

公司点评
吉电股份 (000875)
公用事业 | 电力
积极推进新能源业务发展，前三季度净利润同比增长 58%
2021 年 10 月 26 日
评级 推荐

评级变动 维持

合理区间 6.48-7.92 元
交易数据

当前价格 (元)	6.28
52 周价格区间 (元)	3.66-8.17
总市值 (百万)	17900.00
流通市值 (百万)	15600.00
总股本 (万股)	279020.82
流通股 (万股)	244600.00

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
吉电股份	-15.48%	24.85%	57.79%
电力	-7.57%	25.08%	33.33%

杨甫
分析师

 执业证书编号: S0530517110001
yangfu@cfzq.com

0731-84403345

袁玮志
研究助理

yuanwz@cfzq.com

相关报告

- 《吉电股份：吉电股份 (000875.SZ) 公司深度：成功转型新能源运营商，兼具成长性和想象力》 2021-07-09
- 《吉电股份：吉电股份 (000875.SZ) 公司点评：2025 年新能源装机占比 90%，“十四五”规划彰显发展潜力》 2021-03-25

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (亿元)	84.54	100.60	127.14	139.27	143.04
净利润 (亿元)	1.48	4.78	10.06	11.78	14.20
每股收益 (元)	0.05	0.17	0.36	0.42	0.51
每股净资产 (元)	2.66	2.80	3.44	3.83	4.34
P/E	103.37	31.92	15.18	12.95	10.75
P/B	2.06	1.95	1.59	1.43	1.26

资料来源: wind, 财信证券

投资要点:

- **公司发布三季报,前三季度归母净利润 6.76 亿元 同比增长 57.87%。**2021 年前三季度,公司营业收入 88.57 亿元,同比增长 31.14%;归属于上市公司股东的净利润 6.76 亿元,同比增长 57.87%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6.28 亿元,同比增长 68.06%;基本每股收益 0.2628 元。其中,单三季度营收 25.53 亿元,同比上升 18.85%;归母净利润-2686.79 万元,同比上升 21.8%;单季度扣非净利润-5171.28 万元,同比下降 136.56%。
- **公司年初即已明确“十四五”发展战略,大力发展新能源业务。**公司到 2025 年装机规模超过 2000 万千瓦以上,清洁能源比重超过 90%。2021 年前三季度,公司新增装机容量 108.14 万千瓦,达到上年度公司总装机容量的 10%。截止 2021 年三季度,公司累计装机容量为 1021.1 万千瓦,其中火电 330 万千瓦、风电 270.19 万千瓦、光伏 420.91 万千瓦,风电和光伏为主的新能源装机容量达到 691.1 万千瓦,占总装机容量的比例为 67.68%,较 2020 年末提高 3.83 个百分点。
- **经营稳定,净利率小幅提升。**2020 年前三季度,公司毛利率和净利率分别为 25.88%和 10.53%,毛利率同比下降 0.38 个百分点,但净利率同比提升 0.68 个百分点。在煤价大幅上涨的行业背景下,公司净利率的同比提升充分显示了公司的经营效率。公司资产负债率在行业中处于较高水平,但在大力发展新能源业务的同时,三季度的资产负债率仍然较 2020 年底下降 2.42 个百分点。
- **盈利预测。**预计公司 2021-2023 年营收为 127.14/139.27/143.04 亿元,归母净利润为 10.06/11.78/14.20 亿元,对应 EPS 为 0.36/0.42/0.51 元。考虑到“3060”碳中和目标下新能源行业的高景气度发展,以及公司制定的发展目标,参考目前 A 股新能源发电板块的平均估值水平,给予公司 2021 年 18-22 倍 PE,对应目标价 6.48-7.92 元,继续维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示:**煤价波动风险,风电和光伏装机不及预期。

