

单季业绩再创新高，能源平台继往开来

广汇能源 (600256)

事件

公司披露 2022 年中期报告，22Q2 单季业绩再创新高

2022 年上半年实现营业收入 213.21 亿元，同比增长 111.45%，归属于上市公司股东的净利润为 51.31 亿元，同比增长 264.62%。其中 2022 年 Q2 实现归属于上市公司股东的净利润为 29.17 亿元，同比增长 382.95%，环比增加 7.04 亿元，环比增长 31.81%。

简评

能源景气下公司各主要业务量价齐升，上半年业绩超过 2021 年全年，铸就上市以来新辉煌

从产销情况来看，上半年原煤产量 885.13 万吨，同比+139.19%，销量 981.12 万吨，同比+60.63%。提质煤产量 194.93 万吨，同比+19.75%，销量为 186.43 万吨，同比-25.85%。LNG 销量 24.42 亿方，同比+15.67%；煤焦油销量 35.98 万吨，同比+27.30%；甲醇销量 58.72 万吨，同比-0.54%；实现煤化工产品销售 33.18 万吨，同比增长 65.48%。其中二季度公司 40 万吨荒煤气制乙二醇正式投产，当季实现产量 5.38 万吨，销量 5.26 万吨。下半年仍将贡献增量。

煤炭业务受益于国家保供增产政策，未来增量显著

在全球能源大涨背景下，积极的煤炭保供增产政策对于助力我国经济发展意义重大，除了晋陕煤主产区，疆煤成为保供增产的一抹亮色。今年 1-6 月新疆地区原煤产量 1.81 亿吨，同比增速高达 28.8%，其中“疆煤外运”量 2337.2 万吨，同比大增 78.8%。受益于保供政策支持，今年一季度中公司白石湖矿区外销产能超预期核增 500 万吨，Q2 单季原煤产量 502.07 万吨，环比大幅增加 31.23%。同时清洁炼化项目在技改完成后负荷提升，Q2 单季提质煤产量 100.17 万吨，环比+5.71%。根据公司 2021 年煤炭外销量及煤化工项目用煤估算，2021 年公司原煤总产量约 2800 万吨。

目前公司马朗煤矿首期产能 1000 万吨受政策支持正在加紧开发，下半年有望投产后贡献增量。

维持

买入

邓胜

dengsheng@csc.com.cn

021-68821629

SAC 执业编号：S1440518030004

发布日期：2022 年 08 月 18 日

当前股价：11.34 元

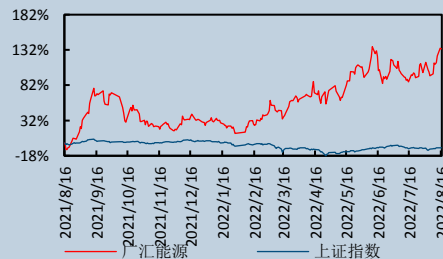
目标价格 6 个月：14.53 元

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 |
|------------------------|-------------|--------------|
| 24.89/23.35 | 37.24/30.97 | 148.02/154.8 |
| 12 月最高/最低价 (元) | | 12.11/4.5 |
| 总股本 (万股) | | 656,575.51 |
| 流通 A 股 (万股) | | 656,575.51 |
| 总市值 (亿元) | | 744.56 |
| 流通市值 (亿元) | | 744.56 |
| 近 3 月日均成交量 (万股) | | 14,135.41 |
| 主要股东 | | |
| 新疆广汇实业投资(集团)有限责 任公司 | | 38.91% |

股价表现



相关研究报告

- 22.06.27 【中信建投化工及能源开采】广汇能源 (600256):能源景气下单季业绩再创新高
- 22.06.02 【中信建投化工及能源开采】广汇能源 (600256):转让铁路一石三鸟,煤炭放量受益于新疆保供基地建设
- 22.04.26 【中信建投化工及能源开采】广汇能源 (600256):分红规划大超预期,员工激励计划彰显信心

同时原定“十四五”不做开发的东部矿区前期也被列入《加快新疆大型煤炭供应保障基地建设服务国家能源安全的实施方案》文件，获准提取开发，规划首期达到 400 万吨/年产能。展望中长期，公司“十四五”末煤炭产能和产量相比 2021 年有翻倍以上增长的空间。

CCUS 项目助力碳中和，布局绿氢谋长远发展

公司规划 300 万吨/年 CCUS 项目，未来减少煤化工项目碳排放同时可参与碳交易，首期 10 万吨/年已经开工建设，后期项目整体进度速度可能超预期；同时，公司 2022 至 2030 年规划布局氢能全产业链，包括 537 套 1000Nm³/h 电解水制氢装置；180 台 1000m³ 储氢罐（1.6MPa）；汽车加氢站 46 座；氢燃料重卡替代 1565 辆；同时计划配套风间带光伏新能源发电总装机规模 6.25GW。我们认为这也是公司作为能源综合开发龙头企业，在享受时代红利之际布局长远的表现。

盈利预测和估值：

维持 2022-2024 年归母净利润预测值为 105.86、152.27、202.58 亿元，对应 EPS 为 1.61、2.32、3.09 元，考虑到公司“十四五”期间成长性显著，按 2022 年 9 倍 PE 估值，上调目标价至 14.53 元/股，维持“买入”评级。

风险提示：

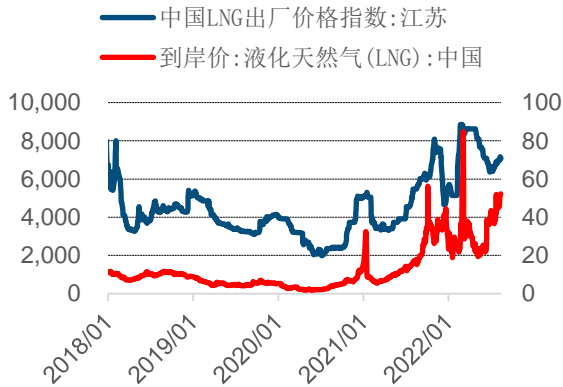
煤炭售价大跌；煤炭产能释放进度低于预期；LNG 海内外价格波动风险。

图表1： 盈利预测与估值

| | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 15,134 | 24,865 | 49,791 | 68,586 | 87,133 |
| 增长率(%) | 7.8 | 64.3 | 100.2 | 37.7 | 27.0 |
| 净利润(百万元) | 1,336 | 5,003 | 10,586 | 15,227 | 20,258 |
| 增长率(%) | -16.3 | 274.4 | 111.6 | 43.8 | 33.0 |
| 毛利率(%) | 28.2 | 38.4 | 35.7 | 35.0 | 34.9 |
| 净利率(%) | 8.8 | 20.1 | 21.3 | 22.2 | 23.2 |
| ROE(%) | 6.4 | 23.3 | 36.4 | 35.2 | 32.4 |
| EPS(摊薄/元) | 0.20 | 0.76 | 1.61 | 2.32 | 3.09 |
| P/E(倍) | 48.0 | 12.5 | 5.9 | 4.1 | 3.1 |
| P/B(倍) | 3.82 | 2.98 | 2.16 | 1.44 | 1.00 |

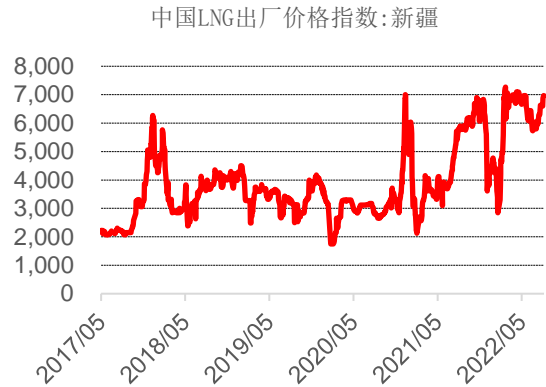
资料来源：Wind，中信建投

图表 2: 中国 LNG 到岸价 (右轴, 美元/百万英热) 和江苏 LNG 出厂价 (左轴, 元/吨) 走势



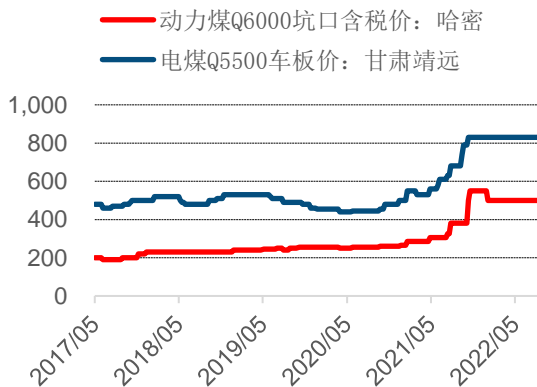
资料来源: Wind, 中信建投

图表 3: 新疆地区 LNG 出厂价走势 (元/吨)



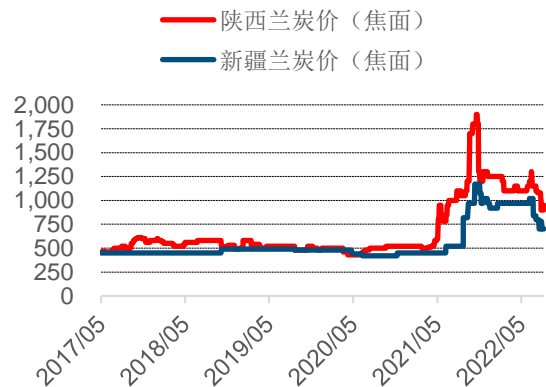
资料来源: Wind, 中信建投

图表 4: 新疆哈密动力煤坑口价 (元/吨) 和甘肃靖远电煤价格 (元/吨) 走势



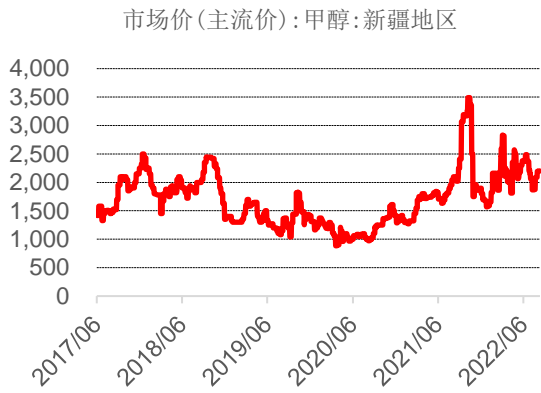
资料来源: Wind, 中信建投

图表 5: 陕西和新疆兰炭价格走势 (元/吨)



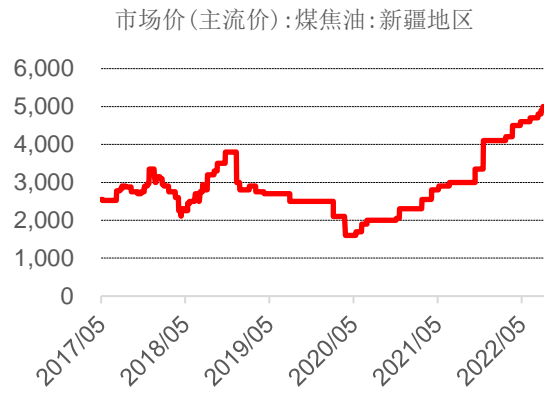
资料来源: Wind, 中信建投

图表 6：新疆地区甲醇价格走势（元/吨）



资料来源: Wind, 中信建投

图表 7：新疆地区煤焦油价格走势（元/吨）



资料来源: Wind, 中信建投

分析师介绍

邓胜：能源开采行业首席分析师，化工联席首席分析师，华东理工大学材料学博士，CFA，《德国应用化学》等国际顶尖期刊发表论文 10 余篇。6 年化工行业研究经验，从产业视角做研究找投资机会。2018-2020 年连续三年万得金牌分析师第一名。

研究助理

林伟昊 15121076080 linweihao@csc.com.cn

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。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(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