

## 广厦环能（920703）

# 2026 年半年报点评：26H1 公司盈利短期承压，积极拓展新市场及新领域

增持（维持）

2026 年 08 月 17 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 武阿兰

执业证书：S0600526070005

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh\_chenzhx@dwzq.com.cn

| 盈利预测与估值       | 2024A  | 2025A   | 2026E   | 2027E  | 2028E  |
|---------------|--------|---------|---------|--------|--------|
| 营业总收入（百万元）    | 540.98 | 368.36  | 412.55  | 457.91 | 512.84 |
| 同比（%）         | 3.17   | (31.91) | 12.00   | 11.00  | 12.00  |
| 归母净利润（百万元）    | 154.17 | 90.62   | 57.91   | 66.47  | 79.33  |
| 同比（%）         | 22.71  | (41.22) | (36.09) | 14.78  | 19.33  |
| EPS-最新摊薄（元/股） | 1.02   | 0.60    | 0.38    | 0.44   | 0.53   |
| P/E（现价&最新摊薄）  | 9.45   | 16.08   | 25.17   | 21.93  | 18.37  |

### 投资要点

■ **事件：**公司发布 2026 年半年报，2026H1 实现营业收入 1.85 亿元，同比增长 20.65%；实现归属于上市公司股东的净利润 2213.64 万元，同比下降 19.81%。营业收入的增加，主要系受项目建设周期影响，本期交付的设备合同额增加所致；归母净利润下降，主要系 2025 年度开始受市场供需影响，新建项目减少，行业竞争加剧，项目利润空间进一步压缩所致。单季度来看，2026Q2 实现营业收入 1.22 亿元，环比增长 94.53%；归母净利润 1996.88 万元，环比增长 821.26%。

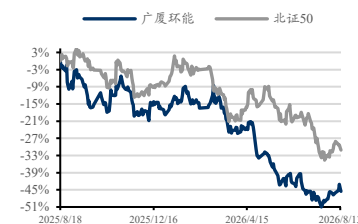
■ **期间费率同比下降，现金流有所改善：**2026H1 期间费用为 0.27 亿元，同比下降 9.12%，费用率为 14.48%，同比下降 4.73pct。销售费用率为 3.12%，同比下降 0.63pct，管理费用率为 6.61%，同比下降 0.94pct，研发费用率为 5.13%，同比下降 2.92pct，财务费用率为-0.38%，同比下降 0.24pct，主要系本期收到的银行利息收入增加所致。2026Q2 经营性净现金流为 0.34 亿元，同增 629%。

■ **国内外积极推进新项目，多业务布局丰富成长曲线。**国内市场方面，公司持续挖煤化工需求，26H1 中标某 240 万吨/年煤制乙二醇项目，并签订高效换热器销售合同。海外市场方面，26H1 公司通过沙特基础工业公司（SABIC）供应商准入，进入其合格供应商名录（AVL）。同时，公司围绕强化传热技术及相关应用领域开展产业协同，拟以自有资金人民币 2000 万元投资无锡科洛超低温技术有限公司，本次增资完成后公司将持有其 10%股权，进一步拓展公司在低温深冷等相关技术及应用领域的业务布局。未来，公司将继续坚持以强化传热技术的研究和应用为核心，持续开展技术研发及产品迭代，在巩固炼油及石油化工、现代煤化工、化工新材料等现有市场的基础上，进一步拓展新材料、核能、LNG 等应用领域，并积极探索强化传热技术在数据中心、人工智能、储能、低空经济及低温深冷等领域的应用。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑化工行业需求下滑，竞争有所加剧，我们下调公司 26-27 年盈利预测，新增 28 年盈利预测，预计公司 26-28 年归母净利润为 0.58/0.66/0.79 亿元（26-27 年前值为 1.28/1.41 亿元），同比-36%/+15%/19%，对应 PE 为 25/22/18 倍，考虑公司国内外稳步拓展，积极拓展煤化工等相关新项目，同时加大新领域积极布局，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**行业竞争加剧、需求不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

|               |            |
|---------------|------------|
| 收盘价(元)        | 9.67       |
| 一年最低/最高价      | 8.22/18.00 |
| 市净率(倍)        | 1.28       |
| 流通 A 股市值(百万元) | 516.20     |
| 总市值(百万元)      | 1,457.50   |

### 基础数据

|              |        |
|--------------|--------|
| 每股净资产(元,LF)  | 7.56   |
| 资产负债率(% ,LF) | 20.57  |
| 总股本(百万股)     | 150.72 |
| 流通 A 股(百万股)  | 53.38  |

### 相关研究

《广厦环能(920703): 2025 中报点评：短期行业需求承压，公司积极开拓新领域及新市场需求》

2025-09-02

广厦环能三大财务预测表

| 资产负债表 (百万元)      |              |              |              |              | 利润表 (百万元)       |            |            |            |            |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|
|                  | 2025A        | 2026E        | 2027E        | 2028E        |                 | 2025A      | 2026E      | 2027E      | 2028E      |
| <b>流动资产</b>      | <b>970</b>   | <b>989</b>   | <b>1,041</b> | <b>1,152</b> | <b>营业总收入</b>    | <b>368</b> | <b>413</b> | <b>458</b> | <b>513</b> |
| 货币资金及交易性金融资产     | 649          | 707          | 735          | 769          | 营业成本(含金融类)      | 212        | 272        | 304        | 343        |
| 经营性应收款项          | 194          | 124          | 171          | 207          | 税金及附加           | 3          | 1          | 2          | 2          |
| 存货               | 80           | 132          | 108          | 137          | 销售费用            | 14         | 15         | 15         | 15         |
| 合同资产             | 39           | 21           | 23           | 35           | 管理费用            | 24         | 25         | 26         | 28         |
| 其他流动资产           | 7            | 6            | 4            | 3            | 研发费用            | 26         | 28         | 29         | 30         |
| <b>非流动资产</b>     | <b>435</b>   | <b>439</b>   | <b>454</b>   | <b>448</b>   | 财务费用            | (1)        | (2)        | (1)        | 0          |
| 长期股权投资           | 0            | 0            | 0            | 0            | 加:其他收益          | 4          | 2          | 4          | 5          |
| 固定资产及使用权资产       | 37           | 81           | 100          | 108          | 投资净收益           | 13         | 4          | 5          | 5          |
| 在建工程             | 98           | 59           | 35           | 21           | 公允价值变动          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 无形资产             | 5            | 5            | 4            | 4            | 减值损失            | (4)        | (15)       | (15)       | (12)       |
| 商誉               | 0            | 0            | 0            | 0            | 资产处置收益          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 长期待摊费用           | 3            | 3            | 3            | 3            | <b>营业利润</b>     | <b>103</b> | <b>65</b>  | <b>76</b>  | <b>92</b>  |
| 其他非流动资产          | 292          | 292          | 312          | 312          | 营业外净收支          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| <b>资产总计</b>      | <b>1,405</b> | <b>1,428</b> | <b>1,495</b> | <b>1,600</b> | <b>利润总额</b>     | <b>103</b> | <b>64</b>  | <b>76</b>  | <b>91</b>  |
| <b>流动负债</b>      | <b>273</b>   | <b>248</b>   | <b>260</b>   | <b>299</b>   | 减:所得税           | 12         | 6          | 9          | 12         |
| 短期借款及一年内到期的非流动负债 | 4            | 2            | 2            | 2            | <b>净利润</b>      | <b>91</b>  | <b>58</b>  | <b>66</b>  | <b>79</b>  |
| 经营性应付款项          | 177          | 116          | 145          | 161          | 减:少数股东损益        | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 合同负债             | 57           | 109          | 89           | 110          | <b>归属母公司净利润</b> | <b>91</b>  | <b>58</b>  | <b>66</b>  | <b>79</b>  |
| 其他流动负债           | 35           | 22           | 24           | 26           | 每股收益-最新股本摊薄(元)  | 0.60       | 0.38       | 0.44       | 0.53       |
| <b>非流动负债</b>     | <b>3</b>     | <b>3</b>     | <b>3</b>     | <b>3</b>     | EBIT            | 88         | 72         | 82         | 94         |
| 长期借款             | 0            | 0            | 0            | 0            | EBITDA          | 97         | 80         | 92         | 105        |
| 应付债券             | 0            | 0            | 0            | 0            | 毛利率(%)          | 42.56      | 34.04      | 33.54      | 33.04      |
| 租赁负债             | 3            | 3            | 3            | 3            | 归母净利率(%)        | 24.60      | 14.04      | 14.52      | 15.47      |
| 其他非流动负债          | 0            | 0            | 0            | 0            | 收入增长率(%)        | (31.91)    | 12.00      | 11.00      | 12.00      |
| <b>负债合计</b>      | <b>276</b>   | <b>251</b>   | <b>263</b>   | <b>302</b>   | 归母净利润增长率(%)     | (41.22)    | (36.09)    | 14.78      | 19.33      |
| 归属母公司股东权益        | 1,129        | 1,177        | 1,233        | 1,298        |                 |            |            |            |            |
| 少数股东权益           | 0            | 0            | 0            | 0            |                 |            |            |            |            |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>1,129</b> | <b>1,177</b> | <b>1,233</b> | <b>1,298</b> |                 |            |            |            |            |
| <b>负债和股东权益</b>   | <b>1,405</b> | <b>1,428</b> | <b>1,495</b> | <b>1,600</b> |                 |            |            |            |            |

| 现金流量表 (百万元) |       |       |       |       | 重要财务与估值指标       |       |       |       |       |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |                 | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
| 经营活动现金流     | 94    | 79    | 61    | 49    | 每股净资产(元)        | 7.49  | 7.81  | 8.18  | 8.61  |
| 投资活动现金流     | (54)  | (209) | (21)  | (1)   | 最新发行在外股份(百万股)   | 151   | 151   | 151   | 151   |
| 筹资活动现金流     | (43)  | (14)  | (13)  | (16)  | ROIC(%)         | 7.00  | 5.55  | 5.94  | 6.41  |
| 现金净增加额      | (2)   | (142) | 28    | 34    | ROE-摊薄(%)       | 8.03  | 4.92  | 5.39  | 6.11  |
| 折旧和摊销       | 9     | 9     | 10    | 12    | 资产负债率(%)        | 19.63 | 17.55 | 17.56 | 18.88 |
| 资本开支        | (61)  | (13)  | (26)  | (6)   | P/E (现价&最新股本摊薄) | 16.08 | 25.17 | 21.93 | 18.37 |
| 营运资本变动      | 4     | 1     | (27)  | (49)  | P/B (现价)        | 1.29  | 1.24  | 1.18  | 1.12  |

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>