

福能股份（600483）2023年一季度报点评

短期业绩有所波动，长期增长趋势不改

事项:

- ❖ 公司发布2023年一季度报告，2023Q1年公司实现营收30.72亿元，同比增长+21.21%，实现归母净利润5.32亿元，同比降低17.26%。

评论:

- ❖ **陆风来风有所乏力，发电量有所收窄。**23年一季度公司控股各运行电厂共计完成发电量52.03亿千瓦时，同比增长17.67%；完成上网电量49.52亿千瓦时，同比增长18.06%；累计完成供热量178.25万吨，同比下降0.63%。其中，陆上风电完成发电量/上网电量7.59/7.45亿千瓦时，同比-4.8%/-5.0%；海上风电完成发电量/上网电量9.1/8.92亿千瓦时，同比+53.2%/+54.3%。
- ❖ **气电部分价格调整影响23Q1业绩表现，替代电量落地有望对冲该部分影响。**22年Q3福建发改委下发《关于调整中海福建天然气有限责任公司印尼合同天然气门站价格的通知》，致使晋江气电上网电价较现行价格上调0.0633元/千瓦时，天然气门站价格较现行价格上调0.817元/立方米。据我们测算，如若天然气价格上调0.817元/立方米，那么电价需上调0.1563元/度才能覆盖成本，而实际气电电价仅上调0.0633元/千瓦时，最终导致公司Q1气电部分业绩承压。
- ❖ **投资收益有所扰动，对业绩同步有所拖累。**公司2023年一季度实现投资收益2.49亿元，同比去年Q1降低0.35亿元，同样对公司一季度业绩有所拖累。
- ❖ **公司价值修复与成长性兼备。**1) **价值修复:**23年火电仍有修复空间。22年在市场煤价格高企的背景下，火电仍然压力较大，同时长协煤的兑现力度也稍显不足。展望23年，长协煤履约率有望在强监管的背景下不断提升，火电成本端仍有改善空间。2) **兼具成长:**福建省十四五至今只竞配了一轮海风项目，看好后续公司成长性。在经历了十四五第一轮海风低价竞配后，福建仍未开始第二批项目的招标。预计福建省十四五海风规划有望在23-25年加速落地，公司在福建手握优质资源，同时运营项目经验丰富，竞争力较强，业绩增长在即。
- ❖ **投资建议:**虽一季度公司业绩略有承压，但考虑到后续火电仍有望持续修复，替代电量有望对冲天然气价格波动带来的影响，我们维持此前对公司业绩的判断，预计23-25年实现归母净利润30.54/33.18/36.08亿元，对应增速+17.8%/+8.6%/+8.7%。我们认为公司火电仍有修复空间，同时预计福建十四五第二批海风竞配在即，公司价值与成长兼备。参照同行业公司给予公司23年12x PE，对应23年目标价18.75元，较目前股价有52.8%的上升空间。维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:**风电行业发展不及政策预期，风电设备价格战结束导致成本上升，煤价上行的风险等。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(百万)	14,318	14,908	15,385	16,394
同比增速(%)	18.6%	4.1%	3.2%	6.6%
归母净利润(百万)	2,593	3,054	3,318	3,608
同比增速(%)	104.5%	17.8%	8.6%	8.7%
每股盈利(元)	1.33	1.56	1.70	1.85
市盈率(倍)	9	8	7	7
市净率(倍)	1.2	1.0	0.9	0.8

资料来源:公司公告,华创证券预测

注:股价为2023年4月25日收盘价

强推(维持)

目标价:18.75元

当前价:12.27元

华创证券研究所

证券分析师: 庞天一

电话: 010-63214656

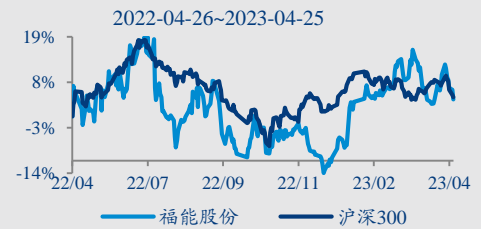
邮箱: pangtianyi@hcyjs.com

执业编号: S0360518070002

公司基本数据

总股本(万股)	195,456.92
已上市流通股(万股)	174,602.82
总市值(亿元)	239.83
流通市值(亿元)	214.24
资产负债率(%)	48.22
每股净资产(元)	10.39
12个月内最高/最低价	14.28/10.14

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《福能股份(600483)2022年报点评:价值与成长兼备,高安全边际凸显投资价值》

2023-04-16

《福能股份(600483)深度研究报告:立足福建,海风标杆》

2023-01-20

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	3,972	2,989	3,870	2,782
应收票据	34	31	25	28
应收账款	4,582	3,825	4,279	4,522
预付账款	88	175	181	181
存货	696	626	641	663
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	432	540	541	571
流动资产合计	9,804	8,187	9,537	8,747
其他长期投资	3	3	3	3
长期股权投资	8,769	8,769	8,769	8,769
固定资产	27,494	34,001	38,658	45,789
在建工程	351	842	1,338	1,835
无形资产	469	464	461	466
其他非流动资产	1,638	1,639	1,640	1,641
非流动资产合计	38,723	45,717	50,868	58,502
资产合计	48,527	53,904	60,406	67,250
短期借款	2,174	2,518	2,862	3,206
应付票据	0	17	8	11
应付账款	3,666	2,432	2,743	3,077
预收款项	0	0	0	0
合同负债	43	45	47	50
其他应付款	154	154	154	154
一年内到期的非流动负债	2,282	2,282	2,282	2,282
其他流动负债	264	301	323	349
流动负债合计	8,584	7,749	8,418	9,129
长期借款	13,320	15,108	16,240	17,275
应付债券	1,210	1,210	1,210	1,210
其他非流动负债	889	889	889	889
非流动负债合计	15,418	17,207	18,338	19,373
负债合计	24,002	24,955	26,757	28,502
归属母公司所有者权益	19,982	23,037	26,355	29,963
少数股东权益	4,542	5,911	7,294	8,784
所有者权益合计	24,525	28,948	33,649	38,747
负债和股东权益	48,527	53,904	60,406	67,250

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	3,277	4,550	5,796	6,789
现金收益	5,510	6,515	7,362	8,142
存货影响	-167	70	-15	-22
经营性应收影响	-1,365	770	-355	-149
经营性应付影响	941	-1,218	302	337
其他影响	-1,642	-1,587	-1,498	-1,519
投资活动现金流	-1,621	-8,289	-6,929	-9,687
资本支出	-3,615	-8,935	-7,540	-10,344
股权投资	-1,184	0	0	0
其他长期资产变化	3,178	646	611	657
融资活动现金流	-602	2,755	2,015	1,809
借款增加	694	2,132	1,476	1,379
股利及利息支付	-1,369	-752	-820	-908
股东融资	186	186	186	186
其他影响	-113	1,189	1,174	1,152

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	14,318	14,908	15,385	16,394
营业成本	10,891	10,856	10,885	11,367
税金及附加	83	101	103	105
销售费用	23	24	25	27
管理费用	258	268	277	295
研发费用	108	113	116	124
财务费用	630	706	771	864
信用减值损失	-15	-15	-15	-15
资产减值损失	-98	-98	-98	-98
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	1,300	1,430	1,430	1,430
其他收益	91	91	91	91
营业利润	3,614	4,258	4,627	5,032
营业外收入	22	22	22	22
营业外支出	12	12	12	12
利润总额	3,623	4,268	4,637	5,041
所得税	341	401	436	474
净利润	3,283	3,867	4,201	4,567
少数股东损益	689	812	882	959
归属母公司净利润	2,593	3,054	3,318	3,608
NOPLAT	3,853	4,506	4,899	5,350
EPS(摊薄) (元)	1.33	1.56	1.70	1.85

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	18.6%	4.1%	3.2%	6.6%
EBIT 增长率	95.1%	16.9%	8.7%	9.2%
归母净利润增长率	104.5%	17.8%	8.6%	8.7%
获利能力				
毛利率	23.9%	27.2%	29.3%	30.7%
净利率	22.9%	25.9%	27.3%	27.9%
ROE	13.0%	13.3%	12.6%	12.0%
ROIC	12.5%	12.3%	11.6%	11.1%
偿债能力				
资产负债率	49.5%	46.3%	44.3%	42.4%
债务权益比	81.0%	76.0%	69.8%	64.2%
流动比率	1.1	1.1	1.1	1.0
速动比率	1.1	1.0	1.1	0.9
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.2
应收账款周转天数	95	102	95	97
应付账款周转天数	105	101	86	92
存货周转天数	20	22	21	21
每股指标(元)				
每股收益	1.33	1.56	1.70	1.85
每股经营现金流	1.68	2.33	2.97	3.47
每股净资产	10.22	11.79	13.48	15.33
估值比率				
P/E	9	8	7	7
P/B	1	1	1	1
EV/EBITDA	8	7	6	6

环保与公用事业组团队介绍

组长、首席分析师：庞天一

吉林大学工学硕士。2017年加入华创证券研究所。2019年新浪金麒麟环保行业新锐分析师第一名。

研究员：霍鹏浩

阿姆斯特丹大学量化金融硕士。2022年加入华创证券研究所。

研究员：刘汉轩

英国帝国理工学院理学硕士。2022年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	高级销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	上海机构销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522