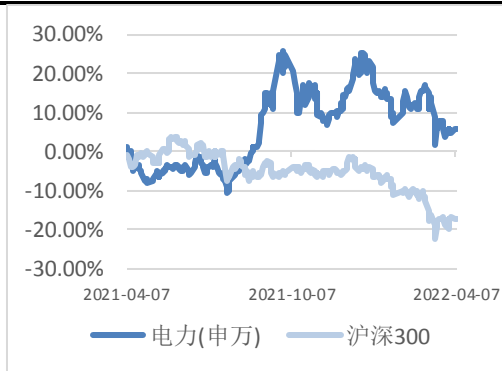


行业月度报告
电力
板块回调带来布局良机，持续看好绿电运营

2022年04月06日

评级 **领先大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
电力	-9.19%	-10.44%	6.57%
沪深300	-5.17%	-12.41%	-17.39%

杨甫

 执业证书编号: S0530517110001
 yangfu@hnchasing.com

袁玮志

yuanweizhi@hnchasing.com

分析师

0731-84403345

研究助理
相关报告

- 《电力：电力行业2022年年度策略报告：持续看好绿电板块，关注水火转型新能源》 2021-12-27
- 《电力：电力行业2021年12月报：持续看好新能源发电，关注水火转型新能源》 2021-12-23
- 《电力：电力行业11月报：关注盈利性和成长性，精选基本面和估值匹配个股》 2021-11-11

重点股票	2020A		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
中国核电	0.342	21.28	0.482	15.10	0.643	11.32	推荐
华能国际	0.29	15.41	-0.65	-14.82	0.50	13.71	推荐
申能股份	0.487	14.25	0.451	15.40	0.662	10.48	推荐
粤电力A	0.33	14.15	-0.50	-9.27	0.45	10.47	推荐
江苏新能	0.224	100.11	0.451	49.78	1.226	18.29	推荐
吉电股份	0.22	19.17	0.16	56.31	0.39	21.88	推荐
华能水电	0.27	16.61	0.31	20.32	0.37	17.04	谨慎推荐

资料来源: wind, 财信证券

投资要点:

- 投资策略和组合。**受火电业绩大幅预亏、煤价持续高企、部分企业风光新增装机不及预期等利空因素影响，一季度电力板块随大盘全线回调。我们认为，上述利空因素已经反映在当前股价中，且对双碳目标和风光增速的担忧也已经得到消除，行业发展逻辑并未改变，短期利空消息基本消化完毕。建议关注具有长期成长性、“十四五”规划目标实现的确定性更高、当前估值相对合理的个股，建议关注中国核电、华能国际、申能股份、粤电力A、江苏新能、吉电股份、华能水电。
- 市场行情回顾：**3月，公用事业下跌9.61%，跑输万得全A指数2.09个百分点。子板块方面，电能综合服务、火电、水电、热力服务、光伏和风电分别变动-9.76%，-13.04%，-5.75%，-3.73%，-14.34%，-15.72%。
- 行业高频数据跟踪：**截止2022年2月，全社会用电量累计值为13467亿kwh（同比增加5.79%），全国发电量累计值为13141亿kwh（同比增加4%），全国发电设备利用小时数累计值为597小时（同比减少8小时）。
- 重点行业新闻及政策：**1) 国家发改委印发《“十四五”现代能源体系规划》，到2025年，发电装机总容量达到约30亿千瓦；2) 国家发展改革委部署安排2022年煤炭中长期合同监管工作，强调2022年煤炭中长期合同全部通过全国煤炭交易中心线上平台录入确认并在线签订诚信履约承诺；3) 国家能源局：截至2月底全国发电装机容量约23.9亿kw；4) 1-2月份全社会用电量增长5.8%。
- 重点公司公告：**1) 吉电股份(000875.SZ)：2021年归母净利润4.5亿元，同比减少5.79%；2) 中闽能源(600163.SH)：一季度预计净利润同比增长51.0%~81.0%；3) 中国核电(601985.SH)：2022年1至2月归母净利润同比增长50%。
- 风险提示：**全社会用电量增速不及预期；疫情反复导致复工复产计划不及预期；电煤价格下行不及预期；市场化交易价差出现大幅波动。

内容目录

1、月度投资策略	4
2、市场行情回顾	4
2.1 板块整体表现和估值	4
2.2 子板块表现和估值	5
2.3 个股涨跌幅分析	7
3、板块高频数据分析	8
3.1 用电量	8
3.2 发电量	10
3.3 发电设备利用小时	12
4、行业重点新闻及政策	13
5、重点公司公告	14
6 风险提示	15

图表目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅情况 (%)	5
图 2: 电力行业与全部 A 股历年市盈率水平	5
图 3: 电力行业对全部 A 股的市盈率估值溢价率	5
图 4: 申万电力板块市场行情走势	6
图 5: 申万电力板块市盈率(TTM)	7
图 6: 电力行业涨幅前十标的	8
图 7: 电力行业涨幅后十标的	8
图 8: 当月用电量情况 (亿 kwh, %)	8
图 9: 全社会用电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	9
图 10: 第一产业用电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	9
图 11: 第二产业用电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	9
图 12: 第三产业用电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	9
图 13: 城乡居民生活用电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	9
图 14: 全国发电量当月值 (亿千瓦时, %)	10
图 15: 火电发电量当月值 (亿千瓦时, %)	10
图 16: 水电发电量当月值 (亿千瓦时, %)	10
图 17: 核电发电量当月值 (亿千瓦时, %)	10
图 18: 风电发电量当月值 (亿千瓦时, %)	10
图 19: 光伏发电量当月值 (亿千瓦时, %)	10
图 20: 全国发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	11
图 21: 火电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	11
图 22: 水电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	11
图 23: 核电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	11
图 24: 风电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	11
图 25: 光伏发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	11
图 26: 全国发电设备平均利用小时 (小时)	12
图 27: 光伏发电设备平均利用小时 (小时)	12
图 28: 水电发电设备平均利用小时 (小时)	12

图 29: 火电发电设备平均利用小时 (小时)	12
图 30: 核电发电设备平均利用小时 (小时)	13
图 31: 风电发电设备平均利用小时 (小时)	13
表 1: 申万电力板块指数涨跌情况.....	7

1、月度投资策略

板块回调并非行业逻辑改变和公司基本面原因，回调带来布局时机。一季度电力板块随大盘全线回调，除去俄乌冲突、美联储加息、中美股市监管冲突、疫情反复和经济疲软等宏观因素外，行业方面主要是受 2021 年主要火电企业业绩大幅预亏、煤价持续高企导致对 2022 年火电企业业绩担忧、市场担忧 2022 年稳增长情况下暂时放松对双碳目标的要求、部分规划首先强调能源安全再强调能源低碳转型引发对风光增速和低碳转型的担忧、部分企业 2021 年风光新增装机不及预期、光伏组件持续高位引发对 2022 年增速的担忧等诸多利空因素的影响。我们认为，上述行业利空因素一部分已经反映在当前股价中，如去年部分企业的风光增速不及预期、2021 年火电的全面亏损和 2022 年一季度火电的部分预亏；此外，对双碳目标和风光增速的担忧也已经得到消除，我们认为能源安全和能源低碳转型并不是非此即彼的关系，部分企业如中国核电也上调了今年的风光新增装机目标，一季度风电上游降本趋势也明显超出市场预期。综合来看，不管是纯粹的新能源运营商，还是水电、火电和核电企业转型发展新能源，新能源赛道的成长性、确定性和盈利性均已经得到验证，“电气化、市场化和清洁化”行业发展逻辑并未改变，短期利空消息基本消化完毕。

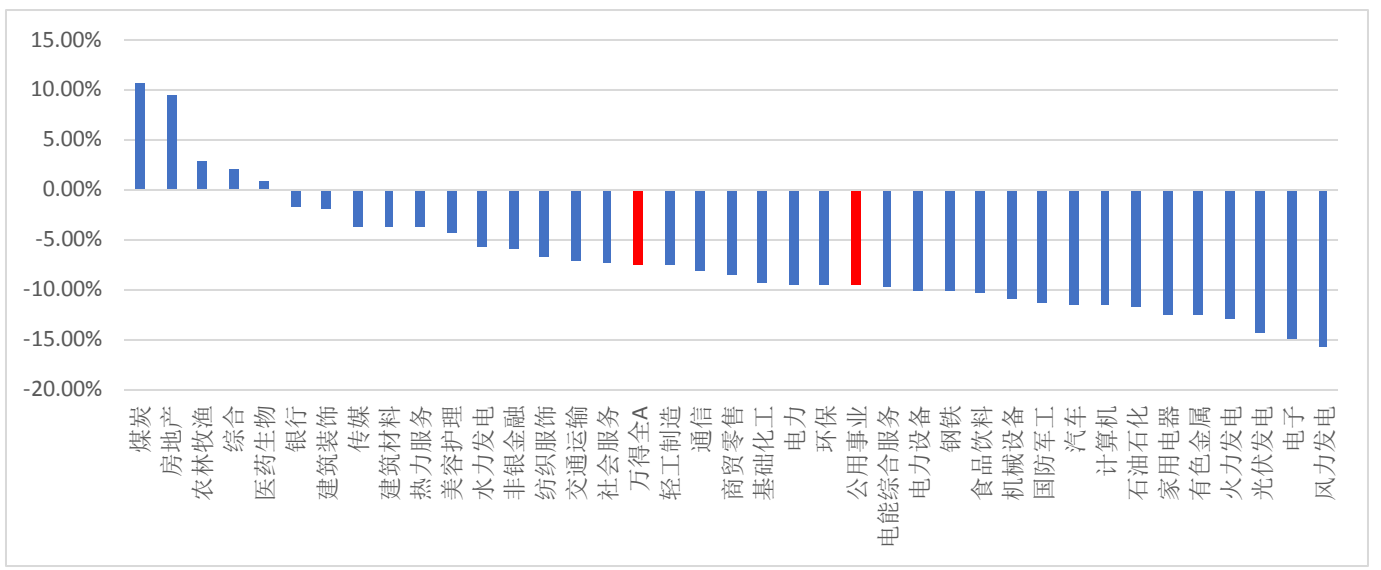
我们仍然维持年度策略的观点，持续看好新能源发电。在个股的选择上，考虑到一季度板块的整体回调，大部分个股估值相对合理、已经具备配置价值；但对于部分回调的个股，今年不一定有足够的业绩增速来支撑公司股价重回前期高点甚至突破前高。我们建议关注具有长期成长性、“十四五”规划目标实现的确定性更高、当前估值相对合理的个股，建议关注中国核电、华能国际、申能股份、粤电力 A、江苏新能、吉电股份、华能水电。

2、市场行情回顾

2.1 板块整体表现和估值

2022 年 3 月，申万 31 个一级行业板块涨幅居前 3 的分别为煤炭（10.81%）、房地产（9.52%）和农林牧渔（2.94%），跌幅居前 3 的分别为电子（-14.97%）、有色金属（-12.61%）和家用电器（-12.5%）；煤炭板块领涨，电子板块领跌。公用事业指数下跌 9.61%，跑输万得全 A 指数 2.09 个百分点，在申万 28 个一级行业指数中排名第 20。

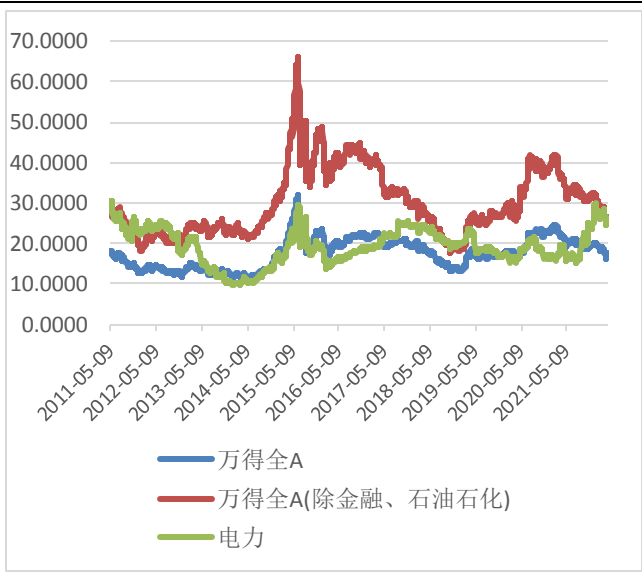
图 1：申万一级行业涨跌幅情况 (%)



资料来源：Wind 资讯，财信证券

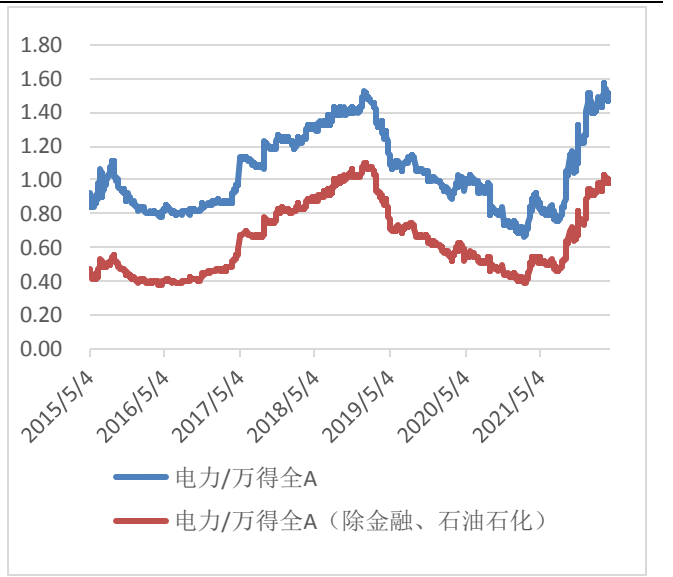
板块整体估值。截至 2022 年 4 月 1 日，电力指数市盈率为 26.17 倍，万得全 A 指数的市盈率为 17.66 倍，电力指数相较万得全 A 指数的市盈率溢价为 48.19%。万得全 A(除金融、石油石化)指数的市盈率为 26.58 倍，电力指数相较万得全 A(除金融、石油石化)指数的市盈率溢价为-1.53%。

