

2023

广汇能源月度报告

GHNY MONTHLY REPORT

2023年3期（3月1日-3月31日）

“广汇能源”股票代码“600256”

关于本报告



本报告是广汇能源股份有限公司2012年成功转型为专业化的能源开发上市公司以来，连续十一年每月发布的月度报告，是公司对生产经营动态、证券市场动态等内容的真实反映。我们对相关情况做出如下说明：

报告主体：广汇能源股份有限公司

指代说明：“广汇能源股份有限公司”在本报告中也以“广汇能源”、“公司”和“我们”表示。

报告周期：本报告为月度报告。

编写原则：客观、规范、诚信、透明、实质性。

语言版本：本报告以中文版本发布。

信息披露：本报告所含信息最终以公司定期报告为准。

免责声明

● 本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中所涉及的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向股东发布的本报告完整版本为准，如有需要，股东可以向本公司相关部门进一步咨询。

● 本报告不应作为投资者进行投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代投资者自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

● 本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，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。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“广汇能源股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

● 广汇能源股份有限公司对本声明条款具有唯一修改权和最终解释权。

CONTENTS 目录

一、生产经营动态

天然气板块

哈密新能源公司

江苏启东LNG接收站

煤炭板块

白石湖煤矿

5

6

7

8

9

煤化工板块

哈密新能源公司

清洁炼化公司

环保科技公司

硫化工公司

碳捕集与利用

二氧化碳捕集、管输及驱油一体化项目

清洁能源

氢能项目

10

11

12

13

13

14

15

16

17

二、证券市场动态

本期重点公告新闻

近期行业研报

19

21

9 0 7 2 4 5 6 4 8
3 6 9 6 9 5 6 0 2
3 5 7 9 9 7 2 9 7

6.17

8.42

3.35

3.98

6 4 0 3 2 6 5 2 5
0 1 9 1 7 7 7 5 4
8 6 3 6 6 7 9 2 3
8 5 8 1 1 7 7 7 1
0 7 5 8 6
0 5 5 8 6 8 2 9 4



广汇能源

广汇能源始创于1994年，2000年5月在上海证券交易所上市（证券代码600256），2012年转型为专业化的能源开发上市公司，是目前在国内外同时拥有“煤、油、气”三种资源的民营企业，现已建成以液化天然气、甲醇、煤炭、煤焦油、乙二醇为主要产品，天然气液化、煤炭开采、煤化工、油气勘探开发四大业务板块，煤化工产业链为核心，能源物流为支撑的大型能源上市公司。公司将围绕煤炭、煤化工、天然气、启东码头等项目进行产业升级，积极布局清洁能源和二氧化碳捕集与利用产业，以价值链为纽带构建安全稳定、低碳高效的现代煤化工产业集群和新能源基地，形成产业链、价值链、供应链相互融合的生态体系。



生产经营动态

- 天然气板块：哈密新能源公司、江苏启东LNG接收站
- 煤炭板块：白石湖煤矿
- 煤化工板块：哈密新能源公司、清洁炼化公司、环保科技公司、硫化工公司
- 碳捕集与利用：二氧化碳捕集、管输及驱油一体化项目
- 清洁能源：氢能项目

LNG

天然气板块



在“碳达峰、碳中和”的战略目标下，天然气作为最清洁的化石能源，在我国能源结构转型中起到桥梁和支撑作用。在实现碳达峰的冲刺阶段，随着工业、交通运输业、生活用气等方面需求的不断增长，天然气行业发展空间和潜力巨大。

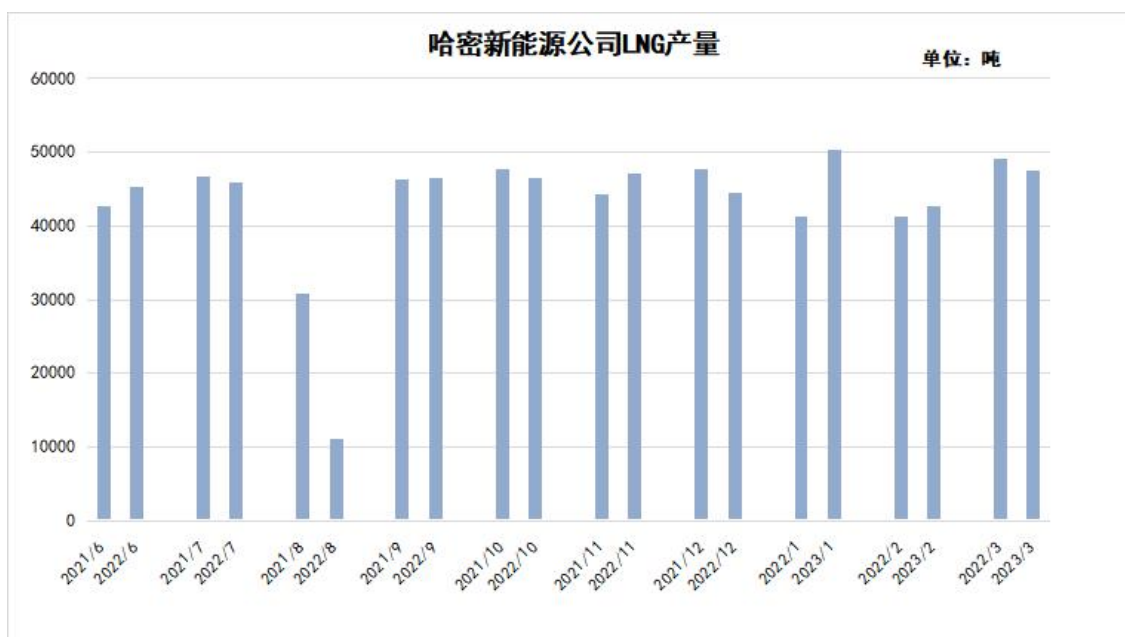
广汇能源于2002年起涉足天然气行业，先后构建了海外油气资源开发、天然气液化、能源运输、终端销售、国际贸易等全产业链发展模式。其中，自产气方面，吉木乃公司的气源来自公司自有的哈萨克斯坦斋桑油气田，气源价格根据国际协议事先锁定，生产成本可控；哈密新能源公司所产LNG来源煤制甲醇项目，综合生产成本低；外购气方面，公司拥有竞争力较强的长协气源，价格优势明显。

天然气板块—自产气

哈密新能源公司

120万吨甲醇联产7亿方LNG项目，主装置采用了碎煤加压气化和9塔流程低温甲醇洗技术，同时引进甲醇合成、二甲醚合成、硫回收、空气分离、甲烷分离五项先进成熟的国际专利工艺技术。该项目以自产煤炭为原料，生产LNG、甲醇及副产品。

3月，哈密新能源公司通过优化装置工艺参数、持续开展性能提升、创新技术攻关等措施，多渠道挖潜增效。当月日均13台气化炉在线，LNG产量4.76万吨，保持高效稳定生产。

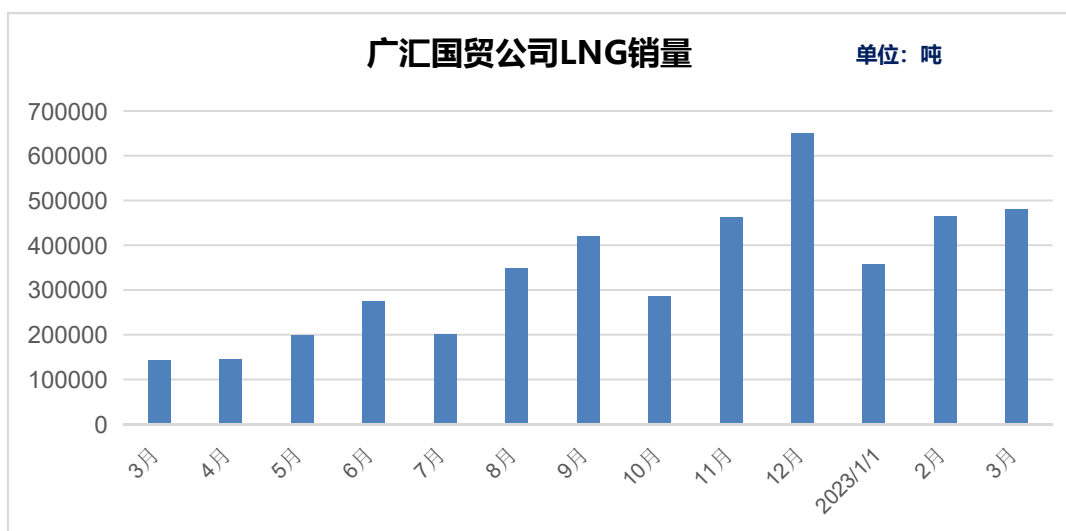


天然气板块—外购气

江苏启东LNG接收站

江苏启东LNG接收站项目顺应市场形势，及时创新经营，实施“2+3”运营模式，两种输气途径（液进液出、液进气出），三种盈利方式（境内贸易、接卸服务及国际贸易），注重以利润为导向的销售策略，实现公司利润最大化。

3月，江苏启东LNG接收站实现销售量合计48.11万吨（6.89亿方），同比增长236.70%。



项目建设进度

6#20万立方米储罐项目

进入内罐安装阶段，环形预应力完成80%，2#钢结构钢格栅储、罐穹顶走道已铺设安装完成，目前正开展内罐第三圈壁板安装。



2#泊位项目

项目工可报告已编制完成；通航批复、安全预评价、海域使用论证以及海洋环评报告已完成初稿编制；职业病预评价、社会稳定评价，待通航、安全预评价、海洋环评等报告完成批复后启动。

COAL

煤炭板块



基于我国富煤贫油少气的资源特点，在国际能源博弈和地缘政治冲突不断加剧的背景下，煤炭依然是国家能源安全的“压舱石”，为稳定宏观经济大盘，稳物价保民生做出贡献。

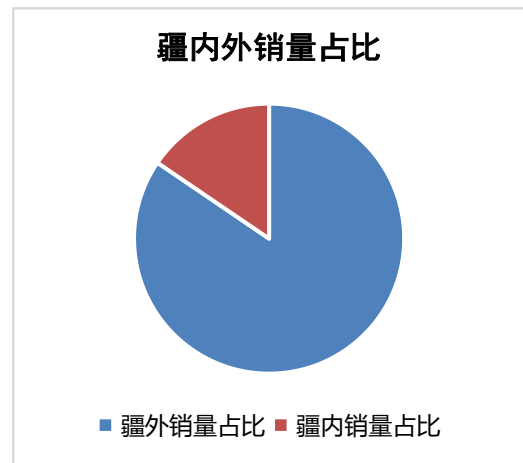
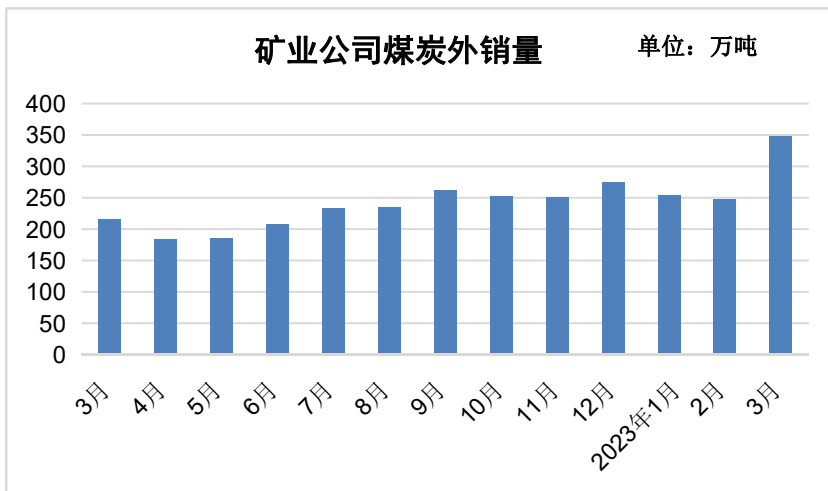
广汇能源目前拥有煤炭资源储量65.97亿吨，且煤矿地处新疆“东大门”哈密，占据了“疆煤东运”的有利区位，同时拥有自建的公路、铁路物流运输通道，具有得天独厚的优势，具备建造超大规模露天矿山的有力条件，公司将充分受益于国家煤炭增产保供政策，为国内煤炭资源紧缺地区提供有力的煤炭供应保障。

煤炭板块

哈密淖毛湖白石湖煤矿

哈密淖毛湖白石湖露天煤矿开采主要采用“单斗电铲—卡车—半固定破碎站—带式输送机”半连续开采工艺，机械化程度较高，露天开采回采率达到95%以上。

3月，矿业公司坚持市场导向，结合外销煤炭指标的多元化特性，采取一企一策的销售策略，深度挖掘客户资源，积极开拓外部市场，加大客户自提量，当月实现煤炭销量348万吨，同比增长61.23%。其中疆内销量53.92万吨，同比增长167.86%；疆外销量294.08万吨，同比增长50.26%。



项目建设进度

白石湖煤矿新增储煤棚、皮带廊及铁路快装项目

外部输煤、装车系统已投运；储煤棚地面全部浇筑完成，正在开展钢桁架吊装施工。



CHEMICAL

煤化工板块



现代煤化工是提高煤炭清洁高效利用水平，实现煤炭由单一燃料向燃料和原料并重转变的有效途径，对保障国家能源安全稳定供应具有重要的战略意义。推动新型煤化工产业和石油代替战略，已经成为保障国家能源安全和维持经济稳健发展的重要抓手。

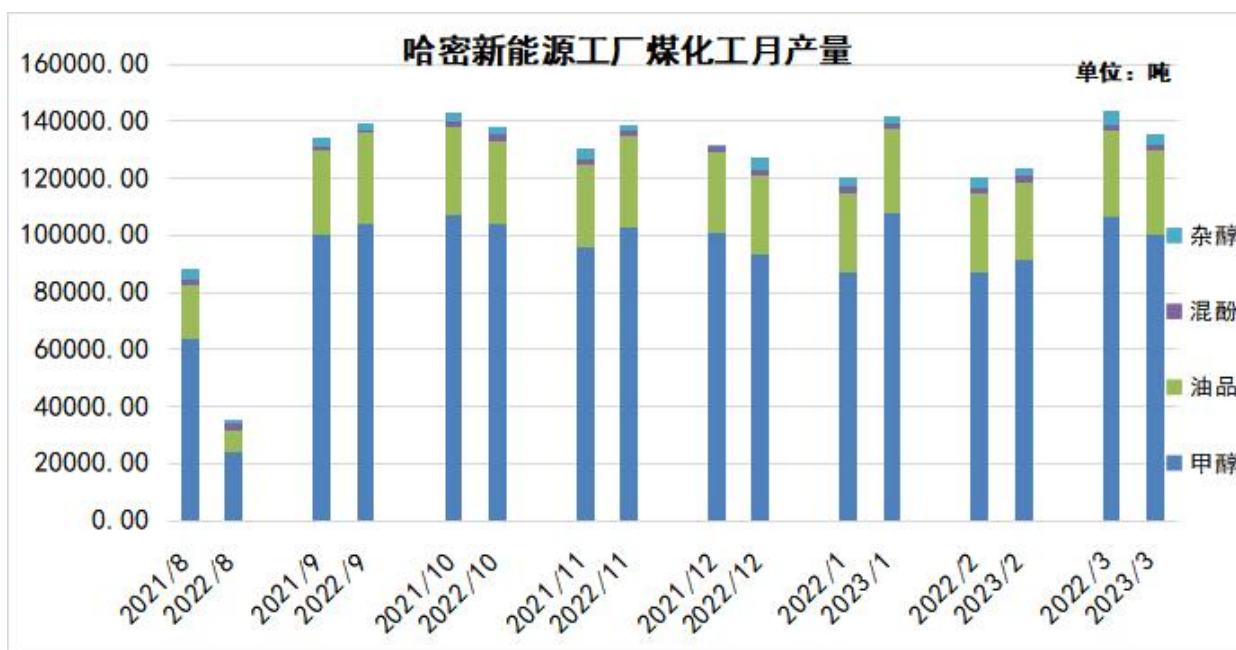
在“双碳”“双控”背景下，广汇能源煤化工板块依托公司充沛的煤炭资源优势，以煤炭的清洁高效利用为核心，全力做好技改提升和产业链延伸，积极发展精细硫化工、荒煤气制乙二醇等产业，努力探索现代煤化工产业的清洁化、绿色化和低碳化的发展道路。

煤化工板块

哈密新能源公司

120万吨甲醇联产7亿方LNG项目，生产原料煤主要来自公司自有的坑口煤矿，以露天开采方式，自给自足，成本低，运距短，采用碎煤加压气化生产工艺，生产出甲醇、LNG 主要产品及九种以上副产品，组合经济效益较大。

3月，新能源公司持续优化生产系统，动态调整生产负荷，确保装置稳定运行，甲醇产量10万吨，混酚产量0.22万吨，油品2.97万吨，杂醇0.35万吨，总产品产量（不含LNG）13.54万吨，环比增长10.07%，保持高效稳定生产。

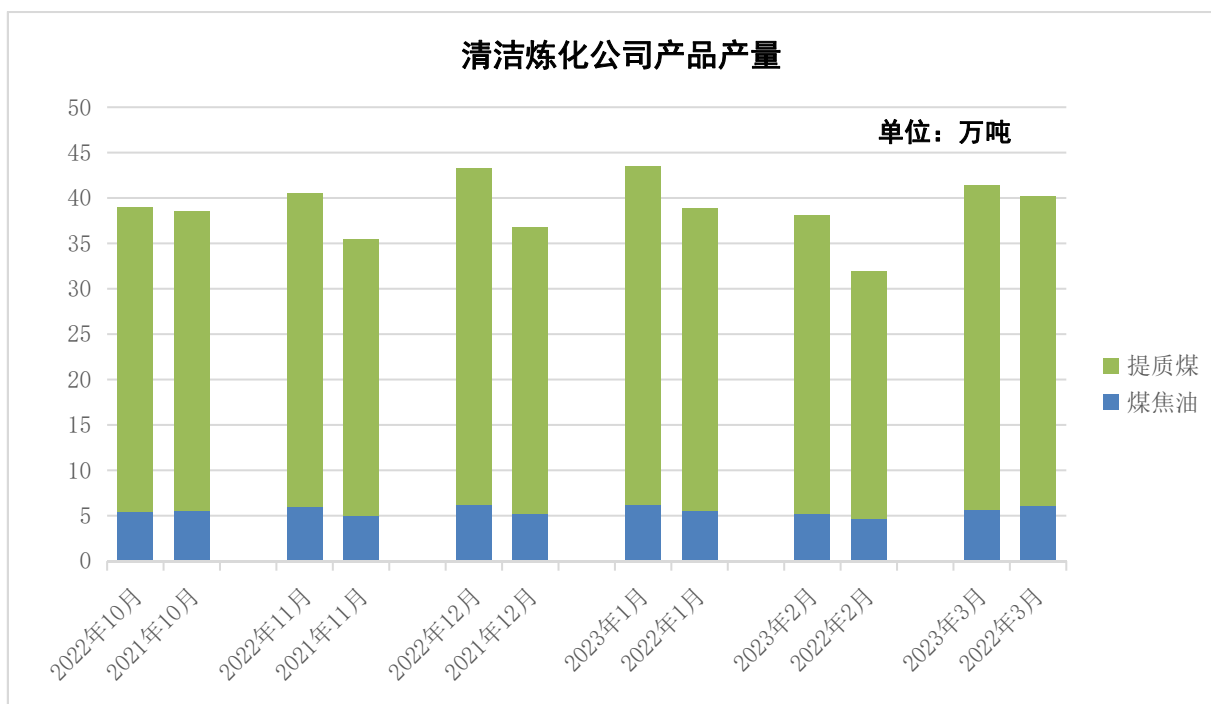


煤化工板块

清洁炼化公司

1000万吨/年煤炭分级提质清洁利用项目，采用对淖毛湖煤炭资源进行分级提质、综合利用，建立“煤-化-油”的生产模式，主要产品为煤焦油及提质煤。其副产的荒煤气一是用作信汇峡公司投建的煤焦油加氢项目的制氢气源；二是用作环保科技公司“荒煤气综合利用年产40万吨乙二醇项目”的原料气，生产乙二醇，实现资源综合利用。

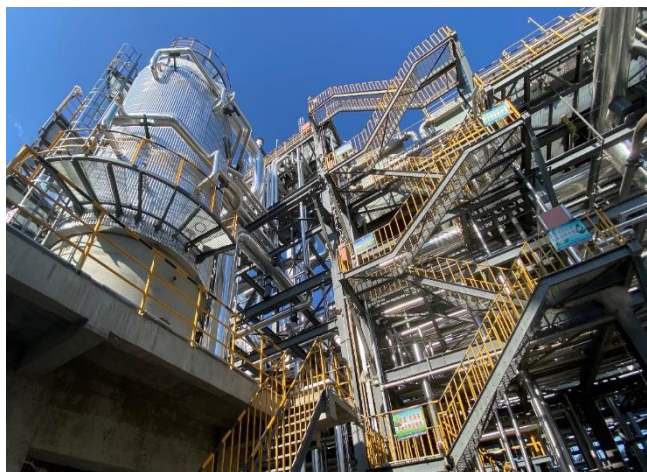
3月，清洁炼化公司各生产装置保持高效平稳运行，运行炉平均负荷104.50%，实现生产煤焦油5.7万吨，环比增长10.32%，生产提质煤35.73万吨，环比增长8.70%，生产状况良好。



煤化工板块

环保科技公司

荒煤气综合利用年产40万吨乙二醇项目，首次将“WHB合成气制乙二醇技术”应用于荒煤气制乙二醇，年可有效利用荒煤气30亿方，有效节省标煤60万吨，每年可直接减排二氧化碳60万吨，间接减排二氧化碳170万吨，对促进节能减排，推进生态环境绿色发展，具有良好的示范效应和重要的社会效应。



3月，环保科技公司受装置消缺影响，两台转化炉均处于检修状态。截止目前，乙二醇装置已技改完成并实现一次开车成功。

硫化工公司



4万吨/年二甲基二硫（DMDS）联产1万吨/年二甲基亚砷（DMSO）项目，采用国内首创的甲硫醇硫化法精细生产，主要以公司哈密煤化工工厂供应的甲醇、尾气硫化氢等为原料产出产品。产品利用率高，成本低，广泛供应于石油、化工、医药等行业，市场前景好，具有较强的产品竞争能力。

3月，硫化工公司生产平稳，主要原材料单耗持续下降，实现二甲基二硫醚产量1104.92吨，环比增长10.93%，二甲基硫醚产量171.35吨，环比增长9.43%。

CCUS

碳捕集与利用



在“双碳目标、绿色转型”的大背景下，二氧化碳捕集(CCUS)及驱油项目具有很大的发展前景，是目前化石能源实现低碳化的重要技术选择，对新疆实现油田稳产和增产具有重要意义。

公司具备二氧化碳资源（碳源）和市场区位（碳汇）的双重优势，可为二氧化碳捕集、管输和驱油提供最佳的原料供应、生产制造、市场需求等具有独特核心竞争力的应用场景，成本优势凸显，市场应用突出。除此之外，该项目不仅可以帮助煤化工排放企业降低碳排放，腾出环境容量指标，还可以提高区域油气田的油气采收率，实现油田增产增效的同时保障国家能源安全战略，更可以通过替代现有的水驱工艺，实现节水目标，生态效益显著。

碳捕集与利用

碳科技公司

300万吨/年二氧化碳捕集、管输及驱油一体化项目（首期建设10万吨/年二氧化碳捕集与利用示范工程）



碳捕集及驱油（CCUS-EOR）作为广汇能源绿色转型的主要减碳技术应用，依托公司淖毛湖地区煤化工项目大量的高浓度二氧化碳外排需求，拟在哈密淖毛湖工业园区投资建设300万吨/年二氧化碳捕集、管输及驱油一体化项目。其中首期10万吨/年二氧化碳捕集与利用示范项目已完成可行性研究报告的编制，于2022年3月14日正式开工建设，并于2023年3月13日实现机械竣工。

项目建设进度

项目手续

已取得项目备案、环评、安评、职评、能评、用地批复、用地预审与选址意见书、用地规划许可证、工程规划许可证、水土保持方案、安全设施设计审查批复、试生产方案备案等17项主要手续。

建设进展

项目于3月17日投料，3月25日顺利产出合格液态二氧化碳产品，正式进入试生产运行阶段。

CLEAN ENERGY

清洁能源

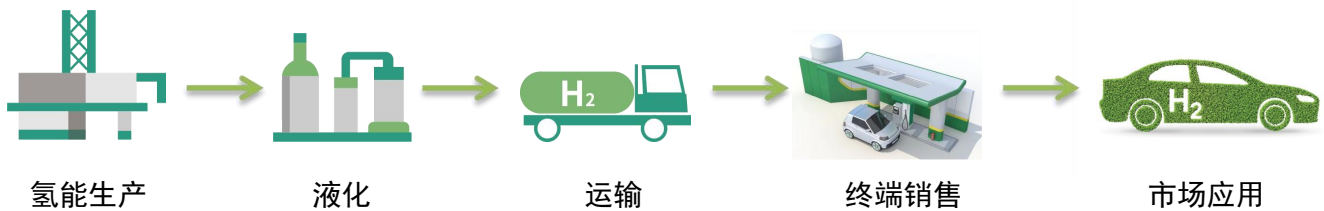


氢能是一种清洁无碳、灵活高效、应用场景丰富的二次能源，是推动传统化石能源清洁高效利用和支撑可再生能源大规模发展的理想互联媒介，也是实现交通运输、工业用能、建筑热电联供等领域大规模深度脱碳的最佳选择。

