

买入 (维持)

23Q2 公司延续一季度扭亏为盈的态势

华能国际 (600011) 2023 年半年报点评

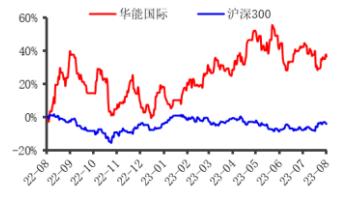
2023 年 8 月 9 日

分析师: 刘兴文
SAC 执业证书编号:
S0340522050001
电话: 0769-22119416
邮箱:
liuxingwen@dgzq.com.cn

分析师: 苏治彬
SAC 执业证书编号:
S0340523080001
电话: 0769-22110925
邮箱:
suzhibin@dgzq.com.cn

主要数据 2023 年 8 月 8 日	
收盘价(元)	9.05
总市值(百亿元)	14.21
总股本(亿股)	156.98
流通股本(亿股)	109.98
ROE (TTM)	3.71%
12 月最高价(元)	10.55
12 月最低价(元)	6.38

股价走势



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

投资要点:

事件: 近日公司披露2023年半年报。2023H1公司实现营收1260.32亿元, 同比增长7.84%; 实现归母净利润63.08亿元, 同比扭亏为盈。

点评:

- **23Q2 公司延续一季度扭亏为盈的态势。** 23H1, 公司实现利润总额 83.45 亿元, 同比扭亏为盈。公司利润同比上升主要因为 (1) 境内燃煤价格同比下降和电量同比上涨的综合影响; (2) 公司新加坡业务利润同比大幅增长。23Q2, 公司实现营收 607.63 亿元, 同比增长 17.71%; 实现归母净利润 40.58 亿元, 延续一季度扭亏为盈的态势。
- **公司受益于煤炭价格波动下行。** 23H1, 国内煤炭供应保持高位水平, 进口煤供应量同比大幅增长, 非电用煤需求不及预期, 库存处于历史高位水平, 煤炭供需关系从紧平衡向宽松转变, 煤炭价格波动下行。23H1, 公司累计采购煤炭 1.05 亿吨, 同比增加 18.72%; 累计入炉除税标煤单价为 1137.76 元/吨, 同比下降 10.49%。随着入炉煤炭价格同比下降, 公司火电板块业绩提升, 23H1 火电板块税前利润汇总金额为 9.42 亿元, 同比增利 96.86 亿元。
- **公司规模和装备优势突出。** 截至 2023 年 6 月底, 公司可控发电装机容量达到 129995 兆瓦, 境内电厂上半年累计完成上网电量 2111.48 亿千瓦时。公司燃煤机组中, 超过 55% 是 60 万千瓦以上的大型机组, 包括 16 台已投产的百万千瓦等级的超超临界机组和国内首次采用超超临界二次再热技术的燃煤发电机组。同时, 公司加快绿色低碳转型步伐, 低碳清洁能源装机比例进一步提高至 28.02%。
- **23H1 公司科技成果转化持续推进。** 国家重点研发计划海上风电项目研发工作已全部完成, 经专家组绩效评价评审, 各项指标均达到合同要求; 700℃ 高温锅炉管通过全国锅炉与压力容器标委会纳标评审。燃机自主化项目多项技术成果投入使用。洋浦热电成功投运全国首套燃气烟气 2000 吨/年二氧化碳捕集装置。罗源电厂成功投运全球最大容量 5MW 超级电容储能系统。23H1, 公司共有 184 件发明专利、1502 件实用新型专利和 30 件国际专利获得授权。
- **投资建议:** 预计公司 2023-2025 年 EPS 分别为 0.84 元、1.02 元、1.21 元, 对应 PE 分别为 11 倍、9 倍、7 倍, 维持对公司“买入”评级。
- **风险提示:** 政策推进不及预期; 经济发展不及预期; 上网电价波动风险; 动力煤价格波动风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	246725	256237	262643	269210
营业总成本	257575	238352	240700	243015
营业成本	239221	219596	221474	223309
营业税金及附加	1442	1486	1523	1561
销售费用	180	205	210	215
管理费用	5637	5663	5804	5950
财务费用	9487	9737	9980	10230
研发费用	1608	1666	1707	1750
其他经营收益	439	161	81	(1)
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	1077	1000	1000	1000
其他收益	1966	1900	1900	1900
营业利润	(10411)	18047	22025	26193
加 营业外收入	952	800	800	800
减 营业外支出	244	300	300	300
利润总额	(9703)	18547	22525	26693
减 所得税	382	2226	2703	3203
净利润	(10085)	16321	19822	23490
减 少数股东损益	(2698)	3101	3766	4463
归母公司所有者的净利润	(7387)	13220	16056	19027
基本每股收益 (元)	(0.47)	0.84	1.02	1.21

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn