

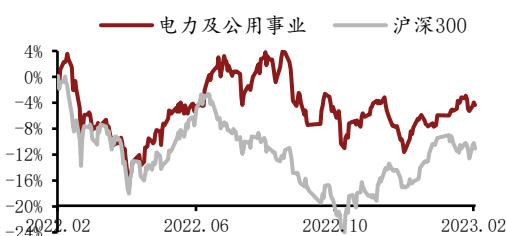
2022 年电力行业加快清洁绿色低碳转型, 上游降价电站运营商受益

——电力行业月报

证券研究报告-行业月报

强于大市(首次)

电力及公用事业相对沪深 300 指数表现



资料来源: Wind, 中原证券

相关报告

《电力及公用事业行业月报: 板块权益融资加速, 关注细分领域龙头》 2020-12-10

《电力及公用事业行业年度策略: 后疫情时代, 继续寻找确定性增长领域》 2020-11-26

《电力及公用事业行业点评报告: 推进环境质量改善, 环保市场持续扩大可期》 2020-11-09

联系人: 马巍琦

电话: 021-50586973

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编: 200122

发布日期: 2023 年 02 月 23 日

投资要点:

- **1月电力及公用事业指数表现弱于沪深 300。** 2023 年 1 月, 电力及公用事业指数(总市值加权平均)上涨 2.41%, 从子行业来看, 1 月燃气板块 (7.73%) 涨幅居前, 水电板块 (-0.41%) 跌幅居前, 同期沪深 300 指数上涨 7.73%, 电力及公用事业表现弱于市场。
- **2022 年 12 月全社会用电量下降。** 从电力消费情况看, 2022 年 12 月, 全社会用电量 7,784 亿千瓦时, 受疫情影响, 同比下降 4.55%。2022 年全年累积用电量 8.64 万亿千瓦时, 同比增长 3.60%。
- **截至 2022 年 12 月底, 全国口径发电装机容量 25.6 亿千瓦, 同比增长 7.8%。** 我国电力行业正加快清洁绿色低碳转型, 其中非化石能源发电装机容量 12.7 亿千瓦, 同比增长 13.8%, 占总装机比重上升至 49.6%, 同比提高 2.6 个百分点。从分类型发电装机变化情况看, 火电装机量 13.3 亿千瓦, 同比增长 2.7%; 水电 4.14 亿千瓦, 同比增长 5.8%; 核电 5,553 万千瓦, 同比增长 4.3%; 风电 3.65 亿千瓦, 同比增长 11.2%; 太阳能 3.93 亿千瓦, 同比增长 28.1%。
- **火电上游原材料价格下降。** 动力煤价格: 2023 年 2 月 15 日数据, 环渤海动力煤 (Q5500K) 价格指数为 732 元/吨, 月环比保持不变, 较 2021 年 10 月份的高位价格 848 元/吨下跌 13.68%。
- **光伏上游价格下降, 下游装机成本降低。** 硅料价格: 2023 年 1 月, 国产硅料市场价为 170 元/千克, 月环比下降 105 元/千克, 降幅 38.18%, 较 2022 年 9 月高位价格 307 元/千克降幅为 44.63%。硅片价格: 2023 年 1 月, 单晶硅片(156mm×156mm,一线厂商)市场价为 4.45 元/片, 月环比下降 1.55 元/片, 降幅 25.83%, 较 2022 年 9 月高位价格 7.54 元/片降幅为 40.98%。
- **国家能源局发布关于公开征求《新型电力系统发展蓝皮书(征求意见稿)》意见的通知。** 主要内容有: (1) 明确新型电力系统建设“三步走”发展路径, 即加速转型期(当前至 2030 年, 全国统一电力市场体系基本形成)、总体形成期(2030 年至 2045 年, 广泛形成绿色生产生活方式, 碳排放由峰值水平平稳降低, 用电需求在 2045 年前后达到饱和)、巩固完善期(2045 年至 2060 年, 新型电力系统进入成熟期, 具有全新形态的电力系统全面建成); (2) 系统形态由“源网荷”三要素向“源网荷储”四要素转变, 电网多种新型技术形态(并)存推动新能源逐步成为发电量增量主体, 到 2030 年新能源装机占比超过 40%, 发电量占比超过 20%。
- **预计我国经济 2023 年总体将稳步复苏, 可再生能源装机占比预期**

大幅提升，电力板块有望迎来盈利提升的投资机会。同时，目前电力板块估值仍处于相对低位，有望迎来估值修复的机会，首次给予行业“强于大市”的投资评级。

风险提示：经济复苏不及预期，国际政治形势不确定，美联储货币政策不确定，上游价格波动风险，行业政策执行力度不及预期。

内容目录

1. 行情回顾：2023年1月电力及公用事业指数表现弱于沪深300.....	4
2. 2022年电力需求和供应情况分析.....	5
3. 电力行业产业链价格.....	6
4. 行业和公司要闻	7
4.1. 行业动态和要闻	7
4.2. 公司要闻	8
5. 投资建议.....	13
6. 风险提示.....	14

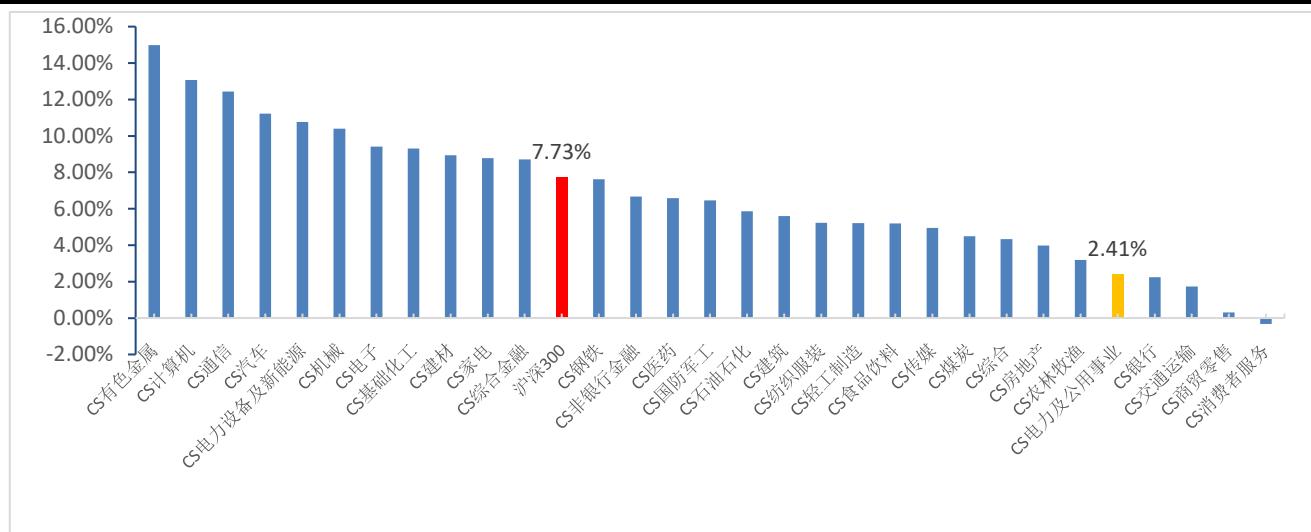
图表目录

图 1: 2023年1月中信一级行业涨跌幅	4
图 2: 2023年1月电力及公用事业子行业涨跌幅	4
图 3: 2023年1月电力及公用事业涨幅居前、后个股	4
图 4: 2020-2022年全社会当月用电量(亿千瓦时)	5
图 5: 2020-2022年全社会用电量当月用电量增速(%)	5
图 6: 我国各类型发电装机容量变化(万千瓦)	5
图 7: 全国规模以上工业企业当月发电量情况	6
图 8: 全国规模以上工业企业累积发电量情况	6
图 9: 环渤海动力煤(Q5500K)价格指数(元/吨)	6
图 10: CCTD 主流港口煤炭库存(万吨)	6
图 11: 国产硅料市场价(元/每千克)	7
图 12: 单晶硅片(156mm×156mm)市场价(元/片)	7
图 13: 电力及公用事业(中信)指数PE(TTM)剔除负值	13
图 14: 电力及公用事业(中信)指数PB	13
表 1: 行业要闻回顾	7
表 2: 公司要闻回顾	9

1. 行情回顾：2023年1月电力及公用事业指数表现弱于沪深300

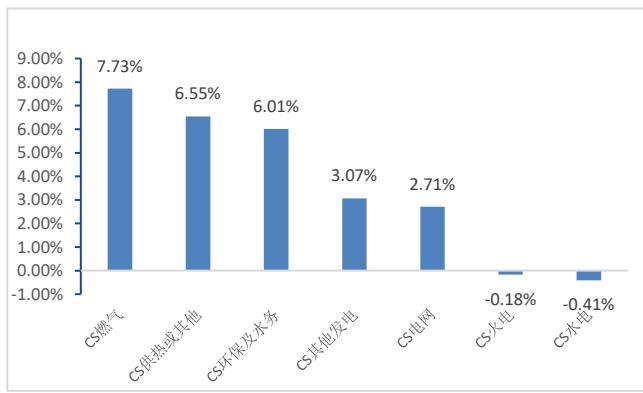
2023年1月，电力及公用事业指数(总市值加权平均)上涨2.41%，在中信一级30个行业中排第26位；同期沪深300指数上涨7.73%，电力及公用事业表现弱于市场。从子行业来看，1月燃气板块(7.73%)涨幅居前，水电板块(-0.41%)跌幅居前。从个股来看，1月涨幅居前的个股为上海洗霸、同兴环保、ST龙净、大地海洋、中创环保，涨幅居后的个股有国中水务、协鑫能科、国电电力、金山股份、德创环保。

图1：2023年1月中信一级行业涨跌幅



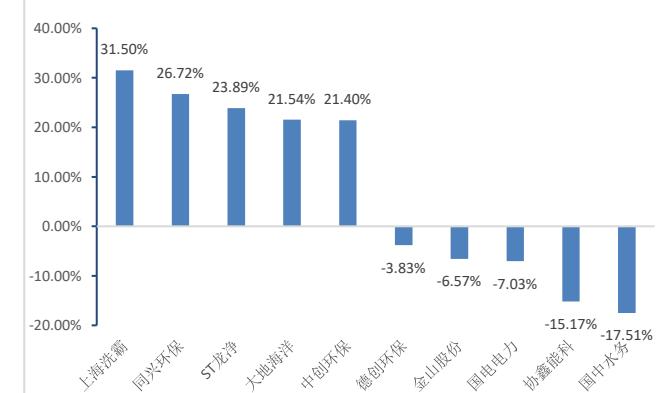
资料来源：Wind，中原证券

图2：2023年1月电力及公用事业子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中原证券

图3：2023年1月电力及公用事业涨幅居前、后个股

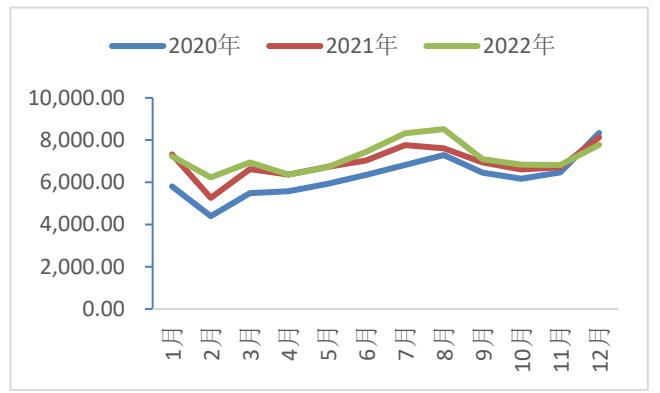


资料来源：Wind，中原证券

2. 2022年电力需求和供应情况分析

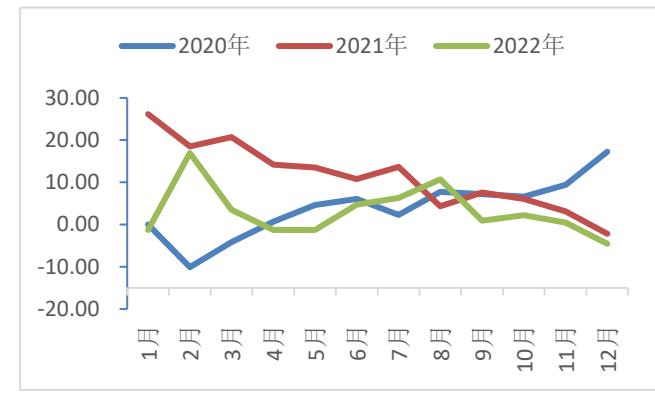
2022年12月全社会用电量下降。从电力消费情况看，2022年12月，全社会用电量7,784亿千瓦时，受疫情影响，同比下降4.55%。2022年全年累积用电量8.64万亿千瓦时，同比增长3.60%。

图4：2020-2022年全社会当月用电量（亿千瓦时）



资料来源：Wind，中原证券

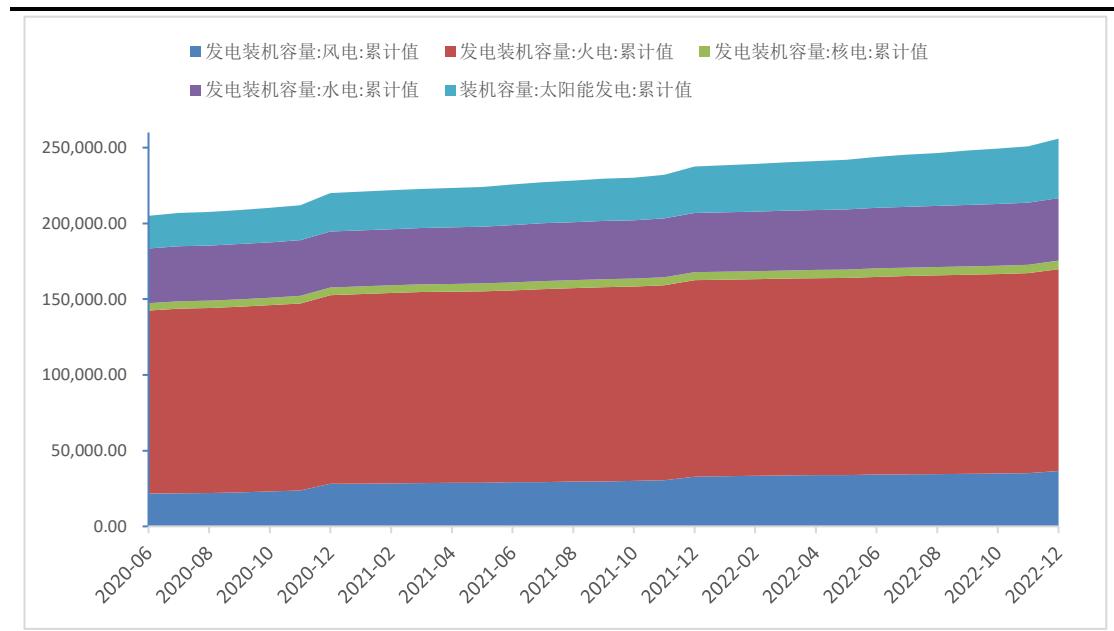
图5：2020-2022年全社会用电量当月用电量增速（%）



资料来源：Wind，中原证券

从电力供应情况看，截至2022年12月底，全国全口径发电装机容量25.6亿千瓦，同比增长7.8%。我国电力行业正加快清洁绿色低碳转型，其中非化石能源发电装机容量12.7亿千瓦，同比增长13.8%，占总装机比重上升至49.6%，同比提高2.6个百分点。从分类型发电装机变化情况看，火电装机量13.3亿千瓦，同比增长2.7%；水电4.14亿千瓦，同比增长5.8%；核电5,553万千瓦，同比增长4.3%；风电3.65亿千瓦，同比增长11.2%；太阳能3.93亿千瓦，同比增长28.1%。

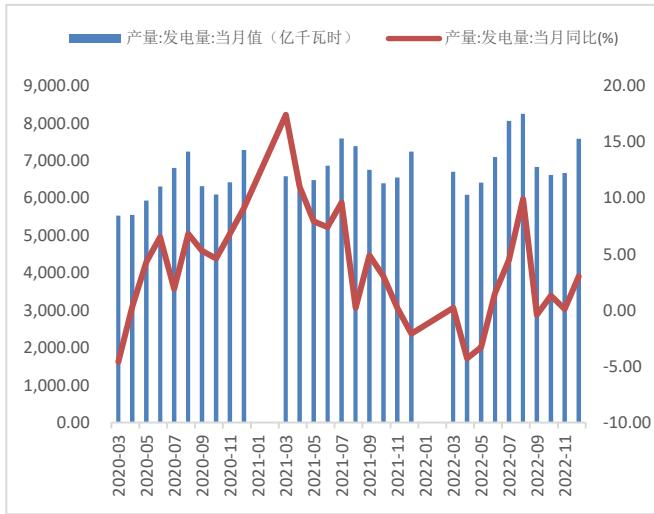
图6：我国各类型发电装机容量变化（万千瓦）



资料来源：Wind，中原证券

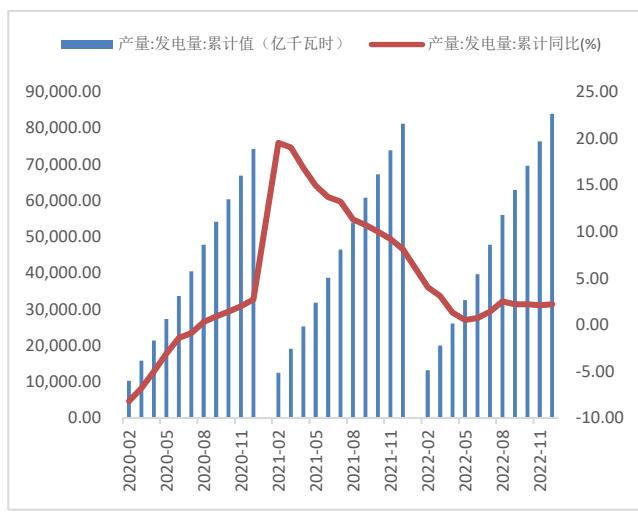
2022年12月，全国规模以上工业企业发电量7,578.50亿千瓦时，同比增长3%。2022年全年，全国规模以上工业企业发电量8.39万亿千瓦时，同比增长2.2%。

图7：全国规模以上工业企业当月发电量情况



资料来源：Wind，中原证券

图8：全国规模以上工业企业累积发电量情况



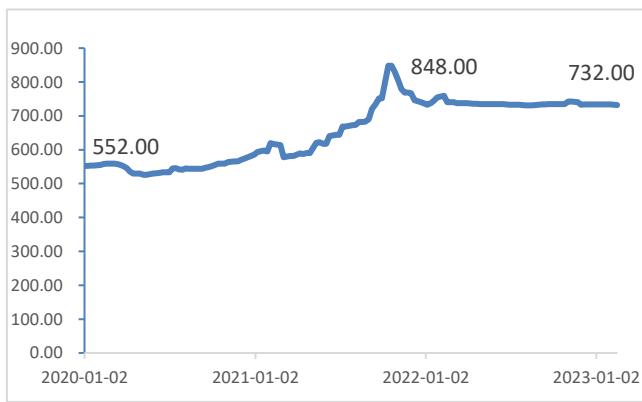
资料来源：Wind，中原证券

3. 电力行业产业链价格

火电上游原材料价格下降。动力煤价格：2023年2月15日数据，环渤海动力煤（Q5500K）价格指数为732元/吨，月环比保持不变，较2021年10月份的高位价格848元/吨下跌13.68%。

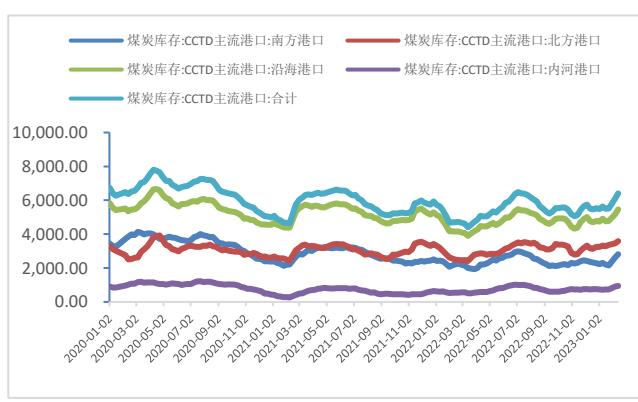
主要港口煤炭周平均库存：2023年2月20日数据，CCTD主流港口煤炭库存合计6,409.80万吨，较上周增加7.4万吨。其中北方港口煤炭库存3,593.90万吨，南方港口煤炭库存2,815.90万吨；沿海港口煤炭库存5,467.80万吨，内河港口库存942.00万吨。

图9：环渤海动力煤(Q5500K)价格指数（元/吨）



资料来源：Wind，中原证券

图10：CCTD主流港口煤炭库存（万吨）



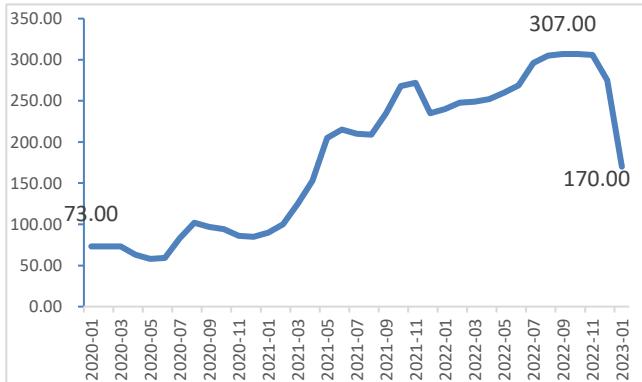
资料来源：Wind，中原证券

光伏上游价格下降，下游装机成本降低。硅料价格：2023年1月，国产硅料市场价为170元/千克，月环比下降105元/千克，降幅38.18%，较2022年9月高位价格307元/千克降幅为44.63%。

硅片价格：2023年1月，单晶硅片(156mm×156mm,一线厂商)市场价为4.45元/片，月环

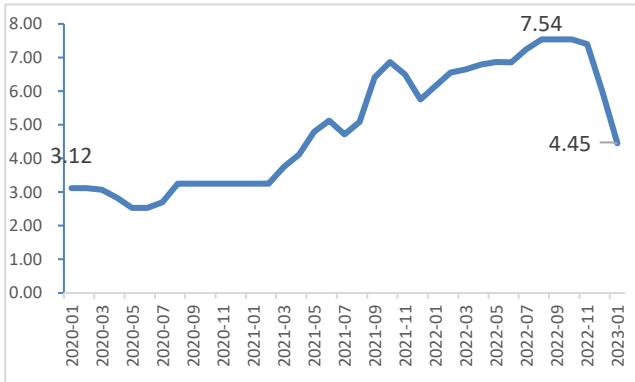
比下降 1.55 元/片，降幅 25.83%，较 2022 年 9 月高位价格 7.54 元/片降幅为 40.98%。

图 11：国产硅料市场价（元/每千克）



资料来源：Wind，中原证券

图 12：单晶硅片(156mm×156mm)市场价（元/片）



资料来源：Wind，中原证券

4. 行业和公司要闻

4.1. 行业动态和要闻

表 1：行业要闻回顾

时间	来源	主要内容
2022. 12. 30	国家能源局	2023 年全国能源工作会议在北京召开。国家能源局发布 2022 年能源工作“成绩单”：全力推动油气增储上产，原油产量重回 2 亿吨，天然气产量超过 2170 亿立方米；加快推进一批保供应、调结构、稳增长的重大工程，预计全年全国重点能源项目完成投资 2 万亿元左右；第一批大型风电光伏基地 9705 万千瓦已全部开工，第二批、第三批基地项目陆续推进，全年风电光伏发电新增装机预计 1.2 亿千瓦以上；预计全年电煤中长期合同实际兑现量约 20 亿吨，稳住电煤供应的基本盘，煤炭总产量约 44.5 亿吨，同比增长 8%。在该次会议上，国家能源局发布了 2023 年能源工作八大重点任务：深入学习宣传贯彻党的二十大精神；全力提升能源生产供应保证能力，发挥煤炭兜底保障作用，夯实电力供应保障基础，推进跨省区输电通道规划建设，推动尤其增产增供，加强电网运行安全风险管控；着力调整优化能源结构，加强风电太阳能发电建设，统筹水电开发和生态保护，积极安全有序发展核电，加强民生用能工程建设；着力加快科技自立自强；着力深化重点领域改革，加快全国统一电力市场体系建设，加强能源法制建设；着力加强能源监管；着力加强能源国际合作；着力以高质量党建引领能源高质量发展。并制定目标：2023 年风电装机规模达 4.3 亿千瓦左右、太阳能发电装机规模达 4.9 亿千瓦左右，两者累计装机达 9.2 亿千瓦，其中新增装机将达 1.6 亿千瓦，同比增长超 33%，2023 年水电装机规模达 4.23 亿千瓦，新增核电装机 289 万千瓦，在运规模达 5846 万千瓦。
2022. 12. 31	中国电力报	中国电力报发布新时代十年我国能源发展成就。十年来，能源行业致力绿色发展、勠力转型变革，积极推动能源消费革命：油气管网总里程翻倍；建成投产大气污染防治行动计划，12 条重点输电通道；西电东送能力提升到 3 亿千瓦；清洁能源在能源消费增量中的占比超过 60%；以年均不到 3% 的能源消费增长支撑了年均超过 6% 的国民经济增长。十年来，能源行业坚持稳字当头、保持稳中求进，积极推动能源供给革命：组织实施释放煤炭先进产能、大力提升油气勘探开发力度、建设新型电力系统等一系列战略举措；建成投产白鹤滩水电、“华龙一号”核电等一批全球领先的世纪工程；非化石能源发展领跑全球，安全生产水平持续提升，多轮驱动的能源供应体系进一步巩固完善，能源自主保障能力超过 80%。十年来，能源行业勇立时代潮头、矢志自立自强，积极推动能源技术革命：建立 80 多个国家能源研发创新平台，扎实开展补短板技术装备攻关，积极

