

广汇能源 (600256.SH) 公司主业经营稳定，2023 年 Q1 业绩同比大增

2023 年 03 月 22 日

——公司业绩预告点评

投资评级：买入（维持）

张绪成（分析师）

薛磊（联系人）

zhangxucheng@kysec.cn

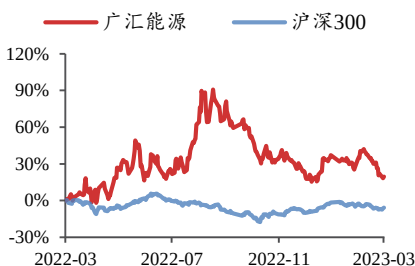
xuele@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

证书编号：S0790121120050

日期	2023/3/22
当前股价(元)	9.21
一年最高最低(元)	15.20/7.58
总市值(亿元)	604.71
流通市值(亿元)	604.71
总股本(亿股)	65.66
流通股本(亿股)	65.66
近 3 个月换手率(%)	69.86

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《量价齐升 2022 年再创佳绩，关注主
业高成长——公司 2022 年度业绩预告点
评》-2023.1.4

《量价齐升 Q3 再创新高，关注煤&气
板块成长性——公司三季报点评》
-2022.10.19

《量价齐升 Q3 再创新高，充分受益能
源高景气——公司三季度业绩预告点
评》-2022.10.11

● 公司主业经营稳定，2023Q1 业绩同比大增。维持“买入”评级

公司发布业绩预告，预计 2023 年 Q1 实现归母净利润 30-31 亿元，同比 +35.54%-40.06%；扣非后归母净利润 29.7-30.7 亿元，同比+35.27%-39.82%。根据 2022 年度业绩预告测算，2022 年 Q4 实现归母净利润 29-31 亿元，公司 2023 年一季度业绩环比 2022 年 Q4 基本持平。全球能源价格中枢上移，煤炭、LNG 等主要产品量价齐升，公司各项生产工作有序进行，业绩同比大幅增长。我们维持盈利预测，预计 2022-2024 年归母净利润 114.9/167.9/213.2 亿元，同比 +129.7%/46.1%/27.0%；EPS 为 1.75/2.56/3.25 元；以最新收盘价计算，对应 PE 分别为 5.3/3.6/2.8 倍。维持“买入”评级。

● 主营产品量价共振上涨，公司盈利稳步增长

天然气板块：预计公司 2023 年 Q1 实现销量同比增长约 107%，销售均价同比增长约 7.5%。其中：启东外购气销量预计同比增长约 82%，销售均价同比增长约 6%。**煤炭板块：**预计公司各细分品种煤炭的销售均价同比基本持平，预计 2023Q1 实现销量 834 万吨，同比增长约 42%。马朗煤矿方面，公司在完成手续办理的同时，积极推进煤矿配套设施的建设，快装复线及矿用公路均已建成投运。马朗煤矿将进入产能快速释放的新阶段，预计在 2023 年贡献可观增量。**煤化工板块：**预计第一季度甲醇销量、销售均价同比均基本持平；煤基油品销量同比基本持平，销售均价同比增长约 16%。

● 各项目进展稳步推进，公司未来成长可期

疆煤外运：2023 年 2 月 19 日，公司控股股东广汇集团与宁东管委会达成“广汇宁东煤炭储运基地项目”的投资合作协议。公司拟在宁东地区设立独立法人子公司负责疆煤及化工产品在该地区的销售，宁东管委会将积极协调国家铁路集团和乌铁局、兰铁局、呼铁局保障运力，争取煤炭等大宗生产物资通过铁路从新疆“点对点”运至广汇宁东基地及周边直接用户，为今后公司煤炭出疆销售提供保障。**启东 LNG 项目：**2023 年 3 月 1 日，公司 6#20 万方 LNG 储罐罐顶钢结构开始吊装，同时内罐 TCP 上部垫层按时开工，为实现“十四五”扩增至 1000 万吨的目标又迈出坚实一步。**新能源项目：**公司拟投资 1.34 亿元建设绿电制氢及氢能一体化示范项目，包括风电、光伏装机分别 5、1MW，电解水制氢规模 1000Nm³/h 以及一座加氢站（2000kg/d），预计将于 2023 年 6 月建成投产。**CCUS 项目：**首期“10 万吨/年二氧化碳捕集与利用示范工程”于 2022 年 3 月正式开工建设，目前已顺利完成机械竣工，即将进入开车、试运行阶段。该项目预计可取得良好的经济效益，除了可实现碳减排 10 万吨/年，还可提升原油采收率 20%以上，预计未来 15 年实现增油 50 万吨以上。

● **风险提示：**经济恢复不及预期；能源价格大幅下跌；新增产能进度落后预期。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	15,134	24,865	65,665	94,617	129,371
YOY(%)	7.8	64.3	164.1	44.1	36.7
归母净利润(百万元)	1,336	5,003	11,491	16,785	21,322
YOY(%)	-16.3	274.4	129.7	46.1	27.0
毛利率(%)	28.2	38.4	34.5	37.0	35.9
净利率(%)	8.8	20.1	17.5	17.7	16.5
ROE(%)	6.4	23.3	37.6	36.1	31.9
EPS(摊薄/元)	0.20	0.76	1.75	2.56	3.25
P/E(倍)	45.3	12.1	5.3	3.6	2.8
P/B(倍)	3.6	2.9	2.0	1.3	0.9

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)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	7,878	12,399	20,072	18,653	33,930
现金	3,946	4,717	0	0	0
应收票据及应收账款	998	4,210	9,544	10,275	16,823
其他应收款	446	541	2,064	1,690	3,443
预付账款	190	193	817	638	1,351
存货	1,214	1,851	6,761	5,164	11,426
其他流动资产	1,085	886	886	886	886
非流动资产	46,242	47,310	161,947	229,544	304,851
长期投资	1,130	1,141	1,153	1,164	1,176
固定资产	30,929	31,052	109,960	164,539	228,278
无形资产	1,816	6,496	7,402	8,496	9,681
其他非流动资产	12,367	8,620	43,433	55,345	65,716
资产总计	54,120	59,709	182,019	248,196	338,781
流动负债	23,384	27,242	120,001	165,425	232,939
短期借款	7,979	9,495	64,620	121,306	142,475
应付票据及应付账款	7,773	7,982	36,286	25,011	60,266
其他流动负债	7,631	9,765	19,094	19,107	30,198
非流动负债	13,494	11,687	32,921	38,509	42,134
长期借款	11,021	9,799	31,032	36,621	40,246
其他非流动负债	2,473	1,888	1,888	1,888	1,888
负债合计	36,878	38,929	152,921	203,933	275,073
少数股东权益	446	-152	-699	-1,499	-2,514
股本	6,754	6,566	6,566	6,566	6,566
资本公积	1,284	55	55	55	55
留存收益	9,281	14,284	22,726	35,700	51,225
归属母公司股东权益	16,797	20,932	29,797	45,762	66,222
负债和股东权益	54,120	59,709	182,019	248,196	338,781

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	4,588	6,049	40,020	17,460	68,820
净利润	1,110	4,846	10,944	15,986	20,307
折旧摊销	1,508	1,766	3,773	7,418	10,862
财务费用	1,051	1,412	3,163	7,234	10,263
投资损失	117	55	0	0	0
营运资金变动	536	-2,362	22,140	-13,179	27,388
其他经营现金流	265	333	0	0	0
投资活动现金流	-3,255	-3,207	-118,410	-75,015	-86,169
资本支出	3,088	3,409	114,625	67,586	75,296
长期投资	-162	332	-12	-12	-12
其他投资现金流	-329	533	-3,796	-7,441	-10,885
筹资活动现金流	-676	-2,962	18,548	869	-3,819
短期借款	1,585	1,516	0	0	0
长期借款	731	-1,222	21,234	5,588	3,626
普通股增加	-40	-188	0	0	0
资本公积增加	16	-1,230	0	0	0
其他筹资现金流	-2,968	-1,837	-2,686	-4,719	-7,445
现金净增加额	646	-138	-59,843	-56,686	-21,168

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	15,134	24,865	65,665	94,617	129,371
营业成本	10,871	15,315	43,032	59,586	82,897
营业税金及附加	222	562	1,211	1,757	2,570
营业费用	290	312	1,203	1,577	2,050
管理费用	525	508	1,938	2,671	3,371
研发费用	168	344	722	1,133	1,586
财务费用	1,051	1,412	3,163	7,234	10,263
资产减值损失	-10	-223	0	0	0
其他收益	17	26	0	0	0
公允价值变动收益	-213	-39	0	0	0
投资净收益	-117	-55	0	0	0
资产处置收益	(0)	4	0	0	0
营业利润	1,645	6,098	14,396	20,660	26,633
营业外收入	23	8	0	15	23
营业外支出	90	122	9	0	0
利润总额	1,578	5,984	14,387	20,675	26,656
所得税	468	1,139	3,443	4,689	6,350
净利润	1,110	4,846	10,944	15,986	20,307
少数股东损益	-226	-158	-547	-799	-1,015
归属母公司净利润	1,336	5,003	11,491	16,785	21,322
EBITDA	4,179	8,830	21,009	34,843	46,779
EPS(元)	0.20	0.76	1.75	2.56	3.25

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	7.8	64.3	164.1	44.1	36.7
营业利润(%)	-13.7	270.7	136.1	43.5	28.9
归属于母公司净利润(%)	-16.3	274.4	129.68	46.08	27.03
获利能力					
毛利率(%)	28.2	38.4	34.5	37.0	35.9
净利率(%)	8.8	20.1	17.5	17.7	16.5
ROE(%)	6.4	23.3	37.6	36.1	31.9
ROIC(%)	4.5	12.4	9.7	9.8	10.3
偿债能力					
资产负债率(%)	68.1	65.2	84.0	82.2	81.2
净负债比率(%)	121.3	99.3	360.2	385.0	312.2
流动比率	0.3	0.5	0.2	0.1	0.1
速动比率	0.2	0.4	0.1	0.1	0.1
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4
应收账款周转率	16.9	9.5	9.5	9.5	9.5
应付账款周转率	1.6	1.9	1.9	1.9	1.9
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.20	0.76	1.75	2.56	3.25
每股经营现金流(最新摊薄)	0.70	0.92	6.10	2.66	10.48
每股净资产(最新摊薄)	2.56	3.19	4.54	6.97	10.09
估值比率					
P/E	45.3	12.1	5.3	3.6	2.8
P/B	3.6	2.9	2.0	1.3	0.9
EV/EBITDA	19.5	9.2	7.8	6.6	5.5

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

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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”）的机构或个人客户（以下简称“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，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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10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