

## 煤、气业务持续放量，公司成长空间稳步打开

### 核心观点：

- **事件** 公司发布 2022 年年度报告和 2023 年第一季度报告，2022 年实现营业收入 594.1 亿元，同比增长 138.9%；归母净利润 113.4 亿元，同比增长 126.6%。2023 年 Q1 公司实现营业收入 198.6 亿元，同比增长 111.3%；归母净利润 30.1 亿元，同比增长 35.9%。
- **煤炭、天然气业务持续放量，公司业绩增长预期陆续兑现** 2022 年公司煤炭业务“量价齐升”，实现原煤、提质煤外销量 2670 万吨、销售均价 570 元/吨，同比分别增长 33.9%、31.6%；毛利率 44.2%，同比增加 1.97 个百分点；23Q1 公司充分利用物流优势，扩大销售半径，实现煤炭外销量 884 万吨，同比增长 50.6%。天然气方面，2022 年地缘政治不确定性加剧欧洲天然气供应紧张，国际天然气价格大幅上涨，公司灵活实施“2+3”运营模式，实现天然气销量 66.3 亿方、销售均价 5.2 元/方，同比分别增长 45.2%、100.2%；23Q1 国内外天然气价格虽有回落，公司持续推进国际转口贸易和窗口期码头代接卸服务模式，实现天然气销量 21.1 亿方，同比增长 82.7%。
- **政策驱动保供，公司煤炭产量释放极具弹性** 公司白石湖矿区、马朗煤矿、东部矿区煤炭资源储量丰富，在保供政策驱动下，公司煤炭产量有望加速释放。2022 年公司白石湖露天煤矿列入国家发改委保供煤矿名单，产能由 1300 万吨/年核增至 1800 万吨/年；同时 2022 年马朗一号煤矿获发改委批复规划新建产能 1500 万吨/年，目前项目配套设施建设已基本完成，前期手续正持续办理中。2023 年马朗煤矿有望投入生产，所产煤炭计划全部外销。随着公司煤炭产量的逐步释放，煤炭业务弹性可期。
- **启东 LNG 接收站周转能力持续提升，贸易气规模不断扩张** 2022 年启东 LNG 接收站已具备超 500 万吨/年的周转能力，公司正积极推进 6#20 万立方米储罐和 2#泊位项目进度，2025 年启东 LNG 接收站周转能力有望提升至 1000 万吨/年、实现翻倍增长。此外，启东 LNG 接收站积极创新业务模式，主动链接生态合作伙伴，进一步释放调峰储备能力；公司持续推进国际转口贸易和窗口期码头代接卸服务的模式。我们认为，随着公司启东 LNG 接收站周转能力不断提升，在公司灵活经营模式下，天然气业务规模有望延续增长。
- **提高现金分红比例，与投资者共享发展成果** 2022 年 4 月 25 日，公司发布了《关于提高公司未来三年（2022-2024）年度现金分红比例的公告》计划大幅度提高 2022-2024 年现金分红比例。2022 年公司拟分配现金股利 0.8 元/股（含税），2020-2022 年公司实施现金分红金额合计 92.1 亿元（含上市公司回购股份金额），占近三年年均归属于上市公司股东的净利润 156.37%，满足并超过相关制度关于现金分红的规定及承诺约定。

## 广汇能源(600256.SH)

### 推荐(维持评级)

#### 分析师

任文坡

☎: 8610-80927675

✉: renwenpo\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520080001

特此鸣谢: 翟启迪

#### 市场表现

2023.4.13



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

#### 相关研究

【银河化工】公司深度\_化工行业\_广汇能源(600256)\_强资源属性低估标的,“周期”与“成长”共振\_20220818

【银河化工】公司点评\_广汇能源\_煤、气量价齐升,公司业绩创新高\_20220415

- **投资建议** 预计 2023-2025 年公司营收分别为 629.8、812.2、1004.8 亿元,同比增长 6.0%、29.0%、23.7%; 归母净利润分别为 150.2、206.4、257.1 亿元,同比增长 32.5%、37.4%、24.5%; EPS (摊薄)分别为 2.29、3.14、3.92 元,对应 PE 分别为 4.0、2.9、2.4 倍,维持“推荐”评级。
- **风险提示** 下游需求不及预期的风险,煤、气价格下跌的风险,新建项目达产不及预期的风险等。
- **主要财务指标**

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	59409	62984	81219	100484
增长率	138.93%	6.02%	28.95%	23.72%
归母净利润(百万元)	11338	15022	20642	25706
增长率	126.61%	32.50%	37.41%	24.53%
EPS(元)	1.73	2.29	3.14	3.92
PE	5.35	4.04	2.94	2.36

资料来源:公司公告,中国银河证券研究院

## 分析师简介及承诺

分析师：任文坡，中国石油大学（华东）化学工程博士。曾任职中国石油，高级工程师，8年实业工作经验。2018年加入中国银河证券研究院，主要从事化工行业研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)