

盈利同比稳增长，节能降碳推动下游需求

—— 广厦环能（873703.BJ）点评报告

2025年01月16日

核心观点

- 事件：**近日，公司发布2024年业绩快报。2024年，公司预计实现营业收入5.41亿元，同比增长3.08%；预计实现归母净利润1.54亿元，同比增长22.75%，实现扣非净利润1.37亿元，同比增长13.06%；同期，公司加权ROE为13.45%，基本每股收益为1.44元。其中，2024年第四季度，公司预计实现营业收入1.27亿元，同比增长118%；预计实现归母净利润3202.37万元，预计实现扣非净利润2891.20万元。
- 设备交付助推业绩稳增长，盈利能力进一步提升：**公司作为一家专业从事强化传热技术和高效换热设备研发、设计、制造、销售及相关服务的国家级高新技术企业，2024年预计实现营收、盈利水平稳步提升。公司归母净利润和扣非归母净利润同比上升的主要原因包括：2024年年内完工交付的设备合同额实现持续稳步增长，同时毛利率稳中有升，带动公司盈利能力进一步提升。此外，2024年公司收到的政府补助增加，且无股权支付费用，使得公司盈利空间得以提升。
- 下游行业稳定发展，多项政策带来新机遇：**公司客户覆盖炼油及石油化工、化工新材料以及现代煤化工行业。国家始终对工业领域重点耗能产品的节能降碳高度重视，相关政策密集出台。工信部等七部门联合印发《推动工业领域设备更新实施方案》，未来五年中央企业预计安排超3万亿元投资用于大规模设备更新改造，大力促进减污降碳、节能降耗，加强设备能效管理，加快对能效水平较低的装置设备更新改造。公司高效换热器产品具有传热效率高、能源消耗低、可靠性高、提高能源利用效率、减少环境污染等特点，能够更好地满足炼化产业转型升级对高效换热的需求。重点耗能产品的节能降碳需求，在新建和改造市场都将对公司高效产品的推广应用带来积极影响。
- 投资建议：**“双碳”目标带动下游的行业需求提升，换热器行业迎机遇，公司将围绕强化换热技术开展更深层次上的研发创新和市场拓展工作，不断挖掘客户潜在的需求，持续创新，致力于成为全球领先的强化换热技术产品供应商。预计公司2024-2026年营收分别为5.40/6.58/7.82亿元，同比分别增长3.08%/21.74%/18.84%，归母净利润分别为1.54/1.72/2.03亿元，同比分别增长22.76%/11.54%/17.75%，EPS分别为1.43元/股、1.60元/股、1.88元/股，对应当前股价的PE分别为16.37倍、14.68倍、12.46倍。维持“推荐”评级。
- 风险提示：**宏观经济环境的风险、下游需求不及预期的风险、市场竞争加剧的风险。

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	524.38	540.51	658.00	782.00
收入增长率(%)	10.14	3.08	21.74	18.84
归母净利润(百万元)	125.64	154.23	172.03	202.56
利润增速(%)	-4.28	22.76	11.54	17.75
摊薄EPS(元)	1.17	1.43	1.60	1.88
PE	20.09	16.37	14.68	12.46

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

广厦环能（873703.BJ）

推荐 维持评级

分析师

范想想

☎：010-8092-7663

✉：fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130518090002

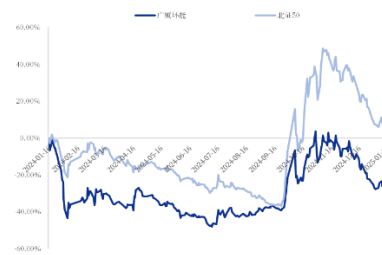
市场数据

2025-01-16

股票代码	873703.BJ
A股收盘价(元)	23.45
上证指数	3,236.03
总股本(万股)	10,766.00
实际流通A股(万股)	2,937.20
流通A股市值(亿元)	6.89

相对北证50表现图

2025-01-16



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河北交所】2025年度策略_并购重组助力高质量发展，抓两新两重投资机遇
- 【银河北交所】2024中期策略_新质生产力赋能北证，关注国企投资价值
- 【银河北交所】首次覆盖_广厦环能(873703.BJ)深耕高效换热器，业绩稳步增长

