

广汇能源（600256）2022年度业绩预增点评

## 22年业绩大幅增长，产能释放助力业绩中枢迈入新平台

### 事项:

- 公司于1月3日发布2022年度业绩预增公告，公司预计2022年实现归母净利润113至115亿元，同比增长约125.86%至129.86%，创公司自上市以来最佳业绩。其中Q4单季度归母净利润约29至31亿元，同比增长约29.29%至38.21%，环比略下滑约11.34%至5.23%。

### 评论:

- 能源品量价齐升，盈利中枢跃入新平台。**2022年，公司克服疫情反复、经济增速放缓及大宗商品价格波动加大等不利影响，紧抓能源行业高景气发展态势，利用自身资源禀赋加快推进产能释放，主营业务量价齐升。天然气方面，预计全年销量同比增长约48%，销售均价同比增长约100%，其中启东外购气销量同比增长约46%，销售均价同比增长约113%；煤炭方面，预计全年销量同比增长约36%，销售均价同比增长约26%-55%；煤化工方面，预计甲醇、煤基油品全年销量同比基本持平，销售均价同比分别增长约5%、53%。2022年公司预计实现归母净利润113-115亿元，超额完成22年员工持股计划对应的100亿元归母净利润业绩考核目标，公司盈利中枢已阔步迈向新平台。
- 东北亚天然气价格维持高位，接收站盈利能力有望持续提升。**进入12月以来，受北半球冬季气温偏高及库存水平较高影响，美国及欧洲气价出现较快回落，而东北亚气价仍维持相对高位，12月亚洲JKM天然气均价32.15美元/百万英热，较11月环比上涨13.3%。目前韩国已将液化石油气关税由2%降为0，且天然气关税将在2023Q1之前保持零水平，以缓解冬季用气需求高峰期的进口压力。往后看，天然气供应危机仍未结束，欧洲2023年冬季补库压力仍存，而亚洲天然气的高溢价将加剧供应紧张局面。公司长协贸易气主要销售对象为东北亚市场，凭借一气多销的灵活策略可最大程度捕捉贸易利润。同时，公司5#20万方LNG储罐已投运，启东接收站周转能力已达500万吨/年以上，随着后续国内用气量的恢复与价格企稳，接收站盈利能力有望持续提升。
- 煤炭产能稳步释放，业绩增量贡献在即。**作为国内煤炭保供的重要增量，22年疆煤产量及外销量均实现大幅增长。目前公司白石湖露天煤矿核准产能由1300万吨增至1800万吨，后续产能核增申请将持续推进；马朗煤矿采矿权已取得所在县、市“同意新立”的审查意见，新疆自然资源厅亦已受理，相关配套设施建设取得阶段性进展，优质产能释放有望加速。凭借一企一策的销售策略及疆外高毛利市场的大力布局，公司煤炭业务有望迎来业绩快速增长。
- 投资建议:**考虑到近期能源价格波动较大，我们下调公司22-24年归母净利润预测分别至113.70、166.09、195.98亿元，对应EPS分别为1.73、2.53、2.98元（此前预测分别为1.88、2.74、3.40），当前市值对应PE分别为5x、4x、3x。采用相对估值法，参考同行业可比公司平均估值，给予公司23年6x估值，对应目标价15.18元，维持“强推”评级。
- 风险提示:**能源价格大幅波动风险、地缘政治风险、产能释放进度不及预期、煤化工下游需求不及预期等。

### 主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	24,865	52,933	69,298	93,602
同比增速(%)	64.3%	112.9%	30.9%	35.1%
归母净利润(百万)	5,004	11,370	16,609	19,598
同比增速(%)	274.4%	127.3%	46.1%	18.0%
每股盈利(元)	0.76	1.73	2.53	2.98
市盈率(倍)	12	5	4	3
市净率(倍)	2.9	2.0	1.5	1.1

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2023年1月3日收盘价

## 强推（维持）

目标价：15.18元

当前价：9.19元

华创证券研究所

证券分析师：杨晖

邮箱：yanghui@hcyjs.com

执业编号：S0360522050001

联系人：侯星云

邮箱：houxingyu@hcyjs.com

### 公司基本数据

总股本(万股)	656,575.51
已上市流通股(万股)	656,575.51
总市值(亿元)	603.39
流通市值(亿元)	603.39
资产负债率(%)	61.56
每股净资产(元)	4.04
12个月内最高/最低价	14.71/5.77

### 市场表现对比图(近12个月)



### 相关研究报告

《广汇能源（600256）2022年三季度报告点评：Q3业绩再创新高，能源景气下高质量成长有望延续》

2022-10-20

《广汇能源（600256）重大事项点评：海外能源危机推升公司资产价值，回购股份彰显长期发展信心》

2022-09-06

《广汇能源（600256）2022年中报点评：能源高景气延续，产能释放加速助力公司盈利中枢上移》

2022-08-17

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	4,717	23,195	37,064	63,041
应收票据	2,443	1,528	2,203	3,719
应收账款	1,767	2,866	4,295	5,923
预付账款	193	642	661	1,007
存货	1,851	3,683	4,706	7,069
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	1,428	6,715	9,529	9,054
流动资产合计	12,399	38,629	58,458	89,813
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	1,141	1,141	1,141	1,141
固定资产	28,382	29,709	31,304	32,205
在建工程	7,393	7,593	7,693	8,293
无形资产	6,496	5,847	5,262	4,736
其他非流动资产	3,898	3,897	3,897	3,897
非流动资产合计	47,310	48,187	49,297	50,272
<b>资产合计</b>	<b>59,709</b>	<b>86,816</b>	<b>107,755</b>	<b>140,085</b>
短期借款	9,495	11,011	12,526	14,042
应付票据	3,795	8,039	10,336	15,182
应付账款	4,187	13,798	17,009	24,242
预收款项	0	0	0	0
合同负债	1,020	1,313	2,149	3,628
其他应付款	644	644	644	644
一年内到期的非流动负债	4,655	4,655	4,655	4,655
其他流动负债	3,446	7,633	10,038	13,654
流动负债合计	27,242	47,093	57,357	76,047
长期借款	9,799	8,593	7,388	6,182
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	1,888	1,889	1,888	1,889
非流动负债合计	11,687	10,482	9,276	8,071
<b>负债合计</b>	<b>38,929</b>	<b>57,575</b>	<b>66,633</b>	<b>84,118</b>
归属母公司所有者权益	20,932	29,483	41,496	56,497
少数股东权益	-152	-242	-374	-530
<b>所有者权益合计</b>	<b>20,780</b>	<b>29,241</b>	<b>41,122</b>	<b>55,967</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>59,709</b>	<b>86,816</b>	<b>107,755</b>	<b>140,085</b>

**现金流量表**

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	<b>6,049</b>	<b>24,373</b>	<b>22,000</b>	<b>34,272</b>
现金收益	8,023	15,039	20,251	23,154
存货影响	-637	-1,832	-1,023	-2,363
经营性应收影响	-2,993	-699	-2,122	-3,490
经营性应付影响	-1,076	13,856	5,507	12,080
其他影响	2,731	-1,991	-613	4,892
<b>投资活动现金流</b>	<b>-3,207</b>	<b>-3,250</b>	<b>-3,500</b>	<b>-3,400</b>
资本支出	-7,425	-3,245	-3,494	-3,397
股权投资	-12	0	0	0
其他长期资产变化	4,230	-5	-6	-3
<b>融资活动现金流</b>	<b>-2,962</b>	<b>-2,645</b>	<b>-4,631</b>	<b>-4,895</b>
借款增加	901	310	310	310
股利及利息支付	-1,356	-7,221	-9,949	-11,406
股东融资	25	25	25	25
其他影响	-2,532	4,241	4,983	6,176

