

昊华能源（601101.SH）

煤炭主业产销及毛利同步提升，业绩弹性持续释放

2026 年 10 月 30 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

王高展（分析师）

王奕欣（联系人）

wanggaozhan@kysec.cn

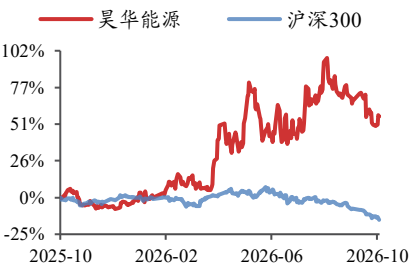
wangyixin@kysec.cn

证书编号：S0790525070003

证书编号：S0790126050016

日期	2026/10/30
当前股价(元)	11.81
一年最高最低(元)	15.32/7.16
总市值(亿元)	170.06
流通市值(亿元)	170.06
总股本(亿股)	14.40
流通股本(亿股)	14.40
近 3 个月换手率(%)	134.36

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩弹性释放盈利兑现，高分红延续投资价值—公司信息更新报告》-2026.8.20

《西北动力煤低长协弹性标的，高分红彰显投资价值—公司深度报告》-2026.8.10

《煤价下行致业绩承压，高分红凸显价值—公司信息更新报告》-2026.4.25

● 煤炭主业产销及毛利同步提升，业绩弹性持续释放，维持“买入”评级

2026 年前三季度公司营收 71.68 亿元，同比+13.65%；归母净利润 12.17 亿元，同比+119.65%。2026Q3 公司营收 23.57 亿元，同比+23.30%；归母净利润 4.72 亿元，同比+346.12%。考虑公司煤炭产销及毛利同步增长，盈利能力明显增强。我们上调公司 2026-2028 年的盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 16.49/15.54/16.99 亿元（原预测分别为 13.05/14.96/16.98 亿元），EPS 分别为 1.15/1.08/1.18 元，当前股价对应 PE 分别为 10.3/10.9/10.0 倍，维持“买入”评级。

● 煤炭业务：产销及吨毛利提升释放盈利弹性，产能核增拓展成长空间。

2026Q3 公司煤炭产量 493.25 万吨，同比+17.36%；销量 491.83 万吨，同比+15.95%。吨价/吨成本/吨毛利分别为 428.32/172.35/255.97 元/吨，同比+24.89%/-20.06%/+101.01%。0.52元/吨-18.93%/+19.90%。煤炭销售收入/成本/毛利分别为 21.07/8.48/12.59 元/吨，同比+44.82%/-7.31%/+133.08%，环比-1.53%/-20.59%/+17.45%；毛利率 59.76%，同比+22.63pct。2026 年 10 月 29 日公司董事会通过红墩子煤业通过市场化公开交易方式购买 60 万吨/年产能置换指标，用于红一煤矿产能核增，交易金额以实际成交价为准。

● 其他业务：甲醇装置停车检修拖累短期产销，铁路业务稳步推进

2026Q3 公司甲醇产量 5.68 万吨，同比-55.42%；销量 6.02 万吨，同比-54.73%。吨价/吨成本/吨毛利分别为 2352.66/2535.22/-182.56 元/吨，同比+30.56%/+60.97%/-180.40%。甲醇收入/成本/毛利分别为 1.42/1.53/-0.11 亿元，同比-40.91%/-27.14%/-136.39%；毛利率-7.76%，同比-20.36pct。公司子公司国泰化工 2026Q3 停车检修，而去年同期未检修，导致甲醇产销量及盈利同比下降。2026Q3 公司铁路专用线运量 176.04 万吨，同比-1.15%。毛利率 59.70%，同比-6.11pct。公司子公司昊华销售通过司法拍卖竞得包头市盛华煤炭销售有限公司相关资产，成交价格约 3.30 亿元，涉及铁路专用线、煤炭集运设施等资产。

● 风险提示：煤价超预期下跌、煤炭产销量不及预期、煤矿重点工程进展。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,138	8,027	9,630	9,612	9,870
YOY(%)	8.3	-12.2	20.0	-0.2	2.7
归母净利润(百万元)	1,037	512	1,649	1,554	1,699
YOY(%)	-0.3	-50.6	221.8	-5.8	9.3
毛利率(%)	44.8	35.1	43.4	46.1	47.7
净利率(%)	11.3	6.4	17.1	16.2	17.2
ROE(%)	10.5	4.3	11.9	11.0	10.4
EPS(摊薄/元)	0.72	0.36	1.15	1.08	1.18
P/E(倍)	16.4	33.2	10.3	10.9	10.0
P/B(倍)	1.4	1.4	1.3	1.2	1.1

