

Q2 业绩环比承压，煤、气业务稳步推进

广汇能源(600256.SH)

推荐(维持评级)

核心观点:

- **事件** 公司发布半年度报告，2023年上半年实现营业收入350.9亿元，同比增长64.6%；实现归母净利润41.2亿元，同比下降19.7%。其中，23Q2单季度实现营业收入152.2亿元，同比增长27.7%、环比下降23.3%；实现归母净利润11.1亿元，同比下降61.8%、环比下降62.9%。
- **煤炭、天然气业务承压，公司Q2业绩环比回落** 上半年，公司煤炭、天然气销量同比均实现增长，但产品价格下降拖累业绩表现。煤炭方面，公司实现原煤、提质煤外销量1614万吨，销售均价447元/吨，同比分别变化38.2%、-15.1%；天然气方面，公司实现天然气销量50.7亿方，销售均价4.3元/方，同比分别变化107.4%、-3.6%。分季度来看，我们认为Q2公司业绩环比承压主要受量、价因素共同影响。产量方面，6月河西走廊一带电厂机组检修、矿山安全检查等致当月煤炭外销量大幅下降，Q2原煤销量环比下降24.9%；哈密新能源公司受5月年度检修、6月B系列装置消缺影响，5-6月LNG产量大幅下降，Q2产量下降43.0%。价格方面，Q2国内动力末煤、LNG市场价环比分别下降18.8%、14.5%；欧洲TTF价格环比下降33.7%。
- **三大煤矿资源储量丰富，公司煤炭产量弹性可期** 随着国家煤炭保供稳价政策的持续推进，煤炭供应水平创历史新高。1-6月我国原煤产量23.0亿吨，同比增长4.4%；同期，我国煤炭进口2.2亿吨，同比增长92.5%；但国内需求增长不及预期，各环节煤炭库存攀升，煤炭价格重心回落。我们认为，短期煤炭价格有望持稳运行，但冬季取暖需求有望带动煤价小幅反弹，后续需重点关注公司煤炭产量弹性。公司白石湖矿区、马朗煤矿、东部矿区煤炭资源储量合计65.97亿吨。目前公司煤炭产量主要来自白石湖矿区，马朗煤矿已取得国家能源局产能置换批复及全国投资项目统一项目代码。在保供政策驱动下，公司煤炭产量有望加速释放，煤炭业务有望贡献业绩增量。
- **启东LNG接收站周转能力持续提升，贸易气规模不断扩张** 上半年，国际天然气市场供需紧张形势显著缓解，主要地区天然气价格重心明显下移。但受俄乌冲突影响，欧盟对其他地区能源供应的依赖度提高，加剧了能源价格波动。截至8月15日，欧盟天然气库存充足率达89.9%，处于历史同期高位。我们认为，在冬季取暖需求带动下，天然气价格重心有望抬升。2022年公司启东LNG接收站已具备超500万吨/年的周转能力，6#20万立方米储罐内罐安装工作已完成，预计今年年底前建成投运，届时公司总罐容将达到82万方；同时公司正在筹划7#20万立方米储罐建设；2#泊位项目工可报告已编制完成。2025年启东LNG接收站周转能力有望提升至1000万吨/年。此外，上半年启东LNG接收站实施“2+3”运营模式，统筹安排长协、短协、现货等国际资源，扩大贸易业务规模。我们认为，随着公司启东LNG接收站周转能力不断提升，在公司灵活经营模式下，天然气业务有望延续增长。

分析师

任文坡

☎: 8610-80927675

✉: renwenpo_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520080001

研究助理

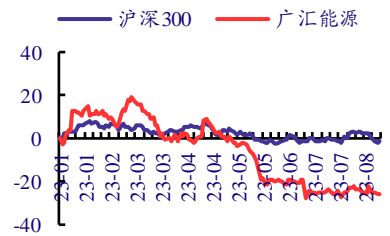
翟启迪

☎: 8610-80927677

✉: zhaiqidi_yj@chinastock.com.cn

市场表现

2023.8.17



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河化工】公司点评_广汇能源_煤、气业务持续放量，公司成长空间稳步打开_20230414

【银河化工】公司深度_化工行业_广汇能源(600256)_强资源属性低估标的，“周期”与“成长”共振_20220818

【银河化工】公司点评_广汇能源_煤、气量价齐升，公司业绩创新高_20220415

- **投资建议** 预计 2023-2025 年公司营收分别为 704.94、774.75、920.45 亿元，同比增长 18.66%、9.90%、18.81%；归母净利润分别为 98.70、126.96、163.66 亿元，同比增长-12.94%、28.62%、28.91%；EPS（摊薄）分别为 1.50、1.93、2.49 元，对应 PE 分别为 4.54、3.53、2.74 倍，维持“推荐”评级。

- **主要财务指标**

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	59409	70494	77475	92045
增长率	138.93%	18.66%	9.90%	18.81%
归母净利润（百万元）	11338	9870	12696	16366
增长率	126.61%	-12.94%	28.62%	28.91%
EPS（元）	1.73	1.50	1.93	2.49
PE	3.95	4.54	3.53	2.74

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

- **风险提示** 下游需求不及预期的风险，煤、气价格下跌的风险，新建项目达产不及预期的风险等。

分析师简介及承诺

分析师：任文坡，中国石油大学（华东）化学工程博士。曾任职中国石油，高级工程师，8年实业工作经验。2018年加入中国银河证券研究院，主要从事化工行业研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的具体投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyanyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐曼玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn