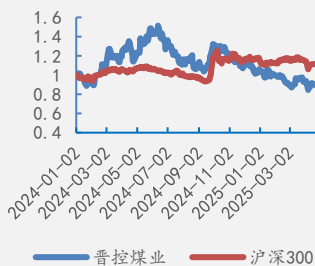


类型：业绩点评

评级：谨慎推荐（维持）

当前价格：16.05
(2025.11.5)**晋控煤业 (601001.SH)** 发布时间：2025-11-05

证券研究报告 • 公司中报点评

参股的同忻矿扭亏为盈，看好煤炭冬季行情**核心要点：****历史股价走势图**

数据来源：wind、大同证券

公司基本数据

52周内股价区间：10.32-16.30

总市值（亿元）：269

流通市值（亿元）：269

总股本（亿股）：16.74

分析师介绍

大同证券研究中心

分析师：刘永芳

执业证书编号：S0770524100001

E-mail

：liuyongfang@dtsec.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号

山西世贸中心A座F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>**■ 前三季度营收和净利同比下滑，Q3 营收和净利环比反向变动**

➤ 2025 年前三季度，公司实现营业收入 93.25 亿元，同比下降 16.99%，实现归属于母公司所有者的净利润 12.77 亿元，同比下降 40.65%，扣除非经常性损益归属于母公司的净利润 12.73 亿元，同比下降 40.47%，经营活动现金流净额 15.11 亿元，同比下降 58.76%，EPS（基本）0.76 元/股，同比下降 41.09%。

➤ 2025 年第三季度，公司实现单季度营业收入 33.60 亿元，环比下降 5.13%，实现归属于母公司所有者的净利润 4.01 亿元，环比增加 10.08%，扣除非经常性损益归属于母公司的净利润 4.05 亿元，环比增加 12.26%，经营活动现金流净额 8.54 亿元，环比增加 1.55%。

➤ **2025Q3 营收和净利环比呈反向变动的原因是：**虽然第三季度吨煤售价环比小幅上升，但销量下降幅度大，最终导致营收环比下降。投资净收益的大幅增加以及所得税费用和少数股东损益的减少，使得归母净利润实现环比增长，其中，Q3 投资净收益为 0.45 亿元，环比增加 193%；所得税费用为 1.89 亿元，环比下降 18.8%；少数股东损益为 1.27 亿元，环比下降 23.2%。

■ 公司 Q3 煤炭产销环比降低，吨煤毛利承压

➤ 公司 2025 年前三季度，煤炭产量 2618.51 万吨，同比增加 1.52%，商品煤销量 2085.64 万吨，同比下降 5.50%。2025 年第三季度，煤炭产量 896.60 万吨，环比下降 4.17%，商品煤销量 756.15 万吨，环比下降 5.87%。公司 Q3 产销环比下滑主要与降雨频繁和超产检查相关。

➤ 公司 2025 年第三季度吨煤售价 425 元/吨，同比下降 67.27 元/吨，环比上涨 6 元/吨；吨煤成本为 269 元/吨，同比上涨 17 元/吨，环比上涨 3 元/吨，吨煤毛利率为 37%，同比下降 11.2 个百分点，环比下降 0.25 个百分点。

■ 现金流大幅收缩，参股同忻矿扭亏为盈

➤ 公司前三季度的经营活动现金流量净额为 15.11 亿元，同比锐减

58.76%，反映煤款回款减少及专项资金支付增加，叠加投资活动现金净流出 6.13 亿元，主要是产能置换指标款支出，显示出企业现金生成能力明显弱化。

- 公司 2025 年三季度投资收益 0.45 亿元，相较于二季度的-0.48 亿元，环比上涨 193%，投资收益主要来自参股 32%的同忻煤矿，该矿通过优化生产工艺、强化成本管控、推进设备循环利用以及加快智能化升级等一系列措施，最终实现扭亏为盈。

■ 投资建议

- 秦皇岛动力煤Q5500年度长协价从7月的666元/吨上涨至10月的676元/吨，煤炭价格实现底部企稳回升。11月以来，南方天气转凉，制冷用电负荷降低，电厂煤炭日耗震荡下降，但北方温度转冷，进入供暖季，取暖用煤增加，电煤需求整体偏强；供给端因“反内卷”，安监检查和环保政策趋紧，供给受限，在供需收紧的格局下，煤价预计仍有震荡向上运行的可能。
- 考虑到公司2025年原煤目标产量为3450万吨，当前已经完成全年目标的 76%，我们预计 2025 年-2027 年公司归母净利润为 18.91/21.14/23.36 亿元，对应EPS分别为1.23/1.34/1.48元/股，对应2025年11月4日收盘价的PE分别为13.07/10.50/8.07倍，维持“谨慎推荐”评级。

- **风险提示：**国际环境不确定性增强，煤炭需求不及预期

图表 公司财务数据

财务指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025E	2026E	2027E
营业收入(亿元)	160.82	153.42	150.33	125.74	134.80	146.26
增长率(%)	-11.95	-4.60	-2.01	-16.35	7.21	8.50
归母净利润(亿元)	69.81	42.60	22.68	18.91	21.14	23.36
增长率(%)	41.38	-38.53	-46.75	-16.64	11.79	10.50
每股收益(元/股)	3.52	2.15	1.14	1.23	1.34	1.48
PE(倍)	2.70	4.43	8.31	13.07	10.50	8.07
PB(倍)	1.26	1.20	1.14	1.09	1.04	0.99

数据来源：wind、大同证券

大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20% 以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10% 以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

作者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注册分析师，本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

特别提示：

- 1、投资者应自主做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。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。

版权声明:

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺:

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。