推进新型储能、氢能等新兴产业发展，启动两批能源领域首台(套)重大技术装备示范应用，创造了先进核电、新能源技术、百万千瓦水电、400 万吨/年煤炭间接液化、“深海一号”油气平台、柔性直流输电、特厚煤层智能综采等一批重大科技创新成果。十年来，能源行业勇于解放思想、敢于开拓进取，积极推动能源体制革命：推动放管服改革、新一轮电力体制改革、油气体制改革，取消、下放 72%的行政审批事项，加快构建全国统一电力市场体系，市场化交易电量占比超过 60%、“获得电力”指标名列前茅、国家天然气一张网等一批重大改革成果举世瞩目，改革红利广泛惠及市场主体和广大消费者。十年来，能源行业敞开发展大门、拓展开放空间，积极推动能源国际合作：务实推进重点能源资源国合作；推动建立中俄能源商务论坛、“一带一路”能源部长会议、国际能源变革论坛等合作交流平台；打造出核电、特高压输电、水电、新能源等一批重大出口成果；油气进口战略通道和国际油气合作区进一步巩固完善。

2022. 12. 31 四川省人民政府

四川省人民政府引发《碳达峰实施方案》，提出到 2025 年，全省非化石能源消费比重达到 41.5%左右，水电、风电、太阳能发电总装机容量达到 1.38 亿千瓦以上，单位地区生产总值能源消耗下降 14%以上，单位地区生产总值二氧化碳排放确保完成国家下达指标，为实现碳达峰奠定坚实基础。

2023. 1. 5 山西省人民政府

山西省人民政府印发《山西省碳达峰实施方案》，提出到 2025 年，非化石能源消费比重达到 12%，新能源和清洁能源装机占比达到 50%、发电量占比达到 30%，单位地区生产总值能源消耗和二氧化碳排放下降确保完成国家下达目标，为实现碳达峰奠定坚实基础。完善与可再生能源规模化发展相适应的价格机制，全面放开竞争性环节电价，完善分时电价、阶梯电价等绿色电价政策，加大峰谷电价差，全面落实战略性新兴产业电价机制。积极参与全国碳排放权交易市场建设、国家碳排放权、用能权等市场交易。深化电力市场化改革，推进电力现货交易试点。明确新型储能独立市场主体地位，加快推动储能进入电力市场参与独立调峰。加快建立可再生能源绿色电力证书交易制度，鼓励可再生能源发电企业通过绿电、绿证交易等获得合理收益补偿。

2023. 1. 6 国家能源局

国家能源局发布关于公开征求《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》意见的通知，主要内容有：（1）明确新型电力系统建设“三步走”发展路径，即加速转型期（当前至 2030 年，全国统一电力市场体系基本形成）、总体形成期（2030 年至 2045 年，广泛形成绿色生产生活方式，碳排放由峰值水平平稳降低，用电需求在 2045 年前后达到饱和）、巩固完善期（2045 年至 2060 年，新型电力系统进入成熟期，具有全新形态的电力系统全面建成）；（2）系统形态由“源网荷”三要素向“源网荷储”四要素转变，电网多种新型技术形态并存；（3）推动新能源逐步成为发电量增量主体，到 2030 年新能源装机占比超过 40%，发电量占比超过 20%。

2023. 1. 16 国家能源局、中电联

国家能源局、中电联发布 2022 年全社会用电量、装机容量、发电量等数据。2022 年，全社会用电量 8.64 万亿千瓦时，同比增长 3.6%。截至 2022 年 12 月底，全国累计发电装机容量约 25.6 亿千瓦，同比增长 7.8%。2022 年，全国规模以上工业企业发电量 8.39 万亿千瓦时、同比增长 2.2%，其中，规模以上工业企业火电、水电、核电发电量同比分别增长 0.9%、1.0% 和 2.5%。2022 年，全口径并网风电、太阳能发电量同比分别增长 16.3% 和 30.8%。

2023. 1. 28 广东省委、省政府

广东省委、省政府在广州召开全省高质量发展大会。南方电网公司表示，2023 年加快推进电网建设、抽水蓄能电站等在粤项目建设，预计项目总投资额超 2600 亿元，年内计划投资约 800 亿元，积极融入和服务广东经济社会高质量发展。南方电网公司还表示，将加快推进电网建设、抽水蓄能电站、新型储能、新能源等重点项目建设，着力保障广东电力供应和电网安全。

