

广汇能源

600256

审慎增持 (维持)

持续受益于能源强劲，前三季度业绩同比大增 204.37%

2022 年 10 月 19 日

市场数据

市场数据日期	2022-10-18
收盘价(元)	12.28
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)	80,627.47
流通市值(百万元)	80,627.47
净资产(百万元)	26,493.70
总资产(百万元)	68,176.84
每股净资产(元)	4.04

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

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	11274	15128	19956
同比增长	274.4%	125.3%	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	2.30	3.04
每股经营现金流(元)	0.92	2.19	2.89	3.63

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证公用事业】广汇能源 2022 年半年报点评: 天然气、煤炭两翼齐飞, 归母净利润同比大增 264.62%》2022-8-17

《【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

caiyyi@xyzq.com.cn

S0190518030002

研究助理:

史一粟

shiyisu@xyzq.com.cn

投资要点

- **事件: 广汇能源公布 2022 年第三季度报告。**2022 年前三季度, 公司实现营业收入 372.79 亿元, 同比+126.36%; 实现归母净利润 84.02 亿元, 同比+204.37%; 实现基本每股收益 1.28 元/股, 同比+213.11%。其中 2022 年第三季度, 公司实现营业收入 159.58 亿元, 同比+149.91%; 实现归母净利润 32.71 亿元, 同比+141.73%。对此, 我们点评如下:
- **紧抓国际天然气价差机遇积极开展 LNG 贸易业务, 盈利能力稳步提升。**2022 年受地缘冲突及供需错配驱动, 全球天然气价格屡创新高, 公司抓住机遇积极开展 LNG 贸易业务。2022 年前三季度公司天然气销售量 41.64 亿方, 同比+24.76%; 其中启东贸易 LNG33.67 亿方, 同比+26.22%。在国际天然气价差持续存在背景下, 公司通过发挥启东 LNG 接收站支点作用, 坚持“2+3”运营模式(即液进液出、液进气出两种输气方式, 境内贸易、装卸服务及国际贸易三种盈利方式)实现利润最大化。此外启东 LNG 接收 5#20 万立方储罐于今年 10 月 7 日进入试运营阶段, 项目整体周转能力超过 500 万吨/年, 进一步强化支点属性。
- **煤炭产销均实现增长, 煤化工板块整体经营稳健。**2022 年前三季度, 受国内复杂经济环境及电力供需格局影响, 在白石湖露天矿纳入国家发改委保供名单的背景下公司煤炭产销均实现增长。2022 年前三季度, 公司实现原煤产量 1444.25 万吨, 同比+117.02%; 实现煤炭销售总量 1918.79 万吨, 同比+36.64%。煤运方面, 前三季度红淖铁路在全国车皮供应紧俏背景下实现装车 2286 列, 实现运量 789.68 万吨。此外, 马朗煤矿项目核准手续办理持续推进, 配套设施建设正在进行, 预计正式投产后将进一步提升公司煤炭保供能力。煤化工方面, 公司整体经营稳健, 前三季度共实现煤化工产品销售 191.15 万吨, 同比+19.47%。
- **投资建议: 维持“审慎增持”评级。**微调广汇能源 2022-2024 年的归母净利润的预测分别为 112.74 亿/151.28 亿/199.56 亿元, 分别同比增长 125.3%/34.2%/31.9%, 分别对应 2022 年 10 月 18 日收盘价的 PE 估值为 7.2X/5.3X/4.0X。

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

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	12399	17021	26717	41385
货币资金	4717	4717	10375	19598
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
非流动资产	47310	49871	52499	55820
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	3591	3591	3591
资产总计	59709	66892	79216	97205
流动负债	27242	28132	32315	39027
短期借款	9495	5760	5000	5000
应付票据及应付账款	7982	12717	17614	24320
其他	9765	9656	9701	9707
非流动负债	11687	9687	7687	5687
长期借款	9799	7799	5799	3799
其他	1888	1888	1888	1888
负债合计	38929	37819	40002	44714
股本	6566	6566	6566	6566
资本公积	55	55	55	55
未分配利润	12600	20578	30298	43018
少数股东权益	-152	-507	-984	-1612
股东权益合计	20780	29073	39214	52491
负债及权益合计	59709	66892	79216	97205

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	5003	11274	15128	19956
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	1428	986	493
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
经营活动产生现金流量	6049	14384	19007	23862
投资活动产生现金流量	-3207	-4594	-5094	-6094
融资活动产生现金流量	-2962	-9789	-8256	-8544
现金净变动	-138	0	5657	9223
现金的期初余额	2075	4717	4717	10375
现金的期末余额	1936	4717	10375	19598

利润表

单位:百万元

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	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	1428	986	493
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
营业利润	6098	13599	18208	23983
营业外收入	8	8	8	8
营业外支出	122	122	122	122
利润总额	5984	13485	18094	23870
所得税	1139	2566	3443	4542
净利润	4846	10919	14651	19328
少数股东损益	-158	-355	-477	-629
归属母公司净利润	5003	11274	15128	19956
EPS(元)	0.76	1.72	2.30	3.04

主要财务比率

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	64.3%	71.8%	34.1%	34.0%
营业利润增长率	270.7%	123.0%	33.9%	31.7%
归母净利润增长率	274.4%	125.3%	34.2%	31.9%
盈利能力				
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%
偿债能力				
资产负债率	65.2%	56.5%	50.5%	46.0%
流动比率	0.46	0.61	0.83	1.06
速动比率	0.39	0.50	0.70	0.92
营运能力				
资产周转率	43.7%	67.5%	78.4%	87.0%
应收帐款周转率	16.28	16.20	14.68	14.68
存货周转率	964.6%	967.7%	914.7%	913.5%
每股资料(元)				
每股收益	0.76	1.72	2.30	3.04
每股经营现金	0.92	2.19	2.89	3.63
每股净资产	3.19	4.51	6.12	8.24
估值比率(倍)				
PE	16.1	7.2	5.3	4.0
PB	3.9	2.7	2.0	1.5

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