

售电，让企业高管眼睛发亮的投资机会

—能源安全战略之电力体制改革

■ **配售分开，售电存在巨大的商业机会和投资机会：**在6月13日召开的中央经济工作领导小组会议上，电力体制改革是能源安全战略重要的组成部分。从媒体披露的电力体制改革方案草案来看，大用户直供电和配售分离将成为未来电力体制改革的方向，我们也深以为然。最近和多位企业领导交流，谈到未来可以去申请售电牌照，无不眼睛发亮。参与到售电业务，不仅多了一项可以持续稳定增长的业务，还可以把分布式发电、储能、电动车充电这些业务一并做起来。由于存在巨大商业利益，我们预计售电牌照的争夺将在实业和资本市场兴起一波投资的浪潮。

■ **预计三类企业可以拿到售电牌照：**改革初期售电牌照必然成为稀缺资源，谁可以拿到售电牌照？我们认为要具备两个条件，第一是有很强的地方政府资源支持，第二是本身就属于电力这个圈子。满足这个条件大概是三类企业：

第一类是已经有售电牌照的地方性电网公司，可以通过扩大经营区域，同时通过电力交易中心向发电厂采购电量给电网缴纳过网费扩大盈利，确定性几乎100%，我们筛选了广安爱众、文山电力、天富能源、郴电国际和乐山电力等12家公司。

第二类是地方性的发电企业，可以通过给电网缴纳过网费，甚至自己建设电网，直接向用户售电，扩大盈利空间；预计确定性90%以上，我们筛选了深圳能源、韶能股份、闽东电力、京能电力和上海电力等17家公司。

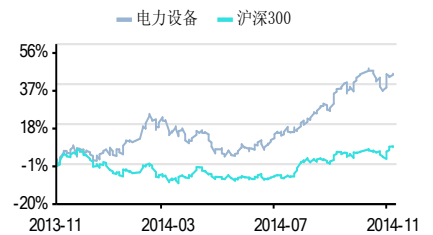
第三类是有良好地方政府关系的电力设备新能源企业，如上海电气、正泰电器、特变电工、中国西电、智慧能源等，企业总部所在地和有投资的地方可能拿到售电牌照，三、四线城市会是突破口，这类公司众多，不确定性高，抛砖引玉提供投资思路。

■ **风险提示：**电力设备新能源公司能否参与售电的不确定性较高

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票 目标价 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-0.69	14.02	35.18
绝对收益	1.56	20.06	41.66

黄守宏 分析师
SAC 执业证书编号：S1450511020024
huangsh@essence.com.cn
010-66581627

邵琳琳 分析师
SAC 执业证书编号：S1450513080002
shaoll@essence.com.cn
021-68763673

相关报告

电力设备:核电重启开响发令枪，材料最先受益	2014-09-25
电力设备:继往开来，围绕环保“新”机遇	2013-12-18
上半年平淡，下半年反转 国家电网公司上半年集中招标点评	2013-07-30

在6月13日召开的中央经济工作领导小组会议上，电力体制的革命是能源安全战略重要的组成部分。从媒体披露的电力体制改革方案草案来看，大用户直供电和配售分离将成为未来电力体制改革的方向，我们也深以为然。最近和多位企业领导交流，谈到未来可以去申请售电牌照，无不眼睛发亮。参与到售电业务，不仅多了一项可以持续稳定增长的业务，还可以把分布式发电、储能、电动车充电这些业务一并做起来。由于存在巨大商业利益，我们预计售电牌照的争夺必将在实业和资本市场兴起一波投资的浪潮。

改革初期售电牌照必然成为稀缺资源，谁可以拿到售电牌照？我们认为要具备两个条件，第一是有很强地方政府资源支持，第二是本身就属于电力这个圈子。满足这个条件大概是三类企业：

第一类是已经有售电牌照的地方性电网公司，可以通过扩大经营区域，同时通过电力交易中心向发电厂采购电量给电网缴纳过网费扩大盈利，确定性几乎100%，我们筛选了广安爱众、文山电力、天富能源、郴电国际和乐山电力等12家公司详见表1。

第二类是地方性的发电企业，可以通过给电网缴纳过网费，甚至自己建设电网，直接向用户售电，扩大盈利空间；预计确定性90%以上，我们筛选了深圳能源、韶能股份、闽东电力、京能电力和上海电力等17家公司详见表2。

第三类是有良好地方政府关系的电力设备新能源企业，如上海电气、正泰电器、特变电工、中国西电、智慧能源等，企业总部所在地和有投资的地方可能拿到售电牌照，三、四线城市会是突破口，这类公司众多，不确定性高，抛砖引玉提供投资思路。

