



电力行业三季度业绩综述： 火电业绩将改善 新能源发电 继续增长



平安观点：

今年以来电力板块跑赢沪深 300 指数。今年以来，中信电力与公用事业指数上涨 16.4%，跑赢沪深 300 指数 22.2 个百分点。分板块看，发电及电网、环保及公用事业二级板块分别上涨 21.3%、8.3%，分别跑赢沪深 300 指数 27.1 个百分点、14.1 个百分点。

2021 年前三季度板块营收增长、归母净利润下降。2021 年前三季度中信电力及公用事业板块营业收入同比增长 17.6%，归母净利润同比下降 23.8%，营收上涨受益于全社会用电量增长，归母净利润下降主因煤炭价格大幅上涨。分季度看，2021Q3 利润 229.3 亿元，Q3 利润环比大幅下降 50.5%。

发电及电网板块：火电业绩下滑，新能源业绩增长较快。2021 年前三季度，二级板块发电及电网归母净利润下降 36.0%，其中火电下降 70.0%、水电下降 1.98%、其他发电增长 15.9%、电网增长 16.43%。火电板块共有 37 家上市公司，2021 年前三季度 22 家公司盈利，15 家公司亏损，仅有 5 家公司归母净利润同比增长。中信其他发电板块（新能源发电为主）共有 8 家上市公司，2021 年前三季度 8 家公司全部盈利；7 家公司归母净利润同比增长，1 家公司归母净利润同比下降，受益于新能源产业的发展。

火电成本端有所改善，新能源发展较快。煤价下降、电价放开有望改善火电利润。预计在政策强力压制下，煤炭价格仍有下行空间。国家出台政策推动燃煤发电上网电价市场化改革，将有利于提高电力售价。核电利

用小时高，新能源发电规模快速增长，将推动核电、新能源板块相关公司业绩增长。

投资建议：火电方面，从 2021 年前三季度业绩看，整体营收增长，归母净利润下降，主要因为成本端影响扰动。随着发改委对煤炭价格出台一系列政策，预计年底到明年，煤价或处于下降通道中，火电成本端的影响将缓解，同时收入端或将受益于上网电价市场化改革，火电板块业绩有望迎来反转。清洁能源方面，核电、风电、光伏新增装机同比增长，预计在 3060 政策推动下，新能源运营商将受益于规模增长。推荐三峡能源、申能股份。

风险提示：1) 电力市场化交易可能拉低平均上网电价；天然气销售价格可能随气源价格调整。2) 如果疫情反复、疫苗普及遇阻等因素影响，将影响发电设备利用小时数和天然气销售量。3) 电煤、天然气等燃料成本上升将减少火电、城燃的利润；4) 国内部分地区的电力供需仍存在阶段性供大于求的情况，可能影响存量机组的电量消纳、以及新建机组的开工建设。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28628

