

近看投资收益 远看海外发展

增持 **维持**
目标价 35 元

投资要点:

- 公司一季度净利同比增长 64.7%，投资收益大幅增加是主因；
- 拓展新气源，与乌兹别克斯坦签订 LNG 合作协议，逐步向国际化能源公司迈进。

报告摘要:

- 一、**一季度业绩大幅增长 64.7%，投资收益增加是主因。**公司一季度实现营业收入 8.82 亿元，同比增长 20.6%；实现归属上市公司所有者的净利润 2.4 亿元，同比增长 64.7%，以最新股本计算每股盈利 0.13 元。公司业绩之所以大幅增长，主要原因在于在报告期内以 2.2 元/股出售了 8000 万股乌鲁木齐商业银行的股份，增加投资收益 9600 万元所致，此举不但可部分缓解目前公司对资金的巨大需求，而且更有助于公司有效整合内部资源，专注于能源产业的发展。
- 二、**报告期内财务费用略有下降，销售费用同比增长较快。**公司一季度销售费用为 2381 万元，较去年同期的 1313 万元同比增长了 84%，这其中既有公司主营业务同比增长 20.6% 的因素，也有人工成本上升的原因；而公司财务费用则保持了相对稳定，报告期内财务费用为 2674 万元，较去年同期减少了 200 余万元。
- 三、**再拓新气源，与乌兹别克斯坦签订 LNG 合作协议。**在发布一季报的同时，公司公告了与乌兹别克斯坦签署 LNG 合作协议。根据该协议，公司将与乌国油合作建设年加工能力为 7 亿方的 LNG 生产设施，以向乌国提供清洁能源。我们认为该项协议的签署不但表明公司发展 LNG 这一思路及建设能力已经被国际社会所认，而且也表明了公司的气源正在多样化，为海外再拿资源奠定了良好基础，这对公司发展成国际化能源大型企业有着重要意义。
- 四、**盈利预测：**我们认为煤化工开工和煤炭销售情况将是影响公司今年业绩的关键因素。保守估计，预计今明两年公司的业绩为 0.57 和 0.86 元（煤化工开工率以 20% 和 60% 计），考虑到其资源属性及成长空间，仍给予买入评级。

主要经营指标	2009	2010	2011E	2012E	2013E
主营业务收入	3100	3789	5884	8168	10577
净利润(百万)	537	688	1068	1609	2299
每股收益(元)	0.43	0.56	0.86	1.3	1.85

分析师

康铁牛(S1180511020002)

电话: 010-88085991

kangtieniu@hysec.com

祖广平(S1180510120011)

电话: 010-88085610

zuguangping@hysec.com

张延明(S1180510120009)

电话: 010-88085223

Email: zhangyanming@hysec.com

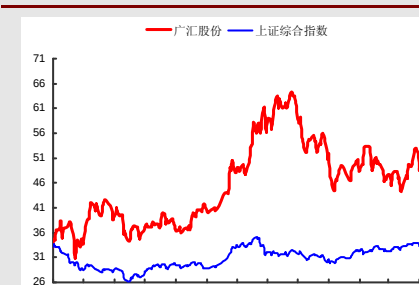
联系人

柴沁虎

电话: 010-88085958

chaiqinhu@hysec.com

市场表现



相关研究

- 1 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*
- 2 宏源证券*公司研究*广汇股份: 再签煤炭订单, 在剧烈震荡中依然长期看好*600256*化工行业*康铁牛
- 3 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

利润表	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	2033.15	3100.81	3789.45	5884.25	8168.52	10577.42
减: 营业成本	1257.96	2058.57	2475.19	3747.68	5526.00	7077.35
营业税金及附加	47.52	138.57	154.92	235.37	326.74	423.10
营业费用	21.16	48.27	55.97	86.91	120.65	156.23
管理费用	65.45	105.69	114.51	176.53	245.06	317.32
财务费用	73.45	97.88	97.57	274.56	224.86	182.09
资产减值损失	9.57	29.38	24.51	24.51	24.51	24.51
加: 投资收益	4.88	15.83	16.88	70.00	210.00	350.00
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	562.91	638.29	883.67	1408.69	1910.71	2746.82
加: 其他非经营损益	16.95	57.62	32.17	30.00	30.00	30.00
利润总额	579.86	695.91	915.84	1438.69	1940.71	2776.82
减: 所得税	97.03	167.04	229.57	359.67	315.11	454.52
净利润	482.83	528.87	686.27	1079.02	1625.60	2322.30
减: 少数股东损益	5.59	-8.53	-2.11	10.79	16.26	23.22
归属母公司股东净利润	477.25	537.40	688.38	1068.23	1609.35	2299.07
EPS (以最新股本计算)	0.25	0.27	0.37	0.57	0.87	1.23

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, 4年证券行业从业经验。

柴沁虎: 宏源证券研究所化工行业研究员, 管理学博士。

张延明: 宏源证券研究所化工行业研究员, 四年证券行业从业经验。

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@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。