



再签煤炭订单 在剧烈震荡中依然长期看好

增持

事件:

广汇股份今日发布公告,再签两个煤炭订单。一是前期公司与国电甘肃电力有限公司签订的《煤炭购销合作协议书》的量化,在这份合同中,约定公司2010-2013年向国电甘肃电力公司所属的兰州热电每年供应煤炭120-150万吨,以发热量5300 Kcal/Kg的沫煤综合到厂含税价420元/吨为基准价,在此基础上发热量每升降1 Kcal/Kg按0.075元/吨增减;另一合同则是与中国铝业总公司签订,年供应煤炭150-200万吨,基准价为410元/吨。

报告摘要:

- **煤炭效益逐步确定并开始显现,对公司未来业绩形成重要支撑。**广汇股份于5月28日公布了与甘电投、甘肃大唐、国电甘肃电力等公司签订了未来3年购买1.17亿吨煤炭的购销合作协议,随着具体量化协议的逐步签订,公司未来业绩的确定性益发增强,仅以此两合同来看,年贡献利润额应在2.5亿元以上。
 - **哈国上调石油出口税额,但我们认为影响不大。**今天二级市场上广汇股份股价出现了大幅波动,从消息面来看可能与哈萨克斯坦明年起调高石油出口税额由20美元调至40美元/吨有关。但是我们认为出口税额的调整虽然有可能影响广汇斋桑油田的盈利,但幅度有限。因为折算到每桶油仅增加3美元的成本,相较于当前油价下30美元左右的盈利空间而言,影响甚微。
 - **增发项目获批应仅是时间或技术性问题。**广汇股份当前唯一的不确定因素在于哈密煤化工增发项目是否能够顺利获批。由于公司相当大一部分利润来源于房地产业务,在全国加大对房地产调控的背景下公司的增发项目受到了影响。但从长远来看,未来公司转型为集煤、油、气为一体的能源型公司已是必然,按照公司规划,房地产业务明年将彻底剥离,因此增发项目的获批只是时间问题,或者仅是技术性问题。
- 按照新疆区政府的规划,未来将从支持非公经济、打造新疆本土石油企业的高度来支持广汇的发展,加之中央政府扶持新疆实现跨越式发展一系列政策的出台,尤其是在资本市场上“要通过多种途径增加新疆的上市资源,通过资本市场的资源配置作用,促使企业做大做强”,因此我们对广汇股份增发项目的获批持较为乐观的态度,考虑到公司未来广阔的发展前景,依然给予增持评级。

分析师

康铁牛

电话: 010-88085991

kangtieniu@hysec.com

祖广平

电话: 010-88085610

zuguangping@hysec.com

柴沁虎

电话: 010-88085267

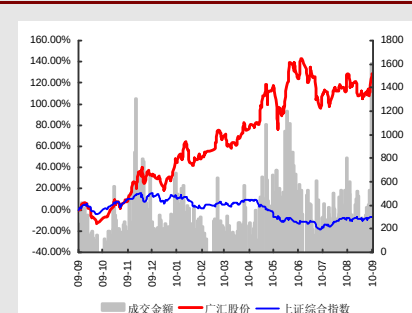
chaiqinhu@hysec.com

张延明

电话: 010-88085223

Email: zhangyanming@hysec.com

市场表现



相关研究

宏源证券 * 公司研究 * 广汇股份: 转型资源类化工公司, 成长空间巨大 * 600256 * 化工行业 * 康铁牛 祖广平 * 公司研究 * 广汇股份: 斋桑油田建设稳步推进 资源储量远超预期 * 600256 * 化工行业 * 康铁牛 *

表 1: 公司盈利预测
单位: 百万元

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	1909.47	2033.15	3100.81	4682.23	8495.90	11573.96
减: 营业成本	1213.99	1257.96	2058.57	3461.57	5692.25	7569.50
营业税金及附加	60.69	47.52	138.57	178.76	250.26	322.84
营业费用	40.36	21.16	48.27	62.26	87.17	112.45
管理费用	52.04	65.45	105.69	136.34	190.88	246.23
财务费用	63.32	73.45	97.88	185.56	297.73	279.21
资产减值损失	6.73	9.57	29.38	0.00	0.00	0.00
加: 投资收益	35.37	4.88	15.83	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	507.71	562.91	638.29	657.73	1977.62	3043.74
加: 其他非经营损益	7.52	16.95	57.62	57.62	57.62	57.62
利润总额	515.23	579.86	695.91	715.35	2035.23	3101.35
减: 所得税	97.76	97.03	167.04	178.84	508.81	775.34
净利润	417.47	482.83	528.87	536.51	1526.43	2326.02
减: 少数股东损益	27.25	5.59	-8.53	5.37	30.53	46.52
归属母公司股东净利润	390.23	477.25	537.40	531.15	1495.90	2279.50
增发摊薄后每股收益	0.31	0.35	0.40	0.42	1.12	1.7

资料来源 宏源证券

分析师简介:

康铁牛: 宏源证券研究所化工行业研究员, 化工组组长, 农药学博士, 5年农药行业工作经验, 2008年加盟宏源证券研究所。

祖广平: 宏源证券研究所化工行业研究员, 化学工程与工艺学士, 金融学硕士, 3 年化工行业工作经验, 3 年证券行业从业经验。主要研究覆盖行业: 化工新材料、染料、民爆、涂料、日化等。

柴沁虎: 宏源证券研究所化工行业研究员, 管理学博士。主要研究覆盖行业: 石化、煤化工等。

张延明: 宏源宏源证券研究所化工行业研究员, 三年证券行业从业经验。

机构销售团队

华北区域	华东区域	华南区域
牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
孙利群 010-88085096 sunliqun@hysec.com	刘爽 010-88085798 liushuang@hysec.com	

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据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, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

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、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。