资料来源：公开新闻整理，中原证券

4.2. 公司要闻

表 2：公司要闻回顾

领域	公司简称	时间	公告内容
水电	长江电力	1. 31	2022 年年度业绩快报。2022 年，公司实现利润总额 263.80 亿元，同比减少 60.29 亿元，下降 18.60%；归属于上市公司股东的净利润 213.99 亿元，同比减少 48.74 亿元，下降 18.55%；基本每股收益 0.9410 元，同比减少 0.2143 元，下降 18.55%。以上指标变动主要受 2022 年长江年度来水严重偏枯的因素影响，公司发电量较上年减少所致。
	长江电力	2. 9	关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之发行股份购买资产发行结果暨股本变动公告。公司本次合计发行 9.22 亿股，发行对象分比为三峡集团、云能投和川能投，发行价格为 17.46 元/股。本次发行股份购买资产的新增股份已于 2023 年 2 月 3 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完成登记手续。
华能水电		1. 4	2022 年发电量完成情况公告。截至 2022 年 12 月 31 日，公司 2022 年完成发电量 1,006.19 亿千瓦时，同比增加 6.59%，上网电量 998.89 亿千瓦时，同比增加 6.60%。发电量增加的主要原因：一是虽然 2022 年澜沧江流域来水总体同比偏枯近 1 成，其中乌弄龙、小湾、糯扎渡断面年累计来水同比分别偏枯 12.3%、5.9% 和 1.7%，但通过梯级水库群优化调度释放梯级蓄能，使得 2022 年发电量同比增加；二是 2022 年云南省内用电需求大幅增长，公司充分发挥流域调节优势保供应，发电量同比增加。
华能水电		1. 19	2022 年年度业绩预告。2022 年年度实现归属于上市公司股东的净利润预计为 64.63 亿元到 74.83 亿元，与上年同期相比预计增加 6.25 亿元到 16.45 亿元，同比增加 10.71% 到 28.18%。本期业绩预增的主要原因：2022 年云南省内用电需求大幅增长，公司通过梯级水库群优化调度释放梯级蓄能，充分发挥流域调节优势保供应，发电量同比增加 6.59%。
南网储能		1. 20	2022 年年度业绩预告。公司因 2022 年完成重大资产重组，主营业务发生重大变化，以及置入资产中梅蓄、阳蓄电站全面投产等因素影响，预计公司 2022 年度实现归属于母公司所有者的净利润约 16.62 亿元，较上年同期调整前（法定披露数据）增加约 16.46 亿元，同比增长约 10288%；较上年同期调整后增加约 4.29 亿元，同比增长约 35%。公司预计 2022 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润约 4.18 亿元，较上年同期调整前（法定披露数据）增加约 3.37 亿元，同比增长约 416%；较上年同期调整后增加约 3.37 亿元，同比增长约 416%。本期业绩预增的主要原因：一是 2022 年公司重大资产重组完成后，公司主营业务发生重大变化；二是重大资产重组的置入资产中，梅蓄、阳蓄电站 2022 年全面投产，西部调峰电厂（天二电站、鲁布革电站）来水情况较好，发电量同比增长约 33%；三是公司强化内部管理，加强成本管控，提升管理效益。
国投电力		1. 12	2022 年四季度主要经营数据公告。2022 年 10-12 月，公司境内控股企业累计完成发电量 381.35 亿千瓦时，上网电量 371.44 亿千瓦时，与去年同期相比分别减少 1.82% 和 1.75%。2022 年 1-12 月，公司境内控股企业累计完成发电量 1565.00 亿千瓦时，上网电量 1525.18 亿千瓦时，与去年同期相比分别增加 1.84% 和 2.05%。2022 年 10-12 月，公司境内控股企业平均上网电价 0.356 元/千瓦时，与去年同期相比增加 10.99%。2022 年 1-12 月，公司境内控股企业平均上网电价 0.351 元/千瓦时，与去年同期相比增加 10.13%。
国投电力		1. 14	2022 年年度业绩预增公告。预计 2022 年度实现归属于母公司所有者的净利润 36.50 亿元到 43.50 亿元，与上年同期追溯调整前（2021 年法定披露数据）相比，将增加 12.13 亿元到 19.13 亿元，同增 34% 到 45%；与上年同期追溯调整后数据相比，将增加 11.94 亿元到 18.94 亿元，同比增加 48.63% 到 77.13%。本期经营业绩较上年同期有较大增长，主要系本年上网电量及上网电价同比上涨带来的收入增长所致。

川投能源	1.12	2022 年年度业绩快报公告。公司预计 2022 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 70,000.00 万元到 85,000.00 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 24,504.12 万元到 39,504.12 万元，同比增加 53.86% 到 86.83%；与上年同期（追溯调整数据）相比，将增加 3,414.12 万元到 18,414.12 万元，同比增加 5.13% 到 27.65%。公司本次业绩预增主要原因是公司新增风电项目、光伏项目投产发电，公司所属水电项目发电量较上年同期增加，业绩有所增长。
桂冠电力	1.10	关于投资开发新能源发电项目的公告。公司计划投资建设广西柳州市柳城古砦光伏发电项目（以下简称“古砦项目”）、建始县高坪镇（一期）50MW 农光互补光伏发电项目（以下简称“建始项目”）共 2 个光伏项目，合计项目总投资额约 6.298 亿元，资金来源为资本金 30%，银行贷款 70%。古砦项目由公司全资子公司大唐桂冠柳城新能源有限公司投资建设，建始项目由公司全资子公司大唐桂冠（建始）新能源有限公司投资建设。古砦项目、建始项目建设期约 6 个月。电站建成后自持营运，所发电量由项目所在省区电网全额消纳，经测算，各项目运行期相应的项目全投资财务内部收益率（税前）超过 6.5%，具有较好的盈利能力。古砦项目、建始项目已取得投资项目备案证明，已分别取得广西壮族自治区和湖北省项目建设指标。本次投资建设古砦项目、建始项目工程，将进一步扩大公司新能源装机规模，增加新的利润增长点。风能、太阳能是一种可再生的清洁能源，其环境效益和社会效益均十分显著。有关项目的建设，不仅是对当地能源供应的有效补充，而且作为绿色电能，有利于缓解所在省区电力工业的环境保护压力，促进地区经济的持续快速发展和低碳经济的发展，对我国的新能源发电事业发展有着积极的推动作用。
桂冠电力	1.13	2022 年年度业绩预增公告。预计 2022 年实现归属于上市公司股东的净利润约 30.50-31.50 亿元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加约 16.98-17.98 亿元，同比增长约 125.59%-132.99%。预计 2022 年每股收益约 0.37-0.39 元/股，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加约 0.21-0.23 元/股，同比增长约 131.25%-143.75%。本报告期归属于上市公司股东的净利润较上年同期有所增长，主要受以下因素综合影响：1. 受来水量影响，公司 2022 年水电电量同比增加；2. 由于新投风机陆续投产，公司 2022 年风电电量同比增加；3. 公司上网电价同比增加；4. 公司压降财务费用。
桂冠电力	1.13	2022 年年度发电量完成情况公告。截至 2022 年 12 月 31 日，广西桂冠电力股份有限公司直属及控股公司电厂 2022 年年度累计完成发电量 415.36 亿千瓦时，同比增长 19.33%。其中：水电 360.70 亿千瓦时，同比增长 23.19%；火电 34.60 亿千瓦时，同比减少 18.99%；风电 18.01 亿千瓦时，同比增长 44.54%；光伏 2.05 亿千瓦时，同比增长 2,177.78%。2022 年公司发电量同比增加的主要原因：一是公司的广西、贵州、云南水电所在流域上半年来水好，使全年来水总体增长，发电量同比增长；二是风电来风情况较往年好，电量有所增长；三是年内陆续有光伏项目并网发电，产能有一定增加。
甘肃能源	1.10	关于非公开发行股票导致股东权益变动的提示性公告。经中国证券监督管理委员会《关于核准甘肃电投能源发展股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可〔2022〕2841 号）核准，公司非公开发行人民币普通股股票 240,963,855 股，目前已在中国登记结算有限责任公司深圳分公司完成了新增股份登记，并将于 2023 年 1 月 12 日在深圳证券交易所上市。本次发行后公司总股本由 1,359,576,680 股增加至 1,600,540,535 股。公司控股股东甘肃省电力投资集团有限责任公司（以下简称“电投集团”）未参与认购本次非公开发行股票，发行完成后，电投集团持有公司的股份数量不变，为 846,205,000 股，持股比例由 62.24% 被动稀释至 52.87%。长江电力认购本次非公开发行股票 223,895,500 股完成后，长江电力持有公司的股份数量为 223,895,582 股，持股比例由 0 增加至 13.99%。长江电力一致行动人长电投资管理有限责任公司（以下简称“长电投资”）未参与认购本次非公开发行股票，发行完成

甘肃能源	1.12	后，长电投资持有公司的股份数量不变，为 17,212,486 股，持股比例由 1.27% 被动稀释至 1.08%。本次发行前，长江电力及其一致行动人长电投资合计持有公司股票 17,212,486 股，持股比例为 1.27%，本次发行后，持有公司股票 241,108,068 股，持股比例增加至 15.07%。
甘肃能源	2.17	2022 年度业绩预告。归属于上市公司 股东的净利润 28,000 万元~31,000 万元，比上年同期增长：7.55%~19.07%，主要是公司结算电价上涨，发电收入增加。本报告期内公司所属电站发电量 72.96 亿千瓦时，上年同期发电量 78.81 亿千瓦时，同比减少 5.85 亿千瓦时。
黔源电力	1.20	关于变更公司证券简称的公告。鉴于公司简称与控股股东甘肃省电力投资集团有限责任公司简称相似，为避免市场信息混淆，公司证券简称由“甘肃电投”变更为“甘肃能源”，公司中文全称、英文全称、英文简称和证券代码不变，新证券简称启用日期为 2023 年 2 月 17 日。上述事宜已经公司第八届董事会第四次会议审议通过，无需提交股东大会审议。目前公司从事的主要业务包括水力发电、风力发电和光伏发电，本次证券简称变更不影响公司主营业务构成、经营情况和发展战略，变更后的证券简称与公司主营业务匹配。
核电	中国广核	2022 年度业绩预告。预计 2022 年度归属于上市公司股东的净利润 38,909.02 万元~46,439.79 万元，同比增长 55%~85%。公司 2022 年度发电量为 958,115.22 万千瓦时，上年同期发电量为 785,124.40 万千瓦时，发电量增加 172,990.83 万千瓦时，使发电收入及发电利润增加。报告期内，普定水电站发电量为 28,319.50 万千瓦时，引子渡水电站发电量为 64,762.31 万千瓦时，鱼塘水电站发电量为 20,958.84 万千瓦时，清溪水电站发电量为 5,596.11 万千瓦时，牛都水电站发电量为 3,085.74 万千瓦时，光照水电站发电量为 236,798.70 万千瓦时，董箐水电站发电量为 303,105.16 万千瓦时，马马崖水电站发电量为 145,708.87 万千瓦时，善泥坡水电站发电量为 76,339.11 万千瓦时；光照光伏电站（岗坪光伏电站）发电量为 29,954.05 万千瓦时，马马崖光伏电站（永新光伏电站）发电量为 29,728.83 万千瓦时，董箐光伏电站（镇良光伏电站）发电量为 13,758.01 万千瓦时。
中国核电	1.20	关于 2022 年第四季度运营情况的公告。2022 年 1 月至 12 月份，本公司及其子公司(以下简称“本集团”)运营管理的核电机组总发电量约为 2,113.14 亿千瓦时，较去年同期下降 1.18%。总上网电量约为 1,983.75 亿千瓦时，较去年同期下降 1.38%。截至 2022 年 12 月 31 日，子公司及联营企业装机容量合计 29,380 兆瓦。
新能源	三峡能源 发电	2022 年度业绩预增公告。预计 2022 年年度实现归属于上市公司股东的净利润 895,000 万元~920,000 万元，与上年同期（追溯重述前）相比，增加 91,192 万元~116,192 万元，同比增加 11.34%~14.46%；与上年同期（追溯重述后）相比，增加 73,349 万元~98,349 万元，同比增加 8.93%~11.97%。预计 2022 年年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 894,000~919,000 万元，与上年同期（追溯重述前）相比，增加 110,466 万元~135,466 万元，同比增加 14.10%~17.29%；与上年同期(追溯重述后)相比，增加 92,623 万元~117,623 万元，同比增加 11.56%~14.68%。本期业绩预增的主要原因：主营业务影响，本期上网电量较上年同期增加，市场电价较上年同期提高，综合以上因素，业绩增长幅度较大；会计处理的影响，2022 年 1 月 1 日起公司执行《企业会计准则 15 号解释》，本期福清 6 号机组调试运行相关的收入和成本分别计入当期损益，同时追溯重述 2021 年同期数据。
	2.8	2022 年度业绩快报公告。2022 年 1-12 月，公司实现营业总收入 237.70 亿元，较上年同期（调整后）增长 4.96%，归属于上市公司股东的净利润 70.99 亿元，较上年同期（调整后）增长 10.52%。截至本报告期末，公司总资产 2,048 亿元，较期初（调整后）增长 19.46%；归属于上市公司股东的所有者权益为 767.95 亿元，较期初（调整后）增长 9.43%；资产负债率为 66.19%，较期初（调整后）上升 1.86 个百分点。

