

买入（维持）

电量提升助力公司业绩快速增长

长江电力（600900）2024 年中报点评

2024 年 9 月 1 日

投资要点：

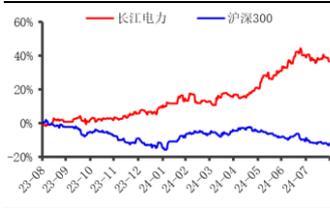
分析师：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340523080001
电话：0769-22110925
邮箱：
suzhibin@dgzq.com.cn

分析师：刘兴文
SAC 执业证书编号：
S0340522050001
电话：0769-22119416
邮箱：
liuxingwen@dgzq.com.cn

主要数据 2024 年 8 月 30 日

收盘价(元)	29.38
总市值(百亿元)	71.89
总股本(亿股)	244.68
流通 A 股(亿股)	240.07
ROE (TTM)	15.33%
12 月最高价(元)	31.28
12 月最低价(元)	21.02

股价走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

事件：近日公司披露2024年中报。上半年，公司实现营收348.08亿元，同比增长12.38%；实现归母净利润113.62亿元，同比增长27.92%。

点评：

■ **来水偏丰带动发电量提升。**上半年，乌东德水库来水总量约 366.60 亿立方米，同比偏丰 11.40%；三峡水库来水总量约 1479.41 亿立方米，同比偏丰 19.67%。在来水偏丰的带动下，公司发电量快速提升。上半年，公司境内所属六座梯级电站总发电量约 1206.18 亿千瓦时，同比提升 16.86%。具体来看，乌东德/白鹤滩/溪洛渡/向家坝/三峡/葛洲坝电站分别完成发电量 138.19/220.21/256.20/143.63/362.11/85.85 亿千瓦时，分别同比提升 18.35%/3.43%/21.58%/10.91%/25.36%/16.98%。

■ **电量提升助力公司业绩快速增长。**在电量提升的助力下，上半年公司营收同比增长 12.38%，归母净利润同比增长 27.92%，业绩快速增长。上半年，公司财务费用为 56.49 亿元，同比下降 10.19%，有所改善；研发费用为 2.26 亿元，同比增长 76.99%，主要因为公司加大科研投入。

■ **抽水蓄能业务有序推进。**上半年，公司全面接管浙江长龙山抽水蓄能电站运维，交接后机组实现零次非计划停机和安全生产“双零”目标；浙江天台抽水蓄能电站正式启动电力生产准备工作；重庆奉节菜籽坝抽水蓄能电站完成投资决策；湖南攸县广寒坪抽水蓄能电站完成股权改造和投资决策。总体来看，公司有序推进抽水蓄能业务。

■ **光伏装机进一步提升。**上半年，公司落实金下基地投资运营主体职责，新增接管运维 4 个光伏场站，光伏装机进一步提升。截至 2024 年 6 月底，公司累计接管运维 21 个光伏场站，总装机容量近 265 万千瓦。

■ **国际业务稳中有进。**公司继续巩固对秘鲁路德斯公司的管控，完成秘鲁 Sapphire 风电项目并购，并打造“发-配-售”产业链，与圣特雷莎 I 水电站、Arrow 光伏项目共同形成水风光互补、源网荷储的格局。

■ **投资建议：**预计公司 2024-2026 年 EPS 分别为 1.30 元、1.38 元、1.45 元，对应 PE 分别为 23 倍、21 倍、20 倍，维持对公司“买入”评级。

■ **风险提示：**来水波动风险；经济发展不及预期；上网电价波动风险；安全生产风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	78112	82821	87241	90125
营业总成本	49445	49225	51483	52353
营业成本	32943	34068	36390	37663
营业税金及附加	1602	1656	1745	1802
销售费用	192	248	262	270
管理费用	1363	1656	1745	1802
财务费用	12556	10767	10469	9914
研发费用	789	828	872	901
其他经营收益	4554	4930	5005	5005
公允价值变动收益	(163)	0	0	0
投资收益	4750	5000	5000	5000
其他收益	5	5	5	5
营业利润	33220	38527	40764	42777
加 营业外收入	81	1	1	1
减 营业外支出	888	800	800	800
利润总额	32413	37728	39965	41978
减 所得税费用	4457	5093	5395	5667
净利润	27956	32635	34570	36311
减 少数股东损益	717	816	864	908
归母公司所有者的净利润	27239	31819	33705	35403
基本每股收益（元）	1.11	1.30	1.38	1.45

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn