ALPHA MET AMR

最新市值	最新股价	账面价值	P/E倍数	P/FCF倍数	股息收益率
2.0B	159.19	120.69	NM	114.5x	--

现金如何产生 | 业务链条

开采/配煤→14座地下矿及5座露天矿，8座选煤厂；冶金煤占FY25煤炭销量93%。

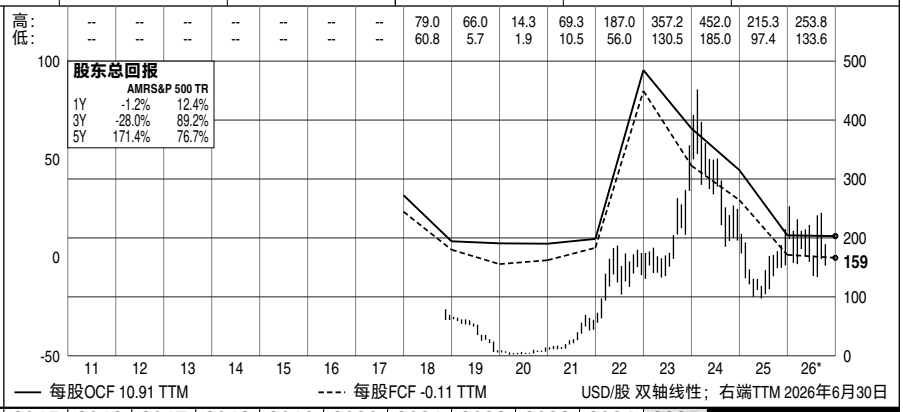
交付→CSX/NS铁路承担矿区发运89%；出口覆盖19国，占煤炭收入73%。

留存→销量15.28Mt×非GAAP价差$14.85/t=$226.9M煤炭利润，尚未扣总部费用、矿山资本开支及联营投入。

收入构成 | FY25

营收	$M	占比	同比	3Y CAGR
出口煤炭	1557.1	73.1%	-32.6%	-22.2%
国内煤炭	565.52	26.6%	-11.2%	-10.5%
其他收入	6.88	.3%	-35.8%	-7.2%
合计	**2129.5**	**100.0%**	**-28.0%**	**-19.6%**

仅一个冶金煤分部；按销售去向拆分，含运费。



价值创造	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	年报其语 6类指标	单位
资源基础 FY25储量294.5Mt；获许可50.6%，租赁97.4%。开采受经济性约束。	--	--	--	--	--	--	--	1650.0	2031.2	2001.3	1416.2	2258.7	4101.6	3471.4	2957.3	2129.5	**营收**	$M
	--	--	--	--	--	--	--	--	23.1%	-1.5%	-29.2%	59.5%	81.6%	-15.4%	-14.8%	-28.0%	**营收同比**	%
	--	--	--	--	--	--	--	19.6%	18.2%	16.7%	9.5%	25.7%	44.3%	32.1%	17.1%	9.6%	**毛利率***	%
	--	--	--	--	--	--	--	182.40	193.80	-169.10	-170.70	359.20	1580.9	863.10	227.90	-61.40	**营业利润**	$M
	--	--	--	--	--	--	--	11.1%	9.5%	-8.4%	-12.1%	15.9%	38.5%	24.9%	7.7%	-2.9%	**营业利润率**	%
实体优势	--	--	--	--	--	--	--	154.50	299.20	-316.30	-446.90	288.80	1448.5	722.00	187.60	-61.70	**净利润**	$M
	--	--	--	--	--	--	--	9.4%	14.7%	-15.8%	-31.6%	12.8%	35.3%	20.8%	6.3%	-2.9%	**净利率**	%
煤质 冶金煤282.8Mt，低挥发煤67.2Mt。配煤收益须覆盖成本。	--	--	--	--	--	--	--	314.30	158.40	131.90	129.20	174.90	1484.0	851.20	579.90	144.90	**OCF**	$M
	--	--	--	--	--	--	--	19.0%	7.8%	6.6%	9.1%	7.7%	36.2%	24.5%	19.6%	6.8%	**OCF/营收**	%
	--	--	--	--	--	--	--	2.0x	.5x	-.4x	-.3x	.6x	1.0x	1.2x	3.1x	-2.3x	**OCF/净利润**	x
港口通道 DTA持股65%；堆存1.7Mt，装船最高6,500t/h。须保障可用率。	--	--	--	--	--	--	--	83.10	81.90	192.40	154.00	83.30	164.30	245.40	198.80	127.20	**现金PP&E**	$M
	--	--	--	--	--	--	--	26.4%	51.7%	145.9%	119.2%	47.6%	11.1%	28.8%	34.3%	87.7%	**PP&E/OCF**	%
	--	--	--	--	--	--	--	231.10	76.50	-60.50	-24.80	91.60	1319.7	605.80	381.10	17.80	**报告FCF**	$M
	--	--	--	--	--	--	--	14.0%	3.8%	-3.0%	-1.7%	4.1%	32.2%	17.5%	12.9%	.8%	**FCF/营收**	%
再投资 FY25现金PPE $8.32/t+联营投入$2.50/t，含持续经营所需，非全为增长。	--	--	--	--	--	--	--	34.70	10.20	--	52.20	--	24.90	11.90	--	--	**收购等***	$M
	--	--	--	--	--	--	--	11.0%	6.5%	--	40.4%	--	1.7%	1.4%	--	--	**收购等/OCF***	%
	--	--	--	--	--	--	--	20.40	13.40	12.40	5.50	7.50	9.80	20.90	12.90	13.60	**股权激励费用**	$M
	--	--	--	--	--	--	--	6.5%	8.4%	9.4%	4.3%	4.3%	.7%	2.5%	2.2%	9.4%	**SBC/OCF**	%
	--	--	--	--	--	--	--	49.90	20.30	37.60	.20	.80	521.80	540.10	122.30	45.20	**现金回购**	$M
	--	--	--	--	--	--	--	15.9%	12.8%	28.5%	.2%	.4%	35.2%	63.5%	21.1%	31.2%	**回购/OCF**	%
价格敏感性 $1/t×15.28Mt≈$15.3M收入敏感性；销量固定，未计成本及税。	--	--	--	--	--	--	--	100.70	--	--	--	--	13.40	113.00	3.10	.40	**现金股息**	$M
	--	--	--	--	--	--	--	32.1%	--	--	--	--	.9%	13.3%	.5%	.3%	**股息/OCF**	%
	--	--	--	--	--	--	--	103.4%*	48.8%*	-10.9%*	-19.7%*	45.6%	146.8%	61.2%	16.3%	-3.7%	**ROIC**	%
	--	--	--	--	--	--	--	238.0%	51.4%*	-35.8%	-99.7%	77.3%	146.6%	48.1%	11.6%	-3.9%	**ROE**	%
	--	--	--	--	--	--	--	17.3%	16.7%*	-12.5%	-22.4%	16.3%	69.5%	30.6%	7.7%	-2.6%	**ROA**	%
每股检验 FY25每股储量约23.0t；买价须低于剩余价值，并跟踪每股经济耗竭。	--	--	--	--	--	--	--	9.90	19.10	18.20	18.30	18.40	15.55	12.94	13.02	12.81	**期末股数**	M sh
	--	--	--	--	--	--	--	166.66*	106.35*	109.96*	77.39*	122.75*	263.72*	268.30*	227.20*	166.29*	**每股收入***	$/sh
	--	--	--	--	--	--	--	14.35	25.54	-16.82	-24.42	15.30	79.49	49.30	14.28	-4.75	**稀释EPS**	$/sh
	--	--	--	--	--	--	--	31.74*	8.29*	7.25*	7.06*	9.51*	95.42*	65.78*	44.55*	11.32*	**每股OCF***	$/sh
	--	--	--	--	--	--	--	8.40*	4.29*	10.57*	8.41*	4.53*	10.56*	18.96*	15.28*	9.93*	**每股资本开支***	$/sh
	--	--	--	--	--	--	--	23.35*	4.01*	-3.33*	-1.35*	4.98*	84.85*	46.82*	29.28*	1.39*	**每股FCF***	$/sh
	--	--	--	--	--	--	--	9.00	--	--	--	--	6.19	1.94	--	--	**每股宣告股息**	$/sh
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	NM	NM	2.0x	1.7x	3.9x	20.2x	NM	**平均P/E**	x
	--	--	--	--	--	--	--	--	6.1%	-36.7%	-11.9%	8.2%	58.0%	13.8%	14.6%	.7%	**FCF收益率**	%
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	4.2%	.6%	--	--	**股息率**	%

核心经营指标

指标	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
煤炭销量Mt*	16.84	16.38	17.07	17.13	**15.28**
冶金煤量占比	83.0%	87.0%	90.0%	93.0%	**93.0%**
售价$/t*	111.15	217.60	176.76	142.66	**117.08**
现金成本$/t*	75.43	105.53	110.72	112.01	**102.23**
单位价差$/t*	35.71	112.08	66.04	30.64	**14.85**
煤炭出口占比*	76.0%	81.0%	74.0%	78.0%	**73.0%**

复合年增长率 | CAGR

	1Y	3Y	5Y	8Y	15Y
营收	-28.0%	-19.6%	8.5%	3.2%	--
营业利润	-126.9%	--	--	--	--
净利润	-132.9%	--	--	--	--
OCF	-75.0%	-54.0%	2.3%	-9.2%	--
FCF	-95.3%	-76.2%	--	-27.4%	--
稀释EPS	-133.3%	--	--	--	--
每股FCF*	-95.3%	-74.6%	--	-29.7%	--

财务状况 | $M

	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
总资产	1857.7	2312.5	2406.1	2438.7	2280.6
总负债	1310.8	882.72	832.13	789.21	735.13
净资产	546.91	1429.8	1573.9	1649.5	1545.5
市值*	1123.3	2276.8	4385.2	2604.8	2038.6
现金及短投	81.21	347.96	268.21	481.58	415.56
负债/资产	70.6%	38.2%	34.6%	32.4%	32.2%

现金分配： FY22-25，$M：OCF 3,060-现金PPE 736=**2,324 FCF。** 回购1,229+股息及等价款130=**分配比例58.5%。** 余额965尚未扣联营及其他投融资，非正常化现金。

净股数变化： FY21约18.40M→FY25 **12.806M (-30.4%).** FY25发行+0.054M、库存股-0.265M，净变动-0.210M。Sep26初步12.668M。FY25分配/FCF2.6x；现金及短投$416M，债务含融资租赁$13.4M。资金未指定用途。

价差复苏尚未证实。FY25销量-10.8%、价差-51.5%。Q3 26初步售价$121.09-成本$106.93=$14.16/t，尚未扣总部费用与再投资，复苏未获确认。

长约不锁定利润。FY25冶金煤销量60%签有长约，但出口价每月重定。前十大客户占收入77%，最大客户14%。须看实现售价，不能只看合同期限。

出口通道需要维护。DTA计划连续五年升级，约$21M/年，另有日常费用。备用港口1.2-2.0Mt/年，Apr24起三年合同；须保障可用率与现金投入。

报告FCF未扣全部投入。FY25报告FCF $17.8M-联营投入$38.1M=公司口径FCF -$20.4M；H126为-$40.2M。非正常化现金；经营性义务付款已扣OCF。

净现金并非全可自由分配。抵押资金$166.1M不含在现金及短投内。ARO $227.4M，黑肺病缺口$130.6M、养老金缺口$87.3M已入负债。须看付款节奏，不宜一概作为债务扣除。

股数减少仍须检验买价。截至FY25，计划内回购$1.139B/6.878M股≈$165.6/股。买价须低于扣除耗竭及再投资后的剩余现金价值；股数减少本身不证明增值。

FY17-25 A线预冻结，FY10-16 --；USD M，Mt=百万短吨。毛利率*未扣折旧耗竭摊销、ARO增计及无形摊销，非GAAP煤炭毛利率。
KPI*为合并煤炭；FY21-23含其他业务，FY24-25仅冶金煤。单位指标非GAAP，不含运费/闲置成本；结构及出口比例以合并煤炭为准。
市况/TR：2026年10月30日；现金FY25+Jun26 TTM。Q3 Oct23单位未审计；回购含税费。市值*：FY21-24期末；FY25收盘价×年末股数。
股价收盘，TR用调整收盘；FY17 OTC/FY18平均PE --。Cash/sh*用FYE股数，非Basic WA；FCF舍入保留。市值股数滞后至 Jun30,2026。
ROIC/ROE/ROA沿用预冻结口径，标准化净投入资本兼容性未核验。报告FCF=OCF-PPE，公司FCF另扣联营现金投入。
来源：SEC Forms 10-K；市场数据按文中所述。计算与呈现：年报其语。
© 2026 年报其语。保留所有权利。

年报其语