

买入（维持）

资产重组获批，有望提升公司资产规模和经营业绩

华电国际（600027）动态点评

2025 年 5 月 27 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

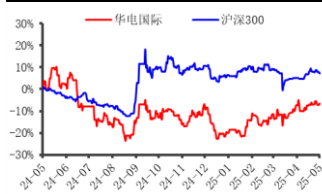
邮箱：

liuxingwen@dgzq.com.cn

主要数据 2025 年 5 月 26 日

收盘价(元)	5.93
总市值(亿元)	575.36
总股本(亿股)	102.28
流通 A 股(亿股)	85.10
ROE (TTM)	13.03%
12 月最高价(元)	7.13
12 月最低价(元)	4.82

股价走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

事件：5月以来，华电国际接连披露了《关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获得中国证券监督管理委员会同意注册批复的公告》《华电国际电力股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》《华电国际电力股份有限公司收购报告书》等资产重组相关公告。

点评：

■ **资产重组已顺利完成所需履行的决策和审批程序。**5月16日，公司收到中国证监会出具的《关于同意华电国际电力股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金注册的批复》（证监许可〔2025〕1033号）。中国证监会批复文件的主要内容包括（1）同意公司向中国华电集团有限公司发行6.79亿股股份购买相关资产的注册申请，（2）同意公司发行股份募集配套资金不超过34.28亿元的注册申请等。截至目前，该重组已顺利完成所需履行的决策和审批程序。

■ **公司规模优势有望进一步突出。**公司是我国装机容量最大的上市发电公司之一，在运营的控股发电资产遍布全国十二个省、市，机组类型多样，产业链布局完善，具备显著的规模优势。重组完成后，公司将实现江苏、上海、广西区域零的突破，提升江苏、上海、广东、广西区域装机规模 and 市场份额，规模优势有望进一步突出。目前公司控股装机容量为5981.86万千瓦，重组标的公司合计拥有火电装机1606万千瓦。重组完成后，公司控股装机容量将达到7587.86万千瓦。

■ **该重组将有助于提升公司的资产规模和经营业绩。**参考《华电国际电力股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》的分析数据，假设以2024年12月31日为基准日，重组完成后公司总资产将增长18.37%；假设以2024年度经营数据为基准，重组完成后公司营业收入将增长25.07%、归母净利润将增长5.93%。综合来看，该重组将有助于提升公司的资产规模和经营业绩。

■ **投资建议：维持对公司“买入”评级。**公司为我国装机容量最大的上市发电公司之一，该重组将有助于提升公司的资产规模和经营业绩，后续公司发展可期。预计2025-2027年EPS分别为0.64元、0.69元、0.73元，对应PE分别为9倍、9倍、8倍，维持对公司“买入”评级。

■ **风险提示：**政策推进不及预期；经济发展不及预期；上网电价波动风险；动力煤价格波动风险等。

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）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	112994	112648	113699	114760
营业总成本	109362	106971	107253	107724
营业成本	103071	100607	100829	101240
营业税金及附加	1268	1352	1364	1377
销售费用	0	0	0	0
管理费用	1797	1802	1819	1836
财务费用	3226	3210	3240	3271
研发费用	0	0	0	0
其他经营收益	4695	4350	4390	4430
公允价值变动收益	37	0	0	0
投资收益	3478	3500	3550	3600
其他收益	870	850	840	830
营业利润	8328	10026	10836	11467
加 营业外收入	839	150	0	0
减 营业外支出	302	150	0	0
利润总额	8864	10026	10836	11467
减 所得税费用	2029	2206	2384	2523
净利润	6836	7821	8452	8944
减 少数股东损益	1133	1251	1352	1431
归母公司所有者的净利润	5703	6569	7100	7513
基本每股收益（元）	0.56	0.64	0.69	0.73

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性综合类证券公司，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