

文山电力(600995)

推荐

2009 年中报点评——业绩符合预期，期待下半年盈利表现

维持评级

公用事业/输配电

2009 年 8 月 6 日

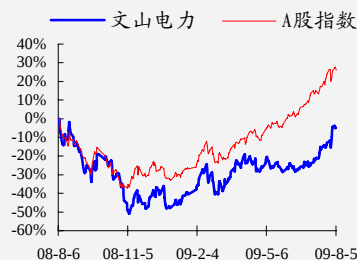
投资要点:

- 2009 年上半年，公司实现营业收入和净利润分别为：49366 万元、5645 万元，同比增幅为：12.65%、5.09%；实现稀释每股收益 0.12 元，同比增长 9.09%。
- 报告期内，由于区域来水较好，公司自发电量同比增长 12.47%；完成售电量同比增长 16.73%，其中直供电量同比增长 7.6%，趸售电量同比增长 49.4%。在趸售电中，5.15%售给云南电网（去年同期无回售），13.79%趸售给平远地区（同比增长 181%），这主要由于 2009 年受经济危机影响，直供区域及马关等三县用电需求情况与来水情况不匹配所致。
- 公司在自发电、售电量存在较大幅度提升的情况下，净利润仅同比增长 5.09%，主要归因于以下缘由：2009 年 1-3 月实行的高耗能等产业优惠电价政策及云南省为了扶持作为支柱产业的高耗能行业，将 5 月和 10 月的平水其价格调为丰水期价格等措施的实施；售电结构中，直供电的比重有所下降，趸售电量的同比大幅增长。这导致公司毛利率在自发电同比增长 12.47%的情况下下降了 0.88 个百分点。
- 伴随着近期钢铁行业的复苏，预计铁合金的需求会保持一定的增速，将拉动文山州用电大户铁合金生产企业的产能释放，下半年电力需求将有强劲反弹的可能，公司业绩存在超预期可能。
- 目前电解铝价格稍高于其成本，广西那坡铝业建设进度比预想的要好，未来对公司电力需求的贡献存在较大空间。报告披露，趸售广西的电量达到 1.54 亿千瓦时，同比增加 4881 万千瓦时，一旦铝业项目达产，趸售量会出现质的变化。
- 随着经济好转，公司 2009 年下半年至 2010 年电价、售电结构有望恢复正常。
- 投资风险：区域内的水电均为径流式，调节能力较差；供电区域内经济形态以矿藏开发、冶炼为主，适当注意州内电力需求的高弹性。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	103,124	18.30	14,829	17.57	0.37		26.1	
2009E	126,507	22.67	18,973	27.95	0.40		24.1	
2010E	157,694	24.65	24,694	30.15	0.52		18.6	
2011E								

走势图



市场数据

2009-8-5

收盘价:	9.65 元
52 周最高价:	10.22 元
52 周最低价:	4.85 元
平均持仓成本:	8.82 元

基本数据

2009Q2

总股本 (万股):	47,853
流通 A 股 (万股):	47,853
每股收益 (元):	0.12
每股净资产 (元):	1.81
每股经营现金流 (元):	0.01
市净率:	5.33

分析师: 吴江涛

TEL: (8621)6336 7000-234

FAX: (8621)6337 3209

Email: wujt@nesc.cn

地址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209