



上市公司简评研究报告

电力

关注资产重组进展状况

事件

公司公布 10 年中报：实现营业收入 160618 万元，比去年同期增长 24.23%，归属于母公司所有者的净利润 2567 万元，比去年同期增长 6.91%。

简评

受制于重庆地区统调发电量

上半年重庆地区经济快速复苏带来用电需求增长，但由于外购电量的增加，导致地区发电量增长幅度低于用电量增长幅度。1-6 月，受外购电量同比增长 51.05% 影响，重庆地区统调发电量仅增长 10.94%。

公司实现发电量 20.52 亿千瓦时，同比降低 0.56%，占重庆电网统调用电量的 9.21%。电力销售收入增加 2.20%，但是电力营业利润率 12.29% 比上年同期减少 5.01 个百分点。

环保工程营业利润率提高

公司控股子公司中电投远达环保工程有限公司各工程项目进展顺利，建设完成了 3 个电厂 5 套 FGD 装置，该公司实现营业收入 47542.54 万元，完成利润总额 2239.36 万元。其控股子公司重庆远达催化剂制造有限公司脱硝催化剂产量 1890 立方米，销售 1380 立方米。

虽然环保工程收入减少 5.12%，但是环保营业利润率 14.20% 增加 4.36 个百分点。

经营环境压力仍在

下半年国家宏观经济增速可能回落，电力需求增长速度也将随之调整，重庆地区大量外购电力和水力发电将挤占本地火电机组发电空间。同时，由于重庆地区电煤供应存在较大缺口，下半年煤价仍有上行压力，公司将面临严峻的市场竞争环境。

远达环保稳定发展

在二氧化硫得到初步控制之后，国家环保总局计划逐步开始烟气脱硝工作。相对于火电脱硫，烟气脱硝是控制火电污染排放的更高的要求。

九龙电力（600292）

维持

减持

殷亦峰

yinyifeng@csc.com.cn

010-85130977

执业证书编号：S1440206070048

发布日期：2010 年 08 月 23 日

当前股价：9.46 元

目标价格 6 个月：10.00 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
-1.0/-3.7	5.2/2.9	14.8/25.5

12 月最高/最低价 (元) 12.88/0

总股本 (万股) 33,450

流通 A 股 (万股) 33,450

总市值 (亿元) 31.64

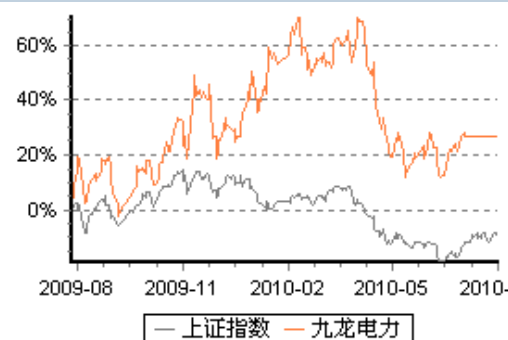
流通市值 (亿元) 31.64

近 3 月日均成交量 (万) 327

主要股东

中国电力投资集团公司 30.62%

股价表现



相关研究报告



随着我国政府批准进入《京都议定书》，电厂烟气脱硝业务将形成巨大需求。公司控股子公司中电投远达环保工程有限公司申请专利 30 项，15 项获得授权，5 项省部级科技项目获批立项。牵头组建了“中国烟气脱硝产业技术创新战略联盟”，并被重庆市科委批准为“重庆市工业烟气排放控制工程技术研究中心”。

公司在重庆合川发电有限责任公司初步建成国内最大的原烟气综合实验基地（烟气流量为 60000Nm³/h），其中，年捕集 1 万吨燃煤电厂烟气 CO₂ 液态装置已于 2009 年 12 月 10 日生产出合格的高纯度 CO₂ 产品。

2007 年中国国务院发布的核电发展规划中提到，到 2020 年中国的核电装机量要达到 4000 万千瓦，但从现在的情况来看，核电装机容量已达到 2290 万千瓦，这一规划的发展速度并不能满足要求。国家能源局从 2008 年就开始酝酿对规划进行调整，初步设想，到 2020 年核电装机容量达到 5%，发电量达到 8%，保守估计，装机容量将超过 7500 万千瓦。

发展核电，安全将是第一要务，尤其是核废料的处理事关重大，世界各国在进行核电投资时都要预算很大比例的资金作为未来的核废料处理，这是市场更为广阔的环保业务。远达环保作为中电投旗下唯一从事电力环保的企业，将借助中电投发展核电所提供的市场机会，为介入核废料处理业务做好全方位的准备。

维持投资评级减持

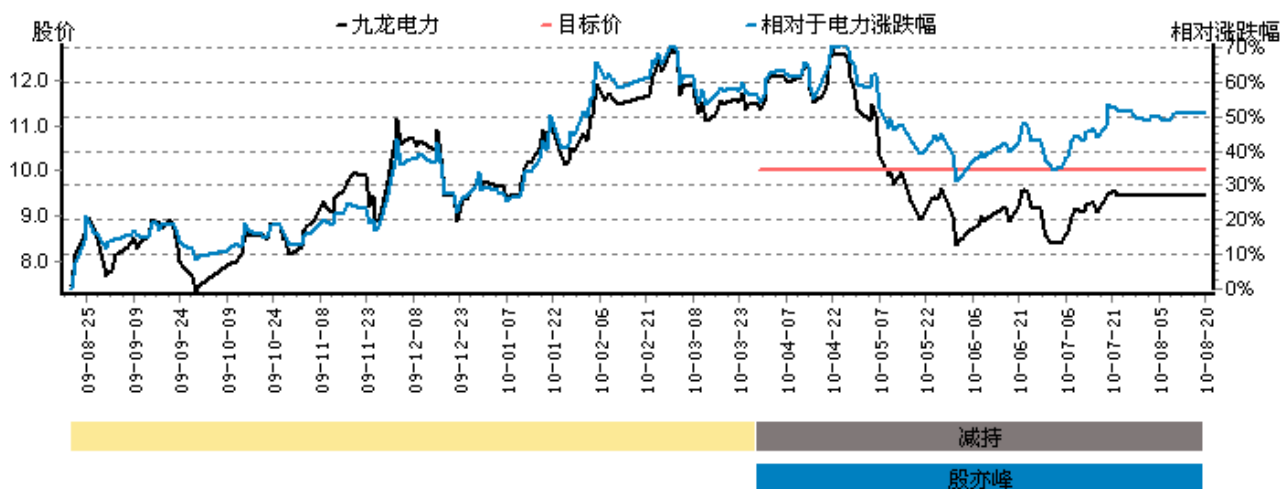
公司的市盈率较高，我们给予九龙电力减持评级。但是公司于 2010 年 8 月 2 日发布了《重大资产重组停牌公告》，公司股票仍在停牌，投资者应关注本次资产重组进展状况。

预测和比率

	2009A	2010F	2011F	2012F
主营收入（百万）	2,782	3000	3300	3630
主营收入增长率	26.56%	7.83%	10.00%	10.00%
净利润（百万）	51.69	66.90	80.28	100.35
净利润增长率	139%	29.00%	20%	25%
EPS（元）	0.15	0.20	0.24	0.30
P/E	61.19	47.30	39.42	31.53



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

基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 (010) 85130892 pengyanping@csc.com.cn

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

戴悦放 (021) 68825001 daiyuefang@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

周 李 (0755) 23942904 zhouli@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。

[HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN](http://research.csc.com.cn)