

## 会议纪要

# 2014 年盈利 57.13 亿人民币，略超预期

中广核电力 (1816. HK)

2015-3-19 星期四

时间： 2015. 3. 19  
参会人：上市公司管理层及分析师、投资者等  
地点：香港  
会议形式： 大会

姓名：杨义琼  
电话：0755-21516065  
Email: yangyq@gyzq.com.hk

相关报告：

### 1、2014 年业绩概述

期内实现收入 207.93 亿人民币，同比增长 19.7%，归属股东净利润 57.13 亿人民币，每股盈利 0.17 元。公司业绩超出 IPO 文件指引 2014 年净利润 54.68 亿人民币。

2014 年公司 EBITDA 利润率 66.2%，净利润率 27.5%，资产负债率由 2013 年 75% 下降到 62%，净负债率由 2013 年 220.7% 下降到 88%。

### 2、联营的宁德和红沿河投资收益比预期好的原因

宁德和红沿河机组 2013 年投产，2014 年各有 2 台机组大修，利用小时数不高，特别像东北，红沿河只有 6000 小时左右。

但因为从成本结构上看，主要有折旧，燃料和财务费用，除了财务费用不跟电量有关，折旧是根据电量、产量法，燃料也是在发电时才有燃料，所以发电量低也带来经营成本下降导致投资收益比预期要略好一些。通常核电投产后前 3-5 年利润比较低，等过了还本付息高峰，利润就会上升。

### 3、台山电价什么时候确定

台山电价不在标杆电价之列，由国家单独制定。目前国家对三代没有明确，都在研究当中，预期在项目投产初期可以确定，预计发改委定的电价能保证核电站合理收益。

### 4、2015 年利用小时数

老的机组，像大亚湾，运行稳定，且广东省电力消纳好，2015 年利用小时数将稳定在与 2014 年同等水平。

2014 年新投产的机组，2015 年进入首次大修，80-90 天，能力因子较低，公司将重点关注设备可靠性，而且新投的电站在公司不熟悉的新电力市场，公司将加强与电力市场沟通。

### 5、台山电站项目进展情况

目前 2 号机组建设安装近尾声，即将进入调试高峰，设备 95%到达，安装率 85%，通常安装率达到 85%就要进入综合调试，但因为台山作为三代在同类机组是首次，要先进行单设备（仪控等）系统调试之后再启动系统联合调试，冷试是其中一个重要环节，是投产的重要里程碑。

台山 2 号机组与 1 号机组有 10 个月的设计间隔，目前 2 号机组比 1 号机组更顺利，预计与 1 号机组的进度会在 10 个月之内。台山核电的收购预计在 3 月底完成，机组计划 2016 年初投产。

#### **6、核电电价与火电电价是否联动**

2013 年国家出台 0.43 元/千瓦时标杆电价，明确规定是基于当地煤电价格，就低不就高。辽宁当地火电电价 0.4142 元/千瓦时，即使按照这个电价，红沿河电价也还是不错的。因此对于已投产的电站，没有联动机制。火电电价下调影响的是后续投产机组的电价。对公司而言，主要会影响防城港的电站，但目前防城港还没进入股份公司，而且广西火电电价 0.45 元/千瓦时，预计可以保证 0.43 元/千瓦时。

#### **7、2015 年资本开支，融资渠道**

因为 2014 年只有阳江电站在建，因此资本开支较 2013 年下降，但 2015 年台山核电收购后将产生较大资本开支，2015 年资本开支较 2014 年将上升。公司将借助海外上市平台，计划发行海外公司债，有效降低公司融资利率水平。

## 免责声明

此刊物只供阁下参考，在任何地区或任何情况下皆不可作为或被视为证券出售要约或证券、期货及其它投资产品买卖的邀请。此刊物所提及的证券、期货及其它投资产品可能在某些地区不能买入、出售或交易。此刊物所载的资料由国元证券(香港)有限公司及/或国元期货(香港)有限公司(下称“国元(香港)”)编写，所载资料的来源皆被国元(香港)认为可靠及准确。此刊物所载的见解、分析、预测、推断和预期都是以这些可靠数据为基础，只是表达观点，国元(香港)或任何个人对其准确性或完整性不作任何担保。此刊物所载的资料(除另有说明)、意见及推测反映国元(香港)于最初发此刊物日期当日的判断，可随时更改。国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其连公司投资者因使用此刊物的材料而招致直接或间接的损失概不负任何责任。

负责撰写分析之分析员(一人或多人)就本刊物确认：

- (1) 分析报告内所提出的一切意见准确地反映了分析员本人对报告所涉及的任何证券或发行人的个人意见；及
- (2) 分析员过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在本刊物内发表的具体建议及意见没有直接或间接的关连。

此刊物内所提及的任何投资皆可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也不适合所有的投资者。此刊物中所提及的投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率及其它因素影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此刊物并没有把任何人的投资目标、财务状况或特殊需求一并考虑。投资者入市买卖前不应单靠此刊物而作出投资决定，投资者务请运用个人独立思考能力，慎密从事。投资者在进行任何以此刊物的建议为依据的投资行动之前，应先咨询专业意见。

国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其连公司以及它们的高级职员、董事、员工(包括参与准备或发行此刊物的人)可能

- (1) 随时与此刊物所提到的任何公司建立或保持顾问、投资银行、或证券服务关系；及
- (2) 已经向此刊物所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。

国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其连公司的一位或多位董事、高级职员及/或员工可能担任此刊物所提到的证券发行公司的董事。此刊物对于收件人来说属机密文件。此刊物绝无让居住在法律或政策不允许该报告流通或发行的地方的人阅读之意图。

未经国元(香港)事先授权，任何人不得因任何目的复制、发出或发表此刊物。国元(香港)保留一切追究权利。

规范性披露

- 分析员的过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在此报告内发表具体建议及意见没有直接关联。
- 国元证券(香港)有限公司、国元期货(香港)有限公司及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，并无对在此刊物所评论的上市公司持有需作出披露的财务权益、跟此刊物内所评论的任何上市公司在过去12个月内并无就投资银行服务收取任何补偿或委托、并无雇员或其有关联的个人担任此刊物内所评论的任何上市公司的高级人员及没有为此刊物所评论的任何上市公司的证券进行庄家活动。

### 国元证券(香港)有限公司

公司地址：香港干诺道中3号中国建设银行大厦22楼

公司电邮：cs@gyzq.com.hk 公司主机：+852-37696888

公司传真：+852-37696999 服务热线：400-888-1313

公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>