

## 广汇能源

600256

审慎增持 (维持)

天然气、煤炭两翼齐飞，归母净利润同比大增 264.62%

2022 年 08 月 17 日

## 市场数据

市场数据日期	2022-08-16
收盘价(元)	11.34
总股本(百万股)	6,565.76
流通股本(百万股)	6,565.76
总市值(百万元)	74,455.66
流通市值(百万元)	45,481.86
净资产(百万元)	23,452.25
总资产(百万元)	62,867.73
每股净资产(元)	3.57

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

## 相关报告

《【兴证公用】广汇能源: 高股息高成长, 能源龙头蓄势待发》  
2022-6-12

## 分析师:

蔡屹

caiyi@xyzq.com.cn

S0190518030002

## 研究助理:

史一粟

shiyisu@xyzq.com.cn

## 主要财务指标

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	24865	42709	57283	76786
同比增长	64.3%	71.8%	34.1%	34.0%
归母净利润(百万元)	5003	11279	15135	19962
同比增长	274.4%	125.4%	34.2%	31.9%
毛利率	38.4%	42.9%	41.0%	39.2%
净利率	19.5%	25.6%	25.6%	25.2%
净资产收益率	23.9%	38.1%	37.6%	36.9%
每股收益(元)	0.76	1.72	2.31	3.04
每股经营现金流(元)	0.92	2.21	2.89	3.63

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

## 投资要点

- **事件: 广汇能源公布 2022 年半年报。**2022 年上半年, 公司实现营业收入 213.21 亿元, 同比增长 111.45%; 实现归母净利润 51.31 亿元, 同比增长 264.62%; 实现扣非归母净利润 50.96 亿元, 同比增长 260.90%; 实现基本每股收益 0.7814 元/股, 同比增长 275.13%。对此, 我们点评如下:
- **全球天然气供需持续紧张, 公司积极调整提升板块盈利能力。**2022 年上半年, 公司天然气业务实现收入 108.52 亿元, 同比增长 106.85%。受俄乌战争等因素影响, 全球天然气产能恢复不及预期, 供需持续紧张, 国际天然气价格高位震荡。在此背景下公司紧抓国际天然气价差拉大实际, 积极开展 LNG 贸易业务, 同步引入码头代接卸服务, 实现板块盈利能力稳步提升。2022 年上半年, 公司依靠启东 LNG 接收站实现外购气销量 19.54 亿方, 同比增长 17.76%, 在“2+3”运营模式(即液进液出、液进气出两种输气模式, 境内贸易、接卸服务及国际贸易三种盈利方式)下实现公司利润最大化。自产气方面, 2022 年上半年哈密新能源公司实现 LNG 产量 3.86 亿方, 同比增长 4.82%。全口径下 2022 年上半年公司实现 LNG 销量 24.42 亿方, 同比增长 15.67%; 天然气销售综合均价达 4.44 元/方, 同比增长 78.83%。
- **煤炭板块量价齐增, 吨煤销售均价同比+57.41%。**2022 年上半年, 公司在国家煤炭保供需求下有序释放煤炭先进产能, 白石湖露天矿列入国家发改委保供煤矿名单。2022H1 公司共实现原煤产量 885.13 万吨, 同比增长 139.19%; 实现煤炭销售总量 1167.55 万吨, 同比增长 35.41%。煤炭业务合计实现收入 61.57 亿元, 同比增长 113.15%; 其中煤炭平均售价 527.32 元/吨, 同比增长 57.41%。除白石湖煤矿外, 公司旗下马朗煤矿前期手续正在加紧办理中, 后续产能释放助力公司煤炭板块持续成长。铁路运输方面, 上半年受兰新线检修 50 余天影响, 公司实现运量 506.3 万吨, 同比下降 3.39%。
- **煤化工板块经营向好, 煤化工产品销售量同比+24.02%。**2022 年上半年, 公司在煤化工产品价格维持高位震荡的背景下继续推进产业链一体化协同发展, 实现利润最大化, 共计实现煤化工产品销售 133.14 万吨, 同比增长 24.02%。
- **LNG 接收站及斋桑油气田在建项目稳步推进, 绿色能源业务获得发展。**目前公司启东 LNG 接收站 5#20 万立方储罐、6#20 万立方储罐、2#泊位及哈萨克斯坦斋桑油气田项目正有序推进。绿色能源方面, 2022 年上半年公司首期 10 万吨/年二氧化碳捕集与利用示范项目已正式开工建设, 并公告氢能产业链发展战略规划纲要, 2022-2030 年规划建设 537 套电解水制氢装置、180 台储氢罐、46 座汽车加氢站、1565 辆氢能重卡, 并配套新能源发电装机规模 6.25GW, 依托自身优渥应有场景持续加码绿色能源项目。
- **投资建议: 维持“审慎增持”评级。**维持广汇能源 2022-2024 年的归母净利润的预测分别为 112.79 亿/151.35 亿/199.62 亿元, 分别同比增长 125.4%/34.2%/31.9%, 分别对应 2022 年 8 月 16 日收盘价的 PE 估值为 6.6X/4.9X/3.7X。

风险提示: 煤矿项目投产进度低于预期, 能源产品价格大幅下跌, 接收站周转率提升缓慢。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

## 附表

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	12399	17021	26878	41548
货币资金	4717	4717	10535	19761
交易性金融资产	91	91	91	91
应收票据及应收账款	4210	7232	9700	13002
预付款项	193	307	426	588
存货	1851	2949	4085	5640
其他	1336	1724	2041	2466
<b>非流动资产</b>	47310	49720	52348	55670
长期股权投资	1141	1141	1141	1141
固定资产	28382	32017	34461	36720
在建工程	7529	5515	4757	4879
无形资产	6496	7438	8379	9320
商誉	169	169	169	169
长期待摊费用	1	1	1	1
其他	3591	3440	3440	3440
<b>资产总计</b>	59709	66741	79226	97218
<b>流动负债</b>	27242	27977	32315	39027
短期借款	9495	5604	5000	5000
应付票据及应付账款	7982	12717	17614	24320
其他	9765	9656	9701	9707
<b>非流动负债</b>	11687	9687	7687	5687
长期借款	9799	7799	5799	3799
其他	1888	1888	1888	1888
<b>负债合计</b>	38929	37664	40002	44714
股本	6566	6566	6566	6566
资本公积	55	55	55	55
未分配利润	12600	20583	30308	43030
少数股东权益	-152	-507	-984	-1613
<b>股东权益合计</b>	20780	29077	39225	52504
<b>负债及权益合计</b>	59709	66741	79226	97218

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	5003	11279	15135	19962
折旧和摊销	1766	2046	2372	2679
资产减值准备	223	73	159	214
资产处置损失	-4	0	0	0
公允价值变动损失	39	39	39	39
财务费用	1436	1422	977	487
投资损失	55	55	55	55
少数股东损益	-158	-355	-477	-629
营运资金的变动	-2362	-176	744	1054
<b>经营活动产生现金流量</b>	6049	14533	19005	23861
<b>投资活动产生现金流量</b>	-3207	-4594	-5094	-6094
<b>融资活动产生现金流量</b>	-2962	-9939	-8093	-8541
现金净变动	-138	0	5818	9226
现金的期初余额	2075	4717	4717	10535
现金的期末余额	1936	4717	10535	19761

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	24865	42709	57283	76786
营业成本	15315	24400	33795	46663
税金及附加	562	965	1294	1735
销售费用	312	536	719	963
管理费用	508	873	1171	1569
研发费用	344	590	792	1061
财务费用	1412	1422	977	487
其他收益	26	26	26	26
投资收益	-55	-55	-55	-55
公允价值变动收益	-39	-39	-39	-39
信用减值损失	-27	-27	-27	-27
资产减值损失	-223	-223	-223	-223
资产处置收益	4	0	0	0
<b>营业利润</b>	6098	13604	18217	23990
营业外收入	8	8	8	8
营业外支出	122	122	122	122
<b>利润总额</b>	5984	13491	18103	23876
所得税	1139	2567	3445	4543
净利润	4846	10924	14659	19333
少数股东损益	-158	-355	-477	-629
<b>归属母公司净利润</b>	5003	11279	15135	19962
<b>EPS(元)</b>	0.76	1.72	2.31	3.04

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	64.3%	71.8%	34.1%	34.0%
营业利润增长率	270.7%	123.1%	33.9%	31.7%
归母净利润增长率	274.4%	125.4%	34.2%	31.9%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	38.4%	42.9%	41.0%	39.2%
净利率	19.5%	25.6%	25.6%	25.2%
ROE	23.9%	38.1%	37.6%	36.9%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	65.2%	56.4%	50.5%	46.0%
流动比率	0.46	0.61	0.83	1.06
速动比率	0.39	0.50	0.71	0.92
<b>营运能力</b>				
资产周转率	43.7%	67.6%	78.5%	87.0%
应收帐款周转率	1627.7%	1620.1%	1468.4%	1468.1%
存货周转率	964.6%	967.7%	914.7%	913.5%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	0.76	1.72	2.31	3.04
每股经营现金	0.92	2.21	2.89	3.63
每股净资产	3.19	4.51	6.12	8.24
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	14.9	6.6	4.9	3.7
PB	3.6	2.5	1.9	1.4

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中:A股市场以上证综指或深圳成指为基准,香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件,或者其他原因,致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约,投资者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,任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点,一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌,过往表现不应作为日后的表现依据;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;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民,包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

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。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

在法律许可的情况下,兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此,投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

## 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址:上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址:北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址:深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编:200135	邮编:100020	邮编:518035
邮箱:research@xyzq.com.cn	邮箱:research@xyzq.com.cn	邮箱:research@xyzq.com.cn