

行业月度报告
电力
关注盈利性和成长性，精选基本面和估值匹配个股

2021年11月09日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
电力	-6.85%	25.17%	37.16%
沪深300	0.87%	2.03%	4.55%

杨甫

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

袁玮志

yuanwz@cfzq.com

分析师

0731-84403345

研究助理
相关报告

- 《电力：电力行业10月报：板块普涨后调整，精选基本面和估值匹配个股》 2021-10-18
- 《电力：电力行业9月报：业绩改善叠加政策利好刺激，电力板块迎来行业普涨》 2021-09-13
- 《电力：电力行业8月报告：中报预增，新能源运营商维持高景气度》 2021-08-04

重点股票	2020A		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
福能股份	0.84	11.86	1.23	8.10	1.62	6.15	谨慎推荐
中国核电	0.22	23.82	0.39	13.44	0.42	12.48	推荐
川投能源	0.72	16.06	0.73	15.75	0.91	12.70	推荐
吉电股份	0.22	24.59	0.39	13.87	0.42	12.88	推荐
华能水电	0.31	17.39	0.35	15.40	0.39	13.82	谨慎推荐
江苏新能	0.25	51.78	0.88	31.21	1.21	20.60	推荐
上海电力	0.34	20.96	0.22	40.86	0.71	13	推荐

资料来源: wind, 财信证券

投资要点:

- 11月份投资策略及投资组合:** 9月份，在新能源运营商业绩预增、市场化交易价差收窄带来电价上涨预期等诸多利好刺激下，电力板块迎来行业性普涨。但随即在10月份板块开始调整，个股回调幅度较大。11月份，电力板块应从基本面和估值、盈利性和成长性两条思路去精选个股，建议关注“十四五”期间具有长期成长性且盈利能力逐步提升、但估值相对合理的个股，建议关注福能股份、中国核电、上海电力、川投能源、吉电股份、华能水电、江苏新能。
- 市场行情回顾:** 10月，电力指数下跌6.85%，跑输万得全A指数7.2个百分点。子板块方面，火电、水电、燃机发电、热电和新能源发电分别变动-12.43%，-5.54%，-16.29%，-6.11%，-3.78%。
- 行业高频数据跟踪:** 2021年9月，全社会用电量为6947亿kwh（同比增加7.63%），全国发电量为6751亿kwh（同比增加4.9%）。
- 重点行业新闻及政策:** 1) 国务院印发《2030年前碳达峰行动方案》，方案要求，到2025年，非化石能源消费比重达到20%左右。2) 国家发改委价格司发布《国家发展改革委关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，要求全电量、全用户进入市场，燃煤发电市场交易价格浮动范围由现行的上浮不超过10%、下浮原则上不超过15%，扩大为上下浮动原则上均不超过20%。3) 发改委部署各地组织开展电网企业代理购电工作，推动工商业用户直接参与市场交易，未直接参与市场交易的由电网企业代理购电。
- 重点公司公告:** 1) 中闽能源(600163.SH): 2021年第三季度净利润约7471万元，同比增长25.72%; 2) 川投能源(600674.SH): 前三季度净利润同比增长2.61%; 3) 吉电股份(000875.SZ): 预计前三季度盈利6.72亿至6.82亿。
- 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	5
2.1 板块整体走势	5
2.2 电力板块个股走势	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	15
6 风险提示	16

图表目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅情况 (%)	5
图 2: 申万电力板块市场行情走势	6
图 3: 电力行业与全部 A 股历年市盈率水平	7
图 4: 电力行业对全部 A 股的市盈率估值溢价率	7
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, %)	9
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, %)	10
图 13: 城乡居民生活用电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	10
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, %)	11
图 19: 光伏发电量当月值 (亿千瓦时, %)	11
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, %)	12
图 25: 光伏发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	12
图 26: 全国发电设备平均利用小时 (小时)	12
图 27: 水电发电设备平均利用小时 (小时)	13
图 28: 火电发电设备平均利用小时 (小时)	13
图 29: 核电发电设备平均利用小时 (小时)	13

图 30: 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..... 6

1、月度投资策略

2021年前三季度,电力板块整体跑赢大盘。2021年前三季度,电力(申万)上涨29.27%,上证指数上涨2.14%,电力板块跑赢大盘27.13个百分点。综合来看,电力板块跑赢大盘首先是有行业性和政策性等综合利好因素,我们在2021年1月底外发的电力行业深度报告《清洁化、电气化、市场化——三主线助推“十四五”形成清洁能源充分参与的电力市场零售竞争模式》中提到的三条主线,尤其是清洁化和市场化在今年前三季度均有明显的动作:

1、清洁化。“3060”碳中和战略成为能源行业尤其是电力行业未来发展转型的顶层设计,2030年风光装机达到12亿kw等一些具体量化目标的提出,直接为新能源发电提供确定性的长期成长性;

2、市场化。电力市场化改革进一步深化,尤其是10月初国常会以后,国家能源局出台《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》,鼓励全电量、全用户进入市场,以“供需+成本”为基础的电力市场化改革可有效传导燃煤成本,电价真正做到“能涨能跌”。

此外,也有各子板块基本面的一些变化和行业催化因素,主要总结如下:

1、新能源发电表现亮眼。前三季度,电力板块中表现最亮眼的无疑是新能源发电板块,在“3060”碳中和战略下,新能源运营商的成长性得到保证;同时平价上网时期,其盈利性也得到改善,相关个股迎来业绩和估值的双重修复。以吉电股份、中闽能源、江苏新能、太阳能和节能风电等为代表的新能源运营商今年股价涨幅居前,我们认为一方面得益于去年和今年新增装机带来的业绩释放,另一方面是得益于公司提供的未来发展战略,提振了市场对其成长性的信心,其估值中枢也有了较大幅度的提升。

2、核电步入正轨。核电发展步入正规,并利用核电充足的现金流来实现新能源的第二主业发展。中国广核和中国核电是国内核电的双寡头,从去年开始核电审批开始重回正规,预计“十四五”期间每年审批6-8台,核电双寡头均将直接受益,成长性有望得到延续。对于中国核电而言,在核电发展步入正轨的基础上,其“十四五”末的装机总量将达到5600万kw,意味着其未来的新能源装机将接近3000万kw,并超过其核电装机容量,将在核电主业的基础上发展新能源作为第二主业。

3、火电盈利向下,但市场化改革推动估值向上。火电受到前三季度尤其是第三季度煤价上涨的影响,燃煤成本压力明显加剧,主要火电上市公司均出现同比大幅亏损,公司业绩的基本面受到影响。另一方面,在用电需求紧张的行业背景下,市场化交易电价开始“能涨能跌”,交易电价上浮区间提升至20%,但电价的上浮并不能完全弥补燃煤成本上升带来的亏损。拉长时间来看,2015年新一轮电力体制改革后,火电企业的估值整体呈现持续向下的趋势,但在今年业绩下滑的情况下估值却开始提升,印证了我们此前在2021年年度报告中提到的“电力市场化改革带来的交易折价预期压制了火电板块估值”结论。而在交易折价的预期被打破、交易电价从“只跌不涨”转向“能涨能跌”后,火

电板块的估值开始修复。

4、水电平稳运行。水电整体运行平稳，并有部分大型水电站的机组陆续投运，如川投能源和国投电力的两河口、杨房沟等雅砻江中游电站，以及三峡集团的白鹤滩、乌东德电站等。水电板块在前两季度走势相对平稳，三季度在用电偏紧的行业背景下，随电力板块整体拉升明显，但由于成长性和业绩等因素，十月份又迅速冲高回落。

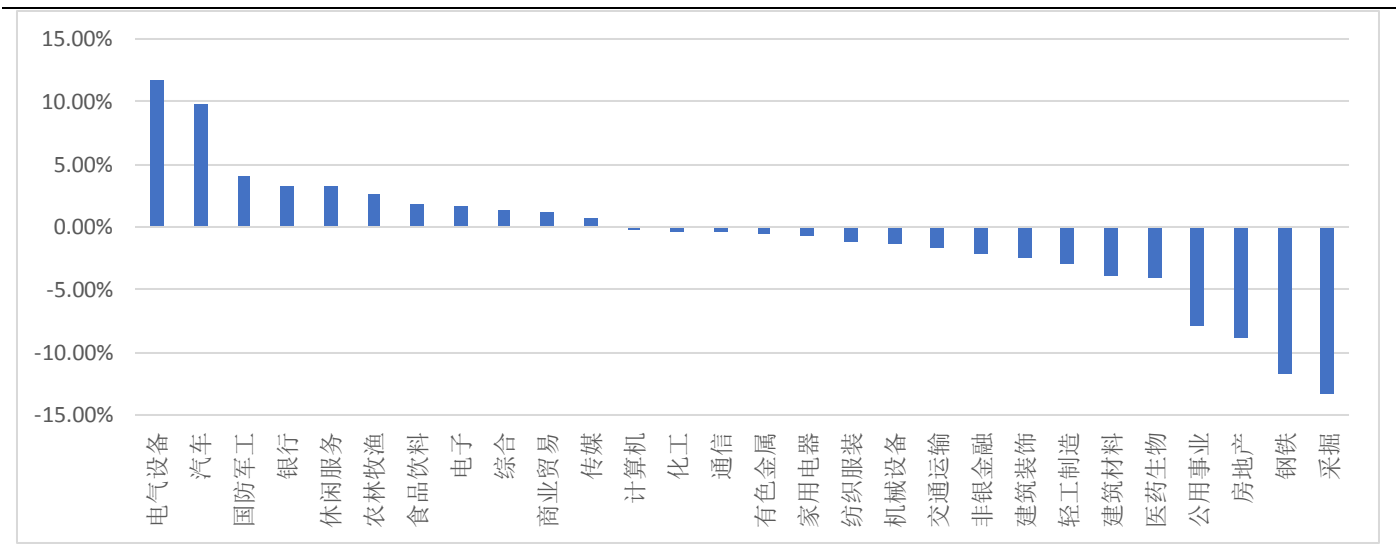
2021年最后两个月，电力板块应关注个股在2022年的性价比，从基本面和估值、盈利性和成长性两条思路去精选个股，建议关注“十四五”期间具有长期成长性且盈利能力逐步提升、但估值相对合理的个股，建议关注福能股份、中国核电、上海电力、川投能源、吉电股份、华能水电、江苏新能。

2、市场行情回顾

2.1 板块整体走势

2021年10月，申万一级行业板块涨幅居前3的分别为电气设备(11.7%)、汽车(9.9%)和国防军工(4.06%)，跌幅居前3的分别为采掘(-13.37%)、钢铁(-11.68%)和房地产(-8.89%)；电气设备板块领涨，采掘板块领跌。公用事业指数下跌7.82%，跑输万得全A指数8.16个百分点，在申万28个一级行业指数中排名第25。

图 1：申万一级行业涨跌幅情况 (%)

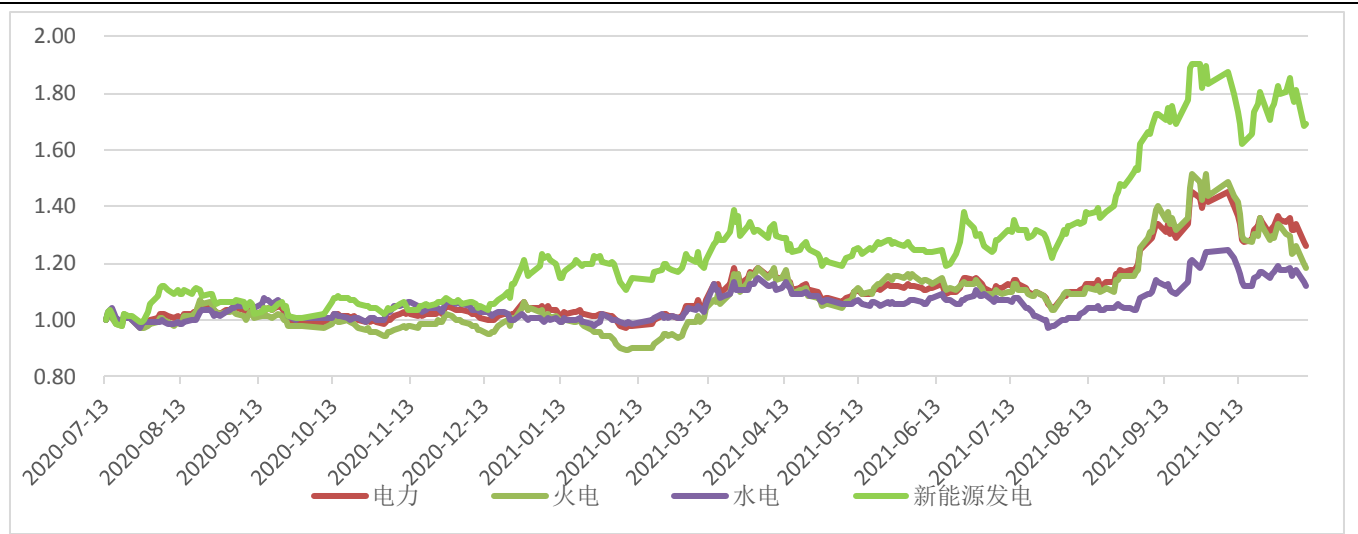


资料来源：Wind 资讯，财信证券

子板块中，新能源发电板块行情明显持续走强，我们认为大的行业背景和长期逻辑还是在于“3060”碳中和战略，作为未来增量电力的主要来源，新能源装机未来将维持高速增长，新能源运营商的成长性值得期待。短期刺激股价上涨的动力则在于新能源运营商的三季报表现亮眼，说明进入平价上网时期公司基本面得到改善、确定性增强。在成长性和确定性兼具的背景下，我们认为以风电和光伏为代表的的新能源发电将持续维持高景气度，并将随着新能源装机规模扩大、平价上网铺开、全国性碳排放权交易市场

