

新集能源（601918.SH） 煤价上行利润释放，电力业务放量电价韧性十足

2026 年 08 月 26 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

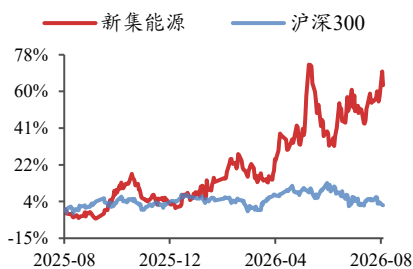
王高展（分析师）

wanggaozhan@kysec.cn

证书编号：S0790525070003

日期	2026/8/25
当前股价(元)	10.47
一年最高最低(元)	12.16/6.19
总市值(亿元)	271.23
流通市值(亿元)	271.23
总股本(亿股)	25.91
流通股本(亿股)	25.91
近 3 个月换手率(%)	156.71

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2025 年业绩稳健，煤电一体化战略成效显著——公司信息更新报告》
-2026.4.1

《Q3 业绩环比改善，关注煤电一体化成长性——公司信息更新报告》
-2025.10.26

《煤&电价跌业绩承压，关注煤电一体化成长性——公司信息更新报告》
-2025.8.27

● 煤价上行利润释放，电力业务放量电价韧性十足，维持“买入”评级

公司发布 2026 年半年度报告，2026H1 公司实现营业收入/归母净利润分别为 78.92/12.17 亿元，同比+35.82%/+32.27%。单季度看，2026Q2 公司实现营业收入/归母净利润分别为 42.86/6.69 亿元，同比+47.71%/+72.22%。受煤价上行及公司电力业务放量驱动，我们上调 2026-2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年公司归母净利润 28.59/33.52/38.21 亿元（原 2026-2028 年预测分别为 24.85/25.09/25.16 亿元），EPS 为 1.10/1.29/1.48 元，当前股价对应 PE 分别为 9.5/8.1/7.1 倍。煤价上行，公司煤炭利润释放，电力业务放量，电价韧性十足，维持“买入”评级。

● 煤炭业务：周期上行+结构改善，煤炭板块利润进一步释放

2026H1 公司原煤产量/商品煤产量/商品煤销量分别为 1133.13/1025.43/1012.00 万吨，同比+1.20%/+3.19%/+7.27%。单季度看，2026Q2 公司商品煤销量 532.50 万吨，环比+11.05%；吨价/吨成本/吨毛利分别为 574.47/350.64/223.83 元，环比+6.10%/+8.01%/+3.22%。2026H1 公司新集二矿、刘庄矿均已产出 1/3 焦原煤，刘庄矿选煤技改，已初步具备焦煤试洗选能力。煤价整体中枢上移，叠加公司产出焦煤销售，煤种结构改善，煤炭板块利润进一步释放。

● 电力业务：新增机组集中投产，区域优化增强公司电价韧性

2026H1 公司发电量/上网电量分别为 123.02/116.24 亿千瓦时，分别同比+84.55%/+85.15%；平均上网电价为 0.3655 元/千瓦时，同比-1.64%。单季度来看，2026Q2 公司发电量/上网电量分别为 63.46/59.82 亿千瓦时，环比+6.55%/+6.03%；平均上网电价/度电成本/度电毛利分别为 0.3722/0.3305 元/千瓦时，环比+3.71%/-0.02%。受益于上饶、滁州及六安机组于 2026H1 集中投产，公司发电量显著提升，且江西上饶电厂投产进一步优化公司整体电价，彰显公司电力业务α韧性。

● 风险提示：安全生产风险、能源结构转型风险、煤炭价格波动风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	12,727	12,280	17,369	19,344	21,366
YOY(%)	-0.9	-3.5	41.4	11.4	10.5
归母净利润(百万元)	2,393	136	2,859	3,352	3,821
YOY(%)	13.4	-10.7	33.9	17.2	14.0
毛利率(%)	42.7	40.0	34.6	35.1	36.1
净利率(%)	18.8	17.4	16.5	17.3	17.9
ROE(%)	15.4	11.9	13.8	14.8	15.2
EPS(摊薄/元)	0.92	0.82	1.10	1.29	1.48
P/E(倍)	11.3	12.7	9.5	8.1	7.1
P/B(倍)	1.7	1.6	1.4	1.2	1.0

