



东莞证券
DONGGUAN SECURITIES

电力

业绩持续改善, 成长性突出

皖能电力(000543) 2013年半年报点评

投资要点:

◇ **事件:** 皖能电力(000543)公布2013年半年报显示, 上半年公司实现营业收入53亿元, 同比增长11.05%; 实现归属于母公司净利润4.1亿元, 同比上涨199.59%; 实现归属母公司扣除非经常性损益净利润3.73亿元, 同比增长173.24%; 实现基本每股收益0.45元, 同比增长150%。业绩基本符合预期。

点评:

◇ **13年上半年同比收入增长较快, 新增资产开始贡献利润。** 2012年3月和6月, 马鞍山两台66万千瓦的机组相继投产, 促使2013年上半年完成发电量126.12亿千瓦时, 同比增长56.9%, 发电量大幅上升带动电力业务收入大幅增加22.81%, 不过煤炭业务受需求低迷影响下降较快, 一定程度上拖累了整体收入。2013年6月30日万能合肥发电有限公司6#60万千瓦机组正式投入运营, 到目前为止公司控股装机上升至552.5万千瓦, 同比增长29.2%。下半年该机组将开始贡献收入和利润。公司上半年已经完成收购皖能集团持有的电燃公司80%、临涣中利50%及秦山二期2%的股权以及合肥6#机组, 新增资产也将进入收获期。

◇ **业绩增长明显, 依旧受益于燃料价格的低位。** 受益于燃料价格的低位, 公司盈利提升较快。上半年毛利率18.12%, 同比大幅上升9.6个百分点; 净利润率13.25%, 同比加9.7个百分点。从季度上看, 2013前两个季度盈利旗鼓相当, 不过二季度盈利较一季度略有下降, 这主要是因为2012年5月燃料价格开始下跌, 导致2013年二季度燃料价格同比下降幅度较一季度开始收窄。进入2013年下半年, 燃料价格下降幅度将有明显的收窄, 故公司上半年的高盈利水平预计将不再维持。

◇ **投资收益稳定增长增厚业绩。** 2013年上半年投资收益1.32亿元, 同比增长33%。目前收益主要来源于公司参股的阜阳华润电力公司, 参股比例40%。新增投资收益为核电秦山联营公司(2%)、安徽省能源集团财务公司(49%)和国电优能宿松风电公司(49%)。另外, 公司分别以5%、8.3%和3.08%的比例参股国元证券、华安证券和马鞍山农商行三家金融公司, 不过除了马鞍山农商行计入投资收益外, 华安证券和国元证券并未计入损益。整体看, 投资收益稳步增长, 将进一步增厚业绩。

◇ **维持“推荐”评级。** 公司的在建和规划机组规模依然较大, 具有明显的潜在成长空间优势。我们预计公司2013-2014年基本每股收益0.6元和0.73元, 对应13-14年PE为10.7倍和8.8倍, 维持“推荐”评级。

◇ **风险提示。** 燃煤价格反弹, 新机组投产进度延迟。

本报告的信息均来自自己公开信息, 关于信息的准确性与完整性, 建议投资者谨慎判断, 据此入市, 风险自担。

推荐 (维持)

风险评级: 一般风险

2013年8月23日

俞春燕

SAC 执业证书编号:
S0340511010001

研究助理: 饶志

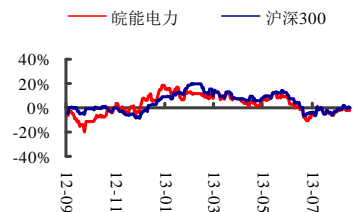
电话: 0769-22119416

邮箱: raozhi@dgzq.com.cn

主要数据 2013年08月22日

收盘价(元)	6.41
总市值(亿元)	67.51
总股本(百万股)	1,053.17
流通股本(百万股)	773.01
ROE(TTM)	6.75%
12月最高价(元)	7.60
12月最低价(元)	5.12

股价走势



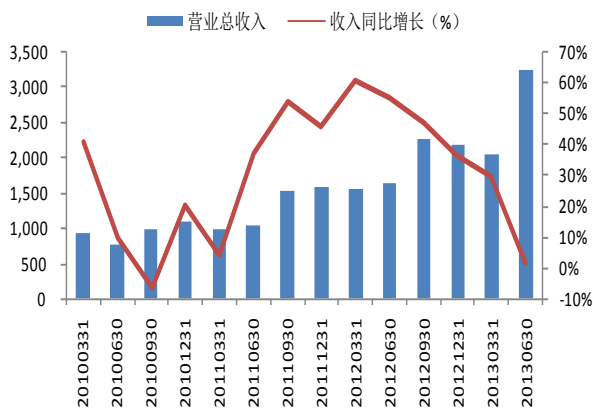
资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

