

公司研究 | 点评报告 | 中煤能源 (601898.SH)

煤炭售价逆势提升缓冲量减，Q1 业绩稳健降幅偏小

报告要点

公司发布 2026 年一季报：2026Q1 公司实现归母净利润 38.4 亿元，同比-1.3 亿元 (-3%)，环比-15.5 亿元 (-29%)。

分析师及联系人



肖勇

SAC: S0490516080003
SFC: BUT918



赵超

SAC: S0490519030001
SFC: BUY139



叶如祯

SAC: S0490517070008



庄越

SAC: S0490522090003



韦思宇

SAC: S0490524120007

中煤能源 (601898.SH)

2026-05-17

煤炭售价逆势提升缓冲量减，Q1 业绩稳健降幅偏小

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2026 年一季报：2026Q1 公司实现归母净利润 38.4 亿元，同比-1.3 亿元 (-3%)，环比-15.5 亿元 (-29%)。

事件评论

- 26Q1 业绩符合预期表现稳健，主因煤质提升及销售结构调整使得煤炭售价逆势上涨缓冲量减影响，叠加投资收益增加。具体来看：
- **煤炭：过断层致产销阶段性下降，价格逆势增长缓冲量减影响。(1) 量：**因生产接续安排（部分矿井过断层、工作面末采、坑涌水等正常生产波动），Q1 产销量同比下降，但全年产量目标维持 1.3 亿吨以上。Q1 自产煤产/销量 3017/2970 万吨，同比-9.5%/-9.1%。自产煤销量中，动力煤/炼焦煤销量 2797/173 万吨，占比 94%/6%，同比-205/-93 万吨 (-7%/-35%)。**(2) 价：**因煤质提升和销售结构变化，Q1 自产煤售价 496 元/吨，同比+4 元/吨 (+1%)，其中动力煤/炼焦煤售价 465/991 元/吨，同比+11/+69 元/吨 (+2.4%/+7.5%)。**(3) 本：**Q1 自产煤吨煤成本 279 元/吨，同比+9 元/吨 (+3%)。其中人工成本为主要增项，同比+13 元/吨 (+28%)，主因本期部分生产队伍外包转自营以及社保基数正常增长。其他成本为主要减项，同比-11 元/吨 (-20%)，主因本期加大外包转自营力度和露天矿外包剥离量同比减少。**(4) 利：**Q1 自产煤吨煤毛利 217 元/吨，同比-5 元/吨 (-2%)。自产煤毛利总额 64.5 亿元，同比-8.1 亿元 (-11%)。
- **化工：量增价跌 Q1 盈利下降，静待后续弹性释放。(1) 量：**总销量 170 万吨，同比+5%，增量主要来自聚烯烃 (+5%) 和尿素 (+17%)。**(2) 价：**平均售价 2703 元/吨，同比-6%，其中聚烯烃 (-9%)、甲醇 (-13%) 降幅较明显。**(3) 本：**平均单位成本 2278 元/吨，同比-3%，降本主要来自聚烯烃 (-4%)。**(4) 利：**平均单位毛利 425 元/吨，同比-20%；毛利总额 7.2 亿元，同比-1.4 亿元 (-16%)。
- **其他：**税金及附加+期间费用合计同比-0.8 亿元，投资净收益同比+1.7 亿元（或主要来自联营企业华晋焦煤等盈利修复），营业净收入同比-0.6 亿元。
- **盈利预测及投资建议：**26 年受益于煤价中枢确定性抬升叠加油煤比扩大下煤化工盈利趋势性改善，公司盈利有望稳中向好，分红具备中期提升期权，攻守兼具估值拔升可期。预计 2026-2028 年归母净利润 207/212/219 亿元，对应 PE 为 12.02/11.70/11.35 倍，给予“买入”评级。

风险提示

- 1、经济承压影响下游需求风险；
- 2、外部因素导致煤价或煤炭板块出现非季节性下跌风险。

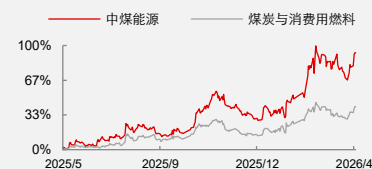
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	18.72
总股本(万股)	1,325,866
流通A股/B股(万股)	915,200/0
每股净资产(元)	12.37
近12月最高/最低价(元)	19.77/10.00

注：股价为 2026 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《Q4 价涨本降业绩超预期，攻守兼备央企龙头估值拔升可期》2026-04-02
- 《加大安全维简费使用吨煤成本下降，低估值央企龙头业绩超预期》2025-11-10
- 《降本对冲价跌 Q2 业绩平稳落地，中期分红如期兑现》2025-08-25



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、经济承压影响下游需求风险：若后期地产复苏较弱，钢铁需求承压下双焦市场价格存在下行风险，公司长协价可能随着市场价出现下调，对业绩影响可能较大。
- 2、外部因素导致煤价或煤炭板块出现非季节性下跌风险：如海外流动性危机导致气价跌幅较大，可能一定程度压制国内煤价和板块情绪，进一步使得煤炭板块估值存在调整风险。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	148057	161476	171892	177328	货币资金	88717	108388	135565	163369
营业成本	107357	117768	126522	130533	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	40699	43708	45370	46795	应收账款	7251	7909	8419	8685
%营业收入	27%	27%	26%	26%	存货	6995	7673	8244	8505
营业税金及附加	7218	7873	8380	8645	预付账款	2300	2523	2711	2797
%营业收入	5%	5%	5%	5%	其他流动资产	9581	10093	10491	10699
销售费用	1060	1156	1231	1270	流动资产合计	114845	136587	165430	194055
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	34515	34515	34515	34515
管理费用	5303	5784	6157	6352	投资性房地产	59	59	59	59
%营业收入	4%	4%	4%	4%	固定资产合计	122746	127439	127825	125472
研发费用	886	966	1029	1061	无形资产	52785	50950	49114	47279
%营业收入	1%	1%	1%	1%	商誉	6	6	6	6
财务费用	2003	0	0	0	递延所得税资产	3397	3322	3322	3322
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	41900	36714	32594	30237
加: 资产减值损失	-124	0	0	0	资产总计	370254	389593	412867	434945
信用减值损失	-73	0	0	0	短期贷款	1046	1046	1046	1046
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	22378	24548	26373	27209
投资收益	2219	2420	2576	2657	预收账款	0	0	0	0
营业利润	26582	30711	31535	32522	应付职工薪酬	5850	6417	6894	7113
%营业收入	18%	19%	18%	18%	应交税费	2420	2640	2810	2899
营业外收支	7	0	0	0	其他流动负债	75748	72890	73811	74244
利润总额	26589	30711	31535	32522	流动负债合计	107442	107540	110934	112510
%营业收入	18%	19%	18%	18%	长期借款	37574	37574	37574	37574
所得税费用	4750	5486	5633	5810	应付债券	7295	7295	7295	7295
净利润	21839	25225	25902	26713	递延所得税负债	4364	4226	4226	4226
归属于母公司所有者的净利润	17884	20656	21210	21874	其他非流动负债	12964	12982	12982	12982
少数股东损益	3956	4569	4692	4839	负债合计	169638	169617	173011	174587
EPS (元)	1.35	1.56	1.60	1.65	归属于母公司所有者权益	160133	174924	190112	205776
					少数股东权益	40483	45052	49743	54582
现金流量表 (百万元)					股东权益	200616	219976	239856	260358
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	370254	389593	412867	434945
经营活动现金流净额	29792	37217	38673	39407	基本指标				
取得投资收益收回现金	426	2420	2576	2657		2025A	2026E	2027E	2028E
长期股权投资	-2704	0	0	0	每股收益	1.35	1.56	1.60	1.65
资本性支出	-21673	-8051	-8050	-8050	每股经营现金流	2.25	2.81	2.92	2.97
其他	-6974	-2097	0	0	市盈率	13.87	12.02	11.70	11.35
投资活动现金流净额	-30925	-7728	-5474	-5393	市净率	1.55	1.42	1.31	1.21
债券融资	4796	0	0	0	EV/EBITDA	6.20	4.79	3.98	3.22
股权融资	23	0	0	0	总资产收益率	6.0%	6.6%	6.5%	6.3%
银行贷款增加(减少)	20822	0	0	0	净资产收益率	11.2%	11.8%	11.2%	10.6%
筹资成本	-11211	-5864	-6022	-6210	净利率	12.1%	12.8%	12.3%	12.3%
其他	-18476	-3963	0	0	资产负债率	45.8%	43.5%	41.9%	40.1%
筹资活动现金流净额	-4046	-9827	-6022	-6210	总资产周转率	0.41	0.43	0.43	0.42
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-5180	19661	27177	27804					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。