股票估值®500	广州发展 600098	股价 6.7	PE 20	拖移PE 23.6 过往中位 19.3	相对C PE 1.86	PS 1.10	行业: 日期:	公用事业 13-5-6

评述:

今年一季度，公司共实现营业收入35.69亿元，追溯调整后同比增长4.67%；实现扣除后净利润2亿元，同比增长（调整后）6.08%。这主要是因为毛利较高的燃气业务注入，导致管道燃气销量大幅上涨，以及上网电价上调，带动一季度毛利率较去年同期上升了4.74个百分点至18.50%，盈利能力显著增强所致。

2012年，得益于发电量上升（同比+37%）、上网电价上调和煤炭价格下跌导致的煤炭销量增加（同比+16.1%）、以及因广州燃气资产注入，售气量上升（同比+25%至7.6亿方）和结构调整（工业用户占比提升至51%），公司共实现营业收入151.64亿元，追溯调整后同比增长14.52%；实现扣除后净利润6.83亿元，同比增长98.30%。其中，四季度单季公司共实现营业收入40.73亿元，同比下降12.39%；实现扣除后净利润1215万元，同比大幅下降下降53.29%，主要是因为四季度广州燃气注入，合并范围扩大，期间费用同比大幅增长183.74%（绝对额增加1.67亿元）所致。同时，对应2012年盈利，公司给出了每10股派发1.6元（含税）的分红预案。

今年一季度，公司三项费用合计3.26亿元，调整后同比大幅增长23.45%，带动公司期间费用率同比上升了3.93个百分点至9.14%。其中，管理费用同比增加16.74%至1.12亿元，主要是因为合并范围增大，人员增加，导致职工薪酬大幅增加30.09%所致；另因中电荔新投产后，整体负债规模同比攀升，利息支出增加导致财务费用同比大幅上升37.66%至1.65亿元。期间费用大幅上涨，极大地压缩了公司的盈利空间。

今年，中电荔新两台33万千瓦机组将全年贡献产能，参股的贵州国电都匀电厂1#机组已于年初投产，而2#机组也将于年中投产运营。此外，珠江电厂1台100千瓦燃煤机组项目也已通过节能评估审查待发改委批准、肇庆电厂2台60万千瓦燃煤机组和珠江燃气2台39万千瓦扩建项目也已纳入广东省能源发展“十二五”规划当中，长期来看，这或将有助于提升公司产能，伴随着煤价同比下跌，公司业绩有望持续改善。

燃气方面，依靠销量提升及下游客户结构优化，公司燃气业务或仍有增长空间。此外，随着公司完成对广州燃气集团的收购，公司转型为以电力、煤炭、天燃气为核心的综合能源供应商，未来电力、煤炭和燃气三个业务板块协同效应更加显著，公司业绩稳定性进一步增强。预计公司2013-15年EPS为0.33、0.39、0.42元。（2013-5-9）

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”，在职员工4373人。主营业务包括电力、燃料、燃气三大板块，2012年其营收占比分别为45.84%、36.23%和16.07%。控股股东广州发展集团有限公司持股61.23%。董事长:杨丹地；总经理：吴旭，管理层没有持股。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	14%	16%	***11%***
经营现金	6%	24%	***-12%***
净利润	-1%	-1%	***19%***
净资产	9%	8%	***5%***

资本结构(13-3-31)		
总负债（亿）	169.7	
流动负债合计（亿）	59.8	
长期负债合计（亿）	109.9	
总资产（亿）	332.0	
流通股（亿股）	20.6	
流通A股市值（亿）	138.8	
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 1季	2季	3季	4季	全年
	（百万）				
2010	1901	2172	2548	2239	8859
2011	2171	2678	2942	3027	10818
2012	2890	4304	3897	4073	15164
2013	3569	***4643***	***4204***	***4394***	***16810***
2014	***3510***	***5227***	***4732***	***4947***	***18415***

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
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	0.00	0.25
2013	0.07	***0.15***	***0.11***	***0.01***	***0.33***
2014	***0.06***	***0.19***	***0.14***	***0.01***	***0.39***

年份	股息分派（元/10股） 1季	2季	3季	4季	全年
2009	-	-	-	1.80	1.80
2010	-	-	-	2.00	2.00
2011	-	-	-	1.00E	1.00E
2012	-	-	-	1.60	1.60

流动财务状况	2011	2012	（百万） 13-3-31
货币资金	2854	4883	4272
应收款项	1384	1551	2206
存货	672	836	992
其他	6	1	0
流动资产	4916	7271	7470
	0	0	
短期借款	2583	2296	1826
应付款项	948	3441	3985
年内到期长期借款	162	164	164
其他	0	0	0
流动负债	3693	5901	5976

成长动能分类	1	13.30	9.29	5.84	16.65	14.55	8.05	9.40	8.95	7.75	7.82					高	价格
安全稳定指数	2	7.85	3.79	3.87	5.51	4.11	4.73	5.37	5.44	6.12	6.51					低	
Beta(1.00=沪深300)	0.88	22-14	20-12	18-12	47-15	85-24	23-13	28-16	53-32	31-24	***23-19***					高-低PE	
本期合理估值买入价(元)	7	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	1.4-1.1	***1.2-1***					高-低PS	

2014-2015预期股价区间:

	价位(元)	增益	年回报
高	***12.00***	***78%***	***33%***
低	***10.00***	***48%***	***22%***

机构投资者持股: (单位: 家、亿股)

	12年3季	12年4季	13年1季
机构数:	13	61	14
持有量:	3.22	4.08	3.14
占流通:	15.6%	19.8%	15.2%

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015		
0.65	0.90	0.58	0.64	0.55	0.30	0.31	0.35	0.17	0.34	0.33	0.17	0.25	***0.33***	***0.39***	***0.42***	扣除非经常损益每股收益（元）	
2.76	3.12	3.25	2.81	3.45	3.04	2.95	3.47	3.98	3.67	4.30	5.25	5.53	***6.13***	***6.72***	***7.48***	每股营业收入（元）	
1.40	1.34	1.32	1.12	0.61	0.56	0.65	0.51	0.51	0.83	0.37	0.27	1.11	***0.66***	***0.74***	***0.77***	每股经营活动现金流量（元）	
3.40	3.83	4.19	4.83	5.37	3.74	3.80	4.29	4.00	4.30	4.47	4.44	4.67	***4.84***	***5.08***	***5.34***	每股净资产（元）	
1.02	1.02	1.02	1.02	1.54	0.96	0.98	1.14	0.96	1.01	0.99	0.97	1.39	***1.39***	***1.39***	***1.39***	每股资本公积金（元）	
1.10	1.43	1.23	1.43	1.47	0.84	0.85	1.13	1.01	1.23	1.38	1.35	1.35E	***2.42***	***2.64***	***2.90***	每股未分配利润（元）	
1.35	3.00	3.00	3.50	2.00	1.50	2.00	2.70	0.90	1.80	2.00	1.00	1.60	***1.60***	***1.60***	***1.60***	每10股现金分红（元）	B
1253	1253	1253	1253	1373	2059	2059	2059	2059	2059	2059	2059	2742	2742			总股本	（百万）
234	234	234	234	354	680	680	680	2059	2059	2059	2059	2059	2059	***黑体数据为预测数据***		流通A股	（百万）
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			其他(B,H)流通股	（百万）
1019	1019	1019	1019	1019	1380	1380	1380	0	0	0	0	683	683			限售股	（百万）
3459	3908	4071	3518	4733	6265	6085	7155	8205	7567	8859	10818	15164	***16810***	***18415***	***20505***	营业收入	（百万）
42.3%	42.1%	40.4%	38.3%	30.0%	18.9%	20.3%	21.1%	14.1%	18.5%	16.6%	10.7%	16.6%	***18.9%***	***19.3%***	***17.9%***	毛利率	
4	8	5	3	11	14	17	19	18	14	17	24	251	***255***	***287***	***323***	销售费用	（百万）
177	211	165	126	156	118	106	174	169	239	196	237	490	***515***	***553***	***539***	管理费用	（百万）
179	83	35	60	28	39	28	92	157	133	108	178	600	***663***	***662***	***592***	财务费用	（百万）
810	1129	727	802	755	618	647	729	350	701	688	344	683	***909***	***1075***	***1159***	净利润(扣除)	（百万）
9.1%	9.2%	13.9%	13.6%	15.3%	17.1%	17.7%	27.5%	24.6%	18.3%	21.7%	24.5%	20.8%	***25.0%***	***25.0%***	***25.0%***	所得税率	
23.4%	28.9%	17.8%	22.8%	16.0%	9.9%	10.6%	10.2%	4.3%	9.3%	7.8%	3.2%	4.5%	***5.4%***	***5.8%***	***5.7%***	净利润率	
1014	1131	1043	1131	2191	2476	1868	2072	1311	1125	1470	1222	1370	***-4024***	***-5376***	***-6507***	营运资金	（百万）
1276	852	1490	519	509	1064	2012	2442	2126	2600	3377	4972	10874	***10874***	***11577***	***13229***	长期负债	（百万）
4255	4802	5250	6057	7367	7710	7831	8838	8242	8862	9206	9144	12810	***13281***	***13917***	***14637***	股东权益	（百万）
10.4%	13.0%	7.3%	7.7%	7.2%	5.5%	5.4%	5.5%	2.5%	4.8%	4.2%	1.8%	2.1%	***2.8%***	***3.3%***	***3.2%***	总资产报酬率	
22.5%	24.9%	14.5%	14.2%	11.2%	8.2%	8.3%	8.7%	4.1%	8.2%	7.6%	3.8%	5.3%	***7.0%***	***7.9%***	***8.1%***	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。
E. 此处为分红预案，其余数据未更新。

GZ500.com 股票估值网
订阅电话：(0755)33011773