

数据改善 低价 权重股业绩提升

多因素促电力板块大幅上涨

□本报记者 申鹏

昨日沪深两市电力股表现突出，带动申万公用事业指数出现强劲上涨。板块中的权重股华能国际公布了靓丽的三季度财务报告，对整个板块起到了支撑作用。同时，近期低价股成为两市投资热点，也增强了低价股遍布的电力板块对资金的吸引力。分析人士称，用电需求是否能在未来数月有所改善，以及煤炭价格走势是投资者未来需要继续关注的重要基本面因素。

电力板块领涨大盘

昨日沪深两市各主要指数表现平平，上证指数收盘微幅上涨0.07%。行业板块方面，多数行业指数维持震荡整理格局，仅公用事业指数明显强势，收盘涨幅达到1.33%。

拉升公用事业指数最主要的动力来自于电力股的上涨，电力板块成份股的平均涨幅 流通市值加权)达到1.71%。其中，梅雁水电领涨板块，以涨停收盘。红阳能源、华电国际、京能热电、华电能源、豫能控股的涨幅都在5%以上。

从消息面来看，有三个重要支撑因素。首先，昨日华能国际发布三季度业绩预告称，公司2012年1-9月净利润润41.94亿元，同比大幅增长197.4%，前三季每股收益达到0.30元，公告并

称，公司业绩大幅增长的主要原因是2011年底电价调整的翘尾影响以及煤价下降。受此影响，华能国际昨日上涨4.84%，成交额达到1.92亿元，为前一交易日的3倍左右。

其次，电监会发布的发电量数据出现回暖迹象，也是针对电力板块的重要利好。数据显示，9月1日至10月15日，调度口径月累计发电量每日同比有-1.73%攀升至2.75%，呈回升态势，且这一回升态势目前仍在延续。

最后，国务院新闻办昨日发布的《中国的能源政策 2012》白皮书中称要深化电力体制改革，稳步开展输配电分开试点，同时积极推进电价改革。

除了重要公司业绩和行业数据向好、政策利多以外，近期市场热点也有利于电力股的上涨。在此轮反弹中，两市低价股指数累计上涨7.62%，反弹幅度明显超于大市，并形成了热点群体。而电力板块的一大特征就是低价股遍布，昨日收盘时的板块平均股价为5.06元，仅高于钢铁、高速及银行。

未来需关注发电量和煤价

今年以来，电力板块的整体表现较强势，年内累计平均涨幅为3.25%，超越了他大多数行业指数以及大盘指数。

从电量、电价以及煤价三个关键因素来看，电价上调以及煤

价下跌是今年以来支持电力股上涨的主要原因。分析人士指出，在电价短期内不会继续出现明显变化的情况下，未来投资者需要重点关注电量和煤炭价格走势。

首先，从电量来看，发电端数据显示，前9个月累计发电量同比增长3.6%，但火电增速持续下滑，累计发电量年内首次出现负增长，相比之下，水电在9月的单月增速达到52%；用电端方面，前9

长城证券：我们看好降息和煤价利好下盈利持续回升的火电行业投资机会，建议关注对电价和煤价弹性最好，资产价值被市场低估的华电国际 600027)和内生及外延成长空间俱佳的皖能电力 000543)。

招商证券：1-9月全社会用电量36882亿千瓦时，同比增长4.8%，增速有望随经济企稳。由于大秦线检修，港口存煤短期回落，价格小幅升高，但下游需求不旺，煤价将低位波动。建议重点关注三类公司：拥有坑口电厂、受益煤炭产能过剩的公司；沿海电厂比重大、对煤价敏感的公司和装机容量良好，长期成长性好的公司。

中金公司：短期内，个股的机会主要在3季报行情，考虑目前估值水平、机组分布和上市公司的自身动力；我们仍审慎推荐京能热电 四季度进入资产并购实施

个月全社会用电量同比增长4.8%，增速持续下滑，重工业用电，尤其是钢铁行业用电量的疲软态势超出预期。整体看电力需求较为低迷，但多家研究机构预计10月电量有望出现反弹。

