

## 公司/行业新闻

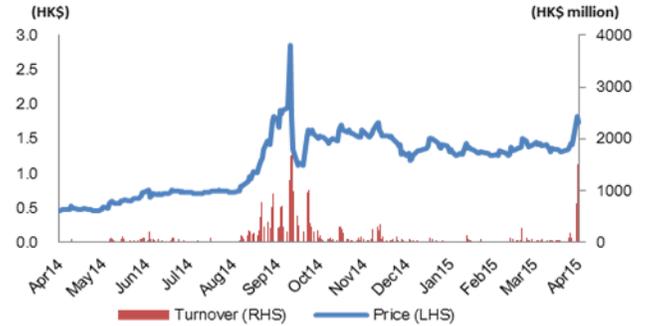
### 中国天然气 [0931.HK; HK\$1.73; 未评级] - 午餐会议摘要

分析师: 冯键嵘, CFA

在本周初, 我们邀请了中国天然气的主席简志坚与投资者举行午餐会。中国天然气的目标, 是通过建立一个向车主和客户提供全方位服务的综合平台, 让公司在未来几年成为中国的全国性天然气分销商, 从而推动LNG汽车的需求和液化天然气的销售。

- 向液化天然气车辆车主提供融资租赁服务。**在2014年底, 中国天然气与陕汽和北京三兴汽车等汽车制造商就推广液化天然气车辆签署合作协议。在今年2月, 中国天然气在上海成立了融资租赁公司, 港能国际融资租赁有限公司(「港能融资」), 注册资本为4,800万美元, 该公司能为液化天然气车辆提供金额达到4.8亿美元(注册资本的10倍)的融资租赁业务。
- 租赁服务收入有两个主要来源:** (1) 客户支付的租赁费及(2) 汽车制造商的大额采购回扣。管理层表示, 中国天然气已收到约14,000台液化天然气车辆的订单, 而物流公司为主要的客户。中国天然气将向汽车制造商(主要是陕汽)下订单。公司预计14,000台将在未来两到三年交付。另外管理层估计, 购买这些车辆的资本支出总额将为52亿元人民币, 其中50-70%将是借款取得的融资。中国天然气预计, 这将产生约11亿元人民币收入(从汽车制造商收取的租赁费加上退税)。
- 与中石化合作。**在去年11月, 中国天然气与中国石化燃料油销售有限公司(上海分公司)签署协议, 双方将在两条高速公路作试点计划, 于沿公路的加油站增加液化天然气的加油设施, 该两条高速公路分别是沪杭甬高速公路G60和杭浦高速公路G15。管理层表示, 除了上海外, 中国天然气将与中石化在中国天然气有提供车辆租赁服务的地区展开合作。中石化将安装液化天然气加油设施, 并向中国天然气提供液化天然气。而中国天然气的收入来源, 将来自销售液化天然气的价差(预期为7%)。
- 并购为另一增长动力。**同时公司在寻找其他商机如管道天然气项目和接收站等等, 希望藉此提升利润率。

### 中国天然气 [0931.HK]



市值: 25.17亿美元 自由流通量: 28%

- 财务状况:** 截至2014年底, 中国天然气的现金余额为2.46亿元人民币, 股权投资额为2.13亿元人民币。账面值为4.92亿元人民币。以目前的市值而言, 市净率为32倍。
- 公司背景:** 中国天然气是一家投资控股公司, 主营业务包括投资物业及证券。自2014年初起, 中国天然气已与多个地方政府、石油企业及汽车制造商签订了共18的框架协议以在中国发展液化天然气业务。简志坚是公司的控股股东及主席, 其持有71.4%公司权益。
- 投资风险:** (1) 由于公司缺乏往绩记录, 其存在执行风险; (2) 柴油价格有机会下降, 这或影响液化天然气的吸引力; (3) 由于公司采用资本密集的商业模式, 公司或会出现资金不足的问题; (4) 其核数师并非四大会计师。

## 免责声明

此研究报告并非针对或意图被居于或位于某些司法管辖范围之任何人士或市民或实体作派发或使用，而在该等司法管辖范围内分发、发布、提供或使用将会违反当地适用的法律或条例或会导致中国银河国际证券(香港)有限公司(“银河国际证券”)及/或其集团成员需在该司法管辖范围内作出注册或领照之要求。

银河国际证券(中国银河国际金融控股有限公司附属公司之一)发行此报告(包括任何附载资料)予机构客户，并相信其资料来源都是可靠的，但不会对其准确性、正确性或完整性作出(明示或默示)陈述或保证。

此报告不应被视为是一种报价、邀请或邀约购入或出售任何文中引述之证券。过往的表现不应被视为对未来的表现的一种指示或保证，及没有陈述或保证，明示或默示，是为针对未来的表现而作出的。收取此报告之人士应明白及了解其投资目的及相关风险，投资前应咨询其独立的财务顾问。

报告中任何部份之资料、意见、预测只反映负责预备本报告的分析员的个人意见及观点，该观点及意见未必与中国银河国际金融控股有限公司及其附属公司(“中国银河国际”)、董事、行政人员、代理及雇员(“相关人士”)之投资决定相符。

报告中全部的意见和预测均为分析员在报告发表时的判断，日后如有改变，恕不另行通告。中国银河国际及/或相关伙伴特此声明不会就因为本报告及其附件之不准确、不正确及不完整或遗漏负上直接或间接上所产生的任何责任。因此，读者在阅读本报告时，应连同此声明一并考虑，并必须小心留意此声明内容。

## 利益披露

中国银河国际可能持有目标公司的财务权益，而本报告所评论的是涉及该目标公司的证券，且该等权益的合计总额相等于或高于该目标公司的市场资本价值的 1%；

一位或多位中国银河国际的董事、行政人员及/或雇员可能是目标公司的董事或高级人员。

中国银河国际及其相关伙伴可能，在法律许可的情况下，不时参与或投资在本报告里提及的证券的金融交易，为该等公司履行服务或兜揽生意及/或对该等证券或期权或其他相关的投资持有重大的利益或影响交易。

中国银河国际可能曾任本报告提及的任何或全部的机构所公开发售证券的经理人或联席经理人，或现正涉及其发行的主要庄家活动，或在过去 12 个月内，曾向本报告提及的证券发行人提供有关的投资或一种相关的投资或投资银行服务的重要意见或投资服务。

再者，中国银河国际可能在过去 12 个月内就投资银行服务收取补偿或受委托和可能现正寻求目标公司投资银行委托。

## 分析员保证

主要负责撰写本报告的分析员确认 (a) 本报告所表达的意见都准确地反映他或他们对任何和全部目标证券或发行人的个人观点；及 (b) 他或他们过往，现在或将来，直接或间接，所收取之报酬没有任何部份是与他或他们在本报告所表达之特别推荐或观点有关连的。

此外，分析员确认分析员本人及其有联系者(根据香港证监会持牌人操守准则定义)均没有(1) 在研究报告发出前 30 日内曾交易报告内所述的股票；(2) 在研究报告发出后 3 个营业日内交易报告内所述的股票；(3) 担任报告内涵盖的上市公司的行政人员；(4) 持有报告内涵盖的上市公司的财务权益。

## 评级指标

买入 : 股价于12个月内将上升 >20%

沽出 : 股价于12个月内将下跌 >20%

持有 : 没有催化因素，由“买入” 降级直至出现明确“买入” 讯息或再度降级为立刻卖出

## 版权所有

本题材的任何部份不可在未经中国银河国际证券(香港)有限公司的书而批准下以任何形式被复制或发布。

中国银河国际证券(香港)有限公司 (中央编号: AXM459)

香港上环皇后大道中 183 号新纪元广场中远大厦 35 楼 3501-07 室 电话: 3698-6888