

**业绩再度大增，中长期仍具高成长性**

国投电力（600886）2014年一季度业绩预告点评

**投资要点：**

- ◇ **事件：**
- ◇ 4月10日晚，公司公布2014年一季度业绩预告，预计14年一季度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加70%以上。按此测算一季度公司实现归属母公司净利润达8亿元以上。
- 点评：**
- ◇ **13年新增水电机组集中投产等因素促使业绩再度大增。**2014年一季度业绩同比增长70%以上，主要受益于：1、13年集中投产的水电机组开始发挥全面效益。2013年公司共计540万千瓦机组投产，累计控股装机同比增长36.7%。其中，新增机组水电方面，官地1台、锦屏一级和二级共计8台新增机组投产，使得13年水电控股装机同比大增75.8%，达12.5GW，特别是13年下半年投产的锦屏一级和二级水电站的投产在一季度开始满负荷运营，促使水电发电量同比增长较快，加上国投大朝山1.35GW水电站受益于云南省丰枯电价政策，平均上网电价有所上升，水电收入同比增长较快。2、火电方面，火电装机在2013年新增96万千瓦，且一季度并无重大检修计划，故与去年同期相比，火力发电量同比有大幅提高。同时，标煤单价同比下降，成本有所下行。
- ◇ 另外，锦屏一级水电站具有很强的蓄水调节能力，将保证枯水期发电量的增长，预计二季度业绩维持高速增长。
- ◇ **中长期成长性依然较高，业绩高速增长仍可期。**目前火电和水电控股装机占比分别为41%和56.3%，水电装机比例提升较快。锦屏一级2台和锦屏二级4台机组，以及洞子林等机组也将陆续投产，预计14年将再次集中投产。而且公司正计划建设6台火电百万超超临界机组，包括钦州二期、北疆二期、湄洲湾二期等，预计在2016年初可以陆续投产。届时新一轮规模成长将来临，公司仍具有较高的中长期成长性，这将为业绩持续高速增长作保障。
- ◇ **未来发展定位于大火电和大水电。**4月1日公司以2.25亿元将国投张家口风电公司出让给华电国际，该公司13年亏损0.24亿元。之前公司也出售亏损的国投曲靖公司，这些去除包袱的举措将进一步增厚公司业绩，同时公司正加速30万千瓦的火电出售进程，彰显公司机组向大火电和大水电、高效率、高收益方向发展的战略
- ◇ **投资建议。**我们继续看好公司的成长性及业绩高速增长预期，暂不修正盈利预测，预计13-15年基本每股收益0.47、0.56元和0.72元，对应13-15年PE为10.3倍、8.6倍和6.7倍。维持“推荐”评级。
- ◇ **风险提示。**来水不及预期，新机组投产进度延迟。

本报告的信息均来自自己公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

**推荐**（维持）

风险评级：一般

2014年4月11日

饶志

SAC 执业证书编号：  
S0340513090001

电话：0769-22119416  
邮箱：raozhi@dgzq.com.cn

**主要数据** 2014年4月10日

收盘价(元)	4.83
总市值(亿元)	327.76
总股本(百万股)	6,786.02
流通股本(百万股)	6,786.02
ROE(TTM)	16.07%
12月最高价(元)	6.80
12月最低价(元)	3.07

**股价走势**



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

**相关报告**

国投电力（600886）2013 年业绩预告点评：受益新增机组集中投产，业绩超预期

2014-1-23

国投电力（600886）2013 年三季报点评：雅砻江机组投产高峰期，水电量快速增长使得盈利略超预期

2013-10-30

**东莞证券投资评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

  

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

  

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（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。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼  
邮政编码：523000  
电话：（0769）22119430  
传真：（0769）22119430  
网址：www.dgzq.com.cn