



增持(维持)

所属行业: 公用事业/电力
当前价格(元): 5.03

证券分析师

郭雪

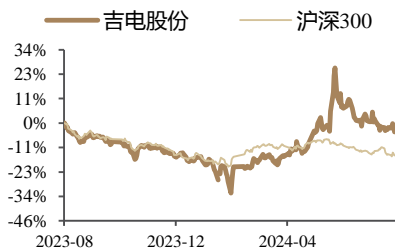
资格编号: S0120522120001
邮箱: guoxue@tebon.com.cn

联系人

刘正

邮箱: liuzheng3@tebon.com.cn

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-5.09	-15.75	6.12
相对涨幅(%)	-3.31	-9.35	12.22

资料来源: 德邦研究所, 聚源数据

相关研究

- 《吉电股份(000875.SZ): 业绩快速增长, 24Q1 归母净利润超 6 亿》, 2024.5.5
- 《吉电股份(000875.SZ): 东北区域电力龙头, 打造一流清洁能源平台》, 2023.12.7

吉电股份(000875.SZ): 煤电 热电盈利改善, 拟中期分红

投资要点

- 事件:** 公司发布 2024 年半年报, 2024 年上半年公司实现营收 68.9 亿元, 同比-9.8%, 归母净利润 10.9 亿元, 同比+22.0%。
- 盈利能力稳步提升, 煤电、热电毛利率修复明显。** 2024Q2 公司实现营业收入 30.7 亿元, 同比-14.9%; 实现归母净利润 4.8 亿元, 同比+20.9%。其中 2024 上半年公司煤电业务实现营业收入 22.9 亿元, 同比-7.2%, 毛利率同比+3.42pct; 风电业务实现营业收入 16.9 亿元, 同比+3.3%, 毛利率同比+0.27pct; 太阳能业务实现营业收入 20.2 亿元, 同比+1.1%, 毛利率同比-2.36pct; 热力产品实现营业收入 7.3 亿元, 同比+28.1%, 毛利率同比+12.85pct。
- 公司公布 2024 年中期利润方案, 拟每股分红 1.17 元。** 公司于 2024 年 5 月 28 日在股东大会审议通过了《公司 2024 年中期分红安排》, 同意 2024 年半年度, 公司结合 2023 年末未分配利润与当期业绩进行分红, 现金分红金额不超过相应期间归属于上市公司股东的净利润的 30%。近日, 公司公布 2024 年半年度利润分配预案, 拟向全体股东每 10 股派发现金股利 1.17 元(含税), 不送红股, 现金分红总额为 3.26 亿(含税)。
- 定增获批复, 储备项目充足。** 4 月 30 日, 公司向特定对象发行股票成功获批, 公司被核准向特定对象发行股票不超过 8.37 亿新股, 募集资金总额不超过 55.39 亿元。根据公司规划, 募资主要用于投资建设氢能及新能源项目, 包括大安风光制绿氢合成氨一体化示范项目(3.2 万吨/年制绿氢、18 万吨/年制绿氨)、白城绿电园区配套风电一期项目(100 兆瓦)、吉林扶余五期风电项目(100 兆瓦)、吉林长岭风电项目(100 兆瓦)、南宁邕宁光伏项目(300 兆瓦)。
- 投资建议与估值:** 预计公司 2024 年-2026 年的收入分别为 150.51 亿元、164.06 亿元、180.97 亿元, 营收增速分别达到 4.2%、9.0%、10.3%, 归母净利润分别为 12.26 亿元、14.92 亿元、17.50 亿元, 净利润增速分别达到 34.9%、21.7%、17.3%, 维持“增持”投资评级。
- 风险提示:** 风电、光伏新增装机不及预期、煤炭价格波动风险、电价大幅下调风险等。

股票数据

总股本(百万股):	2,790.21
流通 A 股(百万股):	2,789.97
52 周内股价区间(元):	3.53-6.60
总市值(百万元):	14,034.75
总资产(百万元):	79,730.47
每股净资产(元):	4.64

资料来源: 公司公告

主要财务数据及预测

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14,955	14,443	15,051	16,406	18,097
(+/-)YOY(%)	12.8%	-3.4%	4.2%	9.0%	10.3%
净利润(百万元)	675	908	1,226	1,492	1,750
(+/-)YOY(%)	34.9%	34.7%	34.9%	21.7%	17.3%
全面摊薄 EPS(元)	0.24	0.33	0.44	0.53	0.63
毛利率(%)	23.9%	25.8%	26.9%	28.1%	28.9%
净资产收益率(%)	6.0%	7.7%	9.7%	10.9%	11.7%

资料来源: 公司年报(2022-2023), 德邦研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标(元)				
每股收益	0.33	0.44	0.53	0.63
每股净资产	4.23	4.54	4.91	5.35
每股经营现金流	1.95	3.74	3.41	4.42
每股股利	0.11	0.13	0.16	0.19
价值评估(倍)				
P/E	13.33	11.45	9.41	8.02
P/B	1.04	1.11	1.02	0.94
P/S	0.97	0.93	0.86	0.78
EV/EBITDA	8.83	7.33	7.05	6.65
股息率%	2.5%	2.6%	3.2%	3.7%
盈利能力指标(%)				
毛利率	25.8%	26.9%	28.1%	28.9%
净利润率	10.8%	12.7%	14.0%	14.7%
净资产收益率	7.7%	9.7%	10.9%	11.7%
资产回报率	1.2%	1.4%	1.6%	1.7%
投资回报率	3.9%	4.1%	4.3%	4.5%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	-3.4%	4.2%	9.0%	10.3%
EBIT 增长率	0.9%	14.8%	13.9%	13.3%
净利润增长率	34.7%	34.9%	21.7%	17.3%
偿债能力指标				
资产负债率	74.3%	75.1%	74.8%	74.8%
流动比率	0.6	0.6	0.6	0.5
速动比率	0.6	0.6	0.5	0.4
现金比率	0.1	0.2	0.1	0.1
经营效率指标				
应收帐款周转天数	212.8	195.0	175.0	160.0
存货周转天数	6.8	8.0	9.0	11.0
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.2
固定资产周转率	0.3	0.3	0.2	0.2

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	908	1,226	1,492	1,750
少数股东损益	655	689	804	902
非现金支出	3,672	5,079	5,795	6,545
非经营收益	1,451	1,487	1,608	1,715
营运资金变动	-1,241	1,951	-182	1,419
经营活动现金流	5,445	10,432	9,517	12,331
资产	-6,754	-11,161	-13,523	-14,635
投资	-725	-151	-234	-192
其他	1,670	59	77	79
投资活动现金流	-5,810	-11,253	-13,680	-14,748
债权募资	3,994	5,500	4,500	4,500
股权募资	573	0	0	0
其他	-4,299	-1,916	-2,131	-2,317
融资活动现金流	268	3,584	2,369	2,183
现金净流量	-96	2,762	-1,795	-234

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 8 月 2 日
 资料来源：公司年报 (2022-2023)，德邦研究所

利润表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	14,443	15,051	16,406	18,097
营业成本	10,723	11,003	11,792	12,868
毛利率%	25.8%	26.9%	28.1%	28.9%
营业税金及附加	123	122	133	149
营业税金率%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
营业费用	0	0	0	0
营业费用率%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
管理费用	213	187	211	242
管理费用率%	1.5%	1.2%	1.3%	1.3%
研发费用	79	70	78	90
研发费用率%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
EBIT	3,286	3,773	4,297	4,869
财务费用	1,482	1,527	1,606	1,750
财务费用率%	10.3%	10.1%	9.8%	9.7%
资产减值损失	-5	-0	0	0
投资收益	66	59	77	79
营业利润	1,858	2,308	2,766	3,195
营业外收支	40	0	0	0
利润总额	1,898	2,308	2,766	3,195
EBITDA	6,839	8,851	10,092	11,414
所得税	335	392	470	543
有效所得税率%	17.6%	17.0%	17.0%	17.0%
少数股东损益	655	689	804	902
归属母公司所有者净利润	908	1,226	1,492	1,750

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,100	3,862	2,067	1,833
应收账款及应收票据	8,484	7,938	8,140	8,101
存货	141	348	242	545
其它流动资产	1,303	1,412	1,537	1,744
流动资产合计	11,028	13,559	11,986	12,223
长期股权投资	1,185	1,336	1,570	1,763
固定资产	51,760	58,716	66,171	73,832
在建工程	5,993	4,796	4,677	4,606
无形资产	1,721	2,068	2,483	3,009
非流动资产合计	65,723	71,959	79,920	88,200
资产总计	76,751	85,518	91,906	100,423
短期借款	6,374	8,374	8,374	8,374
应付票据及应付账款	3,285	4,979	4,856	6,594
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	7,794	7,820	7,982	8,134
流动负债合计	17,453	21,172	21,212	23,102
长期借款	32,967	34,967	37,967	40,967
其它长期负债	6,596	8,096	9,596	11,096
非流动负债合计	39,563	43,063	47,563	52,063
负债总计	57,016	64,235	68,775	75,165
实收资本	2,790	2,790	2,790	2,790
普通股股东权益	11,799	12,657	13,701	14,926
少数股东权益	7,937	8,627	9,430	10,332
负债和所有者权益合计	76,751	85,518	91,906	100,423

信息披露

分析师与研究助理简介

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，2020年12月加入安信证券，2021年新财富第三名核心成员。2022年3月加入德邦证券，负责环保及公用板块研究。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	买入	相对强于市场表现 20%以上；
	增持	相对强于市场表现 5%~20%；
	中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	相对弱于市场表现 5%以下。
行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
	弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。