



公用事业 公用事业 II

2019-09-13

公司点评报告

增持/首次

协鑫能科(002015)

协鑫能科(002015) 中报点评——资产重组完成，向能源生态服务商转型

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,352/401
总市值/流通(百万元)	7,493/2,220
12 个月最高/最低(元)	6.96/4.43

相关研究报告:

证券分析师: 张文臣

电话: 010-88321731

E-MAIL: zhangwc@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518010005

证券分析师: 刘晶敏

电话: 010-88321616

E-MAIL: liujm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190516050001

证券分析师: 周涛

电话: 010-88321940

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120001

证券分析师: 方杰

电话: 010-88321942

E-MAIL: fangjie@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120002

事件: 公司发布 2019 半年度报告, 截至 2019 年 6 月 30 日, 公司资产总额 2,140,344.27 万元, 较上年末增长 5.20%; 所有者权益 693,191.36 万元, 较上年末增长 2.14%。2019 年上半年, 公司实现营业收入 505,996.43 万元, 较上年同期增长 38.34%; 利润总额 67,762.57 万元, 较上年同期增长 35.20%; 归属于上市公司股东的净利润为 26,819.39 万元, 较上年同期增长 14.39%。

重大资产重组完成, 业绩增长明显。公司在完成重大资产重组的同时, 取得了较好的业绩增长。2018 年下半年起, 协鑫智慧能源投建的相关天然气和垃圾电厂陆续转运营, 且今年上半年收购一家风力发电企业, 导致本报告期营业收入及归属于上市公司股东的净利润均较同期增长。公司未来将以能源生产向能源服务转型为总引领, 聚焦绿色能源运营和综合能源服务, 以清洁能源为核心, 布局储能、电港业务, 构建“源-网-售-用-云”体系, 成为领先的能源生态服务商。

绿色能源运营业务如火如荼。截至 2019 年 6 月 30 日, 公司已并网装机容量为 3190.64MW, 燃机热电联产 2497.14MW, 主要分布在江苏、广东地区; 风电 205MW, 主要分布在内蒙古、陕西地区; 生物质发电 60.5MW, 分布在江苏地区; 垃圾发电 66MW; 分布在江苏、河南地区。报告期内, 完成结算电量 64 亿千瓦时、结算汽量 690 万吨、垃圾处置量 63.6 万吨。随着风电技术的快速进步, 风电发电成本逐渐降低, 公司将重点建设平价上网风电项目、风电大基地项目、风储一体化项目, 持续推进垃圾发电及静脉产业园项目, 以及具有竞争力的燃机热电联产和发电项目。

加快推进综合能源服务。报告期内, 本公司旗下售电公司完成售电量 63 亿千瓦时, 2019 年 1 月, 江苏协鑫综合能源服务有限公司参与的联合投标体中标苏州双山岛增量配电网项目, 取得项目开发权; 金寨现代产业园增量配电网业务试点项目建设工作稳步推进, 已并网投运; 2019 年 3 月, 嫦娥 3 号用户侧锂电池储能(功率 0.5MW, 容量 2MWh)项目投产。未来本公司将以微能网为核心, 抢点布局工业园区, 重点在粤港澳大湾区、苏州工业园区、徐州、新疆准东、内蒙锡盟等打造大型综合能源示范区, 积极推进配电、售电、能效管理、能源大数据等业务拓展; 积极探索氢能综合利用。此外, 公司将聚焦中小企业用户, 开展售电、热冷, 推动能源新零售业务, 重点布局江苏、广东等电力现货交易大省, 创新业务模式, 开展线上交易。

积极布局储能+业务和充电港建设。另外，公司还将在储能和电港业务方面进行布局。公司一方面专注于储能技术的应用，加快探索电源侧储能、电网侧储能、用户侧储能等不同应用场景，参与国网“三站合一”合作。另一方面，在公司布局的微能网服务区域内，积极布局一体化电动车综合性服务区，提升充电和服务体验，重点关注物流领域的充电市场需求。

投资建议：公司完成重大资产重组，收购协鑫智慧能源股份有限公司90%股权，注入优质清洁能源发电及热电联产资产，公司主营业务转型为清洁能源发电及热电联产项目的开发、投资和运营管理，以及相关领域的综合能源服务，预计公司在倡导绿色能源的大背景下，借助上市平台，业绩有望进一步提升。预计公司2019-2021年净利润分别为5.20、5.70和6.50亿元，对应EPS0.38、0.42和0.48元/股，对应PE14、13和11倍，给予“增持”评级。

风险提示：燃料价格波动导致经营业绩下滑的风险，弃风限电风险，项目投产时间不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	8353	11200	12400	14300
(+/-%)	9.33	34.08	10.71	15.32
净利润(百万元)	382	520	570	650
(+/-%)	19.75	36.13	9.62	14.04
摊薄每股收益(元)	0.28	0.38	0.42	0.48
市盈率(PE)	19.61	14.40	13.14	11.52

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。