

整合加速 大型电力公司主导产业升级

● 2006 年,电力供应能力明显增强,发电量快速增长,但设备利用小时数回落。全国电力供需总体基本平衡,电力供需紧张形势得到明显缓解。2007 年仍然是电力装机增长较快的时期,全年电力装机预计净增 8000 万千瓦。预计行业平均发电小时数有望在 2007 年末触底企稳,并在 2008 年回升。

● 在整个电力产业链上,发电环节市场化程度较高,参与主体多元化。全国电源点的布局已初步完成,优质电源点具有稀缺性。中央直属大型集团公司掌握了大量优质电源点,在长期竞争中已然具备了先发优势,其长期发展前景最为乐观。

● 整合是目前行业中一个鲜明的主题,它包括了产业升级背景下的优胜劣汰、集团(公司)内部整合和对外扩张三个层次。



(资料图片)

电力行业整合加速

整合是目前行业中一个鲜明的主题。这种整合包括了产业升级背景下的优胜劣汰、集团(公司)内部整合和对外扩张三个层次。

“上大压小”是实现节能减排,压缩落后生产能力,推动产业升级的重要举措。国家较早前就已经注意到了老小机组的高能耗和高污染问题。目前,电力行业中的上市公司与集团之间存在同业竞争和大量的关联交易。因此,从理论上讲,如果公司和集团能够实现整合,则可以消除关联交易,避免同业竞争,完善公司治理结构,并可以提高公司和集团的运作效率,降低经营成本和管理费用,还可以实现集团和公司发展战略的统一。这种整合对上市公司和集团公司都是有利的,而且从电力企业的发展趋势看,进行内部整合是实现集团和上市公司“双赢”的选择。

同时,随着我国证券市场的发展,其价值发现功能逐渐体现,国有企业有通过证券市场实现资产保值增值

的动力。电力是资本密集型的产业,有很广阔的空间,越来越多的电力上市公司与母公司进行资产整合,很大程度上提升了电力板块的价值总量和活跃程度。此外,在“全流通”背景下,“做大做强”上市公司也是提高反并购门槛的有效手段。

发电市场竞争格局初定,加之优质电源点的稀缺,各市场主体间的竞争愈加激烈。强势电力集团公司不再局限于“一城一地”(电源点)的争夺,而是通过对外股权投资的方式谋求长期发展优势,如华能集团参股粤电集团、长江电力参股湖北能源集团和广州控股等。“920 电网资产”出售客观上为强势主体扩张提供了一个舞台,可以预见,资金实力雄厚的大型集团(公司)将在此次资产竞买中大展拳脚,而且竞购价格可能远超市场之前的预期。

有关整体上市的猜想

目前,大唐集团已否认近期有整体上市计划;国电电力刚决定通过公开增发收

购集团部分发电资产,近期内恐怕不会再有进一步的大规模收购;国投电力 2006 年有过公开增发收购集团资产,目前负债率又已高达 70.21%,短期内预计也不会有大的动作;华能国际过去几年一直在有计划、小批量地收购集团成熟资产,目前上市公司规模已经很大,利润总额占集团利润总额的比重高达 81%;中电国际尚未在内地 A 股上市。

长江电力一直在逐步收购三峡总公司的发电资产。但由于 2007 年年内,长江电力有认股权证存续期满时的行权,估计会收购 2 台以上机组,但不太可能马上开始另一次大规模的再融资行动。换言之,长江电力纵有整体上市,估计可能也得等到 2008 年了。华电集团称,争取“十一五”期间整体上市,目前才是“十一五”第二年。换言之,目前也无法肯定华电集团近期就会借华电国际的壳,进行整体上市。猜测华电集团可能先会考虑向上市公司注入部分资产。

银河证券 邹序元
西南证券 陈毅聪

代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌%	成交量	中报	代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌%	成交量	中报	代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌%	成交量	中报	代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌%	成交量	中报
000788	百川合创	11.64	11.66	11.05	11.07	-5.06	121748	0.03	000898	鞍钢股份	18.13	19.37	17.7	19.25	1.45	440789	0.01	000899	九芝堂	13.4	14.1	13.05	13.88	4.57	150730	0.01	002051	江化微工	22.8	23.2	21.29	22.63	-1.16	51934	0.31
000899	深赤湾 A	8.87	9.16	8.71	9.08	-1.98	100000	0.01	000899	鞍钢股份	9.9	9.59	9.09	9.26	-0.22	162505	0.05	002062	深赤湾 A	22.22	22.48	21.83	21.91	-2.49	25.28	23.6	24.73	23.3	3.17	25803	0.09				
000790	华能集团	24.5	26.3	23.88	25.21	-2.48	48975	0.01	000900	现代投资	19.32	19.5	18.6	18.66	0.05	357845	0.03	000993	航天长峰	8.58	8.58	8.26	8.37	-2.79	156486	0.20	002025	远洋软件	20.1	20.25	19.55	19.58	-1.61	16953	0.14
000791	西北化工	9.45	9.83	9.3	9.5	-0.47	413	0.01	000901	航天长峰	13.23	12.75	11.92	12.34	0.08	100153	-0.05	000995	皇台酒业	9.54	9.59	9.25	9.31	-2.41	74098	0.01	002064	华峰氨纶	44.3	48.73	44.1	48.73	-10	42642	0.13
000792	盐湖钾肥	33.05	36.16	32.5	35.95	-9.37	163244	0.47	000902	中国服装	9.05	9.44	8.89	9.2	2.7	116374	-0.03	000996	利君股份	10.71	10.8	10.51	10.54	-1.86	46580	0.05	002065	东华合创	40.25	40.25	39.01	39.08	-3.03	13989	0.55
000793	盐湖钾肥	15.74	16.25	15.75	16.25	-0.51	148303	0.04	000903	中国服装	10.19	10.44	9.89	10.32	-0.25	177627	0.01	000997	金马股份	12.05	12.43	11.21	12.09	-1.09	168656	0.11	002066	新大陆	20.85	21.05	20.51	20.87	-1.60	160701	0.12
000795	大同煤业	7.82	8.59	7.65	8.59	-0.99	270193	-0.08	000904	厦门港务	11.27	11.47	11.09	11.32	0.29	202480	0.23	000998	中航材科	15.88	15.88	14.19	15.98	-2.98	102683	0.18	002067	华昌气体	23.75	23.99	22.68	23.34	-2.91	16289	0.36
000796	华能集团	9.9	10.28	9.78	10.03	-1.11	221288	0.00	000905	厦工	13.9	13.9	13.21	13.21	-5.03	46085	-0.13	000999	中航材科	15.63	16.38	16.38	16.38	-0.07	161859	0.14	002077	华昌气体	13.1	13.18	12.42	13.18	-2.23	48683	0.18
000797	华能集团	8.42	8.84	8.4	8.5	-0.59	148303	0.04	000906	厦工	19.12	19.14	18.7	19.11	-0.05	37899	0.01	000999	利君股份	21.27	21.25	21.3	21.25	-0.16	18636	0.96									
000798	华能集团	23.3	24.7	23.8	24.6	-0.24	422300	0.35	000910	厦工	11.65	12.79	11.45	11.8	1.46	175883	0.18	000999	中航材科	22.75	24.58	23.51	24.19	-1.98	18360	0.19									
000800	一汽轿车	11.4	11.88	11.02	11.44	-0.62	634529	0.16	000911	厦工	17.6	19.08	17.31	18.3	3.98	293517	0.01	000999	中航材科	15.63	16.38	16.38	16.38	-0.07	102699	0.14									
000801	四川湖山	10.96	11.8	10.88	11.57	-0.56	71497	0.01	000912	沪天化	15.52	15.95	15.28	15.65	1.23	183895	0.44	000903	厦工	18.9	19.12	18.41	19.02	-0.11	17714	0.14									
000802	北京旅游	19.33	19.33	18.51	19.05	-3.93	80507	0.03	000913	钱江摩托	7.71	7.98	7.6	7.74	0.13	151342	0.03	000904	厦工	20.12	20.22	19.72	20.21	-1.95	18636	0.24									
000803	华能集团	8.82	9.33	8.83	9.25	-0.58	80507	-0.04	000914	厦工	8.54	8.54	8.24	8.54	0.09	102699	0.04	000905	厦工	7.85	7.84	7.65	7.75	-1.98	18360	0.19									
000806	华能集团	7.3	7.64	7.19	7.36	-0.56	80965	0.03	000915	华能国际	7.55	7.7	7.37	7.61	0.42	350493	0.1	000906	厦工	11.58	11.85	11.26	11.7	-3.43	83571	0.14									
000807	云铝股份	28.29	28.29	26.84	27.28	-3.57	252000	0.16	000916	广宇发展	17.6	19.08	17.31	18.3	3.98	293517	0.01	000907	厦工	11.58	13.38	13.25	13.38	-0.07	200267	华兰生物	13.8	14.49	13.69	14.26	-3.18	52412	0.27		
000809	国电集团	13.7	13.7	13.75	13.75	-0.31	24343	0.01	000917	华能国际	15.2	15.95	15.28	15.73	1.23	183895	0.44	000908	华能国际	18.41	19.12	19.02	19.02	-0.11	17714	0.14									
000810	国电集团	12.05	12.25	12.05	12.25	-0.20	24343	0.02	000918	华能国际	11.11	11.55	11.12	11.2	0.22	148854	0.27	000909	华能国际	18.41	19.12	19.02	19.02	-0.11	17714	0.14									
000811	陕鼓冰轮	17.52	17.52	16.28	17.12	-1.33	1119494	0.11	000920	陕鼓冰轮	10.2	10.22	9.72	10.2	-0.81	357431	-0.06	000910	华能国际	21.25	21.25	21.25	21.25	-0.16	18636	0.24									
000812	陕鼓冰叶	6.8	7.45	6.6	7.11	-0.47	298259	0.01	000921	陕鼓冰叶																									