

公司点评

国投电力 (600886)

公用事业 | 电力

长电举牌认可长期价值，期待梯级联合调度突破

2019年03月18日

评级 推荐

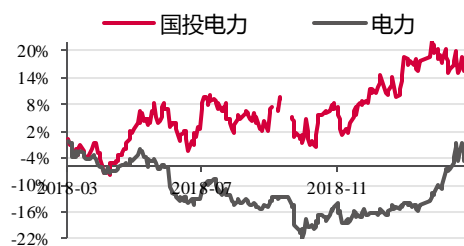
评级变动 维持

合理区间 9.2-11.0元

交易数据

当前价格(元)	8.11
52周价格区间(元)	6.58-8.62
总市值(百万)	55034.65
流通市值(百万)	55034.65
总股本(万股)	678602.33
流通股(万股)	678602.33

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
国投电力	-5.37	6.15	14.35
电力	7.04	14.8	-3.77

黄红卫

分析师

执业证书编号: S0530519010001  
huanghw@cfzq.com

0731-84403422

相关报告

1 《国投电力：国投电力（600886）公司点评：水电电价提振及火电发电量增长，业绩值得期待》 2019-01-21

预测指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入(百万元)	29270.80	31645.28	39251.79	40589.27	40854.44
净利润(百万元)	3916.45	3232.30	3985.50	4140.21	4289.36
每股收益(元)	0.58	0.48	0.59	0.61	0.63
每股净资产(元)	4.23	4.50	4.88	5.27	5.68
P/E	14.05	17.03	13.81	13.29	12.83
P/B	1.92	1.80	1.66	1.54	1.43

资料来源：贝格数据，财富证券

投资要点：

- **事件：**国投电力公告《简式权益变动报告书》：长江电力自2018年1月2日至2019年3月15日增持公司5.00%股份。
- **当前股价位于长电增持区间，长电有继续增持计划，安全边际较高：**长江电力本次增持国投电力股票系“基于对国投电力经营理念、发展战略的认同，及对国投电力未来发展前景看好，从而进行的一项投资行为”。长江电力增持前，持有国投电力4.69%股份，其一致行动人三峡资本、长电资本分别持股0.21%、0.10%。长江电力本次增持5%国投电力价格在7.15-8.17元之间，当前国投电力股价位于增持价区间，安全边际较高。另外，长江电力还拟在未来12个月内结合国投电力发展及股票价格情况，决定继续增持不低于100万股国投电力股份。
- **雅砻江及长江流域梯级联合调度潜力巨大，有望进一步突破：**长江电力共斥资45.29亿元同时举牌国投电力、川投能源，持股比例均达10%。国投电力及川投能源主要资产为雅砻江水电，二者分别持有雅砻江流域水电开发有限公司52%、48%的股权。雅砻江是金沙江（长江上游）的最大支流，雅砻江水电与长江电力水电梯级联合调度的潜力巨大：1）雅砻江两河口、锦屏一级、二滩等三大水库调节库容158亿立方米；2）三峡集团纳入联合调度范围的5座水库总调节库容282亿立方米。长电本次增持，或试图在雅砻江及长江的梯级联合调度上谋求更大突破。
- **长期业绩增长可期：**雅砻江水电可开发装机容量约3000万千瓦，2018年H1末已投产1470万千瓦。两河口及杨房沟水电站预计2021年投产，届时将新增450万千瓦装机。2018年H1公司控股火电装机容量达1575.6万千瓦，2019年预计煤炭价格将逐步回落，业绩增长可期。
- **投资建议：**预计公司2018-2020年净利润分别为39.86、41.40、42.89亿元，对应EPS分别为0.59、0.61和0.63元。当前股价对应2018-2020年PE分别为13.81、13.29和12.83倍。对水电/火电分部估值。预计2019年PE在15-18X，股价合理区间9.2-11.0元。维持“推荐”评级。
- **风险提示：**水电梯级联合调度进度不及预期；煤炭价格持续高位风险。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438