

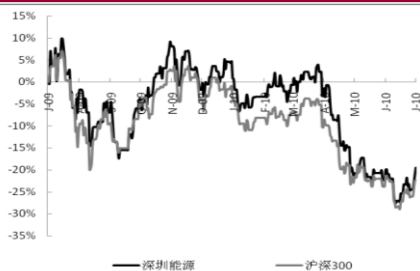


公用事业 - 电力生产与供应
Utilities - Electric Utilities

2010 年 7 月 22 日

市场数据	2010 年 7 月 21 日
当前价格(元)	10.23
52 周价格区间(元)	9.31-14.65
总市值(百万)	22531.53
流通市值(百万)	6124.26
总股本(万股)	220250
流通股(万股)	59866
日均成交额(百万)	59
近一月换手(%)	17.33
Beta(2 年)	0.78
第一大股东	深圳市能源集团有限公司
公司网址	www.sec.com.cn

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
深圳能源	3.6	-16.6	-19.5
沪深 300	1.9	-14.2	-22.4

相关报告

深圳能源(000027) -- 低碳能源项目成为公司主要增长点

陈光明 黎国栋(协助)

+86 755 83025696
ligd@jyzq.cn

执业证书编号:

陈光明: S1170200010013

深圳能源(000027)中期快报点评

—营业收入与扣除非经常性损益净利润大幅增长

评级: 买入

盈利预测	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业总收入(百万元)	10642.91	11388.67	13363.60	13652.86	14043.96
增长率(%)	2.76%	7.01%	17.34%	2.16%	2.86%
归属母公司股东净利润(百万元)	1034.63	1995.36	1859.21	1891.66	1983.05
增长率(%)	-35.24%	92.86%	-6.82%	1.75%	4.83%
每股收益-摊薄(元)	0.47	0.91	0.84	0.86	0.90
市盈率	21.77	11.24	12.12	11.91	11.36

投资要点:

- 公司发布 2010 年半年度业绩快报: 上半年实现营业收入 61.37 亿元, 较上年同期增长 44.5%; 实现归属于母公司所有者净利润 8.76 亿元, 较上年同期下降 15.86%, 每股收益为 0.40 元。
- 营业收入较上年同期大幅增长 44.5%。营业收入增长是因为公司电厂发电量同比大幅增加, 主要原因在于: 1) 上半年云贵、广西地区大范围干旱导致的西电送粤电量大幅下降甚至出现倒送电情况; 2) 经济复苏促使社会用电需求回升; 3) 公司主力燃煤电厂投运容量和时间比去年同期都有所增加, 河源电厂#2 机组(60 万千瓦)去年下半年开始投运也为发电量增长做出贡献。
- 尽管燃料成本同比上升, 扣除非经常性损益的净利润仍实现同比大幅增长。归属于母公司所有者净利润较上年同期下降 15.86% 的主要原因是上半年投资收益同比有较大幅度下降, 上年同期出售部分股票获利 4.21 亿元, 扣除非经常性损益的净利润仅为 5.4 亿元。今年上半年扣除非经常性损益的净利润大幅增长, 基本抵消了燃料成本上升和投资收益下降的不利影响。
- 未来发展方向明确, 垃圾发电、风电、核电、LNG 清洁能源、超超临界高效火电等新兴能源项目都符合国家新兴能源产业振兴规划的要求。公司未来新增项目主要面向低碳能源项目, 今年将有加纳安所固、满洲里风电、通辽义和拉塔风电共计 56.95 万千瓦机组投产, 另外东部垃圾发电厂、滨海超超临界燃煤电厂、岭澳核电三期等大型新兴能源项目正在积极筹建。
- 投资建议: 预计公司 2010-2012 年 EPS 为 0.84 元、0.86 元、0.90 元, 对应目前价格的动态市盈率为 12 倍、12 倍和 11 倍, 与电力板块平均整体估值相比低估, 考虑到公司未来良好的发展, 给予公司“买入”评级。

图表 1 2010 年半年度主要财务数据和指标

项 目	本报告期	上年同期	增减幅度(%)
营业收入(万元)	613,653.84	424,670.44	44.50
营业利润(万元)	94,850.20	110,481.27	-14.15
利润总额(万元)	127,359.41	131,673.49	-3.28
归属于母公司所有者净利润(万元)	87,634.81	104,157.24	-15.86
基本每股收益(元)	0.40	0.47	-14.89
净资产收益率(%)	6.69%	8.63%	下降1.94个百分点
	本报告期末	本报告期初	增减幅度(%)
总资产(万元)	2,983,530.00	3,024,983.87	-1.37
归属于母公司所有者股东权益(万元)	1,318,437.03	1,302,641.71	1.21
每股净资产(元)	5.99	5.91	1.21

资料来源:公司公告

图表 2 公司拟建在建项目一览

电厂	电源类型	装机容量(万千瓦)	备注
加纳安所固	燃油	20	预计2010年投产
满洲里风电	风电	6.95	预计2010年投产
通辽义和拉塔风电	风电	30	预计2010年投产
武汉江北新沟垃圾发电厂(1000吨/日)	垃圾发电	2.2	预计2011年投产
宝安垃圾发电厂二期(3000吨/日)	垃圾发电	6	预计2012年投产
南山垃圾发电厂二期(800吨/日)	垃圾发电	2	预计2012年投产
东部垃圾发电厂(5000吨/日)	垃圾发电	10(估)	预计2010年取得路条
滨海电厂一期	燃煤	200	预计2010年取得路条
光明新区LNG电厂	天然气	105	预计2010年取得路条
樟洋电厂二期项目	天然气	117	预计2010年取得路条
合 计		499.15	

资料来源:公司定期报告 金元证券研究所

图表3 利润表预测 单位:百万元、元/股

会计年度	2008A	2009A	20010E	2011E	2012E
一、营业收入	10,642.91	11,388.67	13,363.60	13,652.86	14,043.96
减: 营业成本	9,253.81	8,408.77	10,287.01	10,507.15	10,750.91
营业税金及附加	90.67	73.13	93.08	97.85	96.65
销售费用	35.59	32.63	41.78	41.90	42.57
管理费用	360.05	359.56	430.75	438.21	449.68
财务费用	517.93	387.35	430.36	443.27	456.57
资产减值损失	37.22	435.58	31.89	34.56	33.22
加: 投资收益	-81.76	603.00	-	-	-
二、营业利润	265.88	2,294.66	2,048.73	2,089.92	2,214.36
加: 营业外收入	1,068.48	546.39	573.71	602.39	620.47
减: 营业外支出	7.18	9.76	7.53	8.16	8.48
三、利润总额	1,327.18	2,831.29	2,614.91	2,684.15	2,826.35
减: 所得税	163.29	513.71	455.47	487.01	523.07
四、净利润	1,163.89	2,317.58	2,159.44	2,197.14	2,303.28
归属于母公司净利润	1,034.63	1,995.36	1,859.21	1,891.66	1,983.05
少数股东权益	129.26	322.22	300.23	305.47	320.23
五、EPS	0.47	0.91	0.84	0.86	0.90

资料来源: 公司定期报告 金元证券研究所

金元证券股票投资评级标准:

买入: 股票价格在未来6个月内超越大盘15%以上;

增持: 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为5%~15%;

中性: 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-5%~+5%;

减持: 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-5%~-15%;。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2008. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.