

晋控煤业 (601001.SH)

25年分红提升至50%，3月煤价同比转增看好Q2弹性

公司发布2025年及2026年一季度业绩公告。2025年营业收入131.09亿元，同比-12.80%；归母净利润18.31亿元，同比-34.78%；扣非归母净利润18.40亿元，同比-34.50%。2026Q1营业收入30.46亿元，同比+25.66%；归母净利润3.39亿元，同比-33.90%；扣非归母净利润3.37亿元，同比-33.60%。

煤炭业务：Q1煤质下滑业绩承压下滑，3月煤价同比转增Q2业绩弹性有望凸显

- 产销方面：25年原煤产量3529万吨，同比+1.8%（主要增量为色连煤矿879万吨，同比+7.6%），商品煤销量2866万吨，同比-4.4%（主要减量为塔山2091万吨，同比-6.5%）。26Q1原煤产量890万吨，同比+13.1%，环比-2.3%；商品煤销量716万吨，同比+36.2%，环比-8.2%。
- 价格方面：25年吨煤售价437元/吨，同比-53.7元/吨。26Q1公司吨煤售价406元/吨，同比-33.9元/吨，环比-57.2元/吨（-12.35%）。
- 成本、毛利方面：25年吨煤销售成本250元/吨，同比+6.2元/吨；吨煤毛利为187元/吨，同比-59.9元/吨。26Q1吨煤销售成本268元/吨，同比+1.3元/吨，环比+57.9元/吨（25Q4为低基数）；吨煤毛利为138元/吨，同比-35.2元/吨，环比-115.1元/吨。
- 26Q1成本环比波动大，主要源于25Q4成本为低基数所致，Q1盈利下滑主要还是煤质下滑带来的煤价滑落所致，同时秦港5500大卡煤价在3月才实现同比转正，煤价上涨弹性预期在Q2体现。

25年计提坏账准备，增加利润总额1349万元

- 25年计提应收款坏账准备1943.44万元及存货跌价准备865.62万元，预期增加25年利润总额1349.01万元。

25年现金分红比例50%，股息率2.87%

- 25年拟派发现金股利0.547元/股，现金分红比例达到50%，以当前股价19.09元（4月28收盘价），测算股息率为2.87%。

盈利预测、估值及投资评级：考虑当前煤价上涨趋势未转变，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155.24、160.30、166.31亿元，实现归母净利润分别为27.26、30.20、32.38亿元（2026-2027年原预测值为24.68、27.17亿元），对应PE分别为11.7X/10.6X/9.9X，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期；煤炭价格不及预期；煤炭产量超预期。

买入（维持）

股票信息

行业	煤炭开采
前次评级	买入
04月28日收盘价（元）	19.09
总市值（百万元）	31,950.93
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）	21.23

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

- 《晋控煤业 (601001.SH): Q3产销环比下滑仍能实现利润增长, Q4煤价上行弹性有望更明显释放》 2025-10-28
- 《晋控煤业 (601001.SH): Q2产销显著回升, 资产结构持续优化》 2025-08-28

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	15,033	13,109	15,524	16,030	16,631
增长率 yoy (%)	-2.0	-12.8	18.4	3.3	3.7
归母净利润 (百万元)	2,808	1,831	2,726	3,020	3,238
增长率 yoy (%)	-14.9	-34.8	48.9	10.8	7.2
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.68	1.09	1.63	1.80	1.93
净资产收益率 (%)	15.2	9.6	13.3	13.7	13.7
P/E (倍)	11.4	17.4	11.7	10.6	9.9
P/B (倍)	1.7	1.7	1.6	1.4	1.3

3、《晋控煤业 (601001.SH): 资产负债表优异, 资产注入打开成长空间》 2025-04-27

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 28 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	17858	17029	16747	16460	19591
现金	16610	15869	15689	15328	18302
应收票据及应收账款	434	607	433	447	470
其他应收款	59	57	60	62	139
预付账款	45	50	48	48	49
存货	454	375	397	403	410
其他流动资产	255	70	121	171	221
非流动资产	19696	18871	21909	24830	24513
长期投资	6284	5820	5805	5795	5785
固定资产	8948	8594	8435	8180	7950
无形资产	2956	3026	3219	3394	3357
其他非流动资产	1509	1431	4451	7461	7421
资产总计	37554	35900	38657	41289	44103
流动负债	7451	6468	6742	6866	7002
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	4159	3694	3860	3922	3989
其他流动负债	3292	2773	2882	2944	3013
非流动负债	3398	1851	1836	1816	1796
长期借款	300	0	0	0	0
其他非流动负债	3098	1851	1836	1816	1796
负债合计	10849	8319	8578	8682	8798
少数股东权益	8211	8497	9506	10523	11603
股本	1674	1674	1674	1674	1674
资本公积	158	88	88	88	88
留存收益	15073	15641	17004	18515	20134
归属母公司股东权益	18494	19084	20573	22084	23703
负债和股东权益	37554	35900	38657	41289	44103

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2994	3111	5773	5875	4898
净利润	3913	2452	3735	4038	4317
折旧摊销	1428	1356	1306	1430	247
财务费用	272	121	100	100	100
投资损失	-357	-245	65	65	65
营运资金变动	-2186	-526	420	101	29
其他经营现金流	-77	-47	147	141	140
投资活动现金流	514	-136	-4607	-4606	-185
资本支出	-917	-905	-4452	-4451	-30
长期投资	143	769	-40	-40	-40
其他投资现金流	1289	0	-115	-115	-115
筹资活动现金流	-3881	-3972	-1346	-1630	-1738
短期借款	-851	0	0	0	0
长期借款	-2089	-300	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	11	-70	0	0	0
其他筹资现金流	-952	-3601	-1346	-1630	-1738
现金净增加额	-372	-997	-180	-361	2974

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	15033	13109	15524	16030	16631
营业成本	7623	7581	7940	8069	8207
营业税金及附加	1457	1521	1552	1603	1663
营业费用	126	172	155	128	133
管理费用	563	428	466	481	499
研发费用	322	218	233	240	249
财务费用	104	30	62	62	62
资产减值损失	-10	-9	-115	-110	-110
其他收益	13	19	143	143	143
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	357	245	-65	-65	-65
资产处置收益	25	5	5	6	7
营业利润	5318	3441	5084	5421	5793
营业外收入	2	4	3	3	3
营业外支出	36	40	40	40	40
利润总额	5284	3406	5047	5384	5756
所得税	1370	953	1312	1346	1439
净利润	3913	2452	3735	4038	4317
少数股东损益	1105	621	1008	1018	1079
归属母公司净利润	2808	1831	2726	3020	3238
EBITDA	6468	4577	6416	6876	6065
EPS (元/股)	1.68	1.09	1.63	1.80	1.93

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-2.0	-12.8	18.4	3.3	3.7
营业利润(%)	-8.6	-35.3	47.7	6.6	6.9
归属母公司净利润(%)	-14.9	-34.8	48.9	10.8	7.2
获利能力					
毛利率(%)	49.3	42.2	48.9	49.7	50.7
净利率(%)	18.7	14.0	17.6	18.8	19.5
ROE(%)	15.2	9.6	13.3	13.7	13.7
ROIC(%)	12.7	8.2	12.2	12.2	12.1
偿债能力					
资产负债率(%)	28.9	23.2	22.2	21.0	19.9
净负债比率(%)	-52.1	-54.5	-49.4	-44.5	-49.6
流动比率	2.4	2.6	2.5	2.4	2.8
速动比率	2.3	2.6	2.4	2.3	2.7
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	33.7	25.2	29.9	36.6	36.7
应付账款周转率	1.7	1.9	2.1	2.1	2.1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.68	1.09	1.63	1.80	1.93
每股经营现金流(最新摊薄)	1.79	1.86	3.45	3.51	2.93
每股净资产(最新摊薄)	11.05	11.40	12.29	13.19	14.16
估值比率					
P/E	11.4	17.4	11.7	10.6	9.9
P/B	1.7	1.7	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	1.4	1.5	2.7	2.5	2.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 28 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