

日期：2014年7月8日

行业：公用事业



冀丽俊

021-53519888-1921

jilijun@shzq.com

执业证书编号：S0870510120017

营业外收入减少致使上半年业绩下降

■ 动态事项

公司发布2014年半年度业绩快报。2014年上半年，公司实现营业收入46.24亿元，较上年同期增长13.59%；归属于上市公司股东的净利润4.43亿元，较上年同期下降11.88%；扣非后归属于上市公司股东的净利润为4.41亿元，较上年同期增长8.82%；基本每股收益为0.22元，稀释每股收益0.20元。

■ 主要观点

收入增长源于天然气销售量增长

2014年上半年，公司天然气销售量为7.19亿立方米，较上年同期6.68亿立方米增长7.63%，其中电厂天然气销售量为1.75亿立方米，较上年同期1.62亿立方米增长8.02%。

公司实现营业收入为46.24亿元，较上年同期增长13.59%，主要原因是天然气和液化石油气批发业务量增加所致，其中天然气销售收入为23.88亿元，较上年同期21.99亿元增长8.61%；液化石油气批发销售收入为14.04亿元，较上年同期11.23亿元增长24.99%。

营业外收入减少使得净利润下降

上半年，公司实现归属于上市公司股东的净利润4.43亿元，较上年同期下降11.88%，主要原因是上年同期公司确认处置房产收益9,255万元，而2014年上半年无此类收益，使得净利润下降。扣非后归属于上市公司股东的净利润为4.41亿元，较上年同期增长8.82%。

基本数据（Y13）

报告日股价（元）	6.74
12mth A股价格区间（元）	6.58/8.72
总股本（百万股/最新）	1980.46
无限售A股/总股本	96.17%
流通市值（百万元）	12836.91
每股净资产（元）	2.60
PBR（X）	2.59

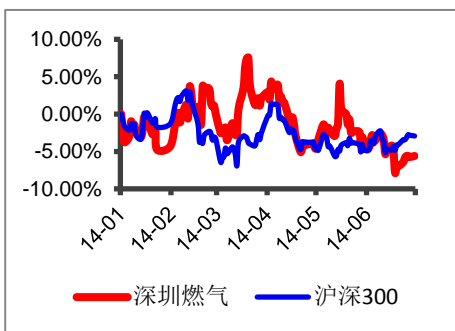
主要股东（Y13）

深圳市人民政府国有资产监督管理委员会	51.00%
香港中化煤气投资有限公司	16.66%
港华投资有限公司	9.33%

收入结构

管道燃气	51.64%
石油气批发	30.36%

最近6个月股价与沪深300指数比较



报告编号：JLJ14—CT09

相关报告：JLJ14—CT04

首次报告时间：2013年8月15日

表1 2014年半年度主要财务数据和指标（合并） 单位：万元

项目	2014年1-6月	2013年1-6月	增减幅度（%）
营业总收入	462,440	407,110	13.59
营业利润	55,524	52,147	6.48
利润总额	55,805	65,128	-14.31
归属于上市公司股东的净利润	44,330	50,304	-11.88
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	44,132	40,556	8.82

基本每股收益 (元)	0.22	0.25	-12.00
稀释每股收益 (元)	0.20	0.25	-20.00
加权平均净资产收益率 (%)	8.59	11.41	减少 2.82 个百分点
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率 (%)	8.56	9.20	减少 0.64 个百分点
	本报告期末	本报告期初	增减幅度 (%)
总资产	1,278,738	1,208,062	5.85
归属于上市公司股东的所有者权益	514,937	498,030	3.39
股本 (万股)	198,045.65	198,045.00	-
归属于上市公司股东的每股净资产 (元)	2.60	2.51	3.59

数据来源：公司公告，上海证券研究所

清洁能源利用带来业务量增长

随着能源结构调整和环境保护加强，清洁能源尤其是天然气的需求将继续快速增长。

《深圳市大气环境质量提升计划》中提出，经过三年努力，全市大气环境质量进一步提升，全面完成“十二五”大气污染物总量减排任务，基本消除重度污染天气，年灰霾天数控制在 70 天以内。计划中提出：1) 深圳市原则上不再新建燃煤电厂；2) 2013 年 9 月起，新建、改建锅炉必须使用天然气或电等清洁能源；3) 2014 年底前，全市货运行业推广电动或 LNG (液化天然气) 中型、重型载货车 25,000 辆；5) 2015 年底前，全市燃气管网覆盖率达 72.5% 以上，燃气管网已覆盖地区内锅炉应及时转换天然气燃料；6) 2015 年底前，除电厂锅炉外，全市燃用煤、重油、柴油等污染燃料锅炉必须全面改用天然气、电等清洁能源。

■ 投资建议：

未来六个月内，维持“谨慎增持”评级。

我们预测 2014-2015 年公司营业收入增长分别为 10.70% 和 8.52%，归母公司的净利润将实现年递增 7.16% 和 11.91%，相应的稀释后每股收益为 0.38 元和 0.43 元，对应的动态市盈率为 17.62 倍和 15.74 倍，公司估值略低于行业平均水平。我们认为，深圳地区天然气需求将较快发展，公司异地市场增长快速，维持公司“谨慎增持”评级。

数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2013A	2014E	2015E
营业收入	8,574.55	9,492.26	10,301.33
年增长率	-4.39%	10.70%	8.52%
归属于母公司的净利润	707.01	757.62	847.89
年增长率	33.80%	7.16%	11.91%
每股收益 (元)	0.36	0.38	0.43
PER (X)	18.88	17.62	15.74

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	8,967.88	8,574.55	9,492.26	10,301.33
二、营业总成本	8,429.53	7,872.94	8,616.04	9,286.42
营业成本	7,464.00	6,854.10	7,512.09	8,091.47
营业税金及附加	36.71	53.56	50.31	51.51
销售费用	708.75	724.01	806.84	875.61
管理费用	135.82	154.09	151.88	164.82
财务费用	82.61	83.58	94.92	103.01
资产减值损失				
三、其他经营收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	129.42	102.19	120.00	100.00
四、营业利润	667.78	803.80	996.22	1,114.91
加：营业外收入	30.15	138.98	0.00	0.00
减：营业外支出	6.31	6.54	0.00	0.00
五、利润总额	691.62	936.25	996.22	1,114.91
减：所得税	147.65	209.60	219.17	245.28
六、净利润	543.97	726.65	777.05	869.63
减：少数股东损益	15.57	19.64	19.43	21.74
归属于母公司所有者的净利润	528.40	707.01	757.62	847.89
最新总股本 (百万股)	1,980.46	1,980.46	1,980.46	1,980.46
七、摊薄每股收益 (元)	0.27	0.36	0.38	0.43

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。