

公司点评
长江电力 (600900)
公用事业 | 电力
发电量同比下滑，投资收益成亮点

2021年11月01日

评级 谨慎推荐

评级变动 维持

合理区间 20.4-24元
交易数据

当前价格(元)	21.25
52周价格区间(元)	17.86-22.51
总市值(百万)	486432.37
流通市值(百万)	486432.37
总股本(万股)	2274185.92
流通股(万股)	2274185.92

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
长江电力	-3.41%	12.43%	16.08%
电力	-6.85%	24.02%	37.16%

杨甫

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

袁玮志

yuanwz@cfzq.com

分析师

0731-84403345

研究助理
相关报告

- 《长江电力：长江电力(600900.SH)2020年业绩预告点评：水电主业超预期，投资收益成亮点》 2021-01-28
- 《长江电力：长江电力(600900.SH)2020年中报点评：配售电业务积极发展，来水偏枯拖累半年度业绩》 2020-09-01
- 《长江电力：长江电力(600900)公司点评：扣非归母净利润仍稳健增长，股息率较高》 2020-05-07

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入(百万元)	49874.09	57783.37	53634.30	56424.72	56728.37
净利润(百万元)	21543.49	26297.89	25722.93	27191.78	27848.22
每股收益(元)	0.947	1.156	1.131	1.196	1.225
每股净资产(元)	6.574	7.568	7.974	8.402	8.841
P/E	18.77	16.57	18.65	17.54	16.34
P/B	3.23	2.81	2.67	2.53	2.40

资料来源: wind, 财信证券

投资要点:

- 公司发布2021年三季报。**2021年前三季度，公司实现营业收入404.48亿元，同比减少5.63%；归母净利润195.67亿元，同比减少3.38%。第三季度净利润109.85亿元，同比下降11.04%。2021年前三季度，毛利率和净利率分别为59.83%和48.77%。
- 单三季度来水偏枯，发电量同比下滑10.83%。**公司前三季度营收和归母净利润同比下滑，主要是受第三季度长江来水同比偏枯，发电量同比下降所致。公司2021年第三季度总发电量约811.87亿千瓦时，较上年同期减少10.83%。其中，三峡电站完成发电量415.07亿千瓦时，较上年同期减少11.57%；葛洲坝电站完成发电量62.32亿千瓦时，较上年同期增加15.50%；溪洛渡电站完成发电量218.37亿千瓦时，较上年同期减少16.22%；向家坝电站完成发电量116.10亿千瓦时，较上年同期减少8.22%。
- 投资收益表现亮眼。**2021年前三季度，公司实现投资净收益为51.68亿元，同比大幅增加近19亿元，投资收益占比为12.78%，较去年同期的7.49%大幅提升5.29个百分点。投资收益中，对联营企业和合营企业的投资收益由去年的24.04亿增至32.09亿元，投资收益的增加有效平抑了来水波动造成的发电业务波动。从公司的发展战略来看，公司围绕水电主业，持续增持三峡水利、川投能源、国投电力、中能股份、上海电力和桂冠电力等优质水电上市公司；同时，公司完成了秘鲁的路德斯配售电业务收购，也可为公司带来明显的投资收益。
- 投资建议。**公司围绕水电主业开展的配售电、国际业务和投资业务均在稳步推进，预计公司2021-2023年实现营收536.34/564.24/567.28亿元，实现归母净利润分别为257.23/271.92/278.48亿元，EPS为1.13/1.20/1.23元，对应PE为18.79/17.77/17.35X。考虑到公司作为水电行业的龙头地位，持续经营、股息率较高，给予公司2022年17-20X估值，股价合理区间在20.4-24元，维持“谨慎推荐”评级。
- 风险提示：**长江流域来水不及预期，社会用电增速不及预期，配售电业务和国际业务推进不及预期。

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