



公用事业

2015.07.28

评级:

增持

上次评级:

增持

## 首个省级电改方案出台 售电放开引关注

### ——贵州省出台电改方案及近期行业热点点评

	王威 (分析师)	车玺 (分析师)	王锐 (研究助理)
	021-38676694	010-59312829	010-59312725
	wangw@gtjas.com	chexi@gtjas.com	wangrui013946@gtjas.com
证书编号	S0880511010024	S0880515020003	S0880114110036

#### 本报告导读:

贵州省电改方案延续“9号文”思路；全国电改配套文件将出台，发电企业将成最具竞争力的新售电主体，电改后压抑缓解释放能量；国企改革主题同步关注。

#### 摘要:

- **贵州省电改方案延续“9号文”思路及要求，售电放开引关注。**近日，贵州省发布《贵州省进一步深化电力体制改革工作方案》，提出四项试点任务：输配电价改革、电力市场建设、售电侧改革和跨省跨区电力交易机制。方案明确，有序向社会资本放开售电业务，多途径培育售电侧市场竞争主体，并选择了试点地区，在全国售电侧改革中先行先试；并建设省级试点电力市场，采取中长期交易为主、临时交易为补充的交易模式，建立规范的跨省跨区电力市场交易机制。

([http://news.cnstock.com/industry/sid\\_rdjj/201507/3509047.htm](http://news.cnstock.com/industry/sid_rdjj/201507/3509047.htm))

- **全国电改重要配套文件即将出台，发电企业将成电网之外最具竞争力的新售电主体。**市场预期7月底前后即将出台包括售电侧改革、发用电计划改革、电力交易机构改革、电力市场建设改革、推进分布式能源改革在内的全国性电改配套文件。几大配套文件相辅相成，围绕着“管住中间、放开两头”，因而，电网企业是否参与售电侧市场竞争以及电力交易机构能否独立成为市场热议的焦点。但无论如何，售电侧放开，发电企业将成电网之外最具竞争力的新售电主体，因其掌握电源资产，且当前处于发电成本较低、报价竞争力较强的时期。截至目前，广州发展、粤电力 A、内蒙华电、申能股份、桂东电力等公司已发布成立售电公司的公告，先行先试的公司将成为售电放开的收益标的。此外，我们认为，输配电价改革试点是售电放开的前提，国内目前已有深圳、蒙西、安徽、湖北、宁夏、云南、贵州7个省市已经或即将开展试点，这些地区内的龙头电企也将受益，包括深圳能源、内蒙华电、皖能电力、湖北能源等。
- **售电新天地之外，压抑环节将释放能量。**我们认为，新电改将重构电力产业链利益分配格局，除上述售电放开带来行业新机会之外，系统内部曾受压抑的环节将逐步释放能量，包括水电（电价有望缓慢上行）、地方小电网（度电盈利空间扩大、异地扩张）等。
- **电力行业业绩优良、主题确定，维持“增持”评级。**火电得益于成本大幅下降，水电得益于来水偏丰，2015年电力股业绩耐看。继续关注电改及国企改革两大主题，上述电改受益方向之外，提高资产证券化率是电力国企改革的主线，改革先行、大股东明确承诺及外延空间大的公司将会率先获益。推荐金山股份、国电电力、赣能股份、国投电力、宝新能源、文山电力等，相关受益标的包括：粤电力 A、广州发展、深圳能源、内蒙华电、皖能电力、湖北能源、申能股份、桂东电力、川投能源、桂冠电力、黔源电力、华电国际、豫能控股等。

#### 相关报告

公用事业:《大气污染备受关注 电力投资催化剂临近》	2015.07.26
公用事业:《点火价差扩大 电力公司中报业绩耐看》	2015.07.23
环保:《选择具备绝对收益的环保股》	2015.07.22
公用事业:《绿色管制再引关注 电改配套文件将出台》	2015.07.19
公用事业:《电改配套文件将出台 PPP项目逐步落实》	2015.07.12

**表 1: 电力公司盈利预测与估值表**

代码	公司	股价 (元)	EPS (元)			PE			2015PEG	评级
			2015E	2016E	2017E	2015E	2016E	2017E		
600396.SH	金山股份	8.29	0.35	0.40	0.47	24	21	18	2.42	增持
600795.SH	国电电力	5.03	0.33	0.38	0.45	15	13	11	2.26	增持
600886.SH	国投电力	14.87	0.89	1.01		17	15		2.11	增持
000899.SZ	赣能股份	10.64	0.70	0.77	0.86	15	14	12	0.91	增持
600995.SH	文山电力	9.39	0.24	0.27	0.29	39	35	32	3.68	增持
000690.SZ	宝新能源	10.37	0.54	0.52	0.72	19	20	14	-2.20	增持
000993.SZ	闽东电力	8.41	0.19	0.20	0.24	44	41	36	0.25	
600644.SH	*ST乐电	7.98	0.27	0.41	0.56	29	20	14	-0.26	
000722.SZ	湖南发展	14.71	0.44	0.51	0.75	34	29	20	7.78	
600979.SH	广安爱众	6.48	0.21	0.25	0.29	30	26	23	-0.13	
000883.SZ	湖北能源	7.19	0.30	0.34	0.46	24	21	16	0.60	
600969.SH	郴电国际	16.80	0.73	0.89	0.87	23	19	19	1.85	
000027.SZ	深圳能源	10.20	0.50	0.54		20	19		-8.01	
600780.SH	通宝能源	9.93	0.50	0.52	0.55	20	19	18	12.56	
600098.SH	广州发展	10.84	0.55	0.68	0.82	20	16	13	0.84	
600236.SH	桂冠电力	7.72	0.44	0.46		17	17		0.25	
600642.SH	申能股份	8.25	0.51	0.55	0.48	16	15	17	1.37	
600023.SH	浙能电力	7.92	0.45	0.49		18	16		6.08	
600021.SH	上海电力	17.93	0.75	0.90		24	20		1.16	
600578.SH	京能电力	6.23	0.50	0.63	0.72	13	10	9	-1.26	
601991.SH	大唐发电	6.25	0.36	0.42	0.44	17	15	14	0.10	
000966.SZ	长源电力	14.24	1.27	1.30	0.00	11	11		6.09	
600310.SH	桂东电力	34.99	0.33	0.33	1.72	106	105	20	-0.09	
600863.SH	内蒙华电	5.43	0.30	0.37		18	15		0.70	
600674.SH	川投能源	11.36	0.97	0.96	0.99	12	12	11	0.52	
000543.SZ	皖能电力	15.31	1.06	1.20	1.40	14	13	11	0.73	
000958.SZ	东方能源	27.77	0.78	0.90	1.72	35	31	16	0.37	
000539.SZ	粤电力 A	8.40	0.60	0.61	0.65	14	14	13	2.65	
600027.SH	华电国际	8.10	0.72	0.77	0.98	11	11	8	1.39	
600011.SH	华能国际	10.45	0.90	0.95	1.02	12	11	10	0.50	
600900.SH	长江电力	14.35	0.75	0.76	0.75	19	19	19	4.57	

数据来源: Wind, 国泰君安证券研究 (除国投电力、国电电力、金山股份、赣能股份、宝新能源、文山电力外, 其余盈利预测来自 Wind 一致预期, 股价对应 7 月 28 日收盘价)

## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 评级说明

	评级	说明
<b>1. 投资建议的比较标准</b> 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
<b>2. 投资建议的评级标准</b> 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

## 国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		