



基础化工 化学原料

2023-04-28

公司点评报告

买入/首次

远兴能源(000683)

2023Q1 业绩环比回升，阿碱项目稳步推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	3,622/3,277
总市值/流通(百万元)	26,910/24,347
12 个月最高/最低(元)	11.15/6.45

相关研究报告:

证券分析师: 王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190522120001

证券分析师: 王海涛

电话: 010-88695269

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523010001

事件: 公司发布 2023 年一季报, 期内实现营业收入 25 亿元, 同比下降 6.46%, 归母净利润 6.5 亿元, 同比下降 17.5%, 环比增长 107.06%。其中, 一季度投资收益 1.84 亿元, 同比减少 1.4 亿元, 主要系参股公司投资收益减少。

纯碱毛利维持高位, 光伏玻璃需求带来显著增量。据百川数据, 2023 年 Q1 轻质纯碱均价 2813 元/吨, 同比上涨 14.3%, 重质纯碱均价 3039 元/吨, 同比上涨 12.9%; 截至 2023 年 4 月 20 日, 联碱、氨碱、天然碱毛利分别为 1108 元/吨、779 元/吨、1563 元/吨, 依然维持在历史较高水平。需求侧, 浮法玻璃需求逐步企稳, 近期价格明显反弹, 光伏玻璃当前日熔量已经超过 8 万吨, 并陆续有新线计划投产, 需求增量明显; 纯碱行业在 92% 左右高开工率的情况下, 库存维持在 30 万吨左右的低位。

阿碱项目稳步推进, 将为公司带来明显成长性。公司阿拉善天然碱项目一期项目规划纯碱产能 500 万吨、小苏打 40 万吨, 计划 2023 年 6 月建设完成并进入投料试车阶段, 目标年内达产达标。公司是国内天然碱龙头企业, 目前已拥有天然碱产能 180 万吨/年, 阿碱一期项目投产后, 公司天然碱总产能将显著增加, 成长性明显。

投资建议: 预计公司 2023-2025 年归母净利润 35.2/40.2/52.1 亿元, 对应 EPS 为 1.0/1.1/1.4 元, 当前股价对应 PE 为 7.6/6.6/5.3X, 给予“买入”评级。

风险提示: 产品价格下跌、需求下滑、项目推进不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	10987	13299	15382	18246
(+/-%)	(9.53)	21.04	15.66	18.62
归母净利(百万元)	2660	3516	4021	5025
(+/-%)	(46.20)	32.20	14.40	25.00
摊薄每股收益(元)	0.70	1.00	1.10	1.40
市盈率(PE)	10.70	7.60	6.60	5.30

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	4865	2062	5095	8727	14540	营业收入	12145	10987	13299	15382	18246
应收和预付款项	197	230	272	317	371	营业成本	7120	6506	7551	8821	10247
存货	676	776	901	1052	1223	营业税金及附加	434	242	293	339	402
其他流动资产	3351	4972	5702	6227	6920	销售费用	157	163	197	228	271
流动资产合计	9088	8041	11970	16323	23055	管理费用	919	803	972	1124	1333
长期股权投资	2291	3124	3124	3124	3124	财务费用	208	154	177	153	116
投资性房地产	252	244	244	244	244	资产减值损失	0	0	0	0	0
固定资产	10066	9819	13679	18219	23439	投资收益	3911	793	960	1110	1317
在建工程	1638	6029	8029	9529	11029	公允价值变动	(152)	(24)	0	0	0
无形资产开发支出	973	837	828	584	455	营业利润	6643	3700	4861	5571	6922
长期待摊费用	46	38	39	39	39	其他非经营损益	(334)	(42)	(26)	(40)	(11)
其他非流动资产	1721	1731	1731	1731	1731	利润总额	6309	3658	4835	5530	6911
资产总计	26075	29862	39643	49792	63115	所得税	631	468	619	708	884
短期借款	3192	2673	2360	1944	1580	净利润	5678	3190	4217	4823	6027
应付和预收款项	1299	2326	2699	3154	3664	少数股东损益	731	530	701	802	1002
长期借款	698	2085	2926	4039	5017	归母股东净利润	4948	2660	3516	4021	5025
其他负债	6834	6059	6708	6117	6776						
负债合计	12023	13143	14693	15255	17037						
股本	3673	3622	3622	3622	3622	预测指标					
资本公积	147	204	204	204	204		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
留存收益	7930	8652	16182	24968	35506	毛利率	41.4%	40.8%	43.2%	42.7%	43.8%
归母公司股东权益	11654	12531	20061	28846	39385	销售净利率	40.7%	24.2%	26.4%	26.1%	27.5%
少数股东权益	2398	4189	4890	5692	6694	销售收入增长率	57.8%	(9.5%)	21.0%	15.7%	18.6%
股东权益合计	14052	16719	24950	34537	46078	EBIT 增长率	572.6%	(7.4%)	31.5%	13.5%	23.3%
负债和股东权益	26075	29862	39643	49792	63115	净利润增长率	7166.1%	(46.2%)	32.2%	14.4%	25.0%
						ROE	42.5%	21.2%	17.5%	13.9%	12.8%
						ROA	19.0%	8.9%	8.9%	8.1%	8.0%
						ROIC	26.1%	17.2%	16.6%	14.4%	14.5%
						EPS (X)	1.4	0.7	1.0	1.1	1.4
						PE (X)	5.4	10.7	7.6	6.6	5.3
						PB (X)	2.3	2.3	1.3	0.9	0.7
						PS (X)	2.2	2.6	2.0	1.7	1.5
						EV/EBITDA (X)	6.1	7.9	5.2	4.1	2.7

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。