

谨慎推荐（维持）

异地燃气业务较快增长，LNG接收站试投产

风险评级：中风险

深圳燃气（601139）2019年中报点评

2019年8月21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

2019年8月20日

收盘价(元)	6.24
总市值(亿元)	179.52
总股本(亿股)	28.77
流通股本(亿股)	28.55
ROE(TTM)	10.93%
12月最高价(元)	6.54
12月最低价(元)	5.16

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2019年半年报，实现营业收入65.83亿元，同比增长6.69%；归母净利润5.95亿元，同比下降6.85%；扣非后净利润5.75亿元，同比下降9.04%。

点评：

■ **深圳以外地区天然气业务增长是实现收入增长来源。**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40个城市（区）管道燃气特许经营权。2019H1天然气销售收入42.67亿元，占比65%，同比增长5.82%；天然气销售量14.07亿方，同比增长2.25%，其中管道天然气13.3亿方，同比增长2.7%，深圳地区管道天然气销售8.77亿方，占比66%，同比下降5.09%，主要是电厂天然气销售量下降所致，上半年电厂天然气销售量3.2亿方，同比下降18.16%。液化石油气销售收入12.95亿元，同比下降7.17%，其中，液化石油气批发销售28.66万吨，同比下降5.32%；瓶装液化石油气销售3.77万吨，同比下降18.4%。深圳以外地区实现销售收入19.48亿元，同比增长24.39%；管道天然气销售量5.3亿方，同比增长17.52%。上半年毛利率20.39%，同比下降1.34个百分点，期间费用率10.97%，同比上升1.16个百分点。经营性现金流净额6.87亿元，同比下降24.27%。

■ **加快推进老旧住宅和城中村管道气改造。**公司加快深圳地区老旧住宅和城中村管道天然气改造，2019H1完成改造10.17万户。目前深圳地区居民管道燃气普及率约30%，对比北京、上海等发达城市80%的普及率，深圳地区居民燃气普及率仍较低。按照深圳市政府要求，居民燃气普及率在未来3年内有望上升至80%。预计到2020年完成城中村和老旧住宅区管道燃气改造100万户。城中村改造用气将能贡献新增净利润约2亿元。

■ **LNG接收站进入试投产阶段。**公司投资建设的年周转能力10亿方的LNG接收站于8月18日试投产。公司将拥有自主的LNG进口渠道，产业链布局进一步完善，可丰富气源结构，未来有望获取更具成本优势的气源。

■ **投资建议：维持谨慎推荐评级。**预计2019-2020年EPS分别为0.39元、0.46元，对应PE分别为16倍、14倍，维持谨慎推荐评级。

■ **风险提示。**城中村燃气改造进度低于预期；电厂天然气销售低于预期；气价波动的不确定性；LNG分销业务低于预期；液化石油气业务下滑。

表 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	12741.39	14404.69	17201.34	21117.14
营业总成本	11639.07	13025.81	15560.55	19143.19
营业成本	10071.44	11455.25	13807.73	17128.45
营业税金及附加	58.26	64.82	68.81	84.47
销售费用	957.23	1008.33	1118.09	1267.03
管理费用	172.62	187.26	215.02	253.41
研发费用	219	245	275	317
财务费用	160.84	50.87	58.49	71.96
资产减值损失	-0.56	14.40	17.20	21.12
其他经营收益	171.17	140.00	140.00	140.00
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	124.65	120.00	120.00	120.00
营业利润	1273.49	1518.88	1780.79	2113.94
加 营业外收入	9.33	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	13.37	0.00	0.00	0.00
利润总额	1269.45	1518.88	1780.79	2113.94
减 所得税	194.71	334.15	391.77	465.07
净利润	1074.75	1184.72	1389.02	1648.88
减 少数股东损益	43.82	53.16	62.33	73.99
归母公司所有者的净利润	1030.93	1131.56	1326.69	1574.89
基本每股收益(元)	0.36	0.39	0.46	0.55

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	科创板股票、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