

2024年06月21日

买入 (维持)

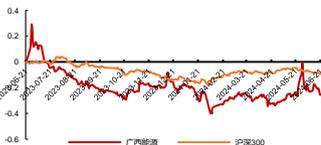
证券分析师

刘晓宁  
S1350523120003  
liuxiaoning@huayuanstock.com

联系人

刘晓宁  
S1350523120003  
liuxiaoning@huayuanstock.com

市场表现:



相关研究

# 广西能源 (600310.SH)

——持续剥离非主业资产聚焦电力 公司未来成长性高

投资要点:

- **事件:** 公司发布资产转让公告, 计划将广西永盛石油化工有限公司 (简称“永盛石化”) 35%的股权转让给广西金控资产管理有限公司, 转让对价 1.94 亿元, 与股权评估值相当, 转让完成后公司持有永盛公司 14%的股权, 仍作为广西能源的参股公司。
- **继续剥离非主业资产, 彰显公司聚焦主业大力做大做强电力业务的决心。** 自 2023 年广西投资集团优化整合内部能源板块资源组建成立广西能源集团, 同时广西能源集团明确提出聚焦主责主业, 做大做强做优广西能源之后, 广西能源迅速剥离非主业石化业务, 聚焦电力主业。**梳理来看, 2023 年 6 月,** 公司发布公告计划出售永盛石化 2%的股权, 股权对价 0.11 亿元, 转让完成后公司对永盛石化的持股比例从 51%降至 49%, 后者不再纳入公司合并报表, 2023 年 11 月该交易转让完成。**2023 年 11 月,** 公司再次公告计划出售恒润筑邦 51%及恒润石化 51%的股权, 采用挂牌出售方式, 交易价格与股权评估值相当, 2023 年 12 月底交易完成。**2024 年 6 月,** 公司再次发布公告计划将永盛石化 35%的股权对外转让, 转让对价 1.94 亿元。同时根据公司公告, 未来公司还将继续剥离石化资产, 彰显公司聚焦主业大力做大做强电力业务的决心。
- **值得注意的是, 细数历次股权交易, 交易对手方均为广西投资集团旗下子公司, 体现了集团对于公司发展的大力支持。** 2023 年 6 月出售永盛石化 2%的股权对手方为广投产服集团, 后者由广西投资集团和广西能源集团分别持股 60%和 20%, 2023 年 11 月挂牌出售恒润筑邦 51%及恒润石化 51%的股权, 摘牌方为广西广投正润发展集团, 后者由广西能源集团持股 100%, 2024 年 6 月出售永盛石化 35%的股权交易对手方为广西金控资管, 后者由广西投资集团持股 71%。此外, **2024 年广西能源集团董事长出任上市公司董事长, 也充分展现出自治区和集团对做大做强上市公司的决心。** 2024 年 3 月, 公司发布《第九届董事会第七次会议决议公告》, 公告审议通过了《关于选举公司第九届董事会董事长的议案》, 任命广西能源集团董事长唐丹众为上市公司董事长, 任期至第九届董事会届满 (即 2024-2026 年)。我们认为, 广西能源集团董事长兼任上市公司董事长, 充分展现了集团对于上市公司的重视, 也便于集团开展相关工作实质性支持公司的发展。
- **受益于来水偏丰和煤价下降, 2024 年公司业绩有望好转。** 公司拥有水电装机 85.86 万千瓦, 主要位于贺江、桂江、红水河流域, 2019-2023 年水电发电业务年均贡献归母净利润 0.9-2.3 亿元, 2023 年来水偏枯导致水电仅实现归母净利润 0.9 亿元, 而今年上半年广西地区降雨量偏多, **根据广西水文中心测报, 目前黔江、浔江、红水河、柳江等河段水位正在快速上涨, 部分地区甚至出现防洪预警,** 降雨偏多预计使得公司今年水电利润同比明显提升。在火电方面, 2024 年年初至今动力煤现货价格均价约为 880 元/吨, 较去年下降约 15%, 而广西壮族自治区 2024 年年度电价长协价格为 0.4482 元/千瓦时 (不含容量电价, 广西容量电价约 0.04 元/千瓦时), 加上容量电价后电价上浮 16%, 与 2023 年长协电价几乎相当, 由此预计公司今年火电板块盈利预计也将有明显好转。
- **集团承诺资产注入+广西海风持续增长, 预计公司未来成长性较强。** 一方面, 公司作为广西能源集团旗下唯一上市平台, 有望受益于自治区内能源资产整合趋势。2018 年广投集团曾签署合作协议, 提出注入旗下能源资产、能源指标, 随后集团践行承诺, 在 2020 年注入桥巩水电、2023 年注入海风指标, 预计未来集团旗下其余优质资产也有望注入上市公司, 为公司带来持续增长; 另一方面, 公司所拥有海上风电 1.8GW 指标预计将在 2024-2026 陆续投产, 为公司带来持续业绩增量, 而且广西自治区规划十四五期间海上风电并网 3GW, 核准开工 7.5GW, 在未来广西自治区海上风电持续审批的背景下, 公司有望获得持续增长。
- **盈利预测与估值:** 我们维持公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 1.94、3.95、6.34 亿元, 同比增长率分别为 11290%、104%、60.4%。当前股价对应的 PE 分别为 26 倍、13 倍和 8 倍, 考虑到稀缺的厂网一体资产和公司未来较高的成长性, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 新能源新增装机不及预期、来水波动、煤价上涨超预期。

股价数据: 2024年6月20日

收盘价 (元)	3.49
年内最高/最低 (元)	6.43/2.63
总市值 (亿元)	51
<b>基础数据:</b> 2024年3月31日	
总股本 (亿股)	14.66
总资产 (亿元)	193
净资产 (亿元)	45
每股净资产 (元)	2
市净率 PB	1.81

盈利预测与估值

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元人民币)	17435	16716	4606	5805	7086
同比增长率 (%)	2.08%	-4.13%	-72.45%	26.05%	22.05%
毛利率 (%)	-223	2	194	395	634
归母净利润 (百万元人民币)	-382.28		11289.53	103.98	60.42
同比增长率 (%)	-0.15	0.00	0.13	0.27	0.43
每股收益 (元人民币/股)	7.4%	5.5%	28.1%	35.0%	39.2%
ROE (%)	-7.2%	0.1%	6.1%	11.1%	15.1%
市盈率		3000.0	26.3	12.9	8.0

## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

本报告是机密文件，仅供华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的签约客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于已公开信息撰写，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投资标的的邀请或向人作出邀请。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司均不承担任何法律责任。

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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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修改、复制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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。

## 销售人员信息

华东区销售代表 李瑞雪 lirui xue@huayuanstock.com  
华北区销售代表 王梓乔 wangziqiao@huayuanstock.com  
华南区销售代表 杨洋 yangyang@huayuanstock.com

## 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	： 相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	： 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	： 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	： 相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	： 行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	： 行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	： 行业弱于整体市场表现。

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。

本报告采用的基准指数       ： 沪深 300 指数