

*ST 领先 (000669.SZ) 燃气水务行业

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

郭煜

联系人
(8621)61038200
wuyu@gjzq.com.cn

燃气第一股，最大的不确定性消失

事件：公司正式收到证监会核准重组批文

- 公司公告，收到证监会核发《关于核准吉林领先科技发展股份有限公司重大资产重组及向新能国际投资有限公司等发行股份购买资产的批复》，核准公司重大资产重组及向相应股东发行股份购买相关资产。
- ◆ 向新能国际发行 69.01 百万股，向深圳平安创投发行 33.96 百万股，向联中实业发行 29.14 百万股，向益豪企业发行 16.53 百万股，向金石投资发行 13.16 百万股，向上海福宁投资发行 4.92 百万股，向北京中农丰禾 4.25 百万股，向北京盛世景投资发行 3.57 百万股，向陈义和发行 1.98 百万股股份购买资产。

我们的点评与分析

重组收到批文，风险折价彻底消失

- 我们认为这次公司借壳重组在公告近 2 年后正式拿到证监会批文，宣告了经历 2 年多的借壳重组正式成功，只要公司后续完成资产交割等，借壳即宣告完成，公司也将正式转型为中油金鸿，并且有望在天然气产业爆发的起点借资本市场之力发展壮大；因此，后续二级市场对公司价值的判断，可以完全依据对中油金鸿的研究，而不用去考虑重组能否成功带来的风险折价。

中油金鸿成长逻辑清晰

- 就目前行业发展趋势看，公司未来可拓展空间很大；在国内天然气主干线半径 150-200 公里范围内的支干线市场将是公司未来发展的重点区域，具有广阔的市场空间，公司区域扩展思路为：
 - 1) 沿中石油、中石化输气干线向周边拓展，在有限落实燃气指标前提下，摸清干线分输站的位置，开发分输站附近城市天然气项目和输气支线建设项目。
 - 2) 以集团现有燃气中心城市为基地（华南、华东和华北基地）向周边城市拓展。

图表1：公司区域扩展思路（以中心城市为基地）

地区	中心省市	中心城市	扩展城市	扩展地区
华南管理中心	湖南	衡阳	郴州 娄底 邵阳 永州	江西 广东 广西
华东管理中心	山东	泰安	聊城 莱芜 临沂	江苏 安徽
华北管理中心	河北	长治 张家口 衡水		晋南和冀南 河南 河北