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1125.32	1250.79	1416.74	1606.25
现金	729.20	869.72	957.62	1051.38
应收账款	157.18	161.65	195.57	233.43
其它应收款	5.13	6.25	6.40	8.60
预付账款	2.21	2.62	3.22	3.98
存货	140.25	146.03	179.51	221.93
其他	91.35	64.52	74.42	86.92
非流动资产	131.44	143.26	138.14	135.97
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	27.14	26.82	25.39	22.91
无形资产	6.16	5.66	5.16	4.66
其他	98.14	110.78	107.59	108.40
资产总计	1256.75	1394.05	1554.89	1742.21
流动负债	326.67	324.97	385.48	457.04
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	91.51	95.70	117.54	145.25
其他	235.15	229.27	267.94	311.79
非流动负债	0.00	2.00	3.00	4.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	2.00	3.00	4.00
负债合计	326.67	326.97	388.48	461.04
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	930.09	1067.08	1166.40	1281.17
负债和股东权益	1256.75	1394.05	1554.89	1742.21

现金流量表(百万元)	2024A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	152.08	164.32	153.88	166.09
净利润	125.64	154.23	172.03	202.56
折旧摊销	6.16	6.01	6.12	6.17
财务费用	0.08	0.06	0.14	0.19
投资损失	-3.78	-5.41	-9.87	-15.64
营运资金变动	17.42	16.28	-20.33	-20.99
其它	6.56	-6.85	5.80	-6.20
投资活动现金流	-122.48	-9.77	6.87	13.64
资本支出	-4.43	-4.00	-3.00	-2.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-118.05	-5.77	9.87	15.64
筹资活动现金流	270.04	-14.02	-72.84	-85.98
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	270.04	-14.02	-72.84	-85.98
现金净增加额	299.64	140.52	87.90	93.75

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	524.38	540.51	658.00	782.00
营业成本	301.48	328.11	403.00	498.00
营业税金及附加	3.75	3.78	4.28	4.69
营业费用	10.25	8.65	9.87	12.12
管理费用	37.05	24.32	26.32	31.28
财务费用	-0.99	-1.11	-1.17	-1.24
资产减值损失	0.36	0.20	0.20	0.20
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3.78	5.41	9.87	15.64
营业利润	146.69	179.34	200.03	235.53
营业外收入	0.30	0.10	0.10	0.10
营业外支出	0.02	0.10	0.10	0.10
利润总额	146.98	179.34	200.03	235.53
所得税	21.34	25.11	28.00	32.97
净利润	125.64	154.23	172.03	202.56
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	125.64	154.23	172.03	202.56
EBITDA	152.15	184.24	204.98	240.46
EPS (元)	1.17	1.43	1.60	1.88

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	10.14%	3.08%	21.74%	18.84%
营业利润	-4.81%	22.25%	11.54%	17.75%
归属母公司净利润	-4.28%	22.76%	11.54%	17.75%
毛利率	42.51%	39.30%	38.75%	36.32%
净利率	23.96%	28.53%	26.14%	25.90%
ROE	13.51%	14.45%	14.75%	15.81%
ROIC	13.41%	14.33%	14.62%	15.67%
资产负债率	25.99%	23.45%	24.98%	26.46%
净负债比率	-78.36%	-81.26%	-81.79%	-81.70%
流动比率	3.44	3.85	3.68	3.51
速动比率	2.91	3.29	3.10	2.92
总资产周转率	0.50	0.41	0.45	0.47
应收账款周转率	3.20	3.39	3.68	3.65
应付账款周转率	3.03	3.51	3.78	3.79
每股收益	1.17	1.43	1.60	1.88
每股经营现金	1.41	1.53	1.43	1.54
每股净资产	8.64	9.91	10.83	11.90
P/E	20.09	16.37	14.68	12.46
P/B	2.71	2.37	2.16	1.97
EV/EBITDA	14.09	9.00	7.66	6.15
P/S	4.81	4.67	3.84	3.23

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

范想想 北交所分析师。日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第14届机器人大赛团体第一名，FPM学术会议 Best Paper Award。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn