

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

投资顾问 薛战忠

0471-4972414

xuezhanzhong@cnht.com.cn

证书编号: **S0670612030003**

发行数据

申购代码	780985
募集资金	1,299,169 万元
发行价	3.39 元
发行规模	389,100 万股
发行新股	389,100 万股
老股转让	0 万股
发行后总股本	1,556,543 万股
发行市盈率	22.29 倍
网上初始发行量	116,730 万股
网上申购上限	116.7 万股
上限金额	395.613 万元
申购日	2015-06-02
资金解冻日	2015-06-05
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
中国核工业集团	97	72.75
中国长江三峡集团	1	0.75
中国远洋运输总公司	1	0.75

发行前主要财务数据

2014 基本每股收益 (元)	0.23
发行前每股净资产(元)	1.92
发行前资产负债率 (%)	79.07

新股申购

中国核电 (601985)

预计上市初期压力位为 10 元-12 元

公司概况:

公司是目前国内投运核电和在建核电的主要投资方，主要子公司包括中核运行，以及秦山一核、秦山二核、秦山三核、江苏核电、三门核电、福清核电、海南核电、辽宁核电、三明核电、桃花江核电、河南核电、漳州能源、河北核电等 13 家核电项目公司。

中核集团是公司的控股股东，是经国务院批准组建、中央直接管理的国有重要骨干企业，其前身是中国核工业总公司（历经第二机械工业部、核工业部）。作为国家核科技工业的主体，中核集团拥有完整的核科技工业体系，目前主要从事核电业务、核燃料循环业务、核能技术研发与服务等。

行业现状及前景

随着环境保护和节能减排压力与日俱增，我国大力发展清洁能源势在必行。中央十七大报告强调要加强能源资源节约和生态环境保护，并指出，必须把建设资源节约型、环境友好型社会放在工业化、现代化发展战略的突出位置。

核电作为技术成熟的清洁能源，与火电相比，不排放二氧化硫、烟尘、氮氧化物和二氧化碳等物质；与水电、风电相比，较少受自然条件的约束，发电规模稳定；与风电、太阳能、生物质能、地热能等相比，发电规模大。从现有技术条件分析，核电作为一种可供大规模利用的能源形式，具不可替代的综合优势。

公司亮点:

1、控股股东优势传承，掌握自主化技术

公司作为中核集团核电业务平台，传承了中核集团在核领域多年积累的人才、经验、技术、文化，始终坚持安全第一、质量第一，将核安全作为企业发展的生命线并放在第一位。

2、控股股东全产业链支撑，协同效应显着

控股股东中核集团建立了完整的核工业体系，是国内核燃料循环专营供应商，并具有较强的核环保工程和核技术应用的专业力量。中核集团是唯一拥有完整核燃料循环产业、能够实现闭式循环的特大型央企。

3、多种堆型、技术互补，避免共因故障

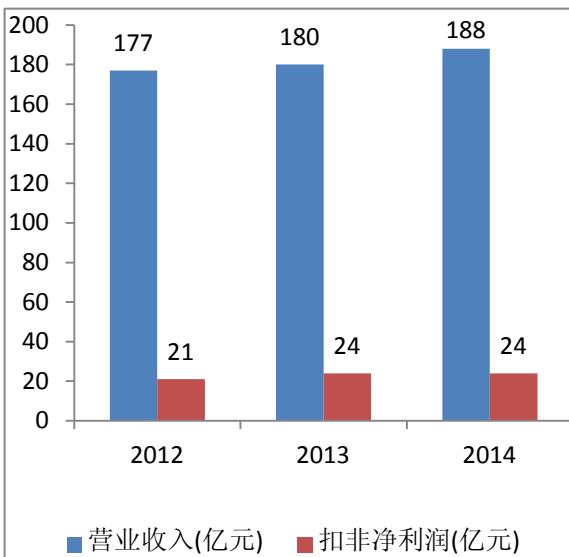
公司目前在役和在建的机组堆型较多。堆型的多样化使得公司技术经验丰富，同时在一定程度上避免了单一技术可能发生的共因故障。

4、人才队伍经验丰富，培养机制完善

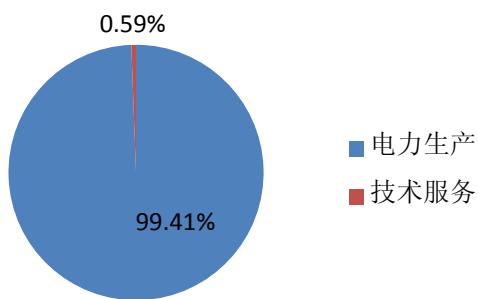
公司具有较为充足的经验丰富的人才队伍，员工受教育程度高、技术能力强。

主营业务及利润情况

2012-2014年营业收入及净利润情况



公司2014年主营业务构成



募投项目

- 拟募集9.48亿, 用于福建福清核电工程一期;
- 拟募集17.6亿, 用于福建福清核电工程二期;
- 拟募集14.28亿, 用于浙江三门核电工程一期;
- 拟募集11.47亿, 用于海南昌江核电工程;
- 拟募集39.17亿, 用于田湾核电站3、4号机组工程
- 用于41.76亿, 补充流动资金。

主要潜在风险

- 核电发展政策调整风险
- 税费政策变动风险
- 电力体制改革风险
- 运营成本增加风险
- 核电项目建设风险
- 核安全风险

估值

发行人所在行业为“电力、热力生产和供应业”(分类代码:D44), 截至2015年5月28日, 中证指数有限公司发布的行业最近一个月平均静态市盈率为22.32倍。预计公司2015、2016、2017年每股收益分别为0.18元、0.20元、0.23元。综合目前市场状况, 结合公司发行价格3.39元(对应2014年扣非摊薄市盈率22.29倍), 预计上市初期压力位为10元-12元。

可比公司股价及部分财务数据比较

	2015-5-29	2014	2014	2014	2014
	股价	EPS	每股经营性 现金流净额	销售毛 利率	资产负 债率
601985 中国核电	—	0.15	0.63	39.51%	56.88%
		摊薄	摊薄		发行后 测算
600900 长江电力	13.19	0.72	1.29	63.1%	41.4%
600023 淮能电力	11.94	0.5	0.88	19.85%	50.93%

免责声明: 恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中的数据均来源于公开可获得资料, 恒泰证券力求准确可靠, 但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证, 据此投资, 责任自负。本报告不构成具体投资建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投資目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送, 未经恒泰证券授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。