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)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4792	5011	6537	8095	9916	营业收入	9138	8027	9630	9612	9870
现金	4164	4507	5922	7598	9278	营业成本	5040	5213	5449	5180	5162
应收票据及应收账款	209	144	128	160	144	营业税金及附加	826	711	722	721	790
其他应收款	92	48	120	48	125	营业费用	153	150	164	163	168
预付账款	72	73	101	72	106	管理费用	769	705	626	673	691
存货	225	220	245	197	243	研发费用	12	8	9	9	9
其他流动资产	30	20	20	20			263	287	196	199	257
非流动资产	23664	23616	22550	21241	20266	资产减值损失	-60	-109	0	0	0
长期投资	1315	1314	1311	1309	1307	其他收益	27	14	23	22	20
固定资产	11849	11872	11185	10485	9770	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	8770	8792	8409	7802	7538	投资净收益	-1	78	26	34	46
其他非流动资产	1730	1639	1644	1645	1651	资产处置收益	0	-1	17	5	7
资产总计	28456	28627	29087	29336	30182	营业利润	2074	939	2534	2729	2874
流动负债	4531	4746	4955	4761	4963	营业外收入	4	32	22	19	24
短期借款	550	805	805	805	805	营业外支出	57	47	72	59	59
应付票据及应付账款	1748	1652	1647	1682	1660	利润总额	2021	924	2483	2689	2839
其他流动负债	2233	2290	2503	2274	2498	所得税	445	284	497	652	710
非流动负债	8902	8876	7500	6049	4708	净利润	1577	640	1987	2037	2129
长期借款	5553	5436	4060	2610	1268	少数股东损益	540	127	338	483	430
其他非流动负债	3348	3439	3439	3439	3439	归属母公司净利润	1037	512	1649	1554	1699
负债合计	13433	13622	12455	10810	9671	EBITDA	3257	2264	3548	3682	3759
少数股东权益	3060	3113	3451	3934	4364	EPS(元)	0.72	0.36	1.15	1.08	1.18
股本	1440	1440	1440	1440	1440						
资本公积	3083	3083	3083	3083	3083	主要财务比率					
留存收益	6606	6459	7238	7953	8692	成长能力					
归属母公司股东权益	11963	11893	13182	14591	16147	营业收入(%)	8.3	-12.2	20.0	-0.2	2.7
负债和股东权益	28456	28627	29087	29336	30182	营业利润(%)	-8.3	-54.7	169.9	7.7	5.3
						归属于母公司净利润(%)	-0.3	-50.6	221.8	-5.8	9.3
						获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	44.8	35.1	43.4	46.1	47.7
经营活动现金流	3401	1967	3194	3155	3452	净利率(%)	11.3	6.4	17.1	16.2	17.2
净利润	1577	640	1987	2037	2129	ROE(%)	10.5	4.3	11.9	11.0	10.4
折旧摊销	961	1068	1013	1034	1058	ROIC(%)	8.2	3.7	9.1	9.1	9.1
财务费用	263	287	196	199	257	偿债能力					
投资损失	1	-78	-26	-34	-46	资产负债率(%)	47.2	47.6	42.8	36.9	32.0
营运资金变动	464	-60	44	-75	68	净负债比率(%)	38.5	38.8	18.5	-0.2	-14.9
其他经营现金流	135	110	-20	-6	-15	流动比率	1.1	1.1	1.3	1.7	2.0
投资活动现金流	-1075	-987	97	314	-29	速动比率	1.0	1.0	1.2	1.6	1.9
资本支出	1092	1121	-52	-272	84	营运能力					
长期投资	15	-1	2	2	2	总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
其他投资现金流	1	135	43	40	53	应收账款周转率	143.1	85.0	0.0	0.0	0.0
筹资活动现金流	-3385	-732	-1876	-1793	-1742	应付账款周转率	3.1	3.2	3.5	3.2	3.2
短期借款	-228	254	0	0	0	每股指标(元)					
长期借款	161	-117	-1376	-1450	-1341	每股收益(最新摊薄)	0.72	0.36	1.15	1.08	1.18
普通股增加	0	0	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	2.36	1.37	2.22	2.19	2.40
资本公积增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	8.31	8.26	9.15	10.13	11.21
其他筹资现金流	-3318	-869	-500	-343	-401	估值比率					
现金净增加额	-1059	247	1415	1676	1680	P/E	16.4	33.2	10.3	10.9	10.0
						P/B	1.4	1.4	1.3	1.2	1.1
						EV/EBITDA	7.9	11.5	6.6	5.7	4.9

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

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

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

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