

## 动力煤

## 晋控煤业（601001.SH）

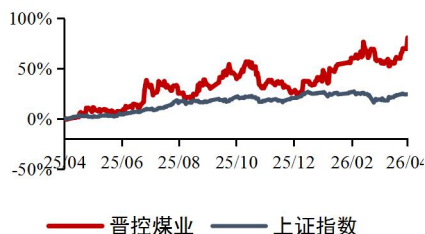
## 增持-A(维持)

### 一季度产销明显增长，分红与成长可期

2026年4月28日

公司研究/公司快报

#### 公司近一年市场表现



#### 市场数据：2026年4月28日

收盘价(元/股):	19.09
年内最高/最低(元/股):	19.32/11.06
流通A股/总股本(亿股):	16.74/16.74
流通A股市值(亿元):	319.51
总市值(亿元):	319.51

#### 基础数据：2026年3月31日

基本每股收益(元/股):	0.20
摊薄每股收益(元/股):	0.20
每股净资产(元/股):	16.87
净资产收益率(%):	1.62

资料来源：常闻

#### 分析师:

胡博

执业登记编码: S0760522090003

邮箱: hubo1@sxzq.com

程俊杰

执业登记编码: S0760519110005

邮箱: chengjunjie@sxzq.com

#### 事件描述

公司发布2025年年度报告及2026年一季度报告，实现营业收入131.09亿元，同比下降12.80%；归属于上市公司股东的净利润为18.31亿元，同比下降34.78%。2026年一季度实现营业收入30.46亿元，同比增长25.66%；归母净利润3.39亿元，同比下降33.9%。

#### 事件点评

业绩受煤炭销量及煤价下降影响，毛利率同比减少。2025年度，公司煤炭产量3528.93万吨，同比增长1.80%；商品煤销量2865.64万吨，同比下降4.39%；煤炭业务收入实现125.20亿元，同比下降14.83%。其中，塔山煤矿煤炭产量2649.90万吨，商品煤销量2091.08万吨；色连矿煤炭产量879.03万吨，商品煤销量774.56万吨。公司煤炭均价436.9元/吨，同比-10.94%。煤炭业务毛利率42.87%，同比减少6.92个百分点。

Q1产销大幅增长，塔山煤矿销量增幅明显。原煤产量889.60万吨，同比+13.14%，商品煤销量716.42万吨，同比+36.16%，销售收入29.37亿元。其中，塔山煤矿原煤产量678.20万吨，商品煤销量527.47万吨，同比+55%；色连煤矿原煤产量211.40万吨，商品煤销量188.95万吨，同比+1.6%。

推进四盘区建设，分红维持高位。塔山矿预计推进四盘区建设，完成进尺1000米以上；推动洗选工艺升级，5000大卡以上高热值煤产量占比提升10%。公司拟向全体股东每10股派发现金股利5.47元（含税），预计总派发金额为9.16亿元，占归母净利润的50%。

#### 投资建议

预计公司2026-2028年EPS分别为1.19\1.33\1.38元，对应公司4月28日收盘价19.09元，PE分别为16\14.4\13.9倍，维持“增持-A”投资评级。

#### 风险提示

宏观经济增速不及预期风险；煤炭价格超预期下行风险；安生产生风险；资产注入不及预期风险等。

#### 财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,033	13,109	13,359	13,487	13,616
YoY(%)	-2.0	-12.8	1.9	1.0	1.0
净利润(百万元)	2,808	1,831	1,995	2,223	2,307



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

	YoY(%)	-14.9	-34.8	8.9	11.4	3.8
毛利率(%)		49.3	42.2	41.6	43.8	44.9
EPS(摊薄/元)		1.68	1.09	1.19	1.33	1.38
ROE(%)		14.7	8.9	9.1	9.4	9.1
P/E(倍)		11.4	17.4	16.0	14.4	13.9
P/B(倍)		1.7	1.7	1.5	1.4	1.3
净利率(%)		18.7	14.0	14.9	16.5	16.9

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	17858	17029	21268	24014	28591
现金	16610	15869	20158	22866	27477
应收票据及应收账款	434	607	454	617	464
预付账款	45	50	47	51	48
存货	454	375	478	351	470
其他流动资产	315	128	132	129	133
<b>非流动资产</b>	19696	18871	17184	15434	13773
长期投资	6284	5820	5595	5371	5
固定资产	8948	8594	7626	6559	5556
无形资产	2956	3026	2630	2242	1865
其他非流动资产	1509	1431	1333	1263	1205
<b>资产总计</b>	37554	35900	38452	39449	42364
<b>流动负债</b>	7451	6468	6520	5613	6432
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	4159	3694	4382	3465	4308
其他流动负债	3292	2773	2138	2148	2124
<b>非流动负债</b>	3398	1851	1587	1354	1161
长期借款	1300	0	-264	-497	-690
其他非流动负债	2098	1851	1851	1851	1851
<b>负债合计</b>	10849	8319	8107	6967	7593
少数股东权益	8211	8497	9266	10089	10947
股本	1674	1674	1674	1674	1674
资本公积	158	88	88	88	88
留存收益	15073	15641	17577	19748	22092
归属母公司股东权益	18494	19084	21079	22392	23825
<b>负债和股东权益</b>	37554	35900	38452	39449	42364

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	2994	3111	4133	2706	4565
净利润	3913	2452	2764	3046	3164
折旧摊销	1325	1259	981	981	981
财务费用	104	30	-46	-126	-181
投资损失	-357	-245	-245	-245	-245
营运资金变动	-2186	-526	684	-945	852
其他经营现金流	194	141	-5	-5	-5
<b>投资活动现金流</b>	514	-136	956	1020	931
<b>筹资活动现金流</b>	-3881	-3972	-800	-1017	-886
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.678	1.094	1.192	1.328	1.378
每股经营现金流(最新摊薄)	1.79	1.86	2.47	1.62	2.73
每股净资产(最新摊薄)	11.05	11.40	12.59	13.38	14.23

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	15033	13109	13359	13487	13616
营业成本	7623	7581	7795	7574	7503
营业税金及附加	1457	1521	1248	1303	1372
营业费用	126	172	128	131	139
管理费用	563	428	486	514	492
研发费用	322	218	206	247	244
财务费用	104	30	-46	-126	-181
资产减值损失	85	13	-65	-0	6
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	357	245	245	245	245
<b>营业利润</b>	5318	3441	3747	4112	4323
营业外收入	2	4	17	21	11
营业外支出	36	40	33	29	34
<b>利润总额</b>	5284	3406	3731	4104	4299
所得税	1370	953	967	1058	1135
<b>税后利润</b>	3913	2452	2764	3046	3164
少数股东损益	1105	621	769	823	857
<b>归属母公司净利润</b>	2808	1831	1995	2223	2307
EBITDA	6335	4347	4349	4646	4763

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-2.0	-12.8	1.9	1.0	1.0
营业利润(%)	-8.6	-35.3	8.9	9.8	5.1
归属于母公司净利润(%)	-14.9	-34.8	8.9	11.4	3.8
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	49.3	42.2	41.6	43.8	44.9
净利率(%)	18.7	14.0	14.9	16.5	16.9
ROE(%)	14.7	8.9	9.1	9.4	9.1
ROIC(%)	16.8	10.8	11.5	11.9	11.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	28.9	23.2	21.1	17.7	17.9
流动比率	2.4	2.6	3.3	4.3	4.4
速动比率	2.3	2.6	3.2	4.2	4.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
应收账款周转率	33.7	25.2	25.2	25.2	25.2
应付账款周转率	1.7	1.9	1.9	1.9	1.9
<b>估值比率</b>					
P/E	11.4	17.4	16.0	14.4	13.9
P/B	1.7	1.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	4.3	6.0	5.0	4.2	3.3

资料来源：常闻、山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所:

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话: 0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号  
华润金融大厦 23 楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

