

晋控煤业（601001.SH）

煤价回升释放盈利弹性，低负债与充裕现金彰显价值

2026 年 10 月 28 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

王高展（分析师）

关系人）

wanggaozhan@kysec.cn

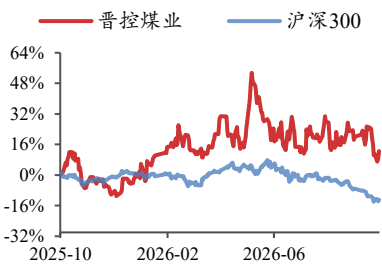
lvshuang@kysec.cn

证书编号：S0790525070003

证书编号：S0790126050061

日期	2026/10/28
当前股价(元)	16.15
一年最高最低(元)	23.90/13.10
总市值(亿元)	270.30
流通市值(亿元)	270.30
总股本(亿股)	16.74
流通股本(亿股)	16.74
近 3 个月换手率(%)	78.09

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q2 盈利同环比增长，充裕现金支撑稳定分红—公司信息更新报告》-2026.8.29

《Q1 营收同比增长超 25%，智能化降本与高分红共筑价值—公司信息更新报告》-2026.4.30

《Q3 业绩环比改善，关注资产注入和高分红潜力—公司信息更新报告》-2025.10.30

● 煤价回升释放盈利弹性，低负债与充裕现金彰显价值。维持“买入”评级

公司发布 2026 年三季报，2026 年前三季度实现营业收入 98.09 亿元，同比+5.19%；归母净利润 13.18 亿元，同比+3.27%；扣非归母净利润 13.18 亿元，同比+3.52%。分季度看，2026Q3 实现营业收入 36.90 亿元，同比+9.84%、环比+20.11%；归母净利润 5.95 亿元，同比+48.55%、环比+54.61%。考虑公司前三季度商品煤销量增长有限、吨煤成本同比上升，我们下调 2026—2028 年盈利预测，预计归母净利润分别为 21.12/21.70/28.92 亿元(原值 24.99/27.02/33.61 亿元)，同比+15.3%/+2.7%/+33.3%；EPS 分别为 1.26/1.30/1.73 元，当前股价对应 PE 分别为 12.8/12.5/9.3 倍。公司为晋能控股集团旗下煤炭上市平台，煤价回升带动盈利改善，充裕现金及较低负债水平为股东回报提供支撑，维持“买入”评级。

● 煤炭售价回升带动盈利改善，2026 年 Q3 吨煤毛利明显提升

2026 年前三季度公司煤炭产量 2987.55 万吨，同比+14.09%；商品煤销量 2096.35 万吨，同比+0.51%；煤炭业务收入 94.17 亿元，同比+6.78%。吨煤售价、成本及毛利分别约 449.21/272.43/176.78 元，同比+6.24%/+3.89%/+10.06%，煤炭业务毛利率 39.35%，同比提升 1.36pct。分季度看，2026Q3 煤炭产量 966.52 万吨、商品煤销量 693.04 万吨，同比+7.80%/-8.35%；吨煤售价约 505.02 元，同比+18.90%，吨煤毛利约 230.43 元，同比+43.41%，价格回升带动煤炭业务盈利能力改善。

● 经营现金流同比高增，低负债支撑股东回报

2026 年前三季度公司经营现金流净额 26.83 亿元，同比+77.59%；购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付现金 6.62 亿元，经营现金流能够覆盖资本投入。期末货币资金 174.75 亿元，较年初增加 16.06 亿元；资产负债率 19.57%，较年初下降 3.60pct，财务结构保持稳健。公司 2025 年度现金分红比例为 50%，充裕资金及较低负债水平为后续股东回报提供支撑。

风险提示：煤价下跌风险；安全生产风险；塔山矿煤质改善不及预期；潘家窑项目推进不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,033	13,109	13,983	14,507	15,426
YOY(%)	-2.0	-12.8	6.7	3.8	6.3
归母净利润(百万元)	2,808	1,831	2,112	2,170	2,892
YOY(%)	-14.9	-34.8	15.34	2.72	33.28
毛利率(%)	49.3	42.2	42.3	42.5	48.1
净利率(%)	18.7	14.0	15.1	15.0	18.7
ROE(%)	14.7	8.9	9.8	9.6	11.6
EPS(摊薄/元)	1.68	1.09	1.26	1.30	1.73
P/E(倍)	9.6	14.8	12.8	12.5	9.3
P/B(倍)	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2

