

广汇股份 (600256): 液化天然气业务发展迅速, 未来业绩可期 增持 (上调)

化工

当前股价: 12.58 元

报告日期: 2009 年 3 月 12 日

主要财务指标 (单位: 百万元)

	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	1,909	2,033	2,147	2,370
(+/-)	1.39%	6.48%	5.58%	10.43%
营业利润	508	563	708	875
(+/-)	157.5%	10.87%	25.79%	23.64%
归属于母公司 的净利润	390	477	515	642
(+/-)	99.37%	22.3%	8.0%	24.51%
每股收益 (元)	0.45	0.55	0.60	0.74
市盈率 (倍)	28	23	21	17

公司基本情况 (2009 年 3 月 12 日止)

总股本/已流通股 (万股)	86,606/47,197
流通市值 (亿元)	59.37
每股净资产 (元)	3.27
资产负债率 (%)	38.83

股价表现 (最近一年)



联系人—丁思德

010-66045431 dingsd@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 2008 年 1-12 月, 公司实现营业收入 20.33 亿元, 同比增长 6.48%; 利润总额 5.8 亿元, 同比增长 12.54%; 归属于母公司所有者的净利润 4.77 亿元, 同比增长 22.3%; 基本每股收益 0.55 元, 符合我们此前预期。分红预案, 10 股送 1 股派红利 1 元, 分配利润 1.73 亿元, 剩余未分配利润 6.61 亿元。
- **液化天然气业务发展迅速:** 2008 年公司液化天然气及相关业务收入 10.06 亿元, 占公司营业收入的 49.47%; 净利润 2.95 亿元, 占公司净利润的 60.68%。公司液化天然气售价及运价皆有所提高, 在加强运输管理的情况下, 成本不断下降, 业务实现营业收入较 2007 年上升 42.18%, 营业成本仅上升 18.06%, 毛利率由 2007 年的 20.80% 上升至 35.21%, 增加 14.41 个百分点。
- **房地产业务下滑明显:** 受整体房地产环境影响, 公司美居物流园与新疆亿科房地产公司 2008 年度销售受到了很大影响, 使该业务在营业收入中所占比例由 2007 年的 23.62% 下降至 2008 年的 9.57%, 下降 14.05 个百分点; 营业利润所占比例由 2007 年的 26.57% 下降至 9.68%, 下降 16.89 个百分点。同时, 公司房地产业务收入 3.32 亿元, 同比下降了 40.34%, 毛利率有所增长, 达到 34.54%, 增加 3.95 个百分点。
- **未来业绩可期:** 公司液化天然气二期项目预计将于 2009 年 6 月建成, 届时将增加公司 5.5 亿立方米/年的液化天然气产能, 同比现在有近 1 倍增长。同时公司努力寻求新的天然气源供应, 公司 120 万吨甲醇/80 万吨二甲醚项目将能提供 5 亿立方米煤制天然气供应; 公司近期与哈萨克斯坦 TBM 公司所签订的油气资源合作协议, 也有望在未来实现每年约 5-8 亿立方米天然气供应。
- **盈利预测与投资评级:** 公司未来增长点明确, 净利润增长稳定。我们预计公司 09-10 年每股收益分别为 0.60 元、0.74 元, 按 3 月 11 日收盘价 12.58 元计算, 对应动态市盈率分别为 21 倍、17 倍, 给予“增持”投资评级。
- **风险提示:** 1) 与国外合作未能顺利进行风险; 2) 天然气价格波动风险。

图表 1 广汇股份盈利预测（万元）

	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	190,947	203,315	214,653	237,036
营业收入增长率	1.39%	6.48%	5.58%	10.43%
减：营业成本	121,399	125,796	123,755	126,145
毛利率	36.42%	38.13%	42.35%	46.78%
营业税金及附加	6,069	4,752	5,366	7,111
资产减值损失	673	957	1,073	1,185
销售费用	4,036	2,116	2,790	3,081
管理费用	5,204	6,545	5,581	6,163
财务费用	6,332	7,345	7,298	7,822
期间费用	15,572	16,006	15,670	17,067
期间费用率	8.16%	7.87%	7.30%	7.20%
投资净收益	3,537	488	2,000	2,000
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0
营业利润	50,771	56,291	70,809	87,548
营业利润率	26.59%	27.69%	32.99%	36.93%
加：营业外收入	1,353	1,989	859	1,185
减：营业外支出	601	294	2,147	2,370
其中：非流动资产处置净损失	55	46	30	100
利润总额	51,523	57,986	69,521	86,363
减：所得税	9,776	9,703	17,380	21,591
实际所得税率	18.97%	16.73%	25.00%	25.00%
净利润	41,747	48,283	52,141	64,772
净利润增长率	98.32%	15.66%	7.99%	24.23%
归属母公司所有者的净利润	39,023	47,725	51,541	64,172
母公司净利润增长率	99.37%	22.30%	8.00%	24.51%
净利率	20.44%	23.47%	24.01%	27.07%
少数股东权益	2,725	559	600	600
每股收益(元)	0.45	0.55	0.60	0.74

资料来源：天相投资顾问有限公司

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014