

上市公司简评报告

电力

电热价上调增加收入

事件

公司公布 08 年报：实现营业收入 16.96 亿元，比上年同期增加 3.13%；实现净利润实现 1.48 亿元，同比减少 21.93%。每股收益 0.26 元，同比下降 21.21%。

简评

电价、热价上调增加收入

公司从 2008 年 7 月 1 日和 8 月 20 日执行，累计上调电价 0.0435 元/千瓦时；一次热价调整，从 2008 年冬季采暖季起，上调采暖用供热价格 10 元/吉焦。电力业务营业收入为 16.89 亿元，同比增加 3.28%；营业成本 10.86 亿元，同比增加 5.18%；毛利率为 25.93%，同比减少 2.08 个百分点。热力产品营业收入 2.22 亿元，同比增加 17.17%，营业成本 3.09 亿元，同比上升 8.86%，毛利率为 -39.26%，同比增加 10.90 个百分点。

电煤价格上涨导致利润减少

公司石景山热电厂四台 200MW 机组通过增容改造总容量达到 880MW，公司发电量完成 49.46 亿千瓦时，机组利用小时下降，供热量完成 950.86 万吉焦；

尽管公司去年投资参股了内蒙古伊泰京粤酸刺沟矿业有限责任公司，实现了由单纯的发电企业向相关非发电产业的延伸，但公司仍然受累于电煤价格飙升，入厂标煤单价同比上涨 92.22 元/吨，使得公司主营业务成本上升迅速，利润下降。同时，技改投资和对外投资项目较多，资金需求量增大，导致财务费用上涨，利润进一步减少。

大举进军风力发电，收购霍林郭勒风电

公司收购内蒙古京能霍林郭勒风力发电有限责任公司 100% 股权。2008 年 6 月 6 日，股东大会同意公司以协议转让方式收购控股股东北京京能国际能源股份有限公司的全资子公司内蒙古京能霍林郭勒风力发电有限责任公司的 100% 股权，收购价格为 4268.82 万元。

本次收购是继参股国华能源有限公司之后，公司向风电的进一步扩展，投资清洁能源有利于公司的长远可持续发展。

京能热电（600578）

调升

中性

殷亦峰

yinyifeng@csc.com.cn

010-85130977

分析日期：2009 年 03 月 17 日

当前股价：6.80 元

目标价格 6 个月：7.00 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-13.6/-5.4	16.3/8.7	-50.5/-6.2
12 月最高/最低价 (元)		15.41/0
总股本 (万股)		57,336
流通 A 股 (万股)		13,466
总市值 (亿元)		38.99
流通市值 (亿元)		9.16
近 3 月日均成交量 (万)		793
主要股东		
宋茂彬		0.23%

股价表现



相关研究报告

08.08.04

京能热电 08 年中报点评

霍林郭勒风电目前承建霍林河风电场 B 区京能一期风力发电项目，该项目装机容量 49.5MW，拟采用安装 33 台 1500MW 的风力发电机组。该项目已经内蒙古自治区发改委《关于霍林河风电场 B 区京能一期风力发电项目核准的批复》，该项目现处于建设期。

投资项目多元化

为提高公司抗风险能力，公司变更原计划投资项目，将对投资建设天然气燃气蒸汽联合循环发电项目的拟投入 48407 万元，减至实际投入 9773 万元，其余资金转向对国华能源有限公司增资扩股投入 33000 万元、补充公司流动资金投入 2035 万元和增资扩股京科发电有限责任公司并收购其部分股权投入 3599 万元。