其次，从煤炭价格来看，与国际煤价下滑态势不同，国内煤价近期出现企稳迹象。数据显示，秦皇岛港库存最近1个月的下降幅度达到20%，10月19日山西优混

观点链接

阶段+存量资产盈利稳定+估值较低)、华能国际 (基本面扎实:公司华东地区机组占比高，盈利能力强；中长期的业绩稳定增长和50%以上的分红百分比，具备安全边际)、中能股份 (业务构架稳健：盈利互补且持续增长+目前估值2012年1倍PB)。建议关注水火互补的国电电力。

东方证券：从中长期角度来看，三大利好因素驱动行业景气有望持续：一是财务费用负担大幅减轻，降息及基准利率下浮区间调整，预计有望增厚主流火电企业2013年EPS约有10%-15%；二是预计煤价仍有下行空间，今年均价估计在710元/吨，预计2013年港口煤仍有4%-5%下跌空间，可增厚2013年主流火电企业业绩10%-15%；三是随着经济逐步复苏，预计2013年利用小时同比有所提升。按照2012年港口

5500大卡）价格较上月回升15元/吨，升幅约2.3%，较去年同期上涨1.5%左右。研究机构认为，未来煤炭价格将维持低位波动，这对维持电力企业的利润率有积极作用。

总体来看，电力行业基本面无喜有忧，投资者在跟踪发电量及煤炭价格的同时，可以重点关注估值较低以及业绩改善预期较强的品种。

煤均价700元/吨计算，主流火电企业目前股价对应PE为10-13倍估值，具备较高的安全边际，考虑上述三因素有望使2013年主流火电企业业绩实现25%-35%的增长，股价仍处价值投资区间内。建议重点关注皖能电力(000543，买入)、华能国际(600011，买入)、国电电力(600795，买入)、华电国际(600027，未评级)。

日信证券：9月用电量继续保持回落趋势；同时来水偏丰等因素影响，火电行业发电量持续下降；虽然10月大秦线开始检修开始，但由于目前重点电厂煤炭库存位于历史高位，我们认为煤价上涨的可能性不大，而火电的盈利能力也保持相对平稳；丰水期过来水电盈利能力将有所降低。建议重点关注：火电内蒙华电、华能国际、华电国际、粤电力A。水电建议关注长江电力、川投能源。

■ 大行看港股

瑞信：华能上季度业绩强劲

瑞信认为，华能 0902.HK)第三季表现强劲，纯利按季大增54%至19.9亿元人民币 (下同)，符合该行预期。集团盈利亦因为能源成本走低而有所上升；该行预计为按季下跌6.5%，相较华能下半年目标降3.4%。

瑞信还认为，集团在第三季业绩中有不少利好数据，如杠杆比率由第二季307%降至288%，9月份营运现金流按年上升41%至210亿元，加上华能仍有低成本煤炭存货，热能发电量有望按季上升等，故维持评级“彪然大市”及目标价7.1港元。(华能国际电力股份昨日收报6.01港元)

瑞银：降级中石油至“中性”

瑞银表示，该行对中石油 0857.HK)2012-2013年每股盈利预测为0.66元人民币 (下同)和0.76元，比市场预期分别低12%和8%。评级由“买入”降至“中性”，因为近期下调盈利及股价已升，目标价维持11.8港元。

该行认为，中石油每股盈利或会令市场失望，因为预期发改委未能于近期上调天然气价格，亦不认为天然气价格会于冬季出现广泛上涨的情况；其股价近日上升，只反映市场预期天然气价格改革的正面反应。

该行的石油股首选仍为中石化 0386.HK)，认为其估值合理，以及下半年有强劲的盈利反弹。(中国石油股份昨日收报10.68港元)

花旗：中移动季度业绩符合预期

花旗指出，中移动 0941.HK)第三季收入符合预期，净利润稍胜预期，主因利息收入较预期多，3G上客量及移动数据流量增长强劲，但因手机补贴，及租用线路成本增加，预计第四季毛利率持续受压。受惠较高手机补贴及非常进取的推广，中移动9月份3G上客量录得不俗的成绩，惟该行认为中移动客户群素质逊于联通 0762.HK)客户，短期难以明显刺激收入增长。不过随着3G客户得到更好的手机体验，料中移动可于明年次季后提升盈利增长。

中移动第三季每户每月平均收入(ARPU)按年跌3.9%至68.5元人民币，相对次季减速达4.9%，主要因为强劲的移动数据流量增长。该行预期，内地政策会加快步伐发展4G LTE，保守估计明年下半年可获4G牌照，预期有关进展消息将成为集团主要催化剂。

基于3G新增客户速度加快，及LTE加快发展，股息收益率4%，维持“买入”评级，目标价看95港元。(中国移动昨日收报87.35港元)

高盛：降国航目标价至7.1港元

高盛表示，下调国航 0753.HK)2012年货运收益增长预测至-6.5%，加上联营年内收入较低，分别下调2012-2014年盈利17%、13%和14%。虽然货运业务的经营环境更困难，但预期持续的盈利增长将支持股价表现。另外，燃料价格相对稳定，亦有利于下半年盈利增长。目标价由7.5港元降至7.1港元，维持“买入”评级。(中国国航昨日收报5.43港元)

■ 异动股扫描

■ 评级简报 | Report

博雅生物 300294) 纤维蛋白原继续高增长

招商证券研报指出，公司前3季度收入1.68亿元，净利5458万元，同比分别增长16.56%、6.85%，业绩符合预期。但血浆原料、人工成本和运营费用的持续上升，导致公司营业成本同比增幅较大，毛利率下滑5.2个百分点至59.1%，净利增速低于收入增速。销售费用率基本持平，管理费用率上升3.5个百分点至24.3%，期间费用率下降2.1个百分点至23.2%。

公司纤维蛋白原国内市场占有率第一，预计前3季度收入大幅增长，已经成为公司新的利润增长点。1-7月纤维蛋白原国内批签发总量21.5万瓶 0.5g/瓶)，博雅占10.1万瓶，位列第一，同比增409.5%。乙肝免疫球蛋白5月获批7.02万瓶，预计前3季度收入占比较小。公司库存乙肝原料血浆充足，有望成为新的增长点。

国家规定2013年底前血制品企业必须通过新版GMP，我们认为由于新版GMP改造或新建产品线投入较大，一些小品的血制品企

业由于投浆规模较小，资金有压力，有退出市场的可能性。总体上来说利于博雅生物、华兰生物等先期通过新版GMP认证的企业。

招商证券预计公司2012-2014年EPS为0.99元、1.13元和1.31元，对应PE分别为31倍、27倍和23倍，维持“审慎推荐-A”投资评级。

东华能源(002221) 三季度业绩维持高速增长

华泰证券研报指出，前三季度，公司综合毛利率较去年同期提升2.02个百分点，主要是由于今年公司张家港5万吨码头投产，化工仓储业务恢复运营。该业务毛利率较高，接近70%，从而提升了公司整体毛利率水平。

随着公司张家港丙烷脱氢项目的稳步推进，公司用于工程建设、设备采购等方面的资金将逐步投入。张家港一期项目建设所需资金在20亿元以上，而公司非公开发行募集资金约8亿元，其他资金主要依赖公司自有资金及银行借款。第三季度，公司长、短期借款大幅增加7.42亿元 部分借款为贸易融资需要)，加重了公司

的财务负担。未来，随着公司张家港项目的推进以及宁波项目的开工建设，公司的财务压力还将进一步加重。

华泰证券认为公司四季度业绩或低于预期，但公司长期投资价值不改。四季度是LPG传统消费旺季，然而今年三季度以来丙烷价格大幅上涨，10月份沙特丙烷合同价 CP)更是突破1000美元/吨。高企的价格可能将抑制下游民用、商用领域的需求，从而减少公司在四季度的LPG销量。这可以从公司三季度存货以及全年业绩公告得到印证。公司三季度存货较去年同期显著降低。

华泰证券仍然看好公司的长期投资价值。目前，公司张家港丙烷脱氢项目稳步推进，将于2013年完工。公司业绩有望于2014年迎来爆发式增长。华泰证券预计2012-2014年公司摊薄后的每股收益分别为0.40元、0.43元和1.41元，维持公司“增持”的投资评级。

万科A 000002) 销售料将后程发力

中银国际研报指出，万科2012年前3季度实现营业收入461.3亿元，同比增长57.4%，净利润50.8亿元，同比增长41.7%；每股收益0.462元，超过其预期。公司4季度推盘量加大，销售有望后程发力，四季度销售预计在400-500亿元之间，预计全年销售能完成1350亿元，同比增长11%。期内公司拿地加速，而良好的财务状况将对公司规模扩张起到支持作用；资产负债率达到79.4%；净负债率仅37.7%，仍保持在行业较低水平；新增权益土地面积约587万平方米，同比下降21.3%，主要拿地时间集中在3季度，4季度料公司还将积极购地。

中银国际认为，万科拥有对大市的清晰判断、稳健的财务政策、良好的战略纵深、在小户型和精装修等产品战略上的先行布局，是符合行业调控大方向的住宅开发商。鉴于公司4季度推盘放量，全年实现销售增长应无疑问。但受制于调控环境，中银国际下调了对公司2013-2014年的利润率和结算增速，对公司2013年、2014年业绩预期分别下调3.4%、6.9%至1.401元和1.695元，维持A股目标价10.54元，维持对公司的买入评级。

中银国际研报指出，万科2012年前3季度实现营业收入461.3亿元，同比增长57.4%，净利润50.8亿元，同比增长41.7%；每股收益0.462元，超过其预期。公司4季度推盘量加大，销售有望后程发力，四季度销售预计在400-500亿元之间，预计全年销售能完成1350亿元，同比增长11%。期内公司拿地加速，而良好的财务状况将对公司规模扩张起到支持作用；资产负债率达到79.4%；净负债率仅37.7%，仍保持在行业较低水平；新增权益土地面积约587万平方米，同比下降21.3%，主要拿地时间集中在3季度，4季度料公司还将积极购地。

中银国际认为，万科拥有对大市的清晰判断、稳健的财务政策、良好的战略纵深、在小户型和精装修等产品战略上的先行布局，是符合行业调控大方向的住宅开发商。鉴于公司4季度推盘放量，全年实现销售增长应无疑问。但受制于调控环境，中银国际下调了对公司2013-2014年的利润率和结算增速，对公司2013年、2014年业绩预期分别下调3.4%、6.9%至1.401元和1.695元，维持A股目标价10.54元，维持对公司的买入评级。

中银国际认为，万科拥有对大市的清晰判断、稳健的财务政策、良好的战略纵深、在小户型和精装修等产品战略上的先行布局，是符合行业调控大方向的住宅开发商。鉴于公司4季度推盘放量，全年实现销售增长应无疑问。但受制于调控环境，中银国际下调了对公司2013-2014年的利润率和结算增速，对公司2013年、2014年业绩预期分别下调3.4%、6.9%至1.401元和1.695元，维持A股目标价10.54元，维持对公司的买入评级。

