

# Q3 业绩创公司上市单季度新高，煤炭产能获新矿区支撑

广汇能源 (600256)

## 事件

### 公司发布 2021 年三季度报告

公司前三季度实现营收 164.7 亿元，同比增长 65.7%；归母净利润 27.4 亿元，同比增长 289.7%。公司第三季度实现营收 63.9 亿元，同比增长 99.2%，归母净利润 15.5 亿元，同比增长 2030.6%。

## 简评

LNG 和煤炭价格走高，支撑公司创上市单季度业绩新高。今年以来，全球天然气价格受供需错配驱动大幅上涨，国内 LNG 价格受成本支撑呈现“淡季不淡”的走势。第三季度全国 LNG 平均出厂价格为 5375 元/吨，同比上涨 106.9%，环比上涨 50.7%。2021 年 1-9 月公司自产气方面，哈密新能源公司实现 LNG 产量 54,168.67 万方（合计 38.69 万吨），同比增长 10.88%；吉木乃工厂受电力供应故障检修及上游供气减少等影响，实现产量 11,871.13 万方（合计 8.19 万吨），同比下降 39.3%。2021 年 1-9 月贸易气方面，启东 LNG 接收站周转量总计 266,798.37 万方（合计 182.56 万吨），同比增长 49.5%；国贸公司获得国家管网年度管容，实现液进气输出气量达 77,756.86 万方（合计 52.18 万吨）。2021 年前三季度，受煤矿安全及环保政策收紧、进口煤增量较少等因素影响，国内煤炭供应格局偏紧，随“能耗”双控及煤炭消费旺季到来，国内煤炭价格强势上涨。2021 年 1-9 月，公司实现原煤产量 665.6 万吨，同比增长 71.4%；煤炭销售总量 1,404.3 万吨，同比增长 87.8%。

煤化工及铁路板块产销运一体化布局，实现资源合理统筹。公司合理安排煤矿资源，下设哈密新能源公司、清洁炼化公司、硫化化工公司及化工销售公司利用原料进行甲醇、煤焦油等产品的生产及销售，设立红淖铁路公司担负货运及市场培育。2021 年前三季度，甲醇煤焦油市场受能耗双控、原料端价格上涨及供应收紧等多重因素叠加影响，整体价格呈现震荡上行趋势。2021 年 1-9 月，哈密新能源公司实现甲醇产量 86.1 万吨，同比增长 13.9%；实现生产产品总量 152.2 万吨，同比增长 11.0%。清洁炼化公司生产装置技改持续推进，运行负荷提升至 85%，2021 年 1-9 月实现煤基油品产量 44.0 万吨，同比增长 4.6%；销量 45.0 万吨，同比增长 23.7%。硫化化工公司采用国内首创甲硫醇硫化法生产二甲基二硫装置，连续稳定生产纯度 99.95% 以上的二甲基二硫产品，2021 年 1-9 月实现产量 0.74 万吨。2021 年前三季度化工销售公司另实现煤化工副产品销售 29.5 万吨，同比增长 9.9%；总计煤化工

首次评级

增持

邓胜

dengsheng@csc.com.cn

021-68821629

SAC 执证编号：S1440518030004

发布日期：2021 年 11 月 02 日

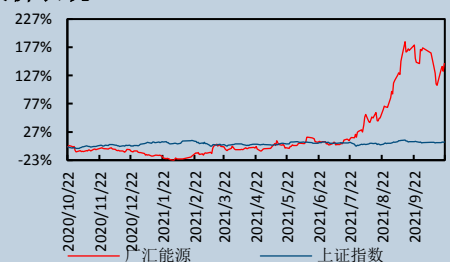
当前股价：7.8 元

## 主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
股票价格绝对/相对市场表现 (%)	-8.67/-8.13	122.86/121.96	142.99/134.88
12 月最高/最低价 (元)			9.32/2.4
总股本 (万股)			656,575.51
流通 A 股 (万股)			656,575.51
总市值 (亿元)			512.13
流通市值 (亿元)			512.13
近 3 月日均成交量 (万股)			25,210.31
主要股东			
新疆广汇实业投资(集团)有限责任公司			34.02%

## 股价表现



## 相关研究报告

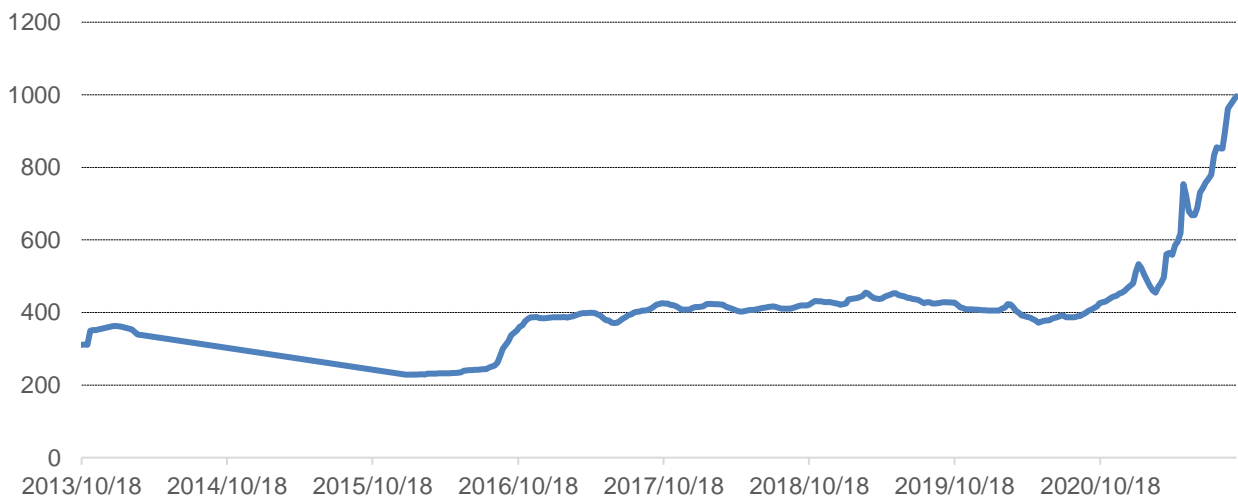
产品销售量逾 160 万吨，同比增长 16.3%。红淖铁路公司持续做好产、运、销对接，加强与乌铁路站段协调配合，积极开拓培育市场，2021 年 1-9 月，在全国车皮供应紧俏情况下实现装车 2535 列，实现运量 880.9 万吨，同比增长 34.1%，提前百日完成去年全年总任务量。

**公司 LNG 及煤炭产能持续增长，油气勘探及乙二醇项目配套推进。**公司在建江苏南通港吕四港区 LNG 接收站及配套项目，预计公司未来 LNG 接收站周转量将进一步提升，并规划于 2025 年达成年周转量 1000 万吨。公司获淖毛湖马朗煤矿探矿权证，探明资源储量 450,306 万吨，公司煤炭产量增长空间巨大。公司哈萨克斯坦斋桑油气开发项目，天然气投入正常生产并已产生稳定现金流，目前 25 口气井正常开井生产 16 口，2021 年第三季度产气 0.46 亿方，累计生产输送天然气 33.4 亿方；区块稠油处于试采测试阶段。子公司哈密广汇环保科技有限公司荒煤气综合利用年产 40 万吨乙二醇项目已进入开车前准备，有望于 2022 年正式投产。

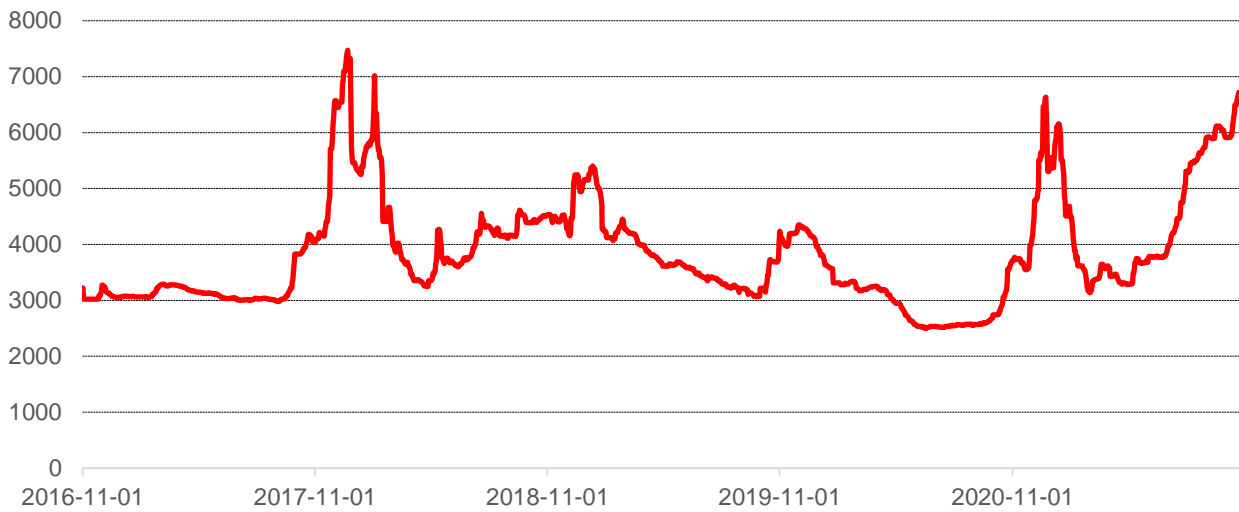
**盈利与估值：**预计公司 2021、2022 年和 2023 年归母净利润分别为 45.2、57.2、70.0 亿元，EPS 分别为 0.67、0.85、1.04 元，对应当前股价 PE 分别为 11.0X、8.7X、7.1X。考虑公司新增淖毛湖白朗矿区煤炭产能和年产 40 万吨乙二醇项目即将投产，首次覆盖，给予“增持”评级。

**风险提示：**LNG 和煤炭价格波动，公司项目推进及投产不及预期。

**图1： 图1： 陕西煤炭价格走势（元/吨）**



资料来源：公司公告，wind，中信建投

**图表2： 中国 LNG 出厂价格全国综合走势（元/吨）**


资料来源：公司公告，wind，中信建投

**图表3： 广汇能源第三季度收入利润表**

	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3
营业总收入（百万元）	3205.76	5192.12	5524.80	4558.31	6385.49
同比（%）	-6.11	23.42	77.40	25.87	99.19
归母净利润（百万元）	63.52	627.55	802.89	604.02	1353.33
同比（%）	-84.56	55.73	209.55	56.58	2030.61

资料来源：中信建投，wind，公司公告

**图表4： 广汇能源重要数据指标**

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	14,042	15,134	29,877	42,380	49,693
增长率(%)	8.8	7.8	97.4	41.8	17.3
净利润(百万元)	1,597	1,336	4,518	5,720	6,998
增长率(%)	-8.4	-16.3	238.1	26.6	22.3
毛利率(%)	31.7	28.2	33.3	33.8	34.1
净利率(%)	11.4	8.8	15.1	13.5	14.1
ROE(%)	8.7	6.4	18.2	19.4	19.1
EPS(摊薄/元)	0.24	0.20	0.67	0.85	1.04
P/E(倍)	31.4	37.3	11.0	8.7	7.1
P/B(倍)	3.1	3.0	2.3	1.9	1.5

资料来源：中信建投，wind，公司公告

## 分析师介绍

**邓胜：**华东理工大学材料学博士，在《德国应用化学》等国际期刊发表论文 10 余篇，CFA 三级，基础化工行业研究员，3 年化工行业研究经验，曾任职于浙商证券研究所，18 年 1 月加入中信建投化工团队。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层  
 电话:(8610) 8513-0588  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk