



上市公司简评报告

电力

流域径流来水均衡

事件

公司公布 09 年报:实现营业收入 61516.18 万元,同比增长 7.89%。实现归属于母公司所有者的净利润 4819.09 万元,同比增长 32.01%。

简评

水电气用量增加

公司共完成发电量 4.92 亿 KWH,与上年持平;售电量 7.42 亿 KWH,同比增长 3.78%;售水量 2289 万吨,同比增长 15.90%;售气量 6073 万 M3,同比增长 24.70%。

售水收入为 4535.73 万元,占主营业务收入 7.97%;售气万元收入为 9700.58 万元,占主营业务收入 17.05%;售电收入为 33161.80 万元,占主营业务收入 58.29%。

公司骨干电站所在渠江流域在 2009 年径流较为丰富而均衡,自发电量和电力业务毛利增加,所以公司营业收入及利润增长。

公司拥有 70%股权的四川岳池爱众电力有限公司,注册资本 13000 万元,2009 年营业收入为 15,183 万元,实现净利润 1653 万元。

公司拥有 70%股权的四川华蓥爱众发电有限公司,注册资本为 500 万元,2009 年营业收入为 252 万元,实现净利润 19 万元。公司拥有 70%股权的四川省岳池爱众水务有限责任公司,注册资本为 1300 万元,2009 年营业收入为 1983 万元,实现净利润 347 万元。

公司拥有 95%股权的四川西充爱众燃气有限公司,注册资本 1600 万元,2009 年营业收入为 3046 万元,实现净利润 449 万元。

公司拥有 70%股权的广安爱众电力工程有限公司,注册资本 2600 万元,2009 年营业收入为 3800 万元,净利润亏损 96 万元。

公司全资子公司邻水县燃气有限责任公司,注册资本 434 万元,2009 年营业收入为 2762 万元,实现净利润 282 万元。

公司全资子公司四川省邻水县爱众水务有限责任公司,注册资本 1000 万元,2009 年营业收入为 1598 万元,实现净利润 124 万元。

公司全资子公司四川省武胜爱众燃气有限公司,注册资本 1000 万元,2009 年主营业务收入为 2543 万元,实现净利润 171 万元。

广安爱众 (600979)

维持

中性

殷亦峰

yinyifeng@csc.com.cn

010-85130977

分析日期: 2010 年 02 月 08 日

当前股价: 7.67 元

目标价格 6 个月: 8.50 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-1.7/6.3	10.5/17.5	60.3/25.5
12 月最高/最低价 (元)		9.18/0
总股本 (万股)		23,785
流通 A 股 (万股)		23,785
总市值 (亿元)		18.24
流通市值 (亿元)		18.24
近 3 月日均成交量 (万)		833
主要股东		
四川爱众投资控股集团有限公司		30.69%

股价表现



相关研究报告



公司全资子公司四川省武胜爱众水务有限责任公司，注册资本 1000 万元，2009 年主营业务收入为 1723 万元，实现净利润 195 万元。

公司拥有 65% 股权的云南省德宏州爱众燃气有限公司，注册资本 3000 万元，主营液化天然气、天然气（含 CNG 和 LNG）、车用 CNG 天然气的输入、储存和供应。主营业务收入为 7.23 万元，净利润亏损 33 万元。

公司发展依赖于广安市经济发展和城市建设

水电作为清洁可再生能源，一直得到国家相关政策的大力支持，优先调度、全额上网。在国家发改委、电监会即将推行的直购电试点改革中，由于水电运行成本低廉，具有明显的竞争优势。天然气作为一种清洁能源，已经成为二十一世纪中最受瞩目的能源之一。目前，天然气占我国一次能源结构的比例不足世界平均水平的 20%，蕴涵了非常巨大的市场空间。中国城市供水也面临巨大的发展机遇。西部地区丰富的水力资源和西气东输二线、川气东送、中缅油气管线的建成，为公司实施跨区域扩张战略提供了良好的契机。

但是，公司业务的拓展要受核定区域限制，使公司业务区域的快速扩张和经营业绩的快速提升受到一定限制，公司需要实施跨区域扩张战略，加大项目的储备与考察力度，不断拓展新市场。

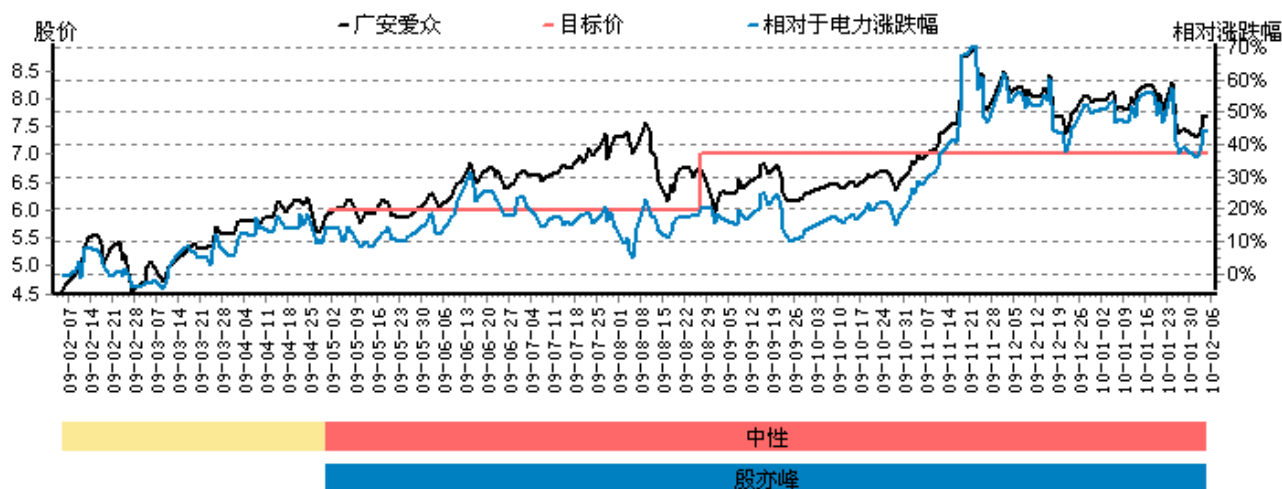
公司现有水电装机 103240 千瓦，110KV 变电站 3 座，35KV 变电站 13 座，年发电能力 5 亿千瓦时，年供电能力 15 亿千瓦时；自来水厂 6 座，年供水能力 3000 万立方米；天然气配气站 11 座，年供气能力 7800 万立方米。2010 年公司经营目标：发电量 4.75 亿千瓦时，售电量 7.57 亿千瓦时，售水量 2390 万吨，售气量 6440 万立方米。

预测和比率

	2009A	2010F	2011F	2012F
主营收入（百万）	615	650	700	750
主营收入增长率	7.94%	5.69%	7.69%	7.14%
净利润（百万）	48.19	60.00	72.00	79.20
净利润增长率	32.01%	25.00%	20.00%	10.00%
EPS（元）	0.20	0.25	0.30	0.33
P/E	37.86	30.68	25.57	23.24



附:



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15%以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15%以上。



分析师介绍

殷亦峰，电力行业高级分析师，高级工程师，具有十余年电力专业经历，于 1998 年 02 月开始关注和研究电力行业上市公司。

基金研究服务

北京地区销售经理

张博 (010) 85130905 zhangbo@csc.com.cn
丁昕 (010) 85130318 dingxin@csc.com.cn
张明 (010) 85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 (010) 85130908 yangmingzgs@csc.com.cn
朱律 (010) 85130231 zhulv@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 (010) 85130909 zhaohailan@csc.com.cn
任威 (010) 85130923 renwei@csc.com.cn
张娅 (010) 85130230 zhangya@csc.com.cn

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉
追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界
强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断
注重研究、沟通、推介能力的全面发展
发扬敬业精神，发扬团队精神

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010
朝内大街 188 号 4 楼
电话: (8610) 8513-0588
传真: (8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120
世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室
电话: (8621) 6880-5588
传真: (8621) 6880-5010

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。