

公司点评
长江电力 (600900)
公用事业 | 电力
长江流域来水偏丰，业绩平稳增长

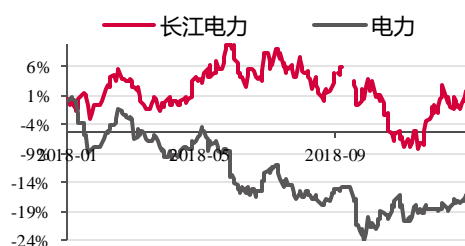
2019年01月21日

评级 谨慎推荐

评级变动 首次

合理区间 15.5-17.5 元
交易数据

当前价格(元)	15.75
52周价格区间(元)	14.13-17.85
总市值(百万)	346500.00
流通市值(百万)	181218.58
总股本(万股)	2200000.00
流通股(万股)	1150594.15

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
长江电力	2.94	1.55	1.62
电力	2.77	8.29	-15.93

陈博

 执业证书编号: S0530517080001
 chenbo@cfzq.com

黄红卫

huanghw@cfzq.com

分析师

0731-84403422

研究助理

13426462191

相关报告

预测指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入(百万元)	48939.39	50146.85	51250.08	51688.33	51508.52
净利润(百万元)	20781.18	22260.91	22147.33	22694.09	22990.87
每股收益(元)	0.94	1.01	1.01	1.03	1.05
每股净资产(元)	5.83	6.14	6.30	6.61	6.94
P/E	16.67	15.57	15.65	15.27	15.07
P/B	2.70	2.56	2.50	2.38	2.27

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- 事件:** 长江电力披露 2018 年业绩快报: 2018 年实现营业收入 512.47 亿元(同比+2.20%), 实现归母净利润 226.30 亿元(同比+1.66%)。
- 业绩平稳增长, 部分抵消增值税优惠到期影响:** 根据业绩快报, 2018 年, 长江电力实现营业收入 512.47 亿元(同比+2.20%), 实现归母净利润 226.30 亿元(同比+1.66%), 业绩增长主要系售电收入增加所致。2018 年实现扣非后归母净利润 220.51 亿元(同比-0.81%), 扣非净利润下降主要系增值税返还优惠政策取消所致。2018 年底公司总资产、净资产分别为 2954.59 亿元(同比-1.32%)、1422.25 亿元(同比+5.27%), 资产总额下降主要系公司积极响应国家号召去杠杆降负债所致。2018 年加权平均净资产收益率为 16.32%(同比-0.59pct)。
- 长江流域来水偏丰及流域梯级调度, 发电量平稳增长:** 2018 年, 长江上游溪洛渡水库、三峡水库来水总量分别约 1574 亿立方米(同比+13.21%), 4570 亿立方米(同比+8.44%), 较上年偏丰。2018 年, 公司总发电量约 2154.82 亿千瓦时(同比+2.18%) 其中: 三峡电站完成发电量 1016.15 亿千瓦时(同比+4.11%), 三峡电站首次超过 1000 亿千瓦时, 流域梯级调度效果明显; 葛洲坝电站完成发电量 183.18 亿千瓦时(同比-3.85%); 溪洛渡电站完成发电量 624.69 亿千瓦时(同比+1.76%); 向家坝电站完成发电量 330.80 亿千瓦时(同比+0.72%)。
- 投资建议:** 预计公司 2018-2020 年净利润分别为 221.47、226.94、229.91 亿元, 对应 EPS 分别为 1.01、1.03 和 1.05 元。当前股价对应 2018-2020 年 PE 分别为 15.65、15.27、15.07 倍。长江电力的历史 PE 在 10.1X-17.4X 之间波动(中枢值在 13.8X), 随着注册制推进及外资投资放开, 业绩稳定的高股息大盘蓝筹股受到青睐, 估值中枢抬升, 预计 2019 年公司 PE 在 15-17X, 对应 2019 年目标价为 15.5-17.5 元。长江电力是国内最大的电力上市公司和全球最大的水电上市公司。三峡集团在建的乌东德和白鹤滩电站预计分别在 2020 年、2021 年投产, 后续新增装机(容量 2620 万千瓦)注入可期。首次覆盖给予“谨慎推荐”评级。
- 风险提示:** 水电上网电价下调风险; 长江流域来水大幅波动风险。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438