

远兴能源 (000683.SZ) Q2 业绩环比增长, 银根矿业顺利过户, 未来可期

2022年09月01日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)
金益腾 (分析师)
张晓锋 (分析师)
徐正凤 (联系人)

jinyiteng@kysec.cn

zhangxiaofeng@kysec.cn

xuzhengfeng@kysec.cn

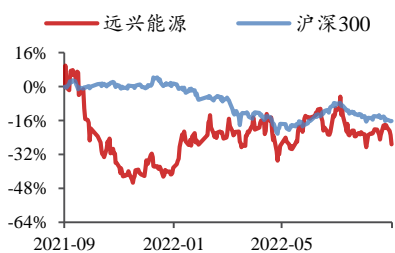
证书编号: S0790520020002

证书编号: S0790522080003

证书编号: S0790122070041

日期	2022/8/31
当前股价(元)	8.51
一年最高最低(元)	13.54/6.41
总市值(亿元)	308.21
流通市值(亿元)	278.86
总股本(亿股)	36.22
流通股本(亿股)	32.77
近3个月换手率(%)	153.54

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《业绩预告超预期, 看好稳增长下的纯碱景气上行—公司信息更新报告》
-2022.6.29

《Q1 业绩超预期上限, 继续看好全年纯碱景气上行—公司信息更新报告》
-2022.4.24

《Q1 业绩超预期, 稳增长下看好全年纯碱景气上行—公司信息更新报告》
-2022.3.30

● 参股甲醇资产计提减值, 公司 Q2 业绩低于预告, 维持“买入”评级

根据公司半年报, 2022 年 H1 公司实现营收 58.56 亿元, 同比+2.01%; 实现归母净利润 16.15 亿元, 同比+28.66%。Q2 单季度, 公司实现营收 31.74 亿元, 同比-9.36%; 实现归母净利润 8.23 亿元, 同比-10.76%。2022 年 H1 公司参股中煤远兴(权益 25%)计提减值准备, 致公司业绩低于预告区间。我们略下调公司 2022-2024 年盈利预测, 预计公司归母净利润分别为 34.73(-0.50)、40.20(-0.13)、48.04(-0.34)亿元, 对应 EPS 分别为 0.96(-0.00)、1.11(+0.01)、1.33(+0.01)元, 当前股价对应 PE 分别为 8.9、7.7、6.4 倍。公司于 5 月注销部分股份, 致下调盈利预测后 EPS 升高。公司未来将建设 860 万吨天然碱项目, 成长性凸显, 维持“买入”评级。

● Q2 浮法、光伏玻璃持续投产, 带动纯碱景气上行, 公司业绩环比增长

根据百川盈孚数据, 2022 年 Q2 重质纯碱的均价为 2,933 元/吨, 环比上涨 10.54%。根据卓创资讯数据, Q2 浮法、光伏玻璃日熔量分别由 3 月底的 17.25 万吨、4.78 万吨上升至 6 月底的 17.57 万吨、5.71 万吨。出口方面, 4-6 月纯碱净出口量分别为 14.86、18.92、17.97 万吨, 持续创 2021 年以来的新高。海外能源价格高企, 海外天然碱交货有所延迟, 利好中国纯碱出口。2022 年 H1 纯碱行业无明显产能增加。供需共振下, 纯碱价格持续上行, 公司业绩环比增长。但 2022 年 H1, 参股公司中煤远兴(权益 25%)受原料煤采购价格上涨影响, 其甲醇资产减值 7.23 亿元, 影响公司净利润减少 1.81 亿元, 致公司 Q2 业绩低于预告区间。

● 重大资产落地, 银根矿业顺利过户, 公司未来成长可期

公司已持有银根矿业 60% 股权的股东, 未来拟建 860 万吨天然碱项目。根据卓创资讯数据, 截至 8 月 25 日, 浮法玻璃、光伏玻璃日熔量为 17.13、6.41 万吨。光伏玻璃产能持续快速增长。浮法玻璃产能仍维持高位, 而光伏玻璃产能持续增长, 未来有望对冲部分浮法玻璃冷修造成的纯碱需求减少, 公司新增纯碱产能有望被充分消化, 成长可期。

● **风险提示:** 宏观经济复苏不及预期、项目指标审批推迟、项目建设不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	7,698	12,149	10,425	13,398	17,638
YOY(%)	0.1	57.8	-14.2	28.5	31.6
归母净利润(百万元)	68	4,951	3,473	4,020	4,804
YOY(%)	-89.9	7171.1	-29.9	15.8	19.5
毛利率(%)	24.5	41.4	49.3	44.3	45.2
净利率(%)	1.6	46.8	38.7	37.0	34.9
ROE(%)	1.0	33.3	19.4	19.4	19.4
EPS(摊薄/元)	0.02	1.37	0.96	1.11	1.33
P/E(倍)	452.6	6.2	8.9	7.7	6.4
P/B(倍)	3.0	2.0	1.7	1.4	1.1

