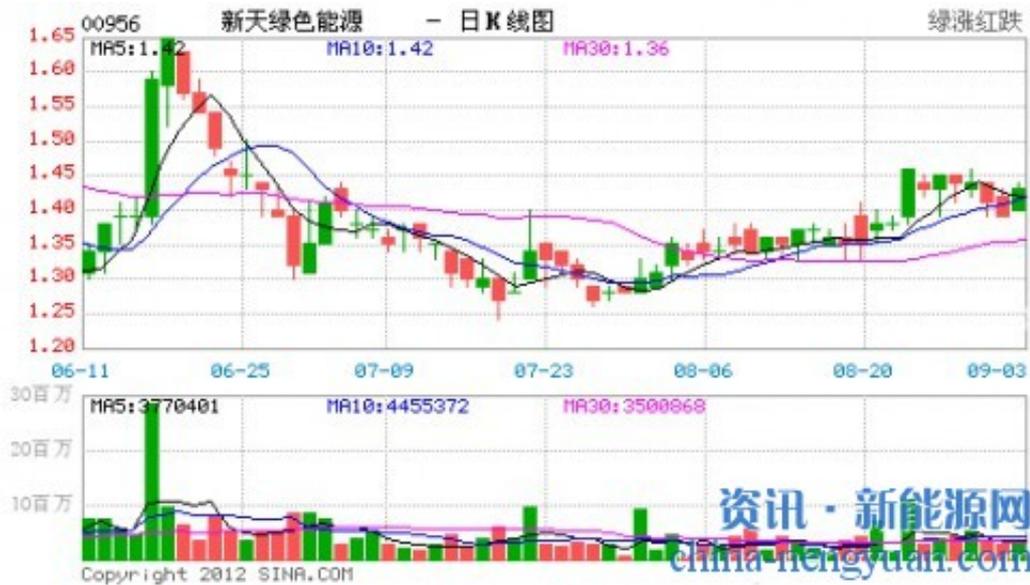


新天地：天然气及风电业务增长放缓



2012年上半年盈利人民币3.61亿元，同比增长6%：

截至2012年6月30日，公司上半年实现收入18.42亿人民币，同比增长12.9%，实现经营利润6.25亿人民币，同比增长12.3%，综合经营利润率33.9%，同比持平，归属股东净利润3.61亿人民币，同比增长6%，净利率19.6%，基本每股盈利11.13分。期内天然气业务收入实现收入12.71亿人民币，同比增长12.2%，风电实现收入5.71亿人民币，同比增长16.8%。在收入和盈利构成中，天然气业务收入占比69%，风电收入占比31%；期内天然气业务贡献盈利约1.38亿人民币，占比约38%，风电业务贡献盈利约2.23亿人民币，占比约62%。

2012年天然气业务增长放缓：

2012年上半年公司销售气量6.35亿立方米，同比增长9.3%，其中管道批发业务销售气量为3.65亿立方米，较上年同期减少4亿立方米；城市燃气等零售业务销气量2.4亿立方米，同比增长27%；压缩天然气销气量0.3亿立方米，同比增长25%。管道批发销气下降主要因为原由公司经营的中石油旗下的陕京线管道气批发气，现由中石油下属的昆仑燃气和昆仑利用来经营。而天然气销气的放缓还主要因为房地产调控带来天然气下游产业包括建材、玻璃、钢铁等产业开工不足，新投产项目推迟带来需求的下降，预期下半年该趋势持续，2012年全年天然气增长约10%。

2012年风电计划新装机250MW：

截至2012年6月30日，公司控股装机容量1201MW，同比增长40.5%，风电发电量12.67亿千瓦时，同比增长15%，上半年公司在建风电项目440MW，预期全年投产为250MW，上半年限电率5%，风电利用小时数1256小时(同比下降)，风电平均上网电价0.536元/兆瓦时。公司限电率水平要明显低于全国平均水平，主要因为公司投产的风电场主要集中在河北省，而京津塘地区的电网接入和消纳能力要显著优于其他北方地区，同时公司进口风机比重占约50%，风机利用率以及风电场运营效率较高。我们预期公司风电利用小时数或介于2150-2200小时。目前公司风电项目ROE约7.8%，全年预计8-10%。

2013年CDM收入将缩水：

在公司注册的21个CDM项目中，其中60%为固定价格，40%为浮动价格，根据权益法核算，公司上半年确认CDM收入6800万人民币，其中3300万已经收到款，公司CER买家没有中间交易商，目前履约情况正常，预期2012年公司CDM收入将保持与去年相同水平。但现时欧洲CDM现货交易价格约3欧元/吨，预期2013年CDM将较大幅度缩水。

目标价1.78港元，维持买入评级：

考虑天然气和风电业务放缓因素，我们调低公司目标价1.78港元，该目标相当于2012年8倍和2013年6倍PE，较现价

有27%的上升空间，评级买入。

原文地址：<http://www.china-nengyuan.com/news/37959.html>