

2024年08月28日

# 广西能源 (600310.SH)

买入 (维持)

——业绩符合预期，期待公司未来高成长

## 证券分析师

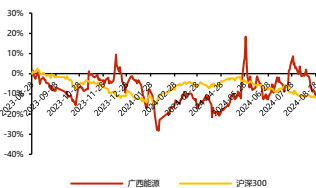
查浩  
S1350524060004  
zhahao@huayuanstock.com

刘晓宁  
S1350523120003  
liuxiaoning@huayuanstock.com

蔡思  
S1350524070005  
caisi@huayuanstock.com

联系人  
蔡思  
S1350524070005  
caisi@huayuanstock.com

## 市场表现:



## 相关研究

## 股价数据: 2024年8月27日

收盘价(元)	3.5
年内最高/最低(元)	5.06/2.63
总市值(亿元)	51
市净率PB	1.75

## 基础数据: 2024年6月30日

总股本(亿股)	14.66
总资产(亿元)	198
净资产(亿元)	47
每股净资产(元)	2.02

## 投资要点:

- **事件: 公司发布 2024 年半年报**, 2024 年上半年公司实现营业收入 19.2 亿元, 同比下滑 81.71%, 实现归母净利润 0.11 亿元, 同比增长 216.2%, 对应 2024 年二季度实现归母净利润 0.69 亿元, 去年同期为-0.3 亿元, 符合我们的预期。
- **来水好转提升公司水电和电网利润, 上半年公司盈利增长明显**。2024 年上半年公司实现水电发电量 20.9 亿千瓦时, 同比增长 28.11%, 其中网内水电 9.7 亿千瓦时, 同比增长 48.8%, 网外水电 11.2 亿千瓦时, 同比增长 14.4%, 受此影响, 公司水电发电利润和电网利润大幅提升。2024 年上半年公司水电实现扣非归母净利润 1.5 亿元, 同比增长 0.81 亿元, 实现供电扣非归母净利润(预估含水电) 2.26 亿元, 同比增加 0.5 亿元。另外, 公司上半年实现火电扣非归母净利润-1 亿元, 同比减亏 0.22 亿元, 需要注意的是, 去年公司火电板块获得政府补助接近 0.4 亿元, 今年这一收益下滑明显, 所以火电子公司净利润反而略有下降。除此之外, 公司费用端下降明显, 其中销售费用下降 1.27 亿元(预估 2023 年上半年销售费用主要为油品业务产生), 管理费用下降 0.6 亿元, 财务费用下降 0.3 亿元。
- **持续剥离非主业资产, 聚焦主业持续扩展新能源**。公司发布公告称计划出售持有的全部环球新材股票。公司当前持有其他非流动金融资产国海证券和环球新材国际的股票, 并以公允价值计量, 其股价波动会影响公司投资收益。由于股价波动较大, 公司过去几年公允价值变动净收益变化也较大, 2021-2023 年公司公允价值波动净收益分别为 1.15、-4.48、0.51 亿元, 2024 年上半年为-1.29 亿元, 波动较大, 且一定程度上掩盖了主业利润的向好, 更使得市场对于公司的盈利预期变得困难。此次公告计划将环球新材国际的股票全部出售, 预计出售完成后公司利润的可预期性将进一步提升。在剥离非主业资产的同时, 成立多个新能源子公司计划扩大对于新能源的投资。
- **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, 将充分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, 其中 A 场址(70 万千瓦)已处于建设阶段, 计划 2024 年部分机组并网投产, 2025 年全容量并网投产, 预计海风项目陆续投产将给公司带来持续的利润增长, 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, 公司未来成长性较强。
- **盈利预测与评级**: 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, 继续维持“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。

## 盈利预测与估值

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	17435	16716	4606	5805	7086
同比增长率(%)	2.08%	-4.13%	-72.45%	26.05%	22.05%
归母净利润(百万元)	-223	2	194	395	634
同比增长率(%)	-382.28%	扭亏转盈	11289.53%	103.98%	60.42%
每股收益(元/股)	-0.15	0.00	0.13	0.27	0.43
毛利率(%)	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