图 2：电力行业与全部 A 股历年市盈率水平



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 3：电力行业对全部 A 股的市盈率估值溢价率



资料来源：Wind 资讯，财信证券

2.2 子板块表现和估值

子板块中：**1) 风电板块的行情明显强于其他板块。**风电板块中，三峡能源占板块权重 50% 以上，其他权重个股如川能动力、节能风电、中闽能源、龙源电力、江苏新能等，在过去一年多的时间内受益海风投产和风电上游降本超预期的推动，板块维持高景气度。**2) 电能综合服务的走势弱于风电板块，但是强于其他子板块。**电能综合服务的走势主要是由吉电股份、南网能源、福能股份、三峡水利、涪陵电力和文山电力等权重股支撑，上述权重股的股价在过去一年主要是受风光新能源和抽水蓄能的推动。**3) 火电自 2021 年年中以来迅速走强。**我们认为主要是市场对火电转型新能源逻辑的认可，尤其是火电自身充裕的现金流和调峰能力，在新能源项目的开发中具有明显的比较优势。**4) 光伏发电相对疲软。**我们认为主要是板块中的权重股中仅太阳能、浙江新能和晶科科技等个股的光伏发电业务相对纯粹，但个股的装机规模普遍不大。**5) 水电走势平顺。**水电个股经营稳健，且本身无燃煤成本的压力，除了乌东德、白鹤滩和两河口、杨房沟等大型水电站的陆续投运外，板块也并无其他超预期的利空和利好因素，因此板块整体维持了过去的平稳走势。

图 4：申万电力板块市场行情走势



资料来源：Wind 资讯，财信证券

2022 年 3 月，电力指数下跌 9.54%，跑输万得全 A 指数 2.02 个百分点。子板块方面，电能综合服务指数下跌 9.76%，火力发电指数下跌 13.04%，水力发电指数下跌 5.75%，热力服务指数下跌 3.73%，光伏发电指数下跌 14.34%。风力发电指数下跌 15.72%。

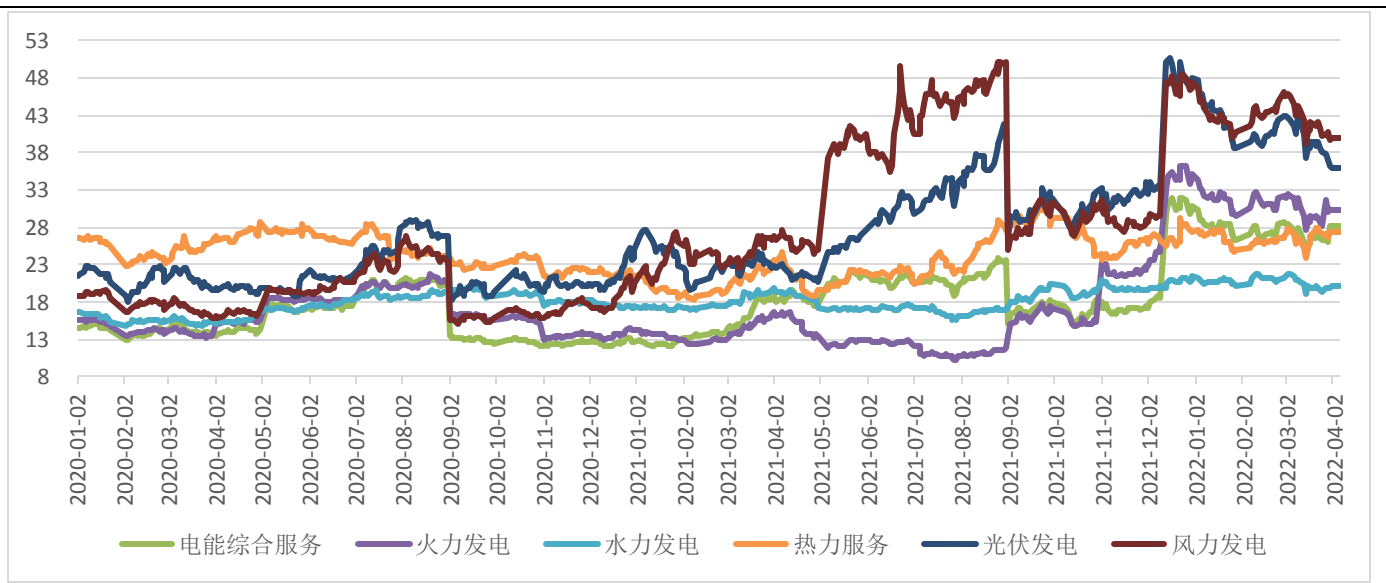
表 1：申万电力板块指数涨跌情况

证券代码	证券简称	近三年涨跌幅	近半年涨跌幅	近三月涨跌幅	当月涨跌幅
801160.SI	公用事业	0.73%	-16.47%	-12.80%	-9.61%
801161.SI	电力	14.45%	-16.66%	-12.90%	-9.54%
851610.SI	电能综合服务	40.79%	-10.24%	-14.69%	-9.76%
851611.SI	火力发电	-1.74%	-23.17%	-18.27%	-13.04%
851612.SI	水力发电	25.73%	-5.07%	-3.87%	-5.75%
851614.SI	热力服务	3.50%	-10.22%	-7.48%	-3.73%
851616.SI	光伏发电	9.10%	-27.60%	-22.19%	-14.34%
851617.SI	风力发电	65.63%	-23.87%	-19.22%	-15.72%
000001.SH	上证指数	5.22%	-9.72%	-9.59%	-6.07%
399006.SZ	创业板指	57.04%	-17.19%	-18.96%	-7.70%
399001.SZ	深证成指	22.32%	-15.34%	-17.30%	-9.94%
881001.WI	万得全 A	20.14%	-10.43%	-12.68%	-7.52%

资料来源：Wind 资讯，财信证券

子板块估值。截至 2022 年 4 月 1 日，电能综合服务、火力发电、水力发电、热力服务、光伏发电、风力发电的市盈率 (TTM) 分别为 28.3 倍、30.45 倍、20.2 倍、27.28 倍、36 倍和 39.91 倍，市净率 (LF) 分别为 1.86 倍、0.94 倍、2.32 倍、2.56 倍、1.75 倍、和 2.79 倍。

图 5：申万电力板块市盈率(TTM)



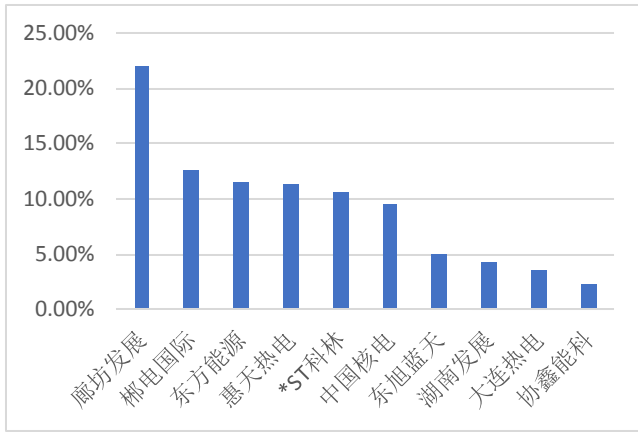
资料来源：Wind 资讯，财信证券

2.3 个股涨跌幅分析

2022 年 3 月，电力板块涨幅居前 10 位的标的分别为：廊坊发展 (22.02%)、郴电国际 (12.62%)、东方能源 (11.55%)、惠天热电 (11.36%)、*ST 科林 (10.68%)、中国核电 (9.59%)、东旭蓝天 (5.07%)、湖南发展 (4.21%)、大连热电 (3.57%) 和协鑫能科

