

中国广核 (003816.SZ)

持有 (维持评级)

单 Q3 防城港和台山表现亮眼，管理发电同比增长 14.7%

投资要点:

► **事件:** 公司发布了 2024 年第三季度运营情况公告, 2024 年前三季度, 运营管理的核电机组总发电量约为 1780.69 亿千瓦时, 同比增长 4.93%; 总上网电量约为 1668.90 亿千瓦时, 同比增长 4.97%。

► **前三季度管理发电稳增 4.93%, 单 Q3 同比增长 14.7%:** 1Q-3Q2024, 公司管理核电发电同比增加 4.93%, 或系受大修次数和新增装机投产影响。1Q-3Q2024, 公司已按计划完成 10 个年度换料大修, 而 2023 年同期完成 13 个机组换料大修。此外, 防城港 3 号机于 2023 年 3 月 25 日投运, 4 号机于 2024 年 5 月 25 日投运, 故 2024 年防城港 3 号和 4 号分别较同期多发近 3 个月电量和 4 个月电量。防城港核电发电同比提高了 19.12%。此外, 红沿河核电受益于换料大修总时间少于 2023 年同期, 前三季度发电同比增长 4.72%。扣除红沿河后的控股子公司发电同比提高 4.98%, 增速略高于红沿河。3Q2024, 公司运营管理的核电发电量同比增加 14.7%, 主要系大修次数同比有所降低, 以及防城港 4 号机组和台山 1 号机组带来的增量。

► **防城港和台山机组表现亮眼, 前三季度大亚湾大修时间较长:** 分机组看, 台山机组表现最亮眼, 2024 年前三季度发电同比增加 52.81%, 单 Q3 发电同比增加 90.4%, 主要系 1Q2023 开始, 台山 1 号机组开始年度换料大修, 持续到 2023 年 11 月 27 日。单 Q3 增幅远高于前三季度, 或系受台山 2 号机组大修因素所致。其次, 防城港机组由于 2023-2024 年陆续投产了 3 号和 4 号机组, 前三季度发电同比提高 19.12%; 单 Q3 发电同比增加 38%。此外, 大亚湾机组的前三季度换料大修总时间多于 2023 年同期, 2024 年前三季度发电同比降低 20.23%, 单 Q3 发电同比增加 3.2%。

► **新增核准 6 台机组, 共计 16 台核准在建核电机组:** 2024 年 8 月 19 日, 控股的招远 1 号及 2 号机组 (121.4*2)、陆丰 1 号及 2 号机组 (124.5*2), 和委托管理的苍南 3 号及 4 号机组 (121.5*2), 共计 6 台对应 734.8 万千瓦的装机容量已获国务院核准。截至 9 月 30 日, 公司共计 16 台已核准待 FCD 及在建核电机组, (包括本公司控股股东委托本公司管理的 8 台机组), 1 台处于调试阶段, 4 台处于设备安装阶段, 2 台处于土建施工阶段, 9 台处于 FCD 准备阶段。在建机组储备丰富, 支撑公司未来业绩稳步向上。

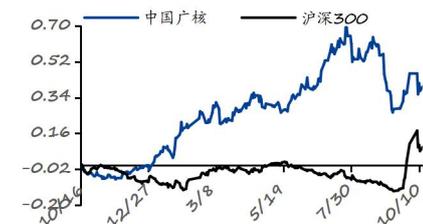
► **盈利预测与投资建议:** 我们维持原有预测, 预计 2024-2026 年公司营收分别为 889.65、935.17 和 998.30 亿元, 归母净利润分别为 121.50、123.98 和 131.89 亿元, 对应 PE 分别为 17.9/17.5/16.5 倍。维持“持有”评级。

► **风险提示:** 项目建设不及预期风险; 资产注入不及预期风险; 政策风险; 核电安全事故风险; 研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

基本数据

日期	2024-10-14
收盘价:	4.30 元
总股本/流通股本(百万股)	50,498.61/39,334.99
流通 A 股市值(百万元)	169,140.44
每股净资产(元)	2.29
资产负债率(%)	59.82
一年内最高/最低价(元)	5.25/2.91

一年内股价相对走势



团队成员

分析师: 严家源(S0210524050013)
yjy30561@hfzq.com.cn
联系人: 闫燕燕(S0210123070115)
yyy30238@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、新增核准 6 台核电机组, 支撑未来业绩稳步向上——2024.08.22
- 2、半壁江山核电巨头, 价稳量增稳健成长——2024.08.07

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	82,822	82,549	88,965	93,517	99,830
增长率	3%	0%	8%	5%	7%
净利润(百万元)	9,965	10,725	12,150	12,398	13,189
增长率	2%	8%	13%	2%	6%
EPS(元/股)	0.20	0.21	0.24	0.25	0.26
市盈率(P/E)	21.8	20.2	17.9	17.5	16.5
市净率(P/B)	2.0	1.9	1.8	1.7	1.6

数据来源: 公司公告、华福证券研究所



分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn