

## 广州控股 (600098.SH) 火电行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

赵乾明

分析师 SAC 执业编号: S1130511030017  
(8621)61038263  
zhaoqm@gjzq.com.cn

邬煜

联系人  
(8621)61038200  
wuyu@gjzq.com.cn

### 明确参加页岩气招标, 成公司价值回归催化剂

#### 事件: 公司公告参与页岩气招标意向、分红政策、新项目投产

- 8月14日晚, 广州控股公告, 公司已向国土资源部等相关部门表达了参与投标的意向, 但由于2012年页岩气探矿权招标出让工作尚未启动, 公司没有正式提交投标申请。
- ◆ 近日, 有媒体报道了广州控股等地方电力企业有意参与页岩气投标, 积极准备投身页岩气资源勘探开发; 公司在获悉上述报道内容后, 对相关事项进行了核实。
- ◆ 2012年5月17日, 国土资源部发布了《页岩气探矿权投标意向调查公告》, 对投标人的资格条件等作出了规定, 公司已向国土资源部等相关部门表达了参与投标的意向; 2012年页岩气探矿权招标出让工作尚未启动, 公司没有正式提交投标申请。由于公司参与页岩气开发不确定性因素较多, 目前仅处于前期筹划论证阶段, 公司是否具备参与条件及最终是否参与等均存在较大不确定性。
- ◆ 公司若在页岩气资源勘探开发投标过程中取得实质性进展, 将通过《中国证券报》、《上海证券报》及《证券时报》及时披露相关信息。
- 公司同时发布公告:
  - ◆ 全资子公司广州电力企业集团有限公司投资建设的热电联产工程“中电荔新项目”中的#1机组于2012年8月11日16时48分顺利通过168小时满负荷试运行, 标志着中电荔新项目#1机组正式进入商业运行阶段。
  - ◆ 未来三年, 公司将积极采取现金方式进行分红, 每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的30%, 且最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的90%。

#### 我们的点评和分析

##### 明确参与第二轮页岩气招标意向, 具页岩气主题资源方向龙头的潜力

- 公司此次公告表示已经向国土资源部等部门表达了参与页岩气招标的意向, 根据国土资源部的招标安排, 只能是即将在9月正式投标的第二轮页岩气招标; 这是上市公司里面明确表示参与第二轮页岩气招标的第一家。
- 8月9日, 湖北能源公告: 公司没有正式提交投标申请, 也没有制定有关页岩气业务的详细规划, 参与页岩气开发不确定性因素较多, 目前仅处于前期筹划论证阶段; 但其股价依旧从7元最高涨到10元, 最高涨幅40%。
- 我们前期已经判断随着页岩气第二轮招标的逐渐升温, 页岩气主题开始从今年上半年表现很好的设备服务类向资源开发类扩散, 而广控作为第一家明确表示拟参与第二轮页岩气招标的公司, 有望成为页岩气主题资源方向的龙头。

##### 布局页岩气, 向上游扩张, 实现天然气产业链联动

- 如果公司参与第二轮页岩气招标能够成功中标, 意味着公司在天然气产业链上游落子成功; 公司在有可能会成为中国油气资源解决方案的页岩气中占有一席之地, 可以培养队伍、积累经验, 并借此积极与其他天然气上游企业合作。
- 今年完成增发后, 广州控股拥有广州燃气全部资产, 背靠广州这个天然气需求旺盛的一线城市, 未来广州燃气供气量增长十分迅速; 而公司若能趁这次招标机会中标, 将有利于公司与中石油、中海油的购气谈判, 也为未来将自己的页岩气卖到广州留下可能性。

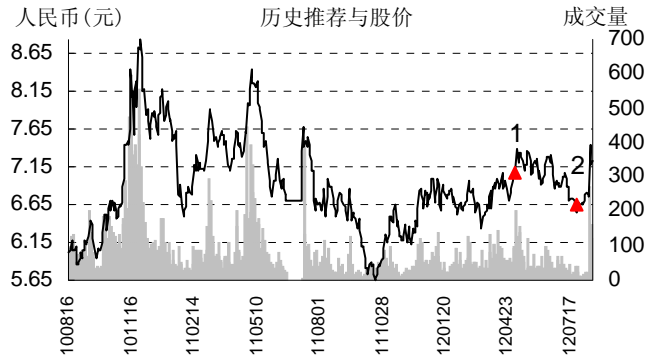
### 分红彰显对二级市场回报，公司价值依旧低估

- 在煤价供需已不再紧张的环境下，公司下属火电资产和燃气资产是十分好的现金牛；这次承诺未来三年分红率不低于 30%（近几年平均分红率在 50%以上），长线资金将可以充分享受公司业务的分红。
- 我们维持 7 月 25 日报告《低估，等待价值重估》里面的盈利预测和目标价（10.50-11.88 元），目前股价依旧低估；而公司明确参与页岩气招标的公告有望成为吸引市场关注，促使股价向其合理价值回归的催化剂。
  - ◆ 预测公司 2012-2014 年 EPS 分别为 0.406 元、0.682 元和 0.906 元；其中电力业务 EPS 分别为 0.29 元、0.39 元和 0.42 元，燃气业务 EPS 分别为 0.11 元、0.23 元和 0.41 元。
  - ◆ 现有业务为传统地方公用事业商（以火电为主），参照行业内典型火电公司的 PE 估值水平，给予 15x12PE 和 10x13PE，估值结果 4.5 元。
  - ◆ 燃气集团 12-15 年将保持年均复合 35%以上的高增速，因此我们给予燃气业务 25x13PE 和 18x14PE，估值结果 5.75-7.38 元。
  - ◆ 考虑可比公司深圳燃气市值约为 162 亿，按照公司增发后 27 亿股本测算，价格约为 6 元。

**历史推荐和目标定价(人民币)**

	日期	评级	市价	目标价
1	2012-05-04	增持	7.07	10.50 ~ 12.42
2	2012-07-25	买入	6.65	10.50 ~ 11.88

来源：国金证券研究所



**投资评级的说明:**

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

**特别声明:**

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B