

2024 年 08 月 31 日

中闽能源 (600163.SH)

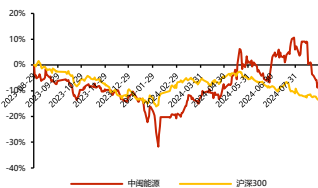
——业绩符合预期，首次中期分红重视股东回报

买入 (维持)

证券分析师

查浩
S1350524060004
zhahao@huayuanstock.com刘晓宁
S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com蔡思
S1350524070005
caisi@huayuanstock.com联系人
蔡思
S1350524070005
caisi@huayuanstock.com

市场表现:



相关研究

股价数据: 2024 年 8 月 29 日

收盘价 (元) 4.62
年内最高/最低 (元) 5.54/3.3总市值 (亿元) 88
市净率 PB 1.38

基础数据: 2024 年 6 月 30 日

总股本 (亿股) 19.03
总资产 (亿元) 116
净资产 (亿元) 68
每股净资产 (元) 3.47

投资要点:

- 事件: 1) 公司发布 2024 年半年报, 2024 年上半年公司实现营业收入 8.18 亿元, 同比下滑 1.59%, 实现归母净利润 3.42 亿元, 同比增长 4.8%, 对应 2024 年二季度实现归母净利润 1.29 亿元, 同比增长 143.77%, 符合我们的预期。2) 公司发布 2024 年利润分配预案, 2024 年上半年拟派发现金 0.02 元/股, 对应分红率 11.13%
- 二季度风光资源较好弥补一季度电量下滑的不利影响, 上半年利润略有增长。2024 年上半年公司实现上网电量 13.8 亿千瓦时, 同比下滑 3.28%, 其中福建省风电实现 12.2 亿千瓦时, 同比下滑 0.44%, Q2 公司实现上网电量 6 亿千瓦时, 同比增长 24.3%, 其中福建省风电实现 5.32 亿千瓦时, 同比增长 34.7%, 二季度风光资源较好弥补了一季度电量下滑带来的不利影响, 带动公司上半年利润小幅上涨。
- 首次中期分红, 体现公司重视股东回报。在半年报发布的同时, 公司同时发布中期分红公告, 计划发放中期股息 0.02 元/股, 对应分红率 11.13%, 充分展现了公司对于股东回报的重视。
- 新增核准 10 万千瓦海风项目, 期待未来海风持续审批带来的成长性。2023 年在福建省海上风电市场化竞争配置 (第一批) 中, 福建投资集团获得 40 万千瓦海风项目, 其中 10 万千瓦的长乐 B 区 (调整) 海上风电场项目交由上市公司进行开发, 我们认为过去海风项目由集团建设, 后注入上市公司的模式虽然减少了资本开支, 但是注入节奏和时间存在不确定性, 本次将项目交由上市公司开发, 其确定性更强。
- 展望未来, 福建省海风竞配有加速, 公司作为地方能源企业获取海风项目存在相对优势。根据福建省“十四五”能源发展专项规划, 十四五期间福建省计划增加并网海上风电装机 410 万千瓦, 新增开发省管海域海上风电规模约 1030 万千瓦, 力争推动深远海风电开工 480 万千瓦。十四五前期福建省仅新增审批约 6GW 的海上风电项目, 预计未来两年福建省海风审批有望加速, 公司作为地区能源企业在获取项目中具有显著优势, 预计将迎来新一轮增长。从收益率的角度来说, 过去福建省海风项目竞价为主, 中标电价一度降至 0.2 元/千瓦时附近, 导致海风项目盈利能力较低, 预计未来福建省审批方式将更加合理, 在造价下降、风资源全国第一的背景下, 福建省未来新增项目收益率有望大幅提高。当前海上风机 (含塔筒) 中标价格降至约 3000 元/kW, 较 2021 年最高价腰斩, 若能平价上网, 海风项目运营利润极为可观, 我们测算资本金 IRR 超过 15%。
- 集团承诺注入 1.2GW 海风指标和 1.2GW 抽蓄指标, 若后续兑现也将为公司带来规模和利润的显著增长。为避免同业竞争, 集团曾承诺将旗下其余电力公司择机注入上市公司, 2019 年集团践行承诺, 将中闽海电拥有的莆田平海湾海上风电场一期、二期的项目总计 29.8 万千瓦的海风项目注入, 助力公司装机和利润大幅增长。由于部分项目尚未投产, 2019 集团再次承诺, “在闽投海电、闽投电力、闽投抽水蓄能、宁德闽投、霞浦闽东中的任意一家实体稳定投产、于一个完整会计年度内实现盈利、不存在合规性问题并符合上市条件后一年内启动资产注入流程”, 这些电力公司拥有 121 万千瓦的海风指标 (其中 31 万千瓦已投产, 30 万千瓦已核准未投产), 抽水蓄能指标 120 万千瓦 (已投产), 若承诺逐步兑现, 将有效保障未来几年公司装机和利润持续增长。
- 盈利预测与评级: 不考虑资产注入, 我们维持公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 6.93、7.04、7.7 亿元, 同比增长率分别为 2.04%、1.6%、9.4%, 当前股价对应的 PE 分别为 13、13、11 倍, 继续维持“买入”评级。
- 风险提示: 海风项目核准不及预期, 风资源不及预期。

盈利预测与估值

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1791	1732	1740	1831	2106
同比增长率 (%)	16.85%	-3.29%	0.49%	5.21%	15.00%
归母净利润 (百万元)	729	679	693	704	770
同比增长率 (%)	11.06%	-6.87%	2.04%	1.59%	9.40%
每股收益 (元/股)	0.38	0.36	0.36	0.37	0.40
毛利率 (%)	61.7%	56.7%	58.5%	57.2%	56.5%
ROE (%)	13.2%	11.2%	10.6%	9.9%	10.0%
市盈率	12.1	12.9	12.7	12.5	11.4

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

本报告是机密文件，仅供华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的签约客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司均不承担任何法律责任。

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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。

销售人员信息

华东区销售代表 李瑞雪 lirui xue@huayuanstock.com
华北区销售代表 王梓乔 wangziqiao@huayuanstock.com
华南区销售代表 杨洋 yangyang@huayuanstock.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	: 相对强于市场表现 20%以上;
增持 (Outperform)	: 相对强于市场表现 5% ~ 20%;
中性 (Neutral)	: 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动;
减持 (Underperform)	: 相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	: 行业超越整体市场表现;
中性 (Neutral)	: 行业与整体市场表现基本持平;
看淡 (Underweight)	: 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数 : 沪深 300 指数