

聚焦绿电建设运营，打造绿色能源航母

事件

3月22日晚，公司发布“十四五”发展规划纲要，制定阶段性发展战略及目标。

简评

公司明确“十四五”末装机容量为30GW。截至2021年年末，公司包括自主运营装机容量在内的已核准装机容量共约9.6GW，此外还有权益装机0.8GW。其中，公司自主运营装机容量4GW，分别为：陆上风电2.8GW，海上风电0.4GW，光伏发电0.7GW，储能和光热0.1GW。3月16日，公司公告鲁能集团已支付完毕全部现金对价款132亿元，我们认为，充足的资金和丰富的项目储备将有力保障公司完成十四五规划制定的战略目标。

将风光大基地和大型海风项目作为主要切入点，并参与整县推进等平价竞价项目。公司表示密切跟进第一批沙漠、戈壁、荒漠地区风光大基地项目，同时系统谋划第二批大基地申报、开发、建设。在海风方面，以建设汕头中澎二100万千瓦科技创新示范风电场为切入点，打造粤东规模化、集群化百万千瓦级海上风电基地，同步拓展粤西、福建、海南区域海上风电。依托东台、如东海上风电项目，拓展江苏区域海上风电资源。研究论证海上风电与海洋牧场融合发展试点项目，争取山东区域海上风电取得突破。积极争取浙江、辽宁等区域优质海上风电资源。跟进国家能源局实施的“整县分布式光伏”“千乡万村驭风行动”“千家万户沐光行动”，探索参与优质项目开发。

加速推进绿色发电配套业务发展及科技创新。结合当地农业、牧业、生态治理，推进“绿色能源+”项目。加快推进数据中心落位，实施“新能源+数据中心”项目；投资参股抽水蓄能项目，争取配套资源；抢抓“十四五”地热发展时机，推进中高温地热利用项目，掌握核心技术，逐步成为地热能开发的参与者、引领者。跟进市场化储能先进技术，试点应用新型储能，提升产业调峰能力。结合前期、基建和生产领域存在的技术难题，通过自主、联合或外委等方式，实施“大型风电机组机械荷载一体化计算平台”“主力电源型风机变流器技术”研发，突破风电行业国外工业软件“卡脖子”瓶颈。公司同时提出，延伸开展增量配网、岸电、绿电交易、绿证交易等业务，多点发力，打造国内一流的售电业务平台。

广宇发展(000537)

维持

买入

竺劲

zhujinbj@csc.com.cn

18621097792

SAC 执证编号：S1440519120002

SFC 中央编号：BPU491

发布日期：2022年03月23日

当前股价：16.80元

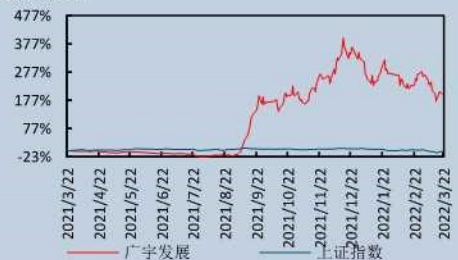
目标价格6个月：26.14元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1个月	3个月	12个月
-10.02/-3.41	-33.75/-23.68	197.86/202.11
12月最高/最低价(元)		29.15/4.26
总股本(万股)		186,252.07
流通A股(万股)		173,140.69
总市值(亿元)		312.9
流通市值(亿元)		290.88
近3月日均成交量(万股)		2,514.46
主要股东		
鲁能集团有限公司		76.13%

股价表现



相关研究报告

21.12.15 【中信建投房地产】广宇发展(000537): 资产置换重新起航, 新能源业务助推公司实现高质量发展

推进优质项目并购并拓展海外项目。除自建外，公司将坚持“以我为主、确保收益”的原则，稳步推进优质项目的并购工作。此外，公司将积极践行“一带一路”战略，按照稳中求进的总体原则，把握加入 RCEP 等多双边经贸合作的机遇，加强与相关合作单位的战略协同，综合考虑资源潜力、政治稳定、对华关系、营商环境等因素，秉承合作优先、重点突破、以点带面的原则，择机稳妥拓展海外市场，在优质区域重点布局清洁能源基地。

维持买入评级，目标价 26.14 元。我们预计，公司 2022~2023 年 EPS 为 0.72/1.21 元。公司作为央企控股的新能源发电企业，致力于风电、光伏等绿色能源的生产，随着“双碳”目标的提出，新能源发电行业存在巨大的增量空间。由于公司不断提升其存量项目运营能力，且具备较强的成长性，我们按照可比公司平均 24.2 倍的估值，给予 50% 估值溢价，即 36.3 倍，对应目标价 26.14 元，维持买入评级不变。

风险提示：1) 装机规模增长不及预期；2) 电价与限电风险超预期；3) 设备平均利用小时数下降。

图表1：重要财务指标

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	22987	19751	16235	5173	7825
增长率(%)	-15	-14.1	-17.8	-	51.3
净利润(百万元)	3142	2212	-1358	1348	2254
增长率(%)	25.6	-29.6	-161.4	-	67.2
ROE(%)	23.1	14.4	-9.4	14.3	21.9
EPS(元/股，摊薄)	1.69	1.19	-0.73	0.72	1.21
P/E(倍)	11.8	16.8	-23.0	27.6	16.5
P/B(倍)	2.7	2.4	2.3	3.7	3.5

资料来源：Wind，中信建投 注：2021E 及之前年份为广宇地产业务数据，2022E、2023E 为鲁能新能源数据

图表2：可比公司估值

公司名称	公司代码	股价	每股收益			PE		
			2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
三峡能源	600905.SH	6.36	0.23	0.27	0.34	27.7	23.6	18.7
永泰能源	600157.SH	1.74	0.05	0.07	0.08	34.8	24.9	21.8
可比公司平均						31.2	24.2	20.2

资料来源：Wind，中信建投

分析师介绍

竺劲：房地产和建筑行业首席分析师，北京大学国家发展研究院金融学硕士，专注于房地产、物业管理等行业研究，10 年证券从业经验。

连续三年（2018-2020）荣获最佳行业金牛分析师奖（房地产行业），获得 2020 年新财富最佳分析师（房地产行业）入围奖，2020 年机构投资者·财新资本市场分析师成就奖（房地产行业）大陆区入围奖，2020 年卖方分析师水晶球奖（房地产行业）第 5 名。

研究助理

李凯 18817951112 likaidcq@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)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、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk