



公用事业三季度业绩前瞻： 煤电利润触底 新能源业 绩高增



投资要点

煤价达到历史高位，火电三季度业绩触底，静待四季度回暖及电价重签。受煤炭供求关系极度失衡影响，今年三季度动力煤价格达到历史最高位，最新秦皇岛 5500 大卡动力煤价格突破 2000 元/吨，火电企业出现罕见的边际亏现金流状态，一度引发大规模限电现象。

受此影响，结合已经公布三季度业绩预告的公司情况，我们预计三季度火电公司业绩将出现普遍亏损。从亏损幅度上，新能源转型进展将成为火电板块内部分化的主要因素，由于新能源板块业绩高速增长，新能源占比高的火电公司呈现明显优势。但是考虑到 10 月 8 日我国调整电价政策，非高耗能产业电价允许上浮 20%，高耗能产业不受限制，目前多个省份已经组织重签四季度电价长协，预计火电板块四季度利润将出现显著反弹。更值得关注的是年底签订的 2022 年度电价，在当前煤价矛盾以及电力供给极度短缺背景下，2022 年度电价合同值得期待。

水电受来水同比偏枯及上游蓄水影响业绩下滑，明年流域联合调度效果有望显现。水电板块三季度业绩普遍同比下滑，主要系 2020 年同期为长江流域来水历史高点，今年降雨向正常水平回归。除此之外，长江流域上游白鹤滩、两河口电站蓄水也一定程度上影响了长江电力、国投电力、川投能源的发电量。澜沧江流域前三季度来水显著好于去年同期，虽然三季度单季略逊，但是受益于供需趋紧带来的电价弹性，华能水电前三季度整体业绩预计保持较高增速。展望来年，我们分析上游新投产电站蓄水的

边际效应将由负转正，流域联合调度带来的节水增发效果将逐步显现，叠加新电站本身的利润增量，水电板块 2022 年利润将实现高增。

新能源利润继续高速增长，能源领域最强成长赛道逐步坐实。受 2020 年底新能源平价前抢装、上半年风况较好及今年新能源开发加速等多重因素影响，1-8 月龙源电力、中广核新能源、华润电力、三峡能源（1-9 月）新能源发电量分别同比增长 18.62%、57.3%、51.9%和 42.70%，继续保持高增长状态。预计未来相当长的时间内在碳中和以及电力供需趋紧背景下，新能源装机将保持极高增速，能源领域最强成长赛道将逐步坐实。

我们预计公用事业行业重点公司 2021 年三季报业绩情况如下：业绩同比增长超过 40%的公司有：新天然气（284%）、三峡能源（50%）、福能股份（48%）；业绩同比增长 20%-40%的公司有：华能水电（20%）、中国核电（32%）；业绩同比增长在 0%-20%的公司有：长源电力（10%）、中国广核（8%）、深圳燃气（8%）、川投能源（3%）；业绩同比下滑但是不亏损的有：华能国际（-80%）、华电国际（-72%）、浙能电力（-50%）、内蒙华电（-76%）、江苏国信（-43%）、国投电力（-27%）、黔源电力（-16%）、长江电力（-11%）、桂冠电力（-10%）；业绩亏损的有：皖能电力、粤电力 A、建投能源。

风险提示：煤价回落进度不及预期，新能源产业链价格下降不及预期，来水、风况、光照等难以预测。

关键词: 新能源 核电

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_27858

