

谨慎推荐（维持）

## 燃气业务稳增长，LNG接收站即将投产

风险评级：中风险

深圳燃气（601139）2018年三季度报点评

2018年10月30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

### 主要数据

2018年10月29日

|           |        |
|-----------|--------|
| 收盘价(元)    | 5.53   |
| 总市值(亿元)   | 159.17 |
| 总股本(亿股)   | 28.78  |
| 流通股本(亿股)  | 28.55  |
| ROE(TTM)  | 10.91% |
| 12月最高价(元) | 6.71   |
| 12月最低价(元) | 5.19   |

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

**事件：**深圳燃气（601139）发布2018年三季度报，实现营业收入94.13亿元，同比增长21.24%；归母净利润8.43亿元，同比增长6.31%；扣非后净利润8.23亿元，同比增长5.37%。

**点评：**

■ **燃气业务稳增长，成本费用上升削弱净利润。**目前公司在广东、广西、江西、安徽、湖南、江苏、浙江、云南等8省（区）拥有38个城市（区）管道燃气特许经营权。前三季度天然气销售收入60.47亿元，占总收入的64%，同比增长26.7%；天然气销售量21.17亿立方米，同比增长27.61%，其中中电厂天然气销售量6.98亿立方米，同比增长29.02%，非电厂天然气销售量14.19亿立方米，同比增长26.92%。液化石油气批发销售收入18.13亿元，同比增长13.36%。整体毛利率为20.88%，同比下降1.95个百分点，销售费用和财务费用增加较快。实现经营性现金流15.07亿元，同比增长40.52%。

■ **LNG接收站即将投产，需求旺季来临望受益。**目前天然气储气调峰设施是行业稀缺资源。公司投资建设的年周转能力为10亿立方米的深圳市天然气储备调峰库预计将于年底投产。公司将拥有自主的液化天然气进口渠道，产业链布局进一步完善。项目建成后，一方面，可丰富公司气源结构，未来有望获取更具成本优势的气源；另一方面，冬季采暖天然气需求旺季来临有望带动LNG价格上涨，公司有望从中受益。

■ **天然气行业前景广阔，公司业务有望获得持续较快增长。**目前我国天然气在一次能源消费比重仅为7%左右。按照国家的规划，力争到2020年天然气在一次能源消费结构中的占比达到10%，到2025年占比达到12%，到2030年占比达到15%，逐步将天然气培育成为我国现代能源体系的主体能源。2018年7月，国务院发布《打赢蓝天保卫战三年行动计划》，要求加快调整能源结构，构建清洁低碳高效能源体系，加快发展清洁能源和新能源。在城镇化进程、能源结构调整和蓝天保卫战等多因素的推动下，按照上述规划，未来三年我国天然气消费有望实现年均15%的增长。公司天然气业务将获得持续较快增长。

■ **投资建议：维持谨慎推荐评级。**预计公司2018-2019年EPS分别为0.36元、0.42元，对应PE分别为19倍、16倍，维持谨慎推荐评级。

■ **风险提示。**销量增速不达预期、气价波动、液化石油气业务经营低迷。

表 1：公司盈利预测简表

| 科目（百万元）            | 2017A           | 2018E           | 2019E           | 2020E           |
|--------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>营业总收入</b>       | <b>11058.78</b> | <b>12023.31</b> | <b>13699.02</b> | <b>15368.12</b> |
| <b>营业总成本</b>       | <b>10042.48</b> | <b>10808.20</b> | <b>12228.35</b> | <b>13663.14</b> |
| 营业成本               | 8766.74         | 9275.34         | 10520.82        | 11760.68        |
| 营业税金及附加            | 57.21           | 62.20           | 70.87           | 79.50           |
| 销售费用               | 938.28          | 1021.98         | 1164.42         | 1306.29         |
| 管理费用               | 165.03          | 180.35          | 205.49          | 230.52          |
| 研发费用               | 104.84          | 256.31          | 253.06          | 270.77          |
| 财务费用               | 10.39           | 12.02           | 13.70           | 15.37           |
| <b>其他经营收益</b>      | <b>118.14</b>   | <b>120.00</b>   | <b>120.00</b>   | <b>120.00</b>   |
| 公允价值变动净收益          | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| 投资净收益              | 118.14          | 120.00          | 120.00          | 120.00          |
| <b>营业利润</b>        | <b>1134.43</b>  | <b>1335.11</b>  | <b>1590.67</b>  | <b>1824.98</b>  |
| 加 营业外收入            | 29.26           | 20.00           | 20.00           | 20.00           |
| 减 营业外支出            | 10.74           | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| <b>利润总额</b>        | <b>1152.95</b>  | <b>1355.11</b>  | <b>1610.67</b>  | <b>1844.98</b>  |
| 减 所得税              | 255.43          | 304.90          | 362.40          | 415.12          |
| <b>净利润</b>         | <b>897.52</b>   | <b>1050.21</b>  | <b>1248.27</b>  | <b>1429.86</b>  |
| 减 少数股东损益           | 27.05           | 27.10           | 32.21           | 36.90           |
| <b>归母公司所有者的净利润</b> | <b>886.88</b>   | <b>1023.11</b>  | <b>1216.06</b>  | <b>1392.96</b>  |
| <b>基本每股收益(元)</b>   | <b>0.31</b>     | <b>0.36</b>     | <b>0.42</b>     | <b>0.48</b>     |

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

| 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±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±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     |
| 风险等级评级 |                                  |
| 低风险    | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告          |
| 中低风险   | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告           |
| 中风险    | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告             |
| 中高风险   | 新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告   |
| 高风险    | 期货、期权等衍生品方面的研究报告                 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**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：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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股份有限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 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)