广汇能源依托淖毛湖地区丰富的风能、太阳能和煤化工基地丰富的工业富余气体资源优势，以新能源（风光互补）发电—电解水制氢（绿氢）为突破口，培育并带动制氢、输氢、储氢、用氢以及相关业务的快速发展，积极构建氢能生产—液化—运输—储存—市场应用全产业链布局，通过“交通用能替代、化工用氢替代、绿色电力替代”三条路径，全面开展绿色能源应用端建设。

氢能项目

公司于2022年1月制定了《氢能产业链发展战略规划纲要》，遵循从试点示范到规模推广再到大规模商用的规律，按照“一年起步、三年打基础、五年初具规模”的发展思路，推动氢能产业落地发展。首期示范项目于2022年10月正式启动，项目计划投资13,350万元人民币建设风光发电装机容量为6MW，其中，风电装机容量为5MW，光伏装机容量为1MW；制氢规模为1000Nm³/h（电解水制氢）；加氢站1座：氢气加注规模为2000kg/d。



项目建设进度

首期示范项目于2022年10月1日取得项目入园通知书，并在伊吾县发展和改革委员会办理取得《伊吾县企业投资项目登记备案证（伊发改产业备【2022】50号）》；该项目已申报成为新疆维吾尔自治区重大科技专项“区域综合能源系统的绿能协同技术及应用研究”项目。目前，制氢加氢站选址已确定，正开展土地手续办理，并与EPC总包单位对接初步设计方案，与设计院开展可研报告定稿审核；EPC招标工作，3月13日确定中标单位并公示，中标单位现已完成现场勘察，正进行合同起草及内部审核；已签订项目安全预评价合同。



2

证券市场动态

- 本月重点公告
- 近期行业研报

● 广汇能源股份有限公司2023年第一季度业绩预增公告

(公告索引：2023-016)

预计公司2023年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润为300,000.00万元至310,000.00万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加78,664.18万元至88,664.18万元，同比增长35.54%至40.06%。

预计2023年第一季度实现营业收入1,930,000.00万元至2,000,000.00万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加990,241.32万元至1,060,241.32万元，同比增长105.37%至112.82%。

预计2023年第一季度归属于上市公司股东的非经常性损益金额为2,850.00万元左右，对归属于上市公司股东的净利润影响不大。

主营业务影响：

1、液化天然气LNG：预计第一季度销量同比增长约107%，销售均价同比增长约7.5%。
其中：启东外购气预计第一季度销量同比增长约82%，销售均价同比增长约6%。

2、煤炭：预计第一季度销量同比增长约42%，销售均价同比基本持平。

3、煤化工产品：预计第一季度甲醇销量、销售均价同比均基本持平；煤基油品销量同比基本持平，销售均价同比增长约16%。

综合以上主营业务产品量价共振因素，公司2023年第一季度归属于上市公司股东的净利润较同期相比有所增长。

● 广汇能源股份有限公司关于CCUS项目之首期“10万吨/年二氧化碳捕集与利用示范工程”投入试运行的公告（公告索引：2023-018）

广汇能源股份有限公司之100%控股子公司新疆广汇碳科技综合利用有限公司主营规划建设“300万吨/年二氧化碳捕集、管输及驱油一体化项目”（简称“CCUS项目”）之首期“10万吨/年二氧化碳捕集与利用示范工程”前期已完成机械竣工。

截至本公告披露日，公司CCUS项目之首期“10万吨/年二氧化碳捕集与利用示范工程”已完成所有电气仪表联调联试和大机组负荷试车工作，并向监管部门完成了试生产备案工作；项目于3月17日投料，历经8天的精心调试实现了一次开车成功，并于3月25日顺利产出合格液态二氧化碳产品。至此，本项目正式进入试生产运行阶段。

● 广汇能源旗下两家企业入选国家知识产权优势企业

广汇新能源公司、广汇陆友硫化工公司在国家知识产权优势企业评选中脱颖而出，被认定为国家知识产权优势企业，标志着公司在知识产权的创造、运用、保护、管理等方面取得了卓越成绩。

广汇新能源公司创新工作思路，在科技创新研发、装置节能降耗、创新氛围营造、创新人才培养、创新成果转化等方面不断探索新思路和新方法，逐步建立了创新管理体系，实施了甲醇精馏装置深度节能、污水装置VOCs治理除臭攻关、低温甲醇洗VOCs尾气热能综合利用、鲁奇气化炉稳定性提升等一系列超低排放与节能降耗创新性升级改造的高质量项目。其中，低温甲醇洗VOCs尾气热能综合利用装置被认证为国内首台（套）旋风无焰高温热氧化余热回收装置；煤制甲醇合成气脱氯技术的开发与应用项目获得2023年度中央引导地方科技发展资金，在产学研深度融合技术创新体系建设中取得积极进展。公司目前拥有实用新型专利80余项，发明专利7项，被认定为国家高新技术企业。

