

明星电力(600101)

违规担保存在大幅冲回可能

——明星电力 2009 年半年报点评

✍ 崔健 CFA
☎ 86-22-28451618
✉ bhzcqj@hotmail.com

核心观点:

- 业绩实现自然增长
- 违规担保存在大幅冲回可能

投资要点:

● 业绩实现自然增长

上半年,公司完成发电量 1.55 亿千瓦时,同比减少 15.76%;售电量 3.67 亿千瓦时,同比增长 13.98%;销售自来水 962.27 万吨,同比增长 24.08%。实现主营业务收入 3.09 亿元,同比增长 26.45%;净利润 4,731.81 万元,同比增长 15.12 %。

● 来水欠佳影响盈利能力

由于上半年涪江来水情况欠佳,公司发电量减少采购电量比重增多,造成电力业务毛利率下降为 23.71%,比去年同期下降 5.4 个百分点。由于规范酒店的费用核算模式,宾馆业务毛利率下降为 41.57%,销售费用也因此同比减少 50.04%。

● 违规担保存在大幅冲回可能

明伦违规担保初审判决公司赔偿 1890 万元,而公司已累计计提 1.17 亿元,目前二审正在审理中,预计二审最终判决会偏向于一审判决结果,9810 万资产减值的冲回将大幅提升公司业绩。

● 维持业绩预测

我们预计今年下半年公司销售电价将进一步上调约 0.02 元/千瓦时,电力业务毛利率将回升。不考虑违规担保冲回的影响,维持 2009、2010 年每股收益 0.37、0.44 元的业绩预测。

● 上调估值水平

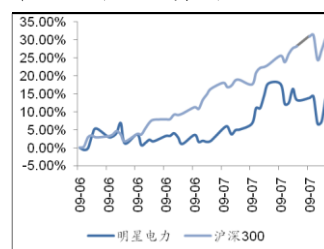
沪深 300 目前 TTM 市盈率为 31.48 倍,在当前估值水平下,我们提升公司的估值水平,2009 年下半年合理的市盈率水平为 29~31 倍,合理的价值区间为 10.73~11.47 元/股。我们给予公司“买入”的投资评级。

(百万元,元)	2007	2008	2009E	2010E
销售收入(百万元)	519	570	625	675
增长率%	33	29.4	9.65	8
净利润	89	91	120	142
增长率%	33	29.4	31.87	18.33
摊薄 EPS(元)	0.27	0.28	0.37	0.44
PE(X)	48.1	NA	21.8	21.2
PB(X)	4.6	4.3	2.3	2.2

评级: 买入
上次评级: 买入
目标价格: ¥ 11.1
上次预测: 10.18
当前价格: ¥ 7.63

2009.07.31

最近两个月走势图



公司简介

公司是四川省遂宁市公用事业服务性企业

相关报告

2009.6.16《盈利能力恢复正常
电价调整提高成长力》

分析师覆盖股票范围

崔健：电力行业研究员

重点覆盖上市公司：大唐发电、国电电力、长江电力、国投电力、京能热电、穗恒运 A、明星电力。

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 15%以上；
- 2、中 性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-15%~15%之间；
- 3、卖 出：未来 12 个月内股价落后大盘 15%以上。

渤海证券行业投资评级说明

- 1、买 入：行业股票指数超越大盘；
- 2、中 性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、卖 出：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

所长·研究策划 周华敏 +86 22 2845 1869	副所长·基金 谢富华 +86 22 2845 1985	副所长·宏观策略 马静如 +86 22 2845 1665	副所长·行业 吴鹏飞 +86 10 5836 2786
商业旅游行业研究 陈慧 +86 22 2845 1135	电力行业研究 崔健 +86 22 2845 1618	交通运输行业研究 齐艳莉 +86 22 2845 1132	食品饮料行业研究 闫亚磊 +86 22 2845 1975
煤炭行业研究 张顺 +86 22 2845 1625	机械行业研究 李强 +86 22 5836 2766	石油、石化行业研究 张延明 +86 22 2845 1653	基础化工行业研究 刘威 +86 10 5836 2155
医药行业研究 马霏霏 +86 22 2845 1945	金融行业研究 张继袖 +86 22 2845 1849	房地产行业研究 周户 +86 10 5836 2768	有色行业研究 靳海明 +86 10 5836 2778
汽车、航空制造行业研究 张立平 +86 10 5836 2780	通信、传媒、家电行业研究 张晓亮 +86 10 5836 2156	电力、电力设备行业研究 李新渠 +86 10 5836 2760	建筑建材行业研究 唐笑 +86 10 5836 2159
金融工程与权证研究 何翔 +86 22 2845 1808	股指期货与衍生产品研究 房振明 +86 22 8837 0816	股指期货与衍生产品研究 徐莉莉 +86 22 2845 1659	产品设计和可转债研究 章辉 +86 22 2845 1977
债券研究 徐华 +86 22 2845 1137	宏观策略研究 黄锋 +86 22 2845 1131	金融策略与创新、证券理论研究 吕玉忠 +86 22 2845 1857	策略研究 周喜 +86 22 2845 1972
营销主管 郭靖 +86 22 2845 1879			
博士后工作站:			
资产证券化研究 刘惠杰博士 +86 22 2845 1632	私募股权基金研究 黄亚玲博士 +86 22 2836 5293		

渤海证券研究所

天津

天津市河西区宾水道三号

邮政编码: 300061

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园 11 号楼东翼 1107

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362157

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn