水电板块防御性受青睐，头部标的本周逆势上涨

——电力行业周报（20210130）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 川财周观点

本周水电指数块上涨 3.39%，上证指数下跌 3.43%，水电板块整体实现超额收益 6.82%。但具体到标的来看，水电行业内个股呈现涨跌不一的态势。中信证券行业类中的 10 只水电标的中，5 只上涨，5 只下跌。上涨的 5 只标的别分是甘肃电投（+7.14%）、川投能源（+5.19%）、长江电力（+4.07%）、华能水电（+1.83%）、桂冠电力（+0.44%），下跌的 5 只标的分别是韶能股份（-9.24%）、闽东电力（-8.28%）、梅雁吉祥（-5.41%）、湖南发展（-5.39%）、黔源电力（-2.75%）。上涨的 5 只标的除甘肃电投以外，其余 4 只标的市值均在 300 亿以上；下跌的 5 只标的市值均小于百亿，水电头部企业更能充分享受行业溢价。

本周大盘震荡下探，头部水电标的表现出较强的防御性。水电行业具有盈利稳定、股息率高、分红稳定且周期性弱的特点，防御性质突出。在电力行业子版块中，水电行业股息率最高，2019 年度股息率为 3.16%。2020 年，受来汛期来水充沛影响，水电板块业绩有望持续向好。本周长江电力发布业绩预告，2020 年，公司实现归属于上市公司股东的净利润 263.15 亿元，同比增长 22.15%。

目前我国水电开发已进入中后期，截至 2020 年底，我国水电装机容量 3.8 亿千瓦，占技术可开发量的近 70%，而“十四五”期间，水电即将迎来投产高峰，乌东德、白鹤滩、两河口、杨房沟等大型水电站处于已投产或在建状态，金沙江上游的苏洼龙、巴塘、拉哇、叶巴滩水电站项目也将在“十四五”期间投产，投产后相关水电企业盈利能力将有所提升。

建议关注水电行业头部企业，相关标的：长江电力、川投能源、华能水电、桂冠电力。

❖ 市场表现

本周公用事业指数下跌 1.12%，电力行业指数上涨 0.25%，沪深 300 指数下跌 3.91%，火电指数下跌 1.82%，水电指数块上涨 3.39%。

❖ 行业动态

发改委能源研究所：2050 年中国非化石能源比重有望达到 78%。（北极星电力网）

❖ 公司公告

长江电力（600900）：2020 年，公司实现利润总额 324.79 亿元，同比增加 58.52 亿元，增长 21.98%；归属于上市公司股东的净利润 263.15 亿元，同比增加 47.72 亿元，增长 22.15%。

❖ **风险提示：**电力需求不及预期；煤炭价格大幅上涨；来水不及预期等。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业周报
所属行业	电力
报告时间	2021/01/30

分析师

白骏天
证书编号：S1100518070003
baijuntian@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、每周观点.....4
二、市场表现.....4
三、行业动态.....5
四、煤炭周数据.....7
五、公司动态.....7
5.1 股价表现.....7
5.2 公司公告.....8
风险提示.....9

图表目录

图 1：公用事业行业本周涨幅排名 25/28 4
图 2：上周行业表现 4
图 3：本周各个板块周涨跌幅 5
图 4：板块市盈率（TTM） 5
图 5：CCI5500 动力煤及环渤海动力煤价格指数 7
图 6：主要港口煤炭周平均库存 7

表格 1. 涨跌幅前十 7

一、每周观点

本周水电指数块上涨 3.39%，上证指数下跌 3.43%，水电板块整体实现超额收益 6.82%。但具体到标的来看，水电行业内个股呈现涨跌不一的态势。中信证券行业类中的 10 只水电标的中，5 只上涨，5 只下跌。上涨的 5 只标的别分是甘肃电投（+7.14%）、川投能源（+5.19%）、长江电力（+4.07%）、华能水电（+1.83%）、桂冠电力（+0.44%），下跌的 5 只标的分别是韶能股份（-9.24%）、闽东电力（-8.28%）、梅雁吉祥（-5.41%）、湖南发展（-5.39%）、黔源电力（-2.75%）。上涨的 5 只标的除甘肃电投以外，其余 4 只标的市值均在 300 亿以上；下跌的 5 只标的市值均小于百亿，水电头部企业更能充分享受行业溢价。

