少数股东损益	470	204	49	401	724
归属母公司净利润	1561	209	50	411	741
EBITDA	5719	4013	2999	4123	4717

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	-13.2	13.2	9.9
营业利润(%)	-30.8	-74.1	-84.5	1009.0	95.7
归属于母公司净利润(%)	-31.1	-86.6	-76.0	719.5	80.4
获利能力					
毛利率(%)	25.1	20.8	18.1	22.4	25.4
净利率(%)	5.5	0.9	0.2	1.8	2.9
ROE(%)	3.9	0.8	0.2	1.5	2.6
ROIC(%)	3.0	0.9	0.6	1.6	2.3
偿债能力					
资产负债率(%)	51.7	51.2	49.8	48.6	46.8
流动比率	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
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	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	19.2	143.3	596.5	72.8	40.3
P/B	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	12.8	18.0	24.3	15.1	13.8

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

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

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

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

