

信义山证汇通天下

证券研究报告

动力煤

晋控煤业（601001.SH）

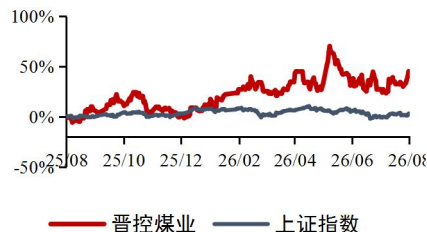
增持-A(维持)

产销实现增长，绿色智能矿山建设稳步推进

2026年8月28日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026年8月28日

收盘价（元/股）：	18.39
年内最高/最低（元/股）：	23.90/12.32
流通A股/总股本（亿股）：	16.74/16.74
流通A股市值（亿元）：	307.79
总市值（亿元）：	307.79

基础数据：2026年6月30日

基本每股收益(元/股)：	0.43
摊薄每股收益(元/股)：	0.43
每股净资产(元/股)：	16.74
净资产收益率(%)：	3.54

资料来源：常闻

分析师：

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

程俊杰

执业登记编码：S0760519110005

邮箱：chengjunjie@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布 2026 年半年报，实现总营业收入 61.19 亿元，同比增长 2.57%；利润总额达到 13.14 亿元，同比减少 16.2%；实现归母净利润 7.23 亿元，同比减少 17.43%。

事件点评

➢ 产销同比双增，塔山矿增速亮眼。上半年公司完成煤炭产量 2021.03 万吨，同比增长 17.37%；商品煤销量 1403.31 万吨，同比增长 5.55%，商品煤销售收入 59.17 亿元。其中塔山矿煤炭产量 1579.41 万吨，同比+21.78%，商品煤销量 1017.54 万吨，同比+7.86%；色连煤矿煤炭产量 441.62 万吨，同比+3.91%，商品煤销量 385.77 万吨，同比-0.09%。

➢ 毛利率小幅下降，费用刚性管控。上半年毛利率 35.64%，同比下降 2.03pct；期间费用率 5.61%，同比提升 1.68pct，管理费用同比下降 3.06%，持续优化财务结构，资产负债率较上年同期下降 4.09 个百分点，降至 22.15%。

➢ 研发投入大幅增长，塔山矿绿色智能矿山样板建设取得阶段性成果。2026 年上半年科技创新投入 1.27 亿元，研发资源足额保障，重点投向智能化开采、固废资源化、低碳环保、井下安全科研领域。建成智能调度、矿压动态监测、碳排放数字化管理一体化平台；落地煤矸石就地充填资源化示范项目，形成“智能开采+矸石返井充填”绿色生产模式；同步编制风光储一体化融合落地方案，打造千万吨级绿色智能矿山标杆。

投资建议

➢ 预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.89\0.92\0.93 元，对应公司 8 月 28 日收盘价 18.39 元，PE 分别为 20.6\20\19.8 倍，维持“增持-A”投资评级。

风险提示

➢ 宏观经济增速不及预期风险；煤炭价格超预期下行风险；政策与环保约束风险；供需结构失衡风险等。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,033	13,109	13,359	13,487	13,616
YoY(%)	-2.0	-12.8	1.9	1.0	1.0
净利润(百万元)	2,808	1,831	1,495	1,539	1,555
YoY(%)	-14.9	-34.8	-18.4	2.9	1.1
毛利率(%)	49.3	42.2	34.7	34.7	35.0



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

EPS(摊薄/元)	1.68	1.09	0.89	0.92	0.93
ROE(%)	14.7	8.9	7.2	7.1	7.0
P/E(倍)	11.0	16.8	20.6	20.0	19.8
P/B(倍)	1.7	1.6	1.6	1.5	1.5
净利率(%)	18.7	14.0	11.2	11.4	11.4

资料来源：常闻，山西证券研究所



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	17858	17029	20806	21614	25785
现金	16610	15869	19595	20432	24557
应收票据及应收账款	434	607	454	617	464
预付账款	45	50	47	51	48
存货	454	375	579	384	584
其他流动资产	315	128	132	129	133
非流动资产	19696	18871	17184	15434	13773
长期投资	6284	5820	5595	5371	5146
固定资产	8948	8594	7626	6559	5556
无形资产	2956	3026	2630	2242	1865
其他非流动资产	1509	1431	1333	1263	1205
资产总计	37554	35900	37990	37048	39558
流动负债	7451	6468	7667	5988	7718
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	4159	3694	5345	3780	5388
其他流动负债	3292	2773	2322	2208	0
非流动负债	3398	1851	1587	1354	1161
长期借款	1300	0	-264	-497	-690
其他非流动负债	2098	1851	1851	1851	1851
负债合计	10849	8319	9254	7342	8879
少数股东权益	8211	8497	9073	9643	10221
股本	1674	1674	1674	1674	1674
资本公积	158	88	88	88	88
留存收益	15073	15641	16833	18006	19170
归属母公司股东权益	18494	19084	19663	20063	20458
负债和股东权益	37554	35900	37990	37048	39558

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2994	3111	4491	1094	4419
净利润	3913	2452	2071	2108	2133
折旧摊销	1325	1259	981	981	981
财务费用	104	30	-40	-96	-127
投资损失	-357	-245	-245	-245	-245
营运资金变动	-2186	-526	1729	-1648	1683
其他经营现金流	194	141	-5	-5	-5
投资活动现金流	514	-136	956	1020	931
筹资活动现金流	-3881	-3972	-1721	-1276	-1226
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.678	1.094	0.893	0.919	0.929
每股经营现金流(最新摊薄)	1.79	1.86	2.68	0.65	2.64
每股净资产(最新摊薄)	11.05	11.40	11.75	11.99	12.22

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	15033	13109	13359	13487	13616
营业成本	7623	7581	8725	8808	8850
营业税金及附加	1457	1521	1248	1303	1372
营业费用	126	172	128	131	139
管理费用	563	428	486	514	492
研发费用	322	218	206	247	244
财务费用	104	30	-40	-96	-127
资产减值损失	85	13	-65	-0	6
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	357	245	245	245	245
营业利润	5318	3441	2811	2848	2922
营业外收入	2	4	17	21	11
营业外支出	36	40	33	29	34
利润总额	5284	3406	2795	2840	2898
所得税	1370	953	725	732	765
税后利润	3913	2452	2071	2108	2133
少数股东损益	1105	621	576	570	578
归属母公司净利润	2808	1831	1495	1539	1555
EBITDA	6335	4347	3419	3412	3416

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-2.0	-12.8	1.9	1.0	1.0
营业利润(%)	-8.6	-35.3	-18.3	1.3	2.6
归属于母公司净利润(%)	-14.9	-34.8	-18.4	2.9	1.1
获利能力					
毛利率(%)	49.3	42.2	34.7	34.7	35.0
净利率(%)	18.7	14.0	11.2	11.4	11.4
ROE(%)	14.7	8.9	7.2	7.1	7.0
ROIC(%)	16.8	10.8	8.9	8.8	8.6
偿债能力					
资产负债率(%)	28.9	23.2	24.4	19.8	22.4
流动比率	2.4	2.6	2.7	3.6	3.3
速动比率	2.3	2.6	2.6	3.5	3.2
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	33.7	25.2	25.2	25.2	25.2
应付账款周转率	1.7	1.9	1.9	1.9	1.9
估值比率					
P/E	11.0	16.8	20.6	20.0	19.8
P/B	1.7	1.6	1.6	1.5	1.5
EV/EBITDA	4.1	5.7	6.1	6.0	4.9

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:**上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

