

兰花科创（600123.SH）

基本面修复盈利扭亏，煤化协同稳中向好

2026 年 08 月 26 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

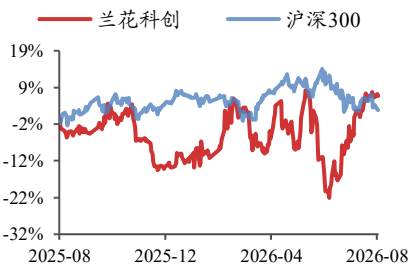
王高展（分析师）

wanggaozhan@kysec.cn

证书编号：S0790525070003

日期	2026/8/25
当前股价(元)	7.26
一年最高最低(元)	7.60/5.29
总市值(亿元)	106.96
流通市值(亿元)	106.96
总股本(亿股)	14.73
流通股本(亿股)	14.73
近 3 个月换手率(%)	145.51

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《主业承压致全年亏损，关注新项目建设与转型动能—公司信息更新报告》-2026.4.28

《煤价下跌业绩承压，关注煤矿恢复及化工项目进展—公司信息更新报告》-2025.11.2

《煤价下跌业绩承压，关注煤矿成长及尿素盈利修复 —公司信息更新报告》-2025.8.29

● 基本面修复盈利扭亏，煤化协同稳中向好，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 47.92 亿元，同比+18.32%；实现归母净利润 0.83 亿元，同比+44.60%。单季度看，2026Q2 分别实现营业收入/归母净利润 23.82/1.11 亿元，同比+28.22%/+358.71%，环比-1.18%/+211.00%。2026 年煤价中枢上移，但受公司成本及费用同步抬升影响，我们下调了公司 2026-2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.41/5.34/5.85 亿元，（原 2026-2028 年预测分别为 4.98/6.63/6.99 亿元），EPS 分别为 0.30/0.36/0.40 元，当前股价对应 PE 分别为 24.2/20.0/18.3 倍。煤价上行公司扭亏攻坚胜利收官，经营稳中向好，维持"买入"评级。

● 煤炭业务量价齐升，在建项目增量可期

2026H1 公司总体布局紧扣煤炭主业，煤炭产销分别达 692.71/672.18 万吨，同比-8.55%/+11.23%。2026 年煤价中枢上移，2026H1 公司实现煤炭销售收入/销售成本/毛利 37.98/24.95/13.04 亿元，同比+29.34%/+22.22%/+45.57%，毛利率达 34.32%，同比+3.82pct，煤炭吨价/吨成本/吨毛利 565.07/371.13/193.94 元/吨，同比+16.28%/+9.88%/+30.87%。2026Q2 公司煤炭销售收入/销售成本/毛利为 19.24/11.83/7.41 亿元，环比+2.64%/-9.76%/+31.52%，煤炭吨价/吨成本/吨毛利 596.66/366.99/229.67 元/吨，环比+11.33%/-2.12%/+42.66%。芦河煤业 90 万吨/年重组项目稳步推进，寺头煤业完成工商注册与探转采核查，公司产能增长可期。

● 化工业务量缩价升，转型动能持续推进

2026H1 公司分别实现尿素产销 38.99/38.14 万吨，同比-3.92%/-3.20%。2026 上半年尿素价格高位震荡，2026H1 公司尿素分别完成销售收入/销售成本/毛利 6.65/5.52/1.13 亿元，同比+6.17%/-6.44%/+210.92%，毛利率达 16.99%，同比+11.19pct，吨价/吨成本/吨毛利达 1744.11/1448.01/296.41 元/吨，同比+9.68%/-3.35%/+221.19%。2026Q2 公司尿素吨价/吨成本/吨毛利 1771.6/1486/285.6 元/吨，环比+2.59%/+4.40%/-5.87%。公司预计 2026 年底将会完成兰花煤化工尿素装置节能技改项目，尿素产能将增至 120 万吨。

● 风险提示：煤价下跌超预期；煤炭产量不及预期；新建产能不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	11,697	8,142	9,838	11,703	12,373
YOY(%)	-11.9	-30.4	20.8	19.0	5.7
归母净利润(百万元)	718	-540	441	534	585
YOY(%)	-65.8	-175.2	181.7	20.9	9.5
毛利率(%)	26.1	18.9	31.0	26.9	28.5
净利率(%)	6.1	-6.6	4.5	4.6	4.7
ROE(%)	3.0	-5.7	5.5	4.3	4.5
EPS(摊薄/元)	0.49	-0.37	0.30	0.36	0.40
P/E(倍)	14.9	-19.8	24.2	20.0	18.3
P/B(倍)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6

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	7805	6070	8270	10848	11754	营业收入	11697	8142	9838	11703	12373
现金	5950	4304	6718	8379	10159	营业成本	8640	6607	6790	8557	8851
应收票据及应收账款	177	134	237	209	254	营业税金及附加	920	770	878	1066	1119
其他应收款	212	79	272	145	296	营业费用	93	97	92	107	113
预付账款	84	64	135	109	142	管理费用	1146	1218	1218	1449	1851
存货	608	976	305	1433	320	研发费用	4	2	7	5	5
其他流动资产	773	514	602	572	582	财务费用	230	311	-112	-246	-334
非流动资产	22052	29896	29674	30097	30409	资产减值损失	-56	-244	-98	-117	-124
长期投资	1598	1435	1195	1000	707	其他收益	20	22	23	22	22
固定资产	13680	13859	13395	12814	12159	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	5049	11840	12713	13826	15213	投资净收益	210	-133	122	66	18
其他非流动资产	1725	2762	2370	2457	2330	资产处置收益	8	8	16	11	12
资产总计	29858	35966	37944	40945	42163	营业利润	843	-1194	1008	724	671
流动负债	9728	10653	11361	13646	14939	营业外收入	8	422	149	193	255
短期借款	1727	2351	2039	2195	2117	营业外支出	24	38	58	40	45
应付票据及应付账款	3646	3906	5350	6301	7615	利润总额	827	-810	1099	877	880
其他流动负债	4355	4396	3972	5149	5206	所得税	351	20	250	183	121
非流动负债	4467	10709	11131	11227	10491	净利润	476	-830	849	693	759
长期借款	3491	9632	10106	10179	9453	少数股东损益	-242	-290	407	159	175
其他非流动负债	976	1077	1025	1048	1039	归属母公司净利润	718	-540	441	534	585
负债合计	14195	21363	22492	24873	25430	EBITDA	2900	1508	3006	2820	2876
少数股东权益	-302	-527	-119	40	215	EPS(元)	0.49	-0.37	0.30	0.36	0.40
股本	1473	1473	1473	1473	1473						
资本公积	136	106	106	106	106	主要财务比率					
留存收益	13413	12652	13414	14012	14711	成长能力					
归属母公司股东权益	15964	15130	15572	16032	16518	营业收入(%)	-11.9	-30.4	20.8	19.0	5.7
负债和股东权益	29858	35966	37944	40945	42163	营业利润(%)	-74.6	-241.7	184.4	-28.2	-7.3
						归属于母公司净利润(%)	-65.8	-175.2	181.7	20.9	9.5
						获利能力					
						毛利率(%)	26.1	18.9	31.0	26.9	28.5
						净利率(%)	6.1	-6.6	4.5	4.6	4.7
						ROE(%)	3.0	-5.7	5.5	4.3	4.5
						ROIC(%)	2.4	-0.6	3.6	2.8	2.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	47.5	59.4	59.3	60.7	60.3
						净负债比率(%)	13.0	71.1	52.1	44.9	31.3
						流动比率	0.8	0.6	0.7	0.8	0.8
						速动比率	0.7	0.5	0.7	0.7	0.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3
						应收账款周转率	67.4	53.4	58.0	56.5	57.0
						应付账款周转率	2.9	1.9	1.6	1.6	1.4
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.49	-0.37	0.30	0.36	0.40
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.29	-0.23	2.40	1.81	2.62
						每股净资产(最新摊薄)	10.84	10.27	10.57	10.88	11.21
						估值比率					
						P/E	14.9	-19.8	24.2	20.0	18.3
						P/B	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
						EV/EBITDA	4.3	13.6	6.2	6.4	5.6
现金流量表(百万元)											
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E						
经营活动现金流	1903	-342	3539	2674	3862						
净利润	476	-830	849	693	759						
折旧摊销	1917	1669	1610	1703	1815						
财务费用	230	311	-112	-246	-334						
投资损失	-210	133	-122	-66	-18						
营运资金变动	-729	-1895	1285	588	1620						
其他经营现金流	220	271	28	1	20						
投资活动现金流	-34	-7673	-1331	-2008	-2118						
资本支出	484	8169	1769	2251	2457						
长期投资	-18	-0	240	196	293						
其他投资现金流	468	496	198	47	46						
筹资活动现金流	-1741	6181	207	996	36						
短期借款	-315	624	-312	156	-78						
长期借款	-1536	6141	474	74	-726						
普通股增加	-12	0	0	0	0						
资本公积增加	-114	-30	0	0	0						
其他筹资现金流	236	-555	45	766	840						
现金净增加额	128	-1834	2414	1661	1780						

数据来源：聚源、开源证券研究所

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

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

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

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