股票估值®500	广州发展 600098	股价 6.3	PE 17	拖移PE 24.6 / 过往中位 21.1	相对C PE 1.68	PS 1.07	行业: / 日期:	公共事业 / 12-10-31

评述:

受益于佛山恒益发电两台机组今年二季度投产、管道天然气售气量增长，以及去年年底电价调升，公司前三季度业绩实现快速增长。报告期内实现营业总收入110.91亿元，较去年同期增长42.37%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润6.71亿元，较去年同期增长112.77%。其中第二、三季度分别实现营业收入43.04亿元、38.97亿元，同比增速分别是60.73%、32.46%；分别实现经营性净利润3.29亿元和2.42亿元，分别同比增长99.21%和247.46%。公司第三季度受益于参股公司净利润的增加，使投资收益同比增长848.74%至0.87亿元。

公司主营业务分产品来看，上半年电力、煤炭、油品业务分别贡献收入31.45亿元、26.92亿元、1.07亿元，分别同比增长9.23%、4.77%、4.84%；加气混凝土和管道燃气业务分别实现营收0.27亿元、11.22亿元，分别同比下滑54.67%和4.7%。燃气业绩的同比下降，主要是剥离液化石油气业务引起的收入和成本下降所致。上半年公司综合毛利率同比增长3.94%至15.67%，而三季度更胜一筹，同比增长5.04个百分点至16.77%，达到最近9个季度以来的最高值，我们预计今年全年毛利率会创下近几年来的新高。

今年7月，公司完成以6.42元/股向控股股东广州发展集团定增6.83亿股，募资净额为43.35亿元。广州发展集团用其持有的燃气集团100%股权认购部分股份，募集款项将部分用于投资珠海LNG一期项目、广州亚运城燃气配套项目、天然气三期西气东输项目和珠电煤场环保技改项目等新建项目。此外，中电荔新项目中的#1和#2机组分别于今年8月11日和10月25日顺利通过168小时满负荷试运行。而且都匀电厂项目建设进展顺利，公司计划年内实现机组双投。新机组的陆续投产将提高公司电力版块的利润贡献，我们预计今年电力业务可实现40%的增长。

公司也在积极开发新能源业务。今年4月份，公司拟总投资4.84亿元建设广控惠东东山海黄埠风电场，装机容量49.5MW，拟安装33台1500kW风力发电机组，建成后每年可提供超过9000万千瓦时的绿色电力，项目全投资内部收益率为6.78%。

市场预计公司2012～2014年实现EPS（扣除后）为0.35元、0.47元和0.57元。（12-10-31）

公司及经营概况:

公司成立于1997年，同年7月在上交所上市，是广东省最大的三家电力供应商之一和广州市最大的电力供应商。2012年9月18日公司中文全称由“广州发展实业控股集团股份有限公司”更名为“广州发展集团股份有限公司”。主营业务包括电力、煤炭、石油、加气混凝土和管道燃气，其中电力和煤炭业务在2012年上半年分别占主营收入的43.71%和37.41%。控股股东广州发展集团有限公司持股62.234%。董事长:杨丹地。总经理：吴旭。管理层持有公司股票。地址:广州市天河区珠江新城临江大道3号发展中心28-30楼，电话:020-37850968，传真：020-37850938，网址:www.gdih.cn。

年成长率	近10年	近5年	估计11-14
营业收入	11%	12%	***29%***
经营现金	-10%	-16%	***59%***
净利润	-10%	-12%	***65%***
净资产	7%	3%	***12%***

资本结构（12/9/30）		
总负债（亿）	159.9	
流动负债合计（亿）	57.1	
长期负债合计（亿）	102.8	
总资产（亿）	316.1	
流通股（亿股）	20.6	
流通A股市值（亿）	129.3	
限售股（亿股）	6.8	
解售数量及解售时间	6.8	15-7-2

年份	营业收入（百万） 1季	2季	3季	4季	全年
2009	1440	1783	2169	2175	7567
2010	1901	2172	2548	2239	8859
2011	2171	2678	2942	3027	10818
2012	2890	4304	3897	***5005***	***16096***
2013	***3999***	***4933***	***5419***	***5576***	***19927***

年份	扣除非经常损益每股收益（元）注A 1季	2季	3季	4季	全年
2009	0.02	0.09	0.13	0.09	0.34
2010	0.10	0.07	0.08	0.09	0.33
2011	0.04	0.08	0.03	0.01	0.17
2012	0.04	0.12	0.09	***0.11***	***0.35***
2013	***0.05***	***0.15***	***0.15***	***0.12***	***0.47***

年份	股息分派（元/10股） 1季	2季	3季	4季	全年
2008	-	-	-	0.90	0.90
2009	-	-	-	1.80	1.80
2010	-	-	-	2.00	2.00
2011	-	-	-	1.00	1.00

流动财务状况（百万）	2010	2011	12-9-30
货币资金	1917	2854	5209
应收款项	1100	1384	1629
存货	608	672	779
其他	1	6	0
流动资产	3625	4916	7616
短期借款	1150	2583	2631
应付款项	841	948	2566
年内到期长期借款	164	162	512
其他	0	0	0
流动负债	2155	3693	5710

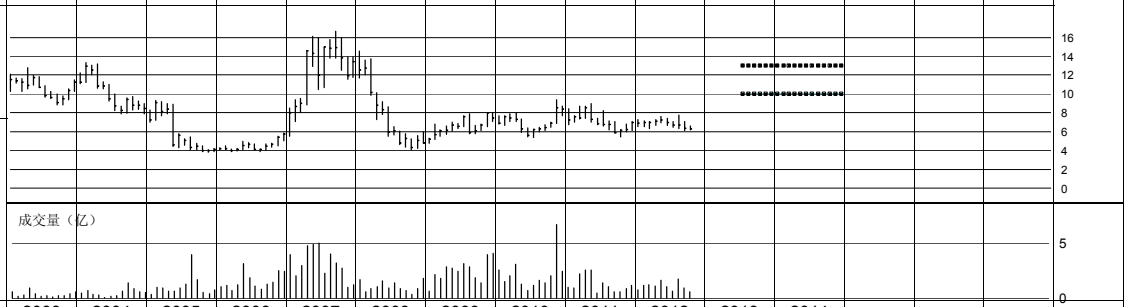
成长动能分类	1	12.78	13.30	9.29	5.84	16.65	14.55	8.05	9.40	8.95	7.75					高	价格
安全稳定指数	2	8.82	7.85	3.79	3.87	5.51	4.11	4.73	5.37	5.44	6.12					低	
Beta(1.00=沪深300)	0.90	19-13	22-14	20-12	18-12	47-15	85-24	23-13	28-16	53-32	***21-17***					高-低PE	
本期合理估值买入价(元)	7	4.5-3.1	3.5-2.2	2-1.2	1.9-1.3	4.7-1.5	3.6-1	2.1-1.2	2.1-1.2	1.7-1	***1.3-1***					高-低PS	

2013-2014预期股价区间

	价位(元)	增益	年回报
高	***13.00***	***107%***	***44%***
低	***10.00***	***59%***	***26%***

机构投资者持股: (单位: 家、亿股)

	12年1季	12年2季	12年3季
机构数:	10	42	13
持有量:	3.20	3.37	3.22
占流通:	15.5%	16.3%	15.6%



1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014		
0.37	0.65	0.77	0.58	0.64	0.55	0.30	0.31	0.35	0.17	0.34	0.33	0.17	***0.35***	***0.47***	***0.57***	扣除非经常损益每股收益（元）	
2.04	2.76	3.12	3.25	2.81	3.45	3.04	2.95	3.47	3.98	3.67	4.30	5.25	***5.87***	***7.27***	***8.51***	每股营业收入（元）	
0.95	1.40	1.34	1.32	1.12	0.61	0.56	0.65	0.51	0.51	0.83	0.37	0.27	***0.46***	***0.67***	***0.82***	每股经营活动现金流量（元）	
2.45	3.40	3.83	4.19	4.83	5.37	3.74	3.80	4.29	4.00	4.30	4.47	4.44	***3.86***	***4.23***	***4.70***	每股净资产（元）	
0.54	1.02	1.02	1.02	1.02	1.54	0.96	0.98	1.14	0.96	1.01	0.99	0.97	***0.73***	***0.73***	***0.73***	每股资本公积金（元）	
0.73	1.10	1.43	1.23	1.43	1.47	0.84	0.85	1.13	1.01	1.23	1.38	1.35	***2.10***	***2.45***	***2.91***	每股未分配利润（元）	B
1.00	1.35	3.00	3.00	3.50	2.00	1.50	2.00	2.70	0.90	1.80	2.00	1.00	***1.00***	***1.00***	***1.00***	每10股现金分红（元）	
1199	1253	1253	1253	1253	1373	2059	2059	2059	2059	2059	2059	2059	2742			总股本	（百万）
180	234	234	234	234	354	680	680	680	2059	2059	2059	2059	2059	***黑体数据***		流通A股	（百万）
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	***为预测数据***		其他(B,H)流通股	（百万）
1019	1019	1019	1019	1019	1019	1380	1380	1380	0	0	0	0	683			限售股	（百万）
2441	3459	3908	4071	3518	4733	6265	6085	7155	8205	7567	8859	10818	***16096***	***19927***	***23335***	营业收入	（百万）
46.5%	42.3%	42.1%	40.4%	38.3%	30.0%	18.9%	20.3%	21.1%	14.1%	18.5%	16.6%	10.7%	***19.8%***	***18.3%***	***17.1%***	毛利率	
3	4	8	5	3	11	14	17	19	18	14	17	24	***185***	***159***	***163***	销售费用	（百万）
170	177	211	165	126	156	118	106	174	169	239	196	237	***419***	***319***	***187***	管理费用	（百万）
220	179	83	35	60	28	39	28	92	157	133	108	178	***464***	***359***	***257***	财务费用	（百万）
438	810	965	727	802	755	618	647	729	350	701	688	344	***968***	***1287***	***1551***	净利润(扣除)	（百万）
10.9%	9.1%	9.2%	13.9%	13.6%	15.3%	17.1%	17.7%	27.5%	24.6%	18.3%	21.7%	24.5%	***25.0%***	***25.0%***	***25.0%***	所得税率	
17.9%	23.4%	24.7%	17.8%	22.8%	16.0%	9.9%	10.6%	10.2%	4.3%	9.3%	7.8%	3.2%	***6.0%***	***6.5%***	***6.6%***	净利润率	
-67	1014	1131	1043	1131	2191	2476	1868	2072	1311	1125	1470	1222	***-3046***	***-4422***	***-5888***	营运资金	（百万）
1862	1276	852	1490	519	509	1064	2012	2442	2126	2600	3377	4972	***9686***	***12847***	***15041***	长期负债	（百万）
2934	4255	4802	5250	6057	7367	7710	7831	8838	8242	8862	9206	9144	***10589***	***11602***	***12879***	股东权益	（百万）
5.9%	10.4%	11.1%	7.3%	7.7%	7.2%	5.5%	5.4%	5.5%	2.5%	4.8%	4.2%	1.7%	***4.1%***	***4.4%***	***4.4%***	总资产报酬率	
16.0%	22.5%	21.3%	14.5%	14.2%	11.2%	8.2%	8.3%	8.7%	4.1%	8.2%	7.6%	3.8%	***9.8%***	***11.6%***	***12.7%***	净资产收益率	

制作：君尧资产管理公司.©本文档从版式到内容的版权属于君尧资产管理公司所有，未经书面允许，不得以任何形式复制，转载，传播此文件，违者必究。

说明：1. 我们相信本报告的数据来源正确可靠，但不担保其真实和完整性。2. 本报告只做参考使用，不作推荐和任何保证，投资风险，读者自负。

A. 季度每股盈利经过当年年末股本调整。B. 预期每10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得，仅供参考。若往年无明显派息模式，将不做此项预测。

C. 相对PE = 预期PE / 股票估值500的市盈率。
D. 本系列每股数据均做年末股本摊薄调整，或许与市面上未作调整的数据当有不同。

GZ500.com 股票估值网
订阅电话：(0755)33011773