下载日志已记录，仅供内部参考

广汇能源（600256.SH）

煤炭、煤化工价格快速上行，公司三季度业绩大幅提升

优于大市

核心观点

第三季度预计实现归母净利润14.2-15.2亿元，同比大幅增长795%-858%。2026年10月8日，广汇能源发布2026年前三季度业绩预增公告。公告显示，2026年前三季度预计实现归母净利润27.0-28.0亿元，同比增长166.83%-176.71%；实现扣非归母净利润27.4-28.4亿元，同比增长191.96%-202.62%。其中第三季度业绩尤其亮眼，预计实现归母净利润14.2-15.2亿元，同比增长795.08%-858.12%，环比增长36%-46%。第三季度扣非归母净利润预计为14.05-15.05亿元，同比增长1242.85%-1338.43%。

公司业绩大幅增长的核心原因在于：1）三季度顺利完成煤化工装置年度大修，产能充分释放，产销量快速修复；2）抢抓行业上行机遇，煤炭、煤化工、天然气三大主营产品销售价格中枢显著抬升，吨产品净利大幅改善。

煤炭价格中枢提升，盈利能力大幅修复。煤炭价格方面，根据wind数据，2026年前三季度5500K山西产动力煤秦皇岛港口均价为809元/吨，同比提升20%；其中第三季度均价为882元/吨，同比提升31%。公司手握白石湖富油气煤产能，资源稀缺性凸显，地销原煤价格、利润同步提升。**煤炭产销量方面，**公司积极推动煤炭销售从“优量”向“优价”的战略转型升级，兼顾存量库存去化，实现经营效益与库存结构优化双提升。根据公司公告及7-9月月度报告测算，2026年前三季度公司实现煤炭销售总量3846.67万吨，同比下降3.90%。

自产气检修顺利完成，贸易气销量逐月提升。自产气方面，公司通过气化炉更换优化设备配置、提升运行效能，大幅提升生产装置稳定性，进一步夯实企业安全、高效、稳产的生产根基，8月顺利完成年度检修工作。根据公司公告及7-9月月度报告测算，2026年前三季度实现LNG产量4.64亿方。贸易气方面，二季度长协货源受中东地缘冲突影响，暂未正常履约；三季度起长协货源逐步恢复正常，叠加天然气价格上行，公司长协气盈利贡献突出。

甲醇、乙二醇售价大幅提升，板块盈利水平显著增长。受中东战争以及行业低库存影响，甲醇、乙二醇价格大幅提升，而公司通过自有煤炭产业链一体化协同发展，原料成本可控，显著提升了公司煤化工板块盈利能力。根据wind数据测算，截至2026年10月9日，甲醇价格/价差分别提升至4850/2854元/吨，较此前3月30日峰值分别上涨36.24%/40.04%；乙二醇价格/价差分别为6250/3280元/吨，较此前峰值分别上涨16.50%/11.75%。产销量方面，7月公司顺利完成煤化工装置年度大修，装置检修完毕后运行工况明显改善，产能充分释放，8、9月主要产品产量持续走高，生产端快速修复。根据公司公告及7-9月月度报告测算，甲醇产量71.77万吨，同比下降4.75%；乙二醇产量20.30万吨，同比增长128.35%。

风险提示：新疆铁路运力不足的风险；煤炭价格大幅下跌的风险；天然气价差进一步缩窄的风险。

投资建议：上调盈利预测，维持“优于大市”评级。

公司在新疆及中亚拥有丰富的煤炭、天然气、石油资源。马朗煤矿当前已获得国家发改委核准批复，马朗煤矿的产能释放将带动公司盈利上行。后续增量主要来自东部矿区煤炭产能释放，以及哈国斋桑油气田项目增长。

公司研究·财报点评

石油石化·炼化及贸易

证券分析师：杨林
010-88005379
yanglin6@guosen.com.cn
S0980520120002

证券分析师：张歆钰
021-60375408
zhangxinyu4@guosen.com.cn
S0980524080004

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	7.20元
总市值/流通市值	46022/46022百万元
52周最高价/最低价	7.85/4.65元
近3个月日均成交额	823.51百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《广汇能源（600256.SH）-受益于国际油价上行，公司上半年业绩同比提升》——2026-08-21
《广汇能源（600256.SH）-引入长期价值投资者，赋能未来产业发展》——2025-05-19
《广汇能源（600256.SH）-煤炭以量补价，静待煤化工项目建设落地》——2025-04-25
《广汇能源（600256.SH）-三季度煤炭销量同比提升91%，看好公司长期发展前景》——2024-10-31
《广汇能源（600256.SH）-马朗煤矿获采矿许可证，三季度煤炭销量同比提升95%》——2024-10-18



下载日志已记录，仅供内部参考

考虑到公司对于煤炭销售已由“优量”向“优价”转变，叠加煤炭、煤化工产品价格上行，我们上调公司 2026-2028 年的盈利预测，预计公司归母净利润分别为 47.7/47.4/48.9 亿元（前值为 29.7/31.8/37.3 亿元）。当前股价对应 PE 分别为 9.6/9.7/9.4X，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	36,441	30,440	31,147	39,253	39,943
(+/-%)	-40.7%	-16.5%	2.3%	26.0%	1.8%
净利润(百万元)	2961	1345	4774	4735	4888
(+/-%)	-42.6%	-54.6%	254.9%	-0.8%	3.2%
每股收益（元）	0.45	0.21	0.75	0.74	0.76
EBIT Margin	14.0%	11.6%	20.4%	17.8%	17.8%
净资产收益率（ROE）	11.0%	5.6%	18.6%	16.6%	15.6%
市盈率（PE）	16.0	34.2	9.6	9.7	9.4
EV/EBITDA	10.8	12.4	7.7	7.0	6.6
市净率（PB）	1.75	1.90	1.79	1.62	1.46

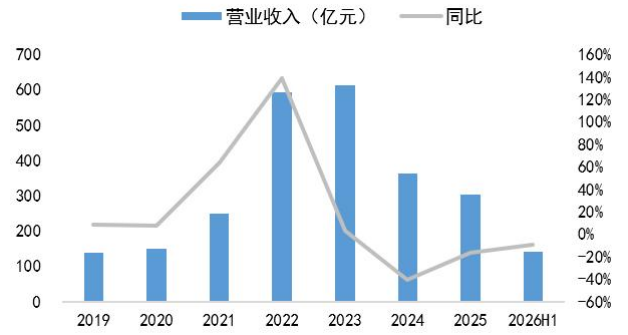
资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测注：摊薄每股收益按最新总股本计算

下载日志已记录，仅供内部参考

第三季度预计实现归母净利润 14.2-15.2 亿元，同比大幅增长 795%-858%。2026 年 10 月 8 日，广汇能源发布 2026 年前三季度业绩预增公告。公告显示，2026 年前三季度预计实现归母净利润 27.0-28.0 亿元，同比增长 166.83%-176.71%；实现扣非归母净利润 27.4-28.4 亿元，同比增长 191.96%-202.62%。其中第三季度业绩尤其亮眼，预计实现归母净利润 14.2-15.2 亿元，同比增长 795.08%-858.12%，环比增长 36%-46%。第三季度扣非归母净利润预计为 14.05-15.05 亿元，同比增长 1242.85%-1338.43%。

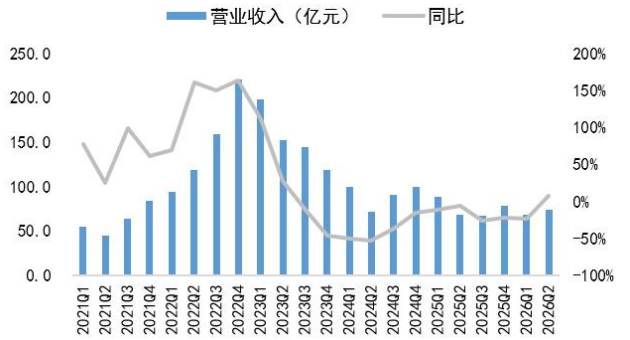
公司业绩大幅增长的核心原因在于：1）三季度顺利完成煤化工装置年度大修，产能充分释放，产销量快速修复；2）抢抓行业上行机遇，煤炭、煤化工、天然气三大主营产品销售价格中枢显著抬升，吨产品净利大幅改善。

图1：广汇能源营业收入及增速（单位：亿元、%）



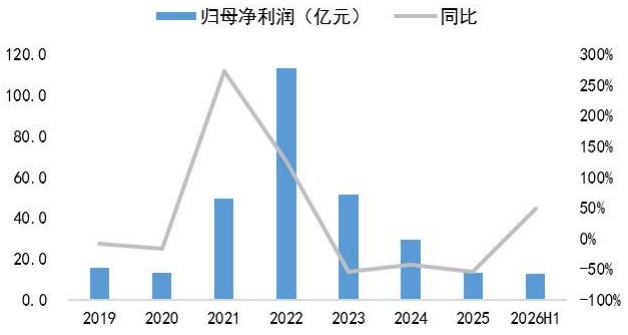
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：广汇能源单季营业收入及增速（单位：亿元、%）



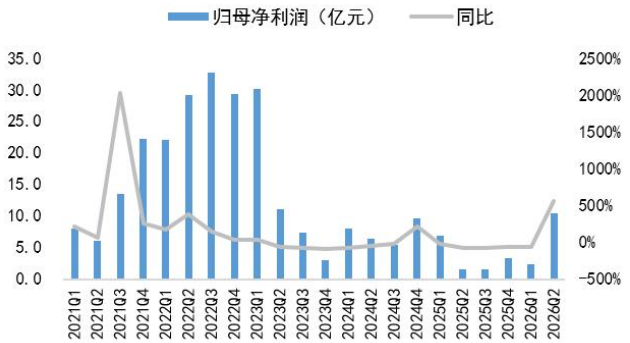
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：广汇能源归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：广汇能源单季归母净利润及增速（单位：亿元、%）



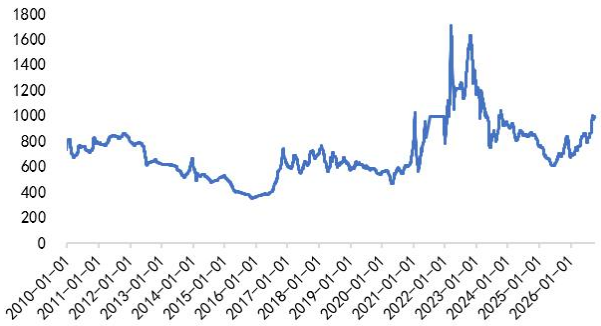
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

煤炭价格中枢提升，盈利能力大幅修复。煤炭价格方面，根据 wind 数据，2026 年前三季度 5500K 山西产动力煤秦皇岛港口均价为 809 元/吨，同比提升 20%；其中第三季度均价为 882 元/吨，同比提升 31%。公司手握白石湖富油气煤产能，资源稀缺性凸显，地销原煤价格、利润同步提升。煤炭产销量方面，公司积极推动煤炭销售从“优量”向“优价”的战略转型升级，兼顾存量库存去化，实现经营效益与库存结构优化双提升。根据公司公告及 7-9 月月度报告测算，2026 年前三季度公司实现煤炭销售总量 3846.67 万吨，同比下降 3.90%。

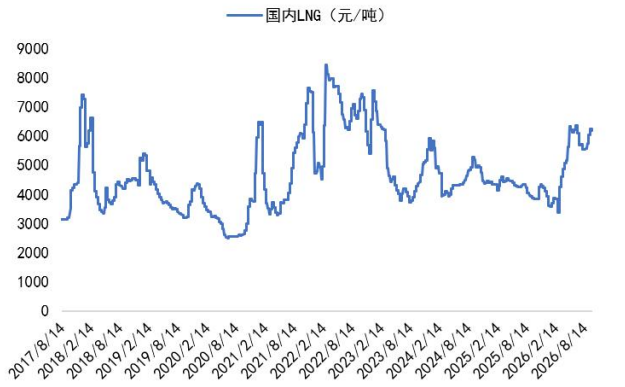
自产气检修顺利完成，贸易气销量逐月提升。自产气方面，公司通过气化炉更换优化设备配置、提升运行效能，大幅提升生产装置稳定性，进一步夯实企业安全、高效、稳产的生产根基，8 月顺利完成年度检修工作。根据公司公告及 7-9 月月度报告测算，2026 年前三季度实现 LNG 产量 4.64 亿方。贸易气方面，二季度长协货源受中东地缘冲突影响，暂未正常履约；三季度起长协货源逐步恢复正常，叠加天然气价格上行，公司长协气盈利贡献突出。

图5：动力煤价格走势（5500K，元/吨）



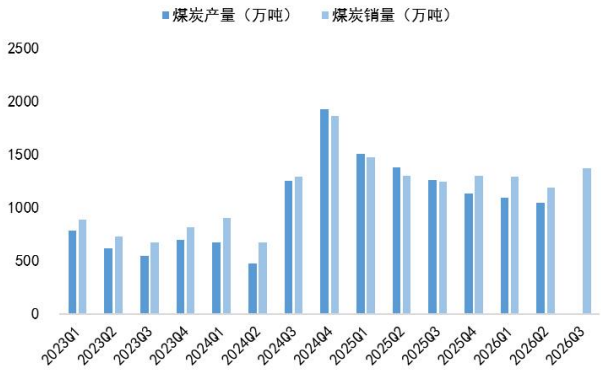
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：国内 LNG 价格走势（元/吨）



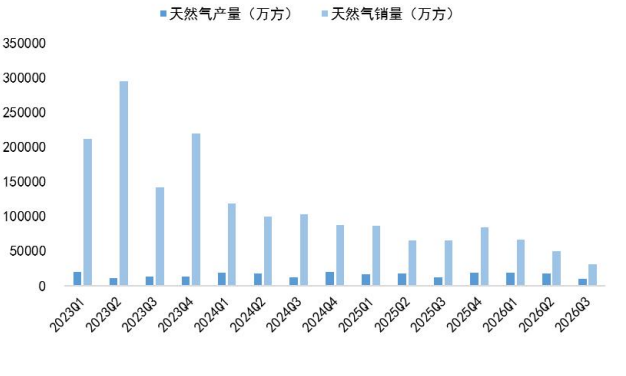
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司煤炭产销量情况（万吨）



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

图8：公司天然气产销量情况（万方）

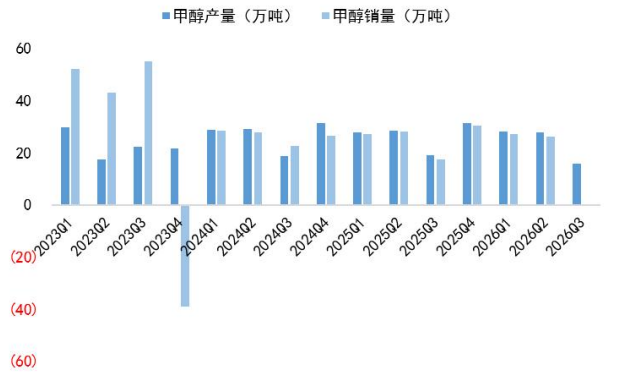


资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

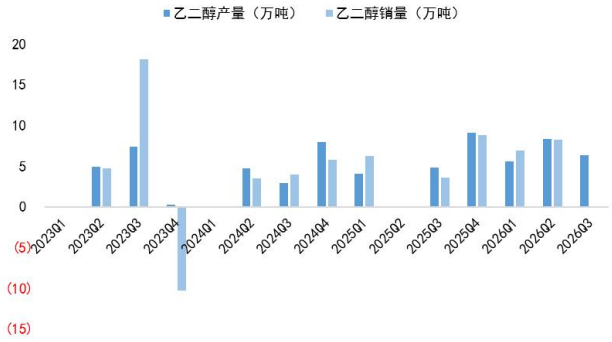
甲醇、乙二醇售价大幅提升，板块盈利水平显著增长。受中东战争以及行业低库存影响，甲醇、乙二醇价格大幅提升，而公司通过自有煤炭产业链一体化协同发展，原料成本可控，显著提升了公司煤化工板块盈利能力。根据 wind 数据测算，截至 2026 年 10 月 9 日，甲醇价格/价差分别提升至 4850/2854 元/吨，较此前 3 月 30 日峰值分别上涨 36.24%/40.04%；乙二醇价格/价差分别为 6250/3280 元/吨，较此前峰值分别上涨 16.50%/11.75%。产销量方面，7 月公司顺利完成煤化工装置年度大修，装置检修完毕后运行工况明显改善，产能充分释放，8、9 月主要产品产量持续走高，生产端快速修复。根据公司公告及 7-9 月月度报告测算，甲醇产量 71.77 万吨，同比下降 4.75%；乙二醇产量 20.30 万吨，同比增长 128.35%。

图9：公司甲醇产销量情况（万吨）



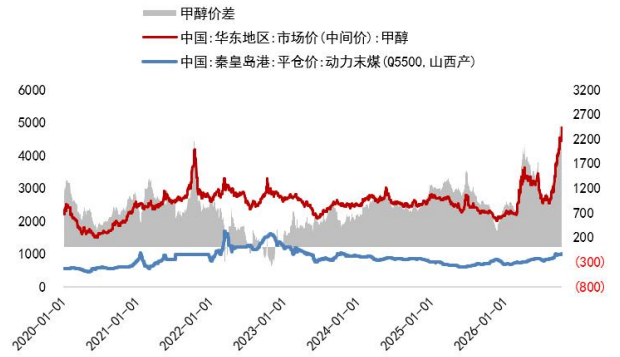
资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

图10：公司乙二醇产销量情况（万吨）



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

图11：煤制甲醇价格、价差走势（元/吨）



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

图12：合成气制乙二醇价格、价差走势（元/吨）



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

投资建议：上调盈利预测，维持“优于大市”评级。

公司在新疆及中亚拥有丰富的煤炭、天然气、石油资源。马朗煤矿当前已获得国家发改委核准批复，马朗煤矿的产能释放将带动公司盈利上行。后续增量主要来自东部矿区煤炭产能释放，以及哈国斋桑油气田项目增长。

考虑到公司对于煤炭销售已由“优量”向“优价”转变，叠加煤炭、煤化工产品价格上行，我们上调公司 2026-2028 年的盈利预测，预计公司归母净利润分别为

下载日志已记录，仅供内部参考

47.7/47.4/48.9 亿元（前值为 29.7/31.8/37.3 亿元）。当前股价对应 PE 分别为 9.6/9.7/9.4X，维持“优于大市”评级。

表1：广汇能源盈利拆分

	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
				煤炭业务			
收入（亿元）	152.18	147.25	173.79	160.10	179.54	203.16	220.09
增速	76.15%	-3.24%	18.03%	-7.88%	12.14%	13.16%	8.33%
毛利（亿元）	67.27	51.07	39.89	24.49	46.06	50.79	55.02
增速	84.35%	-24.08%	-21.90%	-38.60%	88.09%	10.27%	8.33%
毛利率	44.20%	34.68%	22.95%	15.30%	25.66%	25.00%	25.00%
				天然气业务			
收入（亿元）	344.63	383.65	130.65	95.62	69.41	105.90	94.80
增速	190.66%	11.32%	-65.95%	-26.81%	-27.41%	52.57%	-10.48%
毛利（亿元）	71.92	31.12	18.77	20.42	13.67	15.78	15.55
增速	92.66%	-56.73%	-39.67%	8.78%	-33.06%	15.42%	-1.47%
毛利率	20.87%	8.11%	14.37%	21.36%	19.70%	14.90%	16.40%
				煤化工业务			
收入（亿元）	87.73	76.62	49.98	43.22	53.01	75.14	76.78
增速	113.56%	-12.66%	-34.77%	-13.52%	22.65%	41.76%	2.17%
毛利（亿元）	30.48	18.12	16.18	14.35	25.30	29.75	27.84
增速	45.77%	-40.55%	-10.71%	-11.31%	76.30%	17.59%	-6.41%
毛利率	34.74%	23.65%	32.37%	33.20%	47.73%	39.59%	36.26%
				其他业务			
收入（亿元）	9.55	7.23	9.99	5.4606	9.52	8.32	7.77
增速	264.50%	-24.29%	38.21%	-45.35%	74.34%	-12.56%	-6.68%
毛利（亿元）	0.44	0.17	0.5135	0.7026	0.86	0.8	1.8
增速	-42.86%	-61.36%	202.06%	36.83%	22.40%	-6.98%	125.00%
毛利率	4.61%	2.35%	5.14%	12.87%	9.03%	9.61%	23.17%
				合计			
总营收（亿元）	594.09	614.75	364.41	304.40	311.47	392.53	399.43
增速	138.92%	3.48%	-40.72%	-16.47%	2.32%	26.02%	1.76%
毛利（亿元）	170.11	100.48	75.35	59.96	85.89	97.12	100.21
增速	78.13%	-40.93%	-25.01%	-20.42%	43.24%	13.07%	3.18%
毛利率	28.63%	16.34%	20.68%	19.70%	27.58%	24.74%	25.09%

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理预测

表2：可比公司盈利预测及估值

公司	公司	投资	收盘价(2026/10/9)	EPS			PE			PB
代码	名称	评级	（元）	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
601088	中国神华	-	48.40	2.66	2.87	2.98	15.23	16.86	16.24	2.33
600989	宝丰能源	优于大市	23.25	1.55	2.30	2.42	12.68	10.11	9.61	3.09
600803	新奥股份	-	19.49	1.51	1.74	1.94	13.73	11.20	10.05	2.57
平均值							13.88	12.72	11.97	2.66
600256	广汇能源	优于大市	7.20	0.21	0.75	0.74	23.38	9.64	9.72	1.84

资料来源：国信证券经济研究所整理预测，可比公司数据来自 wind 一致预期

下载日志已记录，仅供内部参考

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	4342	1870	3657	3290	4832
应收款项	3159	2787	3840	4624	3940
存货净额	1881	1787	1901	2935	3047
其他流动资产	1425	1044	934	1178	1198
流动资产合计	**12347**	**7510**	**10355**	**12049**	**13039**
固定资产	31029	31723	31040	30486	29837
无形资产及其他	7227	7105	7321	7537	7753
投资性房地产	4424	3241	3241	3241	3241
长期股权投资	1810	1343	1644	1944	2244
资产总计	**56836**	**50923**	**53602**	**55258**	**56115**
短期借款及交易性金融负债	13921	11607	16138	13156	11200
应付款项	3807	5238	1673	2246	2274
其他流动负债	4017	3828	4213	5644	5713
流动负债合计	**21745**	**20674**	**22024**	**21046**	**19187**
长期借款及应付债券	5936	4891	4891	4891	4891
其他长期负债	2933	2219	2219	2219	2219
长期负债合计	**8869**	**7110**	**7110**	**7110**	**7110**
负债合计	**30614**	**27784**	**29134**	**28156**	**26297**
少数股东权益	(769)	(1080)	(1184)	(1391)	(1608)
股东权益	26992	24220	25652	28493	31426
负债和股东权益总计	**56836**	**50923**	**53602**	**55258**	**56115**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	0.45	0.21	0.75	0.74	0.76
每股红利	0.80	0.73	0.52	0.30	0.31
每股净资产	4.11	3.79	4.01	4.46	4.92
ROIC	7.83%	4.19%	11%	11%	12%
ROE	10.97%	5.55%	19%	17%	16%
毛利率	21%	20%	28%	25%	25%
EBIT Margin	14%	12%	20%	18%	18%
EBITDA Margin	20%	20%	31%	27%	28%
收入增长	-41%	-16%	2%	26%	2%
净利润增长率	-43%	-55%	255%	-1%	3%
资产负债率	53%	52%	52%	48%	44%
股息率	11.4%	10.1%	7.3%	4.1%	4.2%
P/E	16.0	34.2	9.6	9.7	9.4
P/B	1.8	1.9	1.8	1.6	1.5
EV/EBITDA	10.8	12.4	7.7	7.0	6.6

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**36441**	**30440**	**31147**	**39253**	**39943**
营业成本	28906	24444	22558	29541	30060
营业税金及附加	1123	1121	934	1178	1198
销售费用	241	229	227	287	292
管理费用	745	826	770	887	894
研发费用	317	276	305	373	379
财务费用	971	739	1035	1071	914
投资收益	(66)	(259)	1010	(39)	(110)
资产减值及公允价值变动	(529)	(153)	(360)	(326)	(280)
其他收入	(210)	(191)	(305)	(373)	(379)
营业利润	3650	2477	5967	5551	5814
营业外净收支	(171)	(222)	(430)	5	(11)
利润总额	**3480**	**2255**	**5537**	**5555**	**5804**
所得税费用	682	1050	1107	1167	1277
少数股东损益	(163)	(140)	(345)	(346)	(361)
归属于母公司净利润	**2961**	**1345**	**4774**	**4735**	**4888**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	2961	1345	4774	4735	4888
资产减值准备	572	(414)	195	(7)	(7)
折旧摊销	2088	2411	3425	3672	3878
公允价值变动损失	529	153	360	326	280
财务费用	971	739	1035	1071	914
营运资本变动	4033	2145	(4045)	(64)	642
其它	(445)	761	(298)	(201)	(210)
经营活动现金流	**9738**	**6401**	**4411**	**8462**	**9472**
资本开支	0	(2164)	(3512)	(3654)	(3718)
其它投资现金流	(307)	1517	0	0	0
投资活动现金流	**(367)**	**(180)**	**(3813)**	**(3954)**	**(4018)**
权益性融资	(23)	0	0	0	0
负债净变化	(486)	(1044)	0	0	0
支付股利、利息	(5269)	(4670)	(3342)	(1894)	(1955)
其它融资现金流	1745	2735	4531	(2982)	(1956)
融资活动现金流	**(9789)**	**(8693)**	**1190**	**(4876)**	**(3911)**
现金净变动	**(419)**	**(2472)**	**1787**	**(368)**	**1542**
货币资金的期初余额	4760	4342	1870	3657	3290
货币资金的期末余额	4342	1870	3657	3290	4832
企业自由现金流	0	4285	950	5475	6355
权益自由现金流	0	5976	4653	1646	3686

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 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（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普 500 指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

下载日志已记录，仅供内部参考

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032