

对东湖高新的会计处理符合会计准则

点评 2011 年一季报

事件:

凯迪电力发布一季报: 公司营业收入 74,382.29 万元, 同比增长 53.1% (扣除 10 年东湖高新并表因素); 归属于母公司净利润 52,063.3 万元, 扣除东湖高新的投资收益后, 净利润为 6,313 万元, 同比增长 16% (扣除 10 年一季度东湖高新的并表贡献, 合并报表 5,776 万元, 扣除后为 5,441 万元), 一季度每股收益 0.88 元 (扣除投资收益后每股收益为 0.11 元)。

评述

对东湖高新的会计处理符合会计准则。公司本期丧失子公司武汉东湖高新集团股份有限公司的控制权, 按《企业会计准则》, 对丧失控制权处理, 在合并财务报表中, 对于剩余股权, 应当按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。与原有子公司股权投资相关的其他综合收益, 应当在丧失控制权时转为当期投资收益。企业应当在附注中披露处置后的剩余股权在丧失控制权日的公允价值、按照公允价值重新计量产生的相关利得或损失的金额。

生物质电厂 CDM 收入即将体现, CDM 价值记入经营性收入。按近期对公司、巨化股份、三爱富等 (后两家为 CDM 占比较高的上市公司) 的调研, 对 2012 年前拿到 CER (核准的碳排放额度), 12 年以后继续有效; 2012 年以后能否继续签发 CER, 尚存在不确定性。目前凯迪的 4 个已并网的电厂已拿到 CER, 今年并网的 7 个电厂明年底也能拿到。补贴的期限为 7 年, 经正常核准后可转接 2 次, 累计 21 年。对 CDM 这块的价值评估, 详见我们 5 月份推出的相关深度报告。预计提升每股价值 5 元。

国家拟出台分布式能源支持政策, 生物质发电面临重大利好。据了解国家能源局正在制定《分布式发电管理办法》, 预计将在政策支持、项目管理、电网接入等方面给予大力支持。生物质发电系统是分布式能源系统的重要组成部分。据调研了解, 预计到 2020 年, 生物质能源的装机容量达到 1 亿千瓦, 总投资 6000 万元 (比新能源发展规划的 3000 万千瓦装机提高 2 倍)。

调整年报业绩快报公司 11/12/13 年的 EPS 分别为 1.11 元 (考虑增发摊薄)/0.95 元/1.84 元 (再次增发摊薄, 13 年起退出其它业务), 扣除非经常性损益后 EPS 为 0.52 元/0.95 元/1.15 元 (摊薄), 提升目标价至 28.5 元。

凯迪电力

000939

维持

买入

分析师: 牛纪刚

投资咨询执业证书编号:

S0630511010007

njg@longone.com.cn

联系人: 陈俊鹏

021-50586660-8620

cjp@longone.com.cn

日期

分析: 2011 年 04 月 29 日

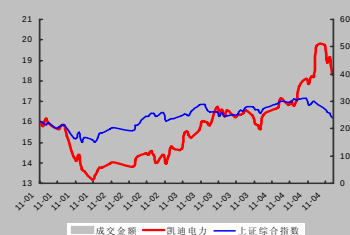
调研: 有

价格

当前市价: 18.30 元

半年目标: 28.5 元

股价表现



公司估值

	10	11	12	13
EPS	0.52	1.11	0.95	1.84
PE	35	16.0	19.0	10
PB				

注: EPS为最新股本摊薄后数据

相关研究报告

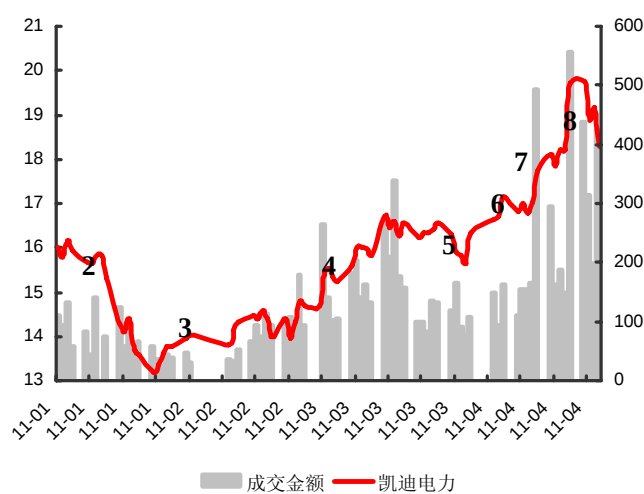
101230	深度报告	首次买入
110118	点评	买入

风险提示:

管理风险: 公司电厂扩展速度很快, 带来的人员需求, 异地管理风险。燃料成本风险: 虽然公司燃料收集机制已走上正轨, 成本得到较好控制, 但不排除未来成本上升的可能。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	20101230	买入	15.37	23.3
2	20110117	买入	15.31	23.3
3	20110225	买入	14.79	23.3
4	20110310	买入	16.01	23.3
5	20110403	买入	16.34	23.3
6	20110407	买入	16.70	23.3
7	20110415	买入	17.05	23.3
8	20110420	买入	17.86	23.3



评级定义

市场指数评级	看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，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，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。本报告可能因时间等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。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。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话: (8610) 66216231	电话: (8621) 50586660
传真: (8610) 59707100	传真: (8621) 50819897