

## 23Q1 业绩同比大幅增长，环比预计持平

2023 年 03 月 22 日

► **事件:** 3月21日,公司发布2023年第一季度业绩预增公告,公司预计2023年第一季度将实现营业收入193-200亿元,与上年同期相比增长105.37%-112.82%;实现归属于上市公司股东的净利润为30-31亿元,同比增长35.54%-40.06%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为29.72-30.72亿元,同比增长35.27%-39.82%。

► **环比 22Q4 公司业绩基本持平。**据公司2022年度业绩预增公告测算,2022年第四季度,公司实现归母净利润为29-31亿元,因此,公司2023年第一季度实现利润环比2022年第四季度基本持平。

► **23Q1 煤炭销量同比增长,天然气量价齐升。**煤炭业务,公司预计2023年第一季度煤炭销量同比增长约42%,据公告测算预计在834万吨左右;销售均价同比基本持平。液化天然气业务,LNG第一季度销量同比增长约107%,预计约为23.96亿立方米,销售均价同比增长约7.5%;其中,启东外购气销量同比增长约82%,预计约为17.52亿立方米,销售均价同比增长约6%。煤化工业务,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%。

► **疆外运煤占比稳定,马朗煤矿放量可期。**据公司官网资料显示,1月公司实现煤炭销量253.95万吨,疆外销量194.87万吨,占比76.74%;2月煤炭销量248.11万吨,疆外销量202.16万吨,占比81.48%,公司积极开拓外部市场、加大客户自提量,外销成果显著。此外,据马朗煤矿建设进展,我们预计2023年该矿将会投产,初步的产能设计规模为3000万吨/年,因此今年放量可期,公司全年煤炭产销量有望提升。

► **启东接收站规模有望扩大,低碳项目取得新进展。**截至2月末,公司6#20万立方米储罐项目仍处于安装阶段,公司预计将于2023年末投产,届时年周转能力将超过500万吨/年。此外,3月12日,公司公告,首期“10万吨/年二氧化碳捕集与利用示范工程”已顺利完成机械竣工,即将进入开车、试运行阶段,预计可取得良好的经济效益外,每年亦可实现减排二氧化碳10万吨,且可通过周缘油田实现原油采收率提升20%以上,预计未来15年实现增油50万吨以上。

► **投资建议:**公司启东接收站的周转能力将逐步提高,新建煤矿也将逐步释放产能,公司具备较高成长性。我们预计,2022-2024年公司的归母净利润分别为115.41/145.29/170.95亿元,对应EPS分别为1.76/2.21/2.60元/股,对应2023年3月21日股价的PE分别为5/4/3倍,维持“推荐”评级

► **风险提示:**煤矿投产进度不及预期,国际天然气价格下跌或国内外价差收窄的风险,煤炭需求不及预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	24,865	51,641	62,480	78,125
增长率(%)	64.3	107.7	21.0	25.0
归属母公司股东净利润(百万元)	5,003	11,541	14,529	17,095
增长率(%)	274.4	130.7	25.9	17.7
每股收益(元)	0.76	1.76	2.21	2.60
PE	12	5	4	3
PB	2.9	2.1	1.6	1.3

资料来源:Wind,民生证券研究院预测;(注:股价为2023年3月21日收盘价)

### 推荐

维持评级

当前价格:

9.11元



#### 分析师 周泰

执业证书: S0100521110009

邮箱: zhoutai@mszq.com

#### 研究助理 王姗姗

执业证书: S0100122070013

邮箱: wangshanshan\_yj@mszq.com

### 相关研究

1.广汇能源(600256.SH)深度报告:顺周期之风,迎成长之势-2023/03/08

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	24,865	51,641	62,480	78,125
营业成本	15,315	34,003	39,988	51,052
营业税金及附加	562	775	937	1,172
销售费用	312	413	500	625
管理费用	508	723	875	1,094
研发费用	344	516	625	781
EBIT	7,747	15,226	19,573	23,368
财务费用	1,412	1,401	1,536	1,625
资产减值损失	-223	51	-51	-122
投资收益	-55	26	31	39
<b>营业利润</b>	<b>6,098</b>	<b>13,908</b>	<b>18,023</b>	<b>21,668</b>
营业外收支	-114	27	-41	-106
<b>利润总额</b>	<b>5,984</b>	<b>13,935</b>	<b>17,982</b>	<b>21,561</b>
所得税	1,139	2,508	3,596	4,636
净利润	4,846	11,427	14,385	16,925
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>5,003</b>	<b>11,541</b>	<b>14,529</b>	<b>17,095</b>
EBITDA	9,533	17,164	21,771	25,821

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	4,717	11,043	14,578	24,413
应收账款及票据	4,210	7,886	9,542	11,875
预付款项	193	478	562	718
存货	1,851	3,886	4,458	5,634
其他流动资产	1,427	1,339	1,855	2,466
<b>流动资产合计</b>	<b>12,399</b>	<b>24,633</b>	<b>30,995</b>	<b>45,105</b>
长期股权投资	1,141	1,167	1,198	1,237
固定资产	28,382	31,327	33,806	36,091
无形资产	6,496	6,594	6,689	6,783
<b>非流动资产合计</b>	<b>47,310</b>	<b>50,650</b>	<b>52,920</b>	<b>54,703</b>
<b>资产合计</b>	<b>59,709</b>	<b>75,283</b>	<b>83,915</b>	<b>99,808</b>
短期借款	9,495	10,695	11,895	13,095
应付账款及票据	7,982	7,453	8,765	11,190
其他流动负债	9,765	13,218	10,241	12,395
<b>流动负债合计</b>	<b>27,242</b>	<b>31,365</b>	<b>30,901</b>	<b>36,679</b>
长期借款	9,799	12,760	13,526	14,337
其他长期负债	1,888	2,380	2,380	2,379
<b>非流动负债合计</b>	<b>11,687</b>	<b>15,141</b>	<b>15,905</b>	<b>16,716</b>
<b>负债合计</b>	<b>38,929</b>	<b>46,506</b>	<b>46,806</b>	<b>53,396</b>
股本	6,566	6,566	6,566	6,566
少数股东权益	-152	-266	-410	-580
<b>股东权益合计</b>	<b>20,780</b>	<b>28,777</b>	<b>37,109</b>	<b>46,412</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>59,709</b>	<b>75,283</b>	<b>83,915</b>	<b>99,808</b>

资料来源:公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	64.30	107.69	20.99	25.04
EBIT 增长率	155.31	96.55	28.55	19.39
净利润增长率	274.40	130.67	25.89	17.66
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	38.41	34.16	36.00	34.65
净利润率	20.12	22.35	23.25	21.88
总资产收益率 ROA	8.38	15.33	17.31	17.13
净资产收益率 ROE	23.90	39.74	38.72	36.38
<b>偿债能力</b>				
流动比率	0.46	0.79	1.00	1.23
速动比率	0.35	0.64	0.83	1.04
现金比率	0.17	0.35	0.47	0.67
资产负债率 (%)	65.20	61.77	55.78	53.50
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	25.94	26.00	26.00	26.00
存货周转天数	44.12	41.10	41.10	41.10
总资产周转率	0.44	0.77	0.78	0.85
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.76	1.76	2.21	2.60
每股净资产	3.19	4.42	5.71	7.16
每股经营现金流	0.92	1.85	2.79	3.30
每股股利	0.40	0.92	1.16	1.37
<b>估值分析</b>				
PE	12	5	4	3
PB	2.9	2.1	1.6	1.3
EV/EBITDA	8.30	4.47	3.25	2.44
股息收益率 (%)	4.39	10.12	12.74	14.99

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	4,846	11,427	14,385	16,925
折旧和摊销	1,786	1,937	2,197	2,453
营运资金变动	-2,362	-2,652	-37	176
<b>经营活动现金流</b>	<b>6,049</b>	<b>12,122</b>	<b>18,314</b>	<b>21,648</b>
资本开支	-3,404	-4,826	-4,459	-4,282
投资	333	-100	-100	-100
<b>投资活动现金流</b>	<b>-3,207</b>	<b>-5,287</b>	<b>-4,559</b>	<b>-4,382</b>
股权募资	25	0	0	0
债务募资	1,317	4,362	-2,477	2,012
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-2,962</b>	<b>-508</b>	<b>-10,220</b>	<b>-7,431</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-138</b>	<b>6,326</b>	<b>3,535</b>	<b>9,834</b>

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 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。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026