

潞安环能（601699.SH） 煤价上涨支撑盈利改善，资源投入持续推进

2026 年 10 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

王高展（分析师）

吕双 (联系人)

wanggaozhan@kysec.cn

lvshuang@kysec.cn

证书编号: S0790525070003

证书编号: S0790126050061

●煤价上涨支撑盈利改善，资源投入持续推进，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 221.87 亿元，同比+5.15%；归母净利润 26.99 亿元，同比+71.78%；扣非归母净利润 27.23 亿元，同比+100.34%。分季度看，2026Q3 实现营业收入 71.78 亿元，同比+2.09%、环比约-7.35%；归母净利润 9.21 亿元，同比+313.53%、环比约-13.01%。公司商品煤综合售价提升，但产销量下降制约盈利释放。考虑煤价上涨带动吨煤盈利改善，我们上调 2026 年盈利预测；考虑后续产量恢复节奏，下调 2027 年产销量及盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 38.85/39.23/42.70 亿元（原值 37.59/41.21/46.84 亿元），同比+248.4%/+1.0%/+8.9%；EPS 分别为 1.30/1.31/1.43 元，当前股价对应 PE 分别为 11.2/11.1/10.2 倍。公司喷吹煤龙头优势突出，煤价回升有望支撑盈利改善，维持“买入”评级。

● 产销量下降制约业绩释放，吨煤毛利同比提升

2026 年前三季度公司原煤产量 3688 万吨，同比-13.12%；商品煤销量 3231 万吨，同比-14.02%。其中喷吹煤产量 1624 万吨，同比-0.31%；销量 1609 万吨，同比-1.11%。商品煤销售收入 209.78 亿元，同比+7.40%；销售毛利 91.60 亿元，同比+29.41%。按商品煤销量测算，吨煤售价、成本及毛利分别约 649/366/283 元，同比+24.92%/+10.37%/+50.52%，毛利率 43.66%，同比提升 7.43pct。分季度看，2026Q3 原煤产量 982 万吨、商品煤销量 827 万吨，同比-28.94%/-32.93%；吨煤售价、成本及毛利分别约 804/408/396 元，同比+52.61%/+13.70%/+135.87%，综合售价提升支撑煤炭业务盈利，但销量下降制约利润释放。

●资源投入持续推进，关注后续开发进度

2026 年前三季度公司经营活动现金流净额 23.04 亿元，同比-13.97%；购建固定资产、无形资产及其他长期资产支付现金 82.67 亿元，同比大幅增加。期末无形资产较年初增长 33.82%，主要系购买探矿权。公司持续推进资源接续布局，后续产能释放仍取决于项目审批及建设进度。

● **风险提示：**煤价超预期下跌；安全生产风险；新建矿井及资源手续推进不及预期。

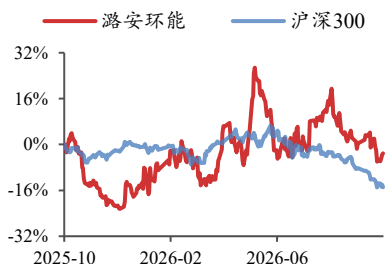
财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	35,850	27,820	30,961	34,470	35,580
YOY(%)	-16.9	-22.4	11.3	11.3	3.2
归母净利润(百万元)	2,450	1,115	3,885	3,923	4,270
YOY(%)	-69.1	-54.5	248.4	1.0	8.9
毛利率(%)	36.9	33.0	42.4	41.6	42.4
净利率(%)	6.8	4.0	12.5	11.4	12.0
ROE(%)	6.0	1.3	7.8	7.6	7.8
EPS(摊薄/元)	0.82	0.37	1.30	1.31	1.43
P/E(倍)	17.7	38.9	11.2	11.1	10.2
P/B(倍)	0.9	1.0	0.9	0.9	0.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

日期	2026/10/29
当前股价(元)	14.56
一年最高最低(元)	19.76/11.74
总市值(亿元)	435.55
流通市值(亿元)	435.55
总股本(亿股)	29.91
流通股本(亿股)	29.91
近 3 个月换手率(%)	58.59

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《量减价增释放业绩弹性，资源接续
取得实质进展—公司信息更新报告》
-2026.8.26

《山西喷吹煤龙头，周期上行业绩弹性领跑—公司深度报告》-2026.6.5

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	23751	24834	28316	31268	34874	营业收入	35850	27820	30961	34470	35580
现金	12581	18044	20184	23258	26593	营业成本	22609	18642	17820	20145	20509
应收票据及应收账款	3607	2503	3805	3475	3903	营业税金及附加	3671	3072	3053	3578	3711
其他应收款	93	123	117	151	125	营业费用	171	151	142	170	177
预付账款	111	160	141	194	152	管理费用	3732	3539	3251	3619	3736
存货	766	668	703	847	731	研发费用	1136	1141	1128	1254	1350
其他流动资产	6594	3335	3366	3343	3369	财务费用	135	213	229	298	208
非流动资产	56534	54809	57634	60339	61610	资产减值损失	-46	-51	-40	-45	-46
长期投资	1599	1608	1643	1688	1731	其他收益	85	106	104	98	103
固定资产	27803	26380	26991	27697	26501	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	23628	23313	25595	27576	30080	投资净收益	52	55	46	51	51
其他非流动资产	3504	3508	3405	3378	3297	资产处置收益	27	204	77	103	128
资产总计	80285	79643	85950	91607	96483	营业利润	4186	1281	5440	5500	5980
流动负债	25922	27479	26899	29921	30532	营业外收入	99	48	71	73	64
短期借款	0	1201	1201	1201	1201	营业外支出	178	135	143	152	143
应付票据及应付账款	15290	16978	16228	18348	18677	利润总额	4107	1194	5369	5421	5901
其他流动负债	10632	9300	9470	10372	10654	所得税	1240	581	1503	1518	1652
非流动负债	6387	5623	9204	10115	11453	净利润	2867	613	3866	3903	4249
长期借款	20	99	3679	4591	5929	少数股东损益	418	-19	-19	-20	-21
其他非流动负债	6367	5525	5525	5525	5525	归属母公司净利润	2450	1115	3885	3923	4270
负债合计	32309	33102	36103	40037	41986	EBITDA	6377	3153	7772	8108	8785
少数股东权益	1772	1223	1204	1185	1163	EPS(元)	0.82	0.37	1.30	1.31	1.43
股本	2991	2991	2991	2991	2991	主要财务比率					
资本公积	1703	1709	1709	1709	1709	成长能力					
留存收益	33785	33675	35476	37380	39437	营业收入(%)	-16.9	-22.4	11.3	11.3	3.2
归属母公司股东权益	46204	45317	48643	50386	53334	营业利润(%)	-64.3	-69.4	324.6	1.1	8.7
负债和股东权益	80285	79643	85950	91607	96483	归属于母公司净利润(%)	-69.1	-54.5	248.4	1.0	8.9
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	4964	5001	4558	9840	7302	毛利率(%)	36.9	33.0	42.4	41.6	42.4
净利润	2867	613	3866	3903	4249	净利率(%)	6.8	4.0	12.5	11.4	12.0
折旧摊销	2646	2420	2818	3106	3362	ROE(%)	6.0	1.3	7.8	7.6	7.8
财务费用	135	213	229	298	208	ROIC(%)	5.2	0.8	6.2	6.0	6.0
投资损失	-52	-55	-46	-51	-51	偿债能力					
营运资金变动	-1239	1378	-2316	2573	-483	资产负债率(%)	40.2	41.6	42.0	43.7	43.5
其他经营现金流	607	432	7	10	17	净负债比率(%)	-18.5	-28.6	-23.2	-25.7	-26.8
投资活动现金流	-12823	-57	-5520	-5657	-4454	流动比率	0.9	0.9	1.1	1.0	1.1
资本支出	12996	202	5608	5766	4589	速动比率	0.9	0.9	1.0	1.0	1.1
长期投资	1	1	-35	-45	-43	营运能力					
其他投资现金流	172	144	123	154	179	总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
筹资活动现金流	-6959	-1842	3101	-1108	487	应收账款周转率	10.7	9.4	10.1	9.7	9.9
短期借款	-1050	1201	0	0	0	应付账款周转率	1.5	1.2	1.1	1.2	1.1
长期借款	-3	79	3580	912	1338	每股指标(元)					
普通股增加	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.82	0.37	1.30	1.31	1.43
资本公积增加	6	5	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.66	1.67	1.52	3.29	2.44
其他筹资现金流	-5912	-3127	-479	-2020	-851	每股净资产(最新摊薄)	15.45	15.15	16.26	16.84	17.83
现金净增加额	-14818	3102	2140	3074	3335	估值比率					
						P/E	17.7	38.9	11.2	11.1	10.2
						P/B	0.9	1.0	0.89	0.86	0.81
						EV/EBITDA	5.7	9.9	4.2	3.9	3.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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