

2024年09月03日

## 皖能电力 (000543.SZ)

买入 (维持)

——煤价下行机组投产业绩大增 安徽电力偏紧看好装机投产

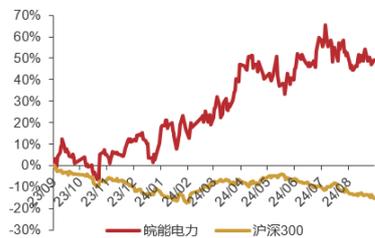
## 证券分析师

查浩  
S1350524060004  
zhahao@huayuanstock.com刘晓宁  
S1350523120003  
liuxiaoning@huayuanstock.com邓思平  
S1350524070003  
dengsiping@huayuanstock.com

## 研究支持

## 联系人

## 市场表现:



## 相关研究

## 股票数据: 2024年9月2日

收盘价(元)	8.62
一年内最高/最低(元)	9.68/5.38
总市值(百万元)	19540
市净率PB	1.37

## 基础数据: 2024年6月30日

总股本(百万股)	2267
总资产(百万元)	64008
净资产(百万元)	21326
每股净资产(元)	6.29

资料来源:公司公告, wind

## 投资要点:

- **事件:** 公司发布2024年半年报,上半年实现营收140亿元,同比增长14.42%;归母净利润10.71亿元,同比增长83.06%;扣非后归母净利润10.59亿元,同比增长98.33%。单二季度实现营收70.16亿元,同比增长16.46%;归母净利润6.18亿元,同比增长44.46%;扣非后归母净利润6.09亿元,同比增长47.61%。**公司二季度业绩处于业绩预告上限。**
- **煤价下跌叠加安徽省内用电需求强劲,上半年业绩维持高增。**截至2024年6月底,公司控股在运装机1228万千瓦,较去年年底新增90万千瓦,两台45万千瓦9F燃气机组。另外公司开工建设新疆80万千瓦光伏和安徽宿州30万千瓦风电等新能源项目。公司上半年光伏发电量0.57亿千瓦时,业绩构成以参控股安徽煤电为主,上半年业绩增长主要受益于煤价下降与去年年底新疆坑口机组(特高压外送安徽)投产。从安徽省国网代理购电价看,预计安徽省内煤电机组中长期电价保持稳定;上半年安徽省用电量增速13.3%,考虑到公司火电机组几乎全部供给在安徽省内,预计公司上半年发电量将随安徽省用电需求大幅增长。
- **省内电力供给偏紧,电价韧性较强,现货市场开展或贡献额外收益。**国网安徽电力预计2025年全省电力缺口超过2000万千瓦。在省内供电紧张趋势下,预计疆电入皖享受受端优势,公司在吉泉线布局新疆江布电厂(已于2023年下半年投产)、英格玛电厂(预计2024年年底投产,配套80万千瓦光伏),总装机264万千瓦,均为坑口电厂,度电盈利值得期待。另外安徽于2024年5月开启整月现货长周期结算试运行,在紧张的电力供需格局下,预计公司火电将在现货市场享受超额收益。
- **十四五期间煤电联营享受装机成长,新能源稳健发展。**根据公告,公司参股的钱营孜二期1\*100万千瓦、板集电厂二期2\*66万千瓦预计均在2024年投产,合计权益装机增量109万千瓦,均为煤电联营机组。根据公告,公司于2023年获得国安二期、中煤六安电厂、安庆三期参股权益,合计权益装机126万千瓦。新能源方面,公司规划十四五内完成400万千瓦指标落地,但从装机结果看,公司新能源装机进展较为缓慢,或侧面体现其谨慎态度。
- **盈利预测与估值:** 公司为安徽省内龙头火电,且煤电占绝对比例,在安徽省内较为紧张的电力供需格局下,较大程度享受煤价弹性与装机成长性。结合公司近期经营情况,我们维持公司2024-2026年归母净利润预测分别为18.86、23.5、25.21亿元,对应PE分别为10、8、8倍,维持皖能电力“买入”评级。
- **风险提示:** 电量需求不及预期、煤价涨幅超预期、应收账款减值风险。

## 盈利预测与估值

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元人民币)	24276	27867	28507	30315	31487
同比增长率(%)	15.4%	14.8%	2.3%	6.3%	3.9%
归母净利润(百万元人民币)	425	1430	1886	2350	2521
同比增长率(%)	-131.8%	236.2%	31.9%	24.6%	7.3%
每股收益(元人民币/股)		0.63	0.83	1.04	1.11
毛利率(%)	0.90%	6.87%	11.37%	13.59%	15.93%
ROE(%)	3.4%	10.6%	12.8%	14.4%	14.1%
市盈率			10	8	8

## 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