

永泰能源 (600157.SH) 业绩预增高成长可期，多措并举彰显信心

2024年06月27日

——公司信息更新报告

投资评级：增持（维持）

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

日期	2024/6/26
当前股价(元)	1.16
一年最高最低(元)	1.56/1.12
总市值(亿元)	257.73
流通市值(亿元)	257.73
总股本(亿股)	222.18
流通股本(亿股)	222.18
近3个月换手率(%)	65.31

● 业绩预增高成长可期，多措并举彰显信心，维持“增持”评级

公司发布2024年半年度业绩预增公告，2024年H1公司经营持续向好。此外，近日公司还发布2024年度“提质增效重回报”行动方案、回购公司股份方案、核心管理层第六次股份增持计划实施完毕等多个公告，彰显公司及管理层对公司基本面及未来发展前景的坚定信心。我们认为，公司持续回应市场关注，在当前公司股价底部时点，将有效提振投资者信心，叠加公司相关管理方案施行及在建项目投产兑现业绩，估值有望实现底部反转。我们维持2024-2025年盈利预测并新增2026年盈利预测，预计2024-2026年实现归母净利润24.1/26.0/27.1亿元，同比+6.4%/+8.0%/+4.0%；EPS为0.11/0.12/0.12元，对应当前股价PE为10.7/9.9/9.5倍，公司煤电互补经营模式助力业绩增长、新建煤矿建设当中，储能转型发展值得期待，维持“增持”评级。

● 2024年H1逆势增长，海则滩煤矿夯实高成长预期

2024年H1：煤炭业务单产单进水平有所提升，煤炭产量保持稳定，优质焦煤产品保持良好利润空间；电力业务长协煤兑现率同比提高，公司采取抢发电量、多供热、提升调峰能力等措施，经营效益持续提升。叠加煤炭与电力业务互补经营优势，公司业绩继续保持良好增长势头，公司预计2024年H1实现归母净利润11.6~12.6亿元，同比增14.54%~24.41%；实现扣非归母净利润11.1~12.1亿元，同比增10.46%~20.41%。**2024年单Q2，**公司预计实现归母净利润6.9~7.9亿元，环比增48.60%~70.03%；实现扣非归母净利润11.1~12.1亿元，环比增35.91%~57.16%。**海则滩煤矿有望贡献远期利润，**公司全面加快海则滩煤矿建设，截至2024年5月底，四条井筒均已掘砌到底并揭煤，一期工程提前一个月结束，二期工程已于6月开始施工。公司预计海则滩项目2026年Q3出煤，2027年达产，按2023年市场平均煤价测算，可新增营业收入约90亿元、新增净利润约44亿元、新增经营性净现金流约51亿元；按2023年存量业务为基准，公司营业收入将达391.20亿元，净利润69.05亿元，经营性净现金流121.25亿元。

● 多措并举提升内在价值，困境反转持续增强股东回报

(1) **聚焦煤电一体化，降本增效保增长。**在行业普遍承压的背景下，公司通过提高单产单进及洗选效率保障煤炭业务盈利能力，通过抢发电多供热、提升长协煤兑现、参与调峰辅助服务等各种有效措施提升电力业务盈利能力，确保2024年稳定增长。(2) **加快海则滩建设，确保2027年业绩大幅增长。**海则滩煤矿是国家发改委跟踪督导的重点项目，公司预期未来产能将提升至1000万吨/年，完全达产后，有望实现净利润相对2023年增长170%以上的中期发展目标。(3) **积极推进储能项目建设，实现新质生产力突破。**公司在发展煤电主业的同时，积极打全钒液流电池全产业链，力争2025年储能产业形成规模，2030年市占率达30%以上，成为储能行业全产业链发展的标杆企业。(4) **落实分红机制，确保投资者和债权人长期回报。**截至2023年末，公司有息负债411亿元，较重整前大幅下降，财务状况进一步优化，已成功实现困境反转。公司高度重视股东合理回报，将在按时偿还到期债务、保障重点项目建设和确保公司持续稳定发展的基础上，以现金分红和股份回购等方式回报投资者，以实现投资者的长期回报。

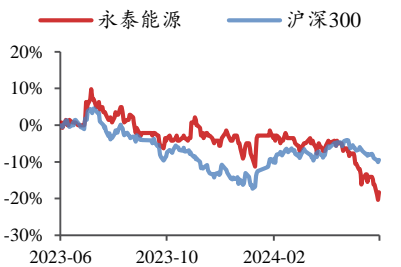
● 风险提示：煤价下跌超预期；煤炭产量不及预期；储能转型不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	35,556	30,120	30,906	31,071	31,239
YOY(%)	30.8	-15.3	2.6	0.5	0.5
归母净利润(百万元)	1,909	2,266	2,410	2,603	2,706
YOY(%)	69.3	18.7	6.4	8.0	4.0
毛利率(%)	21.5	27.4	28.1	28.5	28.7
净利率(%)	5.4	7.5	7.8	8.4	8.7
ROE(%)	3.4	4.9	4.9	5.1	5.0
EPS(摊薄/元)	0.09	0.10	0.11	0.12	0.12
P/E(倍)	13.5	11.4	10.7	9.9	9.5
P/B(倍)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《煤电同增带动业绩改善，关注储能及新建煤矿——公司2023年报及2024年一季报点评报告》-2024.4.26

《2023年业绩同比预计大增，关注储能及新建煤矿——公司2023业绩预告点评》-2024.1.3

《三季报扣非业绩同比大增，关注储能及新建煤矿——公司三季报点评报告》-2023.10.27

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	9384	8973	8588	9461	8474
现金	2188	1791	1870	1864	1882
应收票据及应收账款	3370	3637	2900	3967	2781
其他应收款	1815	1847	1754	1943	1735
预付账款	426	354	622	262	673
存货	1198	811	982	929	924
其他流动资产	386	534	460	497	479
非流动资产	94478	98109	97762	96588	95695
长期投资	2257	2317	1952	1789	1525
固定资产	29689	29849	29946	29278	28507
无形资产	50654	53493	53556	53766	54235
其他非流动资产	11878	12451	12308	11756	11428
资产总计	103861	107083	106351	106050	104169
流动负债	20843	21663	21482	21530	19905
短期借款	3215	3270	10542	3404	9951
应付票据及应付账款	5611	6214	3303	7315	2738
其他流动负债	12018	12180	7638	10811	7217
非流动负债	35435	34206	30991	27765	24518
长期借款	16978	15392	12355	9040	5838
其他非流动负债	18457	18814	18635	18725	18680
负债合计	56278	55869	52473	49295	44423
少数股东权益	3565	4827	5081	5355	5640
股本	22218	22218	22218	22218	22218
资本公积	13185	13189	13189	13189	13189
留存收益	10263	12529	15193	18070	21061
归属母公司股东权益	44018	46387	48797	51400	54106
负债和股东权益	103861	107083	106351	106050	104169

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	6443	7025	1696	13023	-638
净利润	1629	2505	2664	2877	2991
折旧摊销	2382	2362	2006	2062	1904
财务费用	2463	2111	1805	1709	1588
投资损失	-185	-1	81	40	60
营运资金变动	-210	-44	-4747	6390	-7139
其他经营现金流	364	94	-113	-54	-43
投资活动现金流	-1889	-993	-1721	-937	-1065
资本支出	1920	918	1979	1074	1263
长期投资	144	-91	365	163	264
其他投资现金流	-113	16	-107	-26	-66
筹资活动现金流	-4127	-6869	-7196	-4940	-4832
短期借款	-247	55	7272	-7138	6547
长期借款	-1882	-1586	-3037	-3315	-3202
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-1	4	0	0	0
其他筹资现金流	-1996	-5342	-11431	5513	-8177
现金净增加额	428	-836	-7221	7146	-6536

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	35556	30120	30906	31071	31239
营业成本	27907	21858	22208	22228	22258
营业税金及附加	1046	1049	1076	1082	1088
营业费用	91	85	83	85	85
管理费用	1165	1563	1604	1612	1621
研发费用	149	124	128	128	129
财务费用	2463	2111	1805	1709	1588
资产减值损失	-9	0	0	0	0
其他收益	28	20	24	22	23
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	185	1	-81	-40	-60
资产处置收益	-0	0	0	0	0
营业利润	2759	3596	4001	4292	4462
营业外收入	20	73	46	59	53
营业外支出	133	241	241	241	241
利润总额	2646	3427	3806	4110	4273
所得税	1017	922	1142	1233	1282
净利润	1629	2505	2664	2877	2991
少数股东损益	-280	239	254	274	285
归属母公司净利润	1909	2266	2410	2603	2706
EBITDA	6278	6949	6642	6900	6780
EPS(元)	0.09	0.10	0.11	0.12	0.12

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	30.8	-15.3	2.6	0.5	0.5
营业利润(%)	68.4	30.3	11.3	7.3	4.0
归属于母公司净利润(%)	69.3	18.7	6.4	8.0	4.0
获利能力					
毛利率(%)	21.5	27.4	28.1	28.5	28.7
净利率(%)	5.4	7.5	7.8	8.4	8.7
ROE(%)	3.4	4.9	4.9	5.1	5.0
ROIC(%)	2.7	3.8	3.5	4.0	3.8
偿债能力					
资产负债率(%)	54.2	52.2	49.3	46.5	42.6
净负债比率(%)	86.7	77.8	77.4	55.1	57.9
流动比率	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
速动比率	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	12.4	9.6	11.0	10.3	10.7
应付账款周转率	6.2	3.9	5.0	4.5	4.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.09	0.10	0.11	0.12	0.12
每股经营现金流(最新摊薄)	0.29	0.32	0.08	0.59	-0.03
每股净资产(最新摊薄)	1.98	2.09	2.20	2.31	2.44
估值比率					
P/E	13.5	11.4	10.7	9.9	9.5
P/B	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	11.2	10.1	10.9	9.0	9.7

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。

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