

西南证券股份有限公司

池天惠近期对内蒙华电进行研究并发布了研究报告《煤炭产能逐步释放，营收利润持续增长》，本报告对内蒙华电给出买入评级，当前股价为3.57元。

内蒙华电(600863)

事件：公司

发布2022年三季报，2

022Q3公司实现营业收入62.7亿元，同比增长

24.3%，环比增

加14.3%；归母净利润3.92亿元，同比增长265%，环比减少41.5%。

上网电量增长显著，业绩表现良好。2022Q1-3公司实现上网电量428亿千瓦时，较上年同期增长7.1%，其中Q1/Q2/Q3火电上网电量分别为124/128/153亿千瓦时，Q3火电上网电量环比增长19.5%。市场化交易占比提升带动电价上涨，2022Q1-3公司平均售电单价368元/兆瓦时，同比增长28.4%，市场化交易电量占上网电量的96.3%，较去年同期提高39.1pp。Q3售电单价较Q2下降了10.9元/兆瓦时，但由于上网电量增长幅度更大，电力销售业绩保持增长。

煤炭生产高增，有望支撑公司高盈利。6月，公司魏家峁一期工程接续用地（第二批）项目和1200万吨/

年生产能力核定项目进入环评公示，产能

得到释放。22Q3魏家峁煤矿煤炭产量253万吨，环比增长34.6%，Q1-3煤炭产量实现同比增长24.8%。Q3煤炭自用和内销149万吨，外销103万吨，自用内销比例已超过外销比例。尽管电煤价格持续高位运行，公司持续发挥煤电协同优势，公司标煤单价完成651元/吨，同比

增加62.9%，但仍显著低于同行标煤单价水平，支撑归母净利润同比增长265%。Q4魏家峁煤炭产能有望进一步释放，煤炭自用率继续提升，“煤电一体化+特高压外送”的模式在高煤价预期下保障公司火电具有成本优势，维持公司为公司电力主营业务贡献充足现金流。

风光项目开发潜力大，有望实现快速发展。Q3公司风电发电量为6.0亿千瓦时，同比增长24.0%；光伏

发电量为0.3亿千瓦时，同比增长6.9%。其中，子公司乌达莱新能源公司Q1-3风电发电量相比去年同期增长47.8%。2021年公司通过火电灵活性改新能源光火一体化项目获得85万千瓦新能源指标，其中38万千瓦的聚达光伏项目已开工建设，投产后将增加公司盈利。

盈利预测与投资建议。预计2022-2024年EPS分别为0.45元、0.55元、0.62元，未来三年归母净利润将保持107.3%的复合增长率。鉴于火电成本优势，各业务协同效应显著，维持“买入”评级。

风险提示：煤价电价波动风险，新能源发展不及预期等。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，国泰君安翟堃研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值为55.1%，其预测2022年度归属净利润为盈利8.88亿，根据现价换算的预测PE为23.87。

最新盈利预测明细如下：

| 报告日期 | 机构简称 | 研究员 | 近三年预测准确度 | 2022预测净利润 (元) | 2023预测净利润 (元) | 2024预测净利润 (元) | 目标价 (元) |
|------------|------|-----|----------|---------------|---------------|---------------|---------|
| 2022-10-18 | 中金公司 | 曾韬 | 42.54% | 22.29亿 | 33.70亿 | -- | 4.54 |
| 2022-08-25 | 华泰证券 | 王玮嘉 | 18.74% | 28.84亿 | 34.13亿 | 36.77亿 | 4.84 |
| 2021-08-18 | 国泰君安 | 翟堃 | 55.10% | 8.88亿 | 14.20亿 | -- | 2.70 |
| 2021-05-08 | 中金公司 | 刘佳妮 | 12.28% | 10.27亿 | -- | -- | 2.74 |
| 2020-08-27 | 华西证券 | 晏溶 | 12.69% | 15.79亿 | -- | -- | -- |
| 2020-05-07 | 国泰君安 | 张爱宁 | 15.24% | 14.12亿 | -- | -- | 4.14 |

该股最近90天内共有9家机构给出评级，买入评级8家，增持评级1家；过去90天内机构目标均价为4.81。根据近五年财报数据，证券之星估值分析工具显示，内蒙华电 (600863) 行业内竞争力的护城河良好，盈利能力较差，营收成长性一般。可能有财务风险，存在隐忧的财务指标包括：货币资金/总资产率、有息资产负债率、财务费用/货币资金率、应收账款/利润率、应收账款/利润率近3年增幅。该股好公司指标2星，好价格指标3星，综合指标2.5星。(指标仅供参考，指标范围：0~5星，最高5星)

以上内容由证券之星根据公开信息整理，与本站立场无关。证券之星力求但不保证该信息 (包括但不限于文字、视频、音频、数据及图表) 全部或者部分内容的准确性、完整性、有效性、及时性等，如存在问题请联系我们。本文为数据整理，不对您构成任何投资建议，投资有风险，请谨慎决策。