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	17858	17029	21799	20816	27028
现金	16610	15869	20391	19600	25599
应收票据及应收账款	434	607	475	552	616
其他应收款	59	57	268	0	220
预付账款	45	50	48	51	58
存货	454	375	428	442	393
其他流动资产	255	70	188	171	143
非流动资产	19696	18871	18765	18048	17484
长期投资	6284	5820	6191	6392	6509
固定资产	8948	8594	8496	8113	7905
无形资产	2956	3026	2630	2242	1865
其他非流动资产	1509	1431	1447	1301	1206
资产总计	37554	35900	40564	38865	44513
流动负债	7451	6468	9286	5570	8440
短期借款	0	0	284	95	126
应付票据及应付账款	4159	3694	5799	3590	5290
其他流动负债	3292	2773	3203	1885	3024
非流动负债	3398	1851	1700	1883	1811
长期借款	1300	0	0	0	0
其他非流动负债	2098	1851	1700	1883	1811
负债合计	10849	8319	10985	7453	10251
少数股东权益	8211	8497	9298	10128	11202
股本	1674	1674	1674	1674	1674
资本公积	158	88	88	88	88
留存收益	15073	15641	17242	18842	20935
归属母公司股东权益	18494	19084	20281	21283	23060
负债和股东权益	37554	35900	40564	38865	44513

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2994	3111	6400	286	7167
净利润	3913	2452	2913	3000	3965
折旧摊销	1325	1259	1012	1062	1112
财务费用	104	30	-145	-186	-275
投资损失	-357	-245	-245	-246	-246
营运资金变动	-2186	-526	2843	-3350	2639
其他经营现金流	194	141	23	7	-28
投资活动现金流	514	-136	-646	-89	-292
资本支出	920	907	423	147	467
长期投资	143	769	-372	-201	-116
其他投资现金流	1292	2	148	259	291
筹资活动现金流	-3881	-3972	-1232	-988	-876
短期借款	-851	0	284	-189	32
长期借款	-2089	-1300	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	11	-70	0	0	0
其他筹资现金流	-952	-2601	-1516	-799	-907
现金净增加额	-372	-997	4522	-791	5999

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	15033	13109	13983	14507	15426
营业成本	7623	7581	8063	8338	8000
营业税金及附加	1457	1521	1489	1614	1679
营业费用	126	172	183	190	202
管理费用	563	428	393	408	434
研发费用	322	218	269	277	283
财务费用	104	30	-145	-186	-275
资产减值损失	-10	-9	68	60	35
其他收益	13	19	17	16	17
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	357	245	245	246	246
资产处置收益	25	5	10	13	10
营业利润	5318	3441	3907	4065	5352
营业外收入	2	4	22	9	12
营业外支出	36	40	27	34	34
利润总额	5284	3406	3901	4040	5330
所得税	1370	953	988	1040	1365
净利润	3913	2452	2913	3000	3965
少数股东损益	1105	621	800	831	1073
归属母公司净利润	2808	1831	2112	2170	2892
EBITDA	6196	4188	4386	4508	5771
EPS(元)	1.68	1.09	1.26	1.30	1.73

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-2.0	-12.8	6.7	3.8	6.3
营业利润(%)	-8.6	-35.3	13.5	4.0	31.7
归属于母公司净利润(%)	-14.9	-34.8	15.3	2.7	33.3
获利能力					
毛利率(%)	49.3	42.2	42.3	42.5	48.1
净利率(%)	18.7	14.0	15.1	15.0	18.7
ROE(%)	14.7	8.9	9.8	9.6	11.6
ROIC(%)	16.6	10.4	11.9	11.6	14.5
偿债能力					
资产负债率(%)	28.9	23.2	27.1	19.2	23.0
净负债比率(%)	-49.9	-52.9	-66.1	-59.8	-72.4
流动比率	2.4	2.6	2.3	3.7	3.2
速动比率	2.3	2.6	2.3	3.6	3.1
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	25.8	28.2	26.4
应付账款周转率	1.7	1.9	1.7	1.8	1.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.68	1.09	1.26	1.30	1.73
每股经营现金流(最新摊薄)	1.79	1.86	3.82	0.17	4.28
每股净资产(最新摊薄)	11.05	11.40	12.12	12.72	13.78
估值比率					
P/E	9.6	14.8	12.8	12.5	9.3
P/B	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	3.5	5.0	3.8	4.1	2.3

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）》已于2017年7月1日起正式实施。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。

分析师承诺

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、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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告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。

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