

政策保驾护航 估值洼地被发掘

A股伐谋

电力行业投资机会全解析

电荒来袭 电力板块井喷

中国电力企业联合会28日发布一季度《全国电力供需与经济运行形势分析预测报告》，称在“十二五”期间特别是“十二五”中期电力供需矛盾将更加突出，“十二五”中期可能出现的大范围缺电，特别是迎峰度夏期间电力供应缺口可能进一步扩大，预计缺口在3000万千瓦左右，考虑气候、来水、电煤供应等不确定因素的叠加作用，缺口还可能进一步扩大。中电联统计信息部主任薛静表示，这是继2003年至2004年以来缺电最严重的一年。周五A股市场电力板块个股集体井喷，板块指数涨幅逾5%，涨幅跃居行业板块首位。

电力需求增长迅猛

与2010年相比，预计2011年全国全社会用电量的增速有所下降。中电联此前公布的数据显示，2010年，全年全国全社会用电量41923亿千瓦时，同比增长14.56%。从整个“十一五”期间来看，我国用电量的年均增速为11.09%。

根据预测报告，由于电力需求持续增加，预计在2011年全国全社会用电量将会高达4.7万亿度左右，同比也增长12%。新疆、江西、福建三地一季度的用电量分别增长了33.5%、24%、21.6%。经济增长较快的省份，对于用电需求也非常大。

根据中电联的分析，一季度用电量回升的原因，一部分是重点地区行业的用电量回升明显，尤其是钢铁、水泥等高耗能产业用电量创历史新高；第二是由于部分地区干旱，农林牧渔业的用电量也同比增幅较高；第三是华中、华东、南方等地区前两个月气温比常年偏低，取暖负荷增加，增加了用电量。

不仅如此，一季度的数据与中电联此前预测的“十二五”用电量年均增长仍有很大差距。而从历来是最受关注的第二产业用电量来看，一季度第二产业用电量8025亿千瓦时，同比增长12.31%，增速逐月提高，3月份用电量增速已经高于全社会用电量增速。

3000万千瓦缺口与落后产能冲动

根据中电联的预测，2011年全国电力供需总体偏紧，下一步在迎峰度夏期间，电力供应缺口会进一步扩大。预计缺口在3000万千瓦左右。

而且考虑到气候、电煤供应不确定性因素的挤压作用，缺口还会进一步的扩大。而在面临3000万千瓦电力缺口的同时，高耗能和落后产能的扩产冲动仍然隐现。前不久，一位业内专家在接受记者采访时提出了自己对落后产能淘汰工作的担忧。

“目前，原材料价格的上涨使得钢铁、水泥、煤化工等行业的扩产冲动可能进一步提高。以煤化工行业为例，石油价格已经突破110美元/桶使得一些煤化工项目卷土重来。”该人士说。

前不久，国家发改委下发通知紧急叫停煤化工项目上马。通知显示，目前全国在建和已批准建煤化工项目新增用煤已超过亿吨，各地规划拟建项目新增用煤总量还有几亿吨。尤其值得关注的是，一些煤炭净调入地区在现有火电厂供煤已十

分紧张的情况下，还在积极发展煤化工产业。煤化工盲目建设和过度发展不仅加剧了煤炭供需矛盾，也直接影响到全国合理控制能源消费总量。

根据发改委公布的《有序用电管理办法》，地方编制有序用电方案应贯彻国家产业政策和节能环保政策，其中重点限制的用电领域，包括国家产业结构调整目录中淘汰类和限制类企业。其中包括高耗能、高排放企业，单位产品能耗高于国家或地方强制性能耗限额标准的企业。

小调查

目前电力行业的估值处于什么水平	
相对低位	52.17%
估值适中	33.33%
估值偏高	14.49%
电力行业中你最看好哪类板块	
风电	26.58%
光伏发电	26.58%
火电	25.32%
水电	21.52%
下半年你看好电力行业的投资机会吗	
暂时观望，关注国家政策	47.83%
行业机会显现	37.68%
前景渺茫，不打算投资	14.49%

机构观点

中金公司：估值处历史底部

中金公司发布电力行业最新研究报告称，行业盈利即将触底反弹。电力需求旺盛，1-3月用电同比增长13%；其中：工业用电强劲恢复，第三产业用电增速高位稳定。水电：二季度进入丰水期，业绩环比大幅回升概率大。火电：政府环境趋好（多方保障电力稳定运行，限合同煤价），预计华东、南方火电机组受益最明显。

