

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

投资顾问赵添源

021-64321216

zhaotianyuan@cnht.com.cn

证书编号: S0670615030001

新股申购

贵州燃气(600903)

预计上市初期压力位 9 元-11 元

公司概况:

公司主要从事城市燃气运营业务,属于国家发改委在 2012 年颁布的《天然气利用政策》中的优先发展类别,具体为贵州省天然气支线管道、城市燃气输配系统、液化天然气接收储备供应站、加气站及相关配套设施的建设、运营、服务管理,以及相应的工程设计、施工、维修。即从上游天然气供应商购入管道天然气或液化天然气,通过公司建设或运营的天然气支线管道、门站、储配站、各级输配管网,按照用户的需求量及压力将天然气输送和分配给城市居民、商业用户、工业用户、分布式能源用户和加气站等用户。

行业现状及前景

天然气在我国能源结构中的地位不断提升,体现了我国对于天然气发展的重视,亦表明了我国对天然气存在巨大的实际消费需求,天然气用气人口及消费总量增长强劲。据国家统计局数据显示,2015 年城市天然气用气人口超过 2.86 亿;根据 BP 数据统计,我国天然气消费量已从 2000 年的 253.47 亿立方米增加到 2016 年的 2,103.40 亿立方米,年均增长达 14.14%,显示了我国强劲的天然气消费市场需求。随着贵州省城镇化进度加快,贵州省总人口及城镇人口不断增加,城镇人口占总人口的比重由 2011 年的 34.96% 增加到 2016 年的 44.15%。贵州省城镇化速度的加快,扩大了用气人口的基数,从而为贵州省城市燃气行业提供巨大的潜在市场发展空间。

公司亮点:

公司是贵州省最大的城市燃气经营企业,以燃气输配供应与销售服务为核心业务,向集中供暖、分布式能源管理等领域延伸拓展,立足于优势资源整合和全省市场发展,打造产业多元发展的大型综合性燃气集团,推动贵州燃气事业快速稳定发展。经过多年的努力和发展,已在全省 25 个特定区域及 1 个省外特定区域取得了管道燃气排他性特许经营权,经营区域规划人口超过 1,200 万人。截至 2017 年 6 月末,公司总资产已达 76.88 亿元,员工 3,395 人,拥有全资、控股子公司 40 家,参股企业 10 家。公司建设的省内天然气支线管道共 3 条,为省内用户提供了优质高效的服务平台,拥有一批长期稳定的客户。

发行数据

申购代码	730903
募集资金净额	2.26 亿元
发行价	2.21 元
发行规模	12194 万股
发行新股	12194 万股
老股转让	0
发行后总股本	81298 万股
发行市盈率	22.88 倍
网上初始发行量	3658 万股
网上申购上限	36000 股
申购日	2017-10-26
缴款日	2017-10-30
上市日期	——

发行前后主要股东情况

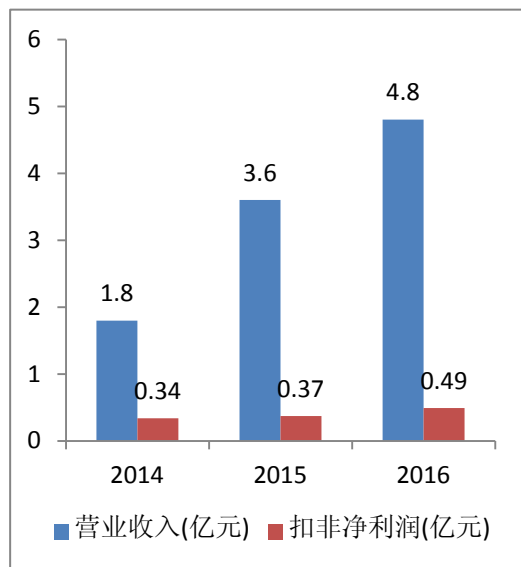
股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
东嘉投资	52.35	44.49
贵阳工投	44	35.94
贵州农金	3.46	2.94

发行前主要财务数据

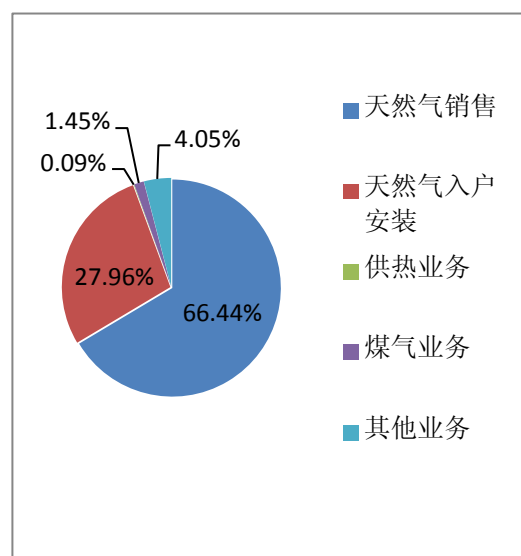
2016 基本每股收益(元)	0.15
发行前每股净资产(元)	3.26
发行前资产负债率(%)	64.74

主营业务及利润情况

2014-2016 营业收入及净利润情况



公司 2016 年营业务构成



募投项目

1、贵阳市城市燃气管道改扩建项目。

主要潜在风险

(一) 对外担保风险

公司系华亨能源参股股东，公司对华亨能源担保金额为 11,000 万元，截至本招股说明书签署日，该担保对应尚未到期偿还的借款金额为 5,450.00 万元。若该企业未来经营业绩下滑，不能偿付到期贷款，可能会对公司的生产经营和财务状况产生一定影响。

(二) 业务规模扩大引致的管理风险：

报告期内，公司资产规模从 2014 年末的 455,993.25 万元增至 2017 年 6 月末的 768,760.48 万元，营业收入从 2014 年的 192,639.84 万元增至 2016 年的 226,906.75 万元，管网覆盖区域也进一步增加。公司管理能否及时适应新情况下公司发展的需要，将直接影响公司经营战略目标的正常实现，从而影响公司的经营业绩、盈利水平以及在资本市场上的形象，公司存在因业务规模扩大引致的管理风险。

估值

发行人所在行业为燃气生产和供应业，截止 2017 年 10 月 23 日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 25.6 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 0.24 元、0.30 元，结合目前市场状况，预计上市初期压力位 9 元-11 元。

可比公司股份及部分财务数据比较

	10 月 24 日 收盘价 (元)	2016 年每 股收益 (元)	10 月 24 日 总市值 (亿元)	2016 年营 业收入 (亿元)	扣非后净 资产收益 率
600903 贵州燃气	--	0.12 摊薄	--	22.69	5.31%
600917 重庆燃气	9.12	0.24	141.91	54.89	9.33%
601139 深圳燃气	8.46	0.35	187.33	85.09	10.19%

免责声明：恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中数据均来源于公开可获得资料，恒泰证券力求准确可靠，但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成具体投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。