

未评级

京能清洁能源 (0579. HK)**2014 年底燃气发电装机倍增****市场数据**

报告日期	2014. 7. 11
收盘价(港元)	3.67
总股本(百万股)	6,477
流通股本(百万股)	1,965
总市值(亿港元)	237.71
流通市值(亿港元)	72.16
净资产(百万元)	10,964
总资产(百万元)	38,493
每股净资产(元)	1.65

数据来源: Wind

事件:

我们于 2014 年 7 月 2 日下午到京能清洁能源总部(北京)调研, 与公司董秘康总和投资者关系部候主任就近期公司的经营状况做了沟通交流。

我们的观点:

公司的燃气热电装机预计年底实现倍增(2013 年底为 2,028MW)。未来科技城 240MW 预计 7 月份调试完毕, 可发电, 京西项目 1308MW 装机年底前完工, 因此今年难以贡献实质业绩, 东北热电中心高安屯 845MW 有望年底前投产。因此公司的当前热电项目进度有可能低于之前预期。风电装机 2013 年底有 1,699MW, 今年预计投产 200MW, 以后每年 100-200MW 的装机递增。所以我们综合预计公司今年的业绩增速可能不会太高, 15-20%左右, 公司 2015 年业绩因为今年年底的投产项目将有较大提升。估值看, 2013 年 EPS 为 0.1844 元, PE15 倍, 2014 年预期动态 PE12 倍, 考虑到 2015 年的公司业绩将明显增长, 仍可维持之前给予的买入评级。

兴证香港研究部

分析师: 鲁衡军
注册国际投资分析师 CIIA
(SFC: AZF126)

(852) 3509-5999
(755)2382-6005
luhj@xyzq.com.hk

会议要点如下:**公司基本情况**

公司是北京最大的燃气电力供货商及中国领先的风电运营商, 从事燃气热电、风电、中小型水电及其它清洁能源项目等多元化清洁能源业务。

京能清洁能源(0579. HK) 3 月 19 日公告 2013 年经营业绩, 其中营业收入为人民币(下同)62.55 亿元, 同比增长 50.66%; 税前利润 14.50 亿元, 同比增长 30.39%; 股东应占利润 11.46 亿元, 同比增长 25.87%; 每股盈利 0.1844 元(2012 年为 0.1481 元), 董事会建议每股派息 4.34 分。

最新公告: 京能清洁能源(0579. HK) 7 月 10 日公告, 公司收购金风科技(2208. HK) 子公司于澳洲一个风电场项目 75% 股权。收购总对价约 3.19 亿澳元(相当于约 22.97 亿港元)。

1、公司 2014 年装机指引？

公司主营业务是燃气热电，风电水电等业务，燃气板块去年装机容量 2,028MW，今年年底倍增到 4,421MW。

2、公司今年计划投产的几个热电项目具体进展？

东北热电中心（845MW）和西北热电中心京西项目（1308MW，3 台 9F 机组）。这两个项目按照北京市政府的要求，年底前要投入商业运行。建设速度年底之前可以全部完工，调试之后达到投产运行应该没问题。东北热电中心预计 11 月 15 号供热季之前投产，西北热电中心是年底之前投产。

因为热电中心项目肩负着供暖季的供热功能，要建供热管线、管线还要接大网、修路、搬迁等都很复杂，若没有政府机构部门的配合，光自己建成了也不行。有些工作进展，也是公司不可控的。去年四大燃煤电厂都没关，只关了一个小的煤电厂，今年煤电厂是关两个还是如何还不清楚，因为关停煤电厂牵涉到比如职工安排等事情。

未来科技城区域能源中心项目（240MW）7 月份可以调试完毕，投运以后还不能供热，发电已具备了。

3、天然气涨价的情况？

我们是和燃气集团签协议，气价涨了补气价，电价涨减少补贴，当前气价 2.67 元/立方米，电价是 0.65 元/度。原来几个电厂各自售电价不同，现在对外报一个价格。燃气电厂从原来的调峰性质的电厂，现在变成了主力电厂，所以补贴不会有问题。

4、去年的燃气涨价补贴资金情况？

有些政府补贴是记到去年的公司财报的会计收入里，但今年上半年才拿到钱。

5、未来的区域能源中心发展情况？

北京四大燃气热电中心建好之后，可能每年会有一些小的区域能源中心项目，我们是市国资委的公司，一些区域中心分布式项目也会优先考虑我们公司。这些项目一般比较小，都是 120MW，240MW 左右的。这类项目但代表一类的业务模式，公司一年争取至少一个项目的向前发展。

区域能源中心都是冷热电三联的，投资回报非常好。燃气机组是西门子的，蒸汽机是上汽、东方和哈汽三家，其可以覆盖半径 5 公里区域的制冷和供电送暖。

6、公司的风电装机及规划？

截止去年年底公司风电总装机 1,699MW，今年底会到 1,900MW，以后风电会稳固增长，风电场的分布也逐渐扩展到全国各地。

风电长远规划以再之后每年 100MW 装机的增长量，这是比较保守的量，肯定能实现的。现在手上有 300-400MW 核准的资源项目，去年新增装机 150MW。

7、上半年的风况和发电量情况？

上半年平均风速相对来说稍微差些，利用小时数有所降低。但是限电情况的改善抵消了一些。弃风率上半年从 15% 降到了 5%，改善原有主要还是风况差，所以限制的就少了，去年还有 150MW 新增装机，所以风况差对总的发电量影响不是很大，同比可能还会有一些增长。

8、光伏装机规划及进展？

光伏前年装机 10MW，去年年底 50MW，今年达到 350MW，因为基数小，增长比较快。公司的太阳能项目都是自建的，太阳能自身板块来讲以后会有比较快的增长。

9、水电装机规划及进展？

今年水电装机容量没有变化，还是去年年底的情况。

10、公司在垃圾发电方面的计划？

计划做垃圾焚烧发电项目，政府很支持。

11、公司燃气热电业务京外区域发展情况？

开支燃气发电供热需求满足一些条件，比如气源要充足，财政要有财力。目前看的也就京津冀、长三角、珠三角有条件开支。京津冀减排最严格，压力最大，燃电供热可能会有需求增加。

目前在集团在深圳拿了个项目，珠海项目也在关注，不过集团没决定是否上市公司们这边。

12、资本开支及融资计划？

今年资本开支计划 80 亿，明年资本开支差不多 50 个亿。融资成本略有增加，融资利率大概 5.5% 左右。

根据业务需要公司可能发些短融债。我们希望多些债券品种，目的减少成本。股权融资要看市场活跃程度，近期没有计划，但是也在考虑工具范围之内。

【免责声明】

本研究报告乃由兴证（香港）证券经纪有限公司（持有香港证券及期货事务监察委员会（「香港证监会」）第 1（证券交易）、4（就证券提供意见）类受规管活动牌照）备发。接收并阅读本研究报告，则意味着收件人同意及接纳以下的条款及声明内容。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴证（香港）证券经纪有限公司、兴证（香港）期货有限公司、兴证（香港）资产管理有限公司及兴证（香港）融资有限公司（统称「兴证香港」）违反当地的法律或法规或可致使兴证香港受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告仅提供予收件人，其所载的信息、材料或分析工具仅提供予收件人作参考及提供资讯用途，当中对任何公司及证券之提述均非旨在提供完整之描述，并不应被视为销售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。本报告所提述之证券或不能在某些司法管辖区出售。未经兴证香港事先书面许可，收件人不得以任何方式修改、发送或复制本报告及其所包含的内容予其他人士。

兴证香港相信本报告所载资料的来源及观点的出处均属可靠，惟兴证香港并不明示或默示地保证其准确性及/或完整性。除非法律法规有明确规定，兴证香港或其任何董事、雇员或代理人概不就任何第三方因使用/依赖本报告所载内容而引致的任何类型的直接的、间接的、随之而发生的损失承担任何责任。

本报告并非针对特定收件人之特定投资目标、财务状况及投资需求所编制，因此所提述的证券不一定（或在相关时候不一定持续）适合所有收件人。本报告之观点、推荐、建议或意见不一定反映兴证香港或其集团的立场，分析员对本报告提述证券的观点可因市场变化而改变，惟兴证香港没有责任通知收件人该等观点的变更。收件人不应单纯依赖本报告而取代其独立判断，收件人在作出投资决定前，应自行分析及/或咨询专业顾问的意见。兴证香港的持牌人员或会向有关客户及集团成员公司提供可能与本报告所表达意见不同之口头或书面市场评论或买卖建议。兴证香港并无责任向收件人提供该等其他建议或交易意见。

兴证香港及其集团、董事、高级职员及雇员（撰写全部或部分本报告的研究员除外），将可能不时于本报告提述之证券持有长仓、短仓或作为主事人，进行该等证券之买卖。此外，兴证香港及其集团成员公司或可能与本报告所提述或有关之公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担任或争取担任并提供投资银行、财务顾问、包销、融资或其他服务，或替其从其他实体寻求同类型之服务。收件人在阅读本报告时，应留意任何所有上述的情况均可能引致真正的或潜在的利益冲突。

【分析师声明】

主要撰写本研究报告全部或部分内容的分析员乃获颁发第 [4] 类牌照之持牌人士。分析员在此声明：（1）本研究报告所表述的任何观点均准确地反映了上述每位分析员个人对标的证券及发行人的观点；（2）该分析员所得报酬的任何组成部分无论在过去、现在及未来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系；（3）对于提述之证券，分析员并无接收到可以影响他们建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。