开源证券

中煤能源（601898.SH） 筑牢安全生产底线，煤化双驱业绩稳健

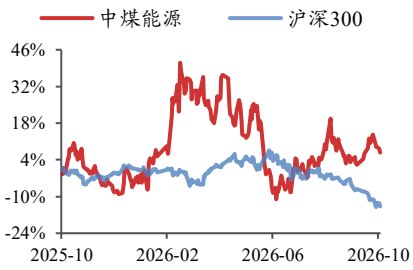
2026 年 10 月 27 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2026/10/27
当前股价(元)	14.25
一年最高最低(元)	19.77/11.96
总市值(亿元)	1,889.36
流通市值(亿元)	1,304.16
总股本(亿股)	132.59
流通股本(亿股)	91.52
近 3 个月换手率(%)	26.97

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《央企煤炭巨头资源优势突出，分红提升潜力可期—公司深度报告》-2026.8.25

《央企龙头经营稳健，价格回升盈利兑现—公司信息更新报告》-2026.8.24

《Q1 业绩韧性凸显，煤化工景气上行可期—公司信息更新报告》-2026.5.1

王高展（分析师）
wanggaozhan@kysec.cn
证书编号：S0790525070003

王奕欣（联系人）
wangyixin@kysec.cn
证书编号：S0790126050016

● 筑牢安全生产底线，煤化双驱业绩稳健，维持“买入”评级

公司发布 2026 年三季度报告，2026 前三季度公司实现营业收入 1156.36 亿元，同比+4.57%，归母净利润 127.49 亿元，同比+2.12%。单季度公司 2026Q3 实现营业收入 425.00 亿元，环比+9.12%；归母净利润 46.00 亿元，环比+6.84%。考虑到公司受安监政策影响，煤炭产销下滑，我们下调了公司 2026-2028 年的盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 197.82/197.91/219.80 亿元（原预测分别为 205.00/220.63/242.17 亿元），EPS 分别为 1.49/1.49/1.66 元，当前股价对应 PE 分别为 9.6/9.5/8.6 倍。上行周期公司业绩稳健，维持“买入”评级。

● 煤炭产销阶段性承压，吨煤盈利水平走强

2026 年前三季度公司商品煤产量/销量分别为 9338.00/9359.00 万吨，同比-8.07%/-7.75%。2026Q3 煤炭分部主营业务收入/成本分别为 351.04/254.88 亿元，同比+20.94%/+23.78%。毛利率 27.39%，同比-1.66pct。在煤价中枢上涨的背景下，公司煤炭业务盈利能力强劲。2026Q3 商品煤吨价/吨成本/吨毛利分别为 620.00/323.42/296.58 元，同比+28.68%/+30.78%/+26.47%。公司主产区安监政策趋严，煤炭产销阶段性承压，2026Q3 商品煤产量/销量分别为 3143.00/3217.00 万吨，同比-8.21%/-6.32%。2026 年 10 月 21 日，榆林市应急管理局公告公司大海则煤矿停产，涉及核定产能 2000 万吨/年（其中储备产能 400 万吨/年）。此次停产原因在于陕西公司对外委队伍的管理，目前停产时长尚不明确，公司正积极组织协调。

● 其他业务：煤化工产品销售情况分化，重点工程稳步推进

2026Q3 公司煤化工业务产品总销量 137.50 万吨，同比-10.71%。营业收入 49.54 亿元，同比+20.03%。2026Q3 公司聚乙烯、聚丙烯、尿素、甲醇、硝铵产量/销量分别为 19.90/20.00 万吨、19.00/19.20 万吨、55.00/31.20 万吨、51.50/51.90 万吨、15.20/15.20 万吨，同比+21.34%/+21.21%、+19.50%/+20.75%、+0.36%/-47.21%、+3.83%/+4.22%、+20.63%/+19.69%。2026 年前三季度煤矿装备产值 56 亿元，同比-22.30%。公司陕西榆林煤化工二期年产 90 万吨聚烯烃项目于 2026 年 7 月顺利实现中交，预计 2026 年 12 月正式投产。

