

信义山证汇通天下

证券研究报告

石油开采Ⅲ

广汇能源（600256.SH）

增持-A(维持)

周期品涨价带动 Q3 业绩大增，重点项目稳步推进

2026 年 10 月 29 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 10 月 29 日

收盘价（元/股）：	6.77
年内最高/最低（元/股）：	7.85/4.65
流通 A 股/总股本（亿股）：	63.92/63.92
流通 A 股市值（亿元）：	432.74
总市值（亿元）：	432.74

基础数据：2026 年 9 月 30 日

基本每股收益(元/股)：	0.43
摊薄每股收益(元/股)：	0.43
每股净资产(元/股)：	3.96
净资产收益率(%)：	10.60

资料来源：最闻

分析师：

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

程俊杰

执业登记编码：S0760519110005

邮箱：chengjunjie@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布 2026 年三季报，前三季度实现营业收入 230.83 亿元，同比增长 2.45%；归母净利润达 27.73 亿元，同比增长 174.04%，扣非归母净利润为 28.26 亿元，同比增长 201.10%。第三季度实现营业收入 88.42 亿元，较上年同期增长 30.37%；归母净利润为 14.95 亿元，同比增长 842.20%，扣非归母净利润为 14.94 亿元，同比增长 1328.25%。

事件点评

➢ 油气煤化价格上涨，Q3 业绩大幅增长。第三季度地缘冲突与供需偏紧推动油气煤化产品价格同比显著上涨，其中 Q3 国内 LNG 均价 5800.28 元/吨，同比+41.91%；秦皇岛 5000 大卡动力煤均价 790.32 元/吨，同比+31.99%。前三季度公司实现 LNG 产量 4.60 亿方（同比-1.14%）、销量 16.39 亿方（同比-24.77%），其中 Q3 产销量分别同比下降 20.55%和 28.73%。煤炭方面，受安监趋严及以销定产策略影响，前三季度原煤产量 3024.24 万吨（同比-21.82%），煤炭销量 3851.51 万吨（同比-3.78%），其中 Q3 产销量分别同比-8.98 和+10.85%。

➢ 煤化工产销总体增长，乙二醇产销大幅增加。前三季度煤化工产品产量 172.62 万吨（同比+9.02%）、总销量 169.53 万吨（同比+7.63%）；其中甲醇、煤基油品受大修影响前三季度产量分别微降 4.60%和 6.64%至 71.89 万吨、40.58 万吨，而乙二醇装置在技改大修后高负荷运行，前三季度产销量分别同比增长 128.56%和 110.31%至 20.31 万吨、20.66 万吨。

➢ 重点在建工程稳步推进。截至三季度末，公司在建工程同比增长 35.42%至 25.65 亿元。马朗煤矿配套设施已基本建成，前期已取得项目核准及环评批复，目前正加快推进竣工验收工作；新能源公司 B 区前三台气化炉安全可靠更新项目已于 9 月 21 日一次开车成功并平稳达产；哈萨克斯坦斋桑油气项目四口新勘探井已完成钻井及资料采集；富油煤高值化利用升级改造项目（一期）计划于年底前实现整体机械竣工，1500 万吨/年煤炭分质分级利用示范项目基础设计已完成 95%并正稳步推进环评、能评等手续办理。

➢

投资建议

➢ 预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.54\0.62\0.69 元，对应公司 10 月 29 日收盘价 6.77 元，2026-2028 年 PE 分别为 12.6\11.0\9.9 倍，给予“增持-A”投资评级。

风险提示



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

➤ 宏观经济增速不及预期风险；煤炭、LNG 价格超预期下行风险；安全产生风险；基建项目手续审批风险等。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	36,441	30,440	33,709	36,884	39,303
YoY(%)	-40.7	-16.5	10.7	9.4	6.6
净利润(百万元)	2,961	1,345	3,437	3,932	4,385
YoY(%)	-42.6	-54.6	155.5	14.4	11.5
毛利率(%)	20.7	19.7	24.4	25.3	26.0
EPS(摊薄/元)	0.46	0.21	0.54	0.62	0.69
ROE(%)	10.7	5.2	11.9	13.0	13.2
P/E(倍)	14.6	32.2	12.6	11.0	9.9
P/B(倍)	1.6	1.8	1.6	1.5	1.3
净利率(%)	8.1	4.4	10.2	10.7	11.2

资料来源：最闻，山西证券研究所



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	12347	7510	11212	14451	18567
现金	4342	1870	3673	7738	10218
应收票据及应收账款	2821	2456	3388	3006	3807
预付账款	934	445	1082	589	1191
存货	1881	1787	2038	2097	2267
其他流动资产	2369	952	1030	1021	1083
非流动资产	44490	43414	43065	41805	40504
长期投资	1810	1343	1118	800	478
固定资产	29732	32164	31230	30206	29092
无形资产	7227	7105	8066	8298	8587
其他非流动资产	5721	2800	2650	2501	2347
资产总计	56836	50923	54277	56256	59071
流动负债	21745	20674	20716	21142	21503
短期借款	9698	7625	8661	8143	8402
应付票据及应付账款	3807	5238	6842	7122	6889
其他流动负债	8241	7811	5212	5877	6212
非流动负债	8869	7110	7732	7953	7775
长期借款	5936	4891	5513	5735	5557
其他非流动负债	2933	2219	2219	2219	2219
负债合计	30614	27784	28461	29109	29292
少数股东权益	-769	-1080	-1439	-1849	-2307
股本	6566	6392	6392	6392	6392
资本公积	160	157	171	171	171
留存收益	21412	17504	17999	19515	20677
归属母公司股东权益	26992	24220	27254	28997	32086
负债和股东权益	56836	50923	54277	56256	59071

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	5675	4878	5761	7972	5083
净利润	2798	1205	3079	3521	3927
折旧摊销	2089	2413	1979	2037	2093
财务费用	971	739	804	795	777
投资损失	66	259	163	211	187
营运资金变动	-645	1	-289	1369	-1934
其他经营现金流	396	261	25	39	32
投资活动现金流	-2196	1454	-1819	-1027	-1012
筹资活动现金流	-3778	-8695	-2139	-2881	-1592
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.46	0.21	0.54	0.62	0.69
每股经营现金流(最新摊薄)	0.89	0.76	0.90	1.25	0.80
每股净资产(最新摊薄)	4.22	3.79	4.26	4.54	5.02

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	36441	30440	33709	36884	39303
营业成本	28906	24444	25492	27558	29082
营业税金及附加	1123	1121	1242	1359	1448
营业费用	241	229	254	278	296
管理费用	745	826	915	1001	1067
研发费用	317	276	248	278	321
财务费用	971	739	804	795	777
资产减值损失	-566	-118	-263	-287	-344
公允价值变动收益	-1	-40	-20	-30	-25
投资净收益	-66	-259	-163	-211	-187
营业利润	3650	2477	4425	5191	5867
营业外收入	57	44	51	47	49
营业外支出	228	265	247	256	251
利润总额	3480	2255	4229	4982	5665
所得税	682	1050	1151	1461	1737
税后利润	2798	1205	3079	3521	3927
少数股东损益	-163	-140	-359	-410	-458
归属母公司净利润	2961	1345	3437	3932	4385
EBITDA	6140	5152	6686	7481	8167

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-40.7	-16.5	10.7	9.4	6.6
营业利润(%)	-48.4	-32.2	78.7	17.3	13.0
归属于母公司净利润(%)	-42.6	-54.6	155.5	14.4	11.5
获利能力					
毛利率(%)	20.7	19.7	24.4	25.3	26.0
净利率(%)	8.1	4.4	10.2	10.7	11.2
ROE(%)	10.7	5.2	11.9	13.0	13.2
ROIC(%)	6.6	3.4	7.7	8.3	8.4
偿债能力					
资产负债率(%)	53.9	54.6	52.4	51.7	49.6
流动比率	0.6	0.4	0.5	0.7	0.9
速动比率	0.3	0.2	0.4	0.5	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
应付账款周转率	8.5	5.4	7.2	8.2	8.5
估值比率					
P/E	14.6	32.2	12.6	11.0	9.9
P/B	1.6	1.8	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	9.8	11.4	8.3	6.8	6.0

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