表 1：已经有售电牌照的地方性电网公司

股票代码	股票简称	省份	目标区域	股东背景	市值(亿元)
600979.SH	广安爱众	四川省	广安市	四川爱众发展集团有限公司	48
600995.SH	文山电力	云南省	文山市	云南电网公司	36
600509.SH	天富能源	新疆	石河子市	新疆天富电力(集团)有限责任公司	89
600969.SH	郴电国际	湖南省	郴州市	郴州市人民政府国有资产监督管理委员会	42
600644.SH	乐山电力	四川省	乐山市	乐山市国有资产经营有限公司	55
600101.SH	明星电力	四川省	遂宁市	国网四川省电力公司	29
600116.SH	三峡水利	重庆	重庆市	重庆中节能实业有限责任公司	32
600131.SH	岷江水电	四川省	阿坝藏族羌族自治州	国网四川省电力公司	30
600310.SH	桂东电力	广西	贺州市	广西正润发展集团有限公司	49
600452.SH	涪陵电力	重庆	重庆市	重庆川东电力集团有限责任公司	22
600505.SH	西昌电力	四川省	西昌市	国网四川省电力公司	40
600780.SH	通宝能源	山西省	太原市	山西国际电力集团有限公司	63

数据来源：安信证券研究中心，wind

表 2: 地方性的发电公司

股票代码	股票简称	省份	目标区域	大股东	市值 (亿元)
000027.SZ	深圳能源	广东省	深圳市	深圳市人民政府国有资产监督管理委员会	219
000601.SZ	韶能股份	广东省	韶关市	韶关市工业资产经营有限公司	65
000993.SZ	闽东电力	福建省	宁德市	宁德市国有资产投资经营有限公司	36
600578.SH	京能电力	北京	北京市	北京京能国际能源股份有限公司	195
600021.SH	上海电力	上海市	上海市	中国电力投资集团公司	115
000531.SZ	穗恒运 A	广东省	广州市	广州凯得控股有限公司	69
000690.SZ	宝新能源	广东省	梅州市	广东宝丽华集团有限公司	87
000722.SZ	湖南发展	湖南省	长沙市	湖南发展投资集团有限公司	43
000899.SZ	赣能股份	江西省	南昌市	江西省投资集团公司	39
001896.SZ	豫能控股	河南省	郑州市	河南投资集团有限公司	56
600098.SH	广州发展	广东省	广州市	广州发展集团有限公司	164
600719.SH	大连热电	辽宁省	大连市	大连市热电集团有限公司	18
600744.SH	华银电力	湖南省	长沙市	中国大唐集团公司	35
600758.SH	红阳能源	辽宁省	沈阳市	沈阳煤业(集团)有限责任公司	21
600396.SH	金山股份	辽宁省	沈阳市	丹东东方新能源有限公司	43
600982.SH	宁波热电	浙江省	宁波市	宁波开发投资集团有限公司	53
600642.SH	申能股份	上海市	上海市	申能(集团)有限公司	234

数据来源: 安信证券研究中心, wind

表 3: 截止 2014 年三季度末账面现金超过 1 亿元的电力设备新能源公司

名称	总部省份	目标城市地区	2013 年收入 (亿元)	货币资金 (亿元) 2014-09-30	市值
上海电气	上海	上海市	792	259.7	812
东方电气	四川省	四川	424	157.8	321
特变电工	新疆	新疆/沈阳/天津/德阳/衡阳	292	88.6	324
中国西电	陕西省	陕西	132	70.1	262
金风科技	新疆	新疆	123	81.4	334
正泰电器	浙江省	温州市	120	19.7	256
智慧能源	浙江省	宜兴市	116	14.1	101
宝胜股份	江苏省	扬州市	98	10.0	49
国电南瑞	江苏省	南京市	96	19.8	385
中利科技	江苏省	常熟市	81	29.4	109
南玻 A	广东省	深圳市	77	2.9	160
许继电气	河南省	许昌市	72	7.2	204
湘电股份	湖南省	湘潭市	66	20.9	70
众业达	广东省	汕头市	66	1.9	61
盾安环境	浙江省	诸暨市/杭州市	65	7.7	83
杭锅股份	浙江省	杭州市	59	5.2	76
卧龙电气	浙江省	绍兴市	57	11.3	108
国电南自	江苏省	南京市	52	5.4	45
万马股份	浙江省	临安市	49	4.4	81
汉缆股份	山东省	青岛市	48	11.6	97
海润光伏	江苏省	江阴市	48	34.2	139
中超电缆	江苏省	宜兴市	44	7.9	67
*ST 天威	河北省	河北省	44	10.6	98
平高电气	河南省	平顶山市	38	5.4	159
中环股份	天津	天津市	37	40.4	227
思源电气	上海	上海市/如皋	34	4.7	73
太阳电缆	福建省	南平市	34	2.6	33
航天机电	上海	上海市	34	7.0	126
华光股份	江苏省	无锡市	33	7.8	40

大洋电机	广东省	中山市/孝感市	33	13.8	125
置信电气	上海	上海市	33	6.6	155
华西能源	四川省	自贡市	31	6.7	81
四方股份	北京	北京/武汉/保定/南京	31	3.1	73
金杯电工	湖南省	长沙市	30	4.8	35
长园集团	广东省	深圳/珠海	28	3.0	108
亿晶光电	浙江省	慈溪市	27	3.2	80
佳电股份	黑龙江省	佳木斯市	27	1.5	76
泰豪科技	江西省	南昌市	25	3.4	56
江苏阳光	江苏省	江阴市	23	6.2	70
万家乐	广东省	佛山市	23	6.5	41
隆基股份	陕西省	西安市	23	6.1	103
华智控股	浙江省	杭州市	23	2.1	50
三星电气	浙江省	宁波市	22	8.2	65
东方日升	浙江省	宁波市	22	7.6	67
阳光电源	安徽省	合肥市	21	8.4	124
长城电工	甘肃省	兰州市	20	3.8	57
林洋电子	江苏省	启东市	20	6.9	91
中科英华	吉林省	长春市	20	9.2	75
东方铁塔	山东省	胶州市	17	6.2	43
东方电子	山东省	烟台市	17	3.0	50
华仪电气	浙江省	乐清市	15	8.2	52
海陆重工	江苏省	张家港市	15	1.9	37
科陆电子	广东省	深圳市/南昌市	14	5.6	55
特锐德	山东省	青岛市	14	1.2	89
信质电机	浙江省	台州市	13	3.2	70
森源电气	河南省	长葛市	13	6.0	152
科士达	广东省	深圳市	12	2.0	57
向日葵	浙江省	绍兴市	11	2.8	46
广电电气	上海	上海市	11	3.0	46
金智科技	江苏省	南京市	11	2.1	39
金自天正	北京	北京市	10	1.8	29
科华恒盛	福建省	厦门市	10	1.6	46
北京科锐	北京	北京市	10	2.8	31
首航节能	北京	天津/福建	10	3.5	118
通达股份	河南省	偃师市	10	3.0	28
银星能源	宁夏	银川市	9	3.3	24
三变科技	浙江省	台州市	9	1.1	23
鑫龙电器	安徽省	芜湖市	9	2.5	37
积成电子	山东省	济南市	9	2.4	41
哈空调	黑龙江省	哈尔滨市	9	1.1	27
江特电机	江西省	宜春市	9	1.4	75
浙富控股	浙江省	杭州市	8	4.6	109
动力源	北京	北京市	8	1.8	51
银河投资	广西壮族自治区	北海市	8	1.6	61
通光线缆	江苏省	海门市	8	1.5	37
齐星铁塔	山东省	滨州市	7	2.0	28
良信电器	上海	上海市	7	1.5	48
天成控股	贵州省	遵义市	7	2.2	82
浩宁达	广东省	深圳市	6	1.5	44
茂硕电源	广东省	深圳市	6	2.8	24
新联电子	江苏省	南京市	5	2.8	35
长高集团	湖南省	长沙市	5	3.2	40

方正电机	浙江省	丽水市	5	1.7	39
欣泰电气	辽宁省	丹东市	5	2.8	23
科泰电源	上海	上海市	5	3.9	26
鼎汉技术	北京	北京市	5	2.2	97
中能电气	福建省	福州市	4	2.0	23
深圳惠程	广东省	深圳市	4	2.0	71
中恒电气	浙江省	杭州市	4	1.2	52
易世达	辽宁省	大连市	4	5.1	28
综艺股份	江苏省	南通市	4	11.3	120
大金重工	辽宁省	阜新市	4	2.8	33
和顺电气	江苏省	苏州市	3	2.0	25
科大智能	上海	上海/合肥	3	3.9	63
理工监测	浙江省	宁波市	3	5.7	38
福星晓程	北京	北京市	3	2.6	76
科远股份	江苏省	南京市	2	3.6	30
安科瑞	上海	上海市	2	2.9	39
中元华电	湖北省	武汉市	2	4.8	25
恒华科技	北京	北京市	2	2.0	32
永大集团	吉林省	吉林市	2	7.5	27
恒顺电气	山东省	青岛市	2	1.2	35

数据来源：安信证券研究中心，wind

■ 公司评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10% 以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

黄守宏、邵琳琳分别声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	侯海霞	021-68763563	houhx@essence.com.cn
	梁涛	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
	凌洁	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
	潘艳	021-68766516	panyan@essence.com.cn
北京联系人	朱贤	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
	温鹏	010-59113570	wenpeng@essence.com.cn
	刘凯	010-59113572	liukai2@essence.com.cn
	李倩	010-59113575	liqian1@essence.com.cn
深圳联系人	周蓉	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
	张莹	010-59113571	zhangying1@essence.com.cn
	沈成效	0755-82558059	shencx@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558087	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦16层

邮编： 200123

北京市

地址： 北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编： 100034

