

金鸿能源 (000669.SZ)

半年业绩预告同比增长 30%-50%，拟更名金鸿控股打造能源、环保平台

● 下游客户用气量提升，半年业绩预告同比增长 30%-50%

公司预告 2017 年半年度业绩，预计上半年实现归母净利润 1.71-1.98 亿元，同比增长 30%-50%。公司二季度单季实现净利润 0.86-1.13 亿元，同比大幅增长 79.2%-135.4%。公司在河北、山东燃气分销业务占比超 50%，受京津冀及周边区域环保政策持续趋严、供给侧改革推进加速影响，煤改气加速推动下下游用气量增长。同时，去年下半年收购的河北宽城、湖南耒阳、苏州天泓等项目落地，对业绩有所贡献。

● 拟更名金鸿控股，强化天然气气源开发、新能源布局

公司公告拟将证券名称由“金鸿能源”更改为“金鸿控股”。近年公司不断通过外延并购扩大业务范围，已收购正实同创进入环保业务，在天然气上游开发、新能源、新型储能方面亦有布局。本次更名将公司定位为能源、环保平台，产业链上下游一体化战略将得到强化。公司实际控制人陈义和为国储能源董事长，国储能源主营石油、天然气等能源勘探、开发、储备、储运、能源化工等上中下游一体化业务，在能源行业产业链各端资源丰富。

● 京津冀煤改气加快，燃气分销业务有望加速成长

今年政府工作报告将雾霾治理提升至新高度以及环保部多次表态，京津冀区域治霾压力大、任务重，我们预计京津冀区域雾霾治理仍然是当前环保治理的核心内容，且天然气替代被明确定位为治理散烧煤的重点解决方案之一。考虑到公司分销区域如河北、山东等地煤改气等空间巨大，公司未来燃气销量增速有望提升。公司现有供气量仅为供气能力的 20%，未来气量增长将驱动税前利润的快速增长。

● 外延布点加速、煤改气需求提升，给予“买入”评级

预计公司 17-19 年 EPS 为 0.69、0.94、1.26 元，对应 PE 为 21、16、12 倍。作为跨区域民营燃气运营商，公司中下游管网一体化布局完善，受益雾霾治理加码，环京津冀区域销量增速有望提升，公司不断加大外延并购步伐，给予“买入”评级。

● 风险提示

并购进度低于预期；下游行业形势长期低迷；煤改气进度低于预期；

盈利预测：

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,573.03	2,471.14	3,321.99	3,930.81	4,825.38
增长率(%)	-5.09%	-3.96%	34.43%	18.33%	22.76%
EBITDA(百万元)	826.20	841.94	1,050.22	1,259.72	1,543.20
净利润(百万元)	247.45	190.54	336.38	454.67	610.51
增长率(%)	-21.60%	-23.00%	76.54%	35.17%	34.27%
EPS(元/股)	0.509	0.392	0.692	0.936	1.256
市盈率(P/E)	43.86	43.74	21.46	15.87	11.82
市净率(P/B)	2.85	2.12	1.69	1.53	1.35
EV/EBITDA	17.10	14.41	10.26	8.10	6.09

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格

14.94 元

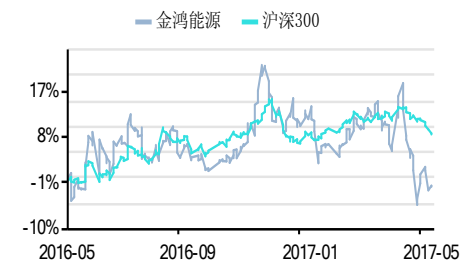
前次评级

买入

报告日期

2017-05-12

相对市场表现



分析师：郭鹏 S0260514030003



021-60750631



guopeng@gf.com.cn

相关研究：

金鸿能源(000669.SZ)：受 2017-04-04
 益京津冀煤改气加快，销气量
 增长提速

联系人：蒋昕昊 010-59136627

jiangxinhao@gf.com.cn

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1279	2350	2183	3086	4382
货币资金	574	1261	1272	1913	2874
应收及预付	623	965	842	1094	1412
存货	17	55	68	79	96
其他流动资产	65	70	1	0	0
非流动资产	7917	9811	8767	8792	8823
长期股权投资	416	706	706	706	706
固定资产	4280	5441	5114	4804	4495
在建工程	1820	1994	2234	2574	2914
无形资产	529	861	308	308	308
其他长期资产	872	810	405	400	400
资产总计	9196	12162	10950	11878	13205
流动负债	2967	4902	3405	3838	4471
短期借款	1524	1983	2029	2092	2247
应付及预收	1009	1377	1376	1746	2224
其他流动负债	434	1542	0	0	0
非流动负债	2061	2931	2831	2806	2806
长期借款	1113	1156	1206	1206	1206
应付债券	800	1600	1600	1600	1600
其他非流动负债	149	175	25	0	0
负债合计	5028	7833	6236	6645	7277
股本	486	486	486	486	486
资本公积	1790	1797	1797	1797	1797
留存收益	1534	1652	1988	2443	3054
归属母公司股东权益	3810	3935	4272	4726	5337
少数股东权益	358	393	442	507	591
负债和股东权益	9196	12162	10950	11878	13205

