

海南矿业（601969）

2026 年半年报点评：新能源业务全线达产， 油气受益于油价增长，业绩再创新高

增持（维持）

2026 年 08 月 28 日

证券分析师 刘奕町

执业证书：S0600526060002

liuyt@dwzq.com.cn

证券分析师 米宇

执业证书：S0600524110004

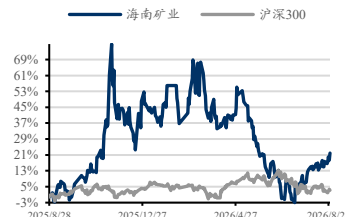
miy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	4,066	4,416	6,621	7,399	7,710
同比（%）	(13.11)	8.62	49.94	11.74	4.21
归母净利润（百万元）	706.49	431.03	1,133.65	1,315.00	1,331.24
同比（%）	12.97	(38.99)	163.01	16.00	1.23
EPS-最新摊薄（元/股）	0.36	0.22	0.57	0.66	0.67
P/E（现价&最新摊薄）	26.71	43.79	16.65	14.35	14.18

投资要点

- **事件：**2026 年 8 月 25 日，公司发布 2026 年半年报。2026H1 公司实现营收 27.19 亿元，yoy+12.6%；实现归母净利润 5.14 亿元，yoy+83.4%，为近五年同期最高水平并已超过 2025 年全年利润；扣非归母净利润 4.2 亿元，yoy+70.1%。单季度来看，2026Q2 公司实现营收 15.26 亿元，yoy+24.5%，环比+28.0%，2026Q2 归母净利为 3.14 亿元，yoy+161.1%，环比+56.4%。业绩高增，符合预期。
- **新能源板块全面达产，成为业绩增长核心引擎。**公司锂资源一体化产线全面贯通，装置运营稳定，产销同步放量。2026H1 锂精矿产量 5.32 万吨、氢氧化锂产量 0.80 万吨、销量 0.61 万吨，全年氢氧化锂 1.6 万吨产量目标有望实现。价格方面，2026H1 国产氢氧化锂 56.5%现货价 15.3 万元/吨，yoy+127%。受益于储能及动力电池需求增长，公司新能源板块量价齐升，2026Q2 板块营收 7.48 亿元，毛利率高达 47.5%，为贡献业绩最多板块。
- **油气板块受益油价上涨，毛利率显著提升。**2026H1 油气净权益产量 375 万桶油当量，其中原油 133 万桶当量，yoy-1%、天然气 242 万桶当量，yoy-18%，净权益产量进度已超全年目标 50%。2026H1 布伦特原油均价接近 93 美元/桶，yoy+29%，受益油价上涨，板块毛利率同比提升约 2.6pct 至 20.4%。
- **铁矿石板块量减价稳，为业绩提供基本支撑。**因石碌铁矿地采项目降段生产，2026H1 成品矿产量 98.8 万吨，yoy-18.2%、销量 82.45 万吨，yoy-29.1%，产销阶段性承压；但青岛港 62.5%PB 块矿 2026H1 均价 898 元/吨，yoy-0.7%，价格较为坚挺，块矿等优势产品毛利率仍保持 47%以上，为业绩提供基本支撑。
- **盈利能力显著改善，销售/管理/研发费用控制良好。**1) 毛利率：2026H1 公司综合毛利率 30.6%，同比大幅提升约 6.5pct，主因高毛利新能源板块产销放量、占比提升及油气毛利率回升共同驱动。2) 费用率：2026H1 销售费用率 0.3%，yoy+0.2pct，管理费用率 6.9%，yoy-1.4pct，研发费用率 0.8%，yoy-0.1pct，费用管控良好；财务费用率升至 4.1%、yoy+2.7pct。3) 2026H1 归母净利率同比提升约 7.3pct 至 18.9%，盈利能力显著改善。
- **盈利预测与投资评级：**公司三条主线清晰，新能源板块量价齐升，油气铁矿基本盘稳健，后续收购萤石资产有望带来全新业绩增量。我们基本维持公司 2026-2028 年归母净利润分别为 11/13/13 亿元，对应 PE17/14/14X，维持“增持”评级。
- **风险提示：**商品价格波动不及预期。新项目投产及产能爬坡节奏不及预期。海外经营及地缘政治风险。萤石矿收购审批进度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	9.79
一年最低/最高价	7.70/14.35
市净率(倍)	2.73
流通 A 股市值(百万元)	19,310.55
总市值(百万元)	19,428.35

