

## 集团与河北签署百亿合作 公司或成为项目实施主体

投资要点:

### 1. 事件

国家电投集团与河北省政府签署了投资总额约 770 亿元人民币的合作协议，涉及“十三五”及中长期发展清洁高效热电、新能源、水电、核电等核心业务及产业链相关业务。此后，集团河北公司与承德市政府签订了《国家电投承德庙官抽水蓄能电站项目战略合作框架协议》。

### 2. 我们的分析与判断

#### (一)、公司或是集团河北合作协议项目的实施主体

国家电投集团在河北省的项目绝大部分都是由集团河北公司来实施，因此我们认为集团与河北省的合作将主要由河北公司来具体协商，如河北公司与承德市政府签订的《国家电投承德庙官抽水蓄能电站项目战略合作框架协议》。这是集团和河北省签订合作协议后对水电项目的尝试。庙官抽水蓄能电站初步设计装机容量为 90 万千瓦，投资约 50 亿元，建成后年平均发电量约 16 亿千瓦时。鉴于河北公司与东方能源实际上是“两块牌子、一套人马”，前者资产也已托管于后者，我们认为集团在河北签订的一系列项目或将由公司来投资建设并具体实施。

#### (二)、发展清洁能源的定位明确 成长空间有保证

集团与河北省签订的清洁高效热电、新能源、水电、核电等核心业务与公司发展战略一致。此次签订的合作协议保证了公司未来的成长空间。

#### (三)、集团加快推进资产证券化，公司资产注入可能性大

国家电投重组后首次召开工作会议，董事长王炳华表示要“调整聚焦，集中力量发展核心业务”、“要用好资本市场，加快推进资产证券化”。我们认为未来集团将通过将优质资产逐步注入上市公司实现资产证券化率的快速提升。

### 3. 投资建议

从东方能源自身来看，重组后公司热电贡献 3.5-4.0 亿元，光伏按照全年运行 250MW 约贡献 1.4 亿元，加上公告的法院仲裁收益 0.14 亿元，以及老热电厂停产减亏及补贴后 利润或超 5 亿元，对应增发后 153+13=166 亿市值，仅约 33 倍。公司兼具京津冀协同发展、国企改革、光伏风电运营以及核电等多重主题，维持“推荐”评级。

东方能源 (000958.SZ)

推荐 维持

分析师

张玲

☎: (8610) 6656 8643

✉: zhangling\_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130514020003

特此鸣谢

于化鹏: (8610) 83571395

( yuhuapeng@chinastock.com.cn )

对本报告的编制提供信息

相关研究

1. 公司简评报告: A 股清洁能源运营标的 2014.07.22
2. 公司简评报告: 借力京津冀一体化积极筹划清洁能源转型 2014.08.09
3. 公司简评报告: 政策调整 上调河北公司年末光伏规模 2014.09.12
4. 公司深度报告: 背靠全球最大光伏投资商华丽转身新能源运营平台 2014.09.24
5. 公司简评报告: 光伏并表贡献利润 公司业绩大幅增长 2014.10.29
6. 公司简评报告: 跨区域整合集团新能源资产、探索分布式核能供热, 中电投清洁能源平台呼之欲出 2015.03.27

## 评级标准

---

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**张玲，电力设备及新能源行业证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼  
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

北京地区：王婷 010-66568908wangting@chinastock.com.cn  
上海地区：何婷婷 021-20252612hetingting@chinastock.com.cn  
深广地区：詹璐 0755-83453719zhanlu@chinastock.com.cn  
海外机构：刘思瑶 010-83571359liusiyao@chinastock.com.cn