

晋控煤业（601001.SH）

资产注入序幕开启

2025 年 1 月 16 日公司发布《关于启动收购间接控股股东部分资产工作的公告》相关内容如下：

- 标的资产：晋能控股集团持有的位于山西省大同市左云县的潘家窑矿探矿权及相关资产。
- 资金来源：公司自有资金（现金）。
- 潘家窑矿井资料：井田面积 90.1357 平方公里，可采储量 9.47 亿吨，拟建设年产 1000 万吨的矿井及配套选煤厂、铁路专用线等。
- 业绩贡献：可以参考公司现有矿井塔山矿，2024H1 塔山矿销量 1085.7 万吨，净利润 180014.7 万元，吨净利润 165.8 元。

公司账面现金充沛，有能力支持长期资本开支和分红规划。截至 2024 年 9 月 30 日，公司的总资产为 379.7 亿元，其中流动资产合计 182.22 亿元，非流动资产合计 197.5 亿元，资产结构合理；有息负债仅有 16 亿的长期借款，负债率较低，偿债压力轻；货币资金 159.8 亿元，货币资金占总资产的比率高达 42.1%，2018-2023 年公司年均经营性净现金流约 49 亿元，故无需担忧公司收购及建设资产资金短缺问题，有能力支持长期资本开支和分红规划。

投资建议。我们预计公司 2024 年~2026 年实现归母净利润分别为 28.7 亿元、25.6 亿元、26.4 亿元，对应 PE 为 7.5X、8.4X、8.1X，维持“买入”评级。

风险提示：资产注入不确定性仍在，煤炭价格大幅下跌，煤炭产销量下滑。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	16,082	15,342	15,128	14,835	15,089
增长率 yoy（%）	-12.0	-4.6	-1.4	-1.9	1.7
归母净利润（百万元）	3,049	3,301	2,867	2,556	2,642
增长率 yoy（%）	-34.5	8.3	-13.1	-10.9	3.4
EPS 最新摊薄（元/股）	1.82	1.97	1.71	1.53	1.58
净资产收益率（%）	20.8	18.5	14.9	12.0	11.6
P/E（倍）	7.0	6.5	7.5	8.4	8.1
P/B（倍）	1.5	1.3	1.2	1.1	1.0

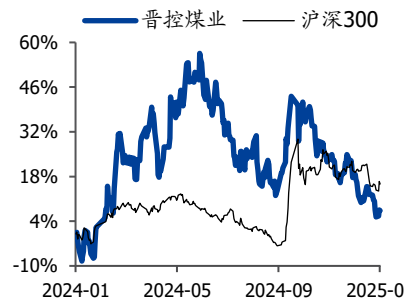
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 01 月 15 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	煤炭开采
前次评级	买入
01 月 15 日收盘价（元）	12.79
总市值（百万元）	21,406.62
总股本（百万股）	1,673.70
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	17.98

股价走势



作者

分析师 张津铭

执业证书编号：S0680520070001

邮箱：zhangjinming@gszq.com

分析师 刘力钰

执业证书编号：S0680524070012

邮箱：liuliyu@gszq.com

相关研究

- 《晋控煤业（601001.SH）：Q3 业绩略超预期，资产注入值得期待》 2024-10-28
- 《晋控煤业（601001.SH）：业绩同比微增，资产注入值得期待》 2024-08-28
- 《晋控煤业（601001.SH）：业绩同比增长，关注销售结构调整的弹性贡献》 2024-04-28

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	22063	17605	24330	23610	27854
现金	18816	15209	21141	21267	24577
应收票据及应收账款	1190	458	1167	427	1195
其他应收款	1441	1308	1379	1263	1422
预付账款	71	49	77	44	81
存货	329	343	326	371	342
其他流动资产	217	239	239	239	239
非流动资产	20155	20069	19512	18893	18608
长期投资	5424	6066	6682	7313	7936
固定资产	9659	9178	8477	7709	7274
无形资产	3452	3208	2793	2375	1952
其他非流动资产	1620	1617	1560	1497	1445
资产总计	42218	37675	43843	42503	46462
流动负债	16458	8762	13187	10518	12958
短期借款	1542	851	2055	1483	1463
应付票据及应付账款	5636	4813	5593	5245	5840
其他流动负债	9280	3098	5539	3791	5656
非流动负债	4561	4540	3577	2556	1644
长期借款	3374	3389	2426	1405	493
其他非流动负债	1187	1151	1151	1151	1151
负债合计	21019	13302	16763	13074	14602
少数股东权益	6663	7476	8638	9620	10664
股本	1674	1674	1674	1674	1674
资本公积	151	148	148	148	148
留存收益	11341	13590	16115	18285	20570
归属母公司股东权益	14536	16897	18441	19809	21196
负债和股东权益	42218	37675	43843	42503	46462

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	5638	6169	6193	2483	5317
净利润	4417	4504	4029	3538	3686
折旧摊销	1208	1180	879	871	878
财务费用	241	140	32	-21	-114
投资损失	-586	-648	-616	-632	-625
营运资金变动	-435	640	1940	-1250	1525
其他经营现金流	792	354	-71	-24	-32
投资活动现金流	-518	-791	365	404	64
资本支出	594	839	-1172	-1250	-908
长期投资	0	0	-616	-631	-623
其他投资现金流	76	48	-1423	-1476	-1467
筹资活动现金流	-2522	-8981	-625	-2761	-2072
短期借款	-2231	-691	1204	-573	-20
长期借款	-1296	15	-963	-1021	-911
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	18	-3	0	0	0
其他筹资现金流	987	-8302	-866	-1168	-1141
现金净增加额	2598	-3603	5932	126	3309

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	16082	15342	15128	14835	15089
营业成本	8037	7664	7632	7948	8129
营业税金及附加	1293	1231	1362	1409	1403
营业费用	145	119	303	371	302
管理费用	470	706	832	816	830
研发费用	63	303	424	445	453
财务费用	241	140	32	-21	-114
资产减值损失	-215	-17	-121	-116	-114
其他收益	17	18	17	17	17
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	586	648	616	632	625
资产处置收益	2	0	71	24	32
营业利润	6047	5816	5370	4655	4875
营业外收入	3	59	18	21	25
营业外支出	50	7	28	17	23
利润总额	6000	5868	5359	4658	4877
所得税	1583	1365	1330	1120	1192
净利润	4417	4504	4029	3538	3686
少数股东损益	1368	1203	1162	983	1043
归属母公司净利润	3049	3301	2867	2556	2642
EBITDA	6960	6867	5877	5064	5188
EPS (元)	1.82	1.97	1.71	1.53	1.58

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-12.0	-4.6	-1.4	-1.9	1.7
营业利润(%)	-27.2	-3.8	-7.7	-13.3	4.7
归属于母公司净利润(%)	-34.5	8.3	-13.1	-10.9	3.4
获利能力					
毛利率(%)	50.0	50.0	49.6	46.4	46.1
净利率(%)	19.0	21.5	19.0	17.2	17.5
ROE(%)	20.8	18.5	14.9	12.0	11.6
ROIC(%)	17.3	20.1	15.7	13.4	13.4
偿债能力					
资产负债率(%)	49.8	35.3	38.2	30.8	31.4
净负债比率(%)	-41.6	-42.6	-57.5	-58.8	-67.6
流动比率	1.3	2.0	1.8	2.2	2.1
速动比率	1.3	1.9	1.8	2.2	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
应收账款周转率	14.1	18.6	18.6	18.6	18.6
应付账款周转率	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.82	1.97	1.71	1.53	1.58
每股经营现金流(最新摊薄)	3.37	3.69	3.70	1.48	3.18
每股净资产(最新摊薄)	8.68	10.10	11.02	11.84	12.66
估值比率					
P/E	7.0	6.5	7.5	8.4	8.1
P/B	1.5	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	2.8	2.7	2.5	2.7	2.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 01 月 15 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com