本周大盘震荡下探，头部水电标的表现出较强的防御性。水电行业具有盈利稳定、股息率高、分红稳定且周期性弱的特点，防御性质突出。在电力行业子版块中，水电行业股息率最高，2019 年度股息率为 3.16%。2020 年，受来汛期来水充沛影响，水电板块业绩有望持续向好。本周长江电力发布业绩预告，2020 年，公司实现归属于上市公司股东的净利润 263.15 亿元，同比增长 22.15%；

目前我国水电开发已进入中后期，截至 2020 年底，我国水电装机容量 3.8 亿千瓦，占技术可开发量的近 70%，而“十四五”期间，水电即将迎来投产高峰，乌东德、白鹤滩、两河口、杨房沟等大型水电站处于已投产或在建状态，金沙江上游的苏洼龙、巴塘、拉哇、叶巴滩水电站项目也将在“十四五”期间投产，投产后相关水电企业业绩规模将会得到进一步扩大，盈利能力将有所提升。

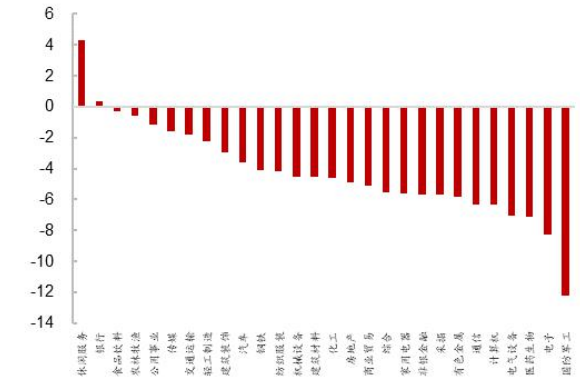
建议关注水电行业头部企业，相关标的：长江电力、川投能源、华能水电、桂冠电力。

二、市场表现

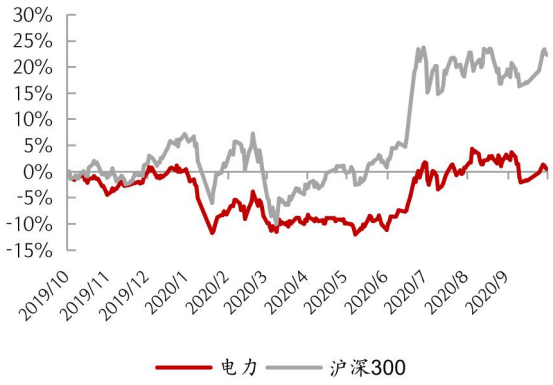
本周公用事业指数下跌 1.12%，电力行业指数上涨 0.25%，沪深 300 指数下跌 3.91%，火电指数下跌 1.82%，水电指数块上涨 3.39%。

图 1：公用事业行业本周涨幅排名 25/28

图 2：上周行业表现

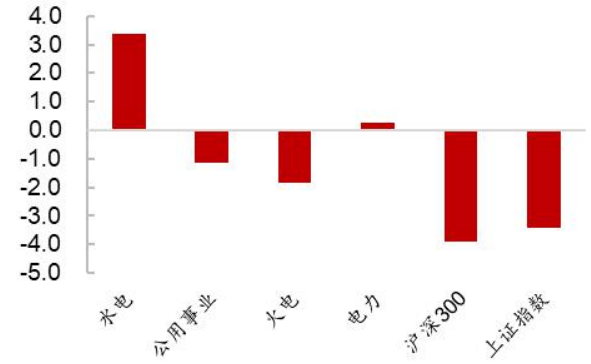


资料来源：Wind，川财证券研究所，单位：%



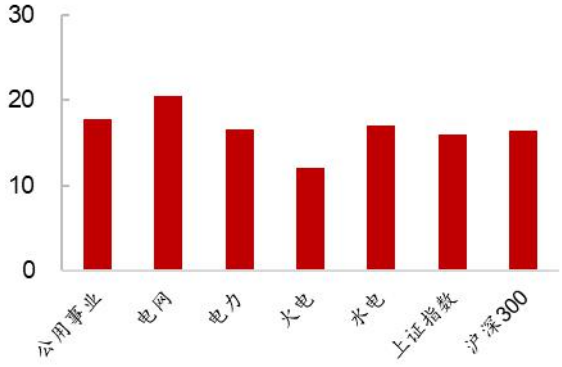
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 3：本周各个板块周涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所，单位：%

