

公用事业

2017年05月02日

吉电股份 (000875)

——一季报业绩符合预期 继续加码新能源

报告原因：有业绩公布需要点评

增持 (维持)

市场数据：2017年04月28日

收盘价(元)	5.15
一年内最高/最低(元)	7.15/4.9
市净率	1.4
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	5746
上证指数/深证成指	3154.66 / 10234.65

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2017年03月31日

每股净资产(元)	3.59
资产负债率%	71.36
总股本/流通A股(百万)	2146/1116
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《吉电股份(000875)点评：业绩低于预期 资金储备到位蓄势发展新能源》2017/03/31

《吉电股份(000875)点评：跨区域延伸配售电业务 集团支持加速转型》2016/11/30

证券分析师

刘晓宁 A0230511120002
liuxn@swsresearch.com
王璐 A0230516080007
wanglu@swsresearch.com

联系人

王璐
(8621)23297818×7618
wanglu@swsresearch.com

事件：

- 公司发布2017年一季报，业绩符合申万宏源预期。2017年一季度公司实现营业收入14.45亿元，同比增长18.57%；归母净利润6871万元，同比减少46%。

投资要点：

- **新能源发电项目同比增加带动营收增长，承压煤价业绩同比减少，环比有所提升。**2016年公司新增产能66.35万kW全部为新能源项目，一季度营收增长18.57%主要由新能源发电项目贡献。受电煤价格上涨影响，公司营业成本同比增加30.32%，综合毛利率较上年同期减少7.2个百分点至20.5%。一季度吉林省全社会用电同比增长5.09%，火电机组利用小时数同比增长5小时，同期动力煤价格环比有所下滑。公司综合毛利率环比16年Q4提升了约8个百分点。
- **继续发力新能源项目，建立四大新能源基地蓄势扩张。**公司坚定转型清洁能源供应商，截至16年末公司新能源装机为174.62万千瓦，占比达38.28%。公司东北、西北、华东、江西四大新能源基地初步建成，清洁能源装机全国布局形成。今年一季度以来，公司继续发力新能源项目，先后公告投建安徽长丰20MW渔光互补项目、山东临沂50MW分布式光伏项目、延安宝塔蟠龙一期50MW风电项目，公告增资海宁鸿运新能源、吉电定州新能源。公司各新能源项目建设正稳步推进，新能源占比将持续提高。
- **大股东旗下新能源平台，设立新能源产业基金利好资产注入。**公司新能源装机占比、装机规模为国电投旗下上市公司中最高，集团新能源运营平台定位初步形成。公司2016年11月与集团旗下融和基金共同设立20亿元的新能源产业基金，用于发展新能源、配售电项目。借助产业基金，公司有望加速整合集团内外优质新能源发电资产，加速新能源战略推进。
- **盈利预测与评级：**我们维持盈利预测不变，预计公司17~19年归母净利润分别为2.02、4.06和5.52亿元，对应的每股收益分别为0.07、0.14和0.19元/股，对应PE分别为74倍、37倍和27倍。鉴于公司高速发展新能源，积极开拓四川等地的配售电业务，处于快速成长期，维持“增持”评级。

财务数据及盈利预测

	2016	2017Q1	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	4,405	1,445	6,050	7,365	8,519
同比增长率(%)	2.38	18.57	37.36	21.74	15.67
净利润(百万元)	13	69	202	406	552
同比增长率(%)	-88.96	-45.94	1453.26	100.99	35.96
每股收益(元/股)	0.01	0.03	0.07	0.14	0.19
毛利率(%)	20.1	20.5	20.1	21.5	22.2
ROE(%)	0.2	0.9	1.8	3.4	4.4
市盈率	844		74	37	27

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE



申万宏源研究微信服务号

表 1：公司盈利预测表（单位：百万元，元/股）

	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
一、营业收入	4,585	4,753	4,302	4,405	6,050	7,365	8,519
二、营业总成本	4,531	4,729	4,280	4,403	5,805	6,764	7,613
其中：营业成本	3,698	3,706	3,402	3,518	4,832	5,781	6,627
营业税金及附加	19	29	34	55	75	57	55
销售费用	0	0	0	0	0	0	0
管理费用	80	78	74	78	103	118	115
财务费用	699	734	757	741	795	808	817
资产减值损失	34	182	13	11	0	0	0
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	0
投资收益	28	12	0	3	17	20	20
三、营业利润	82	36	23	5	262	621	925
加：营业外收入	63	44	142	63	50	50	50
减：营业外支出	38	1	0	12	0	0	0
四、利润总额	107	80	164	56	312	671	975
减：所得税	8	19	18	29	59	130	239
五、净利润	99	61	146	27	253	541	736
少数股东损益	17	(14)	29	14	51	135	184
归属于母公司所有者的净利润	82	75	118	13	202	406	552
六、基本每股收益	0.05	0.05	0.08	0.01	0.07	0.14	0.19
全面摊薄每股收益	0.03	0.03	0.04	0.00	0.07	0.14	0.19

资料来源：Wind，申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。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，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	chentao@swsresearch.com
北京	李丹	010-66500610	18930809610	lidan@swsresearch.com
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	hujy@swsresearch.com
海外	张思然	021-23297213	13636343555	zhangsr@swsresearch.com
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	zhufang@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。