

类型：业绩点评

评级：谨慎推荐(维持)

当前价格：17.58
(2026.9.1)

晋控煤业 (601001.SH) 发布时间：2026-9-2

证券研究报告 · 公司2026年半年报点评

产量逆势增长，Q2盈利环比改善

核心要点：

■ 2026年8月27日，公司发布2026年半年度报告

➤ 2026年上半年营收微增、利润承压，量增价稳对冲成本上行，Q2单季度归母净利润环比改善。公司2026H1实现营业总收入61.19亿元，同比+2.57%；营业成本39.38亿元，同比+5.92%；归母净利润7.23亿元，同比-17.43%；扣非归母净利润7.16亿元，同比-17.50%。上半年利润同比下滑主要系成本增幅大于收入增幅，叠加研发费用大幅增加。

➤ 单季度看，2026Q2实现营业收入30.72亿元，环比+0.85%；归母净利润3.85亿元，环比+13.66%；扣非归母净利润3.79亿元，环比+12.56%。Q2利润环比改善主要受益于原煤产量大幅放量（Q2产量1131.43万吨，环比+27.18%），毛利率环比提升5.01个百分点至38.13%。

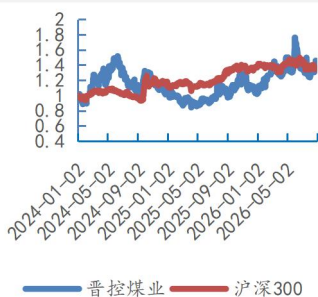
■ 毛利率承压，研发费用跳跃式增长

➤ 2026H1销售毛利率35.64%，同比-2.04个百分点。费用端：销售费用0.84亿元，同比+17.38%，销售费用率1.38%，同比+0.17个百分点；管理费用1.72亿元，同比-3.06%，管理费用率2.81%，同比-0.16个百分点；财务费用0.08亿元（上年同期为-0.15亿元），由负转正，主要系存款利率下行导致利息收入减少而利息费用增加；研发费用0.78亿元，同比+1,915,270%（上年同期仅0.41万元），研发费用率1.28%，主要系公司加大智能化开采、固废资源化、低碳环保等科研投入，上半年科技创新投入合计1.27亿元。经营现金流净额13.67亿元，同比+108.19%，现金流质量优异。

■ 煤炭产销增加，吨煤售价基本持平

➤ 煤炭业务2026H1实现营业收入59.17亿元，同比+5.53%，吨煤售价421.65元/吨，同比-0.02%。原煤产量2021.03万吨，同比+17.37%，商品煤销量1403.31万吨，同比+5.55%。两大主力矿井：塔山矿产量1579.41万吨，同比+21.78%，色连矿产量441.62万吨，同比+3.91%。

历史股价走势图



公司基本数据

52周内股价区间：12.32-23.90

总市值(亿元)：294.24

流通市值(亿元)：294.24

总股本(亿股)：16.74

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>

■ 产量逆势增长，分红比例逐年递增

- 供给端，山西煤矿安全监管持续高压，2026年上半年全国原煤产量同比下降1.7%，动力煤供需维持紧平衡，公司坐拥塔山、色连两大主力矿井，塔山矿为国内单井口产能最大矿井之一，资源禀赋突出。增量端，公司2026H1原煤产量逆势增长17.37%，塔山矿产量增速达21.78%，产能释放效果显著，在安监常态化背景下产量增长领先行业。分红端，公司已连续5年稳定实施现金分红，分红比例逐年递增，2021-2025年累计现金分红52.25亿元，明确中长期分红底线为年度现金分红总额不低于当年归母净利润的30%。

■ 投资建议

- 公司作为国内动力煤龙头，资源禀赋优质、产量逆势增长、高分红承诺持续兑现，考虑到2026年上半年量增部分对冲成本上行压力，Q2盈利能力已现环比改善，下半年为传统用煤旺季叠加供给端约束，煤价中枢有支撑。预计2026-2028年公司归母净利润为19.01/22.93/24.31亿元，EPS为1.14/1.37/1.45元/股，对应的PE为15.48/12.83/12.10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)	15342	15033	13109	13943	14773	15102
增长率	-4.60%	-2.01%	-12.80%	6.36%	5.95%	2.23%
归母净利润(百万元)	3301	2808	1831	1901	2293	2431
增长率	8.44%	-14.93%	-34.78%	3.81%	20.62%	6.02%
每股收益(元/股)	1.97	1.68	1.09	1.14	1.37	1.45
PE(倍)	8.91	10.48	16.07	15.48	12.83	12.10
PB(倍)	1.74	1.59	1.54	1.46	1.38	1.29

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。