● 风险提示：煤价超预期下跌、煤炭产销量不及预期、新建项目投产延迟风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	189,396	148,057	154,977	161,695	166,333
YOY(%)	-1.9	-21.8	4.7	4.3	2.9
归母净利润(百万元)	19,286	17,884	19,782	19,791	21,980
YOY(%)	-1.3	-7.3	10.6	0.0	11.1
毛利率(%)	24.9	27.5	30.5	29.2	30.5
净利率(%)	10.2	12.1	12.8	12.2	13.2
ROE(%)	13.0	10.9	11.5	10.3	10.3
EPS(摊薄/元)	1.45	1.35	1.49	1.49	1.66
P/E(倍)	9.8	10.6	9.6	9.5	8.6
P/B(倍)	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	113062	114845	120880	134015	133887
现金	84353	88717	93426	104736	105886
应收票据及应收账款	8494	7316	7221	8917	7166
其他应收款	2195	2162	2399	2359	2535
预付账款	2314	2300	2530	2509	2675
存货	7743	6995	7792	7920	7960
其他流动资产	7963	7354	7513	7574	7665
非流动资产	245017	255410	260452	267443	275258
长期投资	31811	34515	37649	40371	43026
固定资产	122244	122746	125303	128236	130562
无形资产	54667	52785	49616	46446	43277
其他非流动资产	36294	45363	47884	52390	58393
资产总计	358079	370254	381333	401458	409145
流动负债	102209	107442	103249	112602	110025
短期借款	1062	1046	1150	1265	1392
应付票据及应付账款	27074	24275	21198	30124	20180
其他流动负债	74073	82121	80901	81213	88453
非流动负债	63542	62197	54574	43284	28328
长期借款	45840	44869	37246	25956	11000
其他非流动负债	17703	17328	17328	17328	17328
负债合计	165751	169638	157823	155886	138353
少数股东权益	40335	40483	46472	52061	58079
股本	13259	13259	13259	13259	13259
资本公积	39497	39251	39251	39251	39251
留存收益	92730	104979	121730	138228	156426
归属母公司股东权益	151993	160133	177038	193511	212713
负债和股东权益	358079	370254	381333	401458	409145

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	34143	29792	35396	39536	33939
净利润	24917	21839	25771	25381	27998
折旧摊销	10235	10697	10286	11020	11903
财务费用	2389	2003	2393	2141	1822
投资损失	-2564	-2219	-3206	-2748	-2684
营运资金变动	2082	3345	71	3643	-5187
其他经营现金流	-2915	-5874	81	101	87
投资活动现金流	-12014	-30925	-12119	-15259	-17024
资本支出	18082	21787	12195	15289	17063
长期投资	-1	-200	-3134	-2722	-2655
其他投资现金流	6068	-8938	3210	2752	2693
筹资活动现金流	-23914	-4046	-18569	-12967	-15764
短期借款	940	-17	105	115	127
长期借款	-4522	-971	-7623	-11290	-14956
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	437	-246	0	0	0
其他筹资现金流	-20769	-2812	-11051	-1792	-934
现金净增加额	-1759	-5184	4708	11310	1151

利润表	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	189396	148057	154977	161695	166333
营业成本	142312	107357	107711	114445	115668
营业税金及附加	8115	7218	8059	8408	8649
营业费用	1078	1060	1110	1079	1164
管理费用	5514	5303	5551	5792	5958
研发费用	801	886	927	873	963
财务费用	2389	2003	2393	2141	1822
资产减值损失	-464	-124	0	0	0
其他收益	310	321	300	311	311
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	2564	2219	3206	2748	2684
资产处置收益	17	11	5	3	9
营业利润	31448	26582	32651	31916	35017
营业外收入	205	178	196	177	189
营业外支出	111	171	251	178	178
利润总额	31542	26589	32596	31915	35028
所得税	6626	4750	6825	6534	7030
净利润	24917	21839	25771	25381	27998
少数股东损益	5631	3956	5989	5589	6018
归属母公司净利润	19286	17884	19782	19791	21980
EBITDA	41956	37338	43106	42812	46425
EPS(元)	1.45	1.35	1.49	1.49	1.66

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-1.9	-21.8	4.7	4.3	2.9
营业利润(%)	-5.0	-15.5	22.8	-2.3	9.7
归属于母公司净利润(%)	-1.3	-7.3	10.6	0.0	11.1
获利能力					
毛利率(%)	24.9	27.5	30.5	29.2	30.5
净利率(%)	10.2	12.1	12.8	12.2	13.2
ROE(%)	13.0	10.9	11.5	10.3	10.3
ROIC(%)	11.3	9.3	10.8	10.2	10.7
偿债能力					
资产负债率(%)	46.3	45.8	41.4	38.8	33.8
净负债比率(%)	-7.9	-6.2	-13.6	-20.0	-22.7
流动比率	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2
速动比率	1.0	0.9	1.0	1.1	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	24.4	18.9	21.7	20.3	21.0
应付账款周转率	6.0	4.7	5.3	5.0	5.2
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	1.45	1.35	1.49	1.49	1.66
每股经营现金流(最新摊薄)	2.58	2.25	2.67	2.98	2.56
每股净资产(最新摊薄)	11.46	12.08	13.35	14.60	16.04
估值比率					
P/E	9.8	10.6	9.6	9.5	8.6
P/B	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	5.1	5.8	4.8	4.5	4.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上;
	增持（Outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%;
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动;
	减持（Underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（Overweight）	预计行业超越整体市场表现;
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平;
	看淡（Underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn