

中煤能源 (601898.SH)

Q1 成本优势持续释放，化工板块贡献业绩弹性

公司发布 2026 年一季报业绩公告。2026 年一季度营收 341.89 亿元，同比减少 10.95%，归母净利润 38.44 亿元，同比减少 3.20%。

煤炭业务：提煤质、降成本，里必、苇子沟投产在即。

- **产销方面：**26 年 Q1 实现产销 3017 万吨/5602 万吨，同比-318/-812 万吨，环比-335/-942 万吨；其中自产动力煤产销 2851 万吨/2797 万吨，同比-217/-205 万吨，环比-177/-442 万吨；自产焦煤产销 166/173 万吨，同比-101/-93 万吨，环比-158/-79 万吨。
- **价格方面：**公司坚持分层开采，外销动力煤热值同比提升 200 大卡以上，对冲煤价下行风险。25 年自产煤售价 485 元/吨，同比-77 元/吨。公司 26Q1 自产煤售价 496 元/吨，同环比+4/-18 元/吨，其中动力煤售价 465 元/吨，同环比+11/-12 元/吨；焦煤售价 991 元/吨，同环比+69/-42 元/吨。
- **成本方面：**26 年 Q1 煤炭业务营业成本 197.85 亿元，比上年同期减少 40.12 亿元，同比降低 16.9%。自产商品煤单位销售成本 279 元/吨，同环比+9/+45 元/吨。主要原因：1) 部分生产队伍外包转自营以及社保基数正常增长等使人工成本同比增加；2) 产销量同比减少使单位材料成本和折旧与摊销成本同环比增加。2026 年 Q1 吨煤成本上升。
- **里必煤矿（建设规模 400 万吨/年，无烟煤）预计 27 年底实现联合试运转，苇子沟煤矿（建设规模 240 万吨/年）预计 26 年底实现联合试运转。**

煤化工业务：化工煤自给率达到 80% 以上，榆林、“液态阳光”项目将在年内投产。

- **产销方面：**26 年 Q1 聚烯烃实现产销 37.3/37.2 万吨，同比-0.5/1.7 万吨，环比-2.3/-2.5 万吨；尿素实现产销 53.7/70.4 万吨，同比+0.9/+10.4 万吨，环比-0.3/+8.6 万吨；甲醇实现产销 52.4/51.1 万吨，同比+1.0/-1.8 万吨，环比+4.7/+4.3 万吨；硝酸铵实现产销 12.0/11.6 万吨，同比-1.9/-2.5 万吨，环比-4.7/-5.1 万吨。
- **价格方面：**26 年 Q1 聚烯烃价格 6274 元/吨，同环比-602/+448 元/吨；尿素价格 1793 元/吨，同环比+91/+23 元/吨；甲醇价格 1559 元/吨，同环比-235/-114 元/吨；硝酸铵价格 1813 元/吨，同环比-48/+118 元/吨。
- **成本方面：**26 年 Q1 聚烯烃成本 5545 元/吨，同环比-230/-214 元/吨；尿素成本 1318 元/吨，同环比-24/-58 元/吨；甲醇成本 1354 元/吨，同环比-60/-133 元/吨；硝酸铵成本 1697 元/吨，同环比+222/+333 元/吨。
- **榆林煤炭深加工项目（90 万吨/年聚烯烃）预计 2026 年 12 月投产，“液态阳光”项目（625MW 风光发电、10 万吨/年二氧化碳加氢制甲醇等）预计 2026 年 11 月投产。**

买入（维持）

股票信息

行业	煤炭开采
前次评级	买入
04 月 27 日收盘价 (元)	17.49
总市值 (百万元)	231,894.02
总股本 (百万股)	13,258.66
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量 (百万股)	49.76

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

- 《中煤能源 (601898.SH): 提质降本 Q4 业绩超预期, 看好化工业绩弹性释放》 2026-03-29
- 《中煤能源 (601898.SH): 降本增效+煤价触底上行, Q3 业绩超预期》 2025-10-28

盈利预测、估值及投资评级：考虑到当前煤价持续上涨，我们上调 2026-2027 年盈利预测，并新增 2028 年盈利预测。预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 1659.65、1798.52、1827.54 亿元，实现归母净利润分别为 217.13、238.46、259.81 亿元（2026-2027 年原预测值为 170.94、184.91 亿元），对应 PE 分别为 10.7X/9.7X/8.9X，维持“买入”评级。

3、《中煤能源（601898.SH）：年中分红 30%，存量提效，增量转型，价值凸显》 2025-08-23

风险提示：煤价坍塌下跌，分红比例不及预期，资本开支较高。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	189,396	148,057	165,965	179,852	182,754
增长率 yoy（%）	-1.9	-21.8	12.1	8.4	1.6
归母净利润（百万元）	19,286	17,884	21,713	23,846	25,981
增长率 yoy（%）	-1.3	-7.3	21.4	9.8	9.0
EPS 最新摊薄（元/股）	1.45	1.35	1.64	1.80	1.96
净资产收益率（%）	12.7	11.2	12.4	12.4	12.3
P/E（倍）	12.0	13.0	10.7	9.7	8.9
P/B（倍）	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 27 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	113062	114845	137564	173623	208326
现金	84353	88717	109986	142787	175858
应收票据及应收账款	8494	7316	7363	8311	8528
其他应收款	2195	2162	2054	2312	2427
预付账款	2314	2300	2122	2361	2470
存货	7743	6995	6973	7577	7833
其他流动资产	7963	7354	9066	10276	11210
非流动资产	245017	255410	251954	246301	240428
长期投资	31811	34515	35290	36070	36850
固定资产	122244	122746	115235	107554	99704
无形资产	54667	52785	52467	52074	51605
其他非流动资产	36294	45363	48962	50603	52268
资产总计	358079	370254	389519	419923	448754
流动负债	102209	107442	108896	119586	126077
短期借款	1062	1046	1326	1727	1948
应付票据及应付账款	27074	24275	23297	26026	26766
其他流动负债	74073	82121	84274	91834	97363
非流动负债	63542	62197	59656	57019	55008
长期借款	40346	37574	36930	35117	33374
其他非流动负债	23197	24622	22725	21902	21634
负债合计	165751	169638	168552	176606	181085
少数股东权益	40335	40483	45286	50560	56307
股本	13259	13259	13259	13259	13259
资本公积	39497	39251	39251	39251	39251
留存收益	94099	106361	121920	138996	157600
归属母公司股东权益	151993	160133	175681	192757	211362
负债和股东权益	358079	370254	389519	419923	448754

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	34143	29792	40945	47154	47626
净利润	24917	21839	26516	29121	31728
折旧摊销	10345	10829	11177	11436	11688
财务费用	2457	1999	520	525	530
投资损失	-2564	-2219	-977	-1010	-1020
营运资金变动	-1359	-2678	3694	7032	4637
其他经营现金流	347	21	15	50	64
投资活动现金流	-12014	-30925	-6898	-4822	-4859
资本支出	-18028	-21673	-5284	-5261	-5274
长期投资	-1	-586	-395	-449	-496
其他投资现金流	6014	-8666	-1220	887	912
筹资活动现金流	-23914	-4046	-12789	-9531	-9696
短期借款	940	-17	280	401	221
长期借款	-2023	-2772	-644	-1813	-1743
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	437	-246	0	0	0
其他筹资现金流	-23268	-1011	-12425	-8118	-8175
现金净增加额	-1759	-5184	21268	32801	33071

百利润表 (

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	189396	148057	165965	179852	182754
营业成本	142312	107357	116239	126587	127027
营业税金及附加	8115	7218	8298	8093	7310
营业费用	1078	1060	1162	1259	1279
管理费用	5514	5303	6639	7014	6945
研发费用	801	886	996	1079	1097
财务费用	2389	2003	505	507	523
资产减值损失	-464	-124	-105	-100	-100
其他收益	310	321	121	128	130
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	2564	2219	977	1010	1020
资产处置收益	17	11	10	11	15
营业利润	31448	26582	33128	36362	39639
营业外收入	205	178	171	185	178
营业外支出	111	171	154	145	157
利润总额	31542	26589	33145	36401	39660
所得税	6626	4750	6629	7280	7932
净利润	24917	21839	26516	29121	31728
少数股东损益	5631	3956	4803	5275	5747
归属母公司净利润	19286	17884	21713	23846	25981
EBITDA	41620	37204	44828	48344	51870
EPS (元/股)	1.45	1.35	1.64	1.80	1.96

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-1.9	-21.8	12.1	8.4	1.6
营业利润(%)	-5.0	-15.5	24.6	9.8	9.0
归属母公司净利润(%)	-1.3	-7.3	21.4	9.8	9.0
获利能力					
毛利率(%)	24.9	27.5	30.0	29.6	30.5
净利率(%)	10.2	12.1	13.1	13.3	14.2
ROE(%)	12.7	11.2	12.4	12.4	12.3
ROIC(%)	9.6	8.0	9.4	9.6	9.8
偿债能力					
资产负债率(%)	46.3	45.8	43.3	42.1	40.4
净负债比率(%)	-10.5	-8.8	-20.4	-32.9	-42.9
流动比率	1.1	1.1	1.3	1.5	1.7
速动比率	1.0	0.9	1.1	1.3	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	24.4	18.9	23.0	23.4	22.0
应付账款周转率	6.0	4.7	5.4	5.7	5.3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.45	1.35	1.64	1.80	1.96
每股经营现金流(最新摊薄)	2.58	2.25	3.09	3.56	3.59
每股净资产(最新摊薄)	11.46	12.08	13.25	14.54	15.94
估值比率					
P/E	12.0	13.0	10.7	9.7	8.9
P/B	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	3.4	4.0	4.2	3.1	2.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 27 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