

金色阳光新股快车



国信证券经纪事业部 主办 2009 年 12 月 25 日 星期五

深圳燃气（601139）新股上市

综合分析

◆ 新股聚集

深圳燃气是一家以燃气批发、管道和瓶装燃气供应、燃气输配管网的建设和企业，主营城市管道燃气供应、液化石油气批发、瓶装液化石油气零售和燃气投资业务。是国家统计局服务业调查中心和中国行业企业信息发布中心共同评选的“中国企业500强”之一，全国城市燃气行业中排名前三。公司进口液化石油气批发业务连续七年进口量和销售量全国排名第一，约占每年国内进口液化石油气总量的20%，约占广东省进口量的28%，是中国最大的进口液化石油气批发商之一。

◆ 投资分析

结合近期新股在沪市上市首日涨幅情况，综合分析，银河证券预计公司上市首日估值在45-50倍区间，按预计的公司2009年的每股收益0.22元计算，公司首日股价区间为9.9-11元，公司确定发行价为6.95元，则首日涨幅为36.69%-58.27%。

渤海证券预计深圳燃气2010-2011年的EPS分别为0.29、0.38元/股，按25X估值水平，2010年合理股价为7.25元/股，如果上市首日低于该价格，仍然存在交易性机会。

考虑公司未来几年随着项目投产，盈利增长较高且相对确定，给予一定的溢价，安信证券给予2010年23-25倍的估值，对应的建议询价区间为5.3-5.8元，上市首日定价8.5-9.3元。

国都证券认为若深圳燃气发行价最终取上限值为6.95元，未来成长性有限，预计首日定价有望达到30倍2010年动态市盈率，对应股价8.7元，涨幅为25.2%。

◆ 风险提示

(1) 天然气购销价差缩小；(2) 西气东输二线进度不如预期；(3) 2009-2010 年公司有 8-10 万吨燃气需要从现货市场购买，现货价格剧烈变动会对公司盈利造成影响。

发行数据

发行总数（股）	130,000,000
网上发行（股）	104,000,000
公司代码	601139
发行定价（元）	6.95
市盈率（倍）	49.64
中签率%	0.190
上市日期	2009-12-25

投资要点

新股上市：601139 深圳燃气今日上市，发行价 6.95 元，公司主营城市管道燃气供应、液化石油气批发、瓶装液化石油气零售和燃气投资业务。

⊙ 机构询价区间与合理上市价格比较

机构作者	合理价格区间 (A 股上市后)	业绩预测	竞争优势/PE 估值
上海证券 朱洪波	8.10—9.45 元	预计 2009-2011 年稀释后每股收益为 0.23 元、0.27 元、0.35 元。	我们认为公司上市后随燃气工程进展,未来两年将保持高速增长,鉴于公司的高成长,给予公司 2010 年 30-35 倍市盈率较为合理。
齐鲁证券 黄常青	6.24~7.02 元	预计公司 09、10 年 EPS 分别为 0.26、0.33 元	考虑到公司持续稳定的成长性,我们给予公司 24-27 倍的 2009 年动态 PE。
东北证券 王伟纲	12.60~14.00 元	预测2009年实现净利润395000.00万元,摊薄EPS为0.28元。	综合考虑目前的市场状况和公司基本面,给予公司 A 股 45~50 倍 P/E 较为合适。
国泰君安 金润	7.5-9 元	预计公司 09-11 年 EPS 为 0.25、0.27 和 0.28 元。	目前,公司与“油改气”电厂签订的是框架性协议,并采用管输模式规避价格波动风险,如果一旦形成正式合同,公司的业务将在2011或2012年出现爆发性增长。由于未形成正式合同,暂不考虑西气东输二线投入运营后“油改气”电厂带来的业绩提升,给予公司2010年业绩28X-33X。

⊙ 可比公司估值参考

代码	名称	行业	12.24 收盘价	2008 年每股 收益(元)	08 年 PE
002267	陕天然气	供水供气	21.94	0.67	34
600333	长春燃气	供水供气	11.81	0.01	NA
000593	大通燃气	供水供气	9.96	0.19	NA
行业中值					34

⊙ 机构观点

渤海证券: 2006 年以来,管道石油气及石油气批发业务占总收入的比重持续下滑,而管道天然气业务占比却逐年走高,公司业务结构调整明显,而 2009H1 管道天然气的毛利达到 50.78%,而石油气批发业务一直保持在 4%左右,结构的调整导致公司综合毛利率逐年提高,2009H1 达到 28.94%。募投项目前景看好募投项目主要运用于深圳市天然气利用工程(广东天然气试点工程总体项目一期工程的配套工程之一),以满足用户的快速增长,前景依然看好。

国联证券: 我们预计 09-11 年深圳地区管道天然气销量将分别达到 28、32 和 39 万吨左右,而目前的供气能力仅为 35 万吨/年。前几年公司通过自筹资金完成了部分投资,但近两年来进度变慢,无法满足所规划天然气用户增长的需求。我们认为,公司未来业绩增长点在于天然气业务,募集资金将加快深圳天然气利用工程进度,满足管道天然气用户增长需求。公司未来业绩增长在管道天然气业务,募投项目符合并能够满足未来市场的需求。

◎ 公司基本面

公司简介:

深圳市燃气集团股份有限公司是一家以燃气批发、管道和瓶装燃气供应、燃气输配管网的投资和建设企业，在全国城市燃气行业排名前三位，其前身为深圳市燃气集团有限公司，成立于1996年4月30日，由原深圳市液化石油气管理公司和原深圳市煤气公司合并重组而成。之后经过股权转让及增资，公司由国有独资企业改制为中外合资企业，2007年1月30日发行人整体变更为深圳市燃气集团股份有限公司。

主营业务：主营城市管道燃气供应、液化石油气批发、瓶装液化石油气零售和燃气投资业务。目前拥有深圳市及江西、安徽、广西三省区共12个城市的管道燃气30年特许经营权(独家经营权)，燃气供气管网2000多公里，气化站、门站、调压站、调峰站、储配站等管道供气设施20多座，管道供气量达到27万吨/年。

所属行业：煤气生产和供应业

公司亮点:

1、气化率提高、业务规模化将促进公司快速发展

根据深圳市规划，2010年将发展管道燃气用户达110万户，气化率达45%，2015年、2020年发展用户达180万户、300万户，气化率达到60%和75%。目前，深圳气化率还不到40%，空间很大。此外，目前公司的用户结构上，居民比重偏高，工商用户发展还有很大空间，从城市燃气规模化进程来看，公司开始进入大规模发展工商用户阶段。

2、西气东输二线投入运营和管输模式或将使得公司业绩出现爆发性

公司与深圳“油改气”电厂签订框架协议，若该协议顺利实施，起始年度销售量就可达118万吨，较08年24.77万吨实现爆发性增长。同时，若公司通过管输模式确定固定管输费，又可将天然气价格波动风险规避。

◎ 近期待发行上市股票一览表

股票代码	股票简称	申购代码	发行数 (万股)	网上发行 (万股)	申购上限 (万股)	发行 价格	申购日期	中签号 公布日	上市 日期	发行 市盈率	中签 率%	每中一 签约 (万元)	冻结 资金 亿元
002333	罗普斯金	002333	3,920	3136			09-12-28 (周一)	12-31					
002332	仙琚制药	002332	8,540	6832			09-12-28 (周一)	12-31					
601117	中国化学	780117	123,300	86310	80	5.43	09-12-25 (周五)	12-30		45.3			
002331	皖通科技	002331	1,400	1120	1	27	09-12-23 (周三)	12-28		58.5			
002330	得利斯	002330	6,300	5040	5	13.18	09-12-23 (周三)	12-28		50.7			
002329	皇氏乳业	002329	2,700	2160	2	20.1	09-12-23 (周三)	12-28		67			
601299	中国北车	780299	250,000	162500	150	5.56	09-12-21 (周一)	12-24		49.2	1.333	42	6777
002328	新朋股份	002328	7,500	6000	6	19.38	09-12-18 (周五)	12-23		51	0.828	117	1404
002327	富安娜	002327	2,600	2080	2	30	09-12-18 (周五)	12-23		46.9	0.658	228	948

重要声明

本产品信息均来源于资讯合作伙伴，本产品所提供之交易备忘、个股资料、投资咨询建议等信息，力求但不保证数据的准确性和完整性，请以上市公司公告信息为准。本产品的内容和意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或询价，不作投资依据。国信证券股份有限公司对非因我公司重大过失而产生的上述内容错漏，以及投资者因依赖上述资料进行投资决策而导致的财产损失，不承担法律责任。

我公司或关联机构可能会持有本产品中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

资讯合作伙伴：全景网 <http://www.p5w.net/>

金色阳光咨询服务

- I “金色阳光”金通道、金智慧、金锦囊系列产品着眼于为客户提供个性化的增值服务，已成为经纪业务的高端品牌，2006 年荣获“深圳市金融创新奖”。
- I “金色阳光”咨询系列产品，现已推出的产品有《金色阳光早班车》、《金色阳光短信快车》、《金色阳光投资策略（视频）》、《金色阳光新股快车》、《金色阳光机构晨会视线》、《金色阳光机构报告速递》。

国信证券经纪业务

- I 国信证券经纪业务坚持走“精品营业部”发展道路，以业内排名第 18 位的营业部数量创造了股票基金交易量排名第三的成绩；2005 年—2007 年股票基金交易总额排名稳居第四，2008 年进入前三甲；市场占有率一路攀升，2005 年为 3.22%，2006 年为 3.76%，2007 年为 4.36%，2008 年达到 4.58%；
- I 2008 年国信证券单个营业部平均净收入行业排名第三，沪市营业部交易额前 10 名国信证券占 4 家，深市营业部交易额前 10 名国信证券占 7 家；
- I 2007 年，“SUB 创新型经纪业务管理模式”获深圳市金融创新一等奖；
- I 2006 年，被《21 世纪经济报道》评为“2006 年最具盈利能力经纪团队”和“2006 年最佳营业部营销奖”。

联系方式

- I 国信证券股份有限公司经纪事业部
地址：深圳红岭中路 1010 号国际信托大厦 9 楼（邮编：518001）
电话：（0755）82130833
传真：（0755）82133302
网址：www.guosen.com.cn
- I 国信证券股份有限公司各营业部
联系电话：95536
委托电话：95536

如有意见或建议，请与我们联系：

国信证券股份有限公司经纪事业部 咨询产品组

高晓燕 电话：0755-82130833-6970 电邮：gaoxy@guosen.com.cn