

蓝焰控股 (000968.SZ)

预告上半年盈利 2.3-2.6 亿，优质煤层气标的

● 公司预告其上半年净利润 2.3-2.6 亿元

公司发布业绩预告,预计上半年净利 2.3-2.6 亿元,同比增长 109%-136% (16 年上半年重组后净利 1.1 亿元),折合每股收益约 0.26-0.30 元;主要是由于公司控制成本,提升了主营业务水平。同时,公司承接了相关企业的地面瓦斯抽采井维护服务业务,新增瓦斯治理服务收入。

分季度,公司 1 季度净利 0.75 亿元,推算第 2 季度净利 1.55-1.85 亿元,同比增加 60%-91%,折合每股收益约为 0.18-0.21 元。

● 主要增长来自排空率下降、抽采量提升、资源提升以及服务收入提升

公司位于山西沁水盆地,根据公司年报,2016 年公司煤层气产量为 14.1 亿立方,销量 6.9 亿立方,分别占全国的 31.4%和 16.5%,其中管输、CNG、LNG 销量 6.2 亿立方、7601 万立方以及 4.4 万吨。

公司未来的增长来自:(1)排空率下降:公司管输能力约 4.7 亿方/年,近期新增 2.2-3.3 亿方/年,随着管输及配套的完善,公司排空率有望下降至 22%;(2)抽采量提升:2017 年公司非公开发行股份募集资金中 8.2 亿元投向晋城区低产井改造提产项目,预测每年新增销量 2.8 亿立方米,在建矿井投产以及低产井改造将促进公司产量提升,预计 17-20 年抽采量分别为 14.5 亿方、14.1 亿方、12.7 亿方和 11.2 亿方;(3)资源提升:随着山西煤层气权的下放,资源面积有望得到提升;(4)服务收入提升:根据公司公告,集团内四个煤矿拟委托公司对其建设的地面瓦斯抽采井提供维护服务,预计全年可增加服务收入 2.84 亿元。

● 预计 17-19 年 EPS 分别为 0.62 元、0.79 元、0.90 元

作为 A 股唯一煤层气标的,预计随着公司管道和配套的完善、在建气井的投产及改造,公司抽采量和销售量有望稳步提升,技术进步也促进公司技术服务收入增长。公司是晋煤集团下唯一的上市公司,预计公司 17-19 年归属于母公司净利润分别为 6.0 亿元、7.6 亿元和 8.7 亿元,对应 17 年 PE 为 22 倍,维持公司“买入”评级。

● 风险提示:煤层气价格下跌;税收优惠、销售补贴政策变化风险。

盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,654.84	1,250.96	1,564.43	1,815.29	2,029.99
增长率(%)	-3.99%	-24.41%	25.06%	16.03%	11.83%
EBITDA(百万元)	-824.38	311.38	235.89	347.10	425.08
净利润(百万元)	-1,565.99	384.46	601.32	762.52	867.76
增长率(%)	-57.40%	124.55%	56.41%	26.81%	13.80%
EPS(元/股)	-3.048	0.495	0.622	0.788	0.897
市盈率(P/E)		20.97	21.54	16.99	14.93
市净率(P/B)	19.39	5.88	3.94	3.20	2.63
EV/EBITDA	-9.57	33.50	53.28	33.43	24.65

数据来源:公司财务报表,广发证券发展研究中心

以力为证,发现价值

公司评级

当前价格 13.39 元

前次评级 买入

报告日期 2017-08-02

相对市场表现



分析师: 沈涛 S0260512030003



010-59136693



shentao@gf.com.cn

分析师: 安鹏 S0260512030008



021-60750610



anpeng@gf.com.cn

相关研究:

蓝焰控股(000968.SZ): 16 2017-04-25

年盈利超业绩承诺,单位销量
净利达 0.56 元/方

*ST 煤气(000968.SZ): 煤 2017-03-09

层气产业龙头: 高盈利+高成
长

*ST 煤气(000968.SZ): 重 2016-07-13

组进入煤层气行业,未来承诺
业绩较高

联系人: 宋炜 021-60750610

songwei@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	1718	1864	3292	4522	5877
货币资金	493	316	1519	2486	3612
应收及预付	964	1419	1584	1834	2049
存货	221	101	189	202	216
其他流动资产	40	28	0	0	0
非流动资产	10787	4362	4095	3932	3768
长期股权投资	310	0	0	0	0
固定资产	8681	3310	3111	2947	2783
在建工程	587	858	858	858	858
无形资产	1023	81	66	66	66
其他长期资产	185	113	61	61	61
资产总计	12504	6226	7387	8454	9645
流动负债	5879	3112	2783	3002	3229
短期借款	1169	300	0	0	0
应付及预收	4656	1537	2783	3002	3229
其他流动负债	55	1275	0	0	0
非流动负债	5874	1629	1134	1134	1134
长期借款	2044	1134	1134	1134	1134
应付债券	697	0	0	0	0
其他非流动负债	3133	495	0	0	0
负债合计	11754	4740	3916	4136	4363
股本	514	777	968	968	968
资本公积	584	-132	995	995	995
留存收益	-1065	724	1325	2088	2955
归属母公司股东权	231	1372	3290	4053	4921
少数股东权益	520	114	181	266	362
负债和股东权益	12504	6226	7387	8454	9645

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	-69	540	1187	194	314
净利润	-2053	380	668	847	964
折旧摊销	437	309	164	164	164
营运资金变动	788	-326	998	-44	-2
其它	758	178	-643	-773	-812
投资活动现金流	-266	105	754	773	812
资本支出	-197	84	754	773	812
投资变动	-70	22	0	0	0
其他	0	0	0	0	0
筹资活动现金流	-1649	-760	-738	0	0
银行借款	1169	950	-300	0	0
债券融资	-1879	-1347	-1747	0	0
股权融资	0	0	1317	0	0
其他	-939	-364	-8	0	0
现金净增加额	-1985	-115	1203	967	1126
期初现金余额	3237	493	316	1519	2486
期末现金余额	1252	378	1519	2486	3612

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	-4.0	-24.4	25.1	16.0	11.8
营业利润增长	-74.0	91.5	149.3	169.1	44.3
归属母公司净利润增长	-57.4	124.6	56.4	26.8	13.8
获利能力(%)					
毛利率	-40.9	27.0	31.5	37.0	39.7
净利率	-124.1	30.3	42.7	46.7	47.5
ROE	-678.7	28.0	18.3	18.8	17.6
ROIC	-33.0	0.1	2.0	5.4	8.1
偿债能力					
资产负债率(%)	94.0	76.1	53.0	48.9	45.2
净负债比率	4.6	1.6	-0.1	-0.3	-0.5
流动比率	0.29	0.60	1.18	1.51	1.82
速动比率	0.24	0.56	1.10	1.43	1.74
营运能力					
总资产周转率	0.12	0.13	0.23	0.23	0.22
应收账款周转率	4.73	1.79	1.79	1.79	1.79
存货周转率	9.96	5.67	5.67	5.67	5.67
每股指标(元)					
每股收益	-3.05	0.50	0.62	0.79	0.90
每股经营现金流	-0.13	0.70	1.23	0.20	0.32
每股净资产	0.45	1.77	3.40	4.19	5.09
估值比率					
P/E	-2.9	21.0	21.5	17.0	14.9
P/B	19.4	5.9	3.9	3.2	2.6
EV/EBITDA	-9.6	33.5	53.3	33.4	24.6

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1655	1251	1564	1815	2030
营业成本	2332	913	1072	1144	1223
营业税金及附加	116	42	53	61	69
销售费用	116	33	41	48	53
管理费用	353	261	326	379	423
财务费用	526	156	-11	-40	-61
资产减值损失	192	15	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	0	0	0	0
营业利润	-1979	-168	83	223	322
营业外收入	9	611	703	773	812
营业外支出	68	5	0	0	0
利润总额	-2038	438	786	997	1134
所得税	15	58	118	150	170
净利润	-2053	380	668	847	964
少数股东损益	-487	-5	67	85	96
归属母公司净利润	-1566	384	601	763	868
EBITDA	-824	311	236	347	425
EPS(元)	-3.05	0.50	0.62	0.79	0.90

广发煤炭行业研究小组

- 沈涛：首席分析师，对外经济贸易大学金融学硕士，2014年-2016年煤炭行业新财富第一名，水晶球第一名。
- 安鹏：首席分析师，上海交通大学金融学硕士，2014年-2016年煤炭行业新财富第一名，水晶球第一名。
- 姚遥：高级分析师，美国普林斯顿大学工学博士，2015年进入广发证券发展研究中心，2015-2016年煤炭行业新财富第一名(团队)，水晶球第一名(团队)。

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层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海浦东新区世纪大道8号国金中心一期16层
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（以下简称“广发证券”）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，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

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。