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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4033	4932	8598	7386	12182
现金	2286	2478	4197	5675	7669
应收票据及应收账款	1019	929	2444	0	2374
其他应收款	141	140	257	185	303
预付账款	33	158	113	189	144
存货	308	340	660	444	758
其他流动资产	246	886	928	892	934
非流动资产	40633	48103	50040	48123	47543
长期投资	860	925	1092	1261	1424
固定资产	26037	29055	37741	36280	34637
无形资产	1953	1938	1966	1971	1985
其他非流动资产	11782	16185	9241	8612	9497
资产总计	44666	53035	58638	55509	59724
流动负债	9893	13222	19219	17058	21069
短期借款	1391	1971	1971	1971	1971
应付票据及应付账款	3177	4587	10566	8737	12278
其他流动负债	5325	6665	6683	6351	6819
非流动负债	17358	20469	17350	12976	9031
长期借款	14508	17900	14781	10407	6461
其他非流动负债	2850	2569	2569	2569	2569
负债合计	27251	33692	36569	30035	30099
少数股东权益	1858	2383	2560	2985	3680
股本	2591	2591	2591	2591	2591
资本公积	2174	2181	2181	2181	2181
留存收益	9823	11544	14072	17236	21037
归属母公司股东权益	15556	16961	19509	22489	25945
负债和股东权益	44666	53035	58638	55509	59724

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3458	3104	9473	6148	7295
净利润	2683	2296	3037	3777	4516
折旧摊销	1492	1708	2092	2429	2484
财务费用	503	468	-55	-476	-811
投资损失	-126	-90	-103	-106	-100
营运资金变动	-1151	-1393	4498	510	1177
其他经营现金流	56	114	4	15	28
投资活动现金流	-7007	-7217	-3920	-401	-1801
资本支出	7015	7293	3863	343	1741
长期投资	0	0	-166	-169	-163
其他投资现金流	7	76	109	111	103
筹资活动现金流	4200	4360	-3834	-4269	-3500
短期借款	-161	580	0	0	0
长期借款	5547	3392	-3120	-4374	-3946
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	4	6	0	0	0
其他筹资现金流	-1190	382	-715	105	446
现金净增加额	650	247	1719	1478	1994

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	12727	12280	17369	19344	21366
营业成本	7289	7366	11364	12547	13660
营业税金及附加	446	513	726	808	893
营业费用	58	61	86	96	106
管理费用	841	832	1129	1257	1389
研发费用	1	5	6	5	7
财务费用	503	468	-55	-476	-811
资产减值损失	-13	-73	-51	-64	-87
其他收益	13	13	12	13	13
公允价值变动收益	10	-3	4	4	2
投资净收益	126	90	103	106	100
资产处置收益	0	0	2	1	1
营业利润	3729	3030	4173	5146	6119
营业外收入	45	47	58	50	51
营业外支出	48	19	33	33	28
利润总额	3726	3058	4197	5163	6142
所得税	1043	762	1160	1386	1626
净利润	2683	2296	3037	3777	4516
少数股东损益	290	160	178	425	695
归属母公司净利润	2393	2136	2859	3352	3821
EBITDA	6192	5992	6849	7980	8826
EPS(元)	0.92	0.82	1.10	1.29	1.48

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-0.9		41.4	11.4	10.5
营业利润(%)	10.0	-18.7	37.7	23.3	18.9
归属于母公司净利润(%)	13.4	-10.7	33.9	17.2	14.0
获利能力					
毛利率(%)	42.7	40.0	34.6	35.1	36.1
净利率(%)	18.8	17.4	16.5	17.3	17.9
ROE(%)	15.4	11.9	13.8	14.8	15.2
ROIC(%)	9.7	7.8	8.5	10.4	12.1
偿债能力					
资产负债率(%)	61.0	63.5	62.4	54.1	50.4
净负债比率(%)	98.3	113.5	75.5	42.4	16.4
流动比率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6
速动比率	0.4	0.3	0.4	0.3	0.5
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	13.6	12.6	10.3	16.0	18.0
应付账款周转率	2.7	1.9	1.5	1.3	1.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.92	0.82	1.10	1.29	1.48
每股经营现金流(最新摊薄)	1.33	1.20	3.66	2.37	2.82
每股净资产(最新摊薄)	6.01	6.55	7.53	8.68	10.02
估值比率					
P/E	11.3	12.7	9.5	8.1	7.1
P/B	1.7	1.6	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA	7.4	8.6	6.8	5.1	4.0

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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