中金公司认为，电力股估值处历史底部：2011年市净率1.7-1.9x，基金对电力股配置显著低于电力股市场份额（27%）。

投资建议：审慎推荐：长江电力，国电电力、华能国际。建议关注：上海电力，中能股份，深圳能源。

相关政策

政策1：特高压建设提速利好电力股

有券商指出，2011年我国特高压将进入高速建设期，龙头企业将受益。二季度电力设备行业的投资机会将主要围绕政策助力的相关板块，其中特高压线路的获批预期和高效节能电机补贴力度的真正落实将带动相关公司从中受益，会成为二季度电力设备行业的投资亮点。

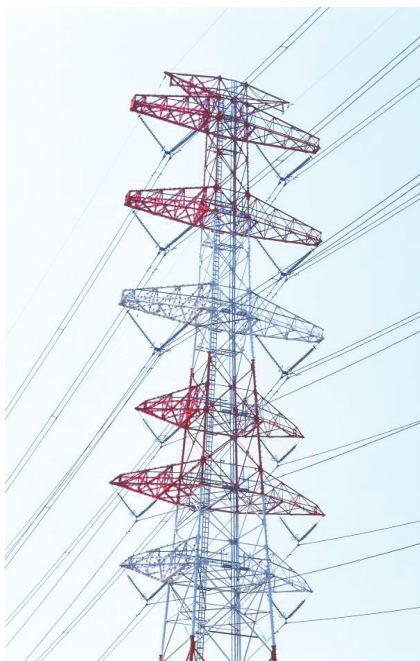
政策2：发改委将上调部分地区电价

发改委计划对煤电矛盾突出的部分地区上网及销售电价进行“结构性调价”，不在全国范围内上调电价。国家发改委一位内部人士透露，由于通货膨胀以及高企的物价指数，发改委此次并不打算在全国范围内上调电价，仅对煤电矛盾突出的部分省份进行电价上调。

政策3：政策性补贴力度加大

电机节能将成为实现节能减排的重要途径之一，近年我国出台了多项高效节能电机强制和补贴推广政策。补贴力度的加大和政策的落实将带来节能电机大幅增长空间。

杨晓春



发掘估值洼地

电力行业处正面因素积聚阶段

日前，已有多家电力上市公司公布了2010年年报，总体来看，火电企业普遍受煤价大幅上涨影响，盈利能力有所下降，而水电企业受益于去年下半年来水充裕，业绩表现较好。申银万国认为，水电类企

业目前估值仍偏低，在未来水电支持政策逐步出台背景下，将迎来一轮估值修复行情。建议买入长江电力，以及外延式扩张明晰的桂冠电力、分红收益明显的国电电力。

政策保驾护航 提振行业信心

基本面的支撑因素之一：煤炭价格的相对稳定

国家煤炭应急储备方案获批，今年首批储备计划完成500万吨。有媒体报道称，众多煤炭储备基地的建设将在未来发挥蓄水池的作用，平抑煤炭市场的季节性波动，从而对减少电价上涨压力和囤煤炒作获利起到一定作用。

基本面的支撑因素之二：未来十年的电力供需缺口不容小觑

核电发展受限之后，未来十年的电力供需缺口不容小觑，电源结构开始偏向传统能源和其他新兴能源，新兴能源的投入高成本，将使得国家电源投资更多向水电以及清洁火电倾斜。

业绩分析

18只股中期业绩倍增

A股市场光伏板块的共计18只个股在2011年一季度中发布中报业绩预喜公告。依据统计，18家个股中，除华东科技(000727)和利达光电(002189)分别对中报业绩做出了继亏(却也同比增长18.25%至45.5%)和略减的判断外，其余均为捷报。其中，中环股份(002129)更以净利润

增长1100%至1150%的预判引领光伏板块。据记者统计，根据光伏板块各股于2011年一季度中发布的中报期业绩预测，18家光伏股的平均业绩增幅高达134%。

日本发生9级地震导致核泄漏，借此机会，风力发电、太阳能发电等可再生能源利用领域大打“安全牌”。杨晓春

