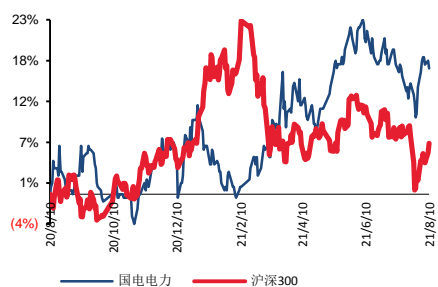


公用事业 公用事业 II

聚焦电力主业竞争力增强，装机及盈利水平大幅提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	19,650/19,650
总市值/流通(百万元)	45,982/45,982
12个月最高/最低(元)	2.51/1.96

相关研究报告:

证券分析师: 陶贻功

电话: 010-88695226

E-MAIL: taoyg@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520070001

事件: 公司发布公告, 拟与控股股东国家能源集团进行资产置换, 公司向国家能源集团置出河北银行 19.016% 股权及英力特集团 51.025%; 合计评估值 76.78 亿元。国家能源集团向公司置入山东公司 100% 股权、江西公司 100% 股权、福建公司 100% 股权、广东公司 100% 股权、海南公司 100% 股权、乐东公司 100% 股权、海南能源销售 100% 股权、海控新能源 65.43% 股权、湖南公司 100% 股权、宝庆煤电 90.49% 股权、巫水水电 85.78% 股权; 上述资产评估值合计 200.41 亿元。置入置出资产交易差额 123.63 亿元, 公司将以现金方式支付给国家能源集团。

装机容量净增加超过 1500 万千瓦, 盈利水平有望大幅提升。 本次资产置换完成后, 公司控股装机容量净增加 1564.72 万千瓦, 相比公司 2021 年中期装机的 8239.79 万千瓦, 增幅 18.99%; 置入资产 2020 年对应净利润近 25 亿元, 超过公司 2020 年净利润的 90%, 将大幅增厚公司业绩。

聚焦电力主业、市场覆盖率及整体竞争力提升, 外延空间广阔。 本次资产置换, 公司置出资产为金融、化工等非发电主业资产; 国家能源集团将向公司置入所属山东、江西、福建、广东、海南、湖南等区域火电、水电等常规能源发电资产。本次交易是国家能源集团履行注资承诺的进一步体现。置换完成后, 公司控股装机容量净增加 1564.72 万千瓦, 置入资产将填补公司在山东、江西、福建、广东、海南、湖南等区域常规能源发电空白, 提高公司在上述区域电力市场的占有率, 整体市场竞争优势更加明显, 助力公司可持续发展。公司作为国家能源集团常规能源发电业务的整合平台, 未来发展空间广阔。

盈利预测与投资建议: 预计 2021~23 年净利 43.00/58.65 /66.27 亿元, 对应 PE 分别为 11.7/7.8/6.9 倍。资产置换大幅增厚公司业绩, 首次覆盖, 背靠国家能源集团未来可期, 给予“买入”评级。

风险提示: 资产置换进度不及预期的风险, 煤价波动超预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	116421	133702	170589	188958
(+/-%)	(0.15)	14.84	27.59	10.77
净利润(百万元)	2633	4300	5865	6627
(+/-%)	0.51	0.63	0.36	0.13
摊薄每股收益(元)	0.13	0.22	0.30	0.34
市盈率(PE)	16.79	10.69	7.84	6.94

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
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@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
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@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
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@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。