等利好因素，呈现出更加积极的走势。此外，由于各地陆续出现电力紧张和限电现象，部分省份开始对电力市场化交易规则进行调整，允许交易电价在基准价格基础上进行上浮；10月8日国常会强调，将市场交易电价上下浮动范围由分别不超过10%、15%，调整为原则上均不超过20%，并做好分类调节，对高耗能行业可由市场交易形成价格，不受上浮20%的限制。10月12日，国家能源局出台了《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，进一步提出全电量、全用户进入市场。上述相关政策缓解了火电企业因高煤价而导致的阶段性亏损，但更关键的是意味着交易电价“只跌不涨”的局面被打破，市场交易电价将根据供需关系和成本等因素真正得到反应。

图 2：申万电力板块市场行情走势



资料来源：Wind 资讯，财信证券

2021年10月，电力指数下跌6.85%，跑输万得全A指数7.2个百分点。子板块方面，火电指数下跌12.43%，水电指数下跌5.54%，燃机发电指数下跌16.29%，热电指数下跌6.11%，新能源发电指数下跌3.78%。

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	31.04%	19.68%	19.23%	-7.82%
801161.SI	电力	52.12%	26.43%	25.17%	-6.85%
851611.SI	火电	29.43%	24.78%	21.16%	-12.43%
851612.SI	水电	48.93%	11.65%	18.22%	-5.54%
851613.SI	燃机发电	59.78%	-8.13%	-3.67%	-16.29%
851614.SI	热电	39.15%	14.45%	13.75%	-6.11%
851615.SI	新能源发电	69.95%	51.04%	38.96%	-3.78%
000001.SH	上证指数	36.29%	2.92%	4.41%	-0.58%
399006.SZ	创业板指	162.68%	8.39%	-2.60%	3.27%
399001.SZ	深证成指	93.13%	0.09%	-0.15%	0.99%
881001.WI	万得全A	70.12%	5.92%	2.51%	0.34%

资料来源：Wind 资讯，财信证券

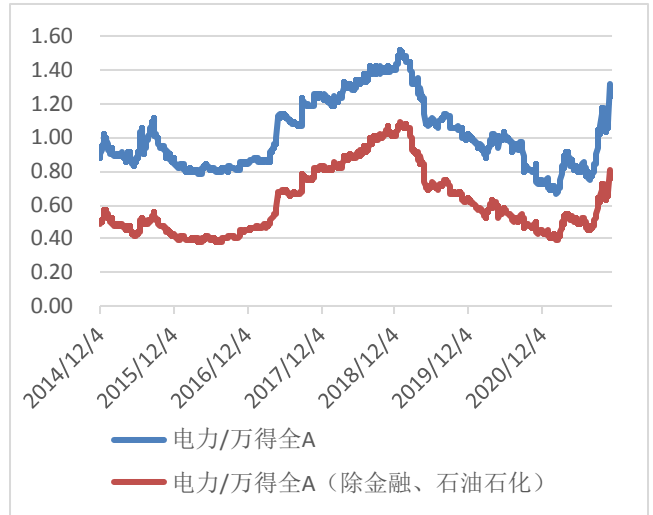
板块整体估值。截至 2021 年 11 月 8 日，电力指数市盈率为 23.69 倍，万得全 A 指数的市盈率为 19.06 倍，电力指数相较万得全 A 指数的市盈率溢价为 24.3%。万得全 A(除金融、石油石化)指数的市盈率为 31.13 倍，电力指数相较万得全 A(除金融、石油石化)指数的市盈率溢价为-23.9%。

图 3：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

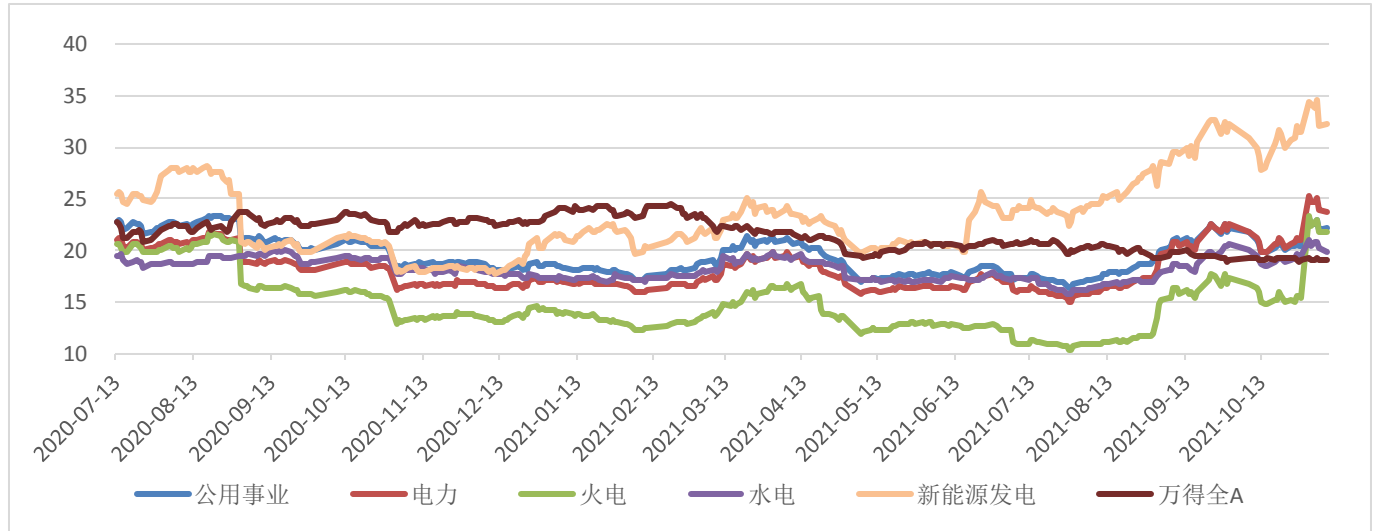
图 4：电力行业对全部 A 股的市盈率估值溢价率



资料来源：Wind 资讯，财信证券

子板块估值。截至 2021 年 11 月 8 日，电力、火电、水电、燃机发电、热电、新能源发电的市盈率 (TTM) 分别为 23.69 倍、21.68 倍、19.89 倍、0 倍、23.85 倍和 32.19 倍，市净率 (LF) 分别为 1.63 倍、0.92 倍、2.09 倍、2.13 倍、2.23 倍和 2.32 倍。

图 5：申万电力板块市盈率(TTM)



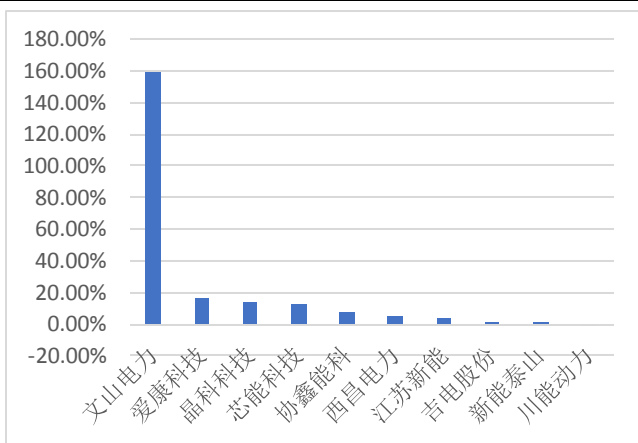
资料来源：Wind 资讯，财信证券

2.2 电力板块个股走势

2021 年 10 月，电力板块涨幅居前 10 位的标的分别为：文山电力 (159.55%)、爱康

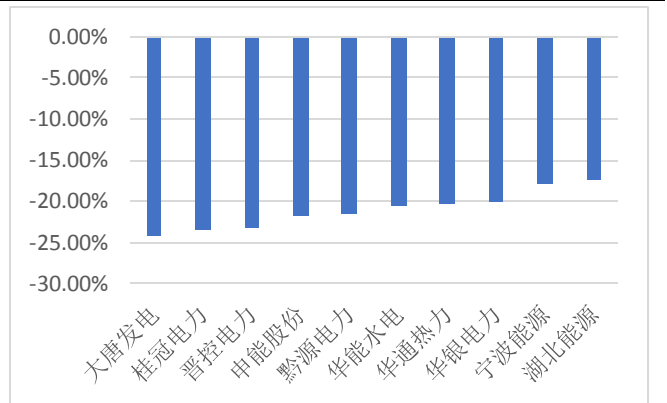
科技 (16.18%)、晶科科技 (14.48%)、芯能科技 (12.45%)、协鑫能科 (7.64%)、西昌电力 (5.06%)、江苏新能 (4.57%)、吉电股份 (1.75%)、新能泰山 (1.57%) 和川能动力 (-0.97%); 跌幅居前 10 位的标的分别为: 大唐发电 (-24.23%)、桂冠电力 (-23.41%)、晋控电力 (-23.2%)、申能股份 (-21.84%)、黔源电力 (-21.53%)、华能水电 (-20.49%)、华通热力 (-20.28%)、华银电力 (-20.16%)、宁波能源 (-17.83%) 和湖北能源 (-17.33%)。10 月份板块个股跌多涨少, 唯一表现突出的文山电力主要受益于其重组概念, 10 月 15 日晚间, 文山电力 (600995.SH) 披露重大资产重组预案, 拟将主要从事购售电、电力设计及配售电业务的相关资产负债置出上市公司, 并与中国南方电网有限责任公司 (以下简称“南方电网”) 持有的南方电网调峰调频发电有限公司 (以下简称“调峰调频公司”) 100% 股权的等值部分进行置换, 差额部分由上市公司向交易对方以发行股份的方式购买。由于市场上专业的调峰调频上市公司稀缺, 且新能源大规模装机后电力系统对调峰调频服务的需求也将持续增加, 因此文山电力在披露重组概念并于 10 月 18 日复牌后开始连续涨停, 估计在短期内涨幅高达 159.55%。

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



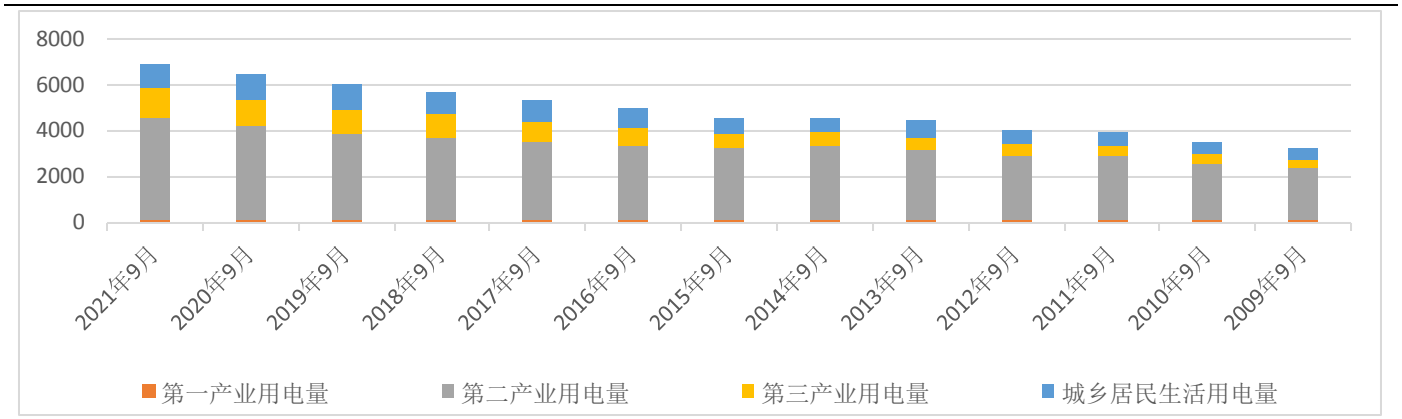
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

3、板块高频数据分析

3.1 用电量

用电量当月值。2021 年 9 月, 全社会用电量为 6947 亿 kwh (同比增加 7.63%)。分产业来看, 第一产业用电量为 97 亿 kwh (同比增加 13.51%), 第二产业用电量为 4451 亿 kwh (同比增加 8.36%), 第三产业用电量为 1292 亿 kwh (同比增加 11.12%), 城乡居民生活用电量为 1107 亿 kwh (同比增加 0.76%)。

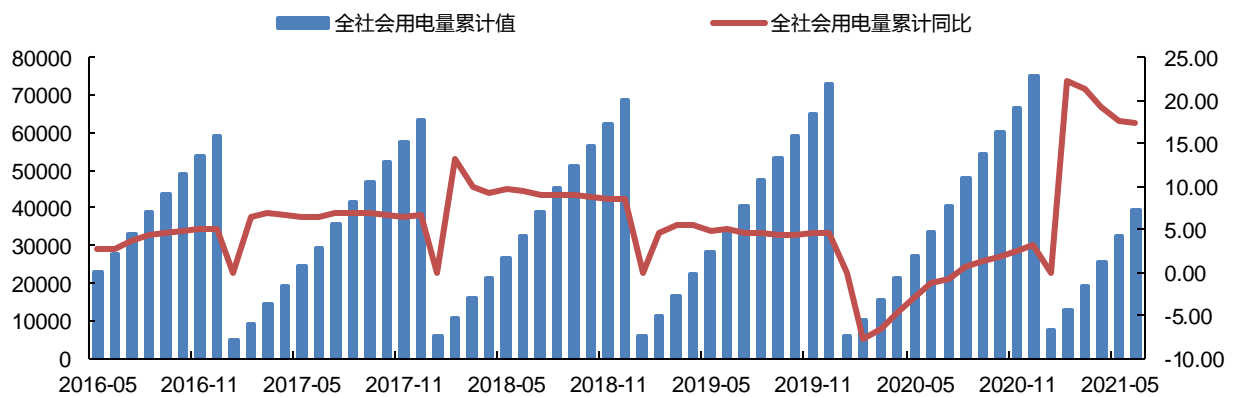
图 8：当月用电量情况（亿 kwh，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

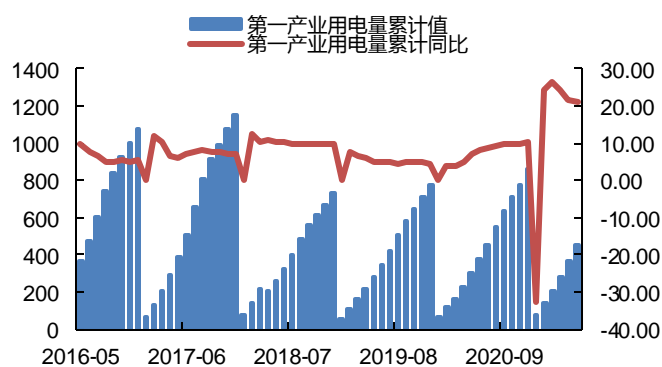
用电量累计值。截止 2021 年 9 月，全社会用电量累计值为 61651 亿 kwh（同比增加 12.9%），其中第一产业用电量累计值为 757 亿 kwh（同比增加 18.9%），第二产业用电量累计值为 40980 亿 kwh（同比增加 12.3%），第三产业用电量累计值为 10826 亿 kwh（同比增加 20.7%），城乡居民生活用电量累计值为 9088 亿 kwh（同比增加 7%）。

图 9：全社会用电量月度累计值（亿千瓦时，%）



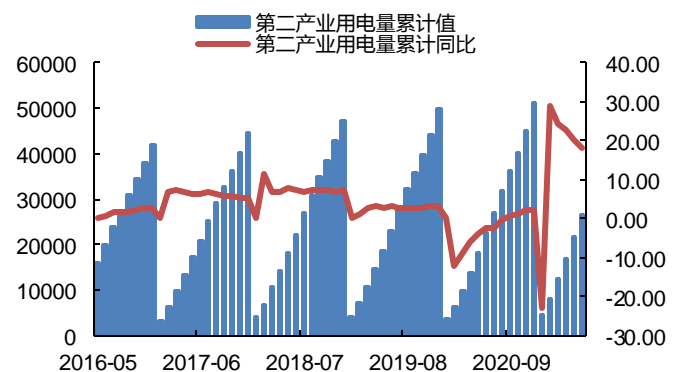
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 10：第一产业用电量月度累计值（亿千瓦时，%）



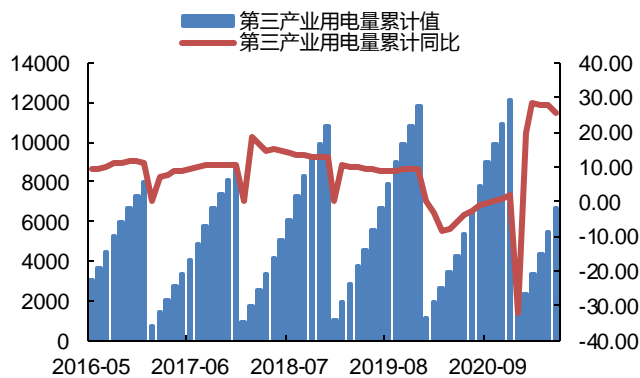
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 11：第二产业用电量月度累计值（亿千瓦时，%）



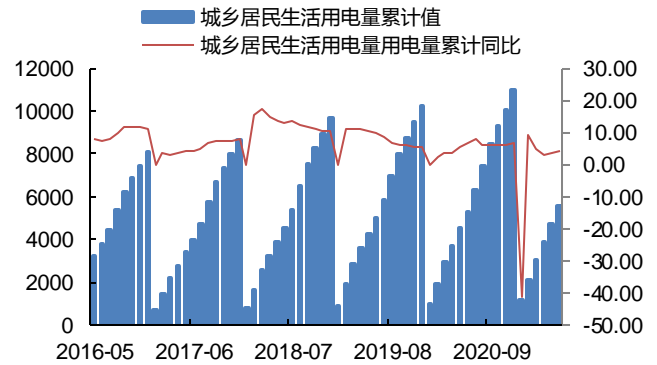
资料来源：Wind 资讯，财信证券

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, %)

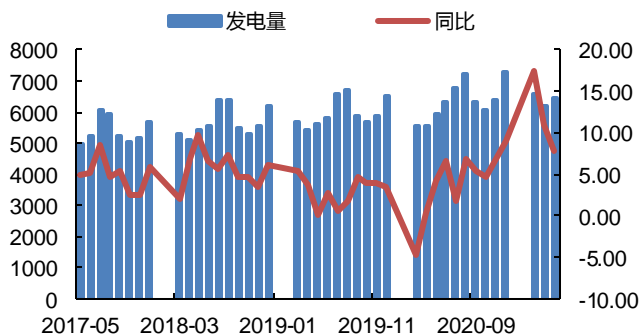


资料来源: Wind 资讯, 财信证券

3.2 发电量

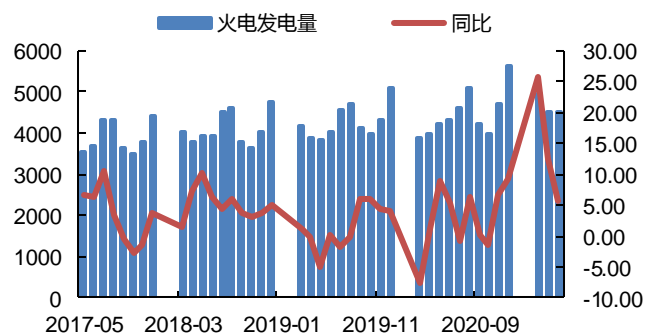
发电量当月值。2021 年 9 月，全国发电量为 6751 亿 kwh (同比增加 4.9%)，其中火电发电量为 4521 亿 kwh (同比增加 5.7%)，水电发电量为 1409 亿 kwh (同比降低 0.3%)，核电发电量为 332 亿 kwh (同比增加 4.3%)，风电发电量为 0 亿 kwh (同比增加 0%)，光伏发电量为 0 亿 kwh (同比增加 0%)。

图 14: 全国发电量当月值 (亿千瓦时, %)



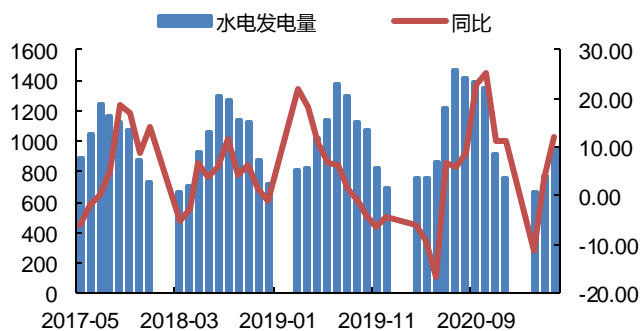
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 15: 火电发电量当月值 (亿千瓦时, %)



