

石油石化

2022年06月25日

广汇能源 (600256)

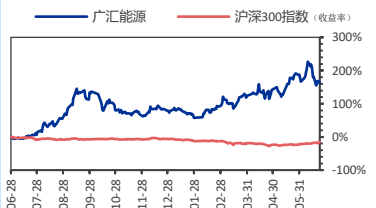
——半年报业绩预告符合预期，各板块业绩显著增长

报告原因：强调原有的投资评级
买入 (维持)

市场数据： 2022年06月24日	
收盘价(元)	9.65
一年内最高/最低(元)	12.11/3.18
市净率	2.7
息率(分红/股价)	4.15
流通A股市值(百万元)	63360
上证指数/深证成指	3349.75/12686.03

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2022年03月31日	
每股净资产(元)	3.54
资产负债率%	63.22
总股本/流通A股(百万)	6566/6566
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：

证券分析师

孟祥文 A0230517050002
mengxw@swsresearch.com
宋涛 A0230516070001
songtao@swsresearch.com
刘晓宁 A0230511120002
liuxn@swsresearch.com

研究支持

程斐 A0230120080002
chengfei@swsresearch.com

联系人

程斐
(8621)23297818×转
chengfei@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **事件：**公司于22年6月25日预告2022年上半年业绩，报告期内，公司预计实现归母净利润50.63至51.63亿元，同比增长259.85%到266.95%，基本每股收益为0.77-0.79元。其中二季度单季预期实现归母净利润28.50万元至29.50万元，同比增长371.70%到388.25%，环比一季度22.13亿元增长28.76%到33.28%。
- **白石湖矿区产能核增500万吨/年至3000万吨/年叠加马朗煤矿建设稳步推进，下半年产销量增长显著。**煤炭板块1-5月公司煤炭外销量同比增长31.59%，煤炭销售均价同比增长69.70%。其中淖毛湖煤矿销量952.13万吨，同比增长33.15%。**预计吉木乃工厂设备检修完毕带动天然气产量同比增长，天然气板块量稳价增。**其中哈密新能源工厂生产LNG23.05万吨，较上年同期22.04万吨增长1.01万吨，涨幅4.58%，吉木乃LNG工厂由于斋桑项目检修暂无进气量。**甲醇1-5产量同比小幅减少但售价增长，煤焦油产品量价齐升。**其中清洁炼化公司生产28.27万吨，同比增长16.67%。**下半年40万吨乙二醇投产有望增厚业绩。**22年5月31日公告称“乙二醇项目”投产转固，预计增厚利润约2.25亿元。
- **承诺高分红凸显高股息特征，股权激励建立长效机制。**公司22-24年承诺分红为0.70元/股。按照22年6月24日收盘价计算，预计保底股息率7.25%。股权激励三期解禁条件为22-24年业绩分别不低于100亿、150亿和200亿元。
- **投资分析意见：**根据产能落地节奏以及产品价格的变化，基于相对估值模型，我们上调公司2022-2024年EPS由1.69元、2.32元、3.11元至1.83元、2.35元、3.07元，当前市值对应PE分别为5X、4X、3X。给予公司8X22年PE目标估值，对应目标市值约1000亿，较现价仍有50%的上涨空间。公司兼具高成长和低估值，强调原有评级，维持公司“买入”评级。
- **风险提示：**保供力度加强、价格管控政策强化叠加需求低于预期，煤炭价格超预期下跌。

财务数据及盈利预测

	2021	2022Q1	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	24,865	9,398	49,833	58,472	68,444
同比增长率(%)	64.3	70.1	100.4	17.3	17.1
归母净利润(百万元)	5,003	2,213	12,023	15,455	20,180
同比增长率(%)	274.4	175.7	140.3	28.5	30.6
每股收益(元/股)	0.76	0.34	1.83	2.35	3.07
毛利率(%)	38.4	36.2	39.6	42.6	46.0
ROE(%)	23.9	9.5	36.5	31.9	29.4
市盈率	13		5	4	3

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	15,134	24,865	49,833	58,472	68,444
其中: 营业收入	15,134	24,865	49,833	58,472	68,444
减: 营业成本	10,871	15,315	30,110	33,574	36,950
减: 税金及附加	222	562	1,126	1,321	1,547
主营业务利润	4,041	8,988	18,597	23,577	29,947
减: 销售费用	290	312	897	1,052	1,232
减: 管理费用	525	508	1,495	1,754	2,053
减: 研发费用	168	344	498	585	684
减: 财务费用	1,051	1,412	1,034	1,051	989
经营性利润	2,007	6,412	14,673	19,135	24,989
加: 信用减值损失 (损失以“-”填列)	-40	-27	28	0	0
加: 资产减值损失 (损失以“-”填列)	-10	-223	0	0	0
加: 投资收益及其他	-313	-64	27	31	29
营业利润	1,645	6,098	14,727	19,165	25,017
加: 营业外净收入	-67	-114	0	0	0
利润总额	1,578	5,984	14,727	19,165	25,017
减: 所得税	468	1,139	2,797	3,640	4,752
净利润	1,110	4,846	11,929	15,524	20,265
少数股东损益	-226	-158	-94	69	85
归属于母公司所有者的净利润	1,336	5,003	12,023	15,455	20,180
全面摊薄总股本	6,754	6,566	6,566	6,566	6,566
每股收益 (元)	0.20	0.77	1.83	2.35	3.07

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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、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，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swwhysc.com
华东 B 组	谢文霓	18930809211	xiewenni@swwhysc.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swwhysc.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swwhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	： 相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	： 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	： 相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	： 相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	： 行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	： 行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	： 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数： 沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。