

公司点评

福能股份(600483.SH)

公用事业 | 电力

半年度业绩高增，主要业务板块均有改善

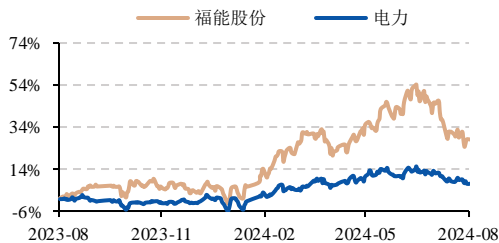
2024年08月26日

评级 **买入**
评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	9.96
52周价格区间(元)	7.90-12.14
总市值(百万)	26197.52
流通市值(百万)	26197.52
总股本(万股)	263027.30
流通股(万股)	263027.30

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
福能股份	-11.15	-4.05	28.35
电力	-4.27	-2.10	5.71

袁玮志 分析师
执业证书编号:S0530522050002
yuanweizhi@hncasing.com

相关报告

1 福能股份(600483.SH) 23年一季报点评: 煤价拖累业绩短暂下滑, 海风和气电高增
2023-05-05

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	143.18	146.95	153.00	153.00	153.50
净利润(亿元)	25.93	26.23	27.92	29.38	30.70
每股收益(元)	0.99	1.00	1.06	1.12	1.17
每股净资产(元)	7.51	8.25	8.98	9.75	10.56
P/E	10.10	9.99	9.38	8.92	8.53
P/B	1.33	1.21	1.11	1.02	0.94

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 公司公布 2024 年半年报, 业绩高增。业绩方面, 2024 年上半年, 公司实现营收 66.65 亿元, 同比+4.57%; 归母净利润 11.88 亿元, 同比+27.12%; 扣非归母净利润 11.67 亿元, 同比+25.50%。费用率方面, 上半年费用率 7.26%, 较去年同期的 7.94%减少 0.68pcts, 其中销售费用率、管理&研发费用率和财务费用率分别为 0.18%、3.06%、4.02%, 较去年同期分别+0.03pcts、+0.07pcts、-0.77pcts。盈利能力方面, 上半年毛利率 23.42%, 同比+4.38pcts; 上半年净利率 21.72%, 同比+4.13pcts。
- Q2 业绩亮眼。Q2 营收 35.77 亿元, 同比+8.33%, 环比+15.84%; 归母净利润 6.62 亿元, 同比+64.51%, 环比+25.77%; 扣非归母净利润 6.44 亿元, 同比+61.19%, 环比+23.15%。Q2 毛利率 23.27%, 同比+9.31pcts、环比-0.33pcts; Q2 净利率 21.88%, 同比+8.51pcts、环比+0.33pcts
- 上半年发电量增长, 主要业务板块盈利均有所改善。发电量方面, 根据 2024 年 7 月中旬披露的公司经营信息, 上半年公司完成发电量 111.59 亿千瓦时, 同比增长 2.76%。其中: 海风+4.9%、陆风-4.66%、燃气发电+18.83%、热电联产-3.31%、燃煤发电+4.01%。从公司半年报披露的子公司盈利能力来看, 鸿山热电、福能海峡、福能贵州等三家子公司在 2024 年上半年的盈利分别为 2.73、2.34 和 0.55 亿元, 同比分别+14%、+31%、+129%; 晋江气电上半年亏损 0.23 亿元, 但同比减亏 1.31 亿元。其中: 鸿山热电和福能贵州的业绩改善预计主要是受益于煤炭价格的下行; 福能海峡的业绩增长主要是受益于上半年海风发电量的增长; 晋江气电的减亏预计主要是气电替代电量的结算同比增加。此外, 2024 年上半年投资收益 5.6 亿元, 较去年同期的 5.19 亿元增长 8%。
- 存量资产盈利能力稳定, 新项目提供持续成长性。公司已经投产的石城、平海湾 F 和长乐外海 C 三大海风项目利用小时数高、补贴电价有保障、整体盈利能力优秀, 参考各季度的历史风况, 2024 年下半年海风利用小时也值得期待; 气电主要依赖气电替代政策, 盈利能力有保障; 福建省内燃煤电厂均为热电联产, 上网利用小时有优势, 煤价整

体宽松的趋势利好公司燃煤发电板块。除了上述存量项目的盈利能力稳定外，公司后续的成长性也值得关注：2024年8月初，公司拟发行总额不超过39亿元可转债投资泉惠石化工业区2×660MW超超临界热电联产项目和福建省仙游木兰4×350MW抽水蓄能电站项目；2024年8月中旬，公司公告长乐外海J区海上风电场项目获得核准（该项目为23年福建省海风竞配项目），装机容量不超过65.6万kw，总投资65.9亿元。

- **盈利预测与估值。**暂不考虑新项目的投产，预计公司2024-2026年实现营业收入153/153/153.5亿元，归母净利润27.92/29.38/30.70亿元，eps为1.06/1.12/1.17元，对应PE为9.38/8.92/8.53倍。给予公司25年8-10倍PE，目标价格区间8.96-11.2元，维持“买入”评级。
- **风险提示：煤价波动，风电利用小时波动，新项目投产不及预期。**