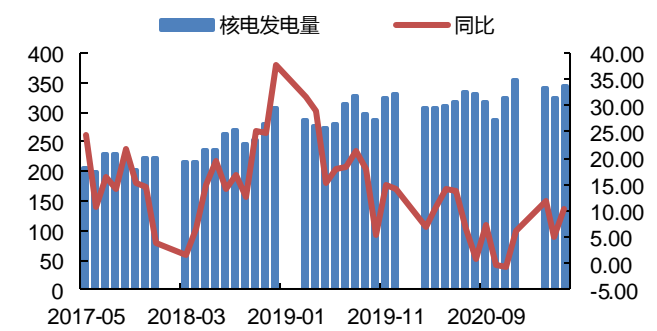
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 16: 水电发电量当月值 (亿千瓦时, %)



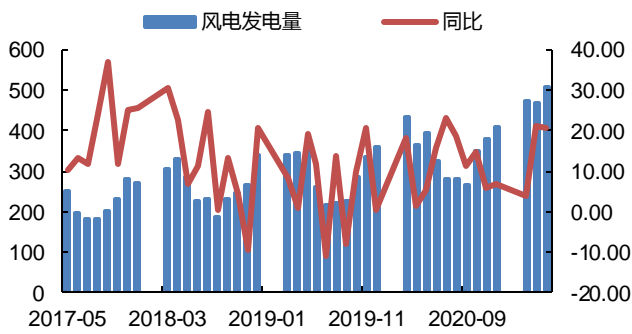
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 17: 核电发电量当月值 (亿千瓦时, %)



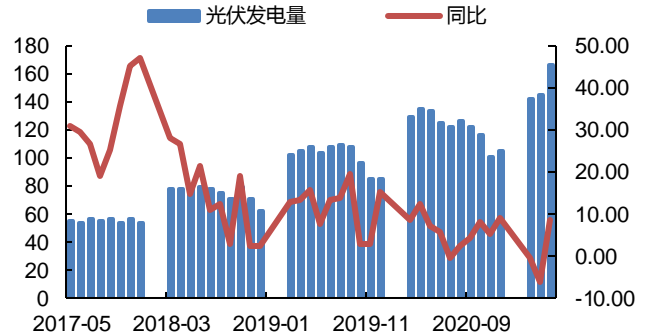
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

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, %)

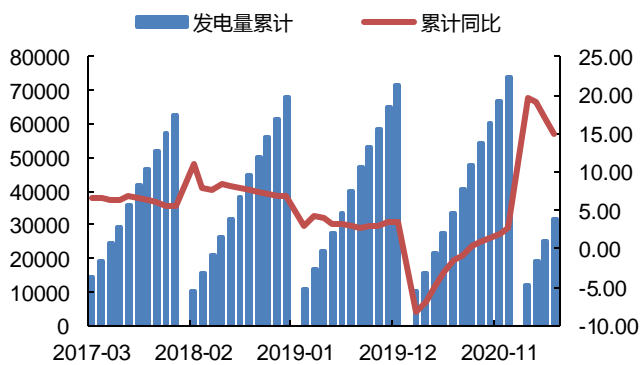


资料来源: Wind 资讯, 财信证券

发电量累计值。我国长期以火电和水电为主，风电、核电和光伏等新能源发电为辅。

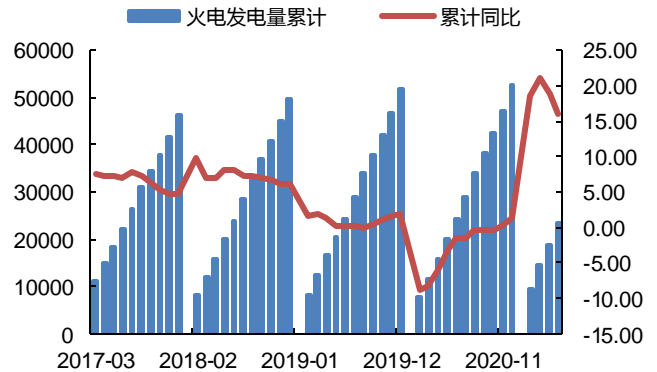
截至 2021 年 9 月，全国发电量累计值为 60721 亿 kwh（同比增加 10.7%），其中火电发电量累计值为 60721 亿 kwh（同比增加 10.7%），水电发电量累计值为 9030 亿 kwh（同比降低 0.9%），核电发电量累计值为 3031 亿 kwh（同比增加 12.3%）。

图 20: 全国发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



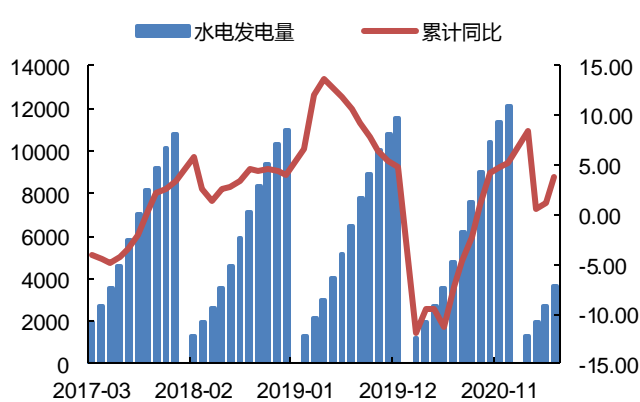
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 21: 火电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



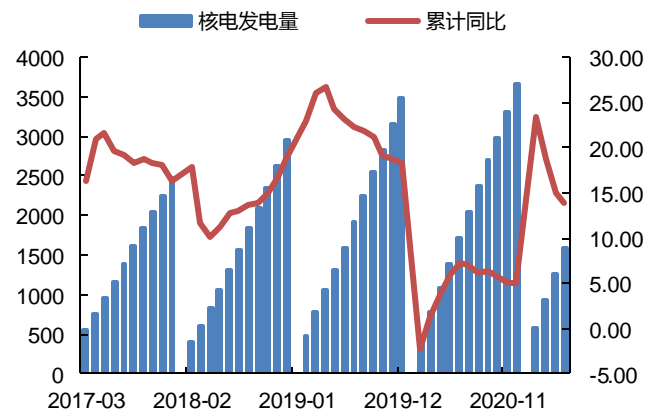
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 22: 水电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



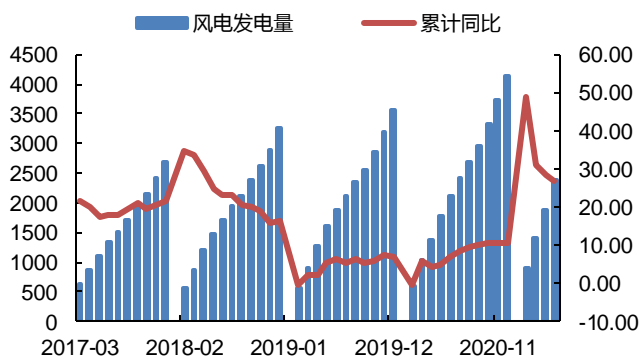
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 23: 核电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