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.58
资产负债率(%，LF)	48.56
总股本(百万股)	1,984.51
流通 A 股(百万股)	1,972.48

相关研究

《海南矿业(601969): 2025 年报点评：油气产量大幅增长，锂业务从 0 到 1 实现商业化突破》

2026-03-27

《海南矿业(601969): 2024 年报点评：油气产量创历史新高，新能源赛道建设加速》

2025-03-29

海南矿业三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,581	5,167	6,228	7,391	营业总收入	4,416	6,621	7,399	7,710
货币资金及交易性金融资产	2,832	2,644	3,402	4,431	营业成本(含金融类)	3,274	4,338	4,770	5,005
经营性应收款项	841	1,515	1,651	1,664	税金及附加	112	145	167	179
存货	719	671	837	917	销售费用	10	14	16	17
合同资产	0	0	0	0	管理费用	390	584	653	680
其他流动资产	189	337	338	379	研发费用	52	79	88	92
非流动资产	10,012	11,247	12,177	13,001	财务费用	87	130	146	152
长期股权投资	497	644	798	1,002	加:其他收益	13	20	24	19
固定资产及使用权资产	3,727	4,241	4,832	5,449	投资净收益	26	33	27	28
在建工程	1,185	1,218	1,174	934	公允价值变动	13	15	14	14
无形资产	1,520	1,806	1,905	2,006	减值损失	(19)	9	5	2
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	10	5	6	7
长期待摊费用	41	55	72	95	营业利润	535	1,412	1,635	1,655
其他非流动资产	3,042	3,283	3,396	3,515	营业外净收支	(2)	(10)	(9)	(9)
资产总计	14,593	16,414	18,406	20,392	利润总额	532	1,401	1,626	1,646
流动负债	4,294	5,178	5,672	6,031	减:所得税	128	336	390	395
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,241	2,520	2,767	3,022	净利润	405	1,065	1,236	1,251
经营性应付款项	202	186	212	249	减:少数股东损益	(26)	(68)	(79)	(80)
合同负债	58	116	143	129	归属母公司净利润	431	1,134	1,315	1,331
其他流动负债	1,793	2,356	2,549	2,631	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.22	0.57	0.66	0.67
非流动负债	2,549	2,812	3,259	3,822	EBIT	573	1,532	1,771	1,798
长期借款	1,415	1,741	2,248	2,854	EBITDA	1,854	2,228	2,590	2,712
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	25.87	34.48	35.53	35.08
租赁负债	147	157	96	54	归母净利率(%)	9.76	17.12	17.77	17.27
其他非流动负债	987	914	914	914	收入增长率(%)	8.62	49.94	11.74	4.21
负债合计	6,843	7,990	8,931	9,853	归母净利润增长率(%)	(38.99)	163.01	16.00	1.23
归属母公司股东权益	6,899	7,642	8,773	9,917					
少数股东权益	850	782	702	622					
所有者权益合计	7,749	8,423	9,475	10,539					
负债和股东权益	14,593	16,414	18,406	20,392					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,637	1,614	2,154	2,322	每股净资产(元)	3.45	3.85	4.42	5.00
投资活动现金流	(1,596)	(1,797)	(1,733)	(1,733)	最新发行在外股份(百万股)	1,985	1,985	1,985	1,985
筹资活动现金流	659	46	322	409	ROIC(%)	4.04	9.55	9.82	8.80
现金净增加额	687	(175)	742	999	ROE-摊薄(%)	6.25	14.83	14.99	13.42
折旧和摊销	1,281	696	819	914	资产负债率(%)	46.90	48.68	48.52	48.32
资本开支	(1,310)	(1,627)	(1,560)	(1,484)	P/E (现价&最新股本摊薄)	43.79	16.65	14.35	14.18
营运资本变动	(22)	(146)	(46)	(23)	P/B (现价)	2.75	2.47	2.15	1.90

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>