

电力景气回升 中期发展看好

□长江证券

今年前三季度,电力行业及子行业呈现出三个明显特点:一是收入增长缓慢但盈利大幅提升;二是在煤价走低的情况下,火电毛利率显著改善;三是汛期来水偏丰,水电业绩回升。总体来看,电力行业景气度回升的趋势仍在延续,中期继续看好,选股上关注区域性龙头和业绩增长较为确定的品种。

数据显示,前三季度电力行业实现营业收入4380.36亿元,同比增长7.39%。其中火电行业营业收入达3784.96亿元,同比增长6.09%;水电行业营业收入达445.86亿元,同比增长21.47%。1-9月行业内全体上市公司实现归属母公司股东净利润251.27亿元,同比增长66.38%。其中,火电行业实现归属净利润136.22亿元,同比增加107.97%;水电行业实现归属净利润107.24亿元,同比增长31.49%。

前三季度多数火电企业营收增速放缓,主要系全社会用电增速逐季回落影响。在行业营收整体表现平淡的背景下,表现较好的皖能电力营收增速达到53.72%,公司收入增长较快主要在于安徽省域用电需求较旺以及公司马鞍山机组的投产;前三季营收同比回落幅度较大的是上海电力,营业收入下降较快主要是由于上海地区用电量增速总体放

缓,以及区外送电比例上升。前三季度火电行业毛利率为16.24%,同比提升5.02个百分点,火电企业三季度实现营业收入1278.96亿元,营业成本1030.19亿元,季度毛利率达到19.45%,环比提高3.71个百分点。

今年前三季度重点流域来水较去年同期明显偏丰,绝大多数仍在延续,中期继续看好,选股上关注区域性龙头和业绩增长较为确定的品种。数据显

示,前三季度电力行业实现营业收入4380.36亿元,同比增长7.39%。其中火电行业营业收入达3784.96亿元,同比增长6.09%;水电行业营业收入达445.86亿元,同比增长21.47%。1-9月行业内全体上市公司实现归属母公司股东净利润251.27亿元,同比增长66.38%。其中,火电行业实现归属净利润136.22亿元,同比增加107.97%;水电行业实现归属净利润107.24亿元,同比增长31.49%。

■ 电力行业背景数据点评

东北证券：重工业反弹推升10月用电量

重工业用电大幅反弹。1-10月全社会用电量同比增长4.9%,增速较1-9月小幅回升0.1个百分点。得益于重工业用电的大幅反弹,10月单月同比增6.1%,较9月回升3.2个百分点。分产业看,一产同比降3.5%,二产同比增5.9%,三产同比增10.4%,城乡居民同比增4.6%,对10月全社会用电量增幅的贡献度分别为-2.0%、71.8%、20.5%和9.7%,二、三产业用电同比增速提升明显,城乡居民用电增速连续两个月回落;高耗能的重工业用电结束负增长,同比增速大幅反弹至5.8%,对二产和全社会用电增幅的贡献度分别达到80.0%和56.2%。

根据我们对高耗能行业用电量数据的监测,8-9月,钢铁行业限产保价是拖累全社会用电量增速的重要因素,10月随着钢价反弹,钢企生产积极性提高,带动重工业用电大幅反弹。

水电季节性回落,火电机组利用率仍不乐观。伴随着需求的反弹,10月全国发电量达3898亿千瓦时,同比增6.4%,增速较9月提升4.9个百分点;其中火电同比降1.8个百分点,降幅收窄6.4个百

分点,水电由于去年基数较低,同比继续大增52.9%,但环比季节性回落明显。从利用小时数来看,1-10月,水电3114小时,同比增488小时,但单月环比继9月后继续回落;火电4084小时,同比降296小时,降幅较1-9月加大27小时,显示火电机组利用率仍不乐观。

10月底,全国6000千瓦以上发电设备容量达10.69亿千瓦,同比增8.4%,较9月底降0.3个百分点。1-10月,新增发电装机4753万千瓦,同比少增1284万千瓦;10月新增615万千瓦,其中水电98万千瓦,火电383万千瓦,均远低于去年同期。过去几年,四季度是发电设备集中投产时间段,但从10月新增发电设备和过去1-2年投资完成额的情况来看,全年发电设备新增容量较过去几年将大幅减少,我们维持之前6500-7500万千瓦时的预测。

电网固定资产投资年内首超电源。1-10月,电源基本建设完成额累计2676亿,同比下降3.0%,降幅继续收窄0.7个百分点,其中10月单月电源投资339亿,同比增2.1%。10月电网投资达480亿,同比增28.7%,远高于电源投资;1-10月,电网基本建设完成额累计达2777亿,年内首次超越电源投资。

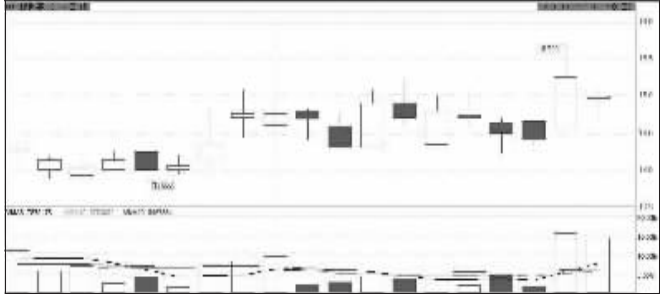
国泰君安国际：10月用电量增速月环比改善

国家能源局公布了10月用电数据。10月单月用电量同比增6.1%至3998十亿千瓦时,比9月份增速292%改善318个百分点。首10个月的累计用电量则同比增长4.9%至40881十亿千瓦时,比首9个月增速4.83%略微上升0.07个百分点。10月份的用电增速改善主要由于重工业用电增速改善(10月同比增长5.8%,而9月为同比下跌0.1%),反映出10月份重工业经历了一轮小型复苏。但是我们认为此轮复苏缺乏持续性,体现在10月下旬电厂库存回升至历史高位以及动力煤价格于11月起开始再度回落。因此,我们维持全年用电量增速5.0%的预测。

首10个月的累计火电利用小时数同比跌7.0%至4084小时,与首9个月的跌幅(0%)持平,而累计水电利用小时则同比上升1.80%(首9个月则同比上升1.68%)至3114小时。就单月而言,10月份火电利用小时数为377小时,同比下跌6.9%比9月份的-13.9%改善7个百分点),10月份水电利用小时数则为326小时,同比上升2.99%比9月份的3.65%回落了66个百分点)。我们预计2012年全国水电利用小时约为3500小时,而火电利用小时大约会降至5000小时。

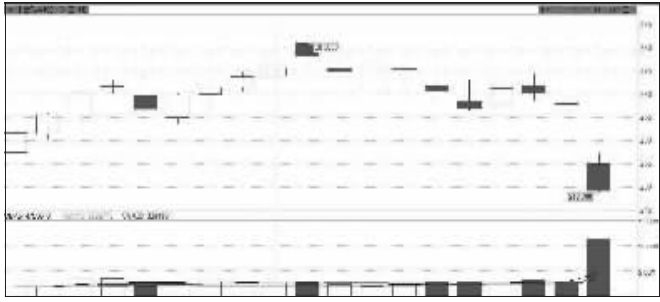
■ 大行看港股

摩通：创科实业目标价19港元



摩根大通调高创科(0669.HK)2012年、2013年盈利预测0.5%和7.9%,以反映销售增速改善及欧元小幅反弹,有助舒缓欧洲销售利润压力。目标价相应由16港元调高至19港元,重申“增持”评级,其最大客户Home Depot季绩较预期强劲,并受惠飓风后电动工具需求上升,预期原料成本下跌及美国需求持续强劲,2012年息税前利润率可提升至五年高位6.7%,配合销售增长推动盈利能力,预计至2015年进一步升至9%。(创科实业昨日收报15港元)

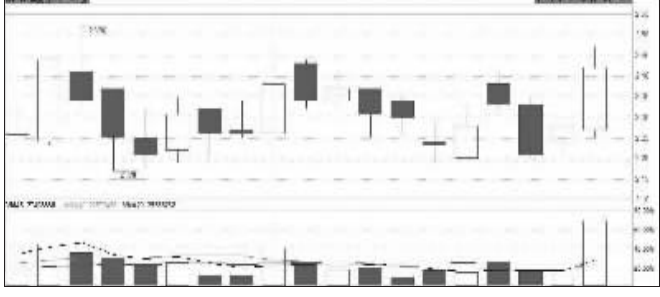
美银美林：腾讯控股目标价上调至302港元



美银美林表示,腾讯控股(0700.HK)第三季收入增长强劲,但同时利润率稍降且用户增长放缓,情况与第二季度大致相同。网络游戏业务增长符合预期,但较新的业务如网络广告、视频广告、智能手机游戏和电子商务仍在不断发展,预期未来将贡献显著的利润增长。

该行预期,腾讯网络游戏业务的ARPU将更高,并同时继续拓展和扩大其各种的广告、手机和电子商务业务。上调2013年和2014年销售额4%和6%,因而上调2013年和2014年每股盈测1%和3%;目标价由292港元上调至302港元,评级为“买入”。(腾讯控股昨日收报249.20港元)

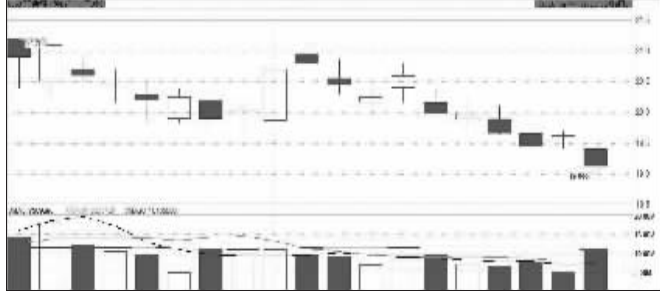
高盛：中国无线目标价上调至3.3港元



高盛表示,中国无线(2369.HK)具有较高的出货量、人才和供应链支持,加上更具吸引力的产品和较高的品牌意识,相信其已步入良性循环时期。据Canalys调查显示,公司出产的手机品牌“酷派”于今年第三季在内地的市占率已由上半年的第5位升至第3位;该行预期在未来数季有更高的销量,包括海外的低端LTE智能手机,故重申“确信买入”评级。

该行相信,公司具有更好的定位,在竞争不太激烈的情况下,有助推动市场发展,因此,该行将明年出货量预测由3050万部上调至3290万部。另外,公司在美国推出4G LTE智能手机的销售不错,预期公司将把低端LTE智能手机逐渐渗透到其他海外运营商。在内地方面,公司伙伴中移动(0941.HK)亦正积极推进TD-LTE,预料2014年正式推出服务,中国无线亦将受惠。(中国无线昨日收报2.42港元)

花旗：将江西铜业股份降级至“中性”



花旗表示,预期江铜(0358.HK)明年年初将重新储备铜,但供应看似充足,对铜价格上涨信心不大。江铜股价自9月上涨17%,现价2013年预测市盈率9.6倍,上升空间有限,评级由“买入”降至“中性”,从泛亚点名单中剔除,目标价21.2元不变。

该行指除,PMI数据表明中国经济复苏。由于需求能见度不佳,渠道调查表明铜加工厂继续管理库存水平。《路透》报道国家物资储备局考虑购买约16.5万吨铜,为铜市场及江铜股价带来支持,但目的似乎是帮助冶炼行业,而非解决供应的问题,正面影响有限。(江西铜业股份昨日收报19.12港元)

机构最新评级

代码	名称	机构名称	研究员	研究日期	最新评级	目标价位	最新收盘价
002221	东华能源	中信建投	胡斌	2012-11-15	买入	20.20	11.43
300062	中能电气	东北证券	杨佳丽	2012-11-15	谨慎推荐		8.17
300198	纳川股份	国信证券	刘旭明	2012-11-15	推荐	11.60至14.60	10.21
002669	康达新材	中信建投	梁斌	2012-11-14	中性		10.76
000100	TCL集团	中信建投	李雷	2012-11-14	推荐		2.05
002444	巨星科技	中投证券	张楷	2012-11-14	强烈推荐	11.50	8.86
000882	华联股份	东兴证券	高坤	2012-11-14	推荐	3.60	2.76
002672	东江环保	德邦证券	李瑞峰	2012-11-13	增持		51.68
002698	博实股份	国海证券	后立克	2012-11-13	增持		11.88
300009	安科生物	中信证券	李朝	2012-11-13	买入	15.50	11.89
600571	信雅达	民生证券	尹涛波	2012-11-13	谨慎推荐	10.80	9.13
601918	国投新集	瑞银证券	雷叶舟	2012-11-13	中性	9.75	8.71
600387	湘鄂股份	中信建投	胡斌	2012-11-13	增持		8.83
300351	永贵电器	中信证券	唐川	2012-11-13	买入	33.50	24.60
600123	兰花科创	瑞银证券	雷叶舟	2012-11-13	买入	24.75	18.14
002244	滨江集团	新时代证券	黎明华	2012-11-13	买入	10.30	8.16
002305	南国置业	中银万国	竺劲	2012-11-13	买入	7.00	5.08
002306	湘鄂股份	东北证券	周思立	2012-11-13	谨慎推荐		8.49
002668	奥马电器	国海证券	刘金全	2012-11-13	增持		12.47
000983	西山煤电	瑞银证券	雷叶舟	2012-11-13	买入	15.50	11.92
300309	吉史科技	中信建投	高晓春	2012-11-12	增持	20.00	15.59
300240	飞力达	民生证券	孙洪波	2012-11-12	谨慎推荐		9.30
002663	隆华传媒	兴业证券	吴华	2012-11-12	增持		10.63
600176	中国玻纤	东兴证券	王明浩	2012-11-12	推荐		8.22
600572	康恩贝	海通证券	刘宇	2012-11-12	买入	12.00	9.04
300351	永贵电器	长江证券	李诚	2012-11-12	推荐		24.60
300062	中能电气	第一创业	何本彪	2012-11-12	审慎推荐		8.17
300057	万顺股份	第一创业	任文杰	2012-11-12	审慎推荐		8.07
002460	赣锋锂业	国都证券	肖世俊	2012-11-12	推荐		19.45
002447	壹桥药业	东兴证券	李其东	2012-11-12	增持		22.36
002429	兆驰股份	民生证券	刘静	2012-11-12	强烈推荐		11.86
300113	顺网科技	民生证券	郑平	2012-11-12	谨慎推荐	35.00	24.95

■ 评级简报 | Report

中国铁建 601186) 受益基建回暖

国泰君安研究报告指出,2012年原计划铁路基建投资4060亿,近期铁道部上调铁路基建投资计划1100亿至5160亿。要完成计划,2012年第四季度需要继续投入约2240亿,比去年第四季度高96%,4季度铁路基建投资同比增速将会较快。该券商预计全年完成铁路基建投资的概率较大,并认为对中国铁建的铁路订单转化为收入产生利好,预计4季度中国铁建业绩将较为理想。

国泰君安表示,铁路投资回暖带来中国铁建业绩好转,四季度或将持续;公司在手订单充足,路外及海外业务稳步发展,预计2012-2013年EPS分别为0.72元和0.83元,评级“增持”,目标价6.1元。

中国国旅 601888) 看好海棠湾项目

中国国旅拟以26.93元/股的底价向不超过10名的特定投资者发行不超过9850万股,募集资金总额不超过26.5亿元,全部用于三亚海棠湾国际购物中心项目。

■ 专家在线 | Online

问:常铝股份(002160)后市表现如何?

东方证券 谢峻:铝箔产品主要包括空调箔(主要是亲水箱、素箔等)、铝合金箔(主要是汽车箔、PS版基等)。今年前三季度房地产、汽车、印刷等行业景气均呈下行趋势,使得公司产品面临竞争格局加剧,盈利空间大幅收窄。由于传出本周内或重启原铝收储的消息,导致该股联袂其它铝业股本周三上午盘中一度整体出现快速拉升,但大都昙花一现,该日就留有长上影线,显现反弹中上档沽售盘明显加大,有资金趁势减仓迹象,目前仍无法摆脱震荡调整格局,暂仍宜有所谨慎。

问:恒丰纸业(600356)现在能否买入?

东方证券 谢峻:公司是国内卷烟配套用纸品种最全,规模最大的企业之一,综合市场占有率位居国内第一。2012年经济增速放缓,也导致烟草市场需求趋缓,以及烟草行业近期推行的“最高限价政策”在抑制天价烟生产消费的同时,使得普通烟结构也发生调整,进而对公司卷烟纸均价产生了一定影响,公司前三季度收入同比增长5.75%,增速平缓。该股10月下旬向上假突

破后,近阶段连续调整,当前仍处于阶段性下降趋势中,建议谨慎观望。

问:中科合臣(600490)后市如何操作?

民生证券 丁德武:公司净利暴增13倍,此外,公司还在三季报中披露了矿产业务的最新进展。在公司股东名单上,赫然出现了“山东省国际信托有限公司-泽熙瑞金1号”的身影,其以总持股696.26万位于流通股东榜的第三位。该股表现明显强于大盘,预计后市股价仍有上升潜力,建议继续持有。

问:包钢股份(600010)后市能否买入?

民生证券 丁德武:公司业绩继续下滑,西矿注入后有望大幅增厚公司业绩;稀土储量有望提升为公司长期资源价值,不过西矿稀土含量一般只有0.6%-1%,所以西矿所蕴含的稀土资源对公司中短期业绩不会产生贡献,但巨大的稀土储量还是会提高公司的内在价值和市场炒作空间,建议轻仓介入。

问:苏宁电器(002024)后市如何操作?

