

日期：2016年8月10日

行业：公用事业



分析师：冀丽俊

Tel: 021-53519888-1921

E-mail: jilijun@shzq.com

SAC 证书编号：S0870510120017

## 销量增长，业绩提升

## 基本数据 (16H1)

报告日股价 (元)	9.35
12mth A 股价格区间 (元)	12.84/7.07
总股本 (百万股/最新)	2179.03
无限售 A 股/总股本	100%
流通市值 (百万元)	20373.93
每股净资产 (元)	3.42
PBR (X)	2.73

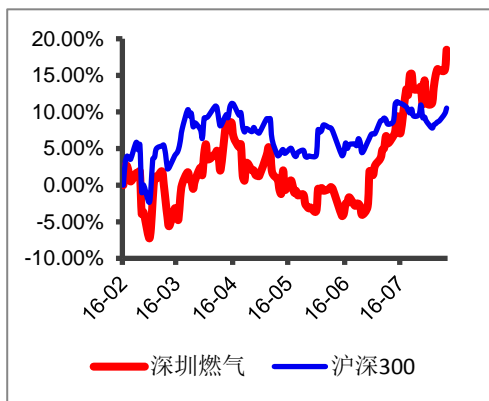
## 主要股东 (16H1)

深圳市人民政府国有资产监督管理委员会	50.85%
香港中化煤气投资有限公司	16.61%
港华投资有限公司	9.44%

## 收入结构 (16H1)

管道燃气	61.24%
石油气批发	17.68%

## 最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



报告编号：JLJ16—CT09

相关报告：

首次报告时间：2013年8月15日

## ■ 动态事项

公司发布 2016 年半年度报告。上半年，公司实现营业收入 41.84 亿元，同比增长 8.29%；归属于上市公司股东的净利润 5.40 亿元，同比增长 39.87%；，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.33 亿元，同比增长 40.05%；基本每股收益 0.25 元。

## ■ 主要观点

## 销量增长，业绩提升

上半年，公司营业收入为 41.84 亿元，较上年同期增长 8.29%，其中天然气销售收入为 26.53 亿元，较上年同期增长 6.08%；液化石油气销售收入为 10.04 亿元，同比增长 18.38%。

天然气销售量为 8.93 亿立方米，较上年同期增长 20.32%。其中，管道天然气 8.52 亿立方米，同比增长 19.35%；天然气批发 0.41 亿立方米，同比增长 45.53%。

深圳地区天然气销售 6.41 亿立方米，同比增长 21.40%，其中管道天然气销售量 6.33 亿立方米，同比增长 20%，主要是受天然气价格下调影响，电厂天然气销售量增长所致，上半年电厂天然气销售量为 2.02 亿立方米，同比增长 50.48%。

深圳以外地区销售气量 2.52 亿立方米，同比增长 17.75%，其中管道天然气销售量 2.19 亿立方米，同比增长 17.4%，主要是新增项目及用户增加所致。

公司液化石油气批发销售 27.94 万吨，同比增长 71.33%；瓶装液化石油气销售 5.04 万吨，同比增长 7.00%。

上半年，公司管道燃气用户总数达 237.22 万户，其中深圳地区 167.29 万户，异地地区 69.93 万户；管道燃气用户净增 16.68 万户，其中深圳地区净增 7.16 万户，异地地区净增 9.52 万户；商业用户净增 685 户，工业用户净增 158 户。

上半年归属于上市公司股东的净利润 5.40 亿元，较上年同期增长 39.87%，主要原因是报告期天然气销售量增加及子公司华安公司液化石油气批发业务实现扭亏为盈。

### 气价下调，利于消费增长

2015年11月，国内非居民天然气门站价下调700元/千立方米，气价下调使得经济性有所增强，对天然气消费有所促进。上半年，我国天然气消费量为995亿立方米，同比增长9.8%；公司天然气销售量为8.93亿立方米，较上年同期7.42亿立方米增长20.35%。

### 公布限制性股票激励草案

8月8日，公司公布了2016年限制性股票激励草案，拟以4.57元/股的价格授予中高管319人共计3219万股（占当前总股本的1.48%）。本次授予的股票拟锁定24个月，分三年按照40%、30%、30%的比例分批解锁。

表1 主营业务收入情况表 单位:万元

分产品	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
管道燃气	256228.51	180548.63	29.54	5.75	1.19	增加2.25个百分点
天然气批发	9109.01	9710.49	-6.60	11.59	47.28	增加1.64个百分点
石油气批发	73996.14	68393.15	7.57	30.98	8.50	增加19.15个百分点
瓶装石油气	26370.29	17216.33	34.71	-6.79	-13.74	增加5.25个百分点

数据来源：公司公告，上海证券研究所整理

### ■ 投资建议：

未来六个月内，维持“谨慎增持”评级。

我们预测2016-2017年公司营业收入增长分别为7.62%和12.48%，归母公司的净利润将实现年递增32.08%和11.78%，相应的稀释后每股收益为0.40元和0.45元，对应的动态市盈率为23.38倍和20.92倍，公司估值居于行业平均水平。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。

### ■ 风险提示：

天然气销量低于预期、油价波动等。

### 数据预测与估值：

至12月31日(¥.百万元)	2015A	2016E	2017E
营业收入	7,967.47	8,574.26	9,644.22
年增长率	-16.40%	7.62%	12.48%

归属于母公司的净利润	659.66	871.31	973.97
年增长率	-8.52%	32.08%	11.78%
每股收益(元)	0.30	0.40	0.45
PER (X)	30.89	23.38	20.92

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	2014A	2015A	2016E	2017E
<b>一、营业总收入</b>	9,530.87	7,967.47	8,574.26	9,644.22
<b>二、营业总成本</b>	8,754.02	7,289.00	7,552.72	8,462.29
营业成本	7,692.88	6,097.04	6,343.75	7,131.39
营业税金及附加	54.60	59.66	60.02	67.51
销售费用	770.06	878.30	874.57	964.42
管理费用	145.82	112.61	128.61	135.02
财务费用	75.50	131.20	145.76	163.95
资产减值损失				
<b>三、其他经营收益</b>	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	135.06	150.78	150.00	150.00
<b>四、营业利润</b>	911.91	829.25	1,171.53	1,331.93
加: 营业外收入	26.44	38.03	30.00	0.00
减: 营业外支出	9.47	4.94	10.00	0.00
<b>五、利润总额</b>	928.88	862.34	1,191.53	1,331.93
减: 所得税	196.65	228.81	297.88	332.98
<b>六、净利润</b>	732.23	633.53	893.65	998.95
减: 少数股东损益	11.10	-26.13	22.34	24.97
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	721.13	659.66	871.31	973.97
<b>最新总股本(百万股)</b>	2,179.03	2,179.03	2,179.03	2,179.03
<b>七、摊薄每股收益(元)</b>	0.33	0.30	0.40	0.45

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±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±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。