

公司研究 | 点评报告 | 广汇能源 (600256.SH)

煤炭产能高速释放，价格下跌影响业绩

报告要点

公司披露 2025 年半年报，2025 年上半年公司主营收入 157.48 亿元，同比下降 8.7%；归母净利润 8.53 亿元，同比下降 40.67%。其中 2025 年第二季度，公司主营收入 68.46 亿元，同比下降 5.02%；单季度归母净利润 1.59 亿元，同比下降 74.73%。主要产品价格回落，2025 年上半年业绩承压；煤炭优质产能加速释放，煤炭产销量大幅提升；引入长期价值投资者，强强联合助力增强企业核心竞争力；发布未来三年（2025-2027 年）股东回报规划。

分析师及联系人



魏凯

SAC: S0490520080009

SFC: BUT964



王岭峰

SAC: S0490521080001

SFC: BWF918

广汇能源 (600256.SH)

2025-09-03

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

煤炭产能高速释放，价格下跌影响业绩

事件描述

公司披露 2025 年半年报，2025 年上半年公司主营收入 157.48 亿元，同比下降 8.7%；归母净利润 8.53 亿元，同比下降 40.67%。其中 2025 年第二季度，公司主营收入 68.46 亿元，同比下降 5.02%；单季度归母净利润 1.59 亿元，同比下降 74.73%。

事件评论

- 主要产品价格回落，2025 年上半年业绩承压。**2025 年上半年，我国煤炭市场呈现显著供需弱格局，规模以上原煤产量达 24.0 亿吨，同比增长 5.4%，进口煤炭 2.2 亿吨，同比减少 11.13%；需求端受新能源发电挤压及房地产持续低迷影响，主要耗煤行业普遍疲软。在此形势下，国内秦皇岛港 5500 大卡动力煤现货平仓均价报 685.23 元/吨，同比降幅达 22.14%。国内天然气产量在天然气增储上产促进下不断增加，但需求受气温偏暖、房地产行业调整及中美贸易摩擦等因素影响相对疲软，供需形势总体较为宽松。2025 年上半年中国 LNG 市场均价为 4854.2 元/吨，同比下跌 1.6%。受上述因素影响，公司主要品种销售价格承压，2025 年上半年业绩同比减少 40.67%。
- 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。公司煤炭板块上半年迎来产能集中释放期，报告期内，公司原煤产量达 2686.94 万吨，同比激增 175.11%；煤炭销售总量 2764.44 万吨，同比增长 75.97%，有效对冲了上半年煤炭价格波动带来的盈利压力。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。
- 引入长期价值投资者，强强联合助力增强企业核心竞争力。**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。2025 年 5 月，公司控股股东广汇集团签署股份转让协议，拟以协议转让方式将占公司总股本的 15.03% 转让给富德系（包括富德寿险、富德金控）。富德系投资领域涵盖传统能源、新能源、矿业开发等，与广汇能源的业务具有协同发展的一致性。广汇集团基于自身资产管理需求，积极引入长期价值投资者赋能产业发展，强强联合助力增强企业核心竞争力。
- 发布未来三年（2025-2027 年）股东回报规划。**2024 年派发现金红利 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。本次发布未来三年股东回报规划，公司三年（2025-2027 年）以现金方式累计分配的利润应当不少于该三年实现的年均可分配利润的 90%。
- 预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.33、0.49 和 0.57 元，对应 2025 年 9 月 1 日收盘价的 PE 分别为 15.36X、10.53X、和 8.93X，维持“买入”评级。

风险提示

- 煤炭价格大幅下跌；
- 新增产能释放进度不及预期。

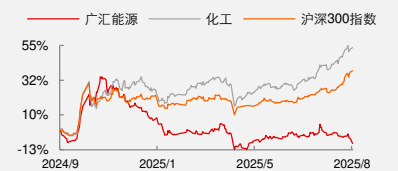
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	5.13
总股本(万股)	639,200
流通A股/B股(万股)	639,200/0
每股净资产(元)	3.65
近12月最高/最低价(元)	8.47/5.09

注：股价为 2025 年 9 月 1 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《能源价格下跌拖累业绩，优质煤炭产能加速释放》2025-05-01
- 《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



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、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。

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	35404	42158	48557	货币资金	4342	2165	1412	4036
营业成本	28906	30718	36214	41737	交易性金融资产	62	62	62	62
毛利	7535	4686	5944	6820	应收账款	2309	1115	1328	1530
%营业收入	21%	13%	14%	14%	存货	1881	842	992	1143
营业税金及附加	1123	354	422	486	预付账款	934	1106	1304	1503
%营业收入	3%	1%	1%	1%	其他流动资产	2819	3379	3628	3865
销售费用	241	235	279	322	流动资产合计	12347	8669	8727	12139
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	1810	1810	1810	1810
管理费用	745	724	862	992	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	308	366	422	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%	1%	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	53509	53671	57187
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	1683	1984	2287
投资收益	-66	89	105	121	预收账款	0	0	0	0
营业利润	3650	2895	4060	4784	应付职工薪酬	92	123	145	167
%营业收入	10%	8%	10%	10%	应交税费	666	460	548	631
营业外收支	-171	-10	-5	-5	其他流动负债	7773	7743	8063	8385
利润总额	3480	2885	4055	4779	流动负债合计	21745	16268	13513	13770
%营业收入	10%	8%	10%	10%	长期借款	5936	6936	7936	8936
所得税费用	682	707	892	1051	应付债券	0	0	0	0
净利润	2798	2178	3163	3727	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	2135	3115	3671	其他非流动负债	2512	2512	2512	2512
少数股东损益	-163	44	47	56	负债合计	30614	26137	24382	25639
EPS (元)	0.46	0.33	0.49	0.57	归属于母公司所有者权益	26992	28099	29968	32171
					少数股东权益	-769	-726	-678	-622
现金流量表 (百万元)					股东权益	26222	27373	29290	31548
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	56836	53509	53671	57187
经营活动现金流净额	5675	1964	3210	3680					
取得投资收益收回现金	2	89	105	121	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	0.46	0.33	0.49	0.57
其他	322	-360	-105	-105	每股经营现金流	0.89	0.31	0.50	0.58
投资活动现金流净额	-2196	-274	-5	11	市盈率	14.53	15.36	10.53	8.93
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.59	1.17	1.09	1.02
股权融资	6	-174	0	0	EV/EBITDA	8.26	15.71	11.57	9.64
银行贷款增加(减少)	-1231	-2439	-2486	528	总资产收益率	5.2%	4.0%	5.8%	6.4%
筹资成本	-5269	-1253	-1472	-1595	净资产收益率	11.0%	7.6%	10.4%	11.4%
其他	2716	0	0	0	净利率	8.1%	6.0%	7.4%	7.6%
筹资活动现金流净额	-3778	-3866	-3958	-1068	资产负债率	53.9%	48.8%	45.4%	44.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-298	-2177	-753	2624	总资产周转率	0.64	0.66	0.79	0.85

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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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情形范围内，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。