

中国电力新能源 (735 HK)

2016 年 7 月 21 日

香港及内地 / 替代能源

无评级

周健锋

(852) 2106 8306

patrick.chow@ebscn.hk

2016 年第二季度的发电量数字骄人

由于来自天然气发电和垃圾发电分部的贡献上升，中国电力新能源于 2016 年第二季度的总发电量同比增 107.7%，远高于 2016 年一季度的 69.8%。虽然发电量数字骄人，但我们认为公司需要更多催化剂推升估值。

- **总发电量同比增 107.7%。**由于 2016 年第二季度的天然气发电量和垃圾发电量分别同比增加 546.2%和 73.8%，中国电力新能源的总发电量同比增长由 2016 年一季度的 69.8%上升至 2016 年第二季度的 107.7%。然而，2016 年第二季度的风电量同比下跌 15.3%，较 2016 年一季度的 3.3%跌幅有所扩大。
- **新天然气发电和垃圾发电项目。**天然气发电和垃圾发电分部的贡献上升，乃由于多项商业项目于 2016 年上半年投产，包括广东东莞二期天然气发电项目 3、4 号机组，以及海南海口二期垃圾发电项目 3、4 号机组。
- **收购母企核电资产在即。**公司于 2015 年 12 月与母企国家电力投资集团公司 (“国家电投”)订立一份谅解备忘录，将全部核电资产从国家电投的附属公司国家核电技术公司转让予中国电力新能源。然而，随着中国电力新能源涉足更多替代能源模式，其业务范畴集中度将降低。
- **需要更多催化剂推升估值。**虽然中国电力新能源现股价处于 0.60 倍的历史市净率低位，但我们认为公司需要更多催化剂推升估值，包括(1)更清晰的发展蓝图；及(2)与母企或姊妹公司中国电力国际(2380 HK)进行资产互换。

图 1: 2016 年一、二季度总发电量

	发电量					
	2016 年一季度			2016 年二季度		
	数值 (兆瓦时)	同比增长 (%)	占总发电量 百分比 (%)	数值 (兆瓦时)	同比增长 (%)	占总发电量 百分比 (%)
天然气发电	655,463	198.2	33.4	1,665,954	546.2	51.2
垃圾发电	98,414	24.1	5.0	130,683	73.8	4.0
风电	506,079	(3.3)	25.8	464,282	(15.3)	14.3
水电	640,948	121.8	32.7	911,866	47.5	28.0
太阳能	51,548	71.5	2.6	70,373	55.9	2.2
其它	10,216	(31.1)	0.5	10,749	(51.7)	0.3
总计	1,962,667	69.8	100.0	3,253,906	107.7	100.0

附注: 因四舍五入, 数字的总和未必等于总计

资料来源: 公司、光大研究所

中国光大资料研究有限公司证券评级

买入	未来六个月的投资收益率领先相关行业指数 15%以上
增持	未来六个月的投资收益率领先相关行业指数 5%至 15%
持有	未来六个月的投资收益率与相关行业指数变动幅度相差-5%至 5%
减持	未来六个月的投资收益率落后相关行业指数 5%至 15%
沽出	未来六个月的投资收益率落后相关行业指数 15%以上

披露事项

在评论中，本公司并无拥有相当于所分析上市公司 1%或以上市值的财务权益（包括持股），与有关上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

分析员保证

负责制备本报告的分析员谨此保证：-

本报告谨反映分析员对调研标的公司及/或相关证券的个人观点及意见；分析员的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析员并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析员没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析员并非本报告的调研标的公司的主管及董事。

免责声明

本报告由中国光大资料研究有限公司所提供。本报告之内容不是为任何投资者的投资目标、需要及财政状况而编写。本报告期内所载之资料乃得自可靠之来源，惟并不保证此等数据之完整及可靠性，亦不存有招揽任何人参与证券或期货等衍生产品买卖的企图。本报告期内之意见可随时更改而毋须事先通知任何人仕。中国光大资料研究有限公司并不会对任何人仕因使用本报告而引起之直接或间接之损失负责。

中国光大资料研究有限公司不排除其员工及有关公司的员工对有关报告内容提及的投资工具及产品有其个人投资兴趣。

本报告乃属于中国光大资料研究有限公司之财产，未经本公司事前书面同意，任何人仕或机构均不得复制、分发、传阅、广播或作任何商业用途。

本公司乃受香港证券及期货事务监察委员会所监管，并受香港证券及期货条例及有关附属条例约束。

地址：香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 24 楼

联络电话：(852) 2106-8101