

回购预案出台，继续看好燃气未来高增长

广州发展（600098）事件跟踪点评

推荐（维持）

风险评级：一般

2014年1月21日

投资要点：

- ◇ **事件：**
- ◇ 1月21日，公司公告回购预案，本次回购股份的种类为公司发行的A股股票，回购股份最高不超过2亿股，占公司总股本约7.29%，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。本次公司回购股份的方式为上海证券交易所集中竞价交易方式。
- ◇ 另外，公司还公布了2013年生产经营数据。

◇ **回购股份增厚2014年EPS。**公司回购股票前总股本达27.42亿元，按照本次回购股票最大2亿股计算，回购比例7.29%。回购的股票预计将予以注销，2014年总股本将下降至25.42亿股。根据我们对2014年业绩的预测，此次回购将增厚2014年EPS0.04元左右，对公司构成利好。

注意：本次回购预案尚需提交股东大会审议。股东大会审议通过后，公司需召开债券持有人会议审议《关于不要求公司提前清偿债务及提供额外担保的议案》，若届时公司债券持有人会议未能召开或未能通过该议案，可能导致本次回购无法按计划推进，请投资者注意投资风险。

◇ **发电量增长符合预期。**2013年公司合并口径累计完成权益发电量106.94亿千瓦时，同比增长12.19%，基本符合预期，其中珠江电力和恒益发电厂略好于预期，同比分别增长11.63%和8.3%，而东方电力下降13.4%，下滑较大。

◇ **天然气增长略高于预期。**2013年公司管道燃气销售量共计9.08亿方，同比增长19.39%，略高于我们预期。四季度同比增长达36.36%，相比三季度增长放缓，四季度有较好的提升，估计与用气的季节性有关。在管道燃气结构中，工业用气同比大幅增长68.9%，依然是整体燃气增长的主要推动力。居民用气同比增长3.98%，与冬天对燃气需求量加大有关。分销与直供量同比增长18.1%，也有相应的回暖。此外，汽车加气2013年开始贡献收入，2014年预计增长较快。

◇ **煤炭销量增长稳定。**2013年公司市场煤销量915.31万吨，同比增长5.58%，符合预期，2014年预计保持该水平的稳定增长。

饶志

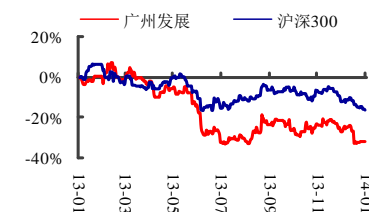
SAC 执业证书编号：
S0340513090001

电话：0769-22119416
邮箱：raozhi@dgzq.com.cn

主要数据 2014年1月20日

收盘价(元)	4.81
总市值(亿元)	131.90
总股本(百万股)	2,742.22
流通股本(百万股)	2,453.40
ROE(TTM)	7.66%
12月最高价(元)	7.6067
12月最低价(元)	4.60

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

相关报告

广州发展（600098）调研简报：
天然气业务将步入高速增长期

2013-12-27

投资建议：维持“推荐”评级。

我们继续看好公司天然气业务尤其是工业用气在未来三年的发展。由于回购股份具体数额未明确，我们暂不对业绩进行修订，预计 2013-2015 年 EPS 分别为 0.42 元、0.52 元和 0.64 元，对应 PE 分别为 11.4 倍、9.2 倍和 7.5 倍。维持“推荐”评级。

风险提示：气源问题解决延后、电价调整超预期、煤价大幅反弹。

表 1：2013 年近公司管道燃气销量数据

经营指标	单位	本期	同比（%）
管道燃气销售量	万立方米	90,796.56	19.39
其中：居民与公福用户	万立方米	23,434.39	3.98
工业用户	万立方米	17,197.36	68.9
商业用户	万立方米	15,854.04	11.01
分销与直供量	万立方米	34,282.53	18.1
汽车加气用户	万立方米	28.24	-

资料来源：公司公告、东莞证券研究所

表 2：公司利润预测表

科目(百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
营业总收入	15164.47	16746.92	19654.26	22852.67
营业总成本	14103.84	15104.05	17511.94	20117.21
营业成本	12639.70	13563.33	15821.68	18357.55
营业税金及附加	97.94	100.48	98.27	114.26
销售费用	250.77	251.20	255.51	274.23
管理费用	489.63	519.15	589.63	571.32
财务费用	599.73	669.88	746.86	799.84
资产减值损失	26.07	0.00	0.00	0.00
其他经营收益	417.28	500.00	500.00	500.00
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	417.28	500.00	500.00	500.00
其中 对联营和合营投资收益	335.63	0.00	0.00	0.00
营业利润	1477.90	2142.87	2642.31	3235.46
加 营业外收入	24.05	10.00	10.00	10.00
减 营业外支出	23.78	1.00	1.00	1.00
利润总额	1478.17	2151.87	2651.31	3244.46
减 所得税	306.93	537.97	662.83	811.12
净利润	1171.24	1613.90	1988.49	2433.35
减 少数股东损益	298.61	451.89	556.78	681.34
归属于母公司净利润	872.63	1162.01	1431.71	1752.01

最新总股本(万股)	274222.18	274222.18	274222.18	274222.18
基本每股收益(元)	0.32	0.42	0.52	0.64
市盈率(倍)	15.12	11.35	9.21	7.53

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn