

深圳燃气(601139) 中报点评

——业绩好于预期

能源/燃气

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2011 年 8 月 8 日

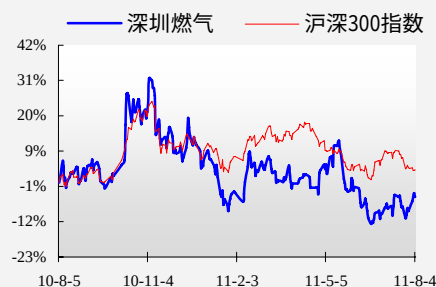
投资要点：

- 2011 年 1~6 月，公司实现营业收入 37.48 亿元，实现净利润 2.81 亿元，分别同比增长 20.58%和 38.61%，实现每股收益 0.23 元，好于预期。
- 公司销售天然气 30.01 万吨，同比增长 53.81%，其中 98.60%为管道气。新增管道气用户 5.22 万户，总数达到 128.17 万户。由于销量的大幅上升，使得毛利率上升。上半年公司的销售毛利率为 17.77%，比去年全年上升 1.58 个百分点。公司完成液化气批发 25.92 万吨，同比下降 4.80%；新增瓶装气用户 6.31 万户，总数达到 87.03 万户，瓶装气销量为 7.08 万吨，同比增长 4.98%。
- 公司取得投资收益 10112.42 万元，同比增加 1338.71 万元，投资收益全部来自于广东大鹏公司的现金分红。公司的西气东输配套项目已经完成项目进度的 39%。
- 展望后市，公司将充分利用深圳地区天然气产业的良好发展环境，继续保持天然气销售的快速增长；西气东输配套项目将于年底前如期完成投用，届时，公司的业务规模将成倍的增长。
- 基于公司上半年优异的业绩表现，调高对公司 2011、2012 年的业绩预测至，EPS 分别为 0.37 元和 0.48 元（暂不考虑定向增发）。维持对公司股票“谨慎推荐”的投资评级。
- 风险提示：公司一旦实施定向增发方案，将摊薄 EPS 约 12%。

业绩预测：

	主营收入 (亿元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (亿元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	65.59	69.73	3.20	18.84	0.26	12.71	41.65	
2011E	78.71	20.00	4.55	42.19	0.37		29.27	
2012E	97.60	24.00	5.90	29.67	0.48		22.56	
2013E								

走势图



市场数据 2011-8-5

收盘价：	10.83 元
52 周最高价：	15.58 元
52 周最低价：	9.97 元
平均持仓成本：	11.94 元

基本数据 2011Q2

总股本（万股）：	123,000
流通 A 股（万股）：	123,000
每股收益（元）：	0.23
每股净资产（元）：	2.23
每股经营现金流（元）：	0.33
市净率：	4.86

分析师：王伟纲

执业证书编号：S0550511010004

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: wangwg@nescn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

天然气业务快速增长

2011 年 1~6 月，公司实现营业收入 37.48 亿元，实现净利润 2.81 亿元，分别同比增长 20.58%和 38.61%，实现每股收益 0.23 元，好于预期。

公司销售天然气 30.01 万吨，同比增长 53.81%，其中 98.60%为管道气。新增管道气用户 5.22 万户，总数达到 128.17 万户。由于销量的大幅上升，使得毛利率上升，导致利润的增速高于收入的增速。

公司完成液化气批发 25.92 万吨，同比下降 4.80%；新增瓶装气用户 6.31 万户，总数达到 87.03 万户，瓶装气销量为 7.08 万吨，同比增长 4.98%。液化气业务保持平稳略有增长的局面。

公司取得投资收益 10112.42 万元，同比增加 1338.71 万元，投资收益全部来自于广东大鹏公司的现金分红。

公司的西气东输配套项目已经完成项目进度的 39%，此项目就是定向增发项目。该项目进度不会受到定向增发实施与否的影响。

财务状况正常

公司的主要财务指标如表 1 所示。

表 1 公司主要财务指标

	2011 年中期	2010 年末
资产负债率%	63.22	60.48
流动比率	0.70	0.73
速动比率	0.65	0.63
存货周转率	8.03	12.14
应收账款周转率	12.13	25.25
净资产收益率%	10.22	12.16
销售毛利率%	17.77	16.19

数据来源：公司中报、东北证券

公司财务状况正常，期末资产负债率为 63.22%，比去年底上升 2.74 个百分点。公司定向增发方案正在报批，一旦实施将使负债率下降。销售毛利率为 17.77%，比去年全年上升 1.58 个百分点，得益于天然气销量的大幅增长。

展望

展望后市，公司将充分利用深圳地区天然气产业的良好发展环境，继续保持天然气销售的快速增长；西气东输配套项目将于年底前如期完成投用，届时，公司的业务规模将成倍的增长。

基于公司上半年优异的业绩表现，调高对公司 2011、2012 年的业绩预测至，EPS 分别为 0.37 元和 0.48 元（暂不考虑定向增发）。公司 2011、2012 年业绩预测如表 2 所示。维持对公司股票“谨慎推荐”的投资评级。

表 2 公司 2011、2012 年业绩预测表

项目	2009 年	2010 年	2011 年 E	2012 年 E
营业收入	38.64	65.59	78.71	97.60
营业成本	28.28	54.97	65.52	81.60
税金及附加	0.15	0.17	0.30	0.35
销售费用	5.87	6.18	6.55	6.80
管理费用	1.02	1.18	1.35	1.55
财务费用	0.54	0.34	0.60	0.70
资产减值损失	0.05	0.01	0.04	0.06
公允价值变动收益				
投资收益	0.56	1.19	1.30	1.40
营业利润	3.28	3.93	5.65	7.94
营业外收入	0.08	0.10	0.12	0.14
营业外支出	0.03	0.04	0.05	0.08
利润总额	3.33	3.98	5.72	8.00
所得税	0.41	0.64	0.97	1.88
净利润	2.92	3.35	4.75	6.12
归属母公司净利润	2.69	3.20	4.55	5.90
少数股东损益	0.22	0.15	0.20	0.22
EPS	0.22	0.26	0.37	0.48

数据来源：公司各期报告、东北证券

注：除 EPS 单位为元外，其余均为亿元。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告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。本报告版权归我公司所有。