

龙源电力（00916）

证券研究报告

2024年11月07日

Q3 业绩亮眼，资产注入助力装机增长

事件：

公司发布 2024 年三季度业绩。前三季度公司实现营收 263.5 亿元，同比下降 6.37%；完成归母净利润 56.68 亿元，同比降低 11.38%。

点评

江阴苏龙股权已完成转让，前三季度发电量同比+2.4%

公司已完成转让江阴苏龙热电有限公司股权，控股装机减少 1.24GW，其中火电 1.22GW，光伏 0.03GW。叠加新投产机组，截至 9 月末，公司控股装机共 37.01GW，其中风电 28.38GW、火电 0.66GW、光伏等其他可再生 7.97GW。从运营情况来看，前三季度公司风电利用小时数同比下降 108 小时至 1607 小时，完成风电发电量 439 亿千瓦时，同比微降 1.82%；完成光伏等其他可再生能源发电量 58 亿千瓦时，同比高增 82.76%。

新机组投产叠加股权处置收益增厚等影响下，单 Q3 归母净利润同比+30%

收入端，前三季度公司实现营收 263.50 亿元，同比减少 6.37%。其中，风电分部 191.16 亿元，同比减少 8.35%，火电分部 54.39 亿元，同比减少 12.48%；光伏分部 15.68 亿元，同比增长 65.51%；其他分部 2.27 亿元，同比增长 83.84%。此外，江阴苏龙股权处置收益金额已计入其他收入净额，预计贡献税前收益 5.14 亿元。成本端，前三季度公司经营开支同比下降 1.51%至 176.05 亿元。综合来看，前三季度公司完成归母净利润 56.68 亿元，同比降低 11.38%；单三季度公司实现归母净利润 16.47 亿元，同比增长 29.89%，或系新增机组、股权处置收益等综合影响。

集团拟注入 4GW 新能源资产，第一批约 2GW

为落实《国家能源投资集团有限责任公司关于避免与龙源电力集团股份有限公司同业竞争的补充承诺函》的约定，国家能源集团拟启动向本公司注入下属部分省公司体内符合注入条件的新能源公司的股权，预计新能源装机规模约 400 万千瓦，初步计划分批注入。近日，公司公告，拟现金收购国家能源集团全资子公司国能资产管理公司、国能甘肃电力和国能广西电力所持有的山东、江西、甘肃、广西区域共计 8 家新能源公司股权，上述标的公司在运和在建装机容量合计 203.29 万千瓦，其中在运 144.69 万千瓦，在建 58.60 万千瓦；风电 131.60 万千瓦，光伏 71.69 万千瓦。

盈利预测与估值

预计 2024-2026 年归母净利润为 66、75、82 亿元，对应 PE 为 9、8、7 倍，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济大幅下行的风险；电价下调的风险；政策执行不及预期的风险；行业竞争过于激烈的风险；补贴持续拖欠的风险；公司开发项目不达预期的风险；资产注入存在不确定性等

投资评级

行业	公用事业/公用事业
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	6.92 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	8,359.82
港股总市值(百万港元)	57,849.93
每股净资产(港元)	
资产负债率(%)	
一年内最高/最低(港元)	8.30/4.37

作者

郭丽丽 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520030001
guolili@tfzq.com

王钰舒 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524070006
wangyushu@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《龙源电力-公司点评:风资源不佳拖累业绩，以大代小+集团注入加速装机扩张》2024-09-05
- 《龙源电力-公司点评:减值影响业绩释放，装机扩张有望带动业绩持续增长》2024-04-01
- 《龙源电力-公司点评:利润体量稳步提升，装机扩张有望加速》2023-11-04

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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/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，天风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。

天风证券的销售人员、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。天风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。天风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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com