

2017年11月7日

# 华能水电 (600025)

建议询价价格：2.17元

## 公司简介

公司的主营业务为水力发电项目的开发、投资、建设、运营与管理，主要收入来自于水力发电的销售收入。公司统一负责澜沧江干流水能资源开发，是目前国内领先的大型流域、梯级、滚动、综合水电开发主体，是科学化建设、集控化运营水平较高的水力发电公司之一。公司统一负责澜沧江干流水能资源开发，梯级电站开发包括西藏昌都至云南南腊河口出国境处范围。2016年公司控股水电站发电量为635.63亿千瓦时，约占2016年全国规模以上水电发电总量10,518.40亿千瓦时的6.04%。

## 公司亮点

(1) 公司目前已成功控制功果桥、小湾、漫湾、糯扎渡、景洪五个电厂，随着小湾水库、糯扎渡水库分别于2012年10月、2013年10月达到正常蓄水位，澜沧江流域梯级电站统一调度的态势已全面形成。小湾水库总库容150亿立方米、调节库容100亿立方米，电站装机容量420万千瓦。糯扎渡水库总库容237亿立方米、调节库容113亿立方米，电站装机容量585万千瓦。两个电站的投产为公司增加装机容量约1,000万千瓦，占目前公司装机容量约60%。两个水库拥有超过200亿立方米的调节库容，通过补偿调节作用，可使澜沧江下游枯期流量大幅增加，径流年内分配更加均匀，还可将丰水年的多余水量调节至枯水年使用，降低弃水损失，进一步提升了公司盈利能力。

(2) 公司现已取得国内澜沧江流域水电资源开发权（包括西藏境内流域），可开发总装机容量约3,200万千瓦。截至2017年6月30日，澜沧江干流已投产的水电装机容量为1,572万千瓦，尚有大量水电资源可供开发，拟开发的水电装机容量均由公司100%全资控股。充足的项目储备将为公司的持续发展提供广阔空间。公司计划到2020年末，运营装机容量达到2,400万千瓦左右，继续保持云南省最大发电企业地位，并成为中国南方区域和澜沧江~湄公河区域最大的水力发电企业。

(3) 公司成立以来，在水电开发工作中紧密结合澜沧江流域的小湾电站、糯扎渡电站、景洪电站等十几个大型水电站的工程建设需要，投入大量科研资金，联合国内水电行业多家优秀科研设计单位开展了一系列涉及水电工程建设关键技术、生态环境保护、工程安全、水资源高效利用等上百项科研项目，取得了多项重大科技成果。2013年，公司自主成功研发了世界第一座水力升船机，并拥有自主知识产权。公司已建立专门的水电技术研发体系，为后续水电资源科学有序、可持续的开发提供了科学技术支持。目前公司正在承担国家“十二五”科技支撑计划项目。

## 询价价格

日期	公司名称	代码	所属行业	建议询价价格(元)
2017/11/7	华能水电	600025	电力	2.17元
询价日期	发行股数(万股)	是否老股转让	募资净额(万元)	发行费用(万元)
2017/11/8-2017/11/9	180,000.00	否	377,826.72	12,773.28

资料来源：招股意向书，华鑫证券研发部

## 募投项目

序号	项目名称	总投资(亿元)	募集资金投资额(万元)
1	苗尾水电站	177.94	171,030.66
2	乌弄龙水电站	121.32	141,972.28
3	里底水电站	54.56	64,823.78
	合计	353.82	377,826.72

资料来源：招股意向书，华鑫证券研发部

分析师：于芳 执业证书编号：S1050515070001  
 电话：021-54967582 邮箱：yufang@cfsc.com.cn

联系人：朱瞰  
 电话：021-54967650 邮箱：zhukan@cfsc.com.cn

## 分析师简介

于芳：上海财经大学金融工程硕士，2015 年加盟华鑫。

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

## 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司  
研究发展部  
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号  
邮编：200030  
电话：(+86 21) 64339000  
网址：<http://www.cfsc.com.cn>