火电企业上半年业绩修复显著

——电力行业周报（20200725）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 川财周观点

我们对已披露 2020 年半年度业绩预告/快报的电力行业公司上半年业绩表现进行了梳理，截至 7 月 24 日，电力行业共计 21 家公司发布 2019 年度半年报业绩预告/快报。其中，13 家公司半年度业绩预增，3 家公司业绩预亏，5 家公司业绩同比下降。在 13 家业绩预增公司中，10 家公司为火电企业。在这 10 家业绩预增的火电企业中，7 家公司归母净利润实现了 50%以上的大幅增长。水电企业业绩增减各半，披露业绩预告的两家电网企业归母净利润均同比下降。

火电企业上半年业绩表现良好，主要原因是上半年上游煤炭价格下降并维持低位震荡，企业成本降低，下游需求端受复工复产复市推进，经济活动恢复，气温较常年同期偏高，电力生产平稳，盈利改善。我们预计下半年火电行业将继续维持平稳向好运行。受疫情影响，国际煤炭需求减弱，进口煤低成本优势有望继续保持，国内疫情稳定，基本面支撑需求，建议关注业绩弹性较大的火电企业，相关标的有：华能国际、华电国际等。

❖ 市场表现

本周川财公用事业指数下跌 3.95%，电力行业指数下跌 1.4%，沪深 300 指数下跌 4.39%。各子板块中，火电指数下跌 0.88%，水电指数块下跌 2.07%，电网指数与上周持平。个股方面，周涨幅前三的股票分别是涪陵电力、国网信通、滨海能源，涨幅分别为 10.98%、8.7%、6.93%；跌幅前三的股票分别是韶能股份、绿色动力、华电能源，跌幅分别为 15.12%、11.12%、9.73%。

❖ 行业动态

1、7 月 16 日，新疆亚曼苏水电站厂区枢纽工程首台机组顺利通过运行检查并网发电。（北极星电力网）

2、7 月 22 日，雅砻江卡拉水电站左岸上坝交通洞工程举行开工仪式，标志电站正式开工。卡拉水电站规划装机容量 1080 兆瓦，是已审批的雅砻江中游（两河口至卡拉河段）水电规划中最后一级，上游为杨房沟水电站，下游为锦屏一级水电站。（北极星电力网）

❖ 公司公告

申能股份（600642）：公司发布 2020 年上半年控股发电量完成情况公告。经统计，2020 年上半年公司控股发电企业完成发电量 182.71 亿千瓦时，同比减少 0.54%。大唐发电（601991）：公司预计 2020 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 169,324 万元至 186,529 万元，同比增加 97%到 117%。

❖ **风险提示：**电力需求不及预期；煤炭价格大幅上涨等。

证券研究报告

所属部门	股票研究部
报告类别	行业周报
所属行业	公用事业/电力
报告时间	2020/7/25

分析师

白竣天
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 6
五、公司动态 7
5.1 股价表现 7
5.2 公司公告 7
风险提示 8

图表目录

图 1： 公用事业行业本周涨幅排名 21/28 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： 各子板块市盈率（TTM） 5
图 5： CCI5500 动力煤及环渤海动力煤价格指数 6
图 6： 主要港口煤炭周平均库存 6

表格 1. 涨跌幅前十 7

一、每周观点

我们对已披露 2020 年半年度业绩预告/快报的电力行业公司上半年业绩表现进行了梳理，截至 7 月 24 日，电力行业共计 21 家公司发布 2019 年度半年报业绩预告/快报。其中，13 家公司半年度业绩预增，3 家公司业绩预亏，5 家公司业绩同比下降。在 13 家业绩预增公司中，10 家公司为火电企业。在这 10 家业绩预增的火电企业中，7 家归母净利润实现了 50%以上的大幅增长。水电企业中，业绩增减各半，披露业绩预告的两家电网企业归母净利润均同比下降。

火电企业上半年业绩表现良好，主要原因是上半年上游煤炭价格下降并维持低位震荡，企业成本降低，下游需求端受复工复产复市推进，经济活动恢复，气温较常年同期偏高，电力生产平稳，盈利改善。我们预计下半年火电行业将继续维持平稳向好运行。受疫情影响，国际煤炭需求减弱，进口煤低成本优势有望继续保持，国内疫情稳定，基本面支撑需求，建议关注业绩弹性较大的火电企业，相关标的有：华能国际、华电国际等。

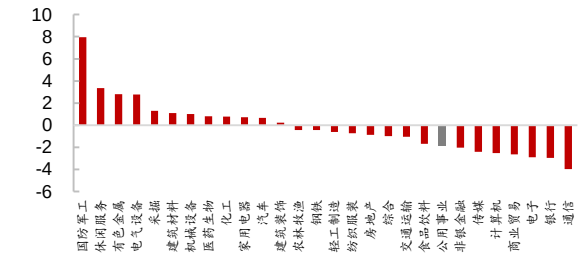
细分行业	证券代码	证券简称	业绩变动类型	2020年半年度业绩预告					参考总市值（亿元）	市盈率PE（倍）
				利润上限（亿元）	利润下限（亿元）	利润中值（亿元）	增速上限	增速下限		
水电	000791.SZ	甘肃电投	同比下降	1.86	1.96	1.91	-5.19%	-0.09%	46	11
	002039.SZ	黔源电力	预增	1.41	1.78	1.60	50.00%	90.00%	50	17
	000993.SZ	闽东电力	同比下降	0.1	0.15	0.13	-92.83%	-89.25%	30	28
	600674.SH	川投能源	预增	12.44		12.44	7.86%		415	14
火电	600578.SH	京能电力	预增	8.16	9.53	8.85	20.00%	40.00%	217	16
	000539.SZ	粤电力A	预增	7.5	8.5	8.00	28.96%	46.16%	206	18
	000531.SZ	穗恒运A	预增	5.69	6.46	6.08	120.00%	150.00%	72	18
	000690.SZ	宝新能源	预增	5.6	7	6.30	76.65%	120.82%	133	15
	000037.SZ	深南电A	预增	0.52		0.52	-	-	123	496
	000875.SZ	吉电股份	预增	4.47	4.87	4.67	113.22%	132.30%	92	63
	000027.SZ	深圳能源	预增	2.5	3.1	2.80	142.00%	200.00%	271	16
	601991.SH	大唐发电	预增	16.93	18.65	17.79	97.00%	117.00%	453	43
	001896.SZ	豫能控股	预增	1.6	2.3	1.95	487.45%	731.52%	47	47
	000899.SZ	赣能股份	同比下降	1.51	1.81	1.66	3.05%	19.08%	44	18
	000767.SZ	漳泽电力	预增	1.1	1.2	1.15	194.32%	221.07%	75	110
	000720.SZ	新能泰山	预亏	-0.85	-0.75	-0.80	-	-	66	14
	600726.SH	华电能源	预亏	-1.7		-1.70	-	-	41	55
电网	600644.SH	乐山电力	同比下降	-0.98		-0.98	-13.62%		30	33
	600101.SH	明星电力	同比下降	0.44		0.44	-12.22%		26	26
其他发电	601778.SH	晶科科技	预增	2.7	2.9	2.80	14.15%	22.61%	216	30
	000939.SZ	*ST凯迪	预亏	-8.97	-7.48	-8.23	7.97%	23.31%	41	-2

二、市场表现

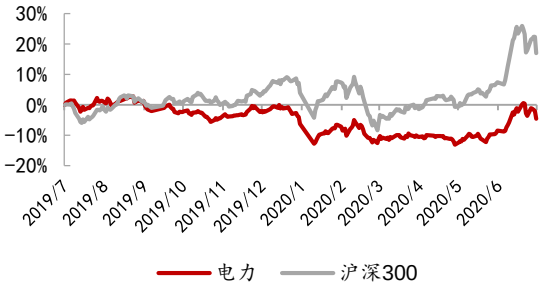
本周川财公用事业指数下跌 1%，电力行业指数下跌 0.91%，沪深 300 指数下跌 0.86%。各子板块中，火电指数下跌 0.44%，水电指数块下跌 2.46%，电网指数下跌 3.35%。

图 1：公用事业行业本周涨幅排名 21/28

图 2：上周行业表现

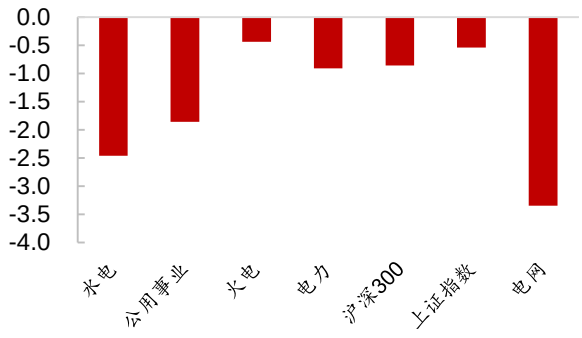


资料来源：Wind，川财证券研究所，单位：%



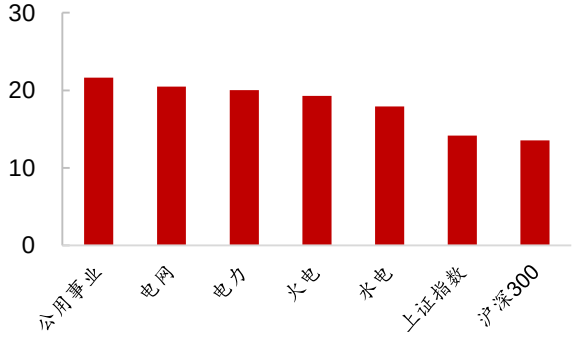
资料来源：Wind，川财证券研究所

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：各子板块市盈率（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

- **江苏电力交易中心 2020 年 6 月市场化交易情况：**2020 年 6 月，江苏省内交易总成交量 21.09 亿千瓦时。截至 6 月底，江苏电力直接交易总成交量 2678.51 亿千瓦时，同比增长-0.94%。其中年度交易成交 2420.88 亿千瓦时，同比增长 2.97%；月度交易成交 212.11 亿千瓦时，同比增长-23.65%；月内交易成交 45.52 亿千瓦时，同比增长-39.22%。（北极星电力网）
- **新疆亚曼苏水电站首台机组顺利并网发电：**7 月 16 日，新疆亚曼苏水电站厂区枢纽工程首台机组顺利通过运行检查并网发电。该电站为径流式引水式开发电站，厂内安装 3 台 7 万千瓦和 1 台 3.4 万千瓦水轮发电机组，总装机 24.4 万千瓦。（北极星电力网）
- **华东区域跨省电力中长期交易规则（征求意见稿）发布：**华东能监办日前发布了关于征求对《华东区域跨省电力中长期交易规则（征求意见稿）意见的函。其中对跨省电力中长期交易的市场主体、交易品种、交易方式、价格机制、结算方式、偏差考核进行了规定。交易品种共包含跨省厂网交易、跨省电力用户直接交易、跨省合同转让交易、跨省应急交易。（北极星电力网）

- **安徽省 2020 年电力迎峰度夏保障预案：**安徽省能源局发布《关于印发 2020 年全省电力迎峰度夏保障预案的通知》，通知中称，2020 年电力迎峰度夏期间（6 月—9 月），全省调度口径最大用电负荷需求约 4650 万千瓦，比去年迎峰度夏最大用电负荷净增 356 万千瓦，增长 8.3%。2020 年上半年无火电新增机组，预计迎峰度夏期间全省调度装机容量为 5518 万千瓦，扣除机组受阻容量 1668 万千瓦，可调发电出力约 3850 万千瓦。（北极星电力网）
- **内蒙古乌海将建 30 个“太阳能+风能+电能”多能互补跨季节储热站：**《乌海市海勃湾区坚决打赢污染防治攻坚战 2020 年行动方案》于近日发布。《方案》要求，9 月 30 日前重点落实两个散煤污染治理项目，其中乌海市“太阳能+风能+电能”多能互补跨季节储热站清洁供热替代散煤燃烧项目计划总投资 8000 万元。（北极星电力网）
- **雅砻江卡拉水电站（1080MW）正式开工：**7 月 22 日，雅砻江卡拉水电站左岸上坝交通洞工程举行开工仪式，标志电站正式开工。卡拉水电站规划装机容量 1080 兆瓦，是已审批的雅砻江中游（两河口至卡拉河段）水电规划中最后一级，上游为杨房沟水电站，下游为锦屏一级水电站。（北极星电力网）

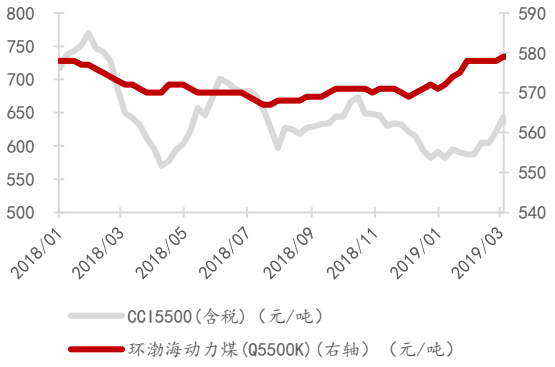
四、煤炭周数据

Q5500K 环渤海动力煤和 CCI5500 动力煤价格指数周环比下跌，秦皇岛港煤炭周平均库存周环比上升。

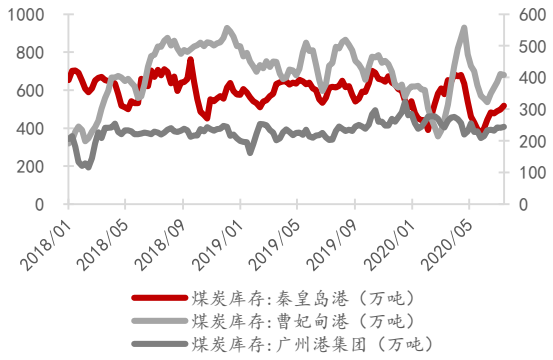
- 动力煤价格：2020 年 7 月 18 日数据，CCI5500 动力煤价格指数周平均价格为 587 元/吨，周环比下降 10 元/吨；2020 年 7 月 22 日数据，环渤海动力煤价格指数为 542 元吨，周环比下降 4 元/吨。
- 主要港口煤炭周平均库存：2020 年 7 月 18 日数据，秦皇岛港 519 万吨，周环比上升 4.11%；曹妃甸港 407.5 万吨，周环比下跌 0.78%；广州港 244.1 万吨，周环比上涨 1.16%。

图 5：CCI5500 动力煤及环渤海动力煤价格指数

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



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，周涨幅前三的股票分别是涪陵电力、国网信通、滨海能源，涨幅分别为 10.98%、8.7%、6.93%；跌幅前三的股票分别是韶能股份、绿色动力、华电能源，跌幅分别为 15.12%、11.12%、9.73%。

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
600452.SH	涪陵电力	10.98	000601.SZ	韶能股份	-15.12
600131.SH	国网信通	8.70	601330.SH	绿色动力	-11.12
000695.SZ	滨海能源	6.93	600726.SH	华电能源	-9.73
000591.SZ	太阳能	5.18	000037.SZ	深南电 A	-7.81
000875.SZ	吉电股份	4.90	002039.SZ	黔源电力	-5.51
601991.SH	大唐发电	4.87	600116.SH	三峡水利	-4.92
601016.SH	节能风电	4.18	000690.SZ	