

买入（维持）

## 2023H1 公司实现售气收入大幅增长

天壕能源（300332）2023年半年报点评

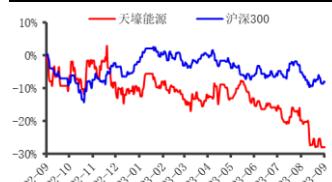
2023年9月12日

**分析师：刘兴文**  
 SAC 执业证书编号：  
 S0340522050001  
 电话：0769-22119416  
 邮箱：  
 liuxingwen@dgzq.com.cn

**分析师：苏治彬**  
 SAC 执业证书编号：  
 S0340523080001  
 电话：0769-22110925  
 邮箱：  
 suzhibin@dgzq.com.cn

主要数据 2023年9月12日	
收盘价(元)	9.60
总市值(亿元)	84.87
总股本(亿股)	8.84
流通股本(亿股)	8.44
ROE(TTM)	9.76%
12月最高价(元)	14.33
12月最低价(元)	9.47

## 股价走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

## 投资要点：

**事件：**近日公司披露了2023年半年报。2023H1，公司实现营收20.56亿元，同比增长21.51%；实现归母净利润2.40亿元，同比增长17.78%。

## 点评：

- **2023H1 公司实现售气收入大幅增长。**2023H1 公司实现售气量 6.62 亿立方米，同比增长 12.97%；实现售气收入 19.08 亿元，同比大幅增长 24.99%，随着神安线管道全线贯通，公司燃气业务快速发展。2023Q2，公司实现营收 7.58 亿元，同比下降 10.00%；实现归母净利润 0.36 亿元，同比下降 49.14%，传统淡季公司燃气业务有所承压。
- **燃气稳定供应有保障。**公司与中联公司投资建设跨越陕晋冀的神安线管道，设计输气能力 50 亿方/年，可将陕东、晋西的煤层气等非常规天然气输送至需求旺盛的华北市场，目前已成为河北省第三大气源。神安线在晋西区域河东煤田兴县和保德周边主要分布有 5 个煤层气区块，其中，中石油煤层气有限责任公司拥有 4 个区块，分别为保德区块、紫金山区块、三交北区块和三交区块，中联公司拥有临兴区块。经自然资源部审定，临兴气田探明地质储量超 1010 亿立方米；神安线在陕东区域主要有中联公司神府区块的气源，陕西省神木市附近的长庆气田、延长气田等多块资源存储丰富的气田可为神安线管道项目供应天然气。
- **公司拟参与中国油气控股的重组，布局天然气上游环节。**2023 年 8 月 14 日，公司全资子公司天壕投资（香港）有限公司与中国油气控股有限公司（简称“中国油气控股”）签署了《中国油气控股有限公司重组框架协议》，就中国油气控股重组方案达成初步共识。中国油气控股的核心主业为国内煤层气的勘探与开发，其通过全资子公司奥瑞安能源国际有限公司与中石油合作在鄂尔多斯盆地三交区块进行煤层气勘探、开采及生产（简称“三交项目”）。三交项目合作区覆盖面积合计 383 平方公里，其中具有商业开采价值的探明储量面积 282 平方公里，探明煤层气地质储量为 435 亿立方米，可开采储量 217 亿立方米，具有较大的开发潜力。若公司成功参与重组，将进一步实现向天然气上游气源开发环节的布局。
- **投资建议：**预计公司 2023-2025 年 EPS 分别为 0.80 元、1.06 元、1.47 元，对应 PE 分别为 12 倍、9 倍、7 倍，给予公司“买入”评级。
- **风险提示：**气源获取及原材料价格波动风险；安全经营的风险；汇率波动的风险；市场竞争加剧风险等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。  
 请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业总收入</b>	3842	5454	7749	10677
<b>营业总成本</b>	3232	4486	6470	8909
营业成本	2906	4104	5904	8130
营业税金及附加	17	22	31	43
销售费用	22	27	39	53
管理费用	180	207	294	406
财务费用	81	87	124	171
研发费用	25	38	77	107
<b>其他经营收益</b>	(67)	(76)	(98)	(128)
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	(31)	(30)	(30)	(30)
其他收益	16	17	17	17
<b>营业利润</b>	543	892	1181	1640
加 营业外收入	2	0	0	0
减 营业外支出	15	0	0	0
<b>利润总额</b>	530	892	1181	1640
减 所得税	167	187	248	344
<b>净利润</b>	362	705	933	1296
减 少数股东损益	(3)	(4)	(5)	(6)
<b>归母公司所有者的净利润</b>	365	708	938	1302
<b>基本每股收益 (元)</b>	0.41	0.80	1.06	1.47

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

**证券研究报告风险等级及适当性匹配关系**

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)