

平煤股份 (601666.SH)

商品煤量价改善推动业绩增长，大精煤战略持续深化

2026 年 08 月 26 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

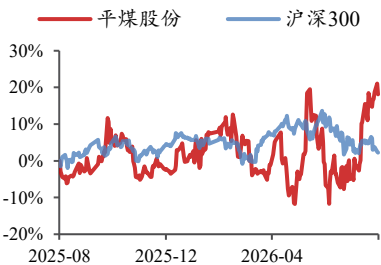
王高展（分析师）

wanggaozhan@kysec.cn

证书编号：S0790525070003

日期	2026/8/25
当前股价(元)	9.56
一年最高最低(元)	10.15/7.03
总市值(亿元)	236.07
流通市值(亿元)	236.07
总股本(亿股)	24.69
流通股本(亿股)	24.69
近 3 个月换手率(%)	125.42

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《中南焦煤龙头优势突出，量价修复开启成长空间——公司深度报告》

-2026.7.28

《主业短期业绩承压，大精煤战略稳步推进——公司信息更新报告》

-2026.5.4

《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

● **商品煤量价改善推动业绩增长，大精煤战略持续深化。维持“买入”评级**

公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 122.80 亿元，同比+21.34%；归母净利润 3.17 亿元，同比+22.84%；扣非归母净利润 3.02 亿元，同比+6.85%。分季度看，2026Q2 实现营业收入 59.42 亿元，同比+25.9%、环比-6.2%；归母净利润 1.97 亿元，同比+85.2%、环比+64.0%，商品煤售价上涨带动单季度盈利增长。我们维持 2026-2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 16.41/17.98/19.39 亿元，同比+609.4%/+9.6%/+7.9%；EPS 分别为 0.66/0.73/0.79 元，对应当前股价 PE 为 14.4/13.1/12.2 倍。公司优质焦煤资源禀赋突出，2026Q2 煤价及吨煤盈利环比改善，维持“买入”评级。

● **商品煤销量快速增长，2026Q2 吨煤盈利环比提升**

2026H1 公司商品煤产量 1312 万吨，同比+3.82%；商品煤销量 1334 万吨，同比+16.62%，其中自有商品煤销量 1208 万吨，同比+24.68%。商品煤销售收入 108.86 亿元，同比+25.58%；销售成本 89.84 亿元，同比+29.64%；销售毛利 19.02 亿元，同比+9.40%。吨煤售价、成本及毛利分别为 816/673/143 元，同比+7.7%/+11.2%/-6.2%，成本增幅高于售价增幅，煤炭业务毛利率同比下降 2.58 个百分点至 17.48%。分季度看，2026Q2 吨煤售价、成本及毛利分别为 887/723/165 元，环比+16.6%/+13.7%/+31.0%，售价涨幅高于成本增幅，推动吨煤盈利及煤炭业务毛利率环比改善。

● **大精煤战略持续深化，集团重组打开资源整合空间**

2026H1 公司焦精煤产量同比增加 154 万吨，商品煤实现满产满销；四家洗煤厂完成智能化技术改造，精煤灰分、水分各下降 1 个百分点，产品品质进一步提升。公司持续推进大精煤战略，通过调整采掘接替、优化洗选工艺提升精煤产出，焦精煤产量增长及产品结构优化有望增强煤炭业务盈利能力。

● **风险提示：**煤价超预期下跌；煤炭产量及精煤产出不及预期；吨煤成本超预期上涨；资产整合进度不及预期。

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	25,480	25,812	26,026
YOY(%)	-4.3	-32.2	24.1	1.3	0.8
归母净利润(百万元)	2,283	231	1,641	1,798	1,939
YOY(%)	-41.0	-89.9	609.4	9.6	7.9
毛利率(%)	25.7	18.7	25.0	26.6	26.7
净利率(%)	7.5	1.1	6.4	7.0	7.4
ROE(%)	8.8	0.9	6.7	7.2	7.3
EPS(摊薄/元)	0.92	0.09	0.66	0.73	0.79
P/E(倍)	10.3	102.1	14.4	13.1	12.2
P/B(倍)	1.0	1.1	1.0	1.1	1.1

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)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	14820	14611	16536	16189	17167	营业收入	30281	20532	25480	25812	26026
现金	9313	9442	9777	10888	10483	营业成本	22494	16692	19117	18934	19086
应收票据及应收账款	3181	1614	4009	1824	3983	营业税金及附加	1018	716	889	900	908
其他应收款	508	257	762	177	691	营业费用	232	218	271	275	277
预付账款	285	157	353	182	347	管理费用	1014	828	1028	1041	1050
存货	553	1068	109	1318	0	研发费用	1005	664	824	835	842
其他流动资产	980	2073	1527	1800	1663	财务费用	1283	1001	504	742	798
非流动资产	61806	66360	74106	71790	69710	资产减值损失	-2	-47	0	0	0
长期投资	1832	1815	1910	1987	2072		44	41	42	41	42
固定资产	41354	48299	52928	50684	48076	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	9908	10702	12409	13212	13894	投资净收益	104	89	94	91	92
其他非流动资产	8711	5543	6860	5908	5667	资产处置收益	55	21	38	30	34
资产总计	76626	80971	90642	87979	86876	营业利润	3436	577	2945	3171	3157
流动负债	31357	33668	43566	44763	47705	营业外收入	11	20	15	18	17
短期借款	8231	11988	20761	22183	25709	营业外支出	85	158	118	138	128
应付票据及应付账款	15402	14770	16133	16182	15507	利润总额	3362	439	2843	3051	3046
其他流动负债	7724	6910	6672	6398	6488	所得税	890	180	841	903	901
非流动负债	17209	19083	17003	13439	9696	净利润	2472	259	2001	2148	2144
长期借款	12358	14919	12889	9300	5569	少数股东损益	189	28	360	350	206
其他非流动负债	4851	4164	4114	4139	4126	归属母公司净利润	2283	231	1641	1798	1939
负债合计	48567	52751	60569	58202	57400	EBITDA	8153	5497	7540	8313	8485
少数股东权益	3015	3519	3879	4229	4435	EPS(元)	0.92	0.09	0.66	0.73	0.79
股本	2475	2469	2469	2469	2469						
资本公积	4630	4805	4805	4805	4805	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	16070	14891	15691	16550	17408	成长能力					
归属母公司股东权益	25045	24702	26195	25547	25041	营业收入(%)	-4.3	-32.2	24.1	1.3	0.8
负债和股东权益	76626	80971	90642	87979	86876	营业利润(%)	-38.3	-83.2	410.7	7.7	-0.4
						归属于母公司净利润(%)	-41.0	-89.9	609.4	9.6	7.9
						获利能力					
						毛利率(%)	25.7	18.7	25.0	26.6	26.7
						净利率(%)	7.5	1.1	6.4	7.0	7.4
						ROE(%)	8.8	0.9	6.7	7.2	7.3
						ROIC(%)	6.2	1.9	4.2	4.8	5.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	63.4	65.1	66.8	66.2	66.1
						净负债比率(%)	63.6	83.8	96.8	86.9	88.4
						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
						营运能力					
						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
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.92	0.09	0.66	0.73	0.79
						每股经营现金流(最新摊薄)	2.32	0.61	2.59	3.27	2.01
						每股净资产(最新摊薄)	9.15	8.71	9.32	9.05	8.85
						估值比率					
						P/E	10.3	102.1	14.4	13.1	12.2
						P/B	1.0	1.1	1.0	1.1	1.1
						EV/EBITDA	5.5	9.2	7.5	6.5	6.4

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。本报告清晰准确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