

类型：业绩点评

评级：谨慎推荐(维持)

当前价格：15.83  
(2026.4.28)

潞安环能 (601699.SH) 发布时间：2026-4-29

证券研究报告 · 公司2025年年报及2026年一季度点评

## 一季度量价温和修复，归母净利润同比改善

### 核心要点：

#### ■ 2026年4月26日，公司公布2025年年度报告和2026年一季度报告

➤ 2025年全年，公司实现营业收入278.20亿元，同比下降22.40%；营业成本186.42亿元，同比下降17.54%；毛利率32.99%，同比下降3.95个百分点。归母净利润11.15亿元，同比下降54.47%；扣非归母净利润8.66亿元，同比下降63.68%。基本EPS为0.37元，同比下降54.88%。经营活动现金流净额50.01亿元，同比微增0.75%，主要系购买商品支付现金减少、营运资金阶段性改善所致。

➤ 2026年一季度，公司实现营业收入72.63亿元，同比增长4.24%；营业成本46.00亿元，同比增长2.38%；毛利率36.66%，同比增长1.15个百分点；归母净利润7.19亿元，同比增长9.40%；扣非归母净利润7.01亿元，同比增长4.29%；基本EPS为0.24元。经营活动现金流净额38.18亿元，同比大幅改善（2025Q1为-24.20亿元，主因上年同期购买探矿权大额支出）。

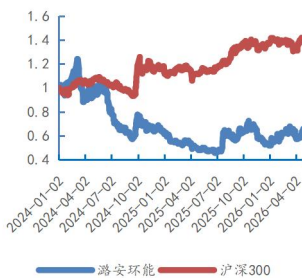
#### ■ 煤价下行致2025年业绩承压，2026Q1量价齐升带动盈利修复

➤ 煤炭业务为公司绝对核心，2025年煤炭业务营收262.30亿元（占主营收入94.28%），同比下降22.24%；营业成本172.12亿元，同比下降15.70%；毛利率34.38%，同比下降5.10个百分点。焦炭业务营收11.54亿元，同比下降30.28%；毛利率-3.99%，同比改善14.73个百分点。

➤ 产销量方面，2025年全年原煤产量5,630万吨，同比下降2.21%；商品煤销量4,956万吨，同比下降5.15%。分品种看，混煤产量2,501万吨（同比-12.85%）、销量2,470万吨（同比-14.92%）；喷吹煤产量2,154万吨（同比+5.43%）、销量2,140万吨（同比+4.46%），喷吹煤销量占比同比提升3.96个百分点至43.17%，产品结构持续优化。洗精煤产量15.79万吨（同比-31.38%）、销量16.89万吨（同比-27.53%）。

➤ 价格与成本方面，2025年商品煤综合售价529.21元/吨，同比下降18.03%；吨煤综合成本347.26元/吨，同比下降11.13%，煤价下降，导致吨煤毛利同比收窄。

### 历史股价走势图



### 公司基本数据

52周内股价区间：10.31-16.48  
总市值(亿元)：473.54  
流通市值(亿元)：473.54  
总股本(亿股)：29.91

### 分析师介绍

大同证券研究中心

分析师：景剑文  
执业证书编号：S0770523090001  
邮箱：jingjw@dtsbc.com.cn

研究助理：温慧  
执业证书编号：S0770125070012  
邮箱：wenh@dtsbc.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>

➢ 2026年一季度，原煤产量1,432万吨，同比增长5.53%；商品煤销量1,259万吨，同比增长6.07%；商品煤综合售价550.69元/吨，同比增长1.45%；吨煤成本347.31元/吨，同比增长2.09%；吨煤毛利203.34元/吨，同比基本持平(+0.33%)。煤炭业务实现销售收入69.33亿元、销售成本43.73亿元、销售毛利25.60亿元，煤炭业务毛利率36.93%。

#### ■ 分红率维持高位，资源储量扩张打开长期成长空间

- 公司2025年度利润分配预案为：向全体股东每股派发现金红利0.187元（含税），合计现金分红5.59亿元，占2025年归母净利润的50.16%，分红比例维持在50%以上。值得关注的是，在归母净利润同比下滑54.47%的背景下，公司仍坚守50%以上分红承诺，体现了较强的股东回报意愿。公司近五年累计分红约171亿元，年均分红率50%以上，分红政策稳定性突出。
- 公司2024年竞拍取得上马区块探矿权，叠加五阳扩区资源取得突破性进展，资源储量大幅扩充，为未来产能持续释放奠定基础。集团层面亦承诺适时推进煤炭资产整体上市，潜在资产注入预期构成中长期催化。

#### ■ 投资建议

- 预计2026-2028年公司归母净利润为31.62/36.03/42.65亿元，EPS为1.06/1.20/1.43元/股，对应的PE为14.98/13.14/11.10倍，维持“谨慎推荐”评级。

#### ■ 风险提示

- 煤炭价格大幅下跌；资产注入不及预期；安全生产风险。

图表 盈利预测与财务指标

财务指标	2023年	2024年	2025年	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	43137	35850	27820	29653	31413	33537
增长率	-20.55%	-16.89%	-22.40%	6.59%	5.94%	6.76%
归母净利润(百万元)	7922	2450	1115	3162	3603	4265
增长率	-44.09%	-69.08%	-54.47%	183.51%	13.97%	18.36%
每股收益(元/股)	2.65	0.82	0.37	1.06	1.20	1.43
PE(倍)	5.98	19.33	42.46	14.98	13.14	11.10
PB(倍)	0.99	1.02	1.04	1.01	0.98	0.94

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，具有一定局限性。

**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。