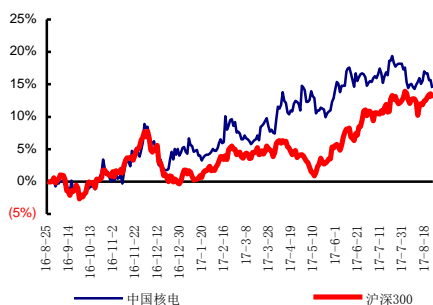


公用事业 电力

业绩稳健，好事将近

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	15,565/4,230
总市值/流通(百万元)	118,764/32,272
12个月最高/最低(元)	8.07/6.61

相关研究报告:

《中国核电(601985):业绩略超预期,有望受益核电消纳政策落地及央企重组》—2017/04/27

《业绩微增,坚定看好未来发展》—2016/08/26

证券分析师:张学

电话:010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

证券分析师助理:周涛

电话:010-88321940

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

证券分析师助理:雷强

E-MAIL: leiqliang@tpyzq.com

证券分析师:刘晶敏

E-MAIL: liujm@tpyzq.com

事件:公司发布2017半年报,上半年营收162.35亿元,同比增14.89%;净利润25.45亿元,同比增1.92%,扣非后净利同比增14.14%。同时,公司拟公开发行总额不超78亿元的可转债。

业绩稳健,多台机组投产在即。截止年中,公司投入商运的核电机组保持在16台,受益于福清3号、昌江2号机组去年下半年的投产,公司上半年累计商运发电量477.79亿千瓦时,同比增长17.70%。同时,公司持续强化大修工期管控,按计划完成7台机组换料大修,节约大修工期45天。报告期内,公司的期间费用率16.14%(同比下降3.35pct),其中年初累计销售费用率0.00%,同比下降0.4pct,主要因本期不再计提接网费;管理费用率3.16%,同比下降0.39pct;财务费用率12.97%,同比下降2.57pct,公司应对汇率波动能力逐渐增强,同比减少汇兑损失约2.53亿元。当前,福清4号机组已并网,田湾3号机组已完成装料,三门1号机组有望年底实现并网。我们认为,公司提质增效工作显著,机组进入密集投产期,未来发电量及利润水平有望保持稳步提升。

核电消纳有所改善。据中国核能行业协会统计,我国上半年核电设备平均利用小时数和设备平均利用率分别为3370小时和77.6%(2016年同期值为3335.35小时和76.36%),有所改善。考虑到核电独有的安全性与经济性特点,消纳问题已得到足够重视,国家发改委、国家能源局于2月印发《保障核电安全消纳暂行办法》,确定了核电保障性消纳上网电量和给予电价上的保障等政策。我们认为,随着核电保障消纳政策的落地及核蓄一体化的推进,核电消纳问题有望继续得到改善。同时,市场化售电背景下,公司积极开展电力市场化探索,已在浙江、江苏成立售电公司,预计全年将有174亿千瓦时参与市场化交易,约占总发电计划的18.9%,该部分市场化电力销售均已经得到落实。

拟发行78亿元可转债,优化财务结构。公司拟公开发行总额不超78亿元的可转债,用于田湾5&6号、福清5&6号机组项目及补充流动资金。我们认为,公司资产负债率保持平稳,偿债能力逐年提升,发行可转债将增强公司的盈利能力,财务状况得到进一步优化与改善,为后续业务发展提供保障。

投资建议。当前,三门AP1000全球首堆正处在并网发电的“最后一公里”,《2017年能源指导工作意见》已明确计划开工8台机组,

国家积极推进华龙技术融合，下半年核电 AP1000 并网、华龙融合、央企改革等利好事件有望密集出台。中国核电作为我国核电发展的主力军，前景广阔，我们维持对公司长期发展的看好。预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.30 元、0.34 元及 0.40 元，维持“增持”评级。

风险提示：核电项目进展滞后风险，电力需求低迷。

■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	30009	34369	39362	45080
净利润(百万元)	4489	4675	5360	6212
摊薄每股收益(元)	0.29	0.30	0.34	0.40

资料来源：Wind，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。