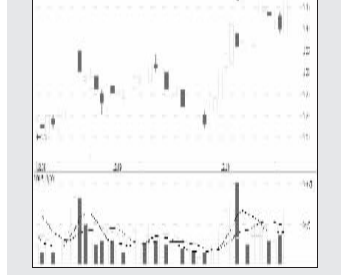
中银国际认为，万科拥有对大市的清晰判断、稳健的财务政策、良好的战略纵深、在小户型和精装修等产品战略上的先行布局，是符合行业调控大方向的住宅开发商。鉴于公司4季度推盘放量，全年实现销售增长应无疑问。但受制于调控环境，中银国际下调了对公司2013-2014年的利润率和结算增速，对公司2013年、2014年业绩预期分别下调3.4%、6.9%至1.401元和1.695元，维持A股目标价10.54元，维持对公司的买入评级。

中银国际认为，万科拥有对大市的清晰判断、稳健的财务政策、良好的战略纵深、在小户型和精装修等产品战略上的先行布局，是符合行业调控大方向的住宅开发商。鉴于公司4季度推盘放量，全年实现销售增长应无疑问。但受制于调控环境，中银国际下调了对公司2013-2014年的利润率和结算增速，对公司2013年、2014年业绩预期分别下调3.4%、6.9%至1.401元和1.695元，维持A股目标价10.54元，维持对公司的买入评级。

中银国际认为，万科拥有对大市的清晰判断、稳健的财务政策、良好的战略纵深、在小户型和精装修等产品战略上的先行布局，是符合行业调控大方向的住宅开发商。鉴于公司4季度推盘放量，全年实现销售增长应无疑问。但受制于调控环境，中银国际下调了对公司2013-2014年的利润率和结算增速，对公司2013年、2014年业绩预期分别下调3.4%、6.9%至1.401元和1.695元，维持A股目标价10.54元，维持对公司的买入评级。

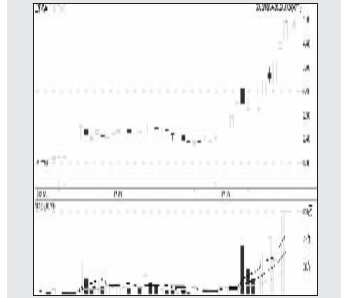
中银国际认为，万科拥有对大市的清晰判断、稳健的财务政策、良好的战略纵深、在小户型和精装修等产品战略上的先行布局，是符合行业调控大方向的住宅开发商。鉴于公司4季度推盘放量，全年实现销售增长应无疑问。但受制于调控环境，中银国际下调了对公司2013-2014年的利润率和结算增速，对公司2013年、2014年业绩预期分别下调3.4%、6.9%至1.401元和1.695元，维持A股目标价10.54元，维持对公司的买入评级。

*ST长油 (600087)



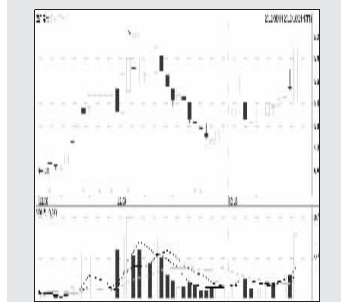
在昨日大盘的震荡中，低价股成为一个格外醒目的群体，而目前两市正常交易的股票中，*ST长油的股价最低。该股股价垫底的特点，立即变成了其独特的优势。依托该优势，*ST长油10月24日最终强势涨停，收报1.47元，单日成交额超过1亿元。

金杯汽车 (600609)



8月以来金杯汽车的股价就像坐上了过山车而一路快速震荡上扬，10月24日，该股继续强势涨停，收报4.86元，日成交额高达5.4亿元，换手率达到10.57%。从8月3日的最低价1.86元一直攀升到目前的4.86元，阶段累计涨幅已高达151.81%。

海岛建设 (600515)



昨日，海岛建设早盘震荡走高，午盘封上涨停板，此后并未打开。该股当日股价最高触及6.05元，最低触及5.31元，最终以6.05元的涨停价收，全日振幅高达13.45%，居同期全部A股首位。

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。