

全年营收平稳增长，降碳拉动产品需求

—— 广厦环能（873703.BJ）业绩点评

2025 年 04 月 24 日

核心观点

- 事件：**4 月 23 日，公司发布 2024 年年报和 2025 年一季报。2024 年，公司实现营业收入 5.41 亿元，同比增长 3.17%；实现归母净利润 1.54 亿元，同比增长 22.71%；同期，公司加权 ROE 为 15.16%，基本每股收益为 1.43 元。2025 年一季度，公司实现营业收入 0.60 亿元，同比变动-62.06%；实现归母净利润 0.15 亿元，同比变动-61.37%；2025 年第一季度，公司加权 ROE 为 1.39%，基本每股收益为 0.14 元。
- 全年营收平稳增长，短期业绩受项目周期影响：**公司专注于高效换热器研发、设计、制造、销售及服务。2024 年，公司实现营业收入 5.41 亿元，同比增长 3.17%。报告期内，公司的高效换热器产品收入增加，主要系受下游客户项目投资和建设周期影响，交付设备金额有所增加；同期，公司实现归母净利润 1.54 亿元，同比增长 22.71%，主要系管理费用下降以及收到政府补贴增加等原因所致。2025 年一季度，公司实现营业收入 0.60 亿元，同比变动-62.06%，归母净利润 0.15 亿元，同比变动-61.37%，一季度业绩较上年同期有所下滑，主要由于公司个别订单体量较大，受项目建设周期影响，一季度交付设备有所减少，因此影响收入确认。全年来看，公司在手订单呈现稳步增长态势，我们认为公司今年业绩仍有望持续平稳增长。
- 持续研发提高产品竞争力，积极开拓国外市场：**公司持续加大研发投入，围绕强化传热技术，开展高效管的深入研究，进行产品迭代，提高性能、降低成本。2024 年，公司取得“壳管式冷凝器”“LNG 气化器”“一种立式蒸发器”等六项实用新型专利授权。同时，公司充分利用现有技术的成熟应用经验，在深耕国内市场的同时，积极开拓国外市场，报告期内公司成功中标乌兹别克斯坦 MTO 项目，首次获得直接出口订单，为公司服务“一带一路”沿线国家及打开国外市场具备重要意义。我们认为，公司的持续研发投入以及国外市场的开拓将为公司带来可持续的业绩增长。
- 节能降碳政策密集出台，利好公司高效产品推广：**公司的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》，方案提出的“推动重点用能设备能效升级”及“推动石化化工老旧装置安全改造”，将换热器列为节能改造重点设备。公司的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。政策端对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 2025-2027 年营收分别为 6.58/7.82/9.05 亿元，同比分别增长 21.63%/18.84%/15.77%，归母净利润分别为 1.72/2.02/2.28 亿元，同比分别为 11.25%/17.80%/12.62%，EPS 分别为 1.59 元/股、1.88 元/股、2.11 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 15.38 倍、13.06 倍、11.59 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。

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

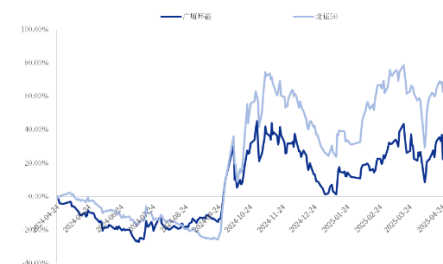
市场数据

2025-04-24

股票代码	873703.BJ
A 股收盘价(元)	24.50
上证指数	3,297.29
总股本(万股)	10,766.00
实际流通 A 股(万股)	5,447.51
流通 A 股市值(亿元)	13.35

相对北证 50 表现图

2025-04-24



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

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	540.98	658.00	782.00	905.30
收入增长率（%）	3.17	21.63	18.84	15.77
归母净利润（百万元）	154.17	171.51	202.03	227.52
利润增速（%）	22.71	11.25	17.80	12.62
摊薄 EPS（元）	1.43	1.59	1.88	2.11
PE	17.11	15.38	13.06	11.59

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1094.02	1318.26	1537.44	1679.61
现金	567.77	650.19	773.62	407.18
应收账款	175.76	194.57	232.43	269.08
其它应收款	3.56	5.40	7.60	8.80
预付账款	2.35	3.22	3.98	440.00
存货	67.77	179.31	221.73	245.04
其他	276.80	285.57	298.07	309.51
非流动资产	210.11	262.31	260.29	257.81
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	25.55	24.27	21.94	19.96
无形资产	5.94	5.44	4.94	4.44
其他	178.63	232.60	233.41	233.41
资产总计	1304.13	1580.57	1797.73	1937.42
流动负债	218.92	369.59	441.14	415.87
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	75.27	117.54	145.25	160.42
其他	143.66	252.04	295.89	255.45
非流动负债	4.66	5.66	6.66	7.66
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	4.66	5.66	6.66	7.66
负债合计	223.58	375.25	447.80	423.53
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	1080.55	1205.33	1349.93	1513.90
负债和股东权益	1304.13	1580.57	1797.73	1937.42

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	136.96	180.01	165.56	-301.00
净利润	154.17	171.51	202.03	227.52
折旧摊销	7.75	5.97	6.02	4.98
财务费用	0.32	0.28	0.34	0.39
投资损失	-9.50	-9.87	-15.64	0.00
营运资金变动	-23.08	6.02	-20.99	-533.69
其它	7.30	6.10	-6.20	-0.20
投资活动现金流	-389.29	-50.59	13.64	-2.50
资本支出	-31.61	-3.00	-2.00	-2.50
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-357.68	-47.59	15.64	0.00
筹资活动现金流	-6.11	-46.97	-55.77	-62.95
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	-6.11	-46.97	-55.77	-62.95
现金净增加额	-258.44	82.42	123.43	-366.44

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	540.98	658.00	782.00	905.30
营业成本	303.74	403.00	498.00	550.00
营业税金及附加	5.45	4.28	4.69	5.43
营业费用	14.01	9.87	12.12	13.85
管理费用	26.48	26.32	31.28	36.21
财务费用	-1.34	-0.57	-0.64	-0.77
资产减值损失	-0.88	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	9.50	9.87	15.64	0.00
营业利润	178.14	199.43	234.92	264.56
营业外收入	0.00	0.10	0.10	0.00
营业外支出	1.01	0.10	0.10	0.00
利润总额	177.13	199.43	234.92	264.56
所得税	22.96	27.92	32.89	37.04
净利润	154.17	171.51	202.03	227.52
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	154.17	171.51	202.03	227.52
EBITDA	175.82	204.83	240.31	268.77
EPS (元)	1.43	1.59	1.88	2.11

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3.17%	21.63%	18.84%	15.77%
营业利润	21.44%	11.95%	17.80%	12.62%
归属母公司净利润	22.71%	11.25%	17.80%	12.62%
毛利率	43.85%	38.75%	36.32%	39.25%
净利率	28.50%	26.07%	25.84%	25.13%
ROE	14.27%	14.23%	14.97%	15.03%
ROIC	13.46%	14.10%	14.84%	14.89%
资产负债率	17.14%	23.74%	24.91%	21.86%
净负债比率	-51.97%	-53.35%	-56.70%	-26.29%
流动比率	5.00	3.57	3.49	4.04
速动比率	4.46	2.96	2.86	2.26
总资产周转率	0.42	0.46	0.46	0.48
应收账款周转率	3.25	3.55	3.66	3.61
应付账款周转率	3.64	4.18	3.79	3.60
每股收益	1.43	1.59	1.88	2.11
每股经营现金	1.27	1.67	1.54	-2.80
每股净资产	10.04	11.20	12.54	14.06
P/E	17.11	15.38	13.06	11.59
P/B	2.44	2.19	1.95	1.74
EV/EBITDA	9.51	9.74	7.79	8.33
P/S	4.88	4.01	3.37	2.91

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