

深圳能源(000027): 09年前三季度净利润预计同比增长92% 增持(维持)

公用事业/电力 2009年10月15日

联系人 应巧剑

021-58824282-820

事件描述:

2009年前三季度,公司预计实现归属母公司所有者净利润17.29亿元,同比增长92%,EPS为0.78元;其中第三季度实现归属母公司所有者净利润6.87亿元,同比增长70%,EPS为0.31元。

评论:

- 1. 多种因素促使业绩大幅回升。**公司业绩大幅回升的原因主要包括以下四方面: 1、在第二季度,公司共四次减持持有的部分其他上市公司股票,共获得投资收益4.15亿元,增厚EPS0.19元,占归属母公司所有者净利润的39.86%,成为二季度公司业绩大幅增长的主要因素。2、受煤炭增值税上调和海运费大幅下降影响,公司燃煤成本大幅降低。一方面,受市场煤价格大幅下跌和煤炭增值税上调4%的影响,公司煤炭成本出现一定幅度的下降;另一方面,受海运费大幅下降影响,公司吨煤海运费大约下降70元/吨,折算成标煤运费大约下降90元/吨。3、电价上调作用完全显现。2008年三季度,公司所属燃煤机组两次共上调上网电价5.1分/千瓦时(含税),根据我们的测算大约可以抵消标煤成本150元/吨,成为公司利润大幅上涨的一个重要因素。4、发电量回升明显。受益于需求回暖和水情较差,8月份,广东省单月火电发电量增速达到18.07%,增速创年内新高。
- 2. 成长性提升公司价值。**目前公司筹建及拟投资的可控项目达到 367.15 万千瓦,是已投产项目装机容量的 63.17%,成长性较好。河源电力项目(2*60 万千瓦)分别在 2008 年 12 月和 2009 年 8 月投产,2009 年 2 月份,公司董事会通过了关于投资建设滨海电厂一期 2*100 万千瓦“上大压小”项目、义和塔拉 30 万千瓦风电项目及装机容量共计 10.2 万千瓦的垃圾发电项目议案。在这我们认为需要关注的是,公司向华能集团出售了满洲里 40 万千瓦热电项目的控股权,可能意味着公司在开拓全国市场战略的转变。我们认为通过与大集团合作,将有利于降低公司的市场风险,提高竞争效率。
- 3. 区域需求回升有望成为公司股价的催化剂。**上半年,受外向型经济大幅下滑影响,广东地区电力需求下滑严重,导致区域用电量和发电量持续出现负增长,成为制约公司股价的重要因素之一。2009 年 1-5 月份,广东全社会用电量同比下滑 6.9%,其中工业用电量同比下滑 10.6%,而发电量同比下滑 18.20%,其中火电同比下滑 21.6%。而进入 6 月份,受益于经济回暖和天气因素,广东用电量出现正增长,6 月份广东省火电发电量增速达到 10.24%。同时,由于 8 月份南方地区旱情严重,广西、广东等地的水电发电量大幅下降,从而增加了对火电的需求,促使 8 月份广东省火电发电量同比增长 18.07%。这也验证了我们前期在《深能源(000027): 08 已逝,09 值得期待》中提出的广东地区的发电量前低后高的趋势更加明显的判断。考虑到需求回暖和水情因素,我们认为广东省第四季度的火电发电量有望继续保持较好的态势,而这将可能成为促使公司股价上涨的催化剂。
- 4. 估值与投资建议。**随着需求逐渐回暖,我们认为下半年公司发电业务可能继续好转,全年业绩超预期的可能性较大。我们将公司2009、2010、2011年EPS分别上调为0.94元、0.73元和0.68元,以10月15日的收盘价12.08元计算,对应的动态市盈率分别为13倍、17倍和18倍,估值优势明显,维持“增持”投资评级。

5. 风险提示。1、煤炭价格上涨；2、需求回落。

图表 1 2009 年二季度，深圳能源减持其他公司股份情况

时间	出售股票	出售股票数量(股)	交易均价(元/股)	投资收益(万元)
20090430-20090505	韶能股份	45217536	5.49	10500
20090520-20090604	美的电器	922262	13.57	10200
	交通银行	13287800	7.72	
20090605-20090617	美的电器	4644389	13.01	10250
	交通银行	6890237	7.84	
20090618-20090629	美的电器	8260990	14.06	10500
合计	\	\	\	41450

