

类型：业绩点评

评级：谨慎推荐(维持)

当前价格：7.25
(2026.9.1)

山西焦煤 (000983.SZ) 发布时间：2026-9-2

证券研究报告 · 公司2026年半年报点评

焦煤价格抬升改善盈利，项目及资产整合驱动长期成长

核心要点：

■ 2026年8月27日，公司发布2026年半年度报告

- 2026年上半年业绩同比改善，焦煤价格回暖为核心驱动，Q2单季度归母净利润环比有所回落。公司2026H1实现营业总收入180.28亿元，同比-0.14%；营业成本126.57亿元，同比+0.16%；归母净利润12.37亿元，同比+22.03%；扣非归母净利润10.75亿元，同比+4.75%。
- 单季度看，2026Q2实现营业收入91.67亿元，环比+3.45%；归母净利润4.29亿元，环比-46.89%；扣非归母净利润4.29亿元，环比-33.61%。Q2利润环比回落主要系Q1存在约2.07亿元资产处置收益（出售西曲矿产能）等非经常性损益，扣非口径下Q2环比降幅收窄。上半年整体盈利改善主要受益于炼焦煤价格中枢同比显著上移。

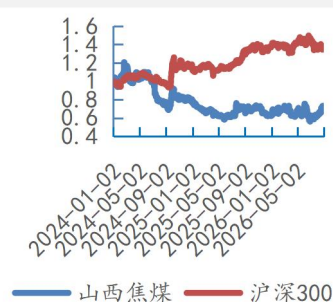
■ 毛利率同比微降，财务费用大幅下降

- 2026H1销售毛利率29.79%，同比-0.21个百分点。费用端：销售费用1.90亿元，同比+11.38%，销售费用率1.05%，同比+0.11个百分点；管理费用16.55亿元，同比-3.19%，管理费用率9.18%，同比-0.29个百分点；财务费用2.59亿元，同比-44.90%，财务费用率1.44%，同比-1.17个百分点，主要系兴县区块探矿权项目专项贷款利息资本化核算，减少当期财务费用支出。

■ 煤炭主业毛利率小幅提升，电力与焦化表现分化

- 煤炭业务2026H1实现营业收入103.95亿元，同比基本持平（+0.01%），毛利率48.65%，同比+1.10个百分点，受益于焦煤价格中枢上移。电力热力业务实现营业收入32.24亿元，同比+2.52%，毛利率5.65%，同比-2.79个百分点，主要受电价小幅波动及燃料成本影响。焦炭业务实现营业收入30.91亿元，同比-1.00%，毛利率0.71%，同比+2.27个百分点。2026年上半年国内炼焦煤市场供需偏紧，山西地区安监趋严导致供给持续收缩，京唐港主焦煤均价同比上涨，公司作为国内炼焦煤龙头充分受益。

历史股价走势图



公司基本数据

52周内股价区间：5.75-8.07

总市值(亿元)：411.59

流通市值(亿元)：411.59

总股本(亿股)：56.77

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>

■ 焦煤供给约束与资源禀赋构筑核心壁垒，兴县项目与集团资产整合打开中长期成长空间

- 供给端，山西煤矿安全监管持续高压，2026年上半年山西原煤产量同比下降，优质主焦煤结构性紧缺格局延续，公司坐拥古交、离柳矿区稀缺炼焦煤资源，议价能力突出。增量端，公司2024年以247亿元竞得的兴县区块探矿权（煤炭资源量9.5亿吨，规划产能800万吨/年）正在推进证照手续办理，未来投产后将实现产能稳步提升。此外，山西焦煤集团2025年原煤产量1.85亿吨，中长期有望进一步整合集团优质煤炭资产。公司实施“年度锁量、季度定价、月度修正”长协机制，盈利稳定性增强。

■ 投资建议

- 公司作为国内炼焦煤龙头，资源禀赋稀缺、长协定价稳健、高分红承诺持续兑现，考虑到公司2026年上半年焦煤价格中枢上移驱动盈利改善，以及下半年焦煤供需偏紧格局有望延续，公司全年业绩具备弹性。预计2026-2028年公司归母净利润为17.54/22.13/27.10亿元，EPS为0.31/0.39/0.48元/股，对应的PE为23.46/18.60/15.19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(百万元)	55523	45290	37155	39449	41173	43300
增长率	-14.82%	-18.43%	-17.96%	6.17%	4.37%	5.17%
归母净利润(百万元)	6771	3108	1201	1754	2213	2710
增长率	-36.85%	-54.10%	-61.37%	46.09%	26.16%	22.45%
每股收益(元/股)	1.19	0.55	0.21	0.31	0.39	0.48
PE(倍)	6.08	13.24	34.28	23.46	18.60	15.19
PB(倍)	1.09	1.14	1.15	1.12	1.09	1.05

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。