

## 调研纪要

## 预期 2016 年全年发电量增长 30%以上

中广核电力 (1816. HK)

2016-4-20 星期三

### 阳江核电站反向路演概述:

时间: 2016. 4. 19

参会人: 上市公司管理层及分析师、投资者等

地点: 广东阳江

会议形式: 大会

姓名: 杨义琼

电话: 0755-21516065

Email: yangyq@gyzq. com. hk

相关报告:

阳江核电有限公司简介: 阳江核电有限公司是中国广核集团的成员单位, 于 2005 年 2 月 23 日注册成立, 负责阳江核电站的建设和运营管理。

阳江核电厂位于广东省阳江市东平镇, 是国家“十一五”规划重点能源建设项目, 采用我国自主品牌的压水堆核电技术——CPR1000 及其改进型技术, 将连续建设 6 台百万千瓦级核电机组关键设备国产化率超过 85%, 六台机组平均国产化率为 83%, 其中 1#、2#号机组采用 CPR1000: 消化与吸收法国二代核电技术; 3#、4#号机组采用 CPR1000+: 综合性能接近三代核电技术; 5#、6#号机组采用 ACPR1000: 具备三代核电主要技术特征。而 ACPR1000+ 技术已由研发转入工程阶段, 具备了首堆开工建设条件, 在 ACPR1000+ 的基础上, 中广核和中核联合完成了“华龙一号”技术路线的设计, 是我国具有完全知识产权的三代核电技术路线。

阳江核电项目自 2008 年 12 月 16 日主体工程开工以来, 1 号机组于 2014 年 3 月 25 日正式投入商运; 2 号机组于 2015 年 6 月 5 日正式投入商运; 3 号机组于 2016 年 1 月 1 日通过 168 小时示范运行考核, 具备商运条件; 4 号、5 号机组处于全面设备安装阶段, 预计分别于 2017 年下半年和 2018 年下半年投入商运; 6 号机组于 2016 年 1 月 27 日完成穹顶吊装, 开始主设备安装, 预计 2019 年下半年投入商运。

阳江核电厂六台机组全部建成商运后年发电量将达到 480 亿千瓦时, 与同等规模的煤电相比, 相当于减少标煤消耗 1560 万吨, 减少二氧化碳排放 3828 万吨, 减少二氧化硫排放 37 万吨, 减少氮氧化物排放 24 万, 相当于造林 10.2 万公顷。

### 问答环节

#### 1、1 季度成熟机组利用率情况

通常核电厂在投产 3 年后进入高效运行, 因为公司核电机组大修都是按计划, 因此成熟的机组, 像大亚湾的 2 台, 岭澳 2 吧, 岭东 2 台这些成熟机组利用率都非常高。包括 1 季度阳江的机组因为海水温度高, 容量超出, 负荷因子都超出 100%。

## 2、2016 年大修的機組有哪些

2016 年計劃會有 13 次大修，目前已完成 2 次。

2 季度大修機組：大亞灣 2 號機組第 18 次大修，嶺東 2 號機組第 5 次大修，紅沿河 2 號機組，寧德 3 號機組首次大修。其中寧德 3 號機組大修會延續到 3 季度。（這次會議中管理層對 2 季度大修的情況與 4 月 18 日電話會議略有不同，一是將嶺澳 2 號改成了嶺東 2 號，二是新增了紅沿河 2 號，三是陽江 2 號機沒提到，我們預計陽江 2 號機首次大修或將在 6 月份開始，延續到 3 季度）。

考慮到供暖季和用電需求，公司會將大修盡量安排在年底即 10-11 月份，這些機組有：大亞灣 1 號機組第 18 次大修，嶺澳 2 號，紅沿河 3 號，寧德 2 號，陽江 3 號等。以及還未注入的防城港核電機組。

## 3、股份增值權

公司首次股份增值權授予計劃中，向董事及高級管理人員授予的股份增值權數量占首次授予股份增值權總量 2.85%，向中層管理人員授予的股份增值權數量占首次授予股份增值權總量 27.66%，向其他技術管理和專業技術核心人才授予的股份增值權數量占首次授予股份增值權總量 69.49%。

股份增值權計劃首次授予的條件：

公司業績必須同時達到以下條件方可授出股份增值權：（1）授予前一年度的淨資產收益率（ROE）不低於 11%，同時不低於同行業標杆公司 50 分位值水平；及（2）授予前一個財務年度的經濟增加值（EVA）不低於人民幣 42 億元。

該次股份增值權計劃超過 2 億股，分三期執行，行權價 3.5 元人民幣。公司內部經營指標包括 EVA/ROE/增長率均可達到要求。公司員工數 1.7-2 萬人，增值權覆蓋的人數為 300-400 人，覆蓋到股份分公司管理和技術骨幹，也包括附屬公司主要管理層。但股價取決於市場評價，基於目前市場環境，較難回到 2014 年水平，短期來看，行權條件或不能完全滿足。

## 4、公司與中廣核集團的關係

公司早前公布，對於中廣核集團的海外項目（包括羅馬尼亞，英國，肯尼亞），考慮到還處於前期初級階段，公司暫不介入。公司與中廣核集團在業務上不存在競爭，公司與中廣核集團達成的協議：在核電新項目上，公司有優先選擇權，優先收購權（合理價格內）和優先拒絕權。

## 5、2016 年發電量預期

2016 年 1 季度發電量同比增長 54.42%，主要是增量機組（陽江 2#，3#，紅沿河 3#，4#，寧德 3#機組）的貢獻以及 1 季度大修時間減少原因。全年来看，2015 年公司共運營 14 台機組，2016 年運營機組將增加到 17 台，電量一定會比 2015 年高，預期同比增長 30%以上。

## 免責條款

此刊物只供閣下參考，在任何地區或任何情況下皆不可作為或視為證券出售要約或證券、期貨及其它投資產品買賣的邀請。此刊物所提及的證券、期貨及其它投資產品可能在某些地區不能購入、出售或交易。此刊物所載的資料由國元證券(香港)有限公司及/或國元期貨(香港)有限公司(下称“國元(香港)”)编写，所載資料的來源皆被國元(香港)認為可靠及準確。此刊物所載的見解、分析、預測、推斷和預期都是以這些可靠數據為基礎，只是表達觀點，國元(香港)或任何個人對其準確性或完整性不作任何擔保。此刊物所載的資料(除另有說明)、意見及推測反映國元(香港)於最初發此刊物日期當日的判斷，可隨時更改。國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司對投資者因使用此刊物的材料而招致直接或間接的損失概不負責任。

負責撰寫分析之分析員(一人或多人)就本刊物確認：

- (1) 分析報告內所提出的一切意見準確地反映了分析員本人對報告所涉及的任何證券或發行人的個人意見；及
- (2) 分析員過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在在本刊物內發表的具體建議及意見沒有直接或間接的關連。

此刊物內所提及的任何投資皆可能涉及相當大的風險，若干投資可能不易變賣，而且也不適合所有的投資者。此刊物中所提及的投資的價值或從中獲得的收入可能會受匯率及其它因素影響而波動。過去的表现不能代表未來的業績。此刊物並沒有把任何人的投資目標、財務狀況或特殊需求一併考慮。投資者入市買賣前不應單靠此刊物而作出投資決定，投資者務請運用個人獨立思考能力，慎密從事。投資者在進行任何以此刊物的建議為依據的投資行動之前，應先諮詢專業意見。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司以及它們的高級職員、董事、員工(包括參與準備或發行此刊物的人)可能

- (1) 隨時與此刊物所提到的任何公司建立或保持顧問、投資銀行、或證券服務關係；及
- (2) 已經向此刊物所提到的公司提供了大量的建議或投資服務。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司的一位或多位董事、高級職員及/或員工可能擔任此刊物所提到的證券發行公司的董事。此刊物對於收件人來說屬機密文件。此刊物絕無讓居住在法律或政策不允許該報告流通或發行的地方的人閱讀之意图。

未經國元(香港)事先授權，任何人不得因任何目的複製、發出或發表此刊物。國元(香港)保留一切追究權利。

規範性披露

- 分析員的過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在在此報告內發表具體建議及意見沒有直接關聯。
- 國元證券(香港)有限公司、國元期貨(香港)有限公司及其每一間在香港從事投資銀行、自營證券交易或代理證券經紀業務的集團公司，並無對在此刊物所評論的上市公司持有需作出披露的財務權益、跟此刊物內所評論的任何上市公司在過去12個月內並無就投資銀行服務收取任何補償或委託、並無僱員或其有關聯的個人擔任此刊物內所評論的任何上市公司的高級人員及沒有為此刊物所評論的任何上市公司的證券進行莊家活動。

## 國元證券(香港)有限公司

公司地址：香港干諾道中3號中國建設銀行大廈22樓

公司電郵：cs@gyzq.com.hk 公司主機：+852-37696888

公司傳真：+852-37696999 服務熱線：400-888-1313

公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>