

**公司点评**
**国投电力 (600886)**
**公用事业 | 电力**
**水电电价提振及火电发电量增长，业绩值得期待**

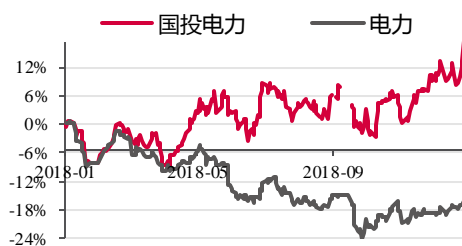
2019年01月21日

**评级 推荐**

评级变动 首次

**合理区间 9.2-11.0 元**
**交易数据**

当前价格(元)	8.35
52周价格区间(元)	6.51-8.40
总市值(百万)	56663.29
流通市值(百万)	56663.29
总股本(万股)	678602.33
流通股(万股)	678602.33

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
国投电力	6.91	19.63	18.71
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)	29270.80	31645.28	39251.79	40589.27	40854.44
净利润(百万元)	3916.45	3232.30	3985.50	4140.21	4289.36
每股收益(元)	0.58	0.48	0.59	0.61	0.63
每股净资产(元)	4.23	4.50	4.88	5.27	5.68
P/E	14.47	17.53	14.22	13.69	13.21
P/B	1.98	1.85	1.71	1.58	1.47

资料来源: 贝格数据, 财富证券

**投资要点:**

- 事件:** 国投电力(600886.SH)公告, 2018年公司境内控股企业累计完成发电量1516.25亿千瓦时(同比+17.58%)、上网电量1471.61亿千瓦时(同比+17.23%), 平均上网电价0.314元/千瓦时(同比+8.36%)。
- Q4水电电价明显提升:** 2018年, 公司境内控股水电实现发电量843.95亿千瓦时(同比+1.66%)、上网电量839.44亿千瓦时(同比+1.67%)。2018年水电平均上网电价为0.268元/千瓦时(同比+6.67%), 其中Q4水电平均上网电价同比增加17.33%。川投能源业绩快报披露, 雅砻江公司2018年净利润同比增加5.72%, 其并表将增厚国投电力业绩。
- 火电业绩弹性大, 发电量大幅增加:** 2018年, 公司境内控股火电上网电量608.00亿千瓦时(同比+47.36%)。火电大幅增长主要系: 1) 2018年全社会用电量快速增长; 2) 公司火电所在部分区域降水量整体偏枯, 火电发电量同比上升; 3) 湄洲湾二期机组2018年完全发挥效力; 4) 北疆二期机组于2018年6月份投产; 5) 大用户签约直购电量增加较快。2018年火电平均上网电价为0.369元/千瓦时(同比+3.14%)。
- 新能源消纳情况好转, 风电、光伏业绩快速增长:** 2018年, 公司境内控股风电、光伏分别实现上网电量19.53亿千瓦时(同比+31.77%)、4.64亿千瓦时(同比+106.66%)。风电及光伏上网电量大幅增长系: 1) 新能源消纳情况好转, 弃风、弃光改善; 2) 新机组投入商运。
- 投资建议:** 预计公司2018-2020年净利润分别为39.86、41.40、42.89亿元, 对应EPS分别为0.59、0.61和0.63元。当前股价对应2018-2020年PE分别为14.22、13.69和13.21倍。2018年H1公司水电、火电营收占比分别约为45.93%、51.06%, 当前申万水电/火电PE分别为15X、30X。预计公司2019年PE在15-18X, 对应2019年目标价为9.2-11.0元。公司坐拥雅砻江流域优质水电资源, 水电盈利稳定可持续, 火电弹性巨大, 业绩改善预期较强, 首次覆盖给予“推荐”评级。
- 风险提示:** 煤炭价格持续高位风险; 全社会用电量增速回落风险。

## 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](http://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