

潞安环能（601699.SH）量减价增释放业绩弹性，资源接续取得实质进展

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

●量减价增释放业绩弹性，资源接续取得实质进展，维持“买入”评级

公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 150.10 亿元，同比+6.68%；归母净利润 17.78 亿元，同比+31.85%；扣非归母净利润 17.17 亿元，同比+49.66%。分季度看，2026Q2 实现营业收入 77.47 亿元，同比+9.09%、环比+6.66%；归母净利润 10.59 亿元，同比+53.21%、环比+47.19%，商品煤价格上涨推动单季度盈利明显增长。我们维持 2026-2028 年盈利预测不变，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 37.59/41.21/46.84 亿元，同比+237.1%/+9.6%/+13.7%；EPS 分别为 1.26/1.38/1.57 元，对应当前股价 PE 为 13.3/12.1/10.7 倍。公司喷吹煤龙头优势突出，煤价上涨有望释放业绩弹性，维持“买入”评级。

● 煤炭产销量有所下降，2026O2 吨煤盈利环比提升

2026H1 公司原煤产量 2706 万吨，同比-5.48%；商品煤销量 2404 万吨，同比-4.79%，其中喷吹煤销量 1153 万吨，同比+6.46%，混煤销量 1086 万吨，同比-13.88%。商品煤销售收入 143.30 亿元，同比+9.92%；销售成本 84.42 亿元，同比+5.17%；销售毛利 58.87 亿元，同比+17.53%。吨煤售价、成本及毛利分别为 596/351/245 元，同比+15.5%/+10.5%/+23.4%，售价增幅高于吨煤成本增幅，推动煤炭业务盈利增长。分季度看，2026Q2 原煤产量及商品煤销量分别同比-15.41%/-14.42%，吨煤售价、成本及毛利分别为 646/355/291 元，环比+17.3%/+2.3%/+42.9%，煤价上涨有效对冲产销量下降影响。

● 矿权及项目手续取得进展，资源储备持续夯实

2026H1 公司 300 万吨/年姚家山煤矿项目获得国家能源局核准；上马煤矿取得采矿许可证及不动产权证书，完成探转采相关手续；公司竞得山西省襄垣县苏村区块煤炭探矿权，进一步强化资源接续能力。此外，公司 2025 年度现金分红金额为 5.59 亿元，近三年累计现金分红超过 65 亿元，持续回报股东。

● **风险提示：**煤价超预期下跌；安全生产风险；新建矿井及资源手续推进不及预期。

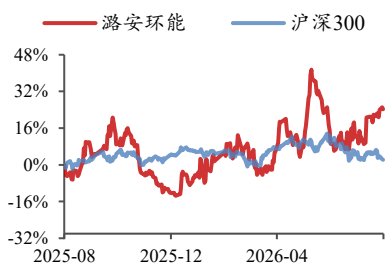
财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	35,850	27,820	35,176	37,494	39,305
YOY(%)	-16.9	-22.4	26.4	6.6	4.8
归母净利润(百万元)	2,450	1,115	3,759	4,121	4,684
YOY(%)	-69.1	-54.5	237.1	9.6	13.7
毛利率(%)	36.9	33.0	39.6	41.4	42.0
净利率(%)	6.8	4.0	10.7	11.0	11.9
ROE(%)	6.0	1.3	6.5	6.4	6.3
EPS(摊薄/元)	0.82	0.37	1.26	1.38	1.57
P/E(倍)	20.4	44.9	13.3	12.1	10.7
P/B(倍)	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

日期	2026/8/25
当前股价(元)	16.73
一年最高最低(元)	19.76/11.74
总市值(亿元)	500.46
流通市值(亿元)	500.46
总股本(亿股)	29.91
流通股本(亿股)	29.91
近 3 个月换手率(%)	87.76

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《山西喷吹煤龙头，周期上行业绩弹性领跑—公司深度报告》-2026.6.5

《Q2 业绩环比改善，关注煤矿成长和
喷吹煤弹性—公司信息更新报告》
-2025.9.2

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	23751	24834	32153	31963	35162	营业收入	35850	27820	35176	37494	39305
现金	12581	18044	22815	24318	25493	营业成本	22609	18642	21241	21977	22801
应收票据及应收账款	3607	2503	4664	3255	4896	营业税金及附加	3671	3072	3469	3892	4099
其他应收款	93	123	150	141	164	营业费用	171	151	161	185	196
预付账款	111	160	182	182	200	管理费用	3732	3539	3694	4203	4511
存货	766	668	966	725	1029	研发费用	1136	1141	1282	1364	1491
其他流动资产	6594	3335	3376	3341	3380	财务费用	135	213	565	750	750
非流动资产	56534	54809	60768	62210	63705	资产减值损失	-46	-51	-46	-49	-51
长期投资	1599	1608	1643	1688	1731	其他收益	85	106	104	98	103
固定资产	27803	26380	29984	29607	28738	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	23628	23313	25595	27576	30080	投资净收益	52	55	46	51	51
其他非流动资产	3504	3508	3546	3339	3156	资产处置收益	27	204	77	103	128
资产总计	80285	79643	92921	94172	98867	营业利润	4186	1281	4851	5203	5528
流动负债	25922	27479	38134	38372	41116	营业外收入	99	48	71	73	64
短期借款	0	1201	13069	9630	15563	营业外支出	178	135	143	152	143
应付票据及应付账款	15290	16978	16046	19934	16425	利润总额	4107	1194	4779	5125	5449
其他流动负债	10632	9300	9019	8808		所得税	1240	581	1582	1913	2163
非流动负债	6387	5623	5609	5590	5576	净利润	2867	613	3197	3212	3285
长期借款	20	99	84	65	51	少数股东损益	418	-502	-562	-909	-1399
其他非流动负债	6367	5525	5525	5525	5525	归属母公司净利润	2450	1115	3759	4121	4684
负债合计	32309	33102	43743	43962	46693	EBITDA	6377	3153	7556	8431	9031
少数股东权益	1772	1223	662	-247	-1646	EPS(元)	0.82	0.37	1.26	1.38	1.57
股本	2991	2991	2991	2991	2991	主要财务比率					
资本公积	1703	1709	1709	1709	1709	成长能力					
留存收益	33785	33675	35165	36731	38322	营业收入(%)	-16.9	-22.4	26.4	6.6	4.8
归属母公司股东权益	46204	45317	48517	50458	53820	营业利润(%)	-64.3	-69.4	278.6	7.3	6.2
负债和股东权益	80285	79643	92921	94172	98867	归属于母公司净利润(%)	-69.1	-54.5	237.1	9.6	13.7
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	4964	5001	3397	12478	2183	毛利率(%)	36.9	33.0	39.6	41.4	42.0
净利润	2867	613	3197	3212	3285	净利率(%)	6.8	4.0	10.7	11.0	11.9
折旧摊销	2646	2420	2930	3300	3541	ROE(%)	6.0	1.3	6.5	6.4	6.3
财务费用	135	213	565	750	750	ROIC(%)	5.2	0.8	4.8	5.1	4.6
投资损失	-52	-55	-46	-51	-51	偿债能力					
营运资金变动	-1239	1378	-3268	5247	-5375	资产负债率(%)	40.2	41.6	47.1	46.7	47.2
其他经营现金流	607	432	18	20	32	净负债比率(%)	-18.5	-28.6	-13.9	-23.5	-13.5
投资活动现金流	-12823	-57	-8766	-4588	-4858	流动比率	0.9	0.9	0.8	0.8	0.9
资本支出	12996	202	8854	4697	4993	速动比率	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
长期投资	1	1	-35	-45	-43	营运能力					
其他投资现金流	172	144	123	154	179	总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
筹资活动现金流	-6959	-1842	-1727	-2949	-2083	应收账款周转率	10.7	9.4	10.1	9.7	9.9
短期借款	-1050	1201	11868	-3439	5933	应付账款周转率	1.5	1.2	1.3	1.2	1.3
长期借款	-3	79	-14	-19	-13	每股指标(元)					
普通股增加	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.82	0.37	1.26	1.38	1.57
资本公积增加	6	5	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.66	1.67	1.14	4.17	0.73
其他筹资现金流	-5912	-3127	-13581	510	-8003	每股净资产(最新摊薄)	15.45	15.15	16.22	16.87	17.99
现金净增加额	-14818	3102	-7097	4942	-4758	估值比率					
						P/E	20.4	44.9	13.3	12.1	10.7
						P/B	1.1	1.1	1.03	0.99	0.93
						EV/EBITDA	6.7	12.0	5.8	4.5	4.6

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