资料来源：公司公告，华创证券预测

**利润表**

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>24,865</b>	<b>52,933</b>	<b>69,298</b>	<b>93,602</b>
营业成本	15,315	34,935	43,983	63,510
税金及附加	562	794	1,039	1,404
销售费用	312	688	901	1,217
管理费用	508	635	832	1,123
研发费用	344	529	693	936
财务费用	1,412	1,390	1,390	1,290
信用减值损失	-27	-27	-27	-27
资产减值损失	-223	66	0	0
公允价值变动收益	-39	0	0	0
投资收益	-55	15	0	0
其他收益	26	26	26	26
<b>营业利润</b>	<b>6,098</b>	<b>14,044</b>	<b>20,463</b>	<b>24,124</b>
营业外收入	8	9	8	8
营业外支出	122	122	122	122
<b>利润总额</b>	<b>5,984</b>	<b>13,931</b>	<b>20,349</b>	<b>24,010</b>
所得税	1,138	2,651	3,872	4,568
<b>净利润</b>	<b>4,846</b>	<b>11,280</b>	<b>16,477</b>	<b>19,442</b>
少数股东损益	-158	-90	-132	-156
<b>归属母公司净利润</b>	<b>5,004</b>	<b>11,370</b>	<b>16,609</b>	<b>19,598</b>
NOPLAT	5,989	12,406	17,603	20,487
EPS(摊薄) (元)	0.76	1.73	2.53	2.98

**主要财务比率**

	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	64.3%	112.9%	30.9%	35.1%
EBIT 增长率	181.3%	107.1%	41.9%	16.4%
归母净利润增长率	274.4%	127.3%	46.1%	18.0%
<b>获利能力</b>				
毛利率	38.4%	34.0%	36.5%	32.1%
净利率	19.5%	21.3%	23.8%	20.8%
ROE	24.1%	38.9%	40.4%	35.0%
ROIC	17.4%	29.0%	32.9%	30.9%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	65.2%	66.3%	61.8%	60.0%
债务权益比	124.3%	89.4%	64.3%	47.8%
流动比率	0.5	0.8	1.0	1.2
速动比率	0.4	0.7	0.9	1.1
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.6	0.6	0.7
应收账款周转天数	20	16	19	20
应付账款周转天数	109	93	126	117
存货周转天数	36	29	34	33
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.76	1.73	2.53	2.98
每股经营现金流	0.92	3.71	3.35	5.22
每股净资产	3.19	4.49	6.32	8.60
<b>估值比率</b>				
P/E	12	5	4	3
P/B	3	2	2	1
EV/EBITDA	356	184	135	118

## 能源化工团队介绍

### 组长、首席分析师：杨晖

清华大学化工学士，日本京都大学经营管理硕士。4 年化工实业工作经验，6 年化工行业研究经验。曾任职于方正证券研究所、西部证券研发中心，2022 年加入华创证券研究所。2019 年“新财富”化工行业最佳分析师入围，2021 年新浪财经“金麒麟”新锐分析师基础化工行业第一名。

### 分析师：郑轶

清华大学化工学士、硕士，英国伦敦大学学院金工硕士，2 年化工行业研究经验，曾任职于西部证券研发中心，2022 年加入华创证券研究所。

### 分析师：王鲜俐

北京科技大学材料学士、清华大学材料硕士，2 年新能源、化工行业研究经验，曾任职于开源证券研究所、西部证券研发中心，2022 年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：侯星宇

大连理工大学工学学士、硕士，香港中文大学经济学硕士，曾任职于西部证券研发中心，2022 年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：王家怡

英国格拉斯哥大学金融硕士，曾任职于西部证券研发中心，2022 年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：吴宇

同济大学管理学硕士。2022 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	蔡依林	销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	张嘉慧	销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	王春丽	销售助理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	邵婧	高级机构销售	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	高级销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹筠	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	王卓伟	销售助理	0755—82756805	wangzhuowei@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522