

新集能源 (601918.SH)

Q1 业绩韧性凸显，煤电一体化成效显著

公司发布 2026 年一季度报。2026 年一季度公司实现营业收入 36.07 亿元，同比上升 23.96%；实现归母净利润 5.48 亿元，同比上升 3.08%。

煤炭主业量增利减，成本控制韧性仍存。

- 2026 年一季度，公司商品煤产量 499.41 万吨，同比增长 0.11%；销量 479.50 万吨，同比增长 4.16%，实现以量补价。
- 2026 年一季度，公司煤炭业务收入同比上升 0.68% 至 25.96 亿元，营业成本同比上升 4.36% 至 15.57 亿元，毛利同比下降 4.38%。
- 公司一季度商品煤平均成本 324.63 元，同比上升 0.62 元/吨。
- 截至 2025 年末，公司矿权内资源储量 61.75 亿吨，现有矿权向深部延伸资源储量 26.51 亿吨，共计 88.26 亿吨，为公司今后可持续发展奠定坚实的资源基础。公司地处安徽省中部，紧邻经济发达但能源缺乏的长江三角洲地区，公司贴近主要客户所在地，运输距离较西北及北方煤炭生产基地相比近 1000 公里以上，具有供应灵活和运输成本低的优势。公司所产煤种属于气煤和 1/3 焦煤，质量稳定，具有中低灰，低硫、特低磷和中高发热量的特征。
- 截至 2025 年末，公司共有 5 对生产矿井。生产矿井核定生产能力分别为：新集一矿（180 万吨/年），新集二矿（270 万吨/年），刘庄煤矿（1100 万吨/年），口孜东矿（500 万吨/年），板集煤矿（300 万吨/年），生产矿井合计产能 2350 万吨/年。

煤电一体化持续推进，电力板块进入收获期。

- 截至 2026 年一季度末，公司发电量 59.56 亿千瓦时，同比大幅增长 64.39%。
- 截至 2025 年公司控股利辛电厂一期（2*1000MW）和利辛电厂二期（2*660MW）建设上饶电厂（2*1000MW）、滁州电厂（2*660MW）、六安电厂（2*660MW），参股宣城电厂（1*660MW,1*630MW）。
- 煤电一体化持续推进。公司控股的利辛电厂（一期、二期）、上饶电厂、滁州电厂和参股的宣城电厂（一期、二期）已投产运行，正在建设六安电厂，以上电厂煤炭消耗量约占公司产量超 50%，煤电一体化的协同优势得到充分发挥。
- 截至 2026 年 3 月末，上饶电厂项目、滁州电厂项目已完成 168 小时满负荷试运行转入商业化运行；六安电厂项目 1 号机组完成锅炉点火吹管，完成电力质检站整套启动前的质量监检工作；2 号机组完成汽轮机扣缸工作，中水管道冲洗结束，具备通水条件。
- 截至 2026 年 3 月末，亳州市利辛一期 10 万千瓦风电项目可再生能源质监站受电前质监工作已启动；送出线路已取得并网意见书；风机基础浇筑、混塔吊装及风机吊装均按计划有序推进。

投资建议：考虑到公司电力业务步入收获期叠加 26 年煤炭价格恢复，我们预计公司 2026-2028 年实现归母净利润分别为 24.83 亿元、26.01 亿元、27.84 亿元，对应 PE 为 8.5X、8.1X、7.5X。维持“买入”评级。

风险提示：煤价下跌，上网电价下调，在建装机投产不及预期。

买入（维持）

股票信息

行业	煤炭开采
前次评级	买入
04 月 24 日收盘价（元）	8.11
总市值（百万元）	21,009.29
总股本（百万股）	2,590.54
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	57.80

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
- 分析师 高紫明**
执业证书编号：S0680524100001
邮箱：gaoziming@gszq.com
- 分析师 鲁昊**
执业证书编号：S0680525080006
邮箱：luhao@gszq.com
- 分析师 张卓然**
执业证书编号：S0680525080005
邮箱：zhangzhuoran@gszq.com
- 研究助理 张晓雅**
执业证书编号：S0680125090013
邮箱：zhangxiaoya@gszq.com

相关研究

- 《新集能源（601918.SH）：煤炭业务稳健，电力步入收获期》 2026-03-31
- 《新集能源（601918.SH）：Q4 煤炭价增降本毛利走扩，业绩符合预期》 2026-01-13
- 《新集能源（601918.SH）：煤、电业务环比修复，业绩略超预期》 2025-10-25

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	12,727	12,280	15,242	17,607	17,812
增长率 yoy (%)	-0.9	-3.5	24.1	15.5	1.2
归母净利润 (百万元)	2,393	2,136	2,483	2,601	2,784
增长率 yoy (%)	13.4	-10.7	16.2	4.7	7.1
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.92	0.82	0.96	1.00	1.07
净资产收益率 (%)	15.4	12.6	13.0	12.2	11.8
P/E (倍)	8.8	9.8	8.5	8.1	7.5
P/B (倍)	1.4	1.2	1.1	1.0	0.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 24 日收盘价

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4033	4932	12382	19619	23486
现金	2286	2478	7800	13951	17813
应收票据及应收账款	1019	929	2115	2654	2573
其他应收款	141	140	338	422	445
预付账款	33	158	124	167	120
存货	308	340	1005	1335	1293
其他流动资产	246	886	1001	1090	1242
非流动资产	40633	48103	49523	50646	51027
长期投资	860	925	925	925	925
固定资产	26017	29017	29040	28955	28601
无形资产	1953	1938	2026	2022	2012
其他非流动资产	11803	16223	17531	18743	19488
资产总计	44666	53035	61905	70265	74513
流动负债	9893	13222	17832	21804	21615
短期借款	1391	1971	2124	2291	2446
应付票据及应付账款	3177	4587	6776	8936	8875
其他流动负债	5325	6665	8932	10578	10295
非流动负债	17358	20469	22360	24383	26297
长期借款	14508	17900	19782	21788	23688
其他非流动负债	2850	2569	2578	2595	2609
负债合计	27251	33692	40192	46187	47912
少数股东权益	1858	2383	2555	2730	2924
股本	2591	2591	2591	2591	2591
资本公积	2174	2181	2181	2181	2181
留存收益	9823	11544	13666	15856	18185
归属母公司股东权益	15556	16961	19158	21348	23677
负债和股东权益	44666	53035	61905	70265	74513

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3458	3104	8751	8395	3724
净利润	2683	2296	2655	2775	2978
折旧摊销	1554	1758	1837	2146	369
财务费用	513	481	864	952	935
投资损失	-126	-90	-140	-170	-180
营运资金变动	-1151	-1393	3581	2720	-349
其他经营现金流	-15	51	-47	-29	-29
投资活动现金流	-7007	-7217	-3070	-3070	-541
资本支出	-7015	-7231	-2532	-2624	29
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	7	14	-539	-447	-570
筹资活动现金流	4200	4360	-359	859	729
短期借款	-161	580	153	167	155
长期借款	5547	3392	1882	2006	1900
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	4	6	0	0	0
其他筹资现金流	-1190	382	-2394	-1313	-1326
现金净增加额	650	247	5321	6184	3912

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	12727	12280	15242	17607	17812
营业成本	7289	7366	9796	11793	11969
营业税金及附加	446	513	533	563	534
营业费用	58	61	56	70	68
管理费用	841	832	762	968	891
研发费用	1	5	2	2	2
财务费用	503	468	836	864	777
资产减值损失	-13	-73	8	0	0
其他收益	13	13	13	13	13
公允价值变动收益	10	-3	0	0	0
投资净收益	126	90	140	170	180
资产处置收益	0	0	2	1	1
营业利润	3729	3030	3421	3530	3766
营业外收入	45	47	47	47	47
营业外支出	48	19	19	19	19
利润总额	3726	3058	3449	3558	3794
所得税	1043	762	793	783	816
净利润	2683	2296	2655	2775	2978
少数股东损益	290	160	173	175	194
归属母公司净利润	2393	2136	2483	2601	2784
EBITDA	5663	5242	6122	6568	4940
EPS (元/股)	0.92	0.82	0.96	1.00	1.07

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-0.9	-3.5	24.1	15.5	1.2
营业利润(%)	10.0	-18.7	12.9	3.2	6.7
归属母公司净利润(%)	13.4	-10.7	16.2	4.7	7.1
获利能力					
毛利率(%)	42.7	40.0	35.7	33.0	32.8
净利率(%)	18.8	17.4	16.3	14.8	15.6
ROE(%)	15.4	12.6	13.0	12.2	11.8
ROIC(%)	8.2	6.0	7.1	6.7	6.4
偿债能力					
资产负债率(%)	61.0	63.5	64.9	65.7	64.3
净负债比率(%)	94.7	111.5	78.5	54.3	42.4
流动比率	0.4	0.4	0.7	0.9	1.1
速动比率	0.4	0.3	0.6	0.8	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
应收账款周转率	13.6	12.6	10.0	7.4	6.8
应付账款周转率	2.7	1.9	1.7	1.5	1.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.92	0.82	0.96	1.00	1.07
每股经营现金流(最新摊薄)	1.33	1.20	3.38	3.24	1.44
每股净资产(最新摊薄)	6.01	6.55	7.40	8.24	9.14
估值比率					
P/E	8.8	9.8	8.5	8.1	7.5
P/B	1.4	1.2	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	6.2	7.4	6.2	5.2	6.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 24 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（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“国盛证券股份有限公司”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