

非金融公司|公司点评|中国广核（003816）

业绩稳健，核准规模增加保障长期成长



| 报告要点

2024年8月21日，公司发布2024年半年度报告，2024H1公司实现营业收入393.77亿元，同比+0.26%，实现归母净利润71.09亿元，同比+2.16%。2024Q2公司实现营业收入201.95亿元，同比-3.77%，实现归母净利润35.05亿元，同比+0.93%，8月19日国常会核准公司6台机组，公司在建核电机组充沛保障长期成长性。

| 分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002

中国广核(003816)

业绩稳健，核准规模增加保障长期成长

行业：公用事业/电力
 投资评级：增持（维持）
 当前价格：4.99 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 50,498.61/50,498.61
 流通A股市值(百万元) 196,281.58
 每股净资产(元) 2.29
 资产负债率(%) 59.82
 一年内最高/最低(元) 5.25/2.91

股价相对走势



相关报告

1、《中国广核(003816)：业绩符合预期，在手项目支撑业绩增长》2023.10.26



扫码查看更多

事件

2024年8月21日，公司发布2024年半年度报告，2024H1公司实现营业收入393.77亿元，同比+0.26%，实现归母净利润71.09亿元，同比+2.16%。2024Q2公司实现营业收入201.95亿元，同比-3.77%，实现归母净利润35.05亿元，同比+0.93%。

防城港4号投运贡献增量，机组整体大修时间超去年

2024H1公司管理的在运核电机组累计上网电量同比+0.09%。分核电站来看同比上网电量情况，大亚湾核电站-32.36%，主要系今年开展1次换料大修，去年同期未开展换料大修；岭澳核电站+15.3%，主要系今年未开展换料大修，去年同期开展1个换料大修；岭东核电站-13.8%、宁德核电站-1.79%、阳江核电站-3.51%，主要系今年换料大修时间多于去年；防城港核电站+10.81%，主要系防城港3、4号机组分别于2023年3月、2024年5月投运；台山核电站+36.21%、红沿河核电站+1.03%，主要系今年换料大修时间少于去年。

毛利率略有波动，市场化电价略有降低

2024H1电力销售业务毛利率同比-4.5pct，一方面或为上半年大修时间超越去年同期影响发电量，同时2024H1电力行业成本同比+7.68%，防城港4号机组商运后折旧增加，另一方面公司平均市场化交易电价较2023年同期下降2.1pct，影响收入。2024H1公司财务费率为6.35%，同比-1.16pct，财务费用降低帮助增厚业绩。

国委会新核准6台机组，在建机组充沛成长性高

8月19日，山东招远1、2号，广东陆丰1、2号，浙江苍南3、4号等6台核电机组获得国家核准，截至2024H1，公司在建10台核电机组，合计12.058GW，惠州1号有望2025年投运，惠州2号、苍南1号有望2026年投运，贡献长期成长性。

盈利预测、估值与评级

基于公司核电机组陆续投产贡献业绩，在建机组规模充沛，我们预计公司2024-2026年营业收入分别为853.2/884.8/925.4亿元，同比分别+3.36%/+3.70%/+4.59%；归母净利润分别为118.8/124.1/134.3亿元，同比增速分别为10.77%/4.42%/8.24%。EPS分别为0.24/0.25/0.27元/股，3年CAGR为7.78%，对应PE分别为21.2/20.3/18.8倍，维持“增持”评级

风险提示：在建机组建设不及预期，核电市场化交易电价波动

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	82822	82549	85321	88475	92535
增长率(%)	2.66%	-0.33%	3.36%	3.70%	4.59%
EBITDA(百万元)	36001	38442	43691	45203	46151
归母净利润(百万元)	9965	10725	11880	12405	13427
增长率(%)	2.39%	7.62%	10.77%	4.42%	8.24%
EPS(元/股)	0.20	0.21	0.24	0.25	0.27
市盈率(P/E)	25.3	23.5	21.2	20.3	18.8
市净率(P/B)	2.4	2.2	2.1	2.0	1.8
EV/EBITDA	10.1	10.0	11.4	10.6	10.0

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2024年08月23日收盘价

1. 风险提示

- 1) 在建机组建设不及预期,若新建机组建设、调试等时间拉长,投运时间不及预期,则影响当年业绩
- 2) 核电市场化交易电价波动,随着电力市场化程度提升,市场化电价主要为竞价交易等方式,若市场化电价降低则影响收入。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