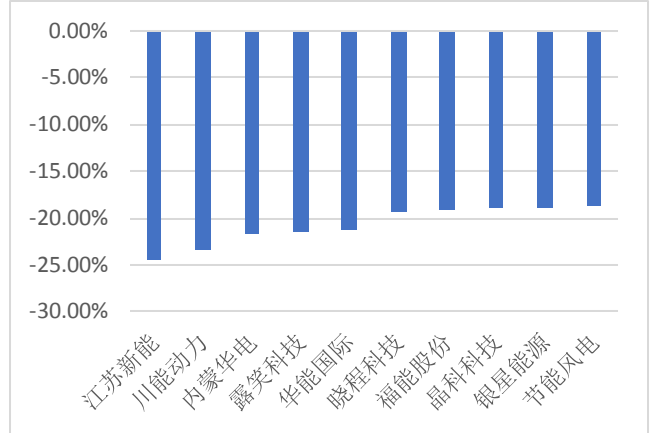
(2.3%); 跌幅居前 10 位的标的分别为: 江苏新能 (-24.49%)、川能动力 (-23.34%)、内蒙华电 (-21.63%)、露笑科技 (-21.56%)、华能国际 (-21.21%)、晓程科技 (-19.24%)、福能股份 (-19.23%)、晶科科技 (-18.96%)、银星能源 (-18.88%) 和节能风电 (-18.76%)。

图 6: 电力行业涨幅前十标的



资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 7: 电力行业涨幅后十标的



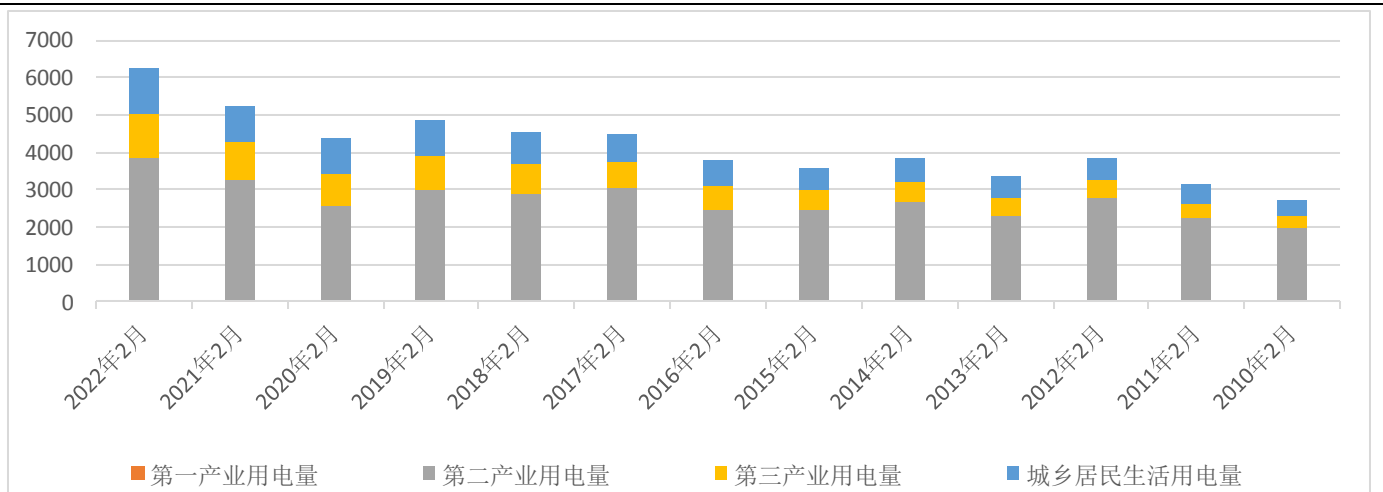
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

3、板块高频数据分析

3.1 用电量

用电量当月值。2022 年 2 月, 全社会用电量为 6235 亿 kwh (同比增加 18.45%)。分产业来看, 第一产业用电量为 77 亿 kwh (同比增加 18.34%), 第二产业用电量为 3756 亿 kwh (同比增加 16.71%), 第三产业用电量为 1182 亿 kwh (同比增加 17.77%), 城乡居民生活用电量为 1220 亿 kwh (同比增加 24.9%)。

图 8: 当月用电量情况 (亿 kwh, %)

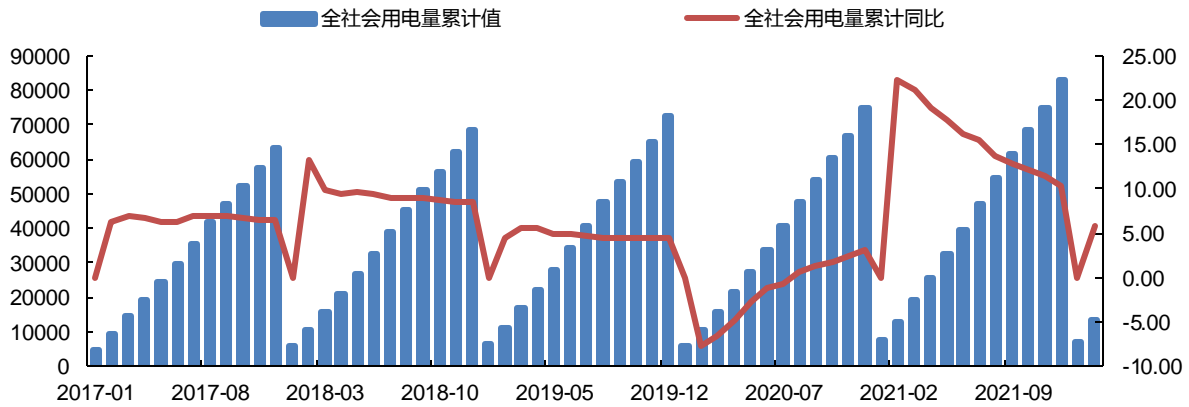


资料来源: Wind 资讯, 财信证券

用电量累计值。截止 2022 年 2 月, 全社会用电量累计值为 13467 亿 kwh (同比增加 5.79%), 其中第一产业用电量累计值为 163 亿 kwh (同比增加 12.8%), 第二产业用电量