民生证券 丁德武:短期目标是京东,长期目标是天猫”苏宁易购曾这样给自己下定目标。而苏宁易购在“双十一”大战中也取

得了不俗的成绩。11月9日-11日三天苏宁易购达成总订单量295.6万单,按照单价750元算,三天就完成了22.1亿元的销售业绩。不过,市场担忧依然存在。此前,苏宁集团线上下千亿的商业地产投资需苏宁电器输血的传言已令市场担忧其是否有足够资金。此外,苏宁电器传统业务虽有19%的毛利率,但其盈利能力逐年下降,线上4-7%的低毛利也大幅拉低公司业绩。苏宁提出“科技转型,服务升级”的新十年战略使中、长线值得期待,建议在区间内做高抛低吸。

问:新疆众和(600888)被套,怎么办?

华龙证券 文育高:公司产品主要下游行业为电子消费产品,随着全球经济放缓,电子消费品行业滞后于经济周期,目前作为电子消费产品三大基础材料之一的电容器需求不足显现,带动了电子铝箔价格下跌,行业普遍开工不足,市场竞争加剧,盈利能力回升难度较大,估值偏高。二级市场上,股价未出现止跌迹象,短线或有反弹,建议逢反弹卖出。

问:中国国旅(601888)近期大跌后能否抄底?

华龙证券 文育高:公司目前

应链三大优势,是行业整合者。优势包括:一、具有国内最强设计能力,每年设计600多种新品,每年新品销售占比70%。二、70%产品供给欧美15大超市和卖场,合作良好,是其在亚洲最大供应商。三、背靠长三角五金工具产业集群,以转包方式组织生产,满足客户一站式采购需求。

中投证券还指出,巨星的订单以ODM/OBM为主,毛利30%远高于业内15%平均水平;公司生产主要外包,典型的轻资产运营,固定资产占比10% 业内平均水平为35%)。

该券商认为,下游美国房地产和消费市场趋势性复苏为公司增长创造条件。上半年公司同比持平,但三季度订单大增,可确保公司全年10%以上增速。

中投证券预计巨星科技2012-2014年EPS分别为0.60元、0.67元和0.75元,给予公司2012年19倍、2013年17倍、2014年15倍的估值。6-12个月目标价11.50元,给予“强烈推荐”评级。

登海种业 002041) 销售平稳增长

华泰证券研究报告指出,先玉2011/2012销售季销售增长

21%,预计未来销售仍可保持平稳增长。登海先锋公司2011/2012销售季实现7.08亿元,假设先玉335保持15%增速,则2012/2013年销售季仍有望实现8.14亿的收入,按照85%结算在2012年四季度,则大致有7.1亿元收入,加上半年实现的销售收入0.975亿元,全年可以实现7.90亿销售收入,按照40%的净利润率测算,则登海先锋全年可以实现净利润3.15亿元净利润,全年为母公司贡献1.475亿净利润。

该券商同时指出,登海母公司三季度未预收账款有1.05亿,经与经销商了解目前销售情况良好,预计四季度可以实现1.95亿销售收入,加上上半年1.97亿元,全年有望实现3.92亿元销售收入,实现净利润0.627元。登海良玉继续保持快速扩张期,预计2012年可以为母公司贡献利润1900万元。

华泰证券预计登海种业2012-2014年实现主营收入分别为13.8亿元、16.31亿元和19.41亿元,实现净利润分别为2.62亿元、3.17亿元和3.76亿元,2013年动态估值为23.93倍。并表示,虽然登海先锋业务面临增长趋缓,考虑到母公司各项业务良好的增长前景,给予公司“增持”评级。

长,三季报净利润同比增长39.26%。“十二五”期间水利基础设施建设将维持高投入,未来将加快推进大型灌区续建配套与节水改造项目前期工作,公司有望从中长期受益。二级市场上,该股近期受水利建设政策利好刺激放量反弹,但受阻于半年线附近压力而回调,加上短期市场仍有下行压力,短线操作建议降低仓位。

问:中福实业(000592)后市如何操作?

海通证券 李华东:公司主营造林、林地开发与森林资源综合利用、林木产品加工与销售业务。前三季度净利润亏损1233.01万元,业绩表现较差。本周一的涨停主要是受益资金追捧“美丽中国”概念,但该股受较差的业绩拖累,上方抛压较大,上行空间有限,建议换股。

实时盘查,网上答疑,请登录中证网(<http://www.cs.com.cn>) 专家在线栏目

吴晓峰 华龙证券 S0230610120052
李锐 民生证券 S0100612040002
凌学文 广州万隆 A0580206010014
李华东 海通证券 S0850612030017
丁德武 民生证券 S0100612100004
文育高 华龙证券 S0230510120002
谢峻 东方证券 S0860610120014
肖宇航 九鼎鼎盛 A0470200010006