

优化电源结构 外延式扩张贯穿今年

—2008年电力行业研究报告

长城证券 张霖

2008年工业增速预计略减，但对电力需求影响不大。政策面上，我国电力行业的产业发展方向是优化电源结构，一方面是指火电自身结构优化，另一方面增加水、核、风、太阳能等可再生能源的电源之间结构优化。随着节能发电调度办法的出台，对企业竞争格局也将有所影响。资源利用率高的企业将更具长期竞争优势。

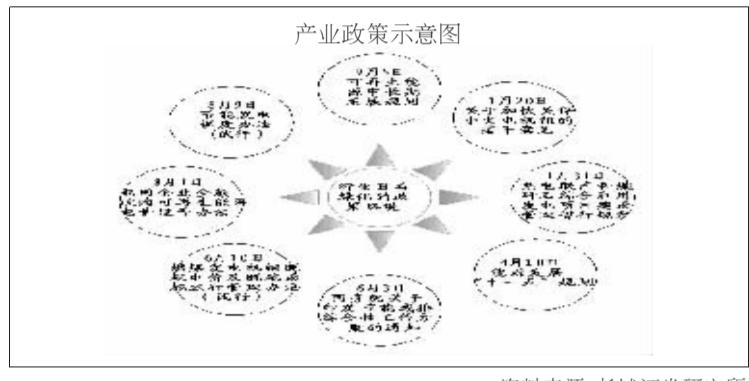
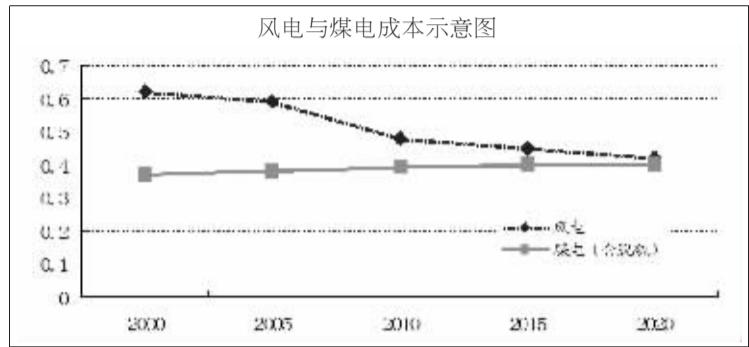
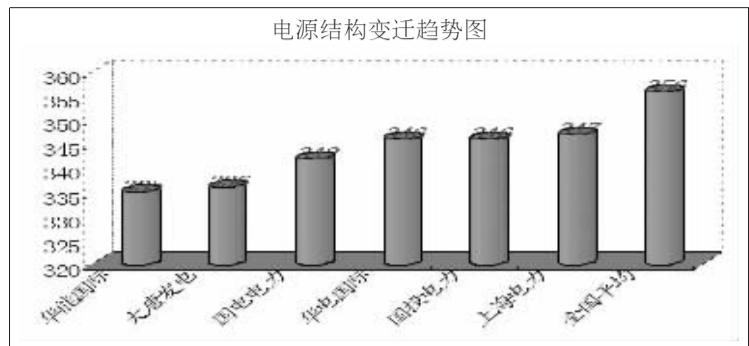
资产注入等外延式扩张能使行业基本面获得重大改善，有助企业在一定程度上克服煤价上涨的不利因素，并带来相应投资机会。从投资层面来看，“外延式扩张”将是电力行业贯穿08年的投资主题。看好具有资产注入预期明确的电力蓝筹。

电源结构待优化

我国电力行业的产业政策主旨是优化电源结构，加强电网建设。优先发展水电、核电、风电、太阳能发电、生物质发电等可再生能源及新能源，而对煤电则立足优化结构、节约资源、重视环保、提高技术经济水平。

上大压小的举措提高了火电行业平均单机装机容量，增强了行业的总体经济效益，提高了环境效益。对于新能源的各项政策及规划，将引导降低火电在电力中的占比，增加水电、核电、风电的比例，优化电力结构。

在行业结构变化的同时，衡



资料来源：长城证券研究所

量电力企业竞争力的因素也正发生变化。节能发电调度办法的出台，在很大程度上改变了行业内企业的竞争格局；那些新能源发电比例高、资源利用率高的企业将更具长期的竞争优势。

面对我国的严峻能源环境形势，“节能减排”侧重于“节流”，而对新能源的鼓励则侧重于“开源”。《可再生能源法》的颁布，从法律上确认了国家将可再生能源的开发利用列为能源发展的优先领域，该法规定政府必须制定可再生能源开发利用总量目标和采取相应措施，推动可再生能源市场的建立和发展。

到2020年，我国小水电总发电装机容量将达到7500万千瓦，年替代8000万吨标准煤；风力发电装机容量可以达到4000万千瓦，年替代3000万吨标准煤；生物质发电装机容量达到2000万千瓦，年替代2800万吨标准煤；生物油开发可达到年产能2000万吨标准煤；太阳能热水器总集热面积达到2.7亿平方米，年替代10000多万吨标准煤。专家表示，如能实现上述发展目标，我国到2020年可再生能源开发利用总量将达到3亿吨标准煤，约占届时一次能源消费总量的10%。

节能发电调度等政策在很大程度上改变了行业内企业的竞争格局；大机组比例高、新能源发电比例高、资源利用率高、耗煤低的“三高一低”企业，如水电中的长

电、桂冠、川投；火电中华能、大唐、国电等将更具长期的竞争优势。风电短期内业绩释放不明显，但是我们看好其长期增长潜力及速度，如银星能源等。

资产注入或成爆发点

电力体制改革会对电力板块带来一系列基本面的重大影响和改善，资产注入等外延式扩张，或成为行业业绩爆发的亮点，中长期内行业能够部分程度克服煤价上涨的不利因素，并带来相应投资机会，看好具有明确资产注入预期的电力蓝筹。重点关注的投资机会存在于三类企业。

首先，关注电力行业中具有真实且优质资产注入、盈利能力较强、耗煤较低的优势企业。国电电力、华能国际、华电国际、国投电力、粤电力、京能热电等，这些公司是有真实价值支撑的“稀缺性资源”，在联动未决之前，这类公司借“节能发电调度”政策优势以及稳健的外延扩张、内部挖潜能力，处于“进可攻、退可守”的主动地位，进而先于整个行业驶入景气拐点，体现强者恒定律。

其次，一二二次能源结合体，不受煤价影响的高毛利率水电，如长江电力、桂冠电力、川投能源等；高成长且有资本市场运作的风电企业银星能源。

再次，受惠于节能减排和新能源政策的高成长公司。如金山股份、宝新能等。

■ 评级追踪

综合盈利预测调高的股票

代码	公司名称	综合盈利预测 07)		综合评级系数	预测人数	综合评级
		当前	1个月前			
600141	兴发集团	0.7362	0.5316	2.00	2.00	3 买入
000061	农产品	0.7116	0.5696	1.71	1.86	7 买入
600550	天威保变	1.1587	1.0121	2.44	2.57	9 观望
000822	山东海化	0.6464	0.5692	2.43	2.67	7 观望
600765	力源控股	0.8258	0.7399	1.00	2.00	1 强力买入
601308	中海化肥	0.6658	0.5992	2.20	2.17	5 观望
600482	风帆股份	1.0480	0.9464	1.50	2.00	2 买入
600216	浙江医药	0.7554	0.6833	1.75	1.67	4 买入
000608	阳光股份	0.6050	0.5488	2.25	2.00	4 观望
02018	华星化工	0.8606	0.7380	1.29	1.00	7 买入
600596	新安股份	2.0661	1.8928	1.56	1.46	18 买入
600768	西飞国际	0.4963	0.4547	1.88	2.17	8 买入
600748	上实发展	0.8675	0.7950	1.40	1.33	5 买入
000616	亿城股份	1.1442	1.0500	1.90	1.89	10 买入
600737	中粮屯河	0.3928	0.3610	1.67	1.67	3 买入

综合盈利预测调低的股票

代码	公司名称	综合盈利预测 07)		综合评级系数	预测人数	综合评级
		当前	1个月前			
000050	深天马A	0.3780	0.4080	2.00	2.29	10 买入
000418	小天鹅A	0.5700	0.6183	2.00	2.00	1 买入
000026	飞达A	0.4606	0.5000	1.50	3.00	2 买入
000660	中金岭南	2.0383	2.2128	2.00	2.00	13 买入
600118	中国卫星	0.5788	0.6300	2.00	2.00	6 买入
600967	北方创业	0.3186	0.3478	2.00	2.33	4 买入
600497	航天机电	3.3991	3.7110	2.25	2.09	12 观望
600962	国投中鲁	0.8479	0.9373	2.00	2.00	5 买入
600460	兰生微	0.2684	0.2972	2.40	2.17	5 观望
600888	新疆众合	0.9344	1.0397	1.42	1.56	12 买入
002134	天津普林	0.4309	0.4849	2.50	2.25	4 观望
600261	浙江阳光	0.7550	0.8500	2.00	2.00	2 买入
000972	新中基	0.6475	0.7437	1.67	1.33	3 买入
600316	洪都航空	0.5683	0.6800	1.80	2.33	5 买入
600129	太极集团	0.7903	0.9665	1.50	1.33	4 买入

点评：在本期综合盈利预测调高的15只个股中，兴发集团、农产品和天威保变三只个股07年盈利预测综合值较一个月前上调幅度最大，分别上涨了38.49%、24.93%和14.49%。对于兴发集团，分析师认为，磷矿石价格上涨、黄磷行业周期性复苏，企业建设项目实施和运营都将成为公司业绩超出预期的潜在动力；对于农产品，分析师认为，公司加大非核心业务(批发市场业务以外业务)资产处置力度，取得投资收益约7000万元，提升了盈利水平；对于天威保变，分析师认为，全球多晶硅供给始终处于供不应求状态，价格仍将保持坚挺，公司未来成长值得期待。(本报记者 龙跃)

综合投资评级调高的股票

代码	公司名称	综合盈利预测 07)		综合评级系数	评级人数	综合评级
		当前	1个月前			
000026	飞达A	0.4606	0.5000	1.50	3.00	2 买入
000777	中核科技	0.4500	0.4500	1.00	2.00	1 强力买入
02013	中航精机	0.4467	0.4156	1.00	2.00	1 强力买入
600262	北方股份	0.4500	0.4561	1.00	2.00	1 强力买入
600765	力源控股	0.8258	0.7399	1.00	2.00	1 强力买入
600893	S佳化	0.4000	0.4000	1.00	2.00	1 强力买入
600178	东安动力	0.4550	0.4550	2.00	3.00	1 买入
600372	昌河股份	0.1200	0.1200	2.00	3.00	1 买入
600391	成发科技	0.6979	0.6643	1.60	2.25	5 买入
600603	西飞股份	0.5000	0.5212	2.00	2.67	3 买入
600366	宁波韵升	0.4745	0.4605	1.50	2.00	2 买入
600482	风帆股份	1.0480	0.9464	1.50	2.00	2 买入
600316	洪都航空	0.5683	0.6800	1.80	2.33	5 买入
02067	景兴纸业	0.5309	0.4833	1.56	2.00	9 买入
000039	中集集团	1.1842	1.2550	2.00	2.50	7 买入

代码	公司名称	综合盈利预测 07)		综合评级系数	评级人数	综合评级
		当前	1个月前			
600598	北大荒	0.4213	0.4165	2.00	1.80	9 买入
600557	康缘药业	0.8370	0.7992	1.42	1.27	12 买入
600129	太极集团	0.7903	0.96			