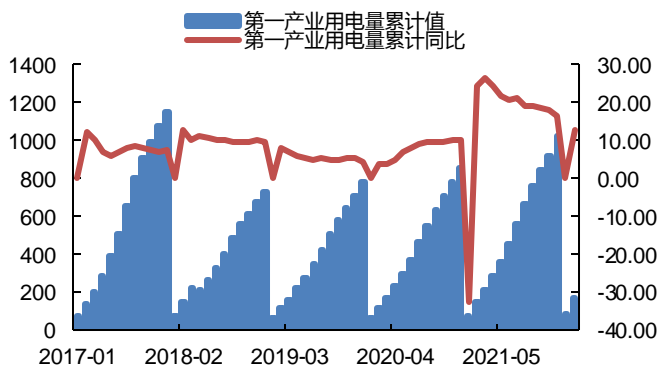
累计值为 8413 亿 kwh (同比增加 3.4%)，第三产业用电量累计值为 2488 亿 kwh (同比增加 7.2%)，城乡居民生活用电量累计值为 2403 亿 kwh (同比增加 13.1%)。

图 9：全社会用电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



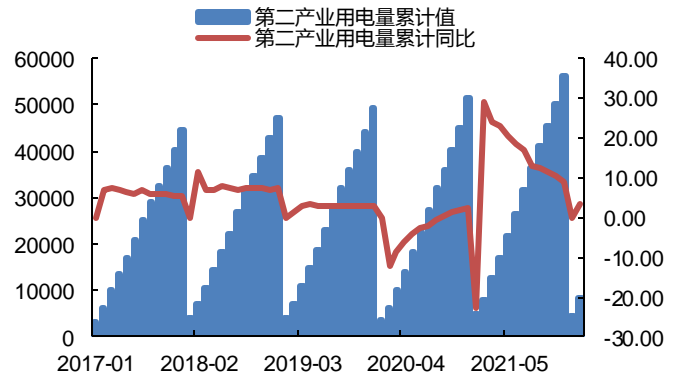
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 10：第一产业用电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



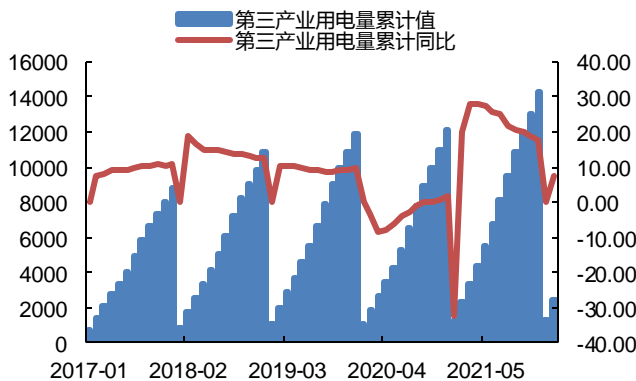
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 11：第二产业用电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



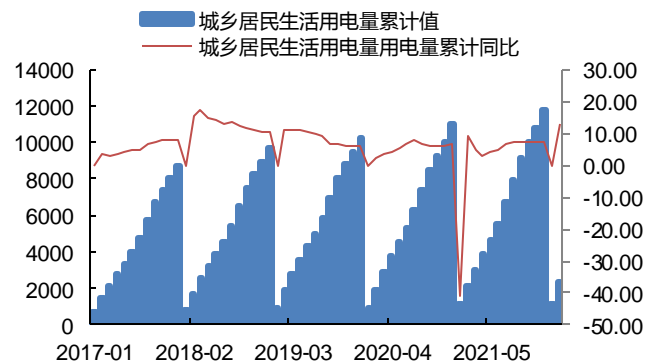
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 12：第三产业用电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 13：城乡居民生活用电量月度累计值 (亿千瓦时, %)

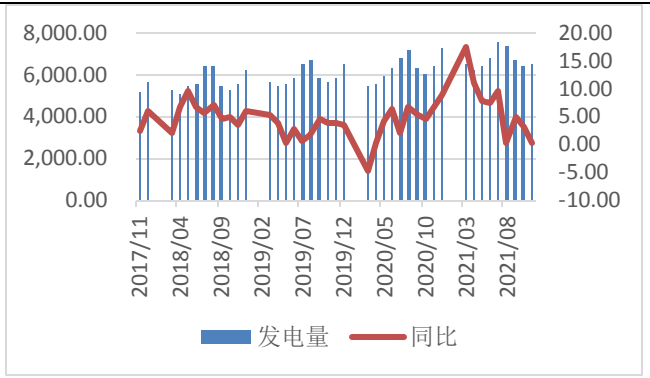


资料来源：Wind 资讯，财信证券

3.2 发电量

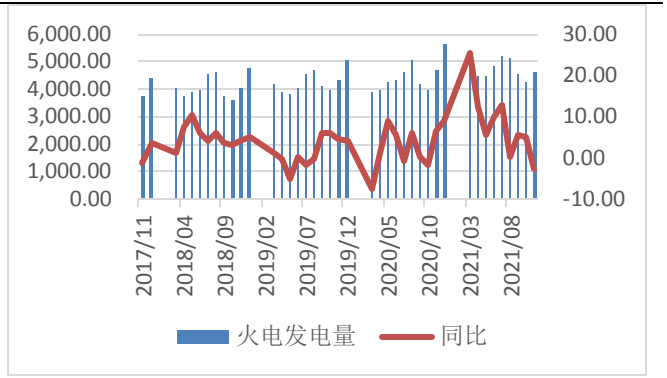
发电量当月值。2022年1-2月，全国发电量13141亿千瓦时，同比增长4.0%，分品种看，除风电外，火电、水电、核电、太阳能发电不同程度增长。其中，火电同比增长4.3%，水电增长8.2%，核电增长9.6%，太阳能发电增长6.5%，风电下降7.6%。

图 14：全国发电量当月值（亿千瓦时，%）



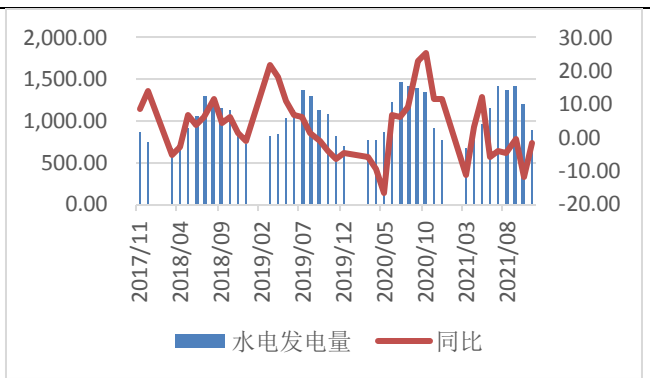
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 15：火电发电量当月值（亿千瓦时，%）



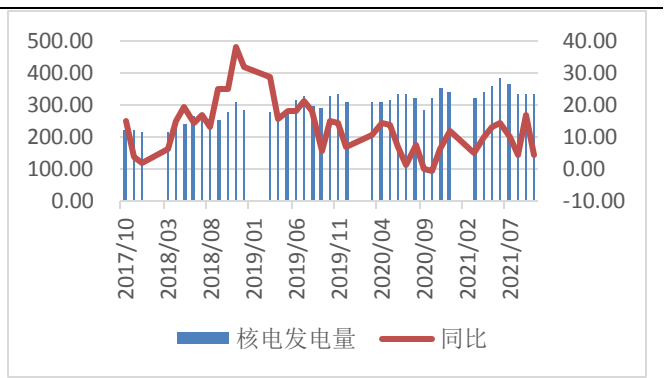
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 16：水电发电量当月值（亿千瓦时，%）