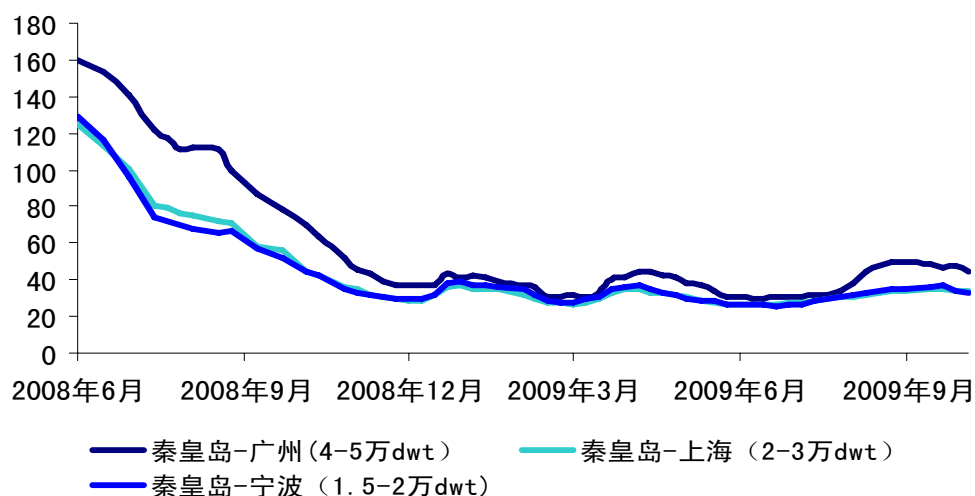
数据来源：天相投顾整理

图表 2 深圳能源控股的筹建及规划项目（单位：万千瓦）

电厂	类型	装机	权益	权益装机	所在地	达产后净预计利润 (亿元)
深圳能源集团抽水蓄能电站	蓄水能	120	50.00%	60	深圳	2.06
滨海电厂	燃煤	200	100%	200	深圳	\
义和塔拉风电项目	风电	30	100%	30	内蒙古	\
满洲里风电项目	风电	6.95	100%	6.95	内蒙古	\
宝安垃圾发电厂二期	垃圾发电	6	80%	4.8	深圳	\
南山垃圾发电厂二期	垃圾发电	2	80%	1.6	深圳	\
武汉江北新沟垃圾发电厂	垃圾发电	2.2	80%	1.76	武汉	\
总计	\	367.15	\	305.11	\	\

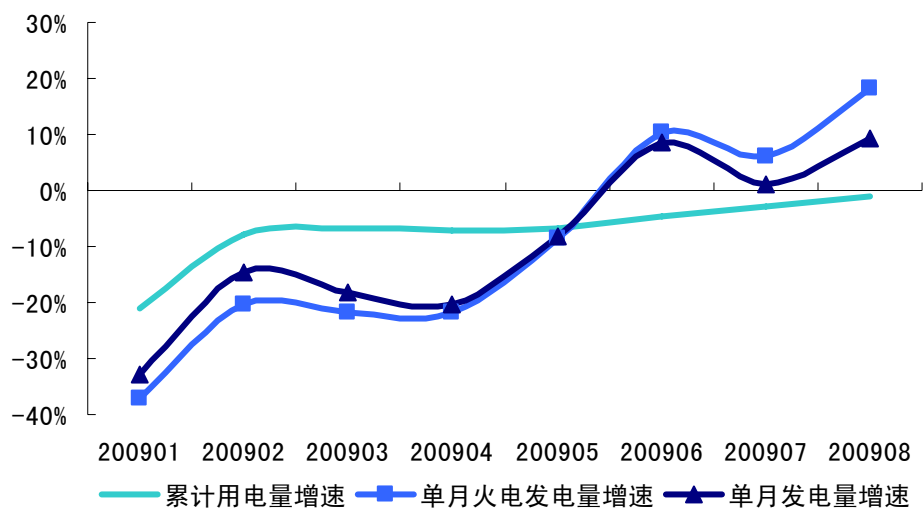
数据来源：天相投顾整理

图表 3 秦皇岛至主要港口煤炭海运价格（单位：元/吨）



数据来源：天相投顾整理

图表 4 广东省发电量情况



数据来源：天相投顾整理

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100034
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014