报表预测(单位: 亿元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	主要指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	143.18	146.95	153.00	153.00	153.50	营业收入	143.18	146.95	153.00	153.00	153.50
减: 营业成本	108.91	111.92	116.28	116.28	116.66	增长率(%)	18.55	2.63	4.12	0.00	0.33
营业税金及附加	0.83	0.85	0.91	0.91	0.91	归属母公司股东净利润	25.93	26.23	27.92	29.38	30.70
营业费用	0.23	0.23	0.24	0.24	0.24	增长率(%)	104.46	1.17	6.42	5.24	4.49
管理费用	2.58	2.96	3.08	3.08	3.09	每股收益(EPS)	0.99	1.00	1.06	1.12	1.17
研发费用	1.08	1.30	1.13	1.13	1.14	每股股利(DPS)	0.30	0.30	0.33	0.35	0.36
财务费用	6.30	6.04	6.03	4.03	2.33	每股经营现金流	1.24	1.76	2.75	2.91	3.17
减值损失	-1.13	-0.06	-0.69	-0.69	-0.69	销售毛利率	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24
加: 投资收益	13.00	12.40	12.86	12.86	12.86	销售净利率	0.23	0.22	0.22	0.24	0.25
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.13	0.12	0.12	0.11	0.11
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.10	0.10	0.10	0.11	0.10
营业利润	36.14	36.85	38.37	40.37	42.18	市盈率(P/E)	10.10	9.99	9.38	8.92	8.53
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	1.33	1.21	1.11	1.02	0.94
利润总额	36.23	36.31	38.12	40.12	41.92	股息率(分红/股价)	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04
减: 所得税	3.41	4.34	3.82	4.03	4.21	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	32.83	31.97	34.30	36.10	37.72	收益率					
减: 少数股东损益	6.89	5.73	6.38	6.71	7.01	毛利率	23.93%	23.84%	24.00%	24.00%	24.00%
归属母公司股东净利润	25.93	26.23	27.92	29.38	30.70	三费/销售收入	6.36%	6.28%	6.12%	4.81%	3.69%
资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	29.71%	28.82%	28.86%	28.86%	28.83%
货币资金	39.72	58.31	41.23	31.61	38.95	EBITDA/销售收入	40.86%	41.66%	56.87%	60.20%	64.61%
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	22.93%	21.76%	22.42%	23.59%	24.57%
应收和预付款项	47.22	48.90	47.86	47.86	48.01	资产获利率					
其他应收款(合计)	0.15	0.28	0.35	0.35	0.35	ROE	12.98%	11.97%	11.71%	11.36%	10.97%
存货	6.96	6.64	6.82	6.82	6.85	ROA	5.34%	5.18%	5.89%	6.20%	6.68%
其他流动资产	4.00	3.52	4.13	4.13	4.14	ROIC	10.31%	9.93%	10.30%	10.73%	10.48%
长期股权投资	87.69	93.43	105.93	118.43	130.93	资本结构					
金融资产投资	6.20	6.39	6.39	6.39	6.39	资产负债率	49.46%	44.86%	35.66%	29.95%	21.55%
投资性房地产	0.03	0.03	0.02	0.02	0.02	投资资本/总资产	78.45%	76.49%	78.46%	80.49%	78.23%
固定资产和在建工程	278.67	272.19	245.39	243.48	209.51	带息债务/总负债	69.60%	69.58%	58.71%	50.85%	29.25%
无形资产和开发支出	5.25	6.64	5.69	4.74	3.80	流动比率	1.14	1.55	1.67	1.51	1.63
其他非流动资产	9.39	10.57	10.47	10.37	10.37	速动比率	1.00	1.42	1.46	1.30	1.42
资产总计	485.27	506.90	474.28	474.20	459.31	股利支付率	30.15%	30.50%	31.00%	31.00%	31.00%
短期借款	21.74	16.11	0.00	0.00	0.00	收益留存率	69.85%	69.50%	69.00%	69.00%	69.00%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	40.72	26.07	35.70	35.70	35.82	总资产周转率	0.30	0.29	0.32	0.32	0.33
长期借款	145.32	142.10	99.29	72.22	28.95	固定资产周转率	0.52	0.57	0.68	0.73	0.76
其他负债	32.24	43.09	34.11	34.11	34.19	应收账款周转率	3.11	3.05	3.31	3.31	3.31
负债合计	240.02	227.37	169.11	142.04	98.96	存货周转率	15.66	16.85	17.04	17.04	17.04
股本	41.95	47.82	47.82	47.82	47.82	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	62.51	63.04	63.04	63.04	63.04	EBIT	42.53	42.35	44.15	44.15	44.25
留存收益	95.36	108.35	127.62	147.89	169.07	EBITDA	58.51	61.22	87.01	92.11	99.17
归属母公司股东权益	199.82	219.22	238.48	258.75	279.94	NOPLAT	38.35	37.80	39.92	39.92	40.01
少数股东权益	45.42	60.31	66.69	73.40	80.42	净利润	25.93	26.23	27.92	29.38	30.70
股东权益合计	245.25	279.53	305.17	332.16	360.35	EPS	0.99	1.00	1.06	1.12	1.17
负债和股东权益合计	485.27	506.90	474.28	474.20	459.31	BPS	7.51	8.25	8.98	9.75	10.56
现金流量表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	10.10	9.99	9.38	8.92	8.53
经营性现金净流量	32.70	46.20	72.46	76.52	83.41	PEG	0.10	8.55	1.46	1.70	1.90
投资性现金净流量	-16.21	-15.74	-15.94	-45.94	-20.94	PB	1.33	1.21	1.11	1.02	0.94
筹资性现金净流量	-6.02	-11.94	-73.60	-40.21	-55.13	PS	1.83	1.78	1.71	1.71	1.71
现金流量净额	10.48	18.52	-17.08	-9.63	7.34	PCF	8.01	5.67	3.62	3.42	3.14

资料来源: 财信证券, iFinD

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	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	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股份有限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唯一参考因素，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：stock.hnchasing.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