

类型：业绩点评

评级：谨慎推荐(维持)

当前价格：7.02
(2026.4.30)

山西焦煤 (000983.SZ) 发布时间：2026-5-6

证券研究报告 · 公司2025年年报及2026年一季度点评

焦煤价格下行致业绩承压，一季度盈利同比改善

核心要点：

历史股价走势图



公司基本数据

52周内股价区间：5.97-8.16
总市值(亿元)：398.53
流通市值(亿元)：398.53
总股本(亿股)：56.77

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4月28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371.55亿元，同比下降17.96%；营业成本258.14亿元，同比下降16.94%；归母净利润12.01亿元，同比下降61.37%；扣非归母净利润12.99亿元，同比下降56.92%。全年毛利率30.52%，同比下降0.85个百分点。业绩下滑的核心原因：一是炼焦煤价格下行，公司商品煤综合售价796.78元/吨，同比下降23.18%；二是2024年10月竞拍取得兴县区块探矿权（资源价款247亿元），相关贷款利息全额计入财务费用，财务费用同比大幅增加；三是2025Q4受采掘衔接及安全监管趋严影响，煤炭销量环比下降。

2026年一季度，公司实现营业收入88.61亿元，同比下降1.82%；营业成本63.26亿元，同比增长1.29%；归母净利润8.08亿元，同比增长18.62%；扣非归母净利润6.46亿元，同比下降10.88%。毛利率28.60%，同比下降1.92个百分点。一季度归母净利润同比改善，但扣非口径仍同比下降，反映主业盈利仍承压。

煤炭业务量增价跌，毛利率收窄

2025年全年原煤产量4,687万吨，同比下降0.74%；洗精煤产量1,657万吨，同比下降1.25%；商品煤销量2,672万吨，同比增长4.38%。商品煤综合售价796.78元/吨，同比下降23.18%；吨煤销售成本404.33元/吨，同比下降18.38%；煤炭业务毛利率49.28%，同比下降3.01个百分点。煤炭业务收入213.01亿元，同比下降19.87%。

电力热力业务收入69.93亿元，同比增长1.81%，毛利率10.06%，同比提升7.55个百分点（关停西山热电落后产能、压降燃煤成本成效显著）；焦炭业务收入60.54亿元，同比下降30.67%，毛利率0.17%，同比提升0.65个百分点，处于微利状态。

■ 全年累计分红7.15亿元，分红比例59.57%

- 公司2025年度拟以总股本5,677,101,059股为基数，向全体股东每10股派发现金股利0.9元（含税），共计分配利润5.11亿元；叠加2025年10月已实施的中期分红2.04亿元（每10股0.36元），全年累计现金分红总额7.15亿元，占2025年度归母净利润12.01亿元的59.57%。
- 公司2025年实施中期分红，2008年以来再次启动半年度分红，积极响应国家分红政策，提升中小股东获得感；在归母净利润同比大幅下降61.37%的背景下，公司仍维持59.57%的较高分红比例，体现了对股东回报的重视；公司经营活动现金流净额58.97亿元，同比增长64.36%，现金流质量显著改善，为分红可持续性提供保障。

■ 投资建议

- 2026年炼焦煤价格有望在“反内卷”政策推动下企稳回升，钢铁行业铁水产量逐步恢复将带动焦煤需求改善。预计2026-2028年公司归母净利润为21.90/25.32/27.06亿元，EPS为0.39/0.45/0.48元/股，对应的PE为18.20/15.74/14.73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)	55522.87	45290.38	37154.86	39084.67	40291.52	41339.83
增长率	-14.82%	-18.43%	-17.96%	5.19%	3.09%	2.60%
归母净利润(百万元)	6771.37	3108.03	1200.77	2190.14	2531.98	2705.79
增长率	-36.85%	-54.10%	-61.37%	82.39%	15.61%	6.86%
每股收益(元/股)	1.19	0.55	0.21	0.39	0.45	0.48
PE(倍)	5.89	12.82	33.19	18.20	15.74	14.73
PB(倍)	1.06	1.10	1.11	1.08	1.04	1.01

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，具备一定局限性。

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。