分点。主要指标增减变动的主要原因：主营业务影响，本报告期内公司新增项目并网发电、总装机容量较上年同期有所增加，发电量较上年同期增长 46.21%，上网电量和营业收入较上年同期相应有所增加；非经常性损益影响，报告期内，公司非经常性损益较上年同期（调整后）大幅下降，主要原因为 2021 年公司出售所持有的金风科技股票 9,228.4972 万股，处置收益计入非经常性损益；会计政策变更影响，报告期内公司按照财政部《关于印发<企业会计准则解释第 15 号>的通知》（财会〔2021〕35 号）中对于试运行销售收入的规定，对上年同期和期初数据进行了追溯调整。			
太阳能	1.10	2022 年度业绩预告。预计 2022 年度归属于上市公司股东的净利润 132,500 万元 - 142,500 万元，比上年同期增长：12.21% - 20.68%，基本每股收益 0.3917 元/股 - 0.4212 元/股。公司 2022 年全年业绩较上年同期增加的主要原因：一是公司装机规模增加；二是公司加强资金管理，降本增效成果显著，财务费用下降；三是制造板块销量增加，盈利能力增强。	
浙江新能	1.21	2022 年发电量完成情况公告。公司主营业务涉及水电、风电及光伏发电业务，根据公司初步统计，现将 2022 年度发电量完成情况披露如下：截至 2022 年 12 月 31 日，公司已投产控股装机容量为 437.81 万千瓦，同比增加 15.39%。其中水电 113.22 万千瓦，同比增加 0%；光伏 195.97 万千瓦，同比增加 10.39%，风电 128.62 万千瓦，同比增加 45.05%。2022 年度公司直属及控股发电企业累计完成发电量 84.81 亿千瓦时，同比增加 78.42%。其中水电完成发电量 29.76 亿千瓦时，同比增长 76.48%；光伏完成发电量 26.74 亿千瓦时，同比增长 15.62%；风电完成发电量 28.31 亿千瓦时，同比增长 275.40%。	
广宇发展	1.19	2022 年度业绩预告。公司 2022 年度预计实现归属于上市公司股东的净利润 60,185.19 万元 - 66,354.17 万元，比上年同期调整后增长 291.09% - 310.68%。扣除非经常性损益后的净利润 59,945.77 万元 - 66,090.22 万元，比上年同期调整后增长 143.39% - 147.83%。公司于 2022 年 1 月 14 日完成重组标的资产的过户。其中，置入资产为鲁能新能源 100% 股权，置出资产为公司所持全部 23 家房地产子公司股权，报告期内公司完成重大资产重组项目的资产过户及工商变更登记，纳入公司合并范围的单位数量、资产规模发生了较大变化。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润较上年同期实现增长。主要原因一是数据口径不一致。按照《公开发行证券的信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》相关要求，上年同期置入资产净利润为非经常性损益，调整后归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润仅为公司本部及置出资产的净利润，本期财务数据仅为公司本部及置入资产的净利润。二是上年置出资产经评估，计提资产减值损失 231,179.25 万元，导致上年扣非归母净利润为负数。三是公司开展提质增效工作，不断加强盈利能力，做好成本费用管控，从项目前期费用、运维费用、财务管理费用等环节进行全口径、全过程的管控；积极开展降本降息工作，借助股东方与银行间的“总对总”战略合作优势，努力降低综合融资成本；持续强化精益管理，确保发电设备无故障、零缺陷、高效稳定运行，增强发电能力，加大电力销售力度，提升电量并网消纳水平。	
火电	华电国际	1.31	2022 年度业绩预告。预计本公司 2022 年实现归属于上市公司股东的净利润为 0.1 亿元至 2 亿元，较上年同期减亏 49.75 亿元到 51.65 亿元；较上年同期（重述后）减亏 49.92 亿元到 51.82 亿元。2022 年，本公司全面落实国家能源保供政策，多措并举深化提质增效，煤机电价上浮政策逐步落实到位，参股股权收益同比增加，降低了煤炭及燃气价格高位运行对效益的冲击，经营业绩同比大幅改善。

资料来源：公司公告，中原证券

5. 投资建议

水电：2022年长江流域年度来水严重偏枯，预期2023年年来水情况会迎来修复，水电运营商盈利情况会得到改善，另外抽水蓄能迎来政策和市场红利，发展空间较大。建议关注长江电力、华能水电、南网储能。**新能源发电：**一是受益于“十四五”期间可再生能源在一次能源消费增量中占比超过50%，在全社会用电量增量中的占比超过50%，风电和太阳能发电量实现翻倍的预期；二是上游硅料和硅片价格持续下行，光伏装机成本下降，下游电站运营商投资回报率有望上升。建议关注三峡能源、龙源电力。**核电：**预计到2025年，我国在运核电装机达到7,000万千瓦左右；到2030年，核电在运装机容量达到1.2亿千瓦，核电发电量约占全国发电量的8%。因此伴随着国家能源结构的进一步调整优化，核能发电仍存在较为广阔的提升空间。建议关注中国核电、中国广核。**火电：**上游煤炭成本下降，加上2023年长协煤兑现率有望提升，火电企业业绩有望改善。建议关注华电国际。

预计我国经济2023年总体将稳步复苏，可再生能源装机占比预期大幅提升，电力板块有望迎来盈利提升的投资机会。同时，目前电力板块估值仍处于相对低位，有望迎来估值修复的机会，首次给予行业“强于大市”的投资评级。

图 13：电力及公用事业(中信) 指数 PE(TTM)剔除负值



资料来源：Wind，中原证券

图 14：电力及公用事业(中信) 指数 PB



资料来源：Wind，中原证券

6. 风险提示

- (1) 经济复苏不及预期。
- (2) 国际政治形势不确定。
- (3) 美联储货币政策不确定。
- (4) 上游价格波动风险。
- (5) 行业政策执行力度不及预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。