

百亿并购基金进军海外气田，全力建设 LNG 全产业链

长百集团 (600856.SH)

推荐 维持评级

分析师：王 强 电话：(8621) 20252621 邮箱：wangqiang_yj@chinastock.com.cn 执业证书编号：S0130511080002

分析师：袁孝锋 电话：(8621) 20252676 邮箱：qiuxiaofeng@chinastock.com.cn 执业证书编号：S0130511050001

1. 事件

2015年6月30日，公司子公司青岛中天能源与公司控股股东青岛中天资产管理有限公司及北京盛世景投资管理有限公司，就共同发起设立中天盛世天然气产业链投资基金签署了合作框架协议。

总规模 100 亿元。首期规模 30 亿元；其中，公司出资 2 亿元，大股东出资 3 亿元，盛世景投资负责募集 5 亿元，其他战略投资人出资 20 亿元。基金的实缴出资按照项目制滚动实施，即在合作期限内，单个投资项目确定后，由各方按照投资该项目所需的资金总额和事先约定的出资比例分别对该项目基金进行出资。合作总期限为 10 年，单个项目从投入到退出的期限不超过 5 年。

2. 我们的分析与判断

(一)、设立百亿并购基金进军海外天然气资源，全力建设 LNG 全产业链

百亿产业基金设立的目的是合理降低长百集团、中天资产因并购整合可能存在的风险，提高产业整合效率，实现多方共赢；各方同意，投资基金作为长百集团产业整合的平台，专门服务于长百集团，推进其战略发展，巩固其行业地位；通过投资基金对天然气全产业链项目、石油、清洁能源及相关产业的目标资产进行收购，收购后由各方共同对投资对象进行培育管理，在投资对象达到各方约定的投资条件并符合各项监管规定时，由长百集团对投资对象进行定向收购，以持续提升长百集团的综合竞争实力。百亿并购投资基金的设立，有利于公司加快海外天然气资源的获取，加快推进 LNG 全产业链的建设。

(二)、中天能源借壳长百集团上市，初步完成天然气分销全国性布局

天然气在减排和环保方面具有无与伦比的优势，我国天然气需求正处于长达 20 年的快速增长期，天然气正处于黄金发展时代。中天能源作为清洁能源提供商和运营商，已形成了较完整的下游天然气利用产业体系，主要瞄准车用加气站和工业燃料用户。公司目前天然气业务主要集中在湖北、山东、安徽、江苏、浙江等地，正在向全国拓展，已初步完成了华中、华东、华南地区的全国性布局，构建了相对完善的中天能源天然气分销业务网络的基础。

(三)、与三一集团搅拌车“油改气”合作，奠定 5 年内 LNG 年销售百亿方的基础

5月22日，中天能源与三一集团就 LNG/CNG 加注站项目签署了投资建设合作意向协议，双方一致同意就三一集团现有自主品牌的混凝土搅拌站 8000 余座、沥青搅拌站 300 余座配套建设 LNG/CNG 加注站供应天然气；双方各出资 50% 共同成立合资公司；合资公司在成立后 5 年内配套建设 LNG/CNG 加注站 3000 座，由三一集团向合资公司提供项目所用设备，中天能源提供合资公司项目所有气源；当合资公司加注站达到 3000 座时，长百集团保证 600 万吨（约 80 亿方）/年的供货量。与三一集团混凝土搅拌车“油改气”的唯一排他战略合作，打开了 5 年内超 80 亿方 LNG 销售规模，为实现百亿方销售打下坚实基础。

(四)、从海外气源到国内分销，天然气一体化全产业链龙头雏形已现

公司积极调整发展战略，将核心业务由天然气中下游利用端向上游资源端延伸。中天能源积极拓展海外天然气资源，全资子公司亚太能源已签订约 25 亿方的 LNG 购销协议；同时开始进军加拿大油气收购，致力于将加拿大丰富而价格低廉的天然气液化大规模进口销售到国内；公司在国内重点地区建 LNG 液化厂，并开始在江浙筹划建设 LNG 接收站设施，全力打造天然气一体化全产业链。

3. 投资建议

预计公司 5 年内天然气销售量将达到 100 亿方的量级，成为三大油之外最大的天然气上下游全产业链一体化的分销商之一。我们预计公司 2015-2017 年净利润分别为 2.51 亿、6.08 亿和 10.88 亿，预计 2015-2017 年 EPS 为 0.44 元、1.07 元和 1.92 元；维持“推荐”评级，市值空间先看 300-400 亿。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

裘孝锋、王强，石化和化工行业证券分析师。2 人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼

深圳市福田区福华三路卓越世纪中心 1 号楼

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-2025 2612 hetingting@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

北京地区：王婷 010- 66568908 wangting@chinastock.com.cn

海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn

海外机构：刘思瑶 010- 83571359 liusiyao@chinastock.com.cn