

学校编码：10384

学号：17920121150735



分类号_____密级_____

UDC _____

廈門大學

硕 士 学 位 论 文

深圳能源集团股份有限公司投资价值分析

An Analysis on the Investment Value of Shenzhen Energy

Group Co., Ltd

赖立敏

指导教师姓名：王志强教授

专业名称：工商管理(MBA)

论文提交日期：2015年03月

论文答辩时间：2015年04月

学位授予日期：2015年06月

答辩委员会主席：_____

评 阅 人：_____

2015年04月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1.经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于
年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2.不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

詹姆斯·蒙蒂尔在《价值投资——通往理性投资之路》(Value Investing: Tools and Techniques for Intelligent Investment)一书中告诉我们：价值投资是唯一行之有效、经过实践检验、能为投资者创造长期可持续收益的投资策略。有着“华尔街教父”之称的本杰明·格雷厄姆坚信：长期而言，上市公司的股票价格必将回归“基本价值”（即公司资产和盈利能力的实际价值），通过企业价值分析，发现当前股票价格远低于内在价值的企业并进行投资，“等待市场对其错误的纠正”。

基于价值投资理念基础，本文选取深圳能源(000027)作为分析对象，利用 MBA 所学的课程知识，及掌握的企业一手数据和市场信息对深圳能源进行全面分析与深入研究。本文通过分析深圳能源所处发电行业的整体环境、深圳能源企业基本面和历史财务绩效，结合企业发展战略规划预测深圳能源未来发展状况，并对其未来经营现金流量进行预估。最后综合利用自由现金流量折现法和相对估值法计算出深圳能源的合理价格区间为 20.39~21.16 元，高于评估日期（2014 年 9 月 30 日）收盘价，因此笔者的投资建议是：买入。

关键词：发电行业；经营分析；价值评估

厦门大学博硕士论文摘要库

Abstract

James Montiel tells us in his book "Value Investing: Tools and Techniques for Intelligent Investment": value investing is the only effective and proven, long-term investment strategy to create sustainable income for investors. Benjamin Graham, the "godfather of Wall Street" believes: the speculative investment may lead to price volatility of the stock market, but in the long run the price will return to the "fundamental values" (i.e. the actual value of the company's assets and profitability) for sure. In this regard, the investor should perform enterprise value analysis and find the stock whose price is much lower than the company's intrinsic value to invest, then "wait for the market to correct its errors."

Based on the value investing philosophy theory, this paper has conducted a comprehensive analysis and in-depth study on Shenzhen Energy Group (000027) by utilizing the curriculum knowledge learned in MBA courses, the first-hand company data and market information. By analyzing the overall industry environment, the corporate fundamentals and historical financial performance and considering the business development strategies, this paper predicts Shenzhen Energy's future development and forecasts its future operating cash flows. The reasonable price range of Shenzhen Energy is RMB20.39~RMB21.16 by adopting the free cash flow method and the relative valuation method, which is slightly higher than the closing price on the valuation date (i.e. 30 September 2014). Therefore the author's investment suggestion is to buy.

Key Words: Power Generation Industry; Operation Analysis; Valuation

廈門大

目 录

引言.....	1
一、研究背景和研究意义.....	1
二、研究方法介绍.....	1
（一）自由现金流量折现法.....	1
（二）相对价值评估法.....	2
三、研究框架.....	3
第一章 中国发电行业分析.....	5
第一节 政策环境分析.....	5
一、行业监管体制与监管机构.....	5
二、市场准入监管政策.....	6
三、行业电价定价政策.....	6
四、行业产能建设管理政策.....	7
第二节 经济环境分析.....	8
一、宏观经济水平分析.....	8
二、产业供需结构分析.....	10
第三节 社会环境分析.....	13
一、居民消费习惯分析.....	13
二、居民环保意识分析.....	13
第四节 技术环境分析.....	14
一、火力发电主要技术分析.....	14
二、节能减排主要技术分析.....	14
三、新能源技术发展情况分析.....	15
第二章 深圳能源基本面分析.....	17
第一节 深圳能源整体概论.....	17
一、深圳能源简要情况及历史沿革.....	17
二、深圳能源股权结构及治理框架.....	17
三、深圳能源经营状况分析.....	19
第二节 深圳能源的竞争环境分析.....	20

一、供应商议价能力分析	20
二、经销商议价能力分析	20
三、现存竞争者之间的竞争分析	21
四、替代品威胁分析	21
五、新进入者的竞争分析	22
第三节 深圳能源的 SWOT 分析	23
一、优势分析（S，Strengths）	24
二、劣势分析（W，Weakness）	25
三、机会分析（O，Opportunity）	29
四、威胁分析（T，Threats）	30
第三章 深圳能源的财务分析	33
第一节 2010-2014 年报表数据分析	33
一、资产负债表分析	33
二、利润表分析	37
三、现金流量表分析	39
第二节 深圳能源的财务比率分析	40
一、盈利能力和抗风险能力及其变化趋势分析	40
二、现金创造能力及其变化趋势分析	42
三、资产使用效率及其变化趋势分析	42
四、流动性及其特征和变化趋势分析	44
五、负债比例及其特征和变化趋势分析	45
六、增长能力及其变化趋势分析	45
第三节 深圳能源杜邦分析	47
第四节 深圳能源自我可持续增长率分析	49
第四章 深圳能源的估值分析	50
第一节 深圳能源主要经营指标预测	50
一、主营业务收入预测	50
二、主营业务成本预测	54
三、期间费用预测	55

四、投资收益、营业外利润预测	55
五、所得税预测	56
六、折旧、摊销费用预测	56
七、营运资本需求量变动预测	56
八、资本支出预测	57
第二节 深圳能源的自由现金流量折现法分析.....	57
一、经营活动自由现金流估算	57
二、加权平均资本成本估算	57
三、深圳能源公司价值估算	58
第三节 深圳能源的相对估值法分析.....	60
第五章 分析结果及投资建议	61
第一节 投资结果分析及投资建议.....	61
第二节 投资风险提示.....	61
附录.....	63
参考文献	69
致谢.....	70

厦门大学

Contents

Introduction	1
Section 1 Research Background and Meanings.....	1
Section 2 Research Mothed	1
Section 3 Research Structure	3
Chapter 1 The Analysis of The Power Generation Industry in China	5
Section 1 Political Analysis	5
Section 2 Economic Analysis	8
Section 3 Social Analysis	13
Section 4 Technological Analysis	14
Chapter 2 SEC General Situation Analysis	17
Section 1 Brief Introduction to SEC	17
Section 2 Michael Porter's Five Forces Model Analysis	20
Section 3 SWOT Analysis on SEC	23
Chapter 3 Financial Analysis to SEC	33
Section 1 Construction Analysis.....	33
Section 2 Financial Ratio Analysis	40
Section 3 Dupont Analysis	47
Section 4 Self-sustainable Growth Analysis.....	49
Chapter 4 The Analysis and Valuation on SEC	50
Section 1 Preiction on Main Indicators	50
Section 2 Assessment by FCFF Model.....	57
Section 3 Assessment by Relative Valuation Model.....	60
Chapter 5 The Result of the Assessment and the Advice of Investment	61
Section 1 Result & Advice.....	61
Section 2 Investment Risk.....	61
Appendix	63
Main Reference	69
Acknowledgements	70

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

廈門大學博碩士論文摘要庫