

非金融公司|公司点评|皖能电力（000543）

安徽用电需求旺盛，装机高增成长可期



| 报告要点

公司发布 2024 年半年度报告，2024H1 公司实现营收 140.01 亿元，同比+14.42%，实现归母净利润 10.71 亿元，同比+83.06%，2024Q2 公司实现营收 70.16 亿元，同比+16.46%，实现归母净利润 6.18 亿元，同比+44.46%，安徽省 2024H1 用电量增速 13.3%，高于全社会平均水平，公司装机规模不断提升，参、控并进，业绩有望持续提升。

| 分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002

皖能电力(000543)

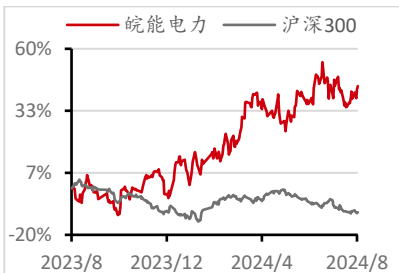
安徽用电需求旺盛，装机高增成长可期

行业：公用事业/电力
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：8.91元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 2,266.86/2,266.86
 流通A股市值(百万元) 20,197.75
 每股净资产(元) 6.29
 资产负债率(%) 66.68
 一年内最高/最低(元) 9.68/5.53

股价相对走势



相关报告

1、《皖能电力(000543):控股参股火电盈利提升,新能源业务促多能发展》2023.09.26



扫码查看更多

事件:

公司发布2024年半年度报告,2024H1公司实现营收140.01亿元,同比+14.42%,实现归母净利润10.71亿元,同比+83.06%,2024Q2公司实现营收70.16亿元,同比+16.46%,实现归母净利润6.18亿元,同比+44.46%。

新增机组贡献利润,煤价下行提升毛利率

公司主营业务为电力业务,2024H1公司电力行业实现营收111.48亿元,同比+25.7%,主要为新投产机组贡献增量,煤电方面公司在2023年9月份投产江布电厂(2×660MW),气电方面公司在2024H1投产燃气机组(2×450MW)。毛利率方面,公司2024H1发电业务毛利率为13.71%,同比提升5.81pct,主要为煤价下行改善成本,提升盈利空间。

控、参并进扩充规模,未来成长可期

公司参股煤电联营企业,2024H1公司对联营合营企业的投资收益为5.81亿元,同比+1.4亿元,参股煤电企业盈利提升贡献利润。公司建设机组有望陆续投产,控股机组方面新疆英格玛电厂(2×660MW)、钱营孜二期(1×1000MW)有望2024年底投产,参股中煤新集集二期(2×660MW)有望10月份投产,新能源方面开工新疆80万千瓦光伏,安徽宿州30万千瓦风电,公司装机规模持续增长贡献业绩。

立足安徽区位优势,股东大力支持

公司燃煤机组除新建新疆机组外均落地安徽,2024H1安徽省地区生产总值同比+5.3%,高于全国平均值,安徽省2024H1用电量增速13.3%,高于全社会平均水平,安徽电力需求充裕,用电量高增长保障公司电厂发电量稳定提升。公司控股皖能集团将公司定位为电力资产整合平台,电力资产有望持续注入。

高护城河且盈利稳定增长,给予“买入”评级

鉴于公司地处用电需求高增地区,公司装机规模持续提升具备成长性,我们预计公司2024-2026年营业收入分别为289.3/329.18/330.74亿元,同比分别+3.81%/+13.79%/+0.48%;归母净利润分别为19.86/23.69/24.37亿元,同比增速分别为+38.93%/+19.29%/+2.85%。EPS分别为0.88/1.05/1.07元/股,PE分别为10.2/8.5/8.3倍,3年CAGR为19.45%,公司成长性高,维持“买入”评级。

风险提示: 机组建设不及预期,煤价波动,电价波动

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	24276	27867	28928	32918	33074
增长率(%)	15.42%	14.79%	3.81%	13.79%	0.48%
EBITDA(百万元)	1886	4359	6296	7055	7247
归母净利润(百万元)	425	1430	1986	2369	2437
增长率(%)	131.80%	236.25%	38.93%	19.29%	2.85%
EPS(元/股)	0.19	0.63	0.88	1.05	1.07
市盈率(P/E)	47.5	14.1	10.2	8.5	8.3
市净率(P/B)	1.6	1.5	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	16.0	9.7	9.0	8.1	7.7

