

## 广汇能源 (600256.SH) 公司战略稳步推进，产能释放或迎业绩拐点

2026年05月04日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

王高展（分析师）

程懿（分析师）

wanggaozhan@kysec.cn

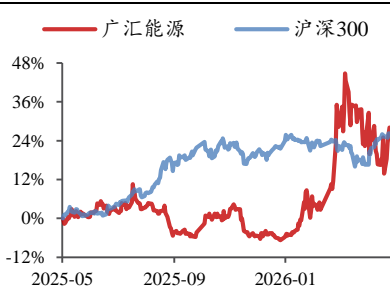
chengyi@kysec.cn

证书编号：S0790525070003

证书编号：S0790525090001

日期	2026/4/30
当前股价(元)	6.75
一年最高最低(元)	7.85/4.91
总市值(亿元)	431.46
流通市值(亿元)	431.46
总股本(亿股)	63.92
流通股本(亿股)	63.92
近3个月换手率(%)	258.79

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《单季业绩或已触底，关注煤矿和油气成长——公司信息更新报告》  
-2025.11.2

《煤价下滑致业绩承压，关注煤矿和煤化工成长——公司信息更新报告》  
-2025.9.3

#### ● 业绩探底结束，Q1承压，关注下半年修复拐点，维持“买入”评级

公司发布 2025 年年度报告及 2026 年第一季度报告，2025 年公司实现营业收入 304.40 亿元，同比-16.47%；实现归母净利润 13.45 亿元，同比-54.46%。单 2026 年 Q1 来看，实现营业收入 68.59 亿元，同比-22.95%；实现归母净利润 2.36 亿元，同比-65.90%。考虑到美伊冲突对贸易造成的影响，我们下调 2026、2027 年并新增 2028 年公司盈利预测，预计 2026-2028 年公司实现归母净利润 25.25(-6.81)/31.82(-3.6)/45.47 亿元，同比+87.7%/+26.0%/+42.9%，对应当前股价 PE 分别为 17.1/13.6/9.5 倍。考虑到公司 2026 年马朗煤矿投产在即、淖柳公路全线通车贡献增量收益、二季度 10 万吨 LNG 库存集中销售有望扭转外购气亏损、多项积极因素有望兑现，维持“买入”评级。

#### ● 煤炭战略实质推进，天然气 Q2 库存销售有望改善

**1、煤炭板块：**2025 年实现原煤产量 4,890.66 万吨（同比+22.78%），煤炭销量 5,300.14 万吨（同比+12.21%）。2026Q1 实现原煤产量 993.74 万吨（同比-29.35%），销量 1,290.08 万吨（同比-12.18%）。**2、天然气板块：**2025 年实现 LNG 产量 6.57 亿方（同比-3.68%），天然气总销量 30.16 亿方（同比-26.19%）。2025 年进口 LNG 市场价格持续倒挂，公司主动缩减业务规模以规避市场风险，外购气销量 21.68 亿方（同比-33.18%）。2026Q1 实现 LNG 产量 1.85 亿方（同比+11.44%），总销量 6.69 亿方（同比-22.34%）。**煤化工板块：**公司煤化工产品往高端化、差异化方向发展。2025 年实现全产品产量 228.84 万吨（同比+1.05%），其中甲醇 106.79 万吨（同比-1.01%）、乙二醇 17.95 万吨（同比+15.31%）、煤基油品 60.21 万吨（同比+6.05%）、副产品 38.77 万吨（同比+1.27%）、二氧化碳 5.12 万吨（同比-35.55%）。2026Q1 甲醇产量 28.23 万吨（同比+1.60%），乙二醇 5.61 万吨（同比+38.52%），煤基油品 15.21 万吨（同比-6.23%）、副产品 11.82 万吨（同比+24.90%）、二氧化碳 1.77 万吨（同比+211.78%）。

#### ● 项目建设稳步推进，马朗投产与油气探转采打开长期成长空间

公司销售模式已经完成从规模驱动向质量驱动的战略转型。重点项目推进进展包括：**1、马朗煤矿** 2025 年 2 月取得国家水利部水土保持方案批复及生态环境部环境影响报告批复，正围绕矿建验收相关设施开展建设。**2、启东 LNG 接收站 2#泊位项目**可研报告已编制完成。**3、1500 万吨/年煤炭分质分级利用示范项目** 2025 年 6 月取得自治区自然资源厅用地批复，项目基础设计整体完成 95%。

● **风险提示：**经济增长不及预期；能源价格大幅下跌；新增产能进度落后等。

### 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	36,441	30,440	36,641	41,308	40,978
YOY(%)	-40.7	-16.5	20.4	12.7	-0.8
归母净利润(百万元)	2,954	1,345	2,525	3,182	4,547
YOY(%)	-42.7	-54.5	87.7	26.0	42.9
毛利率(%)	20.7	19.7	19.0	21.1	26.6
净利率(%)	8.1	4.4	6.9	7.7	11.1
ROE(%)	10.7	5.2	9.2	11.5	15.1
EPS(摊薄/元)	0.46	0.21	0.39	0.50	0.71
P/E(倍)	14.6	32.1	17.1	13.6	9.5
P/B(倍)	1.6	1.8	1.6	1.6	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	12347	7510	10163	9211	9805
现金	4342	1870	2251	2538	2517
应收票据及应收账款	2821	2456	2938	2738	2711
其他应收款	338	331	474	433	467
预付账款	934	445	1215	656	1200
存货	1881	1787	2665	2224	2290
其他流动资产	2031	621	621	621	621
<b>非流动资产</b>	44576	43414	47686	48897	45878
长期投资	1810	1343	664	-52	-829
固定资产	29744	32164	35797	37508	35373
无形资产	7249	7105	8066	8298	8587
其他非流动资产	5773	2800	3159	3143	2747
<b>资产总计</b>	56923	50923	57848	58107	55682
<b>流动负债</b>	21883	20674	25585	26629	23829
短期借款	9698	7625	16150	17082	13959
应付票据及应付账款	3808	5238	4019	4355	4537
其他流动负债	8378	7811	5416	5192	5332
<b>非流动负债</b>	8870	7110	6775	5871	4346
长期借款	5936	4891	4557	3652	2127
其他非流动负债	2934	2219	2219	2219	2219
<b>负债合计</b>	30753	27784	32361	32500	28175
少数股东权益	-769	-1080	-1257	-1502	-1884
股本	6566	6392	6392	6392	6392
资本公积	160	157	157	157	157
留存收益	21355	17504	18072	18914	21036
<b>归属母公司股东权益</b>	26939	24220	26744	27109	29392
<b>负债和股东权益</b>	56923	50923	57848	58107	55682

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	5674	4878	2582	7991	7677
净利润	2791	1205	2348	2937	4165
折旧摊销	2093	2413	2059	2331	2449
财务费用	971	739	1055	1252	1137
投资损失	66	259	144	157	187
营运资金变动	-645	1	-3065	1279	-307
其他经营现金流	399	261	41	37	46
<b>投资活动现金流</b>	-2196	1454	-6495	-3722	352
资本支出	2671	645	7011	4258	206
长期投资	-96	-136	680	716	777
其他投资现金流	572	2235	-163	-180	-218
<b>筹资活动现金流</b>	-3777	-8695	-4233	-4914	-4926
短期借款	-745	-2073	8526	931	-3122
长期借款	-486	-1044	-335	-905	-1525
普通股增加	0	-174	0	0	0
资本公积增加	-9	-3	0	0	0
其他筹资现金流	-2537	-5401	-12424	-4941	-279
<b>现金净增加额</b>	-322	-2377	-8145	-644	3102

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	36441	30440	36641	41308	40978
营业成本	28906	24444	29665	32577	30079
营业税金及附加	1123	1121	956	1291	1286
营业费用	241	229	227	280	280
管理费用	749	826	696	918	934
研发费用	317	276	278	349	343
财务费用	971	739	1055	1252	1137
资产减值损失	-528	-114	0	0	0
其他收益	143	103	118	121	114
公允价值变动收益	-1	-40	-16	-19	-25
投资净收益	-66	-259	-144	-157	-187
资产处置收益	2	-13	-3	-5	-7
<b>营业利润</b>	3646	2477	3698	4569	6800
营业外收入	57	44	41	47	44
营业外支出	231	265	383	293	314
<b>利润总额</b>	3472	2255	3356	4323	6531
所得税	682	1050	1008	1387	2366
<b>净利润</b>	2791	1205	2348	2937	4165
少数股东损益	-163	-140	-177	-245	-382
<b>归属母公司净利润</b>	2954	1345	2525	3182	4547
EBITDA	6414	5397	6327	7822	10037
EPS(元)	0.46	0.21	0.39	0.50	0.71

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-40.7	-16.5	20.4	12.7	-0.8
营业利润(%)	-48.5	-32.1	49.3	23.6	48.8
归属于母公司净利润(%)	-42.7	-54.5	87.7	26.0	42.9
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	20.7	19.7	19.0	21.1	26.6
净利率(%)	8.1	4.4	6.9	7.7	11.1
ROE(%)	10.7	5.2	9.2	11.5	15.1
ROIC(%)	7.1	3.8	5.9	7.3	10.0
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	54.0	54.6	55.9	55.9	50.6
净负债比率(%)	68.1	70.9	83.8	82.6	60.1
流动比率	0.6	0.4	0.4	0.3	0.4
速动比率	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	17.2	14.2	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	9.3	5.6	11.5	0.0	0.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.46	0.21	0.39	0.50	0.71
每股经营现金流(最新摊薄)	0.89	0.76	0.40	1.25	1.20
每股净资产(最新摊薄)	4.21	3.79	4.18	4.24	4.60
<b>估值比率</b>					
P/E	14.6	32.1	17.1	13.6	9.5
P/B	1.6	1.8	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA	9.4	10.8	10.0	8.0	5.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn