《A股工具》个股报告	广州发展 600098	股价 5.5	PE 16	拖移PE 19.3 过往中位 21.6	相对[C] PE 1.56	PS 0.89	行业: 公用事业 日期: 13-10-8

评述：上半年实现营业收入77.7亿元，同比增长19.7%，实现扣除后净利润5.2亿元，同比增长21.9%，业绩的大幅增长主要得益于新机组投产、煤价下降和燃气业务的扩张。二季度实现营业收入42.1亿元，同比下降2.3%，实现扣除净利润3.2亿元，同比下降1.7%，同时公司拟10月31日批露三季度季报。

电力业务实现营收38.9亿元，同比增加24%，主要是2012年9月中电荔新电厂的投产，使发电量上升20.9%；毛利率上升6.5个百分点，升至22.4%，是煤价下跌所赐。上半年标煤价回落10%左右。煤炭业务实营收28.0亿元，同比减少17%，其在主营收入占比逐步下降至28.59%。为应对日益严重的环境污染问题，近期出台了一系例对煤炭和火电板块不利的消息：一是广州环保局要求，2016年广州市煤炭消费总量减少14%；二是发改委今年8月27号文表示：为弥补可再生能源基金缺口和解决环保电价问题,将全面下调全国火电厂电价；另外，2013年9月份12日国务院正式印发《大气污染防治行动计划》重点针对PM2.5的治理，这些措施对公司电力和煤炭业务发展带来不利影响。

去年7月通过定向增发并入广州燃气集团，使公司成为以电力、煤炭和燃气为主的综合能源供应商，有利于公司稳健发展，而高毛利率的燃气业务也能提升公司整盈利水平，上半年燃气业务实现营业收入14亿元，占营收比17.94%，贡献利润2亿元。并入广州燃气集团后，公司成为广州市高压管网的唯一建设主体和高压管道天然气的唯一购销主体，处于垄断地位，目前广州市有12亿方用气量，有机构预测到2017年达到45亿方，年均仍有30%的复合增速，特别是工业、车用、分布式能源站用气这三块成长空间更大。而今年5月31日，公司的LNG加气项目获批，广州燃气集团的总经理也称今年将有2个加气站投入使用；另外，本年8月30日公司全资子“公司广州发展电力集团有限公司”的分布式能源站项目获批，拟建设2台1.5万千瓦级燃气蒸汽联合循环热电联产机组，配套建设供热管道工程， 项目达产后,年需天然气约6800万标准立方米。从中长期来看，天然气将是公司业绩稳健增长的主要推动力。

2012年7月以6.42元/股向控股股东广州发展集团等定向增发的6.83亿股，解禁后一直处于被套状态；2013年7月2日公告，控股股东广州发展在二级市场上增持公司股份102.88万股，并拟在12个月内从二级市场上增持（含已增持）不超过2%的公司股份，并承诺在增持计划实施期间

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,是广州市最大的电力供应商；同时也是珠三角地区最大的煤炭供应商之一,拥有面向珠三角的煤炭营销网络。主营业务包括电力、燃料、燃气三大板块，2013年年中其营收占比分别为50.02%、28.59%和17.94%。在职员工4373人，控股股东广州发展集团有限公司持股61.23%。董事长:吴竹林；总经理：吴旭（持股18.11万股）。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12-15
营业收入	14%	16%	***11%***
经营现金	6%	24%	***-11%***
净利润	-1%	-1%	***20%***
净资产	9%	8%	***5%***

资本结构(13-6-30)		
总负债（亿）	163.3	
流动负债合计（亿）	53.2	
长期负债合计（亿）	110.1	
总资产（亿）	323.6	
流通股（亿股）	24.5	
流通A股市值（亿）	134.4	
限售股（亿股）	2.9	
解售数量及解售时间	2.9	15-7-2

年份	营业收入 1季	2季	3季	4季	全年
2010	1,901	2,172	2,548	2,239	8,859
2011	2,171	2,678	2,942	3,027	10,818
2012	2,890	4,304	3,897	4,073	15,164
2013	3,569	4,206	***4,458***	***4,660***	***16,893***
2014	***3,542***	***5,274***	***4,775***	***4,991***	***18,582***

（百万）

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	0.12	***0.12***	***0.03***	***0.34***
2014	***0.06***	***0.15***	***0.14***	***0.06***	***0.41***

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	-	-	-	1.00	1.00
2012	-	-	-	1.60	1.60

流动财务状况 （百万）

	2011	2012	13-6-30
货币资金	2,854	4,883	3,926
应收款项	1,384	1,551	1,924
存货	672	836	940
其他	6	1	3
流动资产	4,916	7,271	6,795
短期借款	2,583	2,296	1,265
应付款项	948	3,441	3,675
年内到期长期借款	162	164	375
其他	-	-	-
流动负债	3,693	5,901	5,315

成长动能分类	2	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	4.60					低	
Beta(1.00=沪深300)	0.92	22-14	21-13	19-12	47-16	86-24	24-14	28-16	54-33	31-25	***23-13***					高-低PE	
本期合理估值买入价(元)	6	3.5-2.3	2-1.2	2-1.3	4.8-1.6	3.7-1	2.2-1.3	2.2-1.2	1.7-1	1.4-1.1	***1.3-0.7***					高-低PS	

2014-2015预期股价区间:

	价位(元)	增益	年回报
高	***10.00***	***82%***	***35%***
低	***8.00***	***46%***	***21%***

机构投资者持股: (单位: 家、亿股)

	12年4季	13年1季	13年2季
机构数:	61	14	41
持有量:	4.08	3.14	3.80
占流通:	19.8%	15.2%	18.4%

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	***0.34***	***0.40***	***0.43***	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	***6.16***	***6.78***	***7.55***	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	***0.65***	***0.74***	***0.78***	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	***4.86***	***5.10***	***5.37***	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	1.35	***2.43***	***2.67***	***2.94***	每股未分配利润（元）[B]
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）
1,253	1,253	1,253	1,253	1,373	2,059	2,059	2,059	2,059	2,059	2,059	2,059	2,742	2,742	***黑体数据为预测数据***		总股本 （百万）
234	234	234	234	354	680	680	680	2,059	2,059	2,059	2,059	2,059	2,453			流通A股 （百万）
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			其他(B,H)流通股 （百万）
1,019	1,019	1,019	1,019	1,019	1,380	1,380	1,380	-	-	-	-	683	289			限售股 （百万）
3,459	3,908	4,071	3,518	4,733	6,265	6,085	7,155	8,205	7,567	8,859	10,818	15,164	***16,893***	***18,582***	***20,693***	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%	***18.4%***	***18.8%***	***17.8%***	毛利率
4	8	5	3	11	14	17	19	18	14	17	24	251	***213***	***242***	***269***	销售费用 （百万）
177	211	165	126	156	118	106	174	169	239	196	237	490	***500***	***539***	***569***	管理费用 （百万）
179	83	35	60	28	39	28	92	157	133	108	178	600	***593***	***606***	***602***	财务费用 （百万）
810	1,129	727	802	755	618	647	729	350	701	688	344	683	***945***	***1,109***	***1,183***	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%	***5.6%***	***6.0%***	***5.7%***	净利润率
1,014	1,131	1,043	1,131	2,191	2,476	1,868	2,072	1,311	1,125	1,470	1,222	1,370	***-4,127***	***-5,447***	***-6,595***	营运资金 （百万）
1,276	852	1,490	519	509	1,064	2,012	2,442	2,126	2,600	3,377	4,972	10,874	***10,874***	***11,715***	***13,362***	长期负债 （百万）
4,255	4,802	5,250	6,057	7,367	7,710	7,831	8,838	8,242	8,862	9,206	9,144	12,810	***13,316***	***13,987***	***14,731***	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%	***3.0%***	***3.4%***	***3.3%***	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%	***7.2%***	***8.1%***	***8.2%***	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，高-低PE、PS经过当年年末股本除权处理。

GZ500.com 股票估值网
订阅电话：(0755)33011773