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2573	2471	3322	3931	4825
营业成本	1753	1648	2241	2670	3329
营业税金及附加	25	18	29	32	40
销售费用	44	52	55	62	78
管理费用	159	209	272	216	145
财务费用	187	210	151	162	179
资产减值损失	12	33	22	26	26
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	5	5	5	5	5
营业利润	398	307	557	767	1034
营业外收入	16	28	0	0	0
营业外支出	1	3	0	0	0
利润总额	413	332	557	767	1034
所得税	126	118	171	248	340
净利润	287	214	385	519	694
少数股东损益	39	23	49	65	84
归属母公司净利润	247	191	336	455	611
EBITDA	826	842	1050	1260	1543
EPS (元)	0.51	0.39	0.69	0.94	1.26

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	437	697	-140	1115	1329
净利润	287	214	385	519	694
折旧摊销	235	298	325	310	309
营运资金变动	-273	-47	-1034	108	142
其它	188	232	183	178	183
投资活动现金流	-1615	-1582	675	-356	-361
资本支出	-1145	-1114	671	-361	-366
投资变动	-532	-431	4	5	5
其他	62	-37	0	0	0
筹资活动现金流	-411	1589	-523	-118	-7
银行借款	1819	1943	96	64	155
债券融资	-1766	-1000	-456	-25	0
股权融资	3	8	0	0	0
其他	-468	638	-163	-157	-162
现金净增加额	-1589	705	12	641	961
期初现金余额	2412	574	1261	1272	1913
期末现金余额	823	1279	1272	1913	2874

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
营业收入增长	-5.1	-4.0	34.4	18.3	22.8
营业利润增长	-16.4	-22.7	81.3	37.7	34.8
归属母公司净利润增长	-21.6	-23.0	76.5	35.2	34.3
获利能力(%)					
毛利率	31.9	33.3	32.5	32.1	31.0
净利率	11.1	8.7	11.6	13.2	14.4
ROE	6.5	4.8	7.9	9.6	11.4
ROIC	6.2	5.0	7.0	9.0	11.8
偿债能力					
资产负债率(%)	54.7	64.4	57.0	55.9	55.1
净负债比率	0.8	0.9	0.8	0.6	0.4
流动比率	0.43	0.48	0.64	0.80	0.98
速动比率	0.39	0.43	0.57	0.73	0.89
营运能力					
总资产周转率	0.27	0.23	0.29	0.34	0.38
应收账款周转率	8.35	5.77	7.97	7.17	6.84
存货周转率	103.74	45.52	75.25	66.82	59.74
每股指标(元)					
每股收益	0.51	0.39	0.69	0.94	1.26
每股经营现金流	0.90	1.43	-0.29	2.29	2.73
每股净资产	7.84	8.10	8.79	9.73	10.98
估值比率					
P/E	43.9	43.7	21.5	15.9	11.8
P/B	2.8	2.1	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	17.1	14.4	10.3	8.1	6.1

广发公用事业行业研究小组

- 郭 鹏：首席分析师，华中科技大学工学硕士，2015年、2016年新财富环保行业第一名，多年环保、燃气、电力等公用事业研究经验。
- 陈子坤：首席分析师，金融学硕士，4年中国再生金属分会工作经历，2015年、2016年新财富环保行业第一名。再生资源等领域研究经验丰富。
- 邱长伟：研究助理，北京大学汇丰商学院金融硕士，厦门大学自动化系学士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 蔡 屹：香港大学理工硕士，中级工程师，6年中国有色研究设计总院工作经历，2年行业研究经验，2016年加入广发证券发展研究中心。
- 蒋昕昊：斯坦福大学环境流体力学硕士，3年国家开发银行工作经历，2016年加入广发证券发展研究中心。
- 许 洁：复旦大学金融硕士，华中科技大学经济学学士，2016年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号太平金融大厦31楼	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99号震旦大厦18楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。