

# 平煤股份 (601666.SH) 主业短期业绩承压，大精煤战略稳步推进

2026年05月04日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

王高展（分析师）

程懿（分析师）

wanggaozhan@kysec.cn

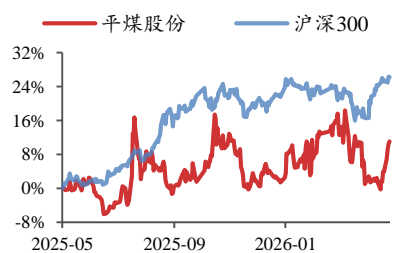
chengyi@kysec.cn

证书编号：S0790525070003

证书编号：S0790525090001

日期	2026/4/30
当前股价(元)	8.62
一年最高最低(元)	9.30/7.22
总市值(亿元)	212.86
流通市值(亿元)	212.86
总股本(亿股)	24.69
流通股本(亿股)	24.69
近3个月换手率(%)	91.35

## 股价走势图



数据来源：聚源

## 相关研究报告

《煤价下跌致业绩承压，集团重组打开成长空间——公司信息更新报告》  
-2025.10.31

《煤价下跌致业绩承压，新疆布局和回购提振信心——公司信息更新报告》  
-2025.9.3

### ● 主业短期业绩承压，大精煤战略稳步推进，维持“买入”评级

公司发布 2025 年年度报告，实现营业收入 205.32 亿元，同比下降 32.20%；实现归属于上市公司股东的净利润为 2.31 亿元，同比下降 89.87%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 3.22 亿元，同比下降 85.85%。公司发布 2026 年第一季度报告，实现营业收入 63.38 亿元，同比增长 17.37%；实现归属于上市公司股东的净利润为 1.20 亿元，同比下降 20.85%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 1.44 亿元，同比下降 18.11%。2025 年业绩下滑主要因焦煤产品市场价格同比大幅下降所致。考虑到公司 2025 年业绩承压，我们下调 2026-2027 年并新增 2028 年公司盈利预测，预计 2026-2028 年公司实现归母净利润为 11.37/14.00/20.02 亿元（2026 年/2027 年原值 12.1/15.2 亿元），同比+391.4%/+23.2%/+43.0%；EPS 分别为 0.46/0.57/0.81 元；对应当前股价 PE 为 18.7/15.2/10.6 倍。尽管业绩承压，公司仍稳健发现金股利 0.60 元（含税），分红率达 60.62%，延续高分红回报股东的政策。公司核心增长点在于 2026 年精煤产量计划大幅提升，有望带动盈利能力修复，成长路径清晰。维持“买入”评级。

### ● 主业短期业绩承压，成本管控成效显著

2025 年公司煤炭主业运营稳定，但业绩受市场因素影响出现下滑。煤炭业务方面，全年业绩受焦煤产品市场价格大幅波动影响，公司冶炼精煤销售收入同比下降 37.52%，煤炭采选业毛利率减少 8.65 个百分点。但从边际变化看，焦煤市场自 2025 年下半年起持续回暖，有望支撑公司盈利修复。在利润承压背景下，公司经营质量保持稳定，通过精细化管理，2025 年全年吨煤销售成本同比下降约 136 元至 588 元/吨。公司计划 2026 年依托先进设备进一步降低成本，展现了良好的成本管控能力。

### ● “大精煤”战略稳步推进，2026 年精煤增产贡献核心业绩增量

公司“大精煤”战略持续推进，2026 年精煤增产计划是未来业绩的核心增长引擎。根据公司经营计划，2026 年计划生产原煤 3024 万吨，精煤产量计划达到 1308 万吨，较 2025 年实际完成的 1047 万吨大幅增长超过 260 万吨。公司煤种以优质低硫主焦煤为主，品质、产能全国领先，精煤增量将显著增厚公司业绩。此外，公司在新疆布局的铁厂沟一号矿井（建设规模 600 万吨/年）建设有序推进，预计于 2028 年末建成投产，为公司长期发展打开新空间。

**风险提示：**经济增速不及预期；煤价大幅下跌；安全生产风险。

### 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	30,281	20,532	26,610	27,541	27,971
YOY(%)	-4.3	-32.2	29.6	3.5	1.6
归母净利润(百万元)	2,283	231	1,137	1,400	2,002
YOY(%)	-41.0	-89.9	391.4	23.2	43.0
毛利率(%)	25.7	18.7	23.0	25.4	27.1
净利率(%)	7.5	1.1	4.3	5.1	7.2
ROE(%)	8.8	0.9	5.0	6.0	7.7
EPS(摊薄/元)	0.92	0.09	0.46	0.57	0.81
P/E(倍)	9.3	92.0	18.7	15.2	10.6
P/B(倍)	0.9	1.0	0.9	1.0	1.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	14820	14611	17372	17127	18344
现金	9313	9442	10211	11617	11266
应收票据及应收账款	3181	1614	4258	1965	4276
其他应收款	508	257	807	194	738
预付账款	285	157	375	195	374
存货	553	1068	194	1355	27
其他流动资产	980	2073	1527	1800	1663
<b>非流动资产</b>	61806	66360	75608	74007	72038
长期投资	1832	1815	1910	1987	2072
固定资产	41354	48253	54413	52906	50450
无形资产	9908	10702	12409	13212	13894
其他非流动资产	8711	5590	6877	5903	5621
<b>资产总计</b>	76626	80971	92981	91134	90382
<b>流动负债</b>	31357	33668	45655	48181	51334
短期借款	8231	11988	20371	24976	27493
应付票据及应付账款	15402	14770	18367	16709	17157
其他流动负债	7724	6910	6917	6496	6683
<b>非流动负债</b>	17209	19083	17608	13929	10255
长期借款	12358	14919	13101	9593	5833
其他非流动负债	4851	4164	4508	4336	4422
<b>负债合计</b>	48567	52751	63263	62110	61589
少数股东权益	3015	3519	3879	4229	4442
股本	2475	2469	2469	2469	2469
资本公积	4630	4805	4805	4805	4805
留存收益	16070	14891	15490	16190	17076
<b>归属母公司股东权益</b>	25045	24702	25838	24794	24352
负债和股东权益	76626	80971	92981	91134	90382

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	5723	1505	8104	6284	6392
净利润	2472	259	1497	1751	2214
折旧摊销	3756	3631	3740	4155	4303
财务费用	1283	1001	631	883	955
投资损失	-104	-89	-94	-91	-92
营运资金变动	-1944	-3691	2306	-1004	-1354
其他经营现金流	260	395	23	590	366
<b>投资活动现金流</b>	-5357	-5722	-12780	-2471	-2189
资本支出	6123	5766	11879	2984	1995
长期投资	-131	-10	-94	-77	-86
其他投资现金流	897	54	-806	590	-108
<b>筹资活动现金流</b>	-4423	3675	-4816	-6073	-7541
短期借款	2704	3757	8383	4605	2517
长期借款	-678	2561	-1818	-3507	-3760
普通股增加	129	-6	-0	0	0
资本公积增加	986	175	0	0	0
其他筹资现金流	-7564	-2812	-11381	-7171	-6299
<b>现金净增加额</b>	-4067	-525	-9493	-2260	-3338

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	30281	20532	26610	27541	27971
营业成本	22494	16692	20499	20553	20397
营业税金及附加	1018	716	928	960	975
营业费用	232	218	283	293	298
管理费用	1014	828	1074	1111	1128
研发费用	1005	664	861	413	420
财务费用	1283	1001	631	883	955
资产减值损失	-2	-47	0	0	0
其他收益	44	41	42	41	42
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	104	89	94	91	92
资产处置收益	55	21	38	30	34
<b>营业利润</b>	3436	577	2360	2913	3545
营业外收入	11	20	15	18	17
营业外支出	85	158	118	138	128
<b>利润总额</b>	3362	439	2258	2793	3434
所得税	890	180	761	1042	1219
<b>净利润</b>	2472	259	1497	1751	2214
少数股东损益	189	28	360	350	212
<b>归属母公司净利润</b>	2283	231	1137	1400	2002
EBITDA	8153	5497	7182	8404	9274
EPS(元)	0.92	0.09	0.46	0.57	0.81

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-4.3	-32.2	29.6	3.5	1.6
营业利润(%)	-38.3	-83.2	309.3	23.4	21.7
归属于母公司净利润(%)	-41.0	-89.9	391.4	23.2	43.0
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	25.7	18.7	23.0	25.4	27.1
净利率(%)	7.5	1.1	4.3	5.1	7.2
ROE(%)	8.8	0.9	5.0	6.0	7.7
ROIC(%)	6.2	1.9	3.5	4.1	5.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	63.4	65.1	68.0	68.2	68.1
净负债比率(%)	63.6	83.8	97.4	98.1	96.1
流动比率	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
速动比率	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	10.5	10.4	10.4	10.4	10.4
应付账款周转率	3.2	2.7	2.9	2.8	2.9
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.92	0.09	0.46	0.57	0.81
每股经营现金流(最新摊薄)	2.32	0.61	3.28	2.54	2.59
每股净资产(最新摊薄)	9.15	8.71	9.17	8.75	8.57
<b>估值比率</b>					
P/E	9.3	92.0	18.7	15.2	10.6
P/B	0.9	1.0	0.9	1.0	1.0
EV/EBITDA	5.2	8.8	7.5	6.4	5.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

### 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn