

上海电力

600021

增持/ 维持评级

股 价	2009/04/09
RMB4.33	

基础数据

总股本（百万股）	2140
流通 A 股（百万股）	956
流通 B 股（百万股）	0.00
可转债（百万元）	N/A
流通 A 股市值（百万元）	4141

财务数据

市净率 (X)	1.38
TRACING P/E (X)*	-8.28
EPS (元)	-0.58
股息率 (%)	0.00

*最近四季盈利计算。

相关研究

一季度成功扭亏

经营预测与估值	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入(百万元)	7787.3	9260.9	8626.0	9471.0	11587.5
(+/-%)	-1.2	18.9	-6.9	9.8	22.3
归属母公司净利润(百万元)	451.2	-1507.0	257.4	481.1	910.0
(+/-%)	12.1	-	-	86.9	89.2
EPS(元)	0.21	-0.70	0.12	0.22	0.43
P/E(倍)	20.5	-	36.1	19.7	10.1

■ 公司同时公布 2008 年和 2009 年第一季度业绩快报。2008 年实现营业收入 92.6 亿元，归属于母公司净利润-15.07 亿元，基本每股收益-0.70 元。2009 年第一季度扭亏为盈，实现归属于母公司的净利润 0.38 亿元，每股收益 0.018 元，2008 年一季度每股收益为-0.07 元。

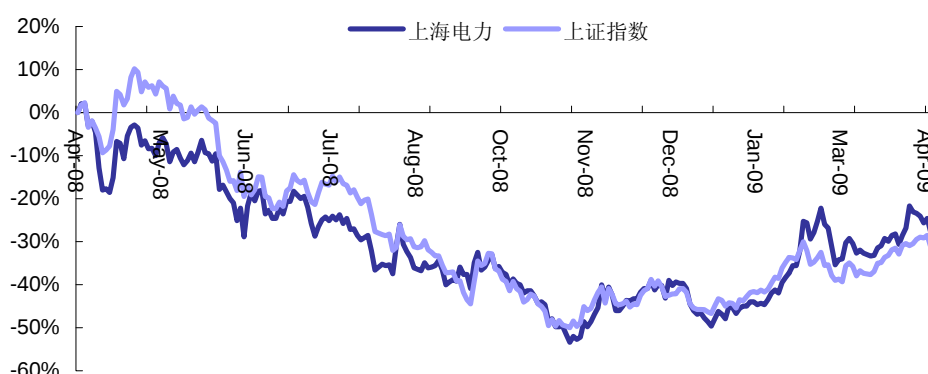
■ 与我们的预测相比，2008 年实际业绩高于我们的预期，我们预测 2008 年每股收益-0.89 元，根据业绩快报提供的有限数据来看，主要差异在于对 2008 年第四季度的营业收入预测偏低，但具体差异还须与正式年报对比。

■ 2009 年的一季度业绩符合我们每股收益-0.02 元的预测，公司实现了业绩的巨大转变，改善价值开始显现，小机组的逐步关停和外三的盈利是实现一季度扭亏的关键。我们预计，随着今年小机组的逐步关停以及用电高峰季节的来临，2-3 季度的业绩将好于一季度，我们维持当前的盈利预测。

■ 在此我们再次重申我们的观点：上海电力多年来受到“小火电”这个资本杀手的拖累，2010 年世博会之前，“以大代小”将为公司带来巨大的价值改善空间，这一改善从业绩上将逐步释放，为公司带来高增长。

■ 按照我们的预测，上海电力 2009-2011 年的动态市盈率分别为 36.1 倍、19.7 倍、10.1 倍，目前价格具有安全边际。我们认为，今年年底到明年初大机组投产和小机组的完全关停将成为股票价格的催化剂。我们维持公司“增持”评级

最近 52 周股价表现



分 析 师
 王 爽
 +755-82493570
 wangshuang@lhqz.com

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 2212 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 联合证券有限责任公司研究所

未经授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。