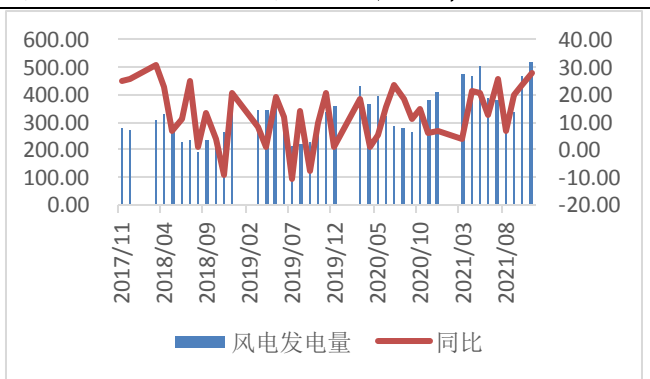
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 17：核电发电量当月值（亿千瓦时，%）



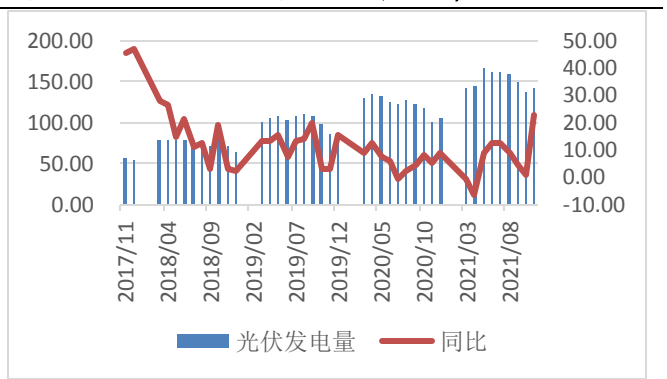
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 18：风电发电量当月值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

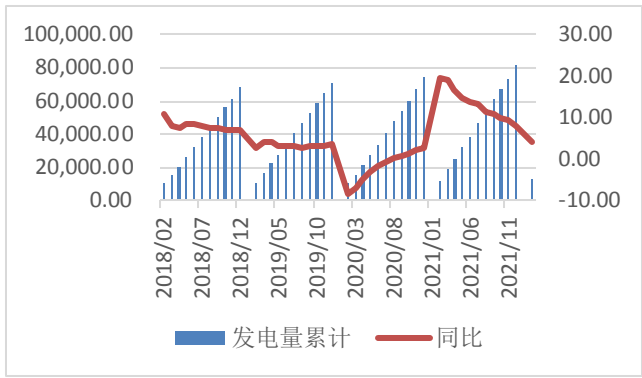
图 19：光伏发电量当月值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

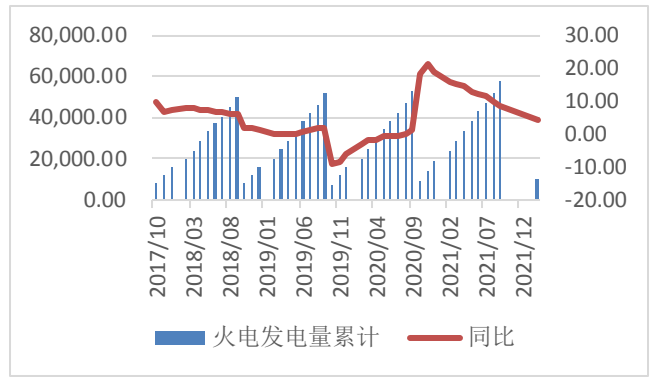
发电量累计值。截至2022年2月,全国发电量累计值为13141亿kwh(同比增加4%),其中火电发电量累计值为9864亿kwh(同比增加4.3%),水电发电量累计值为1400亿kwh(同比增加8.2%),核电发电量累计值为640亿kwh(同比增加9.6%),风电发电量累计值为942亿kwh(同比减少7.6%),光伏发电量累计值为295亿kwh(同比增加6.5%)。

图 20: 全国发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



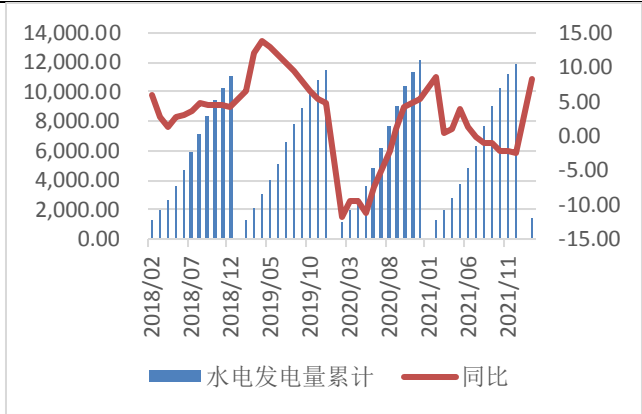
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 21: 火电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



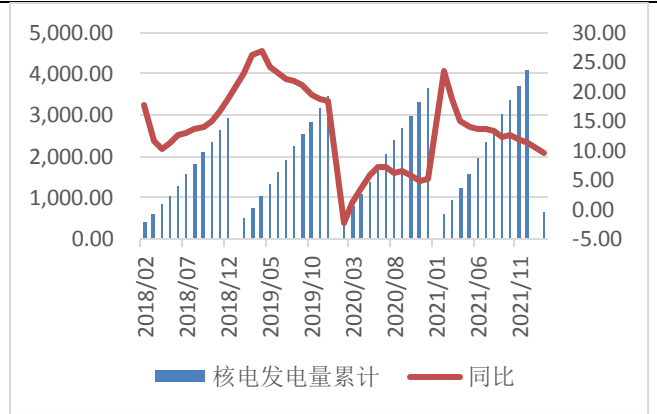
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 22: 水电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



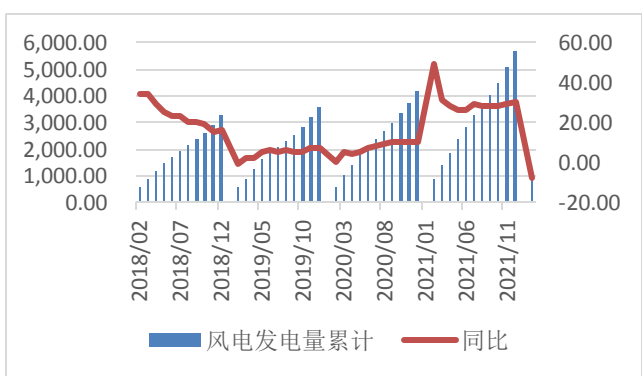
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 23: 核电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