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	4827	8461	7148	9373	9662
现金	1580	4328	4443	4773	6283
应收票据及应收账款	131	98	0	0	0
其他应收款	137	708	17	915	312
预付账款	54	99	32	136	85
存货	375	676	104	997	430
其他流动资产	2550	2552	2552	2552	2552
非流动资产	18412	17777	18540	26087	35163
长期投资	1165	4804	8805	12873	16999
固定资产	12961	10065	7243	10291	14917
无形资产	1748	971	930	888	857
其他非流动资产	2537	1937	1563	2034	2390
资产总计	23238	26238	25688	35460	44826
流动负债	9874	8515	4468	9358	12651
短期借款	3298	3192	3192	7735	11161
应付票据及应付账款	3630	2449	0	0	0
其他流动负债	2946	2873	1276	1623	1490
非流动负债	1267	624	449	460	488
长期借款	404	345	171	181	209
其他非流动负债	863	279	279	279	279
负债合计	11141	9139	4918	9818	13139
少数股东权益	1883	1776	2341	3284	4639
股本	3745	3673	3673	3673	3673
资本公积	1444	1722	1722	1722	1722
留存收益	5123	10024	13988	18836	24817
归属母公司股东权益	10215	15324	18429	22357	27047
负债和股东权益	23238	26238	25688	35460	44826

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1989	3489	2636	3325	7681
净利润	126	5686	4038	4963	6159
折旧摊销	1097	1113	782	924	1279
财务费用	291	208	202	344	598
投资损失	-111	-3905	-1248	-1392	-1486
营运资金变动	412	-425	-1171	-1546	1095
其他经营现金流	173	813	34	31	36
投资活动现金流	-804	1087	-345	-7132	-8941
资本支出	817	774	-2456	4402	6230
长期投资	0	-2248	-4000	-4069	-4125
其他投资现金流	13	4109	1200	1338	1415
筹资活动现金流	-1652	-1891	-2176	-406	-656
短期借款	-863	-106	0	4543	3426
长期借款	-119	-59	-174	10	28
普通股增加	-180	-71	0	0	0
资本公积增加	-329	278	0	0	0
其他筹资现金流	-162	-1934	-2002	-4960	-4109
现金净增加额	-466	2686	115	-4213	-1915

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	7698	12149	10425	13398	17638
营业成本	5815	7120	5283	7461	9672
营业税金及附加	186	433	300	379	516
营业费用	182	157	124	134	176
管理费用	892	910	678	469	529
研发费用	123	157	120	107	35
财务费用	291	208	202	344	598
资产减值损失	-43	-15	0	0	0
其他收益	25	19	19	19	21
公允价值变动收益	-30	-152	-49	-54	-71
投资净收益	111	3905	1248	1392	1486
资产处置收益	0	-255	0	0	0
营业利润	247	6650	4924	5839	7511
营业外收入	11	9	0	0	0
营业外支出	12	342	0	0	0
利润总额	247	6317	4924	5839	7511
所得税	120	631	886	876	1352
净利润	126	5686	4038	4963	6159
少数股东损益	58	735	565	943	1355
归属母公司净利润	68	4951	3473	4020	4804
EBITDA	1523	7516	5782	6968	9209
EPS(元)	0.02	1.37	0.96	1.11	1.33

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	0.1	57.8	-14.2	28.5	31.6
营业利润(%)	-78.1	2595.5	-25.9	18.6	28.6
归属于母公司净利润(%)	-89.9	7171.1	-29.9	15.8	19.5
获利能力					
毛利率(%)	24.5	41.4	49.3	44.3	45.2
净利率(%)	1.6	46.8	38.7	37.0	34.9
ROE(%)	1.0	33.3	19.4	19.4	19.4
ROIC(%)	1.7	55.4	52.6	43.2	45.1
偿债能力					
资产负债率(%)	47.9	34.8	19.1	27.7	29.3
净负债比率(%)	38.2	5.4	-3.9	13.4	17.1
流动比率	0.5	1.0	1.6	1.0	0.8
速动比率	0.2	0.7	1.1	0.7	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	54.4	108.8	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.4	4.8	9.9	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.02	1.37	0.96	1.11	1.33
每股经营现金流(最新摊薄)	0.55	0.96	0.73	0.92	2.12
每股净资产(最新摊薄)	2.82	4.23	5.09	6.17	7.47
估值比率					
P/E	452.6	6.2	8.9	7.7	6.4
P/B	3.0	2.0	1.7	1.4	1.1
EV/EBITDA	24.8	4.5	5.7	5.5	4.5

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，属于机密材料，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16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