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

机组建设不及预期：公司在建机组规模较多，如果机组建设进度不及预期影响投产节奏，则影响公司当期利润。

煤价波动：煤电成本项主要为动力煤，如果煤价大幅波动则影响煤电利润。

电价波动：电价市场化持续推进，如果电价波动则影响公司收益。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	1582	1998	8678	9875	9922					
应收账款+票据	2274	3641	3622	4022	3942					
预付账款	568	629	634	703	689					
存货	720	697	676	723	710					
其他	521	1060	1093	1234	1231					
流动资产合计	5666	8024	14703	16558	16494					
长期股权投资	11229	13188	14488	15838	17188					
固定资产	15924	24925	25131	25789	26887					
在建工程	6145	5774	4849	3625	1833					
无形资产	752	3571	3355	3139	2922					
其他非流动资产	5475	5104	5096	5087	5084					
非流动资产合计	39525	52562	52918	53477	53916					
资产总计	45191	60586	67621	70036	70410					
短期借款	603	807	14185	19312	22957					
应付账款+票据	5527	4462	4907	4580	4440					
其他	3233	9718	6661	7446	7400					
流动负债合计	9363	14986	25753	31337	34797					
长期带息负债	18152	24175	18708	13471	8258					
长期应付款	11	0	0	0	0					
其他	690	1044	1044	1044	1044					
非流动负债合计	18852	25218	19752	14515	9302					
负债合计	28215	40205	45505	45852	44099					
少数股东权益	4376	6533	6976	7506	8050					
股本	2267	2267	2267	2267	2267					
资本公积	3818	3782	3782	3782	3782					
留存收益	6515	7800	9090	10629	12212					
股东权益合计	16975	20382	22115	24184	26311					
负债和股东权益总计	45191	60586	67621	70036	70410					

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	182	1749	2430	2898	2981					
折旧摊销	1198	1717	2444	2591	2762					
财务费用	568	812	1347	1476	1412					
存货减少(增加为“-”)	77	24	21	-47	13					
营运资金变动	1828	-1346	-2609	-202	-74					
其它	-984	-1260	-1437	-1417	-1477					
经营活动现金流	2869	1696	2197	5299	5616					
资本支出	-4833	-6201	-1500	-1800	-1850					
长期投资	-13	-1061	0	0	0					
其他	771	487	116	114	114					
投资活动现金流	-4075	-6775	-1384	-1686	-1736					
债权融资	4110	6227	7912	-110	-1568					
股权融资	0	0	0	0	0					
其他	-2505	-1529	-2043	-2307	-2266					
筹资活动现金流	1605	4698	5868	-2417	-3833					
现金净增加额	398	-382	6681	1197	47					

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
营业收入	24276	27867	28928	32918	33074					
营业成本	24058	25952	25959	29326	29466					
营业税金及附加	101	146	145	158	155					
营业费用	13	24	23	23	20					
管理费用	302	367	341	388	390					
财务费用	568	812	1347	1476	1412					
资产减值损失	-34	-122	-50	-50	-50					
公允价值变动收益	-2	0	0	0	0					
投资净收益	868	1358	1450	1500	1500					
其他	49	92	53	53	53					
营业利润	115	1893	2566	3049	3134					
营业外净收益	5	-64	-61	-61	-61					
利润总额	120	1829	2505	2988	3073					
所得税	-62	81	75	90	92					
净利润	182	1749	2430	2898	2981					
少数股东损益	-243	319	444	529	544					
归属于母公司净利润	425	1430	1986	2369	2437					

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	15.42%	14.79%	3.81%	13.79%	0.48%
EBIT	132.05%	284.15%	45.84%	15.90%	0.46%
EBITDA	297.00%	131.13%	44.45%	12.06%	2.71%
归属于母公司净利润	131.80%	236.25%	38.93%	19.29%	2.85%
获利能力					
毛利率	0.90%	6.87%	10.26%	10.91%	10.91%
净利率	0.75%	6.28%	8.40%	8.81%	9.01%
ROE	3.37%	10.32%	13.12%	14.21%	13.34%
ROIC	3.67%	7.33%	9.03%	8.49%	8.22%
偿债能力					
资产负债率	62.44%	66.36%	67.29%	65.47%	62.63%
流动比率	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5
速动比率	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
营运能力					
应收账款周转率	10.7	7.9	8.3	8.5	8.7
存货周转率	33.4	37.3	38.4	40.6	41.5
总资产周转率	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5
每股指标(元)					
每股收益	0.2	0.6	0.9	1.0	1.1
每股经营现金流	1.3	0.7	1.0	2.3	2.5
每股净资产	5.6	6.1	6.7	7.4	8.1
估值比率					
市盈率	47.5	14.1	10.2	8.5	8.3
市净率	1.6	1.5	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	16.0	9.7	9.0	8.1	7.7
EV/EBIT	43.8	16.0	14.7	12.8	12.5

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

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