财务预测摘要

利润表	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	84.54	100.60	127.14	139.27	143.04	成长性					
减:营业成本	65.47	77.70	83.62	90.50	90.17	营业收入增长率	15.8%	19.0%	26.4%	9.5%	2.7%
营业税费	0.80	1.22	1.36	1.50	1.60	营业利润增长率	31.9%	145.3%	190.4%	14.9%	12.2%
销售费用	-	-	-	-	-	净利润增长率	28.8%	223.8%	110.3%	17.2%	20.5%
管理费用	1.03	0.92	1.44	1.52	1.50	EBITDA 增长率	-40.6%	133.9%	42.6%	7.9%	6.2%
财务费用	13.07	13.27	16.00	17.00	17.50	EBIT 增长率	29.1%	21.4%	93.3%	11.6%	8.8%
资产减值损失	-0.74	-0.27	-0.18	-0.40	-0.28	NOPLAT 增长率	18.5%	37.0%	83.8%	12.3%	9.3%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	20.9%	29.0%	-9.4%	9.8%	-16.5%
投资和汇兑收益	-0.22	0.54	0.79	0.37	0.57	净资产增长率	3.2%	5.9%	25.3%	16.5%	16.6%
营业利润	3.61	8.85	25.69	29.53	33.12	利润率					
加:营业外净收支	1.49	0.95	0.98	1.14	1.02	毛利率	22.6%	22.8%	34.2%	35.0%	37.0%
利润总额	5.09	9.80	26.67	30.66	34.14	营业利润率	4.3%	8.8%	20.2%	21.2%	23.2%
减:所得税	1.07	1.81	5.46	6.13	6.71	净利润率	1.7%	4.8%	7.9%	8.5%	9.9%
净利润	1.48	4.78	10.06	11.78	14.20	EBITDA/营业收入	21.8%	42.9%	48.4%	47.7%	49.3%
资产负债表	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	EBIT/营业收入	21.0%	21.4%	32.8%	33.4%	35.4%
货币资金	8.47	5.01	10.17	11.14	11.44	运营效率					
交易性金融资产	-	-	-	-	-	固定资产周转天数	1,259	1,154	962	828	757
应收账款	50.50	68.18	55.30	90.70	61.84	流动营业资本周转天数	57	133	72	99	110
应收票据	2.55	4.64	2.27	4.15	3.15	流动资产周转天数	266	288	236	253	257
预付账款	1.05	1.92	0.31	2.44	0.43	应收帐款周转天数	179	212	175	189	192
存货	0.99	2.90	0.22	3.29	0.50	存货周转天数	4	7	4	5	5
其他流动资产	6.94	7.82	7.87	7.54	7.74	总资产周转天数	1,746	1,759	1,536	1,385	1,309
可供出售金融资产	-	-	1.50	0.50	0.67	投资资本周转天数	1,340	1,411	1,199	1,092	1,021
持有至到期投资	-	-	-	-	-	投资回报率					
长期股权投资	0.22	7.32	7.32	7.32	7.32	ROE	2.0%	6.1%	10.5%	11.0%	11.7%
投资性房地产	-	-	-	-	-	ROA	1.0%	1.4%	4.0%	4.5%	5.6%
固定资产	295.23	349.46	330.00	310.53	291.07	ROIC	4.6%	5.2%	7.5%	9.2%	9.2%
在建工程	36.34	86.37	86.37	86.37	86.37	费用率					
无形资产	5.19	6.79	6.40	6.02	5.64	销售费用率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
其他非流动资产	14.94	20.51	16.54	17.05	17.31	管理费用率	1.2%	0.9%	1.1%	1.1%	1.0%
资产总额	422.41	560.90	524.27	547.06	493.48	财务费用率	15.5%	13.2%	12.6%	12.2%	12.2%
短期债务	81.57	95.49	116.14	132.89	147.48	三费/营业收入	16.7%	14.1%	13.7%	13.3%	13.3%
应付账款	23.31	36.69	39.81	32.54	40.88	偿债能力					
应付票据	-	-	0.94	0.17	0.28	资产负债率	74.7%	79.9%	73.0%	69.9%	61.1%
其他流动负债	21.89	40.50	39.13	31.13	40.36	负债权益比	295.9%	396.5%	270.3%	231.8%	156.8%
长期借款	163.25	226.25	149.63	148.20	31.20	流动比率	0.56	0.52	0.39	0.61	0.37
其他非流动负债	25.68	49.00	37.05	37.24	41.10	速动比率	0.55	0.51	0.39	0.59	0.37
负债总额	315.70	447.93	382.70	382.18	301.29	利息保障倍数	1.36	1.62	2.61	2.74	2.89
少数股东权益	32.59	34.88	45.47	58.01	70.95	分红指标					
股本	21.46	21.46	27.90	27.90	27.90	DPS(元)	-	-	-	-	-
留存收益	52.66	56.62	68.18	78.96	93.33	分红比率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
股东权益	106.71	112.97	141.56	164.88	192.19	股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
现金流量表	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	业绩和估值指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	4.02	7.99	10.06	11.78	14.20	EPS(元)	0.05	0.17	0.36	0.42	0.51
加:折旧和摊销	1.00	21.89	19.85	19.85	19.85	BVPS(元)	2.66	2.80	3.44	3.83	4.34
资产减值准备	0.74	-0.05	-	-	-	PE(X)	103.37	31.92	15.18	12.95	10.75
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	PB(X)	2.06	1.95	1.59	1.43	1.26
财务费用	12.94	13.03	16.00	17.00	17.50	P/FCF	-24.01	170.86	-9.64	-13.80	-12.33
投资收益	0.22	-0.54	-0.79	-0.37	-0.57	P/S	1.81	1.52	1.20	1.10	1.07
少数股东损益	2.54	3.21	11.15	12.75	13.23	EV/EBITDA	20.36	10.93	7.46	7.35	5.68
营运资金的变动	-38.97	10.71	26.23	-59.98	52.69	CAGR(%)	82.8%	50.9%	103.4%	82.8%	50.9%
经营活动产生现金流量	26.31	33.37	82.49	1.03	116.91	PEG	1.25	0.63	0.15	0.16	0.21
投资活动产生现金流量	-39.48	-121.63	-0.71	1.37	0.40	ROIC/WACC	1.27	1.44	2.05	2.54	2.53
融资活动产生现金流量	11.54	84.55	-76.61	-1.43	-117.00	REP	0.86	0.74	0.56	0.43	0.43

资料来源: wind, 财信证券

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