内蒙古京泰发电有限责任公司，投资建设 2×300MW 矸石电厂，主营业务为电力，注册资本为 10,000 万元，公司持股 51%，项目尚处于建设期。

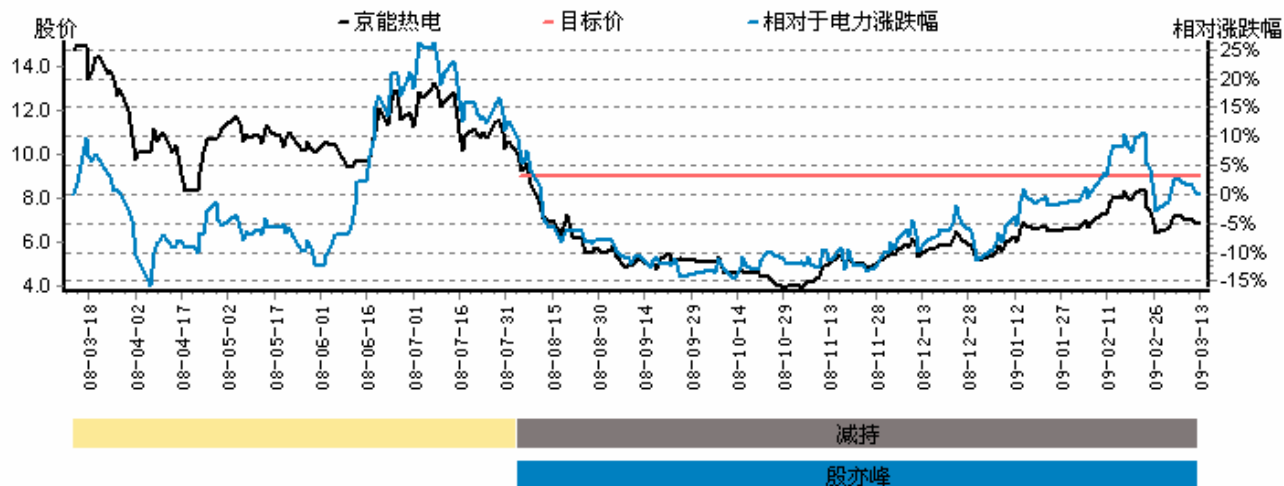
内蒙古京科发电有限责任公司，投资建设 1×300MW 空冷供热机组，主营业务为电力，注册资本为 10,000 万元，公司出资 5100 万元（资金来源为募集资金 3599.1 万元和自有资金 1,500.9 万元），公司持股 73%，项目尚处于建设期。

公司拥有内蒙古伊泰京粤酸刺沟矿业有限责任公司 15% 股权，酸刺沟矿业的主营业务为煤炭加工、销售，注册资本为 82600 万元。酸刺沟煤矿项目位于内蒙古自治区鄂尔多斯市准格尔旗境内，包括一座设计年产 1200 万吨煤炭的矿井以及洗煤厂、铁路专用线等。该项目井田面积约为 49.8 平方公里，资源储量约 14.15 亿吨，井田出产为低硫低磷的优质动力用煤，其井田构造简单，开采技术条件也较为简单。同时，该井田交通运输便利，矿井建设的水源、电源、通信条件良好。

预测和比率

	2008A	2009F	2010F	2011F
主营收入（百万）	1696	2040	2448	2693
主营收入增长率	3.13%	20.28%	20%	10%
净利润（百万）	148	170	204	224.4
净利润增长率	-21.93%	14.86%	20%	10%
EPS（元）	0.26	0.30	0.36	0.40
P/E	26.15	22.67	18.89	17.00

附:



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉
追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界
强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断
注重研究、沟通、推介能力的全面发展
发扬敬业精神，发扬团队精神

关于中信建投 证券研究发展部

第一家与基金管理公司签约的证券研究机构
第一家与保险公司签约的证券研究机构
第一批与全国社会保障基金理事会签约的证券研究机构
第一批拥有博士后科研工作站的证券研究机构
2004 和 2006 年宏观经济预测所有机构第一名
2003-2006 年连续四年证券研究机构宏观经济预测第一名
2003 年投资组合收益率为 47.91%，超越上证综合指数 37 个百分点
2004 年华夏 50 组合收益率为 3.56%，超越上证综合指数 13 个百分点
2005 年华夏 19 组合收益率为 8.98%，超越上证综合指数 16.32 个百分点
2006 年中信建投 Top30 组合收益率为 180%，超越上证综合指数 50 个百分点

作者简介

殷亦峰于 1998 年 02 月开始关注和研究电力行业。

地址

北京 中信建投证券研究发展部	上海 中信建投证券研究发展部
中国 北京 100010	中国 上海 200120
朝内大街 188 号 4 楼	世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室
电话: (8610) 8513-0588	电话: (8621) 6880-5588
传真: (8610) 6518-0322	传真: (8621) 6880-5010