公司研究 公司信息更新报告 开源证券 证券研究报告

平煤股份（601666.SH）

2026 年 10 月 30 日

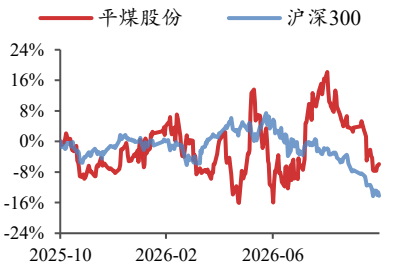
煤价回升带动季度盈利改善，经营现金流同比增长

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2026/10/29
当前股价(元)	8.01
一年最高最低(元)	10.26/7.03
总市值(亿元)	197.80
流通市值(亿元)	197.80
总股本(亿股)	24.69
流通股本(亿股)	24.69
近 3 个月换手率(%)	76.43

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《商品煤量价改善推动业绩增长，大精煤战略持续深化—公司信息更新报告》-2026.8.26

《中南焦煤龙头优势突出，量价修复开启成长空间—公司深度报告》-2026.7.28

《主业短期业绩承压，大精煤战略稳步推进—公司信息更新报告》-2026.5.4

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

吕双（联系人） lvshuang@kysec.cn 证书编号：S0790126050061

● **煤价回升带动季度盈利改善，经营现金流同比增长。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 193.12 亿元，同比+30.35%；归母净利润 6.70 亿元，同比+139.45%；扣非归母净利润 6.59 亿元，同比+95.34%。分季度看，2026Q3 实现营业收入 70.32 亿元，同比+49.75%；归母净利润 3.53 亿元，同比+1518.30%；扣非归母净利润 3.56 亿元，同比+556.90%。考虑 2026Q3 煤炭产销量同比下降，以及成本费用对盈利释放的约束，我们下调 2026—2028 年盈利预测，预计归母净利润分别为 11.25/13.25/16.72 亿元（原值 16.41/17.98/19.39 亿元），同比+386.4%/+17.7%/+26.2%；EPS 分别为 0.46/0.54/0.68 元，当前股价对应 PE 分别为 17.6/14.9/11.8 倍。公司优质焦煤资源禀赋突出，煤价回升有望带动盈利持续修复，维持“买入”评级。

● **售价涨幅高于成本涨幅，2026Q3 吨煤毛利环比提升**

2026 年前三季度公司商品煤产量 1856 万吨，同比-3.40%；商品煤销量 1913 万吨，同比+7.88%，其中自有商品煤销量 1730 万吨，同比+11.68%。商品煤销售收入 170.84 亿元，同比+35.26%；销售成本 135.31 亿元，同比+35.46%；销售毛利 35.53 亿元，同比+34.51%。分季度看，2026Q3 商品煤产量 544 万吨、销量 579 万吨，同比分别-17.33%、-7.95%，煤价上涨成为季度盈利改善的主要驱动。2026Q3 吨煤售价、成本及毛利分别为 1071/785/285 元，同比分别+69.93%/+61.46%/+98.65%；煤炭业务毛利率 26.63%，同比提升 3.85 个百分点，价格回升带来的利润弹性逐步体现。

● **经营现金流同比改善，资本开支现金支出下降**

2026 年前三季度公司经营活动现金流净额 23.07 亿元，同比+867.49%；购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 38.05 亿元，同比-17.35%，经营现金流尚未完全覆盖资本开支现金支出。同期财务费用 7.83 亿元，同比基本持平。后续关注销售回款、项目投资及债务接续情况。

● **风险提示：**煤价下跌风险；安全生产风险；煤炭产量不及预期；吨煤成本超预期上升。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	30,281	20,532	26,733	28,220	29,099
YOY(%)	-4.3	-32.2	30.2	5.6	3.1
归母净利润(百万元)	2,283	231	1,125	1,325	1,672
YOY(%)	-41.0	-89.9	386.4	17.7	26.2
毛利率(%)	25.7	18.7	20.7	21.1	22.2
净利率(%)	7.5	1.1	4.2	4.7	5.7
ROE(%)	8.8	0.9	4.3	4.9	5.8
EPS(摊薄/元)	0.92	0.09	0.46	0.54	0.68
P/E(倍)	8.7	85.5	17.6	14.9	11.8
P/B(倍)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8

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	14820	14611	17061	21644	26608
现金	9313	9442	11543	16346	20761
应收票据及应收账款	3181	1614	2211	1827	2337
其他应收款	508	257	411	294	433
预付账款	285	157	378	207	385
存货	553	1068	992	1170	1028
其他流动资产	980	2073	1527	1800	1663
非流动资产	61806	66360	68568	66276	64257
长期投资	1832	1815	1910	1987	2072
固定资产	41354	48253	48927	47262	45171
无形资产	9908	10702	10622	10538	10451
其他非流动资产	8711	5590	7110	6490	6563
资产总计	76626	80971	85629	87920	90865
流动负债	31357	33668	36194	36363	38763
短期借款	8231	11988	15337	15337	15337
应付票据及应付账款	15402	14770	12555	12449	12971
其他流动负债	7724	6910	8302	8577	10454
非流动负债	17209	19083	20092	20866	19669
长期借款	12358	14919	16908	17191	16240
其他非流动负债	4851	4164	3184	3674	3429
负债合计	48567	52751	56286	57228	58432
少数股东权益	3015	3519	3665	3837	4054
股本	2475	2469	2469	2469	2469
资本公积	4630	4805	4805	4805	4805
留存收益	16070	14891	15399	15998	16753
归属母公司股东权益	25045	24702	25679	26855	28379
负债和股东权益	76626	80971	85629	87920	90865

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	5723	1505	4360	5488	7279
净利润	2472	259	1271	1497	1889
折旧摊销	3756	3631	3516	3707	3819
财务费用	1283	1001	1123	1157	1021
投资损失	-104	-89	-94	-91	-92
营运资金变动	-1944	-3691	-1363	-822	664
其他经营现金流	260	395	-93	41	-21
投资活动现金流	-5357	-5722	-5467	-1276	-1602
资本支出	6123	5766	4615	1847	1460
长期投资	-131	-10	-94	-77	-86
其他投资现金流	897	54	-758	648	-56
筹资活动现金流	-4423	3675	3207	592	-1262
短期借款	2704	3757			0
长期借款	-678	2561	1989	284	-951
普通股增加	129	-6	-0	0	0
资本公积增加	986	175	0	0	0
其他筹资现金流	-7564	-2812	-2131	308	-311
现金净增加额	-4067	-525	2100	4803	4415

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	30281	20532	26733	28220	29099
营业成本	22494	16692	21208	22261	22631
营业税金及附加	1018	716	932	984	1015
营业费用	232	218	284	300	310
管理费用	1014	828	777	790	815
研发费用	1005	664	548	536	553
财务费用	1283	1001	1123	1157	1021
资产减值损失	-2	-47	94	99	102
其他收益	44	41	42	41	42
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	104	89	94	91	92
资产处置收益	55	21	86	86	86
营业利润	3436	577	1910	2228	2786
营业外收入	11	20	15	18	17
营业外支出	85	158	120	120	120
利润总额	3362	439	1805	2126	2683
所得税	890	180	534	629	794
净利润	2472	259	1271	1497	1889
少数股东损益	189	28	146	172	217
归属母公司净利润	2283	231	1125	1325	1672
EBITDA	8153	5497	6177	6708	7232
EPS(元)	0.92	0.09	0.46	0.54	0.68

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-4.3	-32.2	30.2	5.6	3.1
营业利润(%)	-38.3	-83.2	231.3	16.6	25.1
归属于母公司净利润(%)	-41.0	-89.9	386.4	17.7	26.2
获利能力					
毛利率(%)	25.7	18.7	20.7	21.1	22.2
净利率(%)	7.5	1.1	4.2	4.7	5.7
ROE(%)	8.8	0.9	4.3	4.9	5.8
ROIC(%)	6.2	1.9	3.0	3.2	3.5
偿债能力					
资产负债率(%)	63.4	65.1	65.7	65.1	64.3
净负债比率(%)	63.6	83.8	88.7	75.3	57.4
流动比率	0.5	0.4	0.5	0.6	0.7
速动比率	0.4	0.3	0.4	0.5	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	10.5	10.4	15.0	15.0	15.0
应付账款周转率	3.2	2.7	4.7	5.7	5.7
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.92	0.09	0.46	0.54	0.68
每股经营现金流(最新摊薄)	2.32	0.61	1.77	2.22	2.95
每股净资产(最新摊薄)	9.15	8.71	9.11	9.58	10.20
估值比率					
P/E	8.7	85.5	17.6	14.9	11.8
P/B	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	5.0	8.5	8.0	7.0	5.9

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