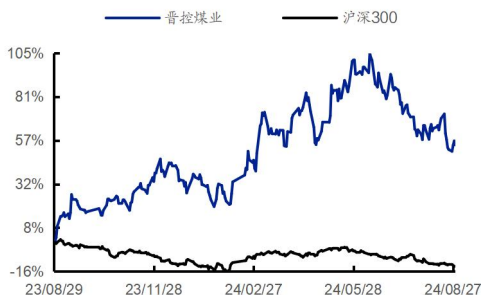


研究所：
 证券分析师：陈晨 S0350522110007
 chenc09@ghzq.com.cn

半年度业绩实现正增长，期间费用有所降低 ——晋控煤业（601001）2024年中报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
晋控煤业	-3.6%	-23.5%	54.0%
沪深300	-3.3%	-9.3%	-13.5%

市场数据

市场数据	2024/08/29
当前价格(元)	14.01
52周价格区间(元)	9.43-19.87
总市值(百万)	23,448.54
流通市值(百万)	23,448.54
总股本(万股)	167,370.00
流通股本(万股)	167,370.00
日均成交额(百万)	182.61
近一月换手(%)	0.65

相关报告

- 《晋控煤业（601001）2023年报&2024年一季报点评：产销提升，资产优化，2024Q1业绩向好（买入）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2024-04-27
- 《晋控煤业(601001)动态研究报告：矿井高效成本低，业绩环比向好（买入）*煤炭开采*王璇，陈晨》——2023-11-07
- 《晋控煤业（601001）2023年三季报点评：销量持续提升，Q3业绩环比改善明显（买入）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2023-10-29
- 《晋控煤业（601001）2023年中报点评报告：价

事件：

2024年8月27日，晋控煤业发布2024年半年度报告：2024年上半年，公司实现营业收入73.79亿元，同比-0.99%；归属于上市公司股东的净利润14.36亿元，同比+3.67%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润14.24亿元，同比+6.11%；基本每股收益0.86元/股，同比+3.61%；加权平均ROE8.4%，同比减少0.93个百分点。

分季度看，2024年第二季度，公司实现营业收入37.21亿元，环比+1.72%，同比-0.45%；实现归属于上市公司股东净利润6.56亿元，环比-15.91%，同比-2.75%；实现扣非后归母净利润6.4亿元，环比-18.34%，同比+1.42%。

投资要点：

- **煤炭业务产量释放平稳，吨煤售价降幅较小。**2024年上半年，公司实现原煤生产量1,692.75万吨，同比-0.47%，其中塔山煤矿原煤产量1,315.3万吨，同比+0.15%，色连煤矿原煤产量377.45万吨，同比-2.57%。公司实现商品煤销量1,445.18万吨，同比-0.22%，其中塔山商品煤销量1,085.69万吨，同比+0.11%，色连煤矿商品煤销量359.5万吨，同比+0.83%。2024上半年公司吨煤收入495.26元，同比-1.83%；吨煤成本268.93元，吨煤毛利226.33元，毛利率45.70%。
- **2024第二季度，色连煤矿产销双增。**2024Q2公司实现原煤生产量847.84万吨，同比-0.04%，环比+0.35%，其中塔山煤矿原煤产量638.54万吨，同比-2.53%，环比-5.65%，色连煤矿原煤产量209.3万吨，同比+8.42%，环比+24.47%。公司实现商品煤销量749.85万吨，同比+0.15%，环比+7.84%，其中塔山商品煤销量554.64万吨，同比-4.37%，环比+4.44%，色连煤矿商品煤销量195.22万吨，同比+15.81%，环比+18.83%。2024二季度，公司吨煤收入481.74元，同比-1.37%，环比-5.51%。
- **现金充足，负债压降。**公司账面现金充足，截至2024年半年度末仍有货币资金157.8亿元，较2023年末增加5.6亿元；同时公司持续推进压降负债，资产负债率由2023年末的35%进一步降低至33.5%，资产质量持续改善。2024上半年，公司管理费用2.39亿元，同比-33.65%，财务费用0.25亿元，同比-75.8%，为公司业绩提供正向贡献。管理费

格下跌影响业绩，核增量贡献突出（买入）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2023-09-01

用减少主要系忻州窑矿停产费用计提减少所致。财务费用减少主要系利息费用较同期减少所致。

- **盈利预测和投资评级：**我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 150.4/157.7/165.4 亿元，同比 -2%/+5%/+5%，归母净利润分别为 28.9/31.5/34.9 亿元，同比 -12%/+9%/+11%；EPS 分别为 1.73/1.88/2.08 元，对应当前股价 PE 为 8.2/7.5/6.8 倍。考虑公司矿井规模大、成本低，现金充足，资产质量持续改善，同时集团矿井仍有注入预期，规模仍有增长空间。维持“买入”评级。
- **风险提示：**（1）下游需求不及预期风险；（2）安全生产风险；（3）政策监管力度超预期风险；（4）集团资产注入进度不及预期风险；（5）研究报告使用的数据或资料更新不及时风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	15342	15043	15774	16542
增长率(%)	-5	-2	5	5
归母净利润（百万元）	3301	2889	3155	3487
增长率(%)	8	-12	9	11
摊薄每股收益（元）	1.97	1.73	1.88	2.08
ROE(%)	20	16	15	15
P/E	6.26	8.24	7.54	6.82
P/B	1.22	1.28	1.16	1.05
P/S	1.35	1.58	1.51	1.44
EV/EBITDA	1.55	1.71	0.99	0.27

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：晋控煤业盈利预测表

证券代码:	601001				股价:	14.01				投资评级:	买入				日期:	2024/08/29			
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E										
盈利能力					每股指标														
ROE	20%	16%	15%	15%	EPS	1.97	1.73	1.88	2.08										
毛利率	50%	45%	47%	48%	BVPS	10.10	11.13	12.26	13.51										
期间费率	6%	4%	4%	3%	估值														
销售净利率	22%	19%	20%	21%	P/E	6.26	8.24	7.54	6.82										
成长能力					P/B	1.22	1.28	1.16	1.05										
收入增长率	-5%	-2%	5%	5%	P/S	1.35	1.58	1.51	1.44										
利润增长率	8%	-12%	9%	11%															
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
总资产周转率	0.38	0.39	0.39	0.38	营业收入	15342	15043	15774	16542										
应收账款周转率	18.61	30.00	30.00	30.00	营业成本	7664	8251	8409	8571										
存货周转率	22.81	24.00	24.00	24.00	营业税金及附加	1231	1432	1581	1658										
偿债能力					销售费用	119	105	110	116										
资产负债率	35%	31%	28%	26%	管理费用	706	451	473	496										
流动比	2.01	2.48	2.90	3.27	财务费用	140	90	31	-42										
速动比	1.94	2.41	2.83	3.20	其他费用/(-收入)	303	75	79	83										
					营业利润	5816	5108	5582	6176										
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业外净收支	52	49	49	49										
现金及现金等价物	15209	17511	20903	24845	利润总额	5868	5157	5631	6225										
应收款项	458	545	507	596	所得税费用	1365	1199	1310	1448										
存货净额	343	345	356	358	净利润	4504	3957	4322	4777										
其他流动资产	1595	1651	1702	1789	少数股东损益	1203	1069	1167	1290										
流动资产合计	17605	20051	23468	27588	归属于母公司净利润	3301	2889	3155	3487										
固定资产	9178	8835	8455	8040															
在建工程	703	664	635	613	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
无形资产及其他	4122	3826	3529	3233	经营活动现金流	6169	4407	5456	6095										
长期股权投资	6066	6066	6066	6066	净利润	3301	2889	3155	3487										
资产总计	37675	39443	42153	45540	少数股东损益	1203	1069	1167	1290										
短期借款	851	551	351	151	折旧摊销	1234	1309	1337	1365										
应付款项	4813	4354	4522	5001	公允价值变动	0	0	0	0										
合同负债	359	386	394	401	营运资金变动	640	-527	176	376										
其他流动负债	2739	2788	2813	2881	投资活动现金流	-791	-131	-109	-86										
流动负债合计	8762	8079	8079	8433	资本支出	-839	-582	-582	-582										
长期借款及应付债券	3389	3089	2789	2489	长期投资	0	0	0	0										
其他长期负债	1151	1101	1051	1001	其他	48	451	473	496										
长期负债合计	4540	4190	3840	3490	筹资活动现金流	-8981	-1974	-1956	-2067										
负债合计	13302	12268	11919	11923	债务融资	-4977	-650	-550	-550										
股本	1674	1674	1674	1674	权益融资	0	0	0	0										
股东权益	24373	27174	30234	33616	其它	-4005	-1324	-1406	-1517										
负债和股东权益总计	37675	39443	42153	45540	现金净增加额	-3603	2302	3391	3942										

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【能源开采小组介绍】

陈晨，能源开采行业首席分析师，南京大学商学院经济学硕士，8年以上行业经验

王璇，能源开采行业分析师，上海财经大学硕士，2年行业研究经验

林国松，能源开采行业研究助理，厦门大学经济学硕士，1年行业研究经验

【分析师承诺】

陈晨，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，

本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。