

谨慎推荐 (维持) **主营业务平稳增长, 业绩符合预期**

风险评级: 一般风险

深圳燃气 (601139) 2014 年三季度报点评

2014 年 10 月 22 日

投资要点:

黄秀瑜

SAC 执业证书编号:

S0340512090001

电话: 0769-22119455

邮箱: hxy3@dgzq.com.cn

事件: 深圳燃气(601139)公布的2014年三季度报显示,公司实现营业收入71.05亿元,同比增长14.31%,实现归属于上市公司股东的净利润5.83亿元,同比下降2.12%,实现EPS为0.29元。

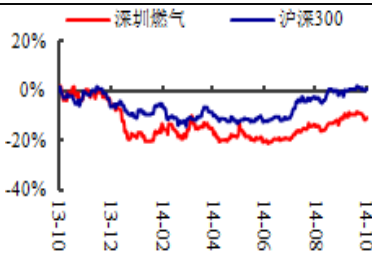
点评:

主要数据

2014 年 10 月 21 日

收盘价(元)	7.41
总市值(亿元)	146.75
总股本(亿股)	19.80
流通股本(亿股)	19.05
ROE(TTM)	13.12%
12月最高价(元)	8.53
12月最低价(元)	6.58

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

■ **主营业务平稳增长, 非经常性损益影响业绩增长。**前三季度,公司营业收入的增长主要是天然气和液化石油气批发销售量增加所致,其中天然气销售收入为36.99亿元,占比52%,同比增长8.96%;液化石油气批发销售收入为21.58亿元,同比增长25.23%,主要系因为公司加大保税出口拓展力度。成本费用控制良好。前三季度,综合毛利率为20%,较去年同期略微下降0.59个百分点。销售费用因业务销售量增长相应增长,而管理费用和财务费用有所下降,最终期间费用率为10.85%,同比略微下降0.39个百分点。归属于上市公司股东的净利润同比下降2.12%,主要原因是公司去年同期确认处置喜年中心等二处房产收益9255万元。而公司扣非后净利润为5.79亿元,同比增长16.42%。

■ **三季度天然气销售量同比增速小幅回升。**公司大力发展工商业用户,天然气销售量持续增长。前三季度,天然气销售量为11.28亿立方米,完成年度计划15.5亿立方米的72.77%,同比增长9.20%,三季度气销量增速小幅回升。其中电厂天然气销售量为3.28亿立方米,占比29.08%,同比增长14.29%,三季度电厂气销量增速也上升。

■ **异地公司天然气销售保持快速增长。**公司已在江西、安徽、广西等20个异地城市开展管道燃气业务。前三季度,异地公司天然气销售2.77亿立方米,同比增长31.9%;实现销售收入8.7亿元,同比增长32.02%,其中安徽深燃实现收入2.94亿元,占比34%,同比增长72.94%。异地燃气公司已基本落实未来年采购管输天然气总量约8亿立方米,较目前年气销量有2.2倍的增长空间。预计未来3年异地公司的天然气销量将有持续快速的增长。

■ **多因素影响下预计公司的市场拓展短期内仍有一定压力。**广东地区自9月份起已上调非居民用存量气门站价格0.12元/立方米,随之而来的是,公司西二线管道天然气供应燃气电厂最高销售价格也上调0.12元/立方米。我们认为,国内经济增速下滑,加之今年南方雨水充足,西电东送供应广东电量增加。在此背景下,上游气价上调对公司大力拓展工商业用户、扩大天然气市场销售带来一定压力。

- **投资建议：维持谨慎推荐的投资评级。**预计公司 2014-2016 年 EPS 分别为 0.37 元、0.43 元、0.50 元，对应 PE 分别为 20 倍、17 倍、15 倍。公司业绩平稳增长，长期看天然气销售业务有望量价齐升，维持“谨慎推荐”的投资评级。
- **风险提示。**天然气销售增速下滑，门站价继续上涨。

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2013A	2014E	2015E	2016E
营业总收入	8574.55	9941.69	11236.85	12282.27
营业总成本	7872.94	9153.88	10285.77	11145.52
营业成本	6854.10	8027.73	9014.54	9775.06
营业税金及附加	53.56	59.65	67.42	73.69
销售费用	724.01	845.04	955.13	1043.99
管理费用	154.09	139.18	157.32	171.95
财务费用	83.58	80.29	89.11	78.36
资产减值损失	3.61	1.99	2.25	2.46
其他经营收益	102.19	126.00	130.00	130.00
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	102.19	126.00	130.00	130.00
营业利润	803.80	913.81	1081.08	1266.75
加 营业外收入	138.98	15.00	15.00	15.00
减 营业外支出	6.54	0.00	0.00	0.00
利润总额	936.25	928.81	1096.08	1281.75
减 所得税	209.60	185.76	219.22	256.35
净利润	726.65	743.05	876.86	1025.40
减 少数股东损益	19.64	19.48	22.99	26.88
归母公司所有者的净利润	707.01	723.57	853.88	998.52
基本每股收益(元)	0.36	0.37	0.43	0.50

数据来源：Wind，东莞证券研究所

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 $\pm 5\%$ 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 $\pm 5\%$ 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。本报告清晰准确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：

东莞证券为全国综合性证券公司，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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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