

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: 2013年1月25日

12年业绩增长超出市场预期

—国投电力(600886)业绩预增公告点评

点评报告

增持(维持)

事件:

国投电力公告: 经公司初步测算, 预计公司 2012 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期(法定披露数据)相比, 将增加 280%以上; 与上年同期(2012 年收购国投钦州 61%股权、追溯调整后)相比, 将增加 190%以上。

点评:

- 1、公司12年业绩增长超出市场预期:** 公司发布业绩预告, 12年度实现归属于上市公司股东净利润同比增长2.8倍, 业绩增长原因是火电企业上网电价上调、燃煤价格下降及官地水电站投产等, 好于公司三季报中对12年业绩增速超过100%的预告, 也超出市场普遍预期。
- 2、公司水电火电业务齐增长, 基本面依旧良好:** 1月3日公司公告雅砻江流域梯级开发项目锦屏二级水电站首台机组于 2012 年末完成 72 小时试运行, 自 2013 年 1 月 1 日起正式转入商业运营; 1月10日, 公司公告雅砻江流域梯级开发项目锦屏二级水电站 2 号机组已于近期完成 72 小时试运行, 自 2013 年 1 月 10 日起转入商业运行。锦屏二级水电站位于四川省凉山彝族自治州雅砻江干流锦屏大河湾上, 是雅砻江卡拉至江口河段五级开发的第二座梯级电站。锦屏二级水电站共安装 8 台 60 万千瓦水轮发电机组, 总装机容量 480 万千瓦, 雅砻江开发水电项目陆续投产, 产能扩张加速, 带来水电业务盈利快速释放。同时, 公司水火并举的业务结构也使得公司盈利受益于火电业务的盈利增长。
- 3、《能源发展十二五规划》出台, 水电价格改革值得期待:** 近日, 媒体报道我国水电价格形成机制或面临重大调整, 即水电上网电价将参照消纳地平均上网电价核定, 发改委已在小范围内征求完意见, 新机制的核心是, 将现行按投资额及发电量等因素成本综合加成的定价方式, 改为参照电力消纳地(区域)平均上网电价水平核定水电上网电价, 核定后的电价将随消纳地平均电价调整而调整。今日公布的《能源发展十二五规划》中也提及水电价格改革, 值得期待。
- 4、盈利预测与投资建议:** 预计公司12-13年EPS分别为0.28元、0.42元, 对应市盈率为20倍、12倍, 看好公司未来雅砻江水电开发项目陆续投产和水电发电清洁能源未来可能的政策受益空间, 维持“增持”评级。

风险提示：来水情况低于预期

盈利预测

| | 2011年 | 2012年3Q | 2012E | 2013E |
|----------|--------|---------|--------|--------|
| 营业收入(亿元) | 217.04 | 178.64 | 260.00 | 290.00 |
| 增长比率(%) | 24.20 | 2.43 | 23.58 | 20.83 |
| 净利润(亿元) | 6.72 | 13.50 | 9.69 | 14.77 |
| 增长比率(%) | -48.60 | 86.09 | 30.81 | 68.00 |
| 每股收益(元) | 0.13 | 0.19 | 0.28 | 0.42 |
| 市盈率(倍) | 44.00 | | 20.00 | 13.00 |

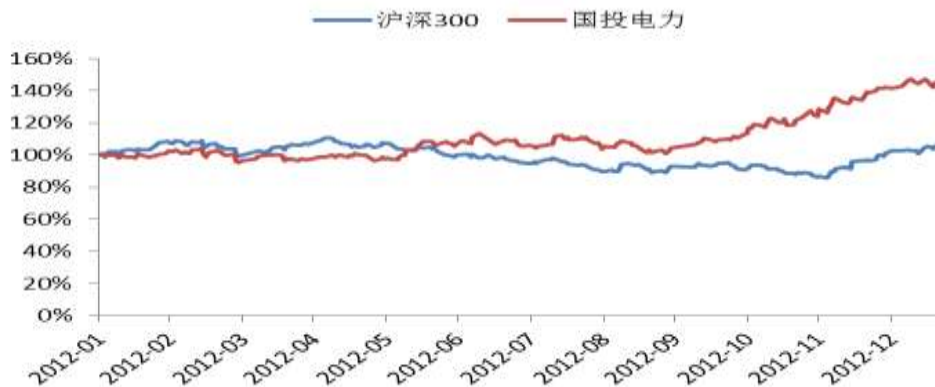
市场数据

| | |
|-------------|-----------|
| 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 |

基础数据

| | |
|------------|-----------|
| 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。

免责声明：

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
电话：021-60883487 传真：021-60883484

广州 珠江东路11号高德置地广场F座18层
电话：020-38286833 传真：020-38286831