

昆仑能源 (00135)

证券研究报告

2024年08月28日

工商业气量强势，加工储运增长亮眼

公司发布 2024H1 业绩

2024 上半年公司实现收入 929.22 亿元，同比+6.72%，归母净利润 33.05 亿元 同比+2.58%，宣布首次中期派息 16.41 分/股。

零售气量增长超预期，工商业用户数量高速增长

2024 上半年，公司新增 4 个城燃项目，总销气量达到 264.38 亿立方米，同比+10.5%；零售气量 163.02 亿立方米，同比+10.3%，超出年初指引，分销与贸易销气量达到 101.36 亿立方米，同比+11%。其中工商业用户销气量达到 132.64 亿立方米，同比+16.8%。公司市场开拓成果显著，用户总量突破 1600 万户。其中工业、商业、居民累积用户分别达到 15,874 户、125.5 千户、15,911.5 千户，同比+21.5%、28.1%、5.3%。毛差为 0.45 元/方，同比下降 0.045 元/方，平均销气价格为 2.87 元/方（同比-0.005）、平均购气价格为 2.42 元/方（同比+ 0.04）。

LNG 加工与储运增长明显，LNG 工厂大幅扭亏

公司 LNG 加工与储运板块销售收入同比+18%，税前利润同比+22.9%，LNG 工厂实现税前盈利增长 0.9 亿元。其中 LNG 接收站处理总量为 7,770.4 百万立方米，同比+5.9%，汽化量、装车量分别为 7,397.8、372.6 百万立方米，分别同比+4.3%、53.5%。接收站平均负荷率为 85.4%，同比增加 3.6 百分点。LNG 加工厂加工量超预期增长，加工量为 1,772.9 百万立方米，同比+61.7%。工厂平均负荷率 58.4%，同比增加 19.5 百分点。

LPG 销售超半年预期，强化管理促盈利显著提升

公司上半年实现 LPG 销量 292.58 万吨，与去年同期相比保持平稳，超过 24 年全年指引的一半（全年 550 万吨）；实现收入人民币 129.32 亿元，同比减少 6.66%；税前利润人民币 5.61 亿元，同比增加 32.62%，

资本开支良性增加，公司宣布中期分红

2024H1 公司资本开支为 28.17 亿，其中天然气销售 26.96 亿，LNG 接收站 1.21 亿。公司派息额达到 14.2 亿元人民币，派息分配率达到 43%，每股股息为 0.164 元/股。

盈利预测与估值

我们维持归母净利润预测为 2024/2025/2026 年 65.04/70.14/75.99 亿元。EPS 分别 0.75/0.81/0.88 元，对应 PE 9.6/8.9/8.2 倍（假设 1 港元=0.91 元人民币），维持“买入”评级。

风险提示：天然气需求增长放缓；国际油气价格大幅波动；公司新接驳用户数不及预期；顺价政策推行不及预期；LPG 销售不及预期；测算具有主观性

投资评级

行业	公用事业/公用事业
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	7.86 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	8,658.80
港股总市值(百万港元)	68,058.18
每股净资产(港元)	8.08
资产负债率(%)	39.09
一年内最高/最低(港元)	9.23/5.45

作者

张樨樨	分析师
SAC 执业证书编号: S1110517120003	
zhangxixi@tfzq.com	
厉泽昭	联系人
lizezhao@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《昆仑能源-公司点评:分红有效提升,工商业销气量维持高增》 2024-03-27
- 《昆仑能源-首次覆盖报告:中石油天然气终端业务唯一平台,主业有望量价齐升》 2023-07-17
- 《昆仑能源-首次覆盖报告:中石油旗下的天然气龙头》 2020-08-21

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com