图 4：板块市盈率（TTM）



资料来源：Wind，川财证券研究所，上周五收盘数据，单位：倍

三、行业动态

- **河南发布《可再生能源电力消纳保障实施方案》**：近日，河南省印发《可再生能源电力消纳保障实施方案》（下称《方案》。《方案》提出，2020年河南省各市场主体，将承担总量消纳责任权重 17.5%，非水电消纳责任权重为 12.5%。并提出鼓励超出保障性收购电量的可再生能源参与市场化交易。（北极星电力网）
- **重庆市 2021 年工作安排：推进 14 座垃圾焚烧发电厂建设**：重庆市 2021 年政府工作报告于近日发布，在 2021 年工作安排中指出，实施 15 座骨干水厂新改扩建工程，推进 14 座垃圾焚烧发电厂建设。扩大“陕煤入渝”规模，提升“北煤入渝”运输通道能力，争取新增三峡电入渝配额，推动川渝电网一体化发展，推进“疆电入渝”，加快栗子湾抽水蓄能电站等项目前期工作。（北极星电力网）

- **国内首个可再生能源“碳中和”智慧园区落地北京**：1 月 28 日，中国首个可再生能源“碳中和”智慧园区认证仪式在新疆金风科技股份有限公司亦庄智慧园区内举行，北京绿色交易所向金风科技亦庄智慧园区颁发了碳中和证书。据悉，金风科技亦庄智慧园区的生态系统集可再生能源、智能微网、智慧水务、绿色农业和运动健康等功能于一体。通过部署 4.8MW 分散式风电、1.3MW 分布式光伏和钒液流、锂电池、超级电容等多种形式储能在内的智能微网，实现 2020 年清洁能源电量占比 50%；并通过购买中国核证减排量（CCER），抵消园区内所排放的全部温室气体。（北极星电力网）
- **发改委能源研究所：2050 年中国非化石能源比重有望达到 78%**：根据《2020 年中国可再生能源展望报告》，为了实现巴黎协定将温度变化控制在 2 度的目标。中国非化石能源比重未来会持续高速增长，十四五达到 25%，十五五达到 34%，十六五达到 42%。最终到 2050 年，中国非化石能源比重将提升至 78%，煤炭消费相比 2019 年下降 90%，二氧化碳排放相比 2019 年下降 76%。（北极星电力网）
- **IEA 预测：可再生能源将在 2025 年超过煤电**：北京时间 1 月 28 日，丹麦王国驻华大使馆和国际能源署（IEA）联合举办线上发布会，发布国际能源署《2020 年可再生能源报告》与国家发展和改革委员会能源研究所《2020 年中国可再生能源展望报告》。IEA 在报告中预测，可再生能源将在 2025 年超过煤电，成为（全球）最大的电量来源。（北极星电力网）
- **国家能源集团将在九江投资 180 亿元，发展清洁高效煤电、综合能源服务等**：1 月 22 日，九江市政府与国家能源集团江西电力有限公司战略合作框架协议签约。据悉，国家能源集团江西电力有限公司将于“十四五”期间在九江地区投资 180 亿元用于发展清洁高效煤电、新能源和综合能源服务等项目。（北极星电力网）
- **全国首个“5G+北斗+配电网智能化”项目落地**：1 月 26 日，随着新疆喀什市会展大道沿线 5 台“5G+北斗+配电网智能分布式 FA 终端”的安装调试完毕，全国首个将 5G 通信、北斗导航同时与配电网智能化进行深度融合的“新基建”项目落地。（北极星电力网）
- **中石化胜利油田首个“风光热储”新能源示范工程并网发电**：1 月 20 日，胜利油田首个集合“风、光、热、储”四类新能源技术的示范工程——营二井区新能源建设一期工程顺利并网发电。据悉，该工程建设光伏发电装机容量 2207 千瓦，风力发电装机容量 13 千瓦，光热利用装机容量 15 千瓦，并配备相应的储能设施，年均发电量可达到 265 万千瓦时。（北极星

电力网）

四、煤炭周数据

渤海动力煤价格指数周环比下降，秦皇岛港煤炭周平均库存周环比上升。

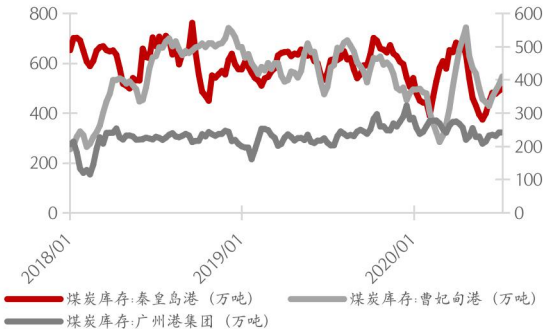
- 动力煤价格：环渤海动力煤价格指数为 595 元吨，周环比下降 3 元/吨。
- 主要港口煤炭周平均库存：秦皇岛港 497 万吨，周环比上升 5 万吨；曹妃甸港 315 万吨，周环比下降 33 万吨；广州港 285 万吨，周环比下降 16 万吨。

图 5：CCI5500 动力煤及环渤海动力煤价格指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 6：主要港口煤炭周平均库存



资料来源：Wind，川财证券研究所

五、公司动态

5.1 股价表现

个股方面，周涨幅前三的公司为：嘉泽新能（601619.SH,32.13%），深圳能源（000027.SZ,9.08%），甘肃电投（000791.SZ,7.14%）；周跌幅前三的公司为：深南电 A（000037.SZ,-17.39%），华电能源（600726.SH,-15.98%），太阳能（000591.SZ,-12.76%）。

表格 1. 涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
601619.SH	嘉泽新能	32.13	000037.SZ	深南电 A	-17.39

000027.SZ	深圳能源	9.08	600726.SH	华电能源	-15.98
000791.SZ	甘肃电投	7.14	000591.SZ	太阳能	-12.76
600674.SH	川投能源	5.19	000301.SZ	东方盛虹	-10.84
000690.SZ	宝新能源	4.26	600744.SH	华银电力	-10.82
600900.SH	长江电力	4.07	600995.SH	文山电力	-10.70
601985.SH	中国核电	3.41	000531.SZ	穗恒运 A	-9.93
600509.SH	天富能源	3.36	600719.SH	大连热电	-9.55
601016.SH	节能风电	2.62	000601.SZ	韶能股份	-9.24
600483.SH	福能股份	2.25	001896.SZ	豫能控股	-9.02

资料来源：Wind，川财证券研究所，单位：%

5.2 公司公告

- 隆基股份（601012）：公司公告，预计 2020 年净利润为 82 亿元到 86 亿元，同比增加 55.30%到 62.88%。预计 2020 年实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 77.80 亿元到 81.80 亿元，同比增加 52.73%到 60.58%。
- 派能科技（688063）：预计 2020 年年度实现归属于母公司所有者的净利润与上年同期相比，将增加 1.31 亿元，同比增加 91%左右。归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，将增加 1.1 亿元，同比增加 69%左右。
- 长江电力（600900）：2020 年，公司实现利润总额 324.79 亿元，同比增加 58.52 亿元，增长 21.98%；归属于上市公司股东的净利润 263.15 亿元，同比增加 47.72 亿元，增长 22.15%；基本每股收益 1.1862 元，同比增加 0.2070 元，增长 21.14%。以上指标变动主要是由于 2020 年公司售电收入和投资收益增加所致。

风险提示

电力需求不及预期

全社会电力总需求下降，将导致发电企业整体收入下降。

煤炭价格大幅上涨

煤炭价格若大幅上涨，火电企业成本将上升，企业盈利将下降。

主要流域来水情况不及预期

若水电站所在的流域来水不及预期，水电企业业绩将下降。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399