宋颖
执业证书编号：S0270511060002
电话：021-60883485
邮箱：songying@wlzq.com.cn
联系人：夏雅琴
电话：021-60883487
发布日期：2012 年 12 月 21 日

关注近期股价催化剂

——国投电力（600886）转让亏损资产及入选指数样本公告

点评

点评报告 **增持（维持）**

事件：

关于转让国投曲靖发电 55.4%股权的董事会决议公告：根据公司结构调整和经营发展需要，公司拟转让所持有的国投曲靖发电 55.4%股权，股权转让的回收资金将补充公司自有资金，用于公司经营与发展。

关于公司股票调入沪深 300 指数的公告：根据中证指数有限公司《关于调整沪深 300 和中证香港 100 等指数样本股的公告》，公司股票列入沪深 300 指数调入名单。本次指数调整将于 2013 年 1 月第一个交易日执行。

点评：

1、转让亏损下属企业股权利于增厚公司EPS：曲靖电厂位于云南省曲靖市南宁北路，主要经营范围为电厂建设与经营，电厂建设规模为 4 × 300MW 燃煤火力发电机组，国投电力控股股份有限公司55.4% 股权。从电厂的经营情况看，09年盈利5221.48万元，10-12年分别亏损2312万元、1.52亿元和2.73亿元，亏损额有不断扩大趋势。股权转让采用在产权交易所挂牌交易的方式办理，具体价格根据挂牌结果确定，股权转让的回收资金将补充公司自有资金，用于公司经营与发展。转让下属亏损企业股权，直接增厚公司盈利水平，利于公司长远发展。

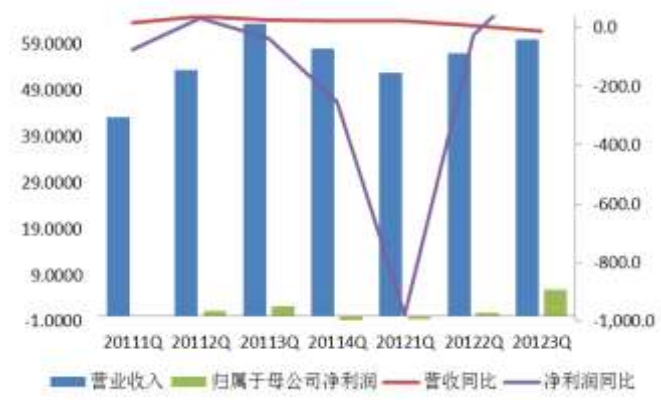
2、水电、火电业务齐发力，业绩高速增长可期：公司是同时拥有水火电业务的大型发电商，是国家开发投资公司电力业务的唯一资产整合平台，目前控股装机 1568 万千瓦，其中火电、水电机组各占半壁江山，充分享受两项业务盈利能力回升带来的业绩增长。雅砻江水电开发进入收获期，13-14 年水电装机快速增长，计划到 15 年公司水电装机规模达到 1470 万千瓦，火电业务受益煤价下跌影响，盈利大幅回升。

3、 近期股价催化剂较多：公司股票列入沪深 300 指数调入名单，增加指数基金配置需求，另外公司大股东增持股票承诺、雅砻江水电站电价政策核准都可能成为股价表现的催化剂。同时，公司预告 12 年度业绩增长 100%以上，在一定程度上化解年报披露的业绩风险。

4、盈利预测与投资建议：预计公司 12-13 年 EPS 分别为 0.25 元、0.42 元，对应市盈率为 21 倍、12 倍，看好公司未来雅砻江水电开发和大股东资产注入的前景，给予“增持”评级。