研究报告 Research Report
26 Mar 2023



广汇能源 Guanghai Energy (600256 CH)

LNG 量价齐升, Q1 业绩同比大幅增长

LNG Volume & Price Rise Together, Q1 Performance Increases Significantly YoY

观点聚焦 Investment Focus

维持优于大市 Maintain OUTPERFORM

评级	优于大市 OUTPERFORM
现价	Rmb9.08
目标价	Rmb14.00
HTI ESG	5.0-5.0-5.0
E-S-G: 0-5	
MSCI ESG 评级	CCC
来源: MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission; no further distribution	
市值	Rmb59.62bn / US\$8.73bn
日交易额 (3个月均值)	US\$112.87mm
发行股票数目	6,566mm
自由流通股 (%)	62%
1 年股价最高最低值	Rmb14.75-Rmb7.89

注: 现价Rmb9.08为2023年3月24日收盘价



资料来源: Factset

	1mth	3mth	12mth
绝对值	-36.2%	0.2%	36.7%
绝对值 (美元)	-15.4%	2.6%	8.9%
相对 MSCI China	-17.0%	-3.4%	26.5%

(Rmb mm)	Dec-21A	Dec-22E	Dec-23E	Dec-24E
营业收入	24,865	58,165	61,329	66,116
(%+)	64%	134%	5%	8%
净利润	5,003	11,489	15,577	20,486
(%+)	274%	130%	36%	32%
全面摊薄 EPS (Rmb)	0.76	1.75	2.37	3.12
毛利率	38.4%	32.8%	35.0%	41.2%
净资产收益率	23.9%	41.1%	42.1%	41.4%
市盈率	12	5	4	3

资料来源: 公司信息, HTI

(Please see APPENDIX 1 for English summary)

- 公司发布 2023 年 Q1 业绩预增公告。** 公司预计 2023 年 Q1 实现营业收入 193-200 亿元, 同比增长 105.4%-112.8%, 实现归属于上市公司股东的净利润 30-31 亿元, 同比增长 35.5%至 40.1%。
- LNG 量价齐升, 带动公司 Q1 归母净利润同比增长。** LNG 方面, 公司预计 2023 年 Q1 销量同比增长约 107%, 销售均价同比增长约 7.5%; 其中, 启东外购气预计第一季度销量同比增长约 82%, 销售均价同比增长约 6%。煤炭方面, 公司预计 2023 年 Q1 销量同比增长约 42%, 销售均价同比基本持平。煤化工方面, 公司预计 2023 年 Q1 甲醇销量, 销售均价同比基本持平; 煤基油品销量同比基本持平, 销售均价同比增长约 16%。
- CCUS 项目首期机械竣工, 助力区域煤化工减排创收高效发展。** 公司通过国内领先的“氨制冷+低温液化精馏”低成本二氧化碳捕集(CCUS)应用技术, 在哈密洋毛湖地区整体规划分期建设 300 万吨/年 CCUS 项目, 其中首期 10 万吨/年二氧化碳捕集与利用示范项目已完成机械竣工。首期工程预计每年可实现二氧化碳减排 10 万吨, 提升原油采收率 20%以上, 为后续百万吨级的 CCUS 项目提供数据和经验支持, 在推动煤炭绿色开发利用的同时, 助推公司在生态环境效益与经济效益方面实现高质量发展。
- 广汇宁东煤炭基地投资协议签署, 构建煤炭资源深度合作。** 公司控股股东广汇集团与宁东管委会拟投资约 25 亿元, 合作在宁东管委会辖区内新建广汇宁东煤炭储运基地。项目分两期建设: 一期拟于 2023 年初开工建设煤炭运管量 1000-3000 万吨, 煤炭储存能力 100 万吨; 二期设计年煤炭运管量 3000-5000 万吨, 煤炭储存能力 200 万吨。该签署项目的推进将进一步扩大和夯实公司在宁东及周边市场的煤炭、甲醇、乙二醇、煤焦油等产品的销售市场和保供能力, 并有望拓展公司主营产品在宁东基地的深度加工及煤炭清洁高效利用。
- 盈利预测与投资建议。** 我们预计广汇能源 2022~2024 年 EPS 分别为 1.75、2.37、3.12 元 (前期预测为 1.53、2.39、3.18 元)。参考可比公司估值水平, 给予其 2022 年业绩 8 倍 PE, 对应合理价值为 14.00 元 (前期给予 10 倍 PE, 对应目标股价 15.30 元, 同比增加 -8.5%), 维持“优于大市”投资评级。
- 风险提示:** 产品价格下跌, 海外转售景气度下降, 产能投放不及预期。

Junjun Zhu
jj.zhu@htisec.com

Xin Hu
x.hu@htisec.com

本研究报告由海通国际分销, 海通国际是由海通国际研究有限公司, 海通证券印度私人有限公司, 海通国际株式会社和海通国际证券集团其他各成员单位的证券研究团队所组成的全球品牌, 海通国际证券集团各成员分别在其许可的司法管辖区内从事证券活动。关于海通国际的分析师证明, 重要披露声明和免责声明, 请参阅附录。(Please see appendix for English translation of the disclaimer)

广汇能源 (600256.SH)

主营业务稳定发展，量价齐升成长可期

事件：公司发布 2023 年第一季度业绩预增公告。公司预计 2023 年第一季度实现营业收入 193~200 亿元，同比增长约 105.37%~112.82%；预计实现归母净利润为 30~31 亿元，同比增长约 35.54%~40.06%。

主营业务稳定发展，量价齐升成长可期。2023 年第一季度，即使海内外能源价格处于全年压力最大阶段，俄乌战争带来的 LNG 溢价也逐渐消退，但公司在贸易气业务、煤炭业务均实现量价齐升，环比 2022 年四季度产销稳定，展现了公司良好发展、稳定经营的韧性：

- **液化天然气 LNG：**预计第一季度销量同比增长约 107%至 24 亿方，环比约小幅减少 8%，销售均价同比增长约 7.5%；其中，启东外购气预计第一季度销量同比增长约 82%至 17.5 亿方，环比约小幅减少 7%，销售均价同比增长约 6%。
- **煤炭：**预计第一季度销量同比增长约 42%至 834 万吨，环比约增长 5%，销售均价同比基本持平，可见公司主产矿并产能释放稳定，预计将成为公司全年业绩贡献的主要增量。
- **煤化工产品：**预计第一季度甲醇销量、销售均价同比均基本持平；煤基油品销量同比基本持平，销售均价同比增长约 16%。

天然气：“量、价”双轮驱动。

- “量”主要来自启东 LNG 接收站的扩容增量，在“2+3”模式灵活运营下，2023 年启东贸易气销售量预计增至 500 万吨，2025 年启东接收站周转能力预计可扩容至 1000 万吨/年。
- “价”方面，一是采购成本优势明显，公司拥有稀缺的自产气资源，且贸易气签约“大长协”价格不受市场价波动，二是在能源高景气周期，油价攀升推动公司自产气售价吨毛利大幅增加，海外气价高位震荡，带来公司“LNG 转售”业绩贡献显著，天然气业务强势增长。

煤炭：“产能释放+需求韧性”，成长性凸显。

- 产销方面，随着乌期矿区和东部矿区的顺利投产，我们预计 2023 年公司煤炭销售量有望由 2700 万吨增至 3800 万吨，2025 年公司煤炭产能有望增至 7500 万吨/年；此外，公司煤炭开采成本较陕蒙地区偏低，销往甘肃、川渝地区优势明显，同时随着红坪、兰新铁路运能扩张，将降低铁路运费，公司煤炭外运量及销售半径有望逐步扩大，运力也将保障公司煤炭销量匹配产能的扩容。
- 价格方面，随着经济的边际修复和地产行业平稳健康发展，2023 年动力煤市场总体呈现供需基本平衡但阶段性偏紧的格局，且煤炭市场仍面临诸多结构性矛盾，如铁路外运、动煤“双规制”、海外不确定性等，均将对煤价形成较强支撑，公司拥有北疆煤炭资源，沿海地区煤炭价格高位下，公司吨煤售价预计中长期维持高位。

投资建议。公司立足“煤、油、气”资源禀赋，享受能源高景气周期中“价值”红利，煤、气产能的扩容也为公司业绩带来“成长”属性，叠加公司灵活的天然气贸易机制，LNG 接收站持续扩建均助力公司业绩飞跃。我们预计公司 2022 年~2024 年实现归母净利润分别为 114 亿元、154 亿元、200 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：天然气价格大幅下跌，煤炭产能释放不及预期。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	15,134	24,865	59,848	72,000	88,650
增长率 yoy (%)	7.8	64.3	140.7	20.3	23.1
归母净利润(百万元)	1,336	5,003	11,372	15,379	20,010
增长率 yoy (%)	-16.3	274.4	127.3	35.2	30.1
EPS 最新摊薄(元/股)	0.20	0.76	1.73	2.34	3.05
净资产收益率 (%)	6.4	23.3	38.3	35.4	32.6
P/E (倍)	44.8	12.0	5.3	3.9	3.0
P/B (倍)	3.6	2.9	2.0	1.4	1.0

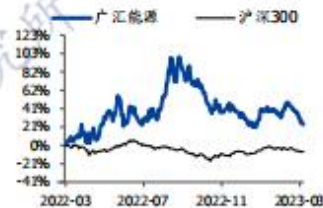
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2023 年 3 月 21 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	炼化及贸易
前次评级	买入
3月21日收盘价(元)	9.11
总市值(百万元)	59,814.03
总股本(百万股)	6,565.76
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	67.64

股价走势



作者

分析师 张峰峰

执业证书编号：S0680520070001

邮箱：zhangjinnming@gszq.com

分析师 孙晴祥

执业证书编号：S0680518030008

邮箱：sunqixiang@gszq.com

相关研究

- 1、《广汇能源 (600256.SH)：业绩符合预期，量价齐升成长可期》2023-01-04
- 2、《广汇能源 (600256.SH)：立足“煤、气”资源禀赋，迎接能源高景气红利》2022-10-30

请仔细阅读本报告末页声明



微信扫一扫，关注广汇能源
扫一扫，关注广汇能源

联系地址：新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市新华北路165号
中天广场27楼广汇能源股份有限公司

邮政编码：830002

电 话：0991-3762327

传 真：0991-8637008

