

公司研究 | 点评报告 | 淮北矿业 (600985.SH)

Q1 业绩平稳落地，多轮驱动中长期成长可期

报告要点

公司发布 2026 年一季报，26Q1 实现归母净利润 4.9 亿元，同比-2.0 亿元 (-29%)，环比+0.6 亿元 (+12.7%)。煤化工盈利迎来改善机会，多轮驱动中长期成长可期。受海外地缘冲突影响，26 年以来甲醇等化工品价格明显上涨，叠加 26 年焦煤价格也有望较 2025 年中枢改善，以及 26 年公司信湖矿预计复产贡献增量、陶忽图 800 万吨预计 26 年上半年投产、非煤矿山在建 850 万吨产能&聚能发电 2×660MW 投产后有望给公司带来增量利润。

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

淮北矿业 (600985.SH)

2026-05-18

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

Q1 业绩平稳落地，多轮驱动中长期成长可期

事件描述

公司发布 2026 年一季报：26Q1 实现归母净利润 4.9 亿元，同比-2.0 亿元 (-29%)，环比+0.6 亿元 (+12.7%)。

事件评论

- 公司 Q1 业绩同比承压主因煤炭价格下行，但环比已现改善迹象。具体来看：
- 煤炭：量增价减单吨盈利同比承压。1) 产销：Q1 产销同比均有增长。2026Q1 公司煤炭产/销量 457/347 万吨，同比+26/+50 万吨 (+6%/+17%)，环比+22/-3 万吨 (+5%/-1%)。2) 价格：2026Q1 公司吨煤售价 845 元/吨，同比-93 元/吨 (-10%)，环比+29 元/吨 (+4%)。3) 成本：或主要受公司降本增效力度增大影响，2026Q1 公司吨煤成本 485 元/吨，同比-35 元/吨 (-7%)，环比-25 元/吨 (-5%)。4) 毛利：价格降幅大于成本降幅，2026Q1 公司吨煤毛利 360 元/吨，同比-58 元/吨 (-14%)，环比+54 元/吨 (+18%)。不过量增对冲价减，Q1 实现煤炭毛利 12.5 亿，同比仍实现 0.7% 的增长。
- 煤化工：Q1 化工盈利或改善有限。1) 焦炭：2026Q1 公司实现焦炭产/销量 85/83 万吨，同比+11/+13 万吨 (+14%/+18%)，环比-13/-15 万吨 (-13%/-15%)。Q1 实现吨售价 1505 元/吨，同比+6 元/吨，环比-60 元/吨。2) 甲醇：2026Q1 公司实现甲醇产/销量 17/5 万吨，同比+5/+0.4 万吨 (+41%/+8%)，环比-2/-0.1 万吨 (-9%/-3%)。Q1 实现吨售价 1931 元/吨，同比-306 元/吨，环比-15 元/吨。3) 乙醇：2026Q1 乙醇产销量 16/17 万吨，环比+7/+7 万吨 (+70%/+82%)。Q1 实现乙醇吨售价 4880 元/吨，环比+103 元/吨，环比+157 元/吨。
- 其他：Q1 焦化业务或仍处于亏损，少数股东损益-1.37 亿元；Q1 期末公司存货 16.9 亿，同比减少 2.8 亿。
- 投资建议：煤化工盈利迎来改善机会，多轮驱动中长期成长可期。受海外地缘冲突影响，26 年以来甲醇等化工品价格明显上涨，叠加 26 年焦煤价格也有望较 2025 年中枢改善，以及 26 年公司信湖矿预计复产贡献增量、陶忽图 800 万吨预计 26 年上半年投产、非煤矿山在建 850 万吨产能&聚能发电 2×660MW 投产后有望给公司带来增量利润。
- 盈利预测：预计公司 2026-2028 年公司业绩 23.96/25.67/26.51 亿，截至 4/30 收盘，对应公司 PE 分别为 16.65/15.54/15.05 倍。

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。

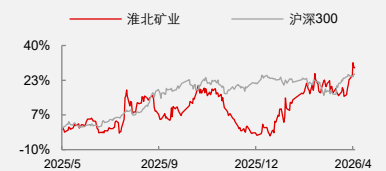
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	14.81
总股本(万股)	269,326
流通A股/B股(万股)	269,326/0
每股净资产(元)	15.60
近12月最高/最低价(元)	15.19/11.02

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

- 《量价双增 Q4 盈利修复，2026 年量增&煤化工盈利修复空间可期》2026-04-02
- 《量价齐降&成本增加业绩环比承压，关注公司 26 年增量业务落地节奏》2025-11-16
- 《煤价下滑&研发费用增加影响 Q2 业绩，多轮驱动未来成长可期》2025-09-10



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	41238	46646	47398	47872	货币资金	2700	5500	5676	5802
营业成本	33549	36110	36474	36839	交易性金融资产	1900	1900	1900	1900
毛利	7689	10536	10924	11032	应收账款	2585	1917	1948	1967
%营业收入	19%	23%	23%	23%	存货	1973	1985	2005	2025
营业税金及附加	748	846	860	868	预付账款	377	378	381	385
%营业收入	2%	2%	2%	2%	其他流动资产	3187	2715	2774	2830
销售费用	183	207	211	213	流动资产合计	12721	14394	14684	14909
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	1093	1113	1133	1153
管理费用	2944	3330	3383	3417	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	7%	7%	7%	7%	固定资产合计	40734	39970	38980	37769
研发费用	1773	2005	2038	2058	无形资产	19235	19195	19153	19108
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	133	133	133	133
财务费用	517	474	474	380	递延所得税资产	1238	1238	1238	1238
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他非流动资产	13875	14623	15423	16023
加: 资产减值损失	-107	0	0	0	资产总计	89030	90667	90744	90334
信用减值损失	-288	0	0	0	短期贷款	141	5571	4490	2761
公允价值变动收益	10	0	0	0	应付款项	12178	9366	9460	9555
投资收益	155	175	178	180	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1532	4060	4351	4492	应付职工薪酬	1856	1645	1662	1679
%营业收入	4%	9%	9%	9%	应交税费	398	477	484	489
营业外收支	-20	0	0	0	其他流动负债	10616	9006	9059	9113
利润总额	1511	4060	4351	4492	流动负债合计	25190	26065	25156	23597
%营业收入	4%	9%	9%	9%	长期借款	7305	6305	5405	4605
所得税费用	499	1341	1437	1483	应付债券	0	0	0	0
净利润	1012	2719	2914	3008	递延所得税负债	674	674	674	674
归属于母公司所有者的净利润	1506	2396	2567	2651	其他非流动负债	10266	10266	10266	10266
少数股东损益	-494	323	346	358	负债合计	43434	43310	41500	39142
EPS (元)	0.56	0.89	0.95	0.98	归属于母公司所有者权益	41447	42884	44425	46015
					少数股东权益	4149	4472	4819	5177
现金流量表 (百万元)					股东权益	45596	47357	49244	51192
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	89030	90667	90744	90334
经营活动现金流净额	5428	1914	5625	5655					
取得投资收益收回现金	238	175	178	180	基本指标				
长期股权投资	-39	-20	-20	-20		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	569	-1500	-1296	-1092	每股收益	0.56	0.89	0.95	0.98
其他	-8621	-748	-800	-600	每股经营现金流	2.02	0.71	2.09	2.10
投资活动现金流净额	-7853	-2092	-1938	-1532	市盈率	26.49	16.65	15.54	15.05
债券融资	0	0	0	0	市净率	0.96	0.93	0.90	0.87
股权融资	280	0	0	0	EV/EBITDA	7.69	7.60	6.93	6.48
银行贷款增加(减少)	3642	4430	-1982	-2528	总资产收益率	1.7%	2.6%	2.8%	2.9%
筹资成本	-2402	-1452	-1529	-1469	净资产收益率	3.6%	5.6%	5.8%	5.8%
其他	-731	0	0	0	净利率	3.7%	5.1%	5.4%	5.5%
筹资活动现金流净额	790	2978	-3511	-3997	资产负债率	48.8%	47.8%	45.7%	43.3%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-1636	2800	176	126	总资产周转率	0.46	0.51	0.52	0.53

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。