

公司研究 | 点评报告 | 广汇能源（600256.SH）

能源价格下跌拖累业绩，优质煤炭产能加速释放

报告要点

公司披露 2024 年报和 2025 年一季报，2024 年公司实现营业收入 364.4 亿元，同比减少 40.72%；归母净利润 29.6 亿元，同比减少 42.60%。2025 一季度，公司实现营业收入 89.0 亿元，同比减少 11.3%，归母净利润 6.94 亿元，同比减少 14.1%，环比减少 27.6%。主要产品价格回落叠加煤化工检修，2024 年业绩承压；煤炭优质产能加速释放，煤炭产销量大幅提升；引入合作方，东部矿区开发进度有望大幅提前；重视股东回报，每股派发现金股利超 0.7 元，对应最新股息率达到 12.22%。

分析师及联系人



魏凯

SAC: S0490520080009

SFC: BUT964



王岭峰

SAC: S0490521080001

广汇能源 (600256.SH)

2025-05-01

能源价格下跌拖累业绩，优质煤炭产能加速释放

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司披露 2024 年报和 2025 年一季报，2024 年公司实现营业收入 364.4 亿元，同比减少 40.72%；归母净利润 29.6 亿元，同比减少 42.60%。2025 一季度，公司实现营业收入 89.0 亿元，同比减少 11.3%，归母净利润 6.94 亿元，同比减少 14.1%，环比减少 27.6%。

事件评论

- **主要产品价格回落叠加煤化工检修，2024 年业绩承压。**2024 年随着地缘冲突及全球经济低迷等不利因素的逐渐消解，全球天然气市场供需紧张形势大幅改善，全年 HH、TTF 和 JKM 均价分别同比下降 9.7%、15.3%、26.6%，中国 LNG 均价同比下降 7.2%。从销量来看，2024 年天然气销售 284.01 万吨，同比下降 52.95%；2025Q1 天然气销售 60.26 万吨，同比下降 26.75%。2024 年我国煤炭行业在“稳产保供”与“绿色转型”的双重压力下弱稳运行，煤炭供需整体偏宽松。在此背景下，国内秦皇岛港 5500 大卡动力煤现货平仓价均价为 860.70 元/吨，同比下降 10.99%。煤化工板块受到年度大修工作影响，部分产品产量下降。受上述因素影响，2024 年业绩同比减少 42.60%。
- **煤炭优质产能加速释放，煤炭产销量大幅提升。**2024 年，公司煤炭优质产能加速释放，其中白石湖露天煤矿生产能力核增至 3500 万吨/年，马朗一号煤矿取得国家发改委项目核准批复，核准产能 1000 万吨/年。2024 年公司实现煤炭产量（含提质煤）4325.24 万吨，同比增加 64.02%，实现煤炭销量（含提质煤）4723.4 万吨，同比增加 52.39%。2025 年 Q1，公司实现煤炭产量（含提质煤）1504.03 万吨，同比增加 122.87%，实现煤炭销量（含提质煤）1469.04 万吨，同比增加 62.9%。公司现拥有在产的白石湖煤矿、在建和拟建的马朗煤矿和东部煤矿，合计煤炭可采储量超过 60 亿吨。
- **引入合作方，东部矿区开发进度有望大幅提前。**2024 年 10 月 26 日，广汇能源与新疆顺安能源有限公司签署了《关于伊吾广汇能源开发有限公司之股权转让合同》，将公司所持 100% 股权全资子公司伊吾广汇能源开发有限公司的 40% 股权以现金方式转让给新疆顺安能源有限公司，股权转让价款为 20.49 亿元。伊吾能源开发公司所属核心资产为东部矿区勘探探矿权，东部矿区保有资源储量 31.08 亿吨。目前，东部煤矿的建设仍处于前期准备阶段，基于区域煤炭行业发展新形势及良好的战略合作愿望，公司与顺安能源经友好协商一致，将强强联手充分发挥各自优势，为加速推进淖毛湖东部煤矿开发进度从人员配备、手续办理及运营管理等各方面实现紧密合作。
- **重视股东回报，每股派发现金股利超 0.7 元，对应最新股息率达到 12.22%。**公司本次将派发现金红利 0.622 元/股；另加当期视为现金分红的回购股份所支付的资金折算红利 0.07822 元/股，实际分配现金红利为 0.70022 元/股。以 2025 年 4 月 29 日收盘价 5.73 元为基础，对应当前股息率为 12.22%，安全边际较高。
- 预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.51、0.61 和 0.69 元，对应 2025 年 4 月 29 日收盘价的 PE 分别为 11.29X、9.34X、和 8.34X，维持“买入”评级。

风险提示

1、煤炭价格大幅下跌；2、天然气价格大幅下跌；3、新增产能释放进度不及预期；4、下游需求复苏不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	5.73
总股本(万股)	656,576
流通A股/B股(万股)	656,576/0
每股净资产(元)	4.22
近12月最高/最低价(元)	8.47/5.39

注：股价为 2025 年 4 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《马朗核准获批 Q3 产销量大幅提升，业绩即将迎来拐点》2024-11-07
- 《产品价格回落影响业绩，马朗产能核准获批成长性凸显》2024-09-18
- 《产品价格回落影响业绩，高股息与高成长兼备》2024-05-15



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、煤炭价格大幅下跌。若国内经济增速不及预期，下游需求偏弱，煤价存在下跌的风险。
- 2、天然气价格大幅下跌。俄乌冲突爆发后天然气价格波动显著提升，未来可能由于暖冬等因素导致天然气价格大幅下跌。
- 3、新增产能释放进度不及预期。在具体实施过程中，因无经验可循或受外部安全环境等相关因素影响，致使项目审批过程中出现比预期计划有所延误。
- 4、下游需求复苏不及预期。经济周期的变化将影响天然气等能源的需求。如果国民经济对能源总体需求下降，将直接影响煤炭、天然气的销售。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	36441	42653	46209	52547	货币资金	4342	3299	3755	7704
营业成本	28906	36064	38918	44478	交易性金融资产	62	62	62	62
毛利	7535	6589	7291	8069	应收账款	2309	1344	1456	1656
%营业收入	21%	15%	16%	15%	存货	1881	988	1066	1219
营业税金及附加	1123	427	462	525	预付账款	934	1298	1401	1601
%营业收入	3%	1%	1%	1%	其他流动资产	2819	3647	3778	4013
销售费用	241	283	306	348	流动资产合计	12347	10638	11518	16254
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	1810	1810	1810	1810
管理费用	745	872	944	1074	投资性房地产	4	4	4	4
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	27347	27349	27352	27356
研发费用	317	371	402	457	无形资产	7227	7226	7226	7226
%营业收入	1%	1%	1%	1%	商誉	503	503	503	503
财务费用	971	399	226	127	递延所得税资产	507	507	507	507
%营业收入	3%	1%	0%	0%	其他非流动资产	7092	7442	7542	7642
加：资产减值损失	-528	0	0	0	资产总计	56836	55479	56462	61302
信用减值损失	-39	0	0	0	短期贷款	9698	6258	2772	2300
公允价值变动收益	-1	0	0	0	应付款项	3517	1976	2133	2437
投资收益	-66	107	116	131	预收账款	0	0	0	0
营业利润	3650	4513	5248	5875	应付职工薪酬	92	144	156	178
%营业收入	10%	11%	11%	11%	应交税费	666	554	601	683
营业外收支	-171	-10	-5	-5	其他流动负债	7773	8054	8221	8544
利润总额	3480	4503	5243	5870	流动负债合计	21745	16988	13882	14142
%营业收入	10%	11%	11%	11%	长期借款	5936	5936	5936	5936
所得税费用	682	1103	1153	1291	应付债券	0	0	0	0
净利润	2798	3400	4089	4579	递延所得税负债	421	421	421	421
归属于母公司所有者的净利润	2961	3332	4028	4510	其他非流动负债	2512	2512	2512	2512
少数股东损益	-163	68	61	69	负债合计	30614	25856	22751	23011
EPS (元)	0.45	0.51	0.61	0.69	归属于母公司所有者权益	26992	30323	34351	38862
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	-769	-701	-640	-571
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	26222	29622	33712	38290
经营活动现金流净额	5675	3052	4162	4527	负债及股东权益	56836	55479	56462	61302
取得投资收益收回现金	2	107	116	131	基本指标				
长期股权投资	-61	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-2459	-3	-5	-5	每股收益	0.45	0.51	0.61	0.69
其他	322	-360	-105	-105	每股经营现金流	0.86	0.46	0.63	0.69
投资活动现金流净额	-2196	-256	6	21	市盈率	14.92	11.29	9.34	8.34
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.64	1.24	1.10	0.97
股权融资	6	0	0	0	EV/EBITDA	8.26	10.97	9.07	7.51
银行贷款增加 (减少)	-1231	-3439	-3486	-472	总资产收益率	5.2%	6.0%	7.1%	7.4%
筹资成本	-5269	-399	-226	-127	净资产收益率	11.0%	11.0%	11.7%	11.6%
其他	2716	0	0	0	净利率	8.1%	7.8%	8.7%	8.6%
筹资活动现金流净额	-3778	-3838	-3712	-599	资产负债率	53.9%	46.6%	40.3%	37.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-298	-1043	456	3949	总资产周转率	0.64	0.77	0.82	0.86

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。