



电力行业 2021 年三季报回顾： Q3 火电盈利已触底 新能源发电 营收高增



本报告导读：

煤价高涨，火电普遍亏损，来水较差，水电营收净利下降；新能源发电量增长进一步提速，拉动营收增长；推荐有规模扩张性的新能源发电及传统能源转型新能源标的。

摘要：

投资建议：行业利润 Q3 基本触底，用电需求随经济发展将有趋势性增长，还原电力商品属性后，电力行业未来在长时间内有望处于“量价齐升”的趋势中，短期看火电受益煤价下跌带来的盈利弹性，中长期看绿电成长性，推荐有规模扩张性的新能源发电及传统能源转型新能源标的。(1)

新能源发电：碳中和下，政策利好频出，新能源发电量价齐升。继续推荐龙源电力、中广核新能源、节能风电、晶科科技、太阳能。(2) 火电：煤价下跌电价上涨，火电盈利触底反弹，看好火电企业转型火电+新能源双轮驱动模式。推荐华电国际 (A+H)、华能国际 (A+H)，受益标的华润电力。

(3) 水电：未来有望纳入绿电交易，水风光一体化成长可期，推荐大水电长江电力、国投电力、川投能源、华能水电。(4) 核电：碳中和下风光发电的必要补充，十四五核电发展有望加速。推荐核电龙头中国广核、中国核电。

2021Q3 电力板块受火电拖累净利大幅下滑。2021Q3 全社会用电量同比增长 8.45%，单季度用电增速虽受“能源双控”政策及部分区域限电影响较 Q2 环比回落 4.27 个百分点，但仍高于去年同期水平。2021 年三

季度电力板块营收 3,492.67 亿元，同比增长 19.25%。受煤价高涨火电盈利大幅下降拖累，整个电力板块归母净利仅 143.67 亿元，同比大幅下降 69.10%。

煤价高涨，Q3 火电公司普遍亏损，来水较差，水电营收净利下降。受益于电力需求高增长，2021Q3 火电板块营收 2871.02 亿元，同比增长 28.61%；Q3 煤价进一步上涨拖垮业绩，Q3 火电板块归母净利为-121.70 亿元，同比下降 176.2%。来水较差拖累水电业绩，2021Q3 全国水电发电量同比下降 1.24%，主要由于下半年各大流域来水偏枯。Q3 水电板块实现营收 502.40 亿元，同比下降 4.62%；归母净利 176.45 亿元，同比下降 17.95%。

Q3 新能源发电量增长进一步提速，拉动营收增长。受益于风光装机高增长，2021Q3 我国风电和光伏发电量增长进一步提速，同比分别高增长 25.67%和 20.04%，拉动三季度新能源发电板块营收增长，2021Q3 营收 264.47 亿元，同比高增 22.83%。受大部分新能源发电龙头公司在港股，而港股不要求披露三季报（仅龙源电力披露），以及 A 股宝新能源和兆新股份 Q3 归母净利润分别下降 6.29 亿和 2.11 亿元影响，可统计的新能源发电板块 Q3 归母净利 24.48 亿元，同比减少 23.07%。

Q3 公用事业板块持仓环比增幅居行业前列，新能源发电板块机构持仓环比大幅提高。Q3 公用事业板块持仓市值为 407 亿元，环比提高 30.4%，Q3 全行业持仓总市值环比下降 34.21%，公用事业板块环比增配显著，但

占比仅为 1.12%，持仓总量仍处于低位。细分行业看，2021Q3 火电、水电、新能源发电板块机构持仓市值环比增速分别为 33.42%、16.33%、66.52%，受益于双碳政策下，新能源发电政策利好频出，新能源发电板块 Q3 获机构增持明显。同时，Q3 电价机制改革取得突破性进展，煤电电价有望显著提高，火电板块盈利触底将反弹，获机构增持较多。

风险提示：电力需求不达预期、来水不及预期

关键词：光伏 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_28509

