

京能电力半年报：发电量和扣非利润略增，但收入与经营现金流下降，煤电的电价和燃料成本压力仍在

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-22；市场参考截至2026年8月31日收盘。

本内容仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。

这次更新先看什么

半年报把京能电力的分歧拆开了：机组发电量增加，利润基本守住，但电价结算和经营现金流没有同步改善。上一期命题仍未得到完整验证，本次只把新中报放回原来的问题里检查，不把一季或半年增速直接外推全年。

总体看法保持中性：发电量和扣非利润略增，但收入与经营现金流下降，煤电的电价和燃料成本压力仍在。上半年发电量增长4.92%，扣非利润增长1.17%，说明利用小时和燃料控制仍提供支撑；若结算价格与煤价改善，现金反方可能减弱。

半年报把成绩单摊开

指标	2026年上半年	同比或对照
营业收入	165.87亿元	同比下降3.51%
归母净利润	19.89亿元	+0.21%
扣非净利润	19.72亿元	+1.17%
经营活动现金流	46.39亿元	同比下降18.91%
上半年发电量	460.54亿千瓦时	+4.92%
基本每股收益	0.29元	上年同期0.28元

京能电力以煤电运营为主，同时推进新能源、供热和综合能源项目。上半年营业收入165.87亿元，同比下降3.51%；发电量460.54亿千瓦时，同比增长4.92%。公司解释收入下降主要与结算电价变化有关，燃料成本下降对利润形成了一定支撑。发电量增加而收入减少，说明利用小时改善还不足以抵消价格因素。

归母净利润19.89亿元，同比增长0.21%，扣非净利润19.72亿元，同比增长1.17%；经营活动现金流46.39亿元，同比下降18.91%。基本每股收益0.29元，高于上年同期0.28元。利润没有明显恶化，但现金弱于利润，后续要把电价、煤价、市场交易、机组利用率和转型项目投入放在同一条传导链上。

经营传导：增长如何变成利润和现金

煤电的利润先由发电量和利用小时决定，再经过电价、煤价和市场交易落到收入，最后受资本开支和债务影响现金回报。京能电力的机组底盘仍在，但本期收入和现金下行，行业需求还没有完整传到股东回报。归母净利润19.89亿元，同比增长0.21%，扣非净利润19.72亿元，同比增长1.17%；经营活动现金流46.39亿元，同比下降18.91%。基本每股收益0.29元，高于上年同期0.28元。利润没有明显恶化，但现金弱于利润，后续要把电价、煤价、市场交易、机组利用率和转型项目投入放在同一条传导链上。

最强反方是发电量增长没有带来收入和现金增长；若结算电价继续下行、煤价反弹或转型投入加快，利润可能被现金压力重新拖累。若发电量、电价和回款同时改善，中性方向才有上调依据。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司处在煤电发电、燃料采购和综合能源转型节点，连接电价、利用小时、煤价与新增项目。行业的价值驱动包括发电量、利用小时、结算电价、煤价和转型投资、债务、经营现金。

对公司的真实暴露在于：发电量和电价要先穿过燃料成本、市场交易和资本开支，才能形成稳定利润与现金。首要约束是电价下行、燃料成本上升或转型投入过快，会使发电量增长不能覆盖现金压力。

煤电的利润先由发电量和利用小时决定，再经过电价、煤价和市场交易落到收入，最后受资本开支和债务影响现金回报。京能电力的机组底盘仍在，但本期收入和现金下行，行业需求还没有完整传到股东回报。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价5.47元，只作最新完整交易日的市场参考锚。价格不能替代电价、煤价和经营现金证据，本期沿用中性方向，不用股价推导盈利。

本期不新增精确盈利预测或价值区间。上期公开框架没有提供可以逐项问责的点预测，半年报虽能更新事实，却不足以建立稳健的全年模型。后续若关键指标连续改善，再重新计算，而不是用股价反推盈利。

反方、风险与证伪

最重要的反方是：上半年发电量增长4.92%，扣非利润增长1.17%，说明利用小时和燃料控制仍提供支撑；若结算价格与煤价改善，现金反方可能减弱。

最强反方是发电量增长没有带来收入和现金增长；若结算电价继续下行、煤价反弹或转型投入加快，利润可能被现金压力重新拖累。若发电量、电价和回款同时改善，中性方向才有上调依据。

若到下一完整财务期，核心增长仍不能带来相应的利润质量、回款或资本回报，原命题的支持力度会下降；若反方指标持续恶化且无法由披露时点解释，则下调方向。

三个时间窗口

未来3个月 未来3个月看三季报的发电量、结算电价、煤价和经营现金。短期先确认现金下滑是结算时点，还是煤电盈利质量真的变弱。上调条件：若发电量、电价和回款同步改善则上调；若现金继续弱于利润且电价下行则下调。下一次检查：2026年三季报及电价、煤价和发电量披露。

3至12个月 3到12个月看煤电现金能否覆盖新能源、供热和综合能源投入。转型项目只有在形成可见回报后，才会改变整体判断。上调条件：若煤电现金稳定且转型项目开始贡献回报则上调；若投入增加而现金覆盖下降则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报：现金覆盖资本开支。

1至2年 1到2年看煤电资产能否在多个电价和燃料周期中维持现金回报，并让转型投资平稳接续。长期不把单个丰水或高利用季度当作常态。上调条件：若跨周期现金回报稳定且负债受控则上调；若电价、利用小时和资本回报共同走弱则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报：跨周期现金回报。

下调条件按同一顺序执行：先看核心经营指标是否恶化，再看利润和现金是否同步承压；这些研究观点不构成买入、卖出、持有、仓位或交易指令。

证据与来源

1. 京能电力2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-22）
2. 京能电力2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-22）
3. 交易所京能电力2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券京能电力2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）

仅供信息参考，不构成任何投资决策依据。