

日期: 2014年4月9日

行业: 公用事业



冀丽俊
021-53519888-1921

jilijun@shzq.com

执业证书编号: S0870510120017

燃气业务增长三成, 焦炭业务依旧低迷

■ 动态事项

公司发布 2013 年年度业绩报告。2013 年, 公司实现营业收入 17.49 亿元, 较上年同期增长 1.30%; 归属于母公司所有者的净利润 3819.81 万元, 较上年同期增长 268.55%; 扣非后归属于上市公司股东的净利润为-2759.77 万元, 较上年同期减亏; 基本每股收益为 0.07 元。分配预案为按本年度母公司净利润的 10% 提取法定盈余公积后, 向全体股东每 10 股派发现金股利 0.3 元(含税)。

■ 主要观点

燃气业务增长三成, 焦炭业务依旧低迷

2013 年, 公司实现营业收入 17.49 亿元, 同比增长 1.30%; 归属于上市公司股东净利润为 3819.81 万元, 同比增长 268.55%。

营业收入微增, 要是源于燃气业务收入有较大幅度提高, 燃气业务收入 6.69 亿元, 同比增长 32.29%; 焦化产品的由于受钢铁行业市场低迷的持续影响, 焦炭收入 5.70 亿元, 同比下降 20.24%; 化工产品收入 1.88 亿元, 同比下降 0.48%; 另燃气安装收入 2.79 亿元, 同比下降 4.42%。

公司综合毛利率为 18.71%, 较上年同期增加了 5.72 个百分点。主要是由于 2013 年 4 月上调了燃气价格, 燃气业务毛利率较上年同期增加了 18.27 个百分点, 达到 18.24%; 另外, 焦炭业务毛利率为 -3.61%, 继续亏损, 不过亏损幅度略有缩窄。

基本数据 (Y13)

报告日股价 (元)	7.29
12mth A 股价格区间 (元)	6.98/9.97
总股本 (百万股/最新)	529.62
无限售 A 股/总股本	93.66%
流通市值 (百万元)	3615.98
每股净资产 (元)	3.57
PBR (X)	2.04

主要股东 (Y13)

长春燃气控股有限公司	52.57%
上海证大投资管理有限公司	2.86%

收入结构 (Y13)

燃气	38.24%
冶金焦炭	32.58%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



报告编号: JLJ14-CT05

相关报告:

首次报告时间: 2014年4月9日

表 1 公司主营业务情况 单位: 万元

	营业收入	营业成本	毛利率 (%)	营业收入同比 (%)	营业成本同比 (%)	毛利率同比 (百分点)
燃气	66,890.47	54,686.50	18.24	32.29	8.13	18.27
燃气安装	27,894.84	10,120.22	63.72	-4.42	-1.82	-0.96
冶金焦炭	56,986.49	59,042.64	-3.61	-20.24	-20.83	0.77
化工产品	18,755.65	15,797.36	15.77	-0.48	21.11	-15.02

数据来源: 公司公告, 上海证券研究所

期间费用率上升

2013 年实际发生期间费用 35,540.13 万元，同比增长 23.5%；期间费用率达到了 20.32%，较上年同期上升了 3.66 个百分点。其中：销售费用为 21,743.41 万元，同比增长 25.64%；管理费用为 11,805.95 万元，同比增长 20.59%，销售费用和管理费用增加是由于投资延边区域公司费用增加；财务费用 1,990.77 万元，同比增长 18.44%，是由于贷款利息增加所致。

非经常性损益促业绩转正

2013 年，非经常性损益为 6579.58 万元，其中主要是政府补助 6247.94 万元，这部分收益使得公司利润由负转正。

扣非后归属于上市公司股东的净利润为-2759.77 万元，较上年同期减亏 5307.44 万元。

燃气业务有望持续增长

自 2011 年开始，吉林省全力推进“气化吉林”建设，全面提高吉林省天然气的使用比例。根据吉林省的规划，到 2015 年，吉林省城市天然气输气管道覆盖率将达到 98%，气化率达到 60%；实现县县通天然气，县级以上城市天然气管网及站址覆盖率达 100%，地级城市际管网与天然气主干网实现贯通。

目前，公司已经完成天然气外环高压管网一期工程，正在进行二期工程建设，具有 30 亿立方米的供气能力，将受益于“气化吉林”建设。2014 年，公司将充分利用政府鼓励使用天然气清洁能源的相关政策，顺应城市能源结构调整布局而继续加快公司产品结构调整步伐，计划天然气置换煤气用户 10-15 万户，积极推进天然气分布式能源项目和“煤改气”项目，加大车用燃气市场开发力度，提升天然气的售气量，增加燃气主业盈利水平。

■ 投资建议：

未来六个月内，给予“中性”评级。

我们预测 2014-2015 年公司营业收入增长分别为 5.98%和 8.08%，归母公司的净利润将实现年递增-7.43%和 19.27%，相应的稀释后每股收益为 0.07 元和 0.08 元，对应的动态市盈率为 109.19 倍和 91.55 倍，公司估值较高。我们认为，公司燃气业务增长较快，焦炭业务低迷拖累业绩，给予公司“中性”评级。

数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2013A	2014E	2015E
营业收入	1,749.37	1,853.90	2,003.65
年增长率	1.30%	5.98%	8.08%
归属于母公司的净利润	38.20	35.36	42.17
年增长率	268.55%	-7.43%	19.27%
每股收益 (元)	0.07	0.07	0.08
PER (X)	101.08	109.19	91.55

数据来源：公司公告，上海证券研究所

■ 附表

附表 1 公司损益简表及预测 (单位：百万元人民币)

指标名称	2012A	2013A	2014E	2015E
一、营业总收入	1,726.92	1,749.37	1,853.90	2,003.65
二、营业总成本	1,789.78	1,780.24	1,878.76	2,019.42
营业成本	1,502.52	1,422.01	1,510.02	1,628.91
营业税金及附加	14.86	15.58	16.50	17.83
销售费用	173.06	217.43	222.47	236.43
管理费用	97.90	118.06	111.23	116.21
财务费用	16.81	19.91	18.54	20.04
资产减值损失				
三、其他经营收益				
投资净收益	12.13	14.32	12.00	12.00
四、营业利润	-50.73	-16.55	-12.86	-3.77
加：营业外收入	58.68	62.78	60.00	60.00
减：营业外支出	2.49	1.30	0.00	0.00
五、利润总额	5.46	44.93	47.14	56.23
减：所得税	1.79	8.90	11.79	14.06
六、净利润	3.67	36.04	35.36	42.17
减：少数股东损益	-6.69	-2.16	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	10.36	38.20	35.36	42.17
最新总股本 (百万股)	529.62	529.62	529.62	529.62
七、摊薄每股收益 (元)	0.020	0.072	0.067	0.080

资料来源：Wind 上海证券研究所

分析师承诺

分析师 冀丽俊

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。