

大连热电 (600719) 调研简报

谨慎推荐

维持评级

公用事业/电力生产

2010 年 2 月 9 日

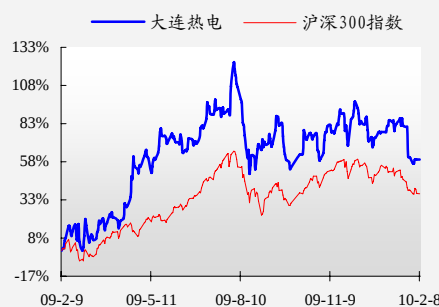
投资要点:

- 业绩回顾。2009 年前三季度, 公司实现营业收入、净利润分别为 4.31 亿元、-0.35 亿元; 实现每股收益-0.10 元。其中三季度实现每股收益-0.192 元, 主要因为三季度煤价上涨、业务淡季所致。
- 供暖比重较大。目前公司纯蒸汽销售量与供暖耗热量比重为 1:2, 截止到 2009 年中, 采暖收费面积达到 949 万平方米。
- 公司装机规模较小。公司目前拥有北海 (3 台机组, 总容量 10 万千瓦)、东海 (3 台机组, 总装机容量近 5 万千瓦) 两个热电厂; 北海电厂上大压小规划存在较大不确定性。此外, 集团装机容量有限, 决定了公司短期内规模较大增长的难度较大。
- 公司潜在发展机遇。随着大连经济发展, 金州地区工业园区的加快开发, 潜在用热需求逐渐释放, 将为公司的发展提供了机遇。
- 加快除尘、脱硫改造。公司加大环保改造力度, 近期对北海电厂进行了除尘、脱硫, 投入近 6000 万元。随着改造完成, 公司将取得 1.5 分/度左右补贴, 利于公司改善业绩。此外, 新型供热技术 (低真空供热等) 的采用也将提升公司盈利能力。
- 战略上来看, 公司坚持主业发展热电联产, 尽管机组装机容量较小, 但公司挖潜改造, 机组煤耗仅为 303 克/千瓦时, 相对同等机组效率较高。
- 2009 年上半年公司综合标煤单价为 643 元/吨, 考虑到下半年煤价的上涨, 预计 2009 年全年标煤价格 690-720 元/吨。
- 投资风险: 煤炭价格波动风险; 电、汽价在目前价格体制存在刚性。给予公司谨慎推荐评级。

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	58,113	(3.44)	1,153	(40.09)	0.06		135.3	
2009E	72,645	25.1	1,715	48.74	0.09		85.7	
2010E	81,369	12.12	2,217	29.27	0.12		64.3	
2011E								

走势图



市场数据

2010-2-8

收盘价:	7.71 元
52 周最高价:	10.98 元
52 周最低价:	4.59 元
平均持仓成本:	7.87 元

基本数据

2009Q3

总股本 (万股):	20,230
流通 A 股 (万股):	20,230
每股收益 (元):	(0.10)
每股净资产 (元):	3.49
每股经营现金流 (元):	(0.08)
市净率:	2.21

分析师: 吴江涛

TEL: (8621)6337 3590 - 234

FAX: (8621)6337 3209

Email: wujt@gmail.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

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。