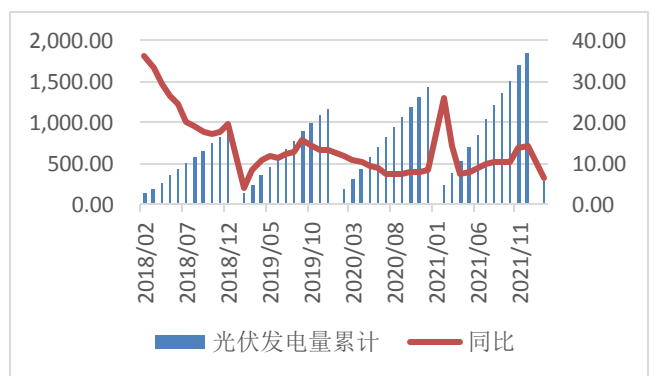
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 24: 风电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 25: 光伏发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)

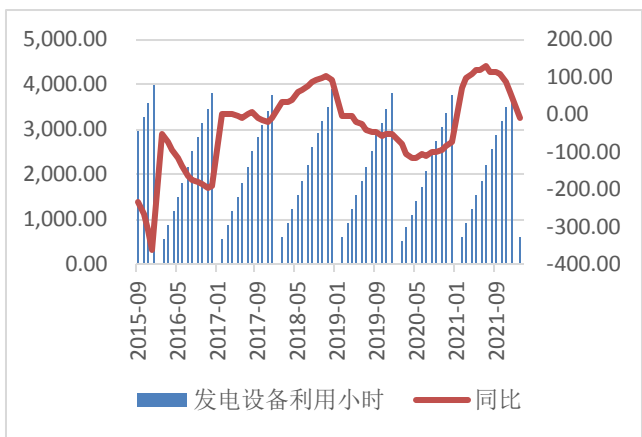


资料来源: Wind 资讯, 财信证券

3.3 发电设备利用小时

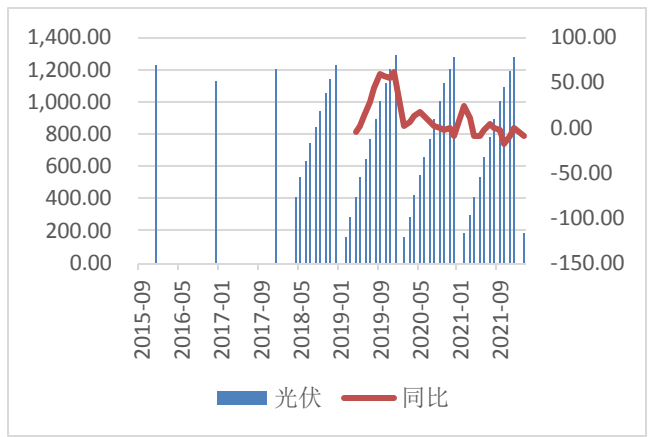
截至 2022 年 2 月, 全国发电设备利用小时数累计值为 597 小时(同比减少 8 小时), 其中火电发电设备的利用小时数累计值为 759 小时(同比增加 26 小时), 水电发电设备的利用小时数累计值为 408 小时(同比增加 8 小时), 风电发电设备的利用小时数累计值为 323 小时(同比减少 96 小时), 太阳能发电设备的利用小时累计值为 182 小时(同比减少 10 小时), 核电发电设备的利用小时数累计值为 1195 小时(同比增加 48 小时)。

图 26: 全国发电设备平均利用小时(小时)



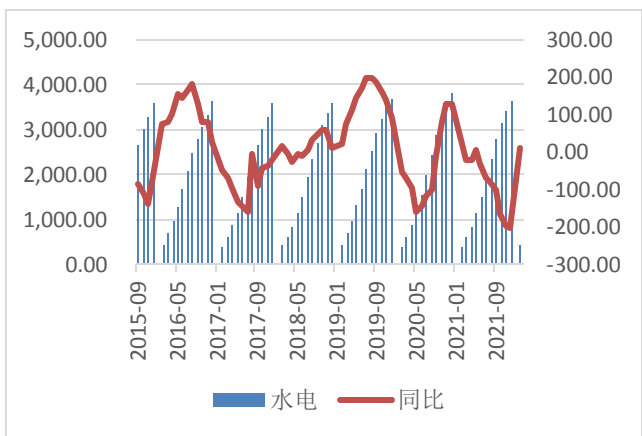
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 27: 光伏发电设备平均利用小时(小时)



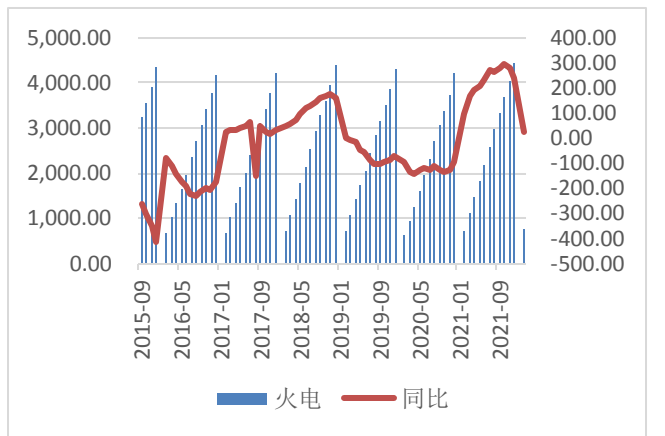
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 28: 水电发电设备平均利用小时(小时)



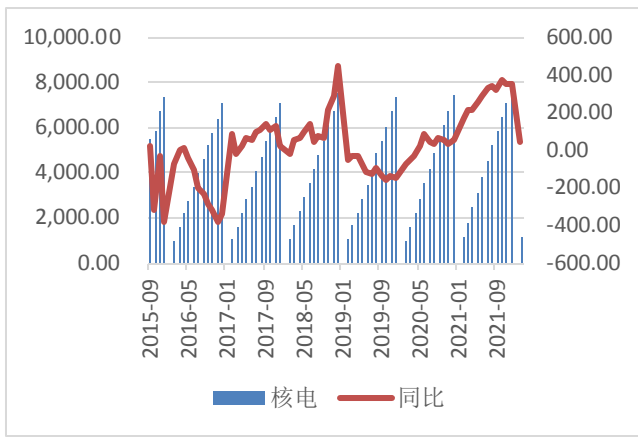
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 29: 火电发电设备平均利用小时(小时)



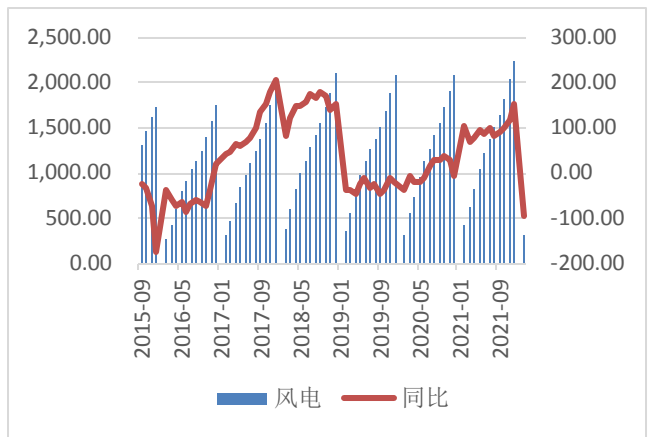
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 30：核电发电设备平均利用小时（小时）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 31：风电发电设备平均利用小时（小时）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

