

2009-08-06

燃气

光大证券
EVERBRIGHT SECURITIES

申能股份 600642.SH

携手中电投 打开发展空间

分析师:崔玉芹

021-22169159

cuiyq@ebscn.com

◇事件:控股股东和中电投集团建立战略合作关系

◆事件:控股股东申能集团和中电投集团签署战略合作框架协议

近日,公司控股股东申能集团与中电投集团签署《战略合作框架协议》,要点如下:

(1) 双方同意并将按照“优势互补、合作双赢、共同发展”的原则,建立全面战略合作关系。

(2) 双方将根据国家及上海市新能源产业发展战略,依托各自的控股子公司申能股份和上海电力,首先在上海漕泾IGCC示范项目、在建的漕泾电厂2台100万千瓦燃煤机组项目以及上海临港燃机等燃气电厂、分布式供能等以天然气为燃料的能源项目上进行合作。

(3) 双方同意积极拓展新的战略合作空间,携手开拓国内外市场,并共同探索在能源服务、金融等其他领域加强合作。

◆点评:携手中电投 打开发展空间

我们认为控股股东和中电投集团建立战略合作关系,将能够实现“优势互补,合作双赢”,有助于申能股份打开发展空间。

中电投集团是我国五大发电集团之一,经营区域遍布全国28个省市。截止2008年末,中电投集团可控容量达到5199万千瓦。而且,中电投集团拥有核电经营牌照,控股建设山东海阳核电、辽宁红沿河核电等。

市场认为申能股份作为一家区域型公司,虽然资产质量优良,盈利能力较强,但受地域限制,发展潜力有限。根据规划,上海地区不计划大量建设电力新项目,而申能股份的优势在其他区域难以发挥,因此成长性堪忧。

申能集团携手中电投集团后,申能股份将能在以下方面获益:

(1) 突破地域限制,打开成长空间。中电投集团的经营区域遍布全国28个省市自治区,申能股份的发展局限在华东地区(主要是上海),二者合作后,申能股份将能够走出上海,获得更大的发展空间。

(2) 优势互补。申能股份的优势在于充裕的资金,而中电投集团拥有众多的项目储备(包括电力、煤炭等),且拥有核电经营资质。牵手中电投集团后,申能股份将有可能参与中电投集团大量的项目中,获得新的利润增长点。

(2) 从短期来看,申能股份和上海电力的合作将从上海漕泾IGCC项目、漕泾电厂2*100万千瓦项目和上海临港燃机项目开始。目前漕泾电厂2*100万千瓦项目在建,计划2009年底和2010年投产,若申能股份参股该项目,将直接提升短期的盈利能力。

由于2008年电价的上调、2009年煤价的回落,外三完整年度的运行,以及证券市场的火爆将带来申能资管盈利的大幅增加,我们预计申能股份在2009年盈利能力将大大超预期。在不考虑申能资管投资收益的前提下我们预计申能股份2009-2011年的每股收益分别为0.64元、0.67元和0.69元,维持“买入”评级。

分析师介绍

崔玉芹，上海交通大学管理学硕士，CPA。曾就职于大鹏证券股份有限公司、（新加坡）亚洲电力投资有限公司。2005 年加盟光大证券，现任电力行业分析师。

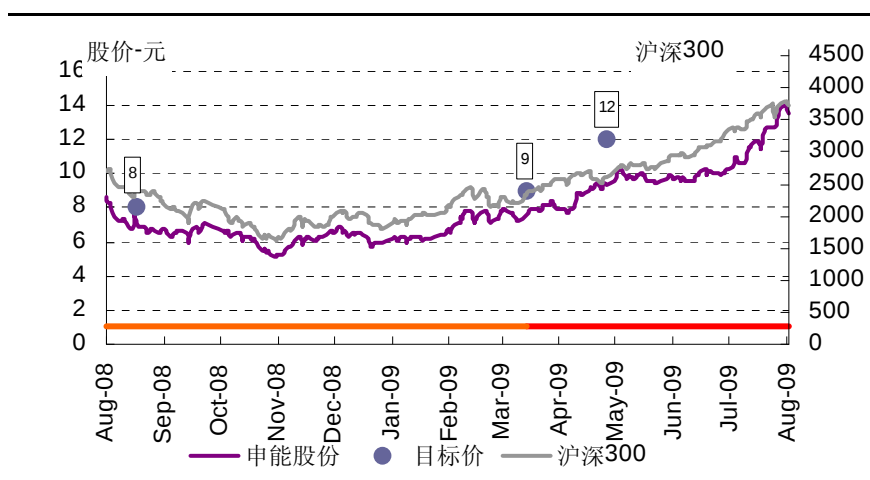
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

申能股份（600642）

分析师：崔玉芹



资料来源：光大证券研究所

日期	股价	目标	评级
2008-04-11	11.57	12.50	中性
2008-08-21	7.69	8.00	中性
2009-03-18	7.46	9.00	增持
2009-04-30	9.41	12.00	增持

买入	增持	中性
减持	卖出	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	李大志	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebscn.com
上海	戴茂戎	021-22169999-9086	13585757755	daimr@ebscn.com
	王莉本	021-22169999-9083	13641659577	wanglb@ebscn.com
	杨日昕	021-22169999-9082	13817003122	yangrx@ebscn.com
深圳	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixy1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
QFII	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

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。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。