相关报告

皖能电力(000543) 2012 年年报点评: 新机组投产使业绩持续增长, 成长空间较大

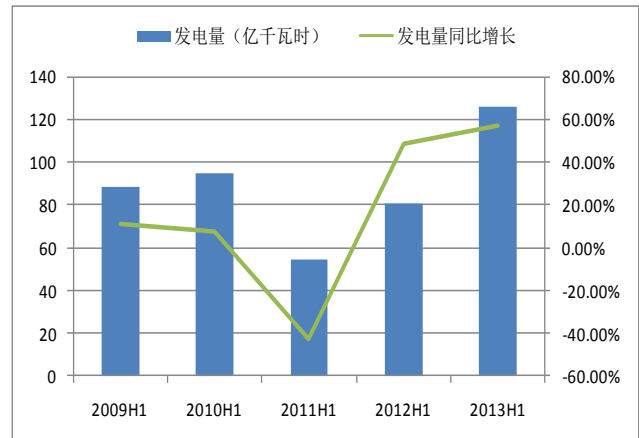
2013-3-25

图 1: 公司营业收入季度比较



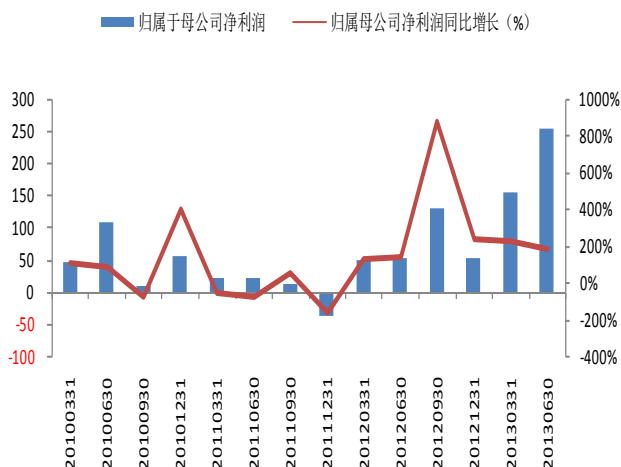
数据来源: 东莞证券研究所, 公司公告

图 2: 公司发电量及增长情况



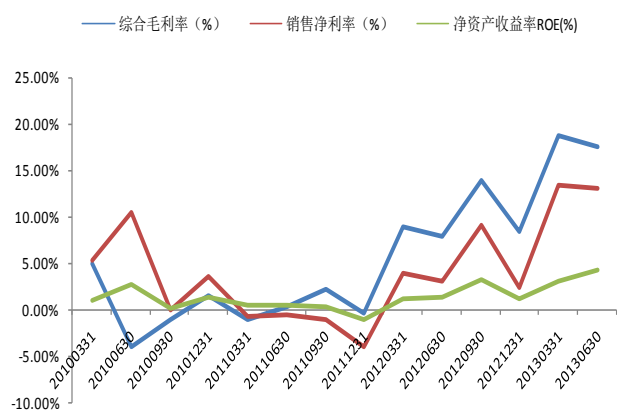
数据来源: 东莞证券研究所, 公司公告

图 3: 公司归属于母公司净利润季度比较



数据来源: 东莞证券研究所, wind

图 4: 公司盈利能力季度比较



数据来源: 东莞证券研究所, wind

表 1: 公司规划和在建的控股参股电厂

电厂	装机容量 (万千瓦)	装机构成	权益比例	权益装机容量 (万千瓦)	预计投产时间
铜陵皖能#6	105	1×105	51%	53.55	2014
淮北国安二期	200	2×100	40%	80	2014-2015
利辛板集	200	2×100	45%	90	2014-2015
皖能长丰	200	2×100	60%	120	2015
皖能霍邱	200	2×100	60%	120	
钱营孜煤矸石	70	2×35	50%	35	
阜阳华润二期	120	2×60	40%	48	2014-2015
吉阳核电	200	2×100	49%	98	
芜湖核电	200	2×100	15%	30	

参股电厂合计	520	211
合计	1495	674.55

资料来源：东莞证券研究所，公司公告

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中, 不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即: 权证以及衍生品市场的研究报告, 其基础风险评级为高风险; 股票、偏股型基金市场方面的研究报告, 其基础风险评级为一般风险; 债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告, 其基础风险评级为低风险。

分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠, 但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn