

业绩环比大幅上升，全年增长相对确定

宝新能源（000690） 评级：买入（提高）

股价：8.52 元

季报点评

2009 年 04 月 25 日 星期六

高冬 靳雪翔
010-66216231-801
010-66216231-818
gd@longone.com.cn
jxx@longone.com.cn

联系人：顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

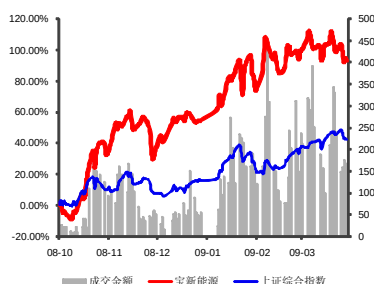
重要数据

总股本(亿股)	11.27
流通股本(亿股)	11.19
总市值(亿元)	96.02
流通市值(亿元)	95.34

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	-2.29	-7.00
3 个月	24.93	1.92
6 个月	73.52	40.42

个股相对上证综指走势图



投资要点

□ 09 年一季度业绩环比大幅上升

同比下降，但符合预期。报告期内公司实现主营业务收入 6.18 亿元，同比增长 134.39%；主营业务成本 4.24 亿元，同比增长 139.72%；利润总额 1.46 亿元，同比减少 26.53%；归属于母公司所有者的净利润 1.20 亿元，同比减少 29.38%；实现基本每股收益 0.11 元。

环比大幅上升。受益煤炭价格下跌，公司营业成本环比下降 2.24%；尽管由于梅县荷树园电厂本报告期较上年同期产能增加 2 倍，燃煤、折旧等成本相应增加，但发电收入也相应增加，导致毛利率环比增加了 17.03 个百分点；根据公司营业收入、电价和机组容量粗略估算，报告期内公司平均发电利用小时在 1300-1400 小时之间，降幅同比与广东省持平，但绝对值远高于广东省 882 小时，全国 1100 小时的水平。综合起来，报告期内，归属于母公司所有者的净利润环比上升 670.26%，好转迹象十分明显。

□ 全年业绩增长相对确定

全部使用市场煤，享受煤价下跌空间。08 年公司几乎全部使用市场煤，目前市场煤价处于低位，较其它发电公司享受更大的煤价下跌带来的盈利空间，预计 09 年全年公司标煤电价将回到 08 年初的水平。

项目储备丰富，逐渐释放。荷树园三期项目申报立项进展顺利，已获得路条，预计 09 年中期开工建设，10 年底投产，公司发电装机增长未来两年有保障。公司陆丰甲湖湾陆上风电一期（4.95 万千瓦）已完成风机设备采购，预计在 2009 年全部投产。将打造陆丰甲湖湾能源基地，目前正在推进陆丰甲湖湾发电厂 8×1000 MW 超超临界机组的立项工作。

□ 提高到“买入”评级。

我们认为随着煤价在低位徘徊，行业局面已在逐步改善，电力企业盈利能力在向合理的水平回归，公司业绩还有望进一步提升。公司项目储备多，发展战略明确，是目前国内最具成长性的发电上市公司，具有中长期的投资价值。公司一季度用电量下降幅度好于我们之前的预期，假设宏观经济

不发生非常情况，重新估计 09、10 年公司每股收益分别为 0.45 元、0.48 元，对应 09、10 年市盈率分别为 18.93 倍和 17.75 倍，考虑到公司较好的成长性及业绩回升的确定性，提高到“买入”评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

高冬: 东海证券公用事业（含电力设备）行业资深分析师。中国人民大学经济学硕士，9 年电力及水务行业工作管理经验，对电力水务等公用事业行业有较丰富的实践经验和理论认识。

靳雪翔: 清华大学博士毕业后加盟东海证券，任电力（含电力二次设备）行业分析师。

重点跟踪公司: 国电南瑞、许继电气、国电南自、宝新能源、川投能源、桂冠电力、赣能股份、长江电力、国电电力、华能国际、华电国际、国投电力、大唐发电等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122