

公司点评
福能股份 (600483)
公用事业 | 电力
燃煤成本降低, 风电装机和利用小时向好

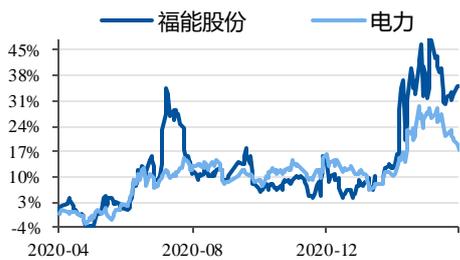
2021年04月28日

评级 谨慎推荐

评级变动 维持

合理区间 9.84-12.3 元
交易数据

当前价格 (元)	9.70
52 周价格区间 (元)	7.12-10.95
总市值 (百万)	17316.70
流通市值 (百万)	15293.85
总股本 (万股)	178522.65
流通股 (万股)	157668.56

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
福能股份	-3.67	23.88	29.16
电力	-6.52	4.89	17.87

何晨

 执业证书编号: S0530513080001
 hechen@cfzq.com

袁玮志

yuanwz@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理
相关报告

 1 《福能股份: 福能股份 (600483.SH) 公司点评: 电源结构合理, 海上风电具有高成长性》
 2021-03-18

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (亿元)	99.45	95.57	114.08	129.34	133.76
净利润 (亿元)	12.44	14.95	21.88	28.85	31.79
每股收益 (元)	0.70	0.84	1.23	1.62	1.78
每股净资产 (元)	7.09	8.68	7.59	7.93	8.41
P/E	13.92	11.58	7.91	6.00	5.45
P/B	1.37	1.12	1.28	1.22	1.15

资料来源: 贝格数据, 财信证券

投资要点:

- 公司发布 2020 年年报和 2021 年一季报。**2020 年, 公司实现营收 95.57 亿元, 同比下降 3.90%; 实现归母净利润 14.95 亿元, 同比增长 20.21%。2021 年一季度, 公司实现营收 28.38 亿元, 同比增长 74.16%; 实现归母净利润 5.50 亿元, 同比增长 397.14%。
- 贵州火电发电量下降明显, 气电替代电量部分延后, 是导致营收下滑的主因。**2020 年, 公司贵州火电利用小时为 4526 小时, 较 2019 年的 5194 小时下滑明显, 发电量完成 59.74 亿 kwh, 较 2019 年的 68.56 亿 kwh 下降 12.86%, 同时公司晋江气电替代总量为 24.86 亿 kwh, 但 2020 年仅完成 9.28 亿千瓦时, 剩余 15.58 亿 kwh 需结转到 2021 年结算。
- 一季度兑现了 2020 年的大部分延后气电替代电量, 且 2021 年气电替代电量不受影响。**2021 年一季度, 公司已经兑现了 2020 年度剩余替代电量 12.92 亿千瓦时, 且 2020 年的替代电量延后并不影响 2021 年的气电替代电量, 根据公司最新公布的通知, 公司下属的晋江气电 2021 年转让替代上网电量为 24.86 亿千瓦时, 与去年持平。转让替代电价为 0.3 元/千瓦时 (含税), 出让方结算上网电价为 0.523 元/千瓦时 (含税), 由福建电力交易中心于 2021 年 4 月组织开展交易, 交易电量时间周期为 5-12 月, 预计晋江气电 2021 年度可确认转让替代电量毛利约 4.84 亿元人民币。
- 风电装机增加叠加利用小时提升, 有效收窄了营收降幅。**公司 2020 年新增装机 21.6 万 kw, 其中风电新增装机 15.6 万 kw, 公司在运风电装机共 100.60 万千瓦, 2020 年风电平均利用小时达 2975 小时, 比 2019 年的 2739 小时同比增加 8.62%。2020 年, 公司风电发电量 28.75 亿 kwh, 同比增长 32.66%, 风电发电收入 15.4 亿元, 同比增长 36.53%, 有效对冲了火电发电量的下滑和气电替代电量的延后。
- 燃煤发电成本降低, 投资收益表现亮眼。**2020 年公司燃煤发电成本 31.05 亿元, 较 2019 年的 33.90 亿元下降了 2.85 亿元, 燃煤发电的毛利率从 20.6% 提升为 22.72%。2020 年公司实现投资收益 4.79 亿元, 较去年同期的 2.49 亿元同比大增 2.3 亿元, 主要是以权益法核算的长期股权投资收益 2020 年实现 3.9 亿元, 较 2019 年的 1.7 亿元增加 2.2 亿

元，其中新收购 10% 股权的宁德核电贡献了 1.27 亿元。

- **投资建议。**预计公司 2021 年到 2023 年实现营业收入分别为 114.08、129.34 和 133.76 亿元，实现归母净利润 21.88、28.85 和 31.79 亿元，EPS 为 1.23、1.62 和 1.78 元，PE 为 7.91、6.00 和 5.45 倍。考虑到“3060”碳中和目标下新能源行业的高景气度发展，以及公司在海上风电的发展潜力，给予公司 2021 年底 8-10 倍 PE 估值，股价合理区间为 9.84-12.3 元，维持公司“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**风电投产不及预期，气价和煤价波动，用电需求增速放缓。

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。

本报告仅供财信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。

本报告由财信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。

财信证券研究发展中心

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