

## 区域市场强者 资产整合平台

### 核心观点:

- **公司盈利大幅增长。**截至2015年6月末,公司控股发电装机容量为555万千瓦,完成销售电量134.09亿千瓦时;实现营业收入58.54亿元,同比下降13%;发生营业成本43.48亿元,同比下降21%;毛利率大幅提升。实现归属净利润7.14亿元,同比上升49.20%;每股收益0.6776元。
- **安徽,最佳的电力市场之一。**安徽是能源需求强劲的区域。受益于华东沿海地区的产业转移,省内工业发展持续快速增长,近年来的用电量增速远高于全国平均水平。能源外送方面,安徽省是华东地区的能源基地。具备“皖电东送”通道后,安徽火电覆盖江苏、浙江、上海等服务区。在未来电改的大趋势下,安徽火电将尽享成本优势。
- **公司在安徽能源市场占有举足轻重的地位。**公司是电力、燃料并举的综合性能源供应商,提供安徽地区五分之一左右的电力供应,且是安徽省国资委唯一一家电力上市公司。公司投资建成的电力项目分布于煤电、风电、核电等领域,实现了电源结构多元化和电力生产清洁化。
- **收购与基建并举,公司规模扩张潜力突出。**公司控股装机达到555万千瓦,未来“基建”与“收购”并举,规模扩张明显。**储备与在建项目方面:**公司控股的铜陵百万机组项目已经获得核准;钱营孜低热值煤发电项目除环评报告批复外的核准所需支持性文件已全部获取。国安公司二期项目已上报安徽省能源局,申请争取优先列入安徽省“十三五”电源开工计划。参股的新集电力利辛公司、淮北申皖公司、阜阳华润二期、风电等项目的前期和建设工作进展顺利。**收购方面:**作为安徽省国资委唯一一家电力上市公司,皖能集团的电力资产平台,公司将持续整合集团的电力资产。目前正在进行,收购国电铜陵发电(126万千瓦)25%股权和国电蚌埠发电(126万千瓦)30%股权。公司未来有望继续整合集团火电资产(神皖公司股权)、光伏、风电等清洁能源资产。公司在建、拟建和拟收购装机规模非常可观,持续扩张动力强劲。
- **隐蔽资产价值可观。**公司核心资产为火电,其它资产涉及金融、风电、天然气、核电等。
- **投资评级。**我们预计公司2015-2016年归属净利润分别为12.84亿和14.26亿,每股收益1.22元和1.35元(总股本10.53亿情景下),对应市盈率为10.6x和9.6x。安徽地区是最佳的能源市场,公司是区域市场强者,在安徽能源市场占有举足轻重的地位。而且,在集团提升资产证券化率的进程中,公司具有持续的资产整合空间,成长性优异。我们维持对公司“推荐”评级。

皖能电力(000543.SZ)

**推荐** 维持评级

### 分析师

邹序元

☎: (8610) 6656 8668

✉: zouxuyuan@chinastock.com.cn

执业证书编号: S013051120009

周然

☎: (8610) 6656 8494

✉: zhouran@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130514020001

### 相关研究

1. 皖能电力: 区位优势明显, 扩张潜力大\_150614
2. 皖能电力: 省能源平台, 成长性优异\_141127

## 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。

**邹序元，周然，电力等公用事业行业证券分析师。**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	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶	010-83571359	liusiyao@chinastock.com.cn