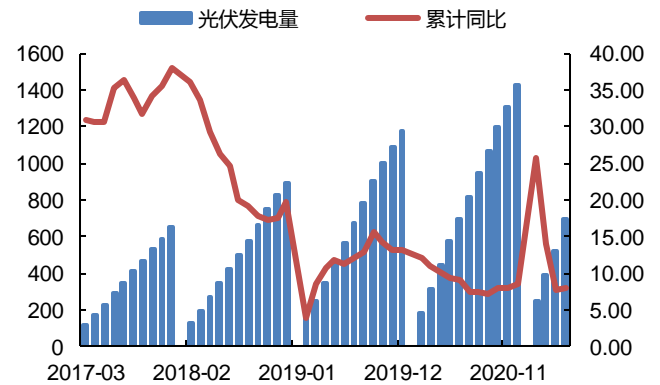
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

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, %)

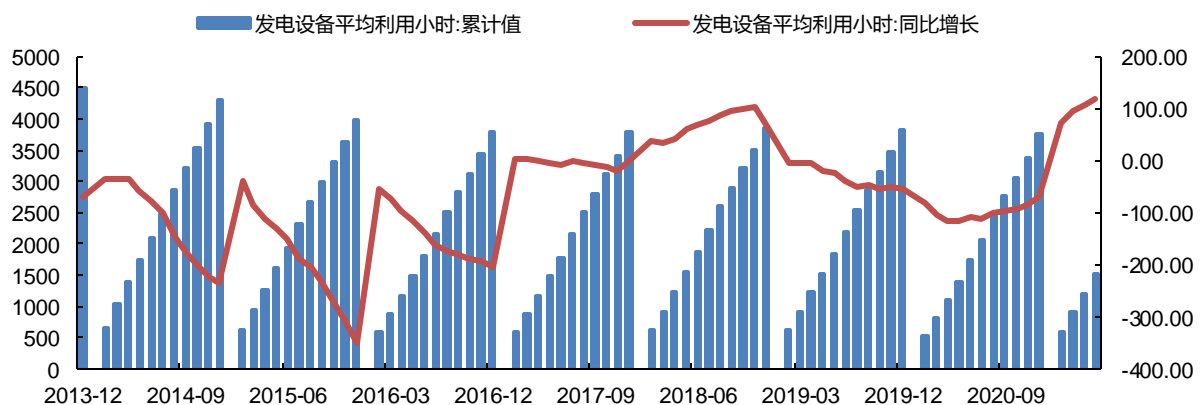


资料来源: Wind 资讯, 财信证券

3.3 发电设备利用小时

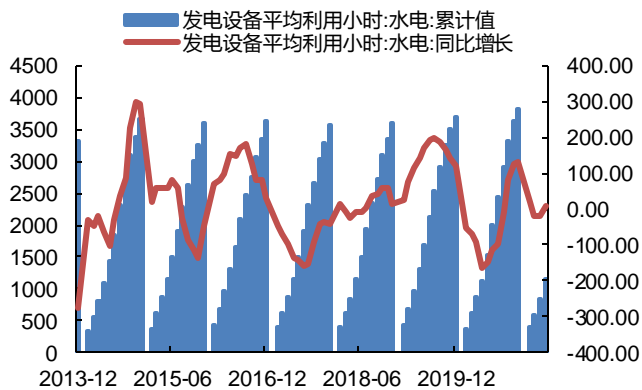
截至 2021 年 9 月, 全国发电设备利用小时数累计值为 2880 小时 (同比增加 113 小时), 其中火电发电设备的利用小时数累计值为 3339 小时 (同比增加 280 小时), 水电发电设备的利用小时数累计值为 2794 小时 (同比降低 100 小时)。

图 26: 全国发电设备平均利用小时 (小时)



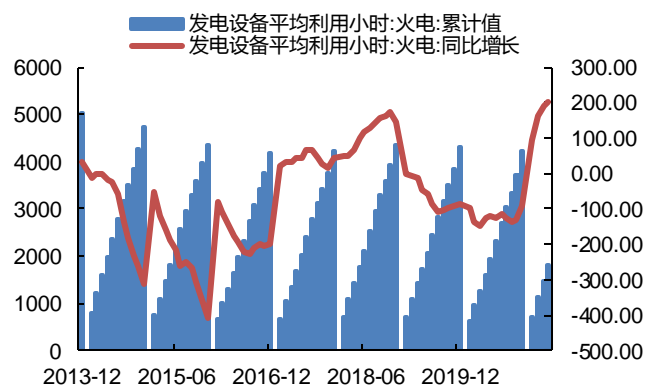
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 27：水电发电设备平均利用小时（小时）



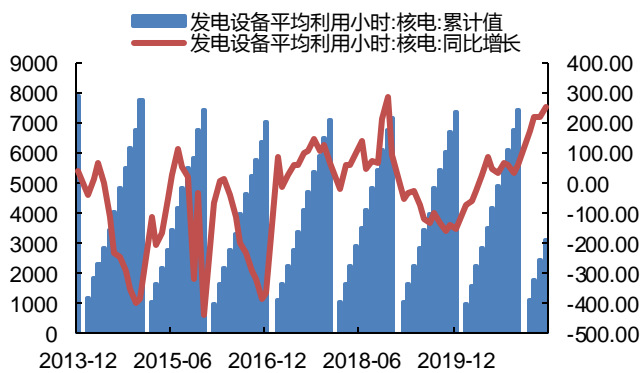
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 28：火电发电设备平均利用小时（小时）



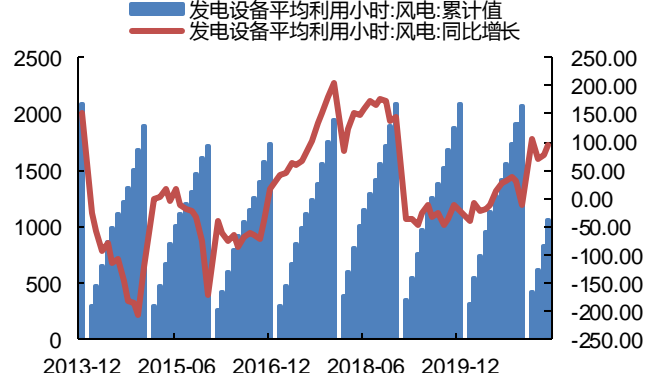
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 29：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 30：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

2021 年 10 月，电力行业重点新闻及政策有：

（1）国务院关于印发 2030 年前碳达峰行动方案的通知

事件：国务院印发的《2030 年前碳达峰行动方案》10 月 26 日发布。行动方案要求，到 2025 年，非化石能源消费比重达到 20% 左右，单位国内生产总值能源消耗比 2020 年下降 13.5%，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2020 年下降 18%，为实现碳达峰奠定坚实基础。“十五五”期间，到 2030 年，非化石能源消费比重达到 25% 左右，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 65% 以上，顺利实现 2030 年前碳达峰目标。行动方案提出，大力发展新能源。全面推进风电、太阳能发电大规模开发和高质量发展，坚持集中式与分布式并举，加快建设风电和光伏发电基地。加快智能光伏产业创新升级和特色应用，创新“光伏+”模式，推进光伏发电多元布局。坚持陆海并重，推动风电协调快速发展，完善海上风电产业链，鼓励建设海上风电基地。积极发展太阳能光热发电，推动建立光热发电与光伏发电、风电互补调节的风光热综合可再生能源发电基地。因地制宜发展生物质发电、生物质能清洁供暖和生物天然气。探索深化地热能以及波浪能、潮

流能、温差能等海洋新能源开发利用。进一步完善可再生能源电力消纳保障机制。到 2030 年，风电、太阳能发电总装机容量达到 12 亿千瓦以上。

资料来源：北极星电力网

(2) 国家发改委价格司发布《国家发展改革委关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》

事件：10 月 12 日上午，国家发改委价格司发布《国家发展改革委关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》（发改价格【2021】1439 号（以下简称“通知”），政策的主要内容包括：（一）有序放开全部燃煤发电电量上网电价。燃煤发电电量原则上全部进入电力市场，通过市场交易在“基准价+上下浮动”范围内形成上网电价。现行燃煤发电基准价继续作为新能源发电等价格形成的挂钩基准。（二）扩大市场交易电价上下浮动范围。将燃煤发电市场交易价格浮动范围由现行的上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%，扩大为上下浮动原则上均不超过 20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮 20% 限制。电力现货价格不受上述幅度限制。（三）推动工商业用户都进入市场。各地要有序推动工商业用户全部进入电力市场，按照市场价格购电，取消工商业目录销售电价。目前尚未进入市场的用户，10 千伏及以上的用户要全部进入，其他用户也要尽快进入。对暂未直接从电力市场购电的用户由电网企业代理购电，代理购电价格主要通过场内集中竞价或竞争性招标方式形成，首次向代理用户售电时，至少提前 1 个月通知用户。已参与市场交易、改为电网企业代理购电的用户，其价格按电网企业代理其他用户购电价格的 1.5 倍执行。（四）保持居民、农业用电价格稳定。居民（含执行居民电价的学校、社会福利机构、社区服务中心等公益性事业用户）、农业用电由电网企业保障供应，执行现行目录销售电价政策。各地要优先将低价电源用于保障居民、农业用电。我们认为，此次政策的重点在于全电量和全用户进入市场：1) 目前，已经有约 70% 的燃煤发电电量通过参与电力市场形成上网电价。此次改革，明确推动其余 30% 的燃煤发电电量全部进入电力市场，这样将进一步带动其他类别电源发电电量进入市场，为全面放开发电侧上网电价奠定坚实基础。2) 用电侧要求有序放开工商业用户用电价格，目前，全国大约 44% 的工商业用电量已通过参与市场形成用电价格，但是各省的用户准入规则不一致，有的省份按照年用电量划分，有的省份按照电压等级划分，此次改革明确提出有序推动工商业用户都进入电力市场，按照市场价格购电，并取消工商业目录销售电价，有助于推动全用户进入市场。

资料来源：北极星电力网

(3) 发改委部署各地组织开展电网企业代理购电工作

事件：国家发展改革委办公厅印发《关于组织开展电网企业代理购电工作有关事项的通知》。《通知》主要是为了推动落实全电量、全用户参与市场交易，主要包括以下六点内容：一是明确代理购电用户范围。推动工商业用户直接参与市场交易，未直接参与市场交易的由电网企业代理购电。二是预测代理工商业用户用电规模。电网企业要定期预测代理购电工商业用户用电量及典型负荷曲线，保障居民、农业用户的用电量规模单

独预测。三是确定电网企业市场化购电规模。各地保量保价的优先发电电量，不应超过当地电网企业保障居民、农业用户用电和代理工商业用户购电规模，不足部分由电网企业通过市场化方式采购。四是建立健全电网企业市场化购电方式。2021年12月底前，电网企业主要通过挂牌交易方式代理购电；2022年1月起，电网企业通过参与场内集中交易方式代理购电。五是明确代理购电用户电价形成方式。电网企业代理购电用户电价由代理购电价格、输配电价、基金及附加组成，按月测算并提前3日公示，于次月执行。六是规范代理购电关系变更。电网企业首次代理工商业用户购电时，应至少提前1个月通知用户，期间应积极履行告知义务，与电力用户签订代理购电合同。

资料来源：北极星电力网

5、重点公司公告

2021年10月，电力行业的重点公司公告有：

(1) 中闽能源(600163.SH)：2021年第三季度净利润约7471万元，同比增长25.72%

公司公告：中闽能源发布三季度业绩公告称，公司前三季度主营收入10.01亿元，同比上升50.9%；归母净利润3.9亿元，同比上升94.92%；扣非净利润3.88亿元，同比上升114.71%；单三季度主营收入2.7亿元，同比上升24.02%；归母净利润7471.03万元，同比上升25.72%；单季度扣非净利润7321.77万元，同比上升23.55%。

资料来源：公司公告

(2) 川投能源(600674.SH)：前三季度净利润同比增长2.61%

公司公告：川投能源2021年10月25日晚间发布前三季度报告称，前三季度归属于母公司所有者的净利润27.8亿元，同比增长2.61%；营业收入8.93亿元，同比增长37.29%；基本每股收益0.6311元，同比增长2.55%。此前，公司在2021年10月18日收到持股48%的雅砻江流域水电开发有限公司报告：雅砻江杨房沟水电站最后一批机组(4#机组、3#机组)分别于2021年10月16日、10月17日正式并网发电。至此，杨房沟水电站4台机组全部投产发电。

资料来源：公司公告

(3) 吉电股份(000875.SZ)：预计前三季度盈利6.72亿至6.82亿

公司公告：吉电股份(000875.SZ)发布三季报业绩预告，公司预计2021年1-9月业绩大幅上升，归属于上市公司股东的净利润为6.72亿至6.82亿元，净利润同比增长56.77%至59.10%，其中第三季度亏损2,200万元-3,200万元，但单季度亏损较去年同期有所收窄。业绩变动的主要原因：1.公司1-9月业绩同比实现较大增幅。一是公司持续优化产业结构，截至9月末，新能源装机691.1万千瓦，同比增长57.71%；二是加强存量管理，通过强化市场营销等方式保证存量项目效益。2.公司7-9月业绩较上半年有所回落。一是受产业环境影响，电煤成本大幅攀升，火电发电成本增幅较大；二是7-9月火电机组受

季节性影响收入减少。3.公司 7-9 月业绩较上年同期有所增加。主要得益于公司产业布局调整取得实效，新能源板块收益增加，有效抵消煤价上涨的影响。

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有限责任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：www.cfzq.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