



公用事业 公用事业 II

2021-04-12

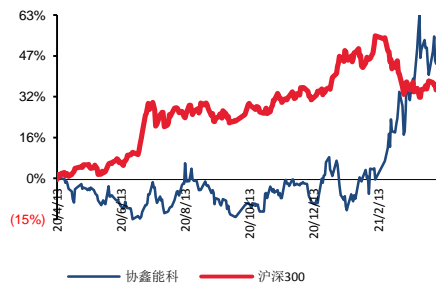
公司点评报告

增持/维持

协鑫能科(002015)

## 协鑫能科(002015) 年报点评——业绩同比大幅提升，两翼齐飞创辉煌

## ■ 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)	11,983/3,550
12 个月最高/最低(元)	10.00/5.22

## 相关研究报告:

协鑫能科(002015)《协鑫能科(002015) 季报点评——业绩增速明显，绿色能源运营优质平台》  
--2020/10/28

## 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

**事件:** 公司发布 2020 年度业绩公告, 截至 2020 年 12 月 31 日, 公司资产总额 2,820,259.54 万元, 较上年末增长 17.11%; 归属于上市公司股东的所有者权益 572,784.50 万元, 较上年末增长 18.54%。2020 年度, 公司实现营业收入 1,130,593.17 万元, 较上年同期增长 3.74%; 利润总额 149,984.68 万元, 较上年同期增长 22.93%; 归属于上市公司股东的净利润 80,176.18 万元, 较上年同期增长 44.80%。

**绿色能源运营业务发展顺利, 各项指标同比向上。**2020 年, 虽然疫情对公司产能带来一定影响, 但公司投建的相关天然气和风力发电项目陆续并网转入运营, 装机规模及发电量、供气量均同比上升。截至 2020 年 12 月 31 日, 公司并网总装机容量为 3680.04MW, 其中: 燃机热电联产 2647.14MW, 风电 524.4MW, 生物质发电 60.5MW, 垃圾发电 116MW, 燃煤热电联产 332MW。报告期内新投产装机容量 519.4MW, 其中: 燃机热电联产 150MW, 风电 319.4MW, 垃圾发电 50MW。报告期内, 核准项目装机容量及在建项目装机容量均超 500MW。报告期内, 完成结算电量 156.4 亿千瓦时, 同比增加 11.7%; 完成结算汽量 1541.9 万吨, 同比增加 1.5%; 完成垃圾处置量 135.8 万吨, 同比增加 2.1%。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。

**综合能源服务业务稳步推进。**报告期内, 公司 2020 年市场化交易电量 159.8 亿千瓦时, 同比增长 6.5%; 配电项目累计投产容量 978MW, 同比增长 58%; 公司拥有国家“需求侧管理服务机构”一级资质, 2020 年用户侧管理容量超过 1300 万 kVA, 同比增长 8.3%; 参加江苏省需求侧响应, 响应负荷超 500MW, 同比增长 36.6%。公司成功与苏州奥体中心签订合同, 开展能源运维服务业务; 11 月 29 日, 新疆变电站二期项目顺利送电投产; 6 月 30 日, 徐州增量配电网项目送电成功; 5 月 20 日, 安徽金寨增量配电网变电站项目取得核准, 核准容量 150 兆伏安。

**两条主线推动公司发展。**公司聚焦绿色能源运营和综合能源服务, 业绩取得快速突破。公司根据国家政策、行业发展趋势及市场需求变化, 将在稳健发展清洁能源及热电联产业务的同时, 继续从能源生产向综合能源服务转型, 重点聚焦绿色出行生态, 打造领先的移动能源服务

商。未来公司将大力开发平价风电，加大可再生能源比例，适度开发燃机热电联产及垃圾发电项目，并通过优化资产结构，提高盈利能力。移动能源业务即为电动汽车提供换电服务，要整合汽车生产、电池制造、出行平台等行业以及政府资源，打造四大应用场景，分别是网约车、出租车、重卡、私家车，重点布局五大区域，分别是长三角、大湾区、京津冀、成渝与北方的重点城市，致力于打造便捷、经济、绿色出行生态。

**投资建议：**公司重组后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，发展迅速。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 2021-2023 年净利润分别为 9.71、12.08 和 15.64 亿元，对应 EPS0.72、0.89 和 1.16 元/股，对应 PE12、9 和 7 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：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	11306	13700	15600	19500
(+/-%)	3.74	21.17	13.87	25.00
净利润(百万元)	801	971	1208	1564
(+/-%)	90.76	21.19	24.47	29.50
摊薄每股收益(元)	0.59	0.72	0.89	1.16
市盈率(PE)	14.96	12.35	9.92	7.66

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	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
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@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。