

电力--景气度回暖 把握板块轮动机会

核心观点

国元特刊
(2009-39 总 59 期)

注册执业分析师
康洪涛
丁 猛

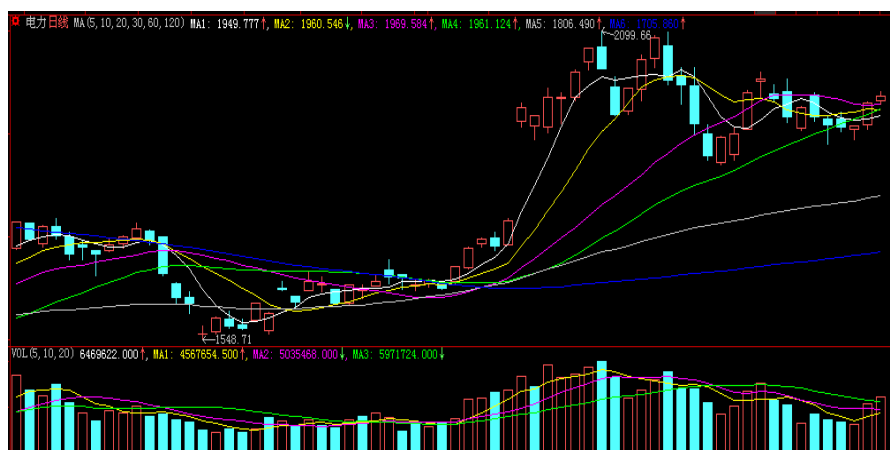
咨询热线：
0551-2207961

联系邮箱：
zxfwzx@gyzq.com.cn

●上刊回顾：上周五特刊推荐房地产板块，国元特刊在三天前准确及时地提前把握了市场板块波动的机会，成功重点推荐出地产板块；本周二再次推荐地产板块，提示抓住调整市中难得波段机会，地产板块随后行情开始全线加速上扬，短线获利丰厚。周三大盘出现震荡推荐的地产个股中天城投依然超4%，整体表现良好。

●本刊内容：本刊推荐电力板块。昨日盘中显示电力股走势趋于活跃，如华银电力涨停报收，受到资金的追捧。

电力行业指数走势图



●重点推荐：*ST 梅雁、宝新能源、建投能源

电力：行业景气度回升 把握板块轮动机会

●3月5日,国务院总理温家宝在十一届全国人大二次会议上作政府工作报告时指出:“2009年将推进资源性产品价格改革。继续深化电价改革,逐步完善上网电价、输配电价和销售电价形成机制,适时理顺煤电价格关系。”这是政府工作报告**第一次明确地指出**,要进行电价改革,理顺煤电价格关系。电价改革已经破在眉睫,因此将会带来新的投资机会。

●PMI 持续反弹,用电需求回暖;近期,电力行业的资产整合行动比较活跃,大型电力集团的并购步伐加快,行业整合带来短线投资的亮丽风景。

●对于火电行业来说,09年面临的情况将是利用小时和煤价的双重下降。由于煤价下降的幅度远高于利用小时,09年的盈利将显著回升。华电国际、华能国际等公司受益较大。

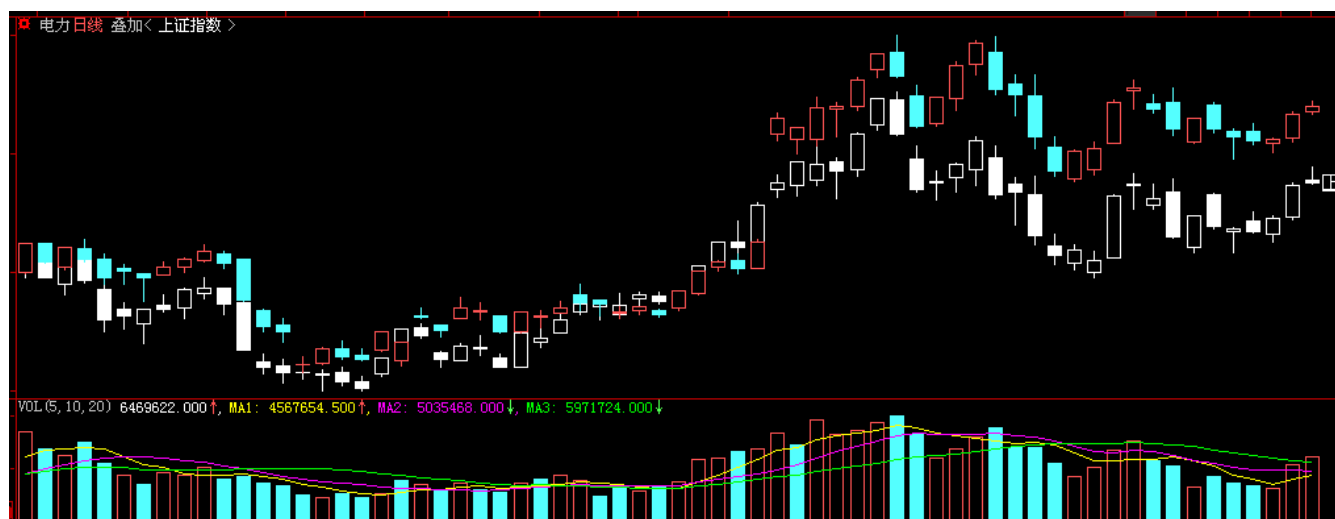
●直购电的推广涉及到利益的重新分配,受益的区域性发电企业值得关注。直购电的推广电网端受损较大,参与交易的发电企业机组利用率好转,如果竞价合适可增加利润,而未参与的发电企业由于电量的分流可能受到损失较大,电力用户方面则会明显受益。09年初,吉林省直购电试点范围进一步扩大至14家用电大户和多家发电企业。此外,15家电解铝企业所在地的具有成本优势的发电企业有望受益。如果直购电范围进一步扩大,广东省机会较多。看好受益的边际效应更为显著的、拥有大容量机组的区域性发电企业,如吉电股份,广东的深圳能源、

广州控股等。

●09 年火电企业的综合燃料成本将较 08 年行业月报下降 15%左右，相当一部分火电公司在目前价格水平上仍有较高的安全边际。如国投电力、深圳能源、华能国际、华电国际，适宜风险偏好不同的配置需要，此外国电电力也是安全边际确定有亮点的公司。

●2008 年全年中央共落实水利投资计划 655.4 亿元（含四季度新增 200 亿元），年度增幅超过 87%，创历史最高水平。预计未来两年中央投资仍可维持在每年 600 亿元以上。水电类公司 09 年来水情况将很难超过 08 年，因此在没有水电电价上调预期之前，价值的挖掘需要触发因素。近期如果长江电力复牌或桂冠电力、川投能源及国投电力的相关水电资产收购产生积极进展，将给水电类公司估值水平带来提升。关注粤水电以及为大型水利工程提供输水管道的 PCCP 施工企业国统股份。

电力指数(上方 K 线)与上指综指(下方 K 线)走势比较图

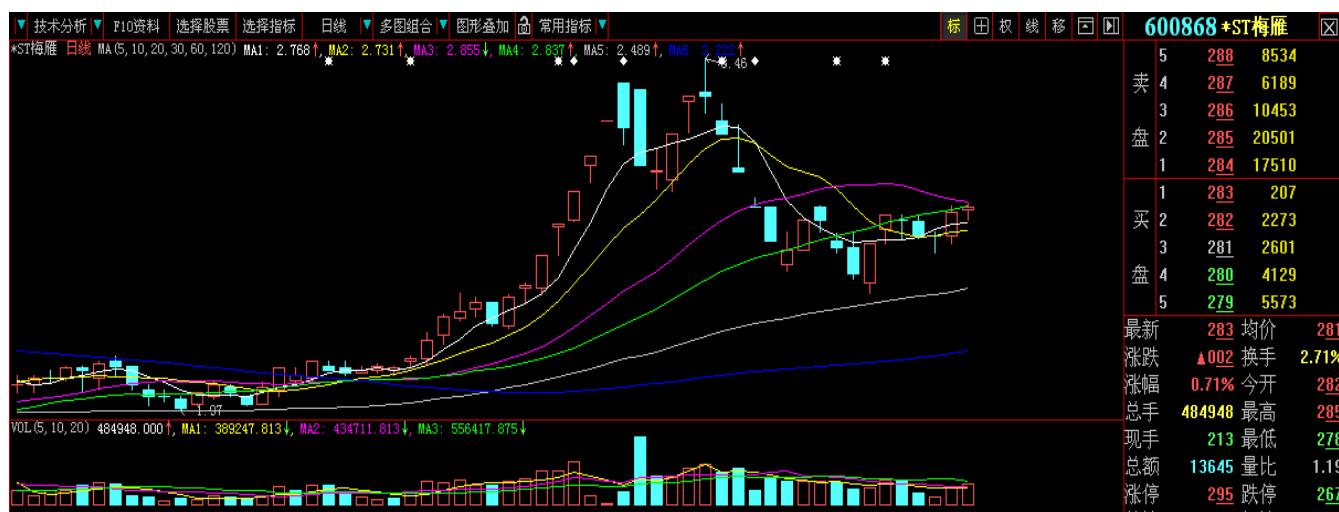


个股精选

●*ST 梅雁 (600868)

公司当前沪深两市最低价的清洁能源概念股，其先后在广东梅州及广西柳州等地投资建造了多个水电站，目前除了丰顺梅丰电站 1.6 万千瓦在建外，其余电站已全部投产并取得了良好收益。广东一直是我国电力紧缺的地区，相对于火电，水电作为低成本清洁能源，竞争优势突出，且发电毛利率高企。除了做大做强主业之外，ST 梅雁在其它领域也颇有建树，公司投资 1.98 亿元成立了梅雁 TFT 显示器公司，该项目属国家重大专项，而公司与浙江大学合作的螺旋藻抗糖尿病因子也被列为国家重点项目，公司董事长表示其拥有的 50 多个核心技术专项足够支持公司 10 年的发展，因此其创投题材极为丰富。近期公司拟将所持有的两家铜箔公司的部分股权转让给广新外贸下属公司，使之成为两家铜箔公司的相对控股股东，股权转让若能成功，公司可与广新外贸建立战略合作伙伴关系，充分利用各自资源，共同开发国内外高端铜箔市场，为发展留下无限想象空间。公司前期公告债务重组方案，通过收回各占款方向公司转让的土地、股权等资产，公司将收回数量可观的应收款项价值，同时，应收梅县龙上水电工程款项也将形成内部往来，基本解决历史遗留工程款回收问题。同时，公司将持有梅雁矿业股权，而梅雁矿业主要经营银矿开采，未来利润增长前景相当可观。公司去年三季度公告，公司已经收到中广核能源开发有限责任公司支付的广西柳州红花水电有限责任公司股权转让款合计 9.64 亿元，股权转让总价为 12.3 亿元。按照《企业会计准则》的有关规定，公司已经将红花水电公司股权转让实现的投资收益约 8.7 亿元进行

了确认，使得公司全年实现赢利目标。并且 2009 年 2 月 25 日公司公告称，公司力争实现发电收入 3.2 亿元，可以预见公司未来的发展正在逐渐转好。该股前期跟随大盘进行快速调整之后，短线该股快速企稳，并且伴随着场外资金的逐渐流入，近期该股形成标准的小圆弧底部形态，后市随时有望放量拉升，考虑在 2.70 元附近介入。



●宝新能源 (000690)

公司拥有雄厚的技术力量和先进的施工设备，是梅州建筑企业获得资质等级最高及种类最多的龙头企业。公司资源综合利用及洁净煤燃烧技术发电，在资源综合利用技术改造项目梅县荷树园电厂一期工程基础上，完成二期工程的建设及三期工程 2×300MW 循环流化床资源综合利用发电机组的立项和建设。公司将重点推进陆丰甲湖湾发电厂超超临界节能环保发电机组的立项工作，打造陆丰甲湖湾清洁能源基地，以达到公司做大做强新能源电力产业的战略目标。另外，公司投资建设煤矸石劣质煤发电机组，该机组采用国家鼓励清洁煤燃烧技术，可充分利用低质无烟煤和煤矸石发电，具有利用石灰石炉内直接脱硫达标，氮氧化物排

放量低等优点，节能环保概念。该股连日回调整理出现反弹，考虑 8.70 元介入。



●建投能源 (000600)

作为第一家公布 2008 年年报的电力公司，业绩以及股价表现均表现相对平淡。第四季度单季营业收入 11.3 亿元，营业总成本 11.2 亿元，说明控股的三个电厂总体上已经达到盈亏平衡。参股的三个电厂带来的投资净收益为负 1000 万元，也基本实现盈亏平衡。同时主要经营指标同比下降明显，环比已经好转。自去年四季度以来，电力股作为景气有望回升的品种得到机构大量关注，这从建投能源的年报中也可可见一斑。公司四季度末的持股人数由三季度 46342 迅速下降 41207，户均持股数也相应由 8334 股上升到 13281 股，筹码集中趋势明显。大股东河北建投曾于 2008 年 10 月 31 日增持公司股份 38.36 万股，自此次增持之日起 12 个月内将继续增持总共不超过总股本 2% 的股份，并承诺在增持期间及法定期限内不减持股份。未来成长看资产注入。公司在建机组为参股各 40% 的榆次、长治电厂，权益容量仅 48 万千瓦（如表），未来成长需要靠大股东持续注入，而大股

东层面，建投能源是其旗下唯一的电力上市公司，大股东河北建投集团在电力领域拥有大量的已投运项目、在建项目及储备项目，资金需求巨大，因此有继续注入资产动机：大股东或将注入的资产，包括秦皇岛发电 100 万千瓦*50%、国华三河发电 70 万千瓦*15%、河北大唐王滩发电 120 万千瓦*30%、国电龙山发电 120 万千瓦*40%、河北张河湾蓄能电站 100 万千瓦*45%等。集团目前权益装机容量约为 613 万千瓦。拟建 385 万千瓦，现有是上市公司的 2.64 倍，资产注入潜力较大。另外，并购贷款也为建投能源未来的持续收购创造了外部条件和实施基础。因此公司是行业中资产注入预期较明确的公司之一。该股近日小幅上扬，考虑 6.10 元附近介入。



操作策略

- 优中选优，提高操作安全边际，具有阶段性热点迹象。
- 介入时机应参考大盘走势，同时兼顾波段运作的时点。
- 介入后应克服恐惧和贪婪，设置好止损位，严格遵守操作纪律。

免责声明

在作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系，本机构、本人分析文章仅供参考，不作为投资决策的依据。本公司、本人不承担任何投资行为产生的相应后果。