

宝新能源（000690） 电力

—参股商业银行，创造优厚融资环境

投资评级 推荐 公司评级 A 收盘价 9.88 元

事件：

宝新能源发布公告——公司通过受让及增资认购成为湛江市商业银行第一大股东。

点评：

公司完成这次交易主要由两部分组成，交易完成后宝新能源合计出资5.6亿元，持有湛江商行395,948,154 股股份，每股平均价格为1.42 元，占湛江商行股份比例为15.9229%，成为湛江商行的单一最大股东。

- ◆ 公司与湛江市基础设施建设投资有限责任公司（简称基投公司）签订了产权交易合同。宝新能源同意以人民币2.3亿元的价格受让基投公司持有的65,991,359 股湛江市商业银行股份有限公司（简称湛江商行）股权，折合人民币3.50元/股。该交易完成后，宝新能源将持有湛江商行7.9678%的股权。
- ◆ 宝新能源将按照1.00元/ 股的价格， 认购湛江商行新增发的股份329,956,795 股，金额合计为3.29亿元。

表 1：宝新能源入股银行表

	受让基投公司股份	直接认购银行股份
每股价格（元/股）	3.5	1.0
认购股份数（亿股）	0.66	3.3
认购金额（亿元）	2.3	3.3
股本比例	7.96%	7.94%

资料来源：公司公告

我们认为宝新能源这次入股金融行业更多的是考虑未来新能源发电对现金流的需求。公司目前除了传统火电行业外，风力发电是公司的未来的一个重要发展方向。公司目前计划在建的风力发电项目总装机达到约10万千瓦，其中甲湖湾陆上风电一期（4.95万千瓦）即将在2009年年底投产，甲湖湾陆上风电二期（4.95万千瓦）将2010年投产，除此之外荷树园三期（60万千瓦）即将投入建设，这些项目对资金量都有很高的需求。

由于电力行业属于高资产负债率的行业，新建项目需要大量融资，但目前整个电力行业的资产负债率较高，电力企业（尤其是民营电力企业）的融资难度较大，入股银行将在一定程度上将给企业融资增加了话语权。目前国内有数家电力上市公司入股相关商业银行。

2009 年 12 月 7 日

联系方式

研究员： 常格非
电 话： 021-51097188-1925
电 邮：
联系人： 赵喜娟
电 话： （86-21）51097188-1952
电 邮： zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址： 中国上海市浦东新区 379 号
金穗大厦 15F（200120）

表 2： 部分上市公司参股商业银行

上市公司	参股商业银行	参股比例
宝新能源	湛江商业银行	15.9%
国电电力	石家庄商业银行	19.6%
上海电力	福州商业银行	2.45%
凯迪电力	武汉市商业银行	0.89%
桂冠电力	北部湾银行	15%

资料来源： 国元证券研究中心

投资建议：

我们认为公司入股商业银行后，按08年银行的盈利能力保守估算，将增加2010年的每股收益约为0.05元，但我们更看重入股银行后给公司创造了更为优厚的融资环境。综合预测2009年和2010年宝新能源的每股收益将分别达到0.54元和0.60元，虽然市场对于目前电煤价格上涨有较高预期，同时上网电价的调整有可能给公司带来不利影响，但公司良好的成本控制力以及新能源发电项目使我们依然看好公司的前景，因此维持“推荐”评级。

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证 指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证 指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证	C	公司长期竞争力低于行业平均水平

	指数±5%”之间
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%”以上

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责条款：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址: www.gyzq.com.cn