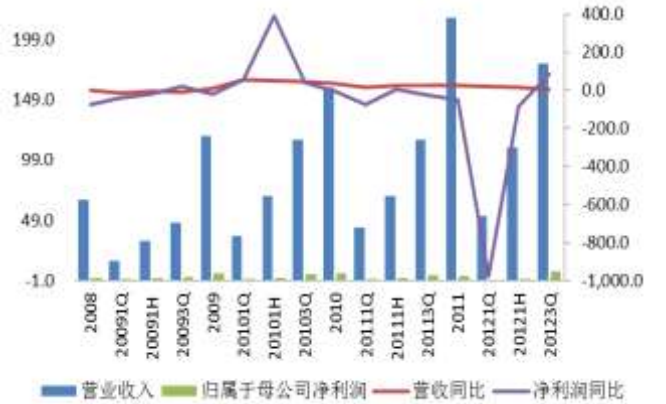
- **风险提示：**本次转让尚需经过相关程序和有关部门的审批

图 1：公司季度营收、净利润及同比增速



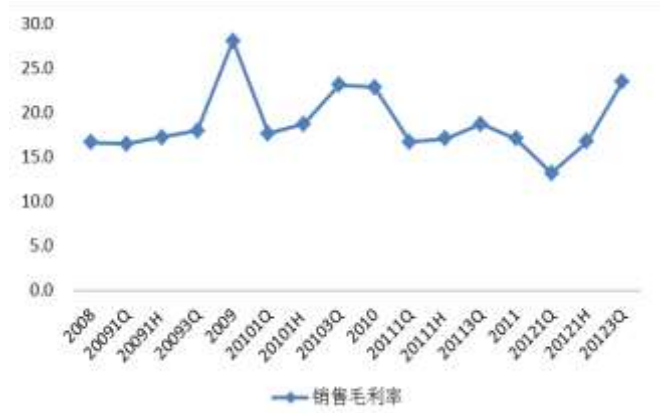
数据来源：Wind，万联证券研究所

图 2：公司报告期营收及利润增速



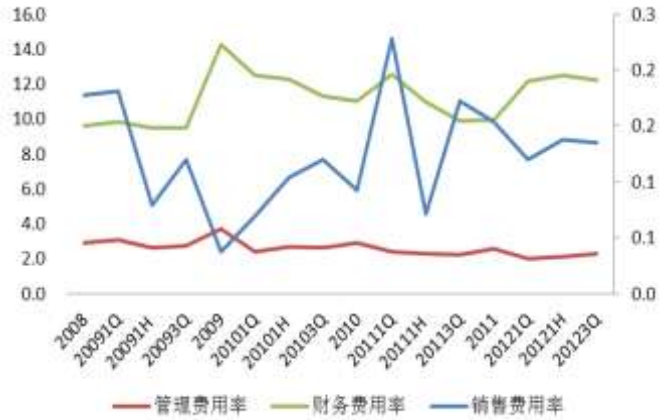
数据来源：Wind；万联证券研究所

图 3：公司综合毛利率



数据来源：Wind；万联证券研究所

图 4：公司三项费用率



数据来源：Wind；万联证券研究所

盈利预测

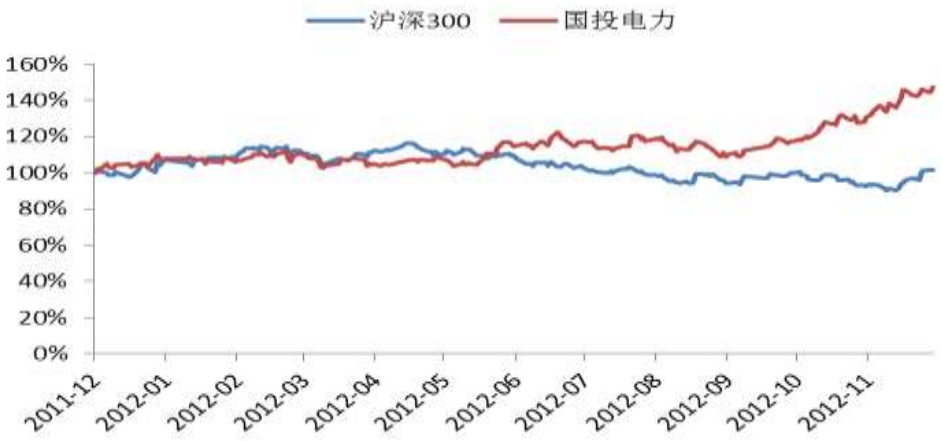
	2011 年	2012 年 3Q	2012E	2013E
营业收入（亿元）	217.04	178.64	240.00	290.00
增长比率（%）	24.20	2.43	10.58	20.83
净利润（亿元）	6.72	13.50	8.79	14.77
增长比率（%）	-48.60	86.09	30.81	68.00
每股收益（元）	0.13	0.19	0.25	0.42
市盈率（倍）	44.00		22.00	13.00

市场数据　　**基础数据**

收盘价（元）	5.69
一年内最高/最低（元）	4.10/6.85
沪深300指数	2384.82
市净率（倍）	1.67
流通市值（亿元）	200.15

每股净资产（元）	3.40
每股经营现金流（元）	1.83
毛利率（%）	23.51
净资产收益率（%）	5.59
资产负债率（%）	81.58
总股本（万股）	351766.18
流通股（万股）	351766
B股/H股（万股）	/

个股相对沪深300指数走势



行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅－5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

风险提示：

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

基准指数 ：沪深300指数

证券分析师承诺

姓名：宋颖

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责条款：

本报告仅供万联证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

万联证券有限责任公司 研究所

上海　世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603　　广州　珠江东路11号高德置地广场F座18层
电话：021-60883487　传真：021-60883484　　电话：020-38286833　传真：020-38286831