

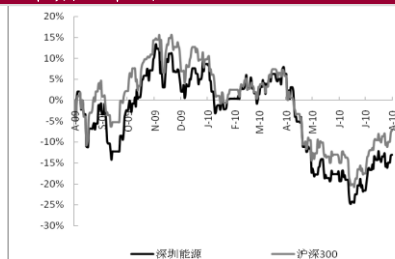


公用事业 - 电力生产与供应
Utilities - Electric Utilities

2010年8月18日

市场数据	2010年8月17日
当前价格(元)	10.64
52周价格区间(元)	9.31-14.57
总市值(百万)	23434.55
流通市值(百万)	6369.71
总股本(万股)	220250
流通股(万股)	59866
日均成交额(百万)	62
近一月换手(%)	31.39
Beta(2年)	0.79
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	10.8	4.8	-8.4
沪深300	12.5	6.5	-6.3

相关报告

深圳能源(000027)--低碳能源项目成为公司主要增长点

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

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)中报点评

—投资收益下降是净利润减少的主要原因

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	1920.22	1970.86	2064.25
增长率(%)	-35.24%	92.86%	-3.77%	2.64%	4.74%
每股收益-摊薄(元)	0.47	0.91	0.87	0.89	0.94
市盈率	22.64	11.69	12.20	11.89	11.35

- 公司上半年实现营业收入 61.37 亿元, 同比增长 44.5%; 实现利润总额 12.74 亿元, 同比下降 3.28%; 实现归属于母公司股东净利润 8.76 亿元, 同比下降 15.86%; 基本每股收益 0.40 元。发电量增加导致营业收入增长, 投资收益下降致使净利润减少。
- 西南地区干旱使西电送粤电量大幅下降, 导致公司上半年营业收入同比增长 44.5%。公司上半年可控电厂实现发电量 132.55 亿千瓦时, 同比上升 45.39%, 上网电量 125.24 亿千瓦时, 同比上升 45.92%。主要原因在于: (1)今年上半年由于云贵、广西地区大范围干旱, 西电送粤电量大幅下降, 导致省内机组发电量同比增长; (2)社会用电需求同比有所回升; (3)公司主力燃煤电厂上半年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)去年下半年投运, 燃煤机组检修时间比去年同期减少。
- 投资收益下降是净利润减少的主要原因。公司投资收益同比下降 87.63%, 主要是上年同期出售部分股票取得投资收益 4.18 亿元, 占去年净利润 40%。电煤重点供应商上调合同价格、加大市场煤销售比例导致燃料成本同比上升, 发电销售毛利率下降 4.09 个百分点。但公司售电收入大幅增长 44.5%, 部分抵消了投资收益下降和燃料成本上升的不利影响, 净利润同比仅下降 15.86%。
- 新兴产业振兴规划即将出台, 公司垃圾发电、风电、LNG 清洁能源、超超临界高效火电、核电等新能源项目将得到快速发展。控股子公司深能环保公司是垃圾发电行业翘楚, 发展空间大。公司储备了大量新能源项目, 拟建在建项目装机总容量达 689.15 万千瓦, 是公司目前可控装机总容量的 1.2 倍。
- 投资建议: 预计公司 2010-2012 年 EPS 为 0.87 元、0.89 元、0.94 元, 对应目前价格的动态市盈率为 12 倍、12 倍和 11 倍, 估值偏低, 考虑到公司未来良好的发展前景, 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 单位: 万元、元/股

	本报告期末	上年度期末	同比增减 (%)
总资产	3,015,660.47	3,024,983.87	-0.31%
所有者权益 (或股东权益)	1,318,437.03	1,302,641.71	1.21%
归属于上市公司股东的每股净资产	5.99	5.91	1.35%
	报告期(1-6月)	上年同期	同比增减 (%)
营业总收入	613,653.84	424,670.44	44.50%
营业利润	94,850.20	110,481.27	-14.15%
利润总额	127,359.41	131,673.49	-3.28%
归属于上市公司股东的净利润	87,634.81	104,157.24	-15.86%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	75,789.82	53,970.60	40.43%
基本每股收益 (元)	0.40	0.47	-14.89%
稀释每股收益 (元)	0.40	0.47	-14.89%
加权平均净资产收益率	6.56%	9.11%	下降2.55个百分点
经营活动产生的现金流量净额	154,616.57	135,232.65	14.33%
每股经营活动产生的现金流量净额	0.70	0.61	14.75%

资料来源: 公司公告

图表 2 公司拟建在建新能源项目一览 单位: 万千瓦

序号	电厂	电源类型	装机容量	备注
1	满洲里风电	风电	6.95	预计2010年投产
2	通辽义和拉塔风电	风电	30	预计2010年投产
3	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
4	宝安垃圾发电厂二期 (3000吨/日)	垃圾发电	6	预计2012年投产
5	南山垃圾发电厂二期 (800吨/日)	垃圾发电	2	预计2012年投产
6	东部垃圾发电厂 (5000吨/日)	垃圾发电	10 (估)	预计2010年取得路条
7	光明新区LNG电厂	天然气	105	预计2010年取得路条
8	樟洋电厂二期项目	天然气	117	预计2010年取得路条
9	滨海电厂一期	高效燃煤 (超超临界)	200	预计2010年取得路条
10	岭澳核电三期	核电	200	
	合计		689.15	

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	10,359.02	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	34.11	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	321.26	330.90	340.82
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	65.00	0.00	0.00
二、营业利润	265.88	2,294.66	2,158.49	2,202.29	2,330.10
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	2,724.67	2,796.53	2,942.09
减: 所得税	163.29	513.71	494.37	507.40	544.49
四、净利润	1,163.89	2,317.58	2,230.31	2,289.12	2,397.60
归属于母公司净利润	1,034.63	1,995.36	1,920.22	1,970.86	2,064.25
少数股东权益	129.26	322.22	310.09	318.26	333.35
五、EPS	0.47	0.91	0.87	0.89	0.94

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.