

公用事业 - 电力

2009 年 4 月 24 日

市场数据	2009 年 4 月 24 日
当前价格 (元)	11.18
52 周价格区间 (元)	7.12-13.62
总市值 (百万)	24623.90
流通市值 (百万)	6692.92
总股本 (百万股)	2202.50
流通股 (百万股)	598.65
日均成交额 (百万)	90.74
近一月换手 (%)	68.41%
Beta (2 年)	
第一大股东	深圳市能源集团有限公司
公司网址	http://www.sec.com.cn

一年期行情走势比较



表现	1m	3m	12m
深圳能源	-3.62%	33.57%	0.09%
沪深 300	6.32%	27.59%	-24.91%

顾静

+86 0755 83199599ext8206

gujing@csc.com.cn

分析师申明

本人, 顾静, 在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外, 本人薪酬的任何部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

业绩环比回升

—深圳能源 (000027) 2009 年度 1 季度报告点评

评级: 增持

预测指标	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入 (百万元)	10,356.64	10642.91	12560	13875
净利润 (百万元)	1,597.72	1034.63	1167	1563
每股收益 (元)	0.725	0.47	0.53	0.71
净利润增长率%	15.68%	-31.37%	13%	34%
市盈率	15	24	21	16
市净率	2.19	2.18	2.04	1.86

资料来源: 世纪证券研究所

- 公司 2009 年 1 季度实现营业收入 17.81 亿元, 同比下降 34.26%, 营业成本同比下降 32.72%; 营业利润 1.89 亿元, 同比下降 53.21%; 实现归属于母公司净利润 1.85 亿元, 比去年同期减少 31.37%, 实现每股收益 0.08。净利润降幅小于营业利润降幅, 主要源于公司主要系下属电厂收到政府补助及天然气退税, 营业外收入同比增加。
- 成本回落幅度较大, 业绩环比回升。受益于煤价回落, 2009 年 1 季度, 公司营业成本环比降幅为 39.83%, 远大于收入 13% 的降幅, 毛利率为 21.21%, 环比增加约 35 个百分点 (2008 年 4 季度收入和成本环比下降 35% 和 8%, 毛利率为 -13.93%), 接近 2008 年 1 季度 23% 水平。
- 公司期间费用率有所提高。三项费用率为 10.45%, 同比增加 4.14 个百分点, 主要是公司增加借款用以归还短期融资券和在建工程, 财务费率为 6.64%, 同比增加 2.7 个百分点。
- 投产机组及筹备项目支撑未来业绩。河源电厂 2009 年投产将成公司收入增长点。公司 60% 控股的河源电厂 2 台 60 万千瓦燃煤机组将在 2009 年上半年实现双投, 预计 2009 年、2010 年将为公司贡献权益利润 1.1 亿元、2 亿元左右; 未来滨海电厂 (4 × 100 万 kw) 和东部电厂 (6 × 35 万 kw) 二期及风电和核电等筹备项目确保公司未来成长性。
- 我们预测公司 2009-2010 年净利润分别为 11.67 亿元、15.63 亿元, 每股收益分别为 0.53 元和 0.71 元。考虑到公司区域优势及在良好的成本控制能力, 给予公司 “增持” 评级。

业绩环比回升

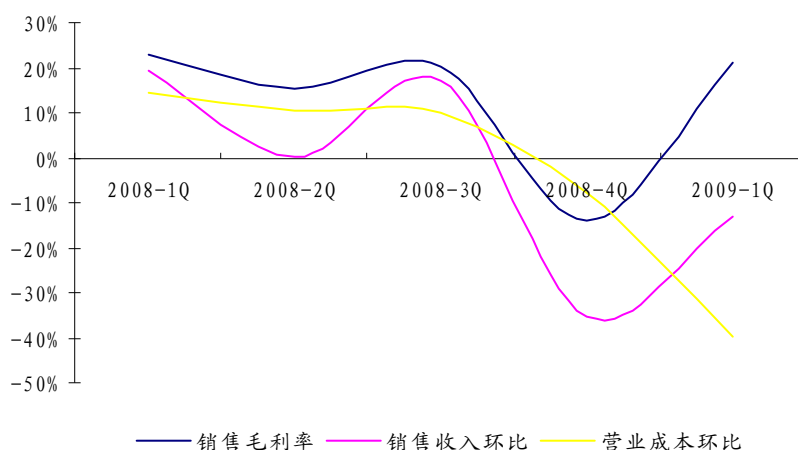
公司 2009 年 1 季度实现营业收入 17.81 亿元,同比下降 34.26%,营业成本同比下降 32.72%; 营业利润 1.89 亿元, 同比下降 53.21%; 实现归属于母公司净利润 1.85 亿元, 比去年同期减少 31.37%, 实现每股收益 0.08。

净利润降幅小于营业利润降幅,主要源于公司主要系下属电厂收到政府补助及天然气退税, 营业外收入同比增加 6311 千万元。

成本回落幅度较大,毛利环比回升。2009 年 1 季度,营业成本环比降幅为 39.83%, 远大于收入 13% 的降幅, 毛利率为 21.21%, 环比增加约 35 个百分点(2008 年 4 季度收入和成本环比下降 35% 和 8%, 毛利率为 -13.93%), 接近 2008 年 1 季度 23% 水平。

公司期间费用率有所提高。三项费用率为 10.45%, 同比增加 4.14 个百分点, 主要是公司增加借款用以归还短期融资券和在建工程, 财务费率为 6.64%, 同比增加 2.7 个百分点。

Figure 1 2009 年 1 季度财务数据



资料来源: 公司公告、世纪证券研究所

投产机组及筹备项目支撑未来业绩

公司 60% 控股的河源电厂 2 台 60 万千瓦燃煤机组将在 2009 年上半年实现双投, 预计项目投产后, 2009 年、2010 年将为公司贡献权益利润 1.1 亿元、2 亿元左右。

公司在建工程有滨海电厂 (2 × 100 万 KW)、满洲里热电 (2 × 20 万 kw)、加纳安所固 (2 × 10 万 kw) 电厂工程等, 滨海电厂项目规划容量为 4 × 100 万千瓦, 一期建设 2 × 100 万千瓦超超临界环保燃煤发电机组, 采取“上大压小”方式建设, 将收购 110~140 万千瓦关停小火电机组容量, 用于深圳滨海电厂项目及其他项目“上大压小”的容量需要。

公司积极进行风电和核电新能源业务的筹备。目前公司已获得开发

义和塔拉（30 万千瓦）风电场。2009 年 2 月 12 日，公司与中国广东核电集团有限公司签署了《战略合作框架协议》。双方将在广东省内展开核电业务等方面的合作。

盈利预测

我们预测公司 2009-2010 年净利润分别为 11.67 亿元、15.63 亿元，每股收益分别为 0.53 元和 0.71 元。考虑到公司区域优势及在良好的成本控制能力，给予公司“增持”评级

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的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。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征价。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。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.