公司点评 国投电力（600886）

公用事业 | 电力

业绩稳健增长，符合市场预期

2019 年 04 月 30 日

评级 **推荐**

评级变动 维持

合理区间 **10.2-11.6 元**

交易数据

当前价格（元）	8.06
52 周价格区间（元）	6.74-9.14
总市值（百万）	54695.35
流通市值（百万）	54695.35
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	-2.89	-3.13	20.98
电力	-2.46	13.43	2.77

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：火电投产及来水改善，2018 年业绩较快增长》 2019-04-01

2 《国投电力：国投电力（600886）公司点评：长电举牌认可长期价值，期待梯级联合调度突破》 2019-03-18

3 《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	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入（亿元）	316.45	410.11	420.33	429.95	439.37
净利润（亿元）	32.32	43.64	46.20	48.32	51.57
每股收益（元）	0.48	0.64	0.68	0.71	0.76
每股净资产（元）	4.50	5.55	5.37	5.84	6.34
P/E	16.92	12.53	11.84	11.32	10.61
P/B	1.79	1.45	1.50	1.38	1.27

资料来源：贝格数据，财富证券

投资要点：

- **事件：**国投电力公告《2019 年第一季度报告》：2019 年 Q1 实现营收 101.15 亿元（同比+7.64%），实现归母净利润 10.50 亿元（同比+6.14%）。
- **业绩稳健增长，符合市场预期：**2019 年 Q1，实现归母净利润 10.50 亿元（同比+6.14%），实现扣非后归母净利润 10.40 亿元（同比+6.32%），业绩稳健增长，符合市场预期，主要受 2019 年 Q1 上网电量增加影响。2019 年 Q1，公司经营活动现金净流量为 41.95 亿元（同比+0.55%），现金流充沛。2019 年 Q1，公司加权 ROE、毛利率、净利率分别为 2.74%、39.91%、20.04%，同比分别变动-0.42pct、-0.45pct、-0.98pct。
- **水电来水偏丰，火电机组充分发挥效力：**2019 年 Q1，国投电力境内控股企业累计完成发电量 378.66 亿千瓦时（同比+12.74%），上网电量 367.14 亿千瓦时（同比+12.70%）。火电电量增长主要系：1）北疆二期 2×100 万千瓦机组于去年 6 月份投产；2）甘肃省外送电量增加，火电机组利用小时同比增加较多。水电电量增长主要系：1）雅砻江水电、国投小三峡来水较去年同期偏丰；2）国投大朝山受上游电站去库容的影响，来水较去年同期增幅较大。2019 年 Q1，公司境内控股企业平均上网电价 0.308 元/千瓦时（同比-7.03%）。
- **在建装机项目较多，2019 年计划发电量+2.49%：** 2018 年底，公司已投产控股装机 3405.50 万千瓦，在建装机 482.9 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。2019 年公司计划合并范围内企业实现发电量 1554 亿千瓦时（同比+2.49%）。
- **投资意见：**预计公司 2019-2021 年净利润分别为 46.20 亿元、48.32 亿元、51.57 亿元，对应 EPS 分别为 0.68 元、0.71 元、0.76 元。当前股价对应 PE 分别为 11.84X、11.32X、10.61X。2018 年公司水电、火电营收占比分别约为 47.94%、47.60%，水电行业 PE、火电行业 PE 分别约为 15X、30X。预计公司 2019 年 PE 在 15-17X，2019 年底股价合理区间在 10.2-11.6 元。公司坐拥雅砻江流域优质水电资源，水电盈利稳定可持续，火电弹性巨大，业绩改善预期较强，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**煤炭价格持续高位风险；全社会用电量增速回落风险。

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