来源：公司公告，国金证券研究所

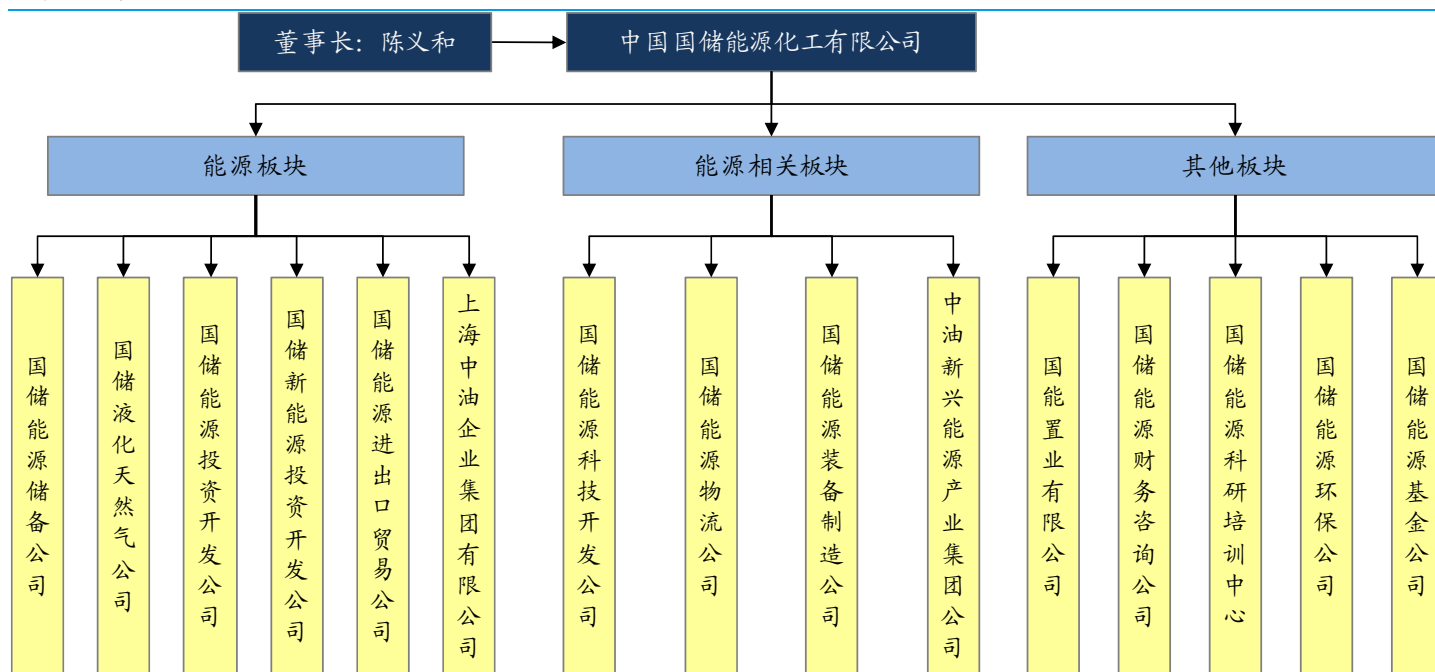
图表2：公司重点开发区域



中油金鸿的实际控制人在天然气产业链布局广，未来市值成长空间大，目前处于发展的起点

- 中油金鸿是由中油鸿力投资有限公司和衡阳市天然气有限责任公司于 2004 年共同出资组建，之后经历了 6 次增资和股权结构调整，目前注册资本 54939.67 万元，实际控股股东新能国际投资有限公司，实际控制人陈义和先生，其他股东均为财务投资者。
 - ◆ 重组前，新能国际持有公司 39.094% 的股权，为公司控股股东；陈义和先生直接持有公司 1.123% 的股权，并通过新能国际间接持有 39.094% 的股权，为公司的实际控制人。
 - ◆ 公司是国内天然气领域中下游重要的能源运营商，目前已形成华南、华东、华北三个销售大区，独资及控股天然气长输管道公司和城市天然气运营公司达 20 余家。
- 目前公司实际控制人陈义和先生还同时担任**中国国储能源化工集团**董事长，该集团是集能源投资开发、储备运输、管道建设、城市管网建设运营、天然气加气站建设、燃气汽车改装等于一体的大型集团企业，在天然气产业链布局广，**此次重组成功，公司或将成为集团能源战略产业链上的开发运作平台。**
 - ◆ 集团业务主要分为能源板块、能源相关板块和其他板块，覆盖天然气产业链的各个环节，目前正在积极和各个省市合作推进天然气的应用。
 - 1) 集团与安徽省能源集团就省内天然气项目的开发和利用签订了战略合作协议，并且与其和皖能电力共同设立了国皖液化天然气有限公司，集团持有 48% 股权。该公司主要经营：液化天然气加注站和液化天然气液化项目，液化天然气调峰储备库，沿江液化天然气接收站，煤制天然气项目，其他天然气项目开发和应用。
 - 2) 集团与张家口市政府就天然气利用进行合作，建设张家口国储液化天然气项目，项目投资 7.74 亿元，液化天然气产量可达 24 万吨，计划 2012 年 10 月竣工投产。
 - 3) 集团在内蒙古设立内蒙古国能天然气股份有限公司，投资建设内蒙古阿拉善日液化 3×100 万方天然气项目，项目总投资 22 亿余元，建成后每年可液化天然气 10 亿立方米，主要为内蒙古境内乡镇居民提供生活用天然气，计划 2012 年 7 月进行调试。

图表3：中国国储能源化工集团业务板块



来源：国储能源 国金证券研究所

盈利预测和投资建议

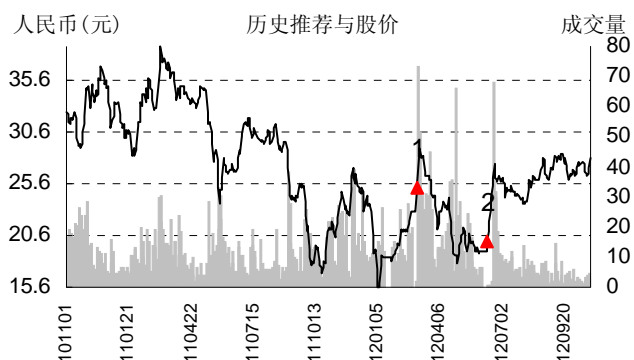
- 根据公司发布的收购报告书，大股东新能国际承诺在*ST 领先重大资产重组实施完毕的当年度起的三个年度内，置入资产 12-14 年净利润分别为 287.36 百万元、334.61 百万元和 376.43 百万元，并且给予盈利补偿承诺。
 - ◆ 在补偿期内，若置入资产每年的实际净利润小于上述该年预测净利润，则新能国际负责按照本协议的约定向公司进行补偿。

- ◆ 在补偿期内，若置入资产每年的实际净利润大于或等于上述该年预测净利润，则新能国际无需向公司进行补偿。
- 我们对中油金鸿 2012-2014 年摊薄后 EPS 预测是 0.941、1.375 和 1.974 元；同比增长 12.97%、46.19%和 43.52%；考虑到公司是唯一能跨区域扩张的 A 股燃气分销标的，以及未来大股东天然气领域发展支持的预期，给予 30x13PE，目标价 41.25 元，建议买入。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2012-03-02	增持	25.21	33.68 ~ 40.77
2	2012-06-11	买入	19.95	33.68 ~ 40.77

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为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