

买入（维持）

2023Q3 公司售气量有所恢复

天壕能源（300332）2023 年三季报点评

2023 年 10 月 30 日

投资要点：

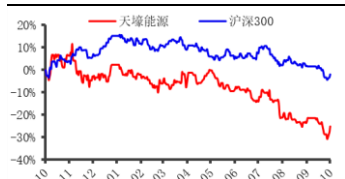
分析师：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340523080001
电话：0769-22110925
邮箱：
suzhibin@dgzq.com.cn

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

主要数据 2023 年 10 月 27 日

收盘价(元)	9.23
总市值(亿元)	81.66
总股本(亿股)	8.85
流通股本(亿股)	8.44
ROE(TTM)	9.67%
12 月最高价(元)	14.33
12 月最低价(元)	8.49

股价走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

事件：近日公司披露了2023年三季报。2023年前三季度，公司实现营收31.85亿元，同比增长24.76%；实现归母净利润3.07亿元，同比增长16.43%。

点评：

■ **2023Q3 公司售气量有所恢复。**公司前三季度业绩不及预期，主要因为公司上下游战略管道的连通及售气量不达预期。2023Q3，公司实现营收11.29亿元，同比增长31.15%，公司售气量有所恢复；实现归母净利润0.67亿元，同比增长11.86%。

■ **目前公司盈利能力受限于天然气购销价差低。**前三季度，公司毛利率为20.87%，同比下降1.44个百分点；净利率为9.90%，同比下降0.32个百分点，主要因为国内大量进口海外LNG，导致储存能力满负荷，因而出现低价甚至亏损出售LNG的情况，进而影响了内陆气源的售价，因此Q2公司售气价低；Q3公司天然气的购销价差仍不高。目前公司盈利能力受限于天然气购销价差低。

■ **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。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。近日中海油公告，神木站的神府区块发现了千亿储量的气田，重大气田的探明有助于进一步保障公司气源。

■ **投资建议：**预计公司2023-2025年EPS分别为0.66元、0.94元、1.32元，对应PE分别为14倍、10倍、7倍，维持公司“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。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3842	5096	7282	10098
营业总成本	3232	4241	6059	8396
营业成本	2906	3884	5549	7689
营业税金及附加	17	20	29	40
销售费用	22	25	36	50
管理费用	180	194	277	384
财务费用	81	82	117	162
研发费用	25	36	51	71
其他经营收益	(67)	(74)	(96)	(124)
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	(31)	(31)	(31)	(31)
其他收益	16	18	18	18
营业利润	543	781	1128	1577
加 营业外收入	2	7	0	0
减 营业外支出	15	2	0	0
利润总额	530	785	1128	1577
减 所得税	167	196	282	394
净利润	362	589	846	1183
减 少数股东损益	(3)	9	13	18
归母公司所有者的净利润	365	580	833	1165
基本每股收益（元）	0.41	0.66	0.94	1.32

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，不受本公司相关业务部门、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