



广汇能源（600256.SH）：天然气价 跌叠加销量锐减拖累业绩，高股息 凸显价值

——2024 年&2025 年一季度报点评

事件：2024 年，公司实现营业收入 364.41 亿元，同比下降 40.72%；归母净利润 29.61 亿元，同比下降 42.60%；扣非归母净利润 29.52 亿元，同比下降 46.41%。

2025 年第一季度，公司实现营业收入 89.02 亿元，同比下降 11.34%；归母净利润 6.94 亿元，同比下降 14.07%；扣非归母净利润 7.01 亿元，同比下降 9.48%。

点评：

24Q4 业绩成为全年亮点，归母净利润达 9.58 亿元，同比大幅增长 211.54%，环比增长 75.05%。主要得益于煤炭产量放量（24Q4 产量同比增长 176.57%）。

煤炭业务：虽煤价下跌，毛利率减少，但马朗煤矿持续放量，且大幅增产，实现销售量显著提高，盈利稳步提升。虽然国内秦皇岛港 5500 大卡动力煤现货平仓价均价为 860.70 元/吨，同比下降 10.99%；毛利率为 22.95%，同比下降 11.73 个百分点。但是公司受益于马朗煤矿持续放量，2024 年实现原煤产量 3983.29 万吨，同比增长 78.52%；2024 年实现销售量 4723.4 万吨，同比增长 52.39%。2024 年煤炭业务营业收入 17.38 亿，同比上升 18.03%。

25Q1 实现原煤产量 1406.65 万吨，同比增长 138.75%；实现销售量 1469.04 万吨，同比增长 62.90%。

天然气业务：天然气价格持续下降，销量锐减拖累业绩。2024 年中国 LNG 地区成交均价 4512.57 元/吨，同比下降 7.2%。虽然实现天然气产量 6.82 亿方，同比增长 17.58%，但实现销量 40.86 亿方，同比下降 52.95%。天然气业务板块营业收入为 13.06 亿，同比下降 65.95%。在全球天然气价格下行压力下，为规避市场价格风险公司主动缩减业务规模。25Q1 需求仍疲软，产量 16.57 亿方，同比下降 11.84%，销量 8.65 亿吨，同比下降 26.75%。

煤化工业务：生产装置安全环保健康运行，推动稳定持续增产。2024 年，实现甲醇产量 107.88 万吨，同比增长 18.43%；煤化工产品合计产量 226.45 万吨，同比增加 7.36%；销量 246.94 万吨，同比减少 8.42%。25Q1，实现煤化工产品产量 64.96 万吨，同比增加 14.24%；销售 59.95 万吨，同比减少 3.04%。

2025 年 5 月 27 日

强烈推荐/维持

广汇能源

公司报告

公司简介：

广汇能源股份有限公司主营业务是天然气板块、煤炭板块和煤化工板块。主要产品是天然气、煤炭、煤化工产品。资料来源：公司公告、iFinD

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

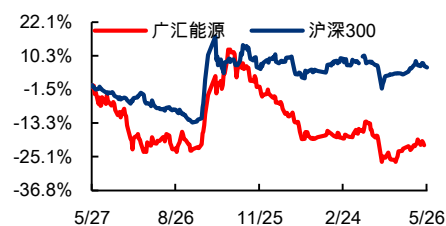
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52 周股价区间（元）	8.38-5.45
总市值（亿元）	381.97
流通市值（亿元）	381.97
总股本/流通 A 股（万股）	649,606/649,606
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	1.7

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：莫文娟

010-66555574

mowj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480524070001

2024 年，公司毛利率为 11.36%，费用率为 10.77%，净利率 7.68%。营业总成本为 323.03 亿元，同比下降 40.34%；实现净利润为 27.98 亿元，同比下降 43%。

2025Q1，公司毛利率为 10.42%，费用率为 11.34%，净利率 7.40%。营业总成本为 79.74 亿元，同比下降 11.75%；实现净利润为 6.59 亿元，同比下降 14.48%。

新项目布局，有望贡献长期增量。煤炭及煤化工方面：伊吾广汇投建 1500 万吨/年煤炭分质分级利用示范项目已取得备案，计划投资 164.8 亿元，投产后公司煤炭、煤化工产业协同有望深化，贡献长期增量。天然气方面：江苏南通吕四港区泊位建设项目安全条件审查已取得批复。油气开发方面：哈萨克斯坦斋桑项目目前已完成两口深层井钻探，并证实其中一口井在 3130-3146 米出有自然流动稀油流出。

关注煤炭主业成长性，高分红或具备可持续性，保障股东权益。2024 年 4 月 24 日，广汇能源发布《关于 2024 年度利润分配预案的公告》，宣布 2024 年拟派发现金股利 0.622 元/股，本次现金分红金额达到 39.76 亿元，分红比例高达 134.3%，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，实际现金分红金额为 44.76 亿元。以 2025 年 4 月 25 日的收盘价 5.72 元为基础，测算股息率为 10.87%，高分红策略增强股东回报吸引力。

公司盈利预测及投资评级：在保证稳定持续的资本支出的情况下，公司未来有望保持高股息高分红。预计 2025-2027 年归母净利润 28.80/34.71/39.64 亿元，对应 EPS 分别为 0.44/0.53/0.61 元/股，对应 PE 13.42/11.13/9.75 倍。

风险提示：天然气需求持续低迷、煤炭价格波动。

财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	61,475.13	36,441.42	44,981.42	46,850.42	49,669.46
增长率（%）	3.48%	-40.72%	23.43%	4.16%	6.02%
归母净利润（百万元）	5,158.21	2,960.98	2,880.44	3,471.30	3,964.37
增长率（%）	-54.50%	-42.60%	-2.72%	20.51%	14.20%
净资产收益率（%）	17.83%	10.97%	10.08%	11.38%	12.12%
每股收益（元）	0.79	0.46	0.44	0.53	0.61
PE	7.49	13.05	13.42	11.13	9.75
PB	1.34	1.43	1.35	1.27	1.18

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产合计	14028.91	12346.69	12987.21	13557.23	20178.41	营业收入	61475.13	36441.42	44981.42	46850.42	49669.46
货币资金	4760.47	4341.90	4498.14	4685.04	10922.74	营业成本	51426.97	28906.23	36283.53	38562.99	37450.34
应收账款	3578.91	2922.68	3555.73	3703.48	3926.32	营业税金及附加	649.98	1123.30	817.26	851.22	902.44
其他应收款	908.34	941.25	337.77	597.80	622.64	营业费用	272.43	241.44	1048.07	1175.95	2344.40
预付款项	1732.80	933.72	1243.87	1295.56	1373.51	管理费用	569.47	744.72	607.42	632.66	670.73
存货	1351.34	1881.10	1549.88	1647.24	1599.72	财务费用	922.21	971.01	569.31	258.35	22.75
其他流动资产	1664.14	1929.52	1541.78	1603.27	1696.02	研发费用	307.00	316.73	1628.33	609.06	2895.73
非流动资产合计	44710.06	44489.51	39771.50	33614.56	27367.37	资产减值损失	-241.10	-566.32	-409.68	-426.71	-452.38
长期股权投资	1748.90	1809.68	1751.95	1694.21	1636.48	公允价值变动收益	-6.41	-0.81	0.00	0.00	0.00
固定资产	27686.91	29974.43	25796.00	21521.43	17150.71	投资净收益	-106.91	-65.96	33.06	33.06	33.06
无形资产	7027.04	7226.51	6022.09	4817.67	3613.26	加：其他收益	107.92	145.42	106.65	106.65	106.65
其他非流动资产	2927.83	1784.79	3126.96	3126.36	3125.76	营业利润	7080.57	3650.34	3757.54	4473.20	5070.41
资产总计	58738.97	56836.20	52758.70	47171.79	47545.78	营业外收入	22.59	57.36	36.92	36.92	36.92
流动负债合计	21907.19	21745.01	18369.96	13004.99	13166.57	营业外支出	651.85	228.12	305.63	305.63	305.63
短期借款	10442.75	9697.84	6050.37	93.60	0.00	利润总额	6451.31	3479.58	3488.83	4204.49	4801.70
应付账款	3010.31	3806.57	3620.48	3847.93	3736.91	所得税	1542.79	681.84	724.02	872.54	996.48
其他流动负债	8454.12	8240.60	8699.12	9063.46	9429.66	净利润	4908.52	2797.75	2764.81	3331.95	3805.22
非流动负债合计	8495.28	8868.80	6688.13	4684.75	2862.69	少数股东损益	-249.69	-163.23	-115.63	-139.35	-159.15
长期借款	6461.86	6085.26	3904.59	1901.21	79.15	归属母公司净利润	5158.21	2960.98	2880.44	3471.30	3964.37
其他非流动负债	2033.42	2783.54	2783.54	2783.54	2783.54	主要财务比率					
负债合计	30402.46	30613.80	25058.09	17689.74	16029.26		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	-594.55	-769.20	-884.83	-1024.18	-1183.33	成长能力	0	0	0	0	0
实收资本（或股本）	6565.76	6565.76	6565.76	6565.76	6565.76	营业收入增长	3.48%	-40.72%	23.43%	4.16%	6.02%
资本公积	169.28	160.34	160.34	160.34	160.34	营业利润增长	-48.45%	-48.45%	2.94%	19.05%	13.35%
未分配利润	22196.02	20265.51	21859.35	23780.14	25973.76	归属于母公司净利润增长	-54.50%	-42.60%	-2.72%	20.51%	14.20%
归属母公司股东权益合	28931.06	26991.60	28585.45	30506.23	32699.85	获利能力	0	0	0	0	0
负债和所有者权益	58738.97	56836.20	52758.70	47171.79	47545.78	毛利率(%)	16.35%	20.68%	19.34%	17.69%	24.60%
现金流量表	单位: 百万元					净利率(%)	净利率(%)	7.98%	7.68%	6.15%	7.11%
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	总资产净利润(%)	8.78%	5.21%	5.46%	7.36%	8.34%
经营活动现金流	6574.80	5630.31	7716.16	9831.79	9822.74	ROE(%)	17.83%	10.97%	10.08%	11.38%	12.12%
净利润	4923.72	2797.75	2867.03	3434.17	3907.45	偿债能力	0	0	0	0	0
折旧摊销	2001.73	2089.34	6003.05	6099.20	6189.46	资产负债率(%)	52%	54%	47%	38%	34%
财务费用	922.21	971.01	569.31	258.35	22.75	流动比率	0.64	0.57	0.71	1.04	1.53
投资损失	106.91	65.96	-33.06	-33.06	-33.06	速动比率	0.43	0.35	0.47	0.70	1.18
营运资金变动	-1785.96	-644.57	-211.85	208.67	-128.30	营运能力	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营现金流	406.19	350.83	-1478.31	-135.55	-135.55	总资产周转率	1.05	0.64	0.85	0.99	1.04
投资活动现金流	-976.36	-2195.57	124.12	124.12	124.12	应收账款周转率	31.32	15.12	22.40	22.40	22.40
资本支出	1878.87	1921.18	0.00	0.00	0.00	应付账款周转率	18.89	8.22	12.27	12.27	12.27
长期投资	-113.17	-95.82	0.00	0.00	0.00	每股指标（元）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	-2742.06	-4020.94	124.12	124.12	124.12	每股收益(最新摊薄)	0.79	0.46	0.44	0.53	0.61
筹资活动现金流	-5433.22	-3777.76	-7684.04	-9769.01	-3709.16	每股净现金流(最新摊薄)	0.71	0.98	0.33	0.27	1.22
短期借款增加	1771.58	-744.92	-3647.47	-5956.76	-93.60	每股净资产(最新摊薄)	4.45	4.16	4.40	4.70	5.03
长期借款增加	-1055.98	-376.60	-2180.67	-2003.38	-1822.06	估值比率	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	P/E	7.49	13.05	13.42	11.13	9.75
资本公积增加	6.90	-8.94	0.00	0.00	0.00	P/B	1.34	1.43	1.35	1.27	1.18
现金净增加额	162.13	-366.48	156.24	186.90	6237.70	EV/EBITDA	6.73	8.93	4.74	3.74	2.86

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	石油石化行业：美国成品车用汽油及蒸馏燃料油产品供应量下降，原油进出口数量下降	2025-04-22
行业普通报告	石油石化行业：美国天然气期货价跌，液化气库存上升	2025-04-22
行业深度报告	油气开采和炼化及贸易：油价中枢有望中高位，驱动板块或将保持较高景气度	2025-03-10
行业普通报告	石油石化行业：2月原油价格环比回落，美国石油产品供应量减少	2025-02-20
行业普通报告	石油石化行业：英加天然气价上涨，欧美继续去库存	2025-02-19
行业普通报告	石油石化行业：国际原油价格上涨，美国炼油厂可运营产能利用率继续增长	2025-01-14
行业普通报告	石油石化行业：国内天然气价量下降，美国天然气价显著上涨	2025-01-13
行业普通报告	石油石化行业：中国原油现货月度均价上涨，美国原油出口数量继续增加	2024-12-08
公司普通报告	广汇能源(600256.SH)：白石湖和马朗煤矿新增产量,将有效带来高盈利弹性—2024年中报点评	2024-09-20
公司深度报告	广汇能源（600256.SH）：布局“气煤油”，成本优势凸显，有望成为集上中下游为一体的民营能源巨头	2024-05-09

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

莫文娟

能源行业首席分析师, 博士, 2019-2020 年在美国康奈尔大学从事生物质能源工作一年。2022 年加入东兴证券, 主要覆盖能源开采与转型、碳中和等领域研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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, 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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526