

公司研究 | 点评报告 | 广汇能源 (600256.SH)

Q2 业绩再创新高，产能扩张保障未来高增

报告要点

公司披露 2022 年半年度报告，2022 年上半年公司实现营业收入 213.21 亿元，同比增长 111.45%；实现归母净利润 51.31 亿元，同比增长 264.62%。其中单二季度公司实现营业收入 119.23 亿元，同比增长 161.58%；实现归母净利润 29.17 亿元，同比增长 382.82%。展望未来，公司天然气业务通过将自产气和转口贸易结合叠加接收站规模的提升，保障整体盈利能力；煤炭业务在煤炭价格高企背景下公司产能大幅扩张，提供未来业绩弹性；煤化工业务在当前高油价下具备竞争性，且公司立足自有煤炭优势打造煤化工一体化。看好公司的长期发展。

分析师及联系人



魏凯

SAC: S0490520080009



王岭峰

SAC: S0490521080001

广汇能源 (600256.SH)

2022-08-18

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

Q2 业绩再创新高，产能扩张保障未来高增

事件描述

公司披露 2022 年半年度报告，2022 年上半年公司实现营业收入 213.21 亿元，同比增长 111.45%；实现归母净利润 51.31 亿元，同比增长 264.62%。其中单二季度公司实现营业收入 119.23 亿元，同比增长 161.58%；实现归母净利润 29.17 亿元，同比增长 382.82%。

事件评论

- **天然气价格高位震荡，公司积极开展各项业务提升盈利能力。**2022 年上半年，全球天然气产能恢复不及预期，国际各主要天然气市场在俄乌冲突影响下，供应紧张进一步加剧，国际天然气价格高位震荡，推动国内天然气价格屡创新高。公司根据形势采取灵活的方式采购天然气，通过转口贸易将天然气在国际市场销售，将在价格倒挂的国内市场销售的损失转化为国际市场销售的利润；另外启东接收站接收能力不断提高，代接卸业务保证了公司即使没有贸易套利，也能通过规模的扩张赚取固定的接卸费用。从上半年数据来看，自产气方面，哈密新能源公司实现 LNG 产量 27.59 万吨，同比增长 4.82%；外购气方面，实现销量 133.89 万吨，同比增长 17.76%。
- **煤炭产能将持续释放，未来有望实现量价齐升。**当前国内外煤价倒挂背景下，国内供给存在缺口，煤价有望在高位震荡。公司近年来在新疆、甘肃等传统煤炭市场之外，积极开拓川、渝、云、贵等地煤炭市场，并加强无烟喷吹煤及高热值动力煤销售，实施产品差异化的定价策略，取得了稳定的经济效益。从量的角度，上半年实现原煤产量 885.13 万吨，同比增长 139.19%；煤炭销售总量 1,167.55 万吨，同比增长 35.41%。另外，白石湖露天煤矿列入国家发改委保供煤矿名单，马朗煤矿前期手续正在加紧办理中，公司煤炭产能将持续释放，煤炭业务有望实现量价齐升。
- **原材料上涨带动煤化工产品价格维持高位，总体产量取得明显增长。**2022 年上半年，俄乌冲突导致石油和天然气供给进一步恶化，欧洲天然气化工产业面临原料短缺等问题，从而需求煤炭替代，导致煤化工产品价格维持高位震荡。公司紧抓市场良好机遇，上半年煤化工总体产量取得明显增长，实现利润最大化：1) 实现甲醇产量 59.58 万吨，同比下降 0.56%；实现煤化工副产品 20.52 万吨，同比增长 9.15%；2) 实现煤基油品产量 34.05 万吨，同比增长 27.09%；销量 35.98 万吨，同比增长 27.30%；3) 新增上半年投产的乙二醇产量 5.38 万吨；4) 实现二甲基二硫产量 0.63 万吨，同比增长 14.55%。
- **展望未来，公司天然气业务通过将自产气和转口贸易结合叠加接收站规模的提升，保障整体盈利能力；煤炭业务在煤炭价格高企背景下公司产能大幅扩张，提供未来业绩弹性；煤化工业务在当前高油价下具备竞争性，且公司立足自有煤炭优势打造煤化工一体化。我们看好公司的长期发展，预计 2022-2024 年 EPS 分别为 1.95、2.60 和 3.07 元，对应 2022 年 8 月 17 日收盘价的 PE 分别为 5.92X、4.43X 和 3.76X，给予“买入”评级。**

风险提示

- 1、煤炭及相关产品价格下跌；
- 2、在建项目进度不及预期。

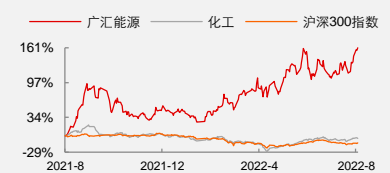
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	11.53
总股本(万股)	656,576
流通A股/B股(万股)	656,576/0
资产负债率	63.07%
每股净资产(元)	3.57
市盈率(当前)	8.68
市净率(当前)	3.26
近12月最高/最低价(元)	12.11/4.50

注：股价为 2022 年 8 月 17 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《天然气价格持续飙升，公司未来业绩可期》2022-07-30
- 《多轮驱动顺周期，破茧成蝶再腾飞》2022-07-04
- 《1 季度环比扭亏，业绩拐点已现》2016-04-22



更多研报请访问
长江研究小程序

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	24865	50390	62560	71725	货币资金	4717	20962	36645	58247
营业成本	15315	29943	36001	40650	交易性金融资产	91	91	91	91
毛利	9550	20447	26558	31075	应收账款	1767	3451	4285	4913
%营业收入	38%	41%	42%	43%	存货	1851	3281	3945	4455
营业税金及附加	562	1008	1251	1434	预付账款	193	1497	1800	2033
%营业收入	2%	2%	2%	2%	其他流动资产	3780	6417	7751	8755
销售费用	312	632	785	900	流动资产合计	12399	35700	54518	78493
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	1141	1141	1141	1141
管理费用	508	1030	1279	1466	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	28382	28384	28388	28391
研发费用	344	1008	1251	1434	无形资产	6496	6496	6496	6496
%营业收入	1%	2%	2%	2%	商誉	169	169	169	169
财务费用	1412	389	216	122	递延所得税资产	151	151	151	151
%营业收入	6%	1%	0%	0%	其他非流动资产	10970	11320	11420	11520
加：资产减值损失	-223	0	0	0	资产总计	59709	83362	102282	126361
信用减值损失	-27	0	0	0	短期贷款	9495	6055	2570	2300
公允价值变动收益	-39	0	0	0	应付款项	4187	13536	16275	18376
投资收益	-55	126	156	179	预收账款	0	0	0	0
营业利润	6098	16759	22246	26256	应付职工薪酬	241	479	576	650
%营业收入	25%	33%	36%	37%	应交税费	888	1512	1877	2152
营业外收支	-114	-30	-25	-25	其他流动负债	12431	16264	18137	19575
利润总额	5984	16729	22221	26231	流动负债合计	27242	37846	39434	43053
%营业收入	24%	33%	36%	37%	长期借款	9799	9799	9799	9799
所得税费用	1139	3680	4889	5771	应付债券	0	0	0	0
净利润	4846	13049	17332	20460	递延所得税负债	406	406	406	406
归属于母公司所有者的净利润	5003	12788	17072	20153	其他非流动负债	1483	1483	1483	1483
少数股东损益	-158	261	260	307	负债合计	38929	49533	51121	54740
EPS (元)	0.76	1.95	2.60	3.07	归属于母公司所有者权益	20932	33720	50792	70946
					少数股东权益	-152	109	369	676
					股东权益	20780	33829	51161	71621
					负债及股东权益	59709	83362	102282	126361
现金流量表 (百万元)									
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流净额	6049	20330	19358	21943	基本指标				
取得投资收益收回现金	7	126	156	179	每股收益	0.76	1.95	2.60	3.07
长期股权投资	-12	0	0	0	每股经营现金流	0.92	3.10	2.95	3.34
资本性支出	-5048	-3	-5	-5	市盈率	8.58	5.92	4.43	3.76
其他	1846	-380	-125	-125	市净率	2.05	2.25	1.49	1.07
投资活动现金流净额	-3207	-257	26	49	EV/EBITDA	6.48	4.49	2.55	1.33
债券融资	0	0	0	0	总资产收益率	8.4%	15.3%	16.7%	15.9%
股权融资	25	0	0	0	净资产收益率	23.9%	37.9%	33.6%	28.4%
银行贷款增加(减少)	13860	-3439	-3486	-270	净利率	20.1%	25.4%	27.3%	28.1%
筹资成本	-1356	-389	-216	-122	资产负债率	65.2%	59.4%	50.0%	43.3%
其他	-15490	0	0	0	总资产周转率	0.42	0.60	0.61	0.57
筹资活动现金流净额	-2962	-3828	-3702	-391					
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-138	16245	15683	21602					

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（以下简称：本公司）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情形内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。