

类型：业绩点评

评级：谨慎推荐(维持)

当前价格：7.26
(2026.8.25)

兰花科创 (600123.SH) 发布时间：2026-8-27

证券研究报告 • 公司2026年半年报点评

煤价回升利润扭亏为盈，煤炭景气延续与化工技改双线推进

核心要点：

■ 2026年8月24日，公司发布2026年半年度报告

- 2026年上半年业绩显著修复，扣非归母净利润同比扭亏为盈，核心驱动力来自煤炭业务量价齐升与尿素毛利大幅改善。公司2026H1实现营业收入47.92亿元，同比+18.32%；归母净利润0.83亿元，同比+44.60%；扣非归母净利润0.95亿元，较上年同期-1.70亿元实现扭亏为盈。上半年经营现金流净额2.81亿元，较上年同期-4.60亿元由负转正，主业造血能力显著增强。
- 单季度看，2026Q2实现营业收入23.82亿元，环比-1.18%；归母净利润1.11亿元，环比扭亏（Q1为-0.27亿元）；扣非归母净利润1.22亿元，环比扭亏（Q1为-0.28亿元）。Q2环比大幅改善主要系煤炭售价持续走高、销量维持高位，叠加尿素成本下降增厚利润。

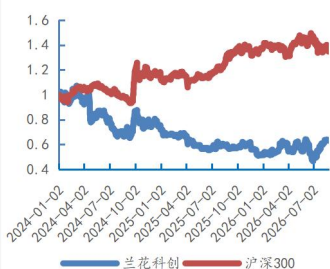
■ 毛利率大幅回升，费用管控总体稳健

- 毛利率同比大幅提升，费用端整体平稳，财务费用因融资扩张略有增加。2026H1公司综合毛利率28.03%，同比+8.13个百分点，主要受益于煤炭售价上涨及尿素单位生产成本下降。费用端：销售费用率0.92%，同比-0.20个百分点；管理费用率10.74%，同比-1.85个百分点，体现较好的费用管控能力；财务费用率2.63%，同比-0.06个百分点，但财务费用绝对值1.26亿元同比+15.71%，主因公司为寺头煤矿探矿权价款及煤化工项目建设扩大融资规模，有息负债增加。

■ 煤炭量价齐升，尿素盈利大幅反转

- 煤炭主业量价齐升驱动业绩高增，尿素价升本降实现毛利翻倍。煤炭业务方面，2026H1实现产量692.71万吨，同比-8.55%，主要受主产地安全监管趋严影响；销量672.18万吨，同比+11.23%；销售均价565.07元/吨，同比+16.28%，受益于国内煤炭市场紧平衡、无烟煤价格持续上升；单位生产成本282.81元/吨，同比+2.01%，成本控制基本稳定。板块实现销售收入37.98亿元，同比+29.34%；毛利13.04亿元，同比+45.57%。

历史股价走势图



公司基本数据

52周内股价区间：5.29-7.60

总市值(亿元)：106.96

流通市值(亿元)：106.96

总股本(亿股)：14.73

分析师介绍

大同证券研究中心

分析师：景剑文

执业证书编号：S0770523090001

邮箱：jingjw@dtsec.com.cn

研究助理：温慧

执业证书编号：S0770125070012

邮箱：wenh@dtsec.com.cn

地址：山西太原长治路111号山西

世贸中心A座F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

- 尿素业务方面，产量38.99万吨，同比-3.92%；销量38.14万吨，同比-3.20%；销售均价1744.11元/吨，同比+9.67%；单位生产成本1426.68元/吨，同比-4.31%，降本成效显著。板块实现销售收入6.65亿元，同比+6.17%；毛利1.13亿元，同比大增210.92%。

■ 2025年度未分红，未来三年分红比例不低于30%

- 2025年度因亏损未进行利润分配，2026-2028年股东回报规划明确分红底线。由于公司2025年度实现归母净利润为负，根据公司章程及股东回报规划，2025年度不进行利润分配，不派发现金红利。但公司同步发布了2026-2028年股东分红回报规划，明确在符合现金分红条件的情况下，未来三年每年现金分红比例不低于归母净利润的30%，为中长期股东回报提供了制度保障。
- 展望下半年，煤炭市场预计维持高位区间波动，价格中枢有望继续上移；尿素面临新增产能释放压力，但公司差异化产品推广及成本管控有望稳住基本盘。中长期看，芦河煤矿预计2027年3月联合试运转，煤化工节能环保升级改造项目投产后尿素产能将增至120万吨，寺头探矿权储备也为远期资源接续提供保障。

■ 投资建议

- 公司作为优质无烟煤龙头，依托煤化一体化产业链协同优势，在煤价中枢上移与化工技改降本双轮驱动下，盈利修复概率较大，叠加2026-2028年分红比例不低于30%的股东回报规划，中长期配置价值逐步显现。预计2026-2028年公司归母净利润为2.39/3.93/6.26亿元，EPS为0.16/0.27/0.42元/股，对应的PE为44.80/27.22/17.09倍，维持“谨慎推荐”评级。

■ 风险提示

- 煤炭价格大幅下跌；资产注入不及预期；安全生产风险。

图表 盈利预测与财务指标

财务指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026E	2027E	2028E
营业收入(亿元)	132.84	116.97	81.42	100.95	107.99	117.89
增长率	-6.16%	-11.95%	-30.39%	24.00%	6.97%	9.17%
归母净利润(亿元)	20.98	7.18	-5.40	2.39	3.93	6.26
增长率	-34.93%	-65.79%	-175.23%	144.22%	64.57%	59.32%
每股收益(元/股)	1.42	0.49	-0.37	0.16	0.27	0.42
PE(倍)	5.10	14.90	-19.81	44.80	27.22	17.09
PB(倍)	0.64	0.67	0.71	0.70	0.68	0.66

数据来源：Wind，大同证券

大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20% 以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10% ~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10% ~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10% 以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/国家统计局/公司官网 等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

特别提示：

- 1、投资者应自主做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。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。

版权声明:

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，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。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺:

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。