4、行业重点新闻及政策

（1）国家发改委印发《“十四五”现代能源体系规划》

事件：国家发改委发布关于印发《“十四五”现代能源体系规划》的通知。到 2025 年，国内能源年综合生产能力达到 46 亿吨标准煤以上，原油年产量回升并稳定在 2 亿吨水平，天然气年产量达到 2300 亿立方米以上，发电装机总容量达到约 30 亿千瓦，能源储备体系更加完善，能源自主供给能力进一步增强。单位 GDP 二氧化碳排放五年累计下降 18%。到 2025 年，非化石能源消费比重提高到 20% 左右，非化石能源发电量比重达到 39% 左右，电气化水平持续提升，电能占终端用能比重达到 30% 左右。节能降耗成效显著，单位 GDP 能耗五年累计下降 13.5%。能源资源配置更加合理，就近高效开发利用规模进一步扩大，输配效率明显提升。电力协调运行能力不断加强，到 2025 年，灵活调节电源占比达到 24% 左右，电力需求侧响应能力达到最大用电负荷的 3%~5%。到 2025 年，常规水电装机容量达到 3.8 亿千瓦左右。到 2025 年，核电运行装机容量达到 7000 万千瓦左右。力争到 2025 年，煤电机组灵活性改造规模累计超过 2 亿千瓦，抽水蓄能装机容量达到 6200 万千瓦以上、在建装机容量达到 6000 万千瓦左右。

资料来源：国家发改委

（2）国家发展改革委部署安排 2022 年煤炭中长期合同监管工作

事件：国家发展改革委办公厅印发通知，对进一步签实煤炭中长期合同、加强合同履行监管作出部署安排。《通知》强调，2022 年煤炭中长期合同全部通过全国煤炭交易中心线上平台录入确认并在线签订诚信履约承诺，全部纳入“信用中国”网站的诚信履约保障平台进行监管。所有签订和录入合同要尽快按照《国家发展改革委关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》明确的合理区间协商确定价格水平。《通知》要求，供需企业要每月线上报送合同履行情况，保证单笔合同月度履约率不低于 80%、季度和年度履约率不低于 90%。国家发展改革委对今年煤炭中长期合同签订履约情况组织专项核查，重点核查签订全覆盖、价格机制签订落实、履约执行等情况。对未达到要求的企业，将

视情实施约谈、通报、信用惩戒和追责问责等措施。我们认为，近期发改委多次就电煤问题进行调控，此次煤炭中长期合同监管的目的和指向很明确，旨在落实中长期合同签订的情况，确保火电企业在年初尽量足额锁定长协煤炭的采购，将进一步利好火电企业。

资料来源：北极星电力网

(3) 国家能源局：截至 2 月底全国发电装机容量约 23.9 亿 kw

事件：3 月 21 日，国家能源局发布 1-2 月份全国电力工业统计数据。截至 2 月底，全国发电装机容量约 23.9 亿千瓦，同比增长 7.8%。其中，风电装机容量约 3.3 亿千瓦，同比增长 17.5%；太阳能发电装机容量约 3.2 亿千瓦，同比增长 22.7%。1-2 月份，全国发电设备累计平均利用 597 小时，比上年同期减少 8 小时。其中，核电 1195 小时，比上年同期增加 48 小时；风电 323 小时，比上年同期减少 96 小时。1-2 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 471 亿元，同比下降 1.9%，其中，水电 123 亿元，同比下降 19.6%；太阳能发电 94 亿元，同比增长 153.7%。电网工程完成投资 313 亿元，同比增长 37.6%。

资料来源：北极星电力网

(4) 1-2 月份全社会用电量增长 5.8%

事件：1-2 月电力供需情况出炉：1) 电力需求持续增长。2 月份，全国全社会用电量持续增长，达到 6235 亿千瓦时，同比增长 16.9%。分产业看，第一产业用电量 77 亿千瓦时，同比增长 15.4%；第二产业用电量 3756 亿千瓦时，同比增长 14.5%；第三产业用电量 1182 亿千瓦时，同比增长 17.4%；城乡居民生活用电量 1220 亿千瓦时，同比增长 24.8%。1-2 月，全国全社会用电量累计 13467 亿千瓦时，同比增长 5.8%。分产业看，第一产业用电量 163 亿千瓦时，同比增长 12.8%；第二产业用电量 8413 亿千瓦时，同比增长 3.4%；第三产业用电量 2488 亿千瓦时，同比增长 7.2%；城乡居民生活用电量 2403 亿千瓦时，同比增长 13.1%。2) 电力供应由降转升。1-2 月份，发电量 13141 亿千瓦时，同比增长 4.0%，上年 12 月份为下降 2.1%，日均发电 222.7 亿千瓦时。分品种看，除风电外，火电、水电、核电、太阳能发电不同程度增长。其中，火电同比增长 4.3%，水电增长 8.2%，核电增长 9.6%，太阳能发电增长 6.5%，风电下降 7.6%。

资料来源：北极星电力网

5、重点公司公告

(1) 吉电股份(000875.SZ)：2021 年归母净利润 4.5 亿元，同比减少 5.79%

公司公告：吉电股份(000875.SZ)发布 2021 年年度报告，公司主营收入 131.78 亿元，同比上升 30.99%；归母净利润 4.5 亿元，同比下降 5.79%；扣非净利润 3.61 亿元，同比上升 11.45%；其中 2021 年第四季度，公司单季度主营收入 43.21 亿元，同比上升 30.68%；单季度归母净利润-22636.53 万元，同比下降 558.07%；单季度扣非净利润-26815.12 万元，

同比下降 430.12%；负债率 78.61%，投资收益 2232.99 万元，财务费用 16.85 亿元，毛利率 21.29%。公司发电总装机容量 1,044.57 万千瓦，其中：新能源装机 714.57 万千瓦，较去年新增 131 万 kw。火电装机规模维持不变，但煤价攀升影响公司火电经营。2021 年下半年，受国际、国内煤炭市场影响，煤价大幅攀升，燃料成本增加较大。

资料来源：公司公告

(2) 中闽能源 (600163.SH)：一季度预计净利润同比增长 51.0%~81.0%

公司公告：中闽能源 2022 年 3 月 30 日晚间发布业绩预报称，一季度预计净利润约 2.62 亿元~3.14 亿元，同比增长 51.0%~81.0%。业绩增长的主要原因是公司的平海湾海上风电场二期项目全容量并网发电，并网风机数量较去年同期增加，因此公司发电量、售电量和营业收入较上年同期有所增加。

资料来源：公司公告

(3) 中国核电 (601985.SH)：2022 年 1 至 2 月归母净利润同比增长 50%

公司公告：公司 3 月 16 日公布了 2022 年 1 至 2 月主要经营数据公告，2022 年 1 至 2 月，公司各机组运行状态良好，公司实现营业总收入 109 亿元左右，同比增长 27% 左右；实现归属于上市公司股东的净利润 16 亿元左右，同比增长 50% 左右。

资料来源：公司公告

6 风险提示

全社会用电量增速不及预期；疫情反复导致复工复产计划不及预期；电煤价格下行不及预期；市场化交易价差出现大幅波动。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438