

皖能电力 (000543)

2024 年业绩预告点评: 归母同增 40%-57%, 机组投产利润加速

买入 (维持)

2025 年 01 月 24 日

证券分析师 袁理

执业证书: S0600511080001
021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

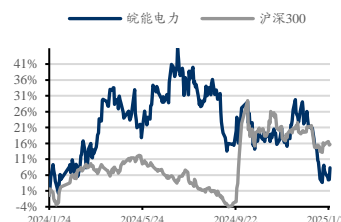
执业证书: S0600522030002
renyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	25740	27867	28319	28332	29747
同比 (%)	22.38	8.26	1.62	0.05	4.99
归母净利润 (百万元)	499.19	1,429.51	2,082.19	2,159.83	2,196.45
同比 (%)	137.57	186.37	45.66	3.73	1.70
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.22	0.63	0.92	0.95	0.97
P/E (现价&最新摊薄)	32.20	11.24	7.72	7.44	7.32

投资要点

- **事件:** 公司公告 2024 年业绩预告。
- **电量提升成本下行, 2024 年归母净利润同增 40%-57%。**公司公告 2024 年业绩预告, 2024 年公司实现归母净利润约 20 亿元-22.5 亿元, 同比增长 40%-57%, 实现扣非归母净利润约为 19.8 亿元-22.3 亿元, 同比增长 54%-74%。2024 年第四季度, 实现归母净利润 4.2 亿元-6.7 亿元, 环比 24 年第三季度变动-18.5%至 30.3%, 中值 5.4 亿元, 环比增长 5.9%, 实现扣非归母净利润 4.1 亿元-6.6 亿元, 环比 24 年第三季度变动-18.8%至 30.5%, 中值 5.4 亿元, 环比增长 5.8%。2024 年业绩高增, 主要系 2024 年发电量上涨, 煤炭价格下跌, 控股发电企业盈利能力增强所致。
- **安徽优质火电机组加速投产, “疆电入皖” 战略布局新疆。**截至 2023/12/31, 公司控股在运装机 1138 万千瓦, 随着 2024/4/19 安徽省内 2×45 万千瓦天然气调峰项目投运, 截至 2024/6/30, 公司控股在运装机提升至 1228 万千瓦, 在建项目来看, 安徽省内钱营孜二期 (控股) 1×100 万千瓦煤电项目与中煤新集板集二期 (参股) 2×66 万千瓦项目, 新疆英格玛电厂 (控股) 2×66 万千瓦煤电项目, 均有望在 2025 年贡献显著增量。利用 “疆电入皖” 通道优势, 公司在吉泉线上布局新疆江布电厂、英格玛电厂, 均为坑口电厂, 利用当地优质低廉的煤炭资源, 盈利能力强。此外, 配套新疆 80 万千瓦光伏项目正在建设, 新疆成为公司重要业绩增长点。
- **安徽电力需求旺盛, 优质区域电量电价有支撑。**2024 年前 11 个月, 安徽省全社会累计用电量 3278.5 亿千瓦时, 同比增长 12.8%, 同期全国全社会累计用电量同比增长 7.1%, 安徽用电量增速显著高于全国水平, 安徽省经济体量的稳步提升, 高技术制造业、大数据、新能源汽车、机器人等新兴产业高速发展, 为安徽省未来用电量增长提供强劲动力。电力需求充裕, 优质区域电力运营商电量、电价有支撑。
- **盈利预测与投资评级:** 公司公告 2024 年业绩预告, 考虑机组投运节奏与 2025 年电价形势, 我们下调 2024-2026 年归母净利润从 22.0/23.7/25.6 亿元至 20.8/21.6/22.0 亿元, 2024-2026 年 PE7.7/7.4/7.3 倍 (估值日 2025/1/23), 维持 “买入” 评级。
- **风险提示:** 用电量增速放缓、煤价波动、项目投产进度不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	7.09
一年最低/最高价	6.56/9.68
市净率(倍)	1.04
流通 A 股市值(百万元)	16,072.06
总市值(百万元)	16,072.06

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.80
资产负债率(% ,LF)	65.71
总股本(百万股)	2,266.86
流通 A 股(百万股)	2,266.86

相关研究

- 《皖能电力(000543): 2024 年半年报点评: 受益于安徽区域经济优势+疆电入皖, 业绩亮眼》
2024-08-23
- 《皖能电力(000543): 2024 年一季度报点评: 受益于发电量增长+煤炭下行+控参股业绩向好, 业绩超预期》
2024-05-06

皖能电力三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	8,024	6,652	6,262	9,514	营业总收入	27,867	28,319	28,332	29,747
货币资金及交易性金融资产	1,998	391	541	3,629	营业成本(含金融类)	25,952	26,120	25,699	26,921
经营性应收款项	4,270	4,328	4,322	4,535	税金及附加	146	142	145	151
存货	697	732	710	747	销售费用	24	21	22	23
合同资产	0	0	0	0	管理费用	170	164	167	174
其他流动资产	1,060	1,202	689	603	研发费用	197	228	219	233
非流动资产	52,562	62,787	71,015	78,362	财务费用	812	939	1,126	1,335
长期股权投资	13,188	14,678	16,308	17,841	加:其他收益	91	104	100	107
固定资产及使用权资产	24,925	32,132	38,910	44,459	投资净收益	1,358	1,239	1,287	1,334
在建工程	5,774	4,434	3,072	2,260	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	3,571	5,450	7,643	9,731	减值损失	(130)	(123)	(135)	(181)
商誉	536	536	536	536	资产处置收益	9	4	6	6
长期待摊费用	14	14	14	14	营业利润	1,893	1,929	2,212	2,174
其他非流动资产	4,554	5,543	4,532	3,521	营业外净收支	(64)	0	0	0
资产总计	60,586	69,439	77,276	87,876	利润总额	1,829	1,929	2,212	2,174
流动负债	14,986	16,861	17,480	18,885	减:所得税	81	(49)	(5)	(22)
短期借款及一年内到期的非流动负债	7,948	7,948	7,948	7,948	净利润	1,749	1,978	2,217	2,196
经营性应付款项	4,462	5,131	4,839	5,142	减:少数股东损益	319	(104)	57	0
合同负债	146	156	150	159	归属母公司净利润	1,430	2,082	2,160	2,196
其他流动负债	2,431	3,626	4,544	5,636	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.63	0.92	0.95	0.97
非流动负债	25,218	30,218	35,218	42,218	EBIT	1,459	1,644	2,081	2,244
长期借款	24,134	29,134	34,134	41,134	EBITDA	3,176	4,916	6,201	6,911
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	6.87	7.77	9.29	9.50
租赁负债	41	41	41	41	归母净利率(%)	5.13	7.35	7.62	7.38
其他非流动负债	1,044	1,044	1,044	1,044	收入增长率(%)	8.26	1.62	0.05	4.99
负债合计	40,205	47,079	52,699	61,103	归母净利润增长率(%)	186.37	45.66	3.73	1.70
归属母公司股东权益	13,849	15,931	18,091	20,288					
少数股东权益	6,533	6,429	6,486	6,486					
所有者权益合计	20,382	22,360	24,577	26,773					
负债和股东权益	60,586	69,439	77,276	87,876					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,696	6,724	7,470	8,282	每股净资产(元)	6.11	7.03	7.98	8.95
投资活动现金流	(6,775)	(12,407)	(11,221)	(10,805)	最新发行在外股份(百万股)	2,267	2,267	2,267	2,267
筹资活动现金流	4,698	4,046	3,871	5,661	ROIC(%)	2.82	3.01	3.31	3.18
现金净增加额	(382)	(1,637)	120	3,137	ROE-摊薄(%)	10.32	13.07	11.94	10.83
折旧和摊销	1,717	3,272	4,120	4,667	资产负债率(%)	66.36	67.80	68.20	69.53
资本开支	(6,526)	(11,078)	(11,800)	(11,559)	P/E(现价&最新股本摊薄)	11.24	7.72	7.44	7.32
营运资本变动	(1,340)	1,640	1,161	1,239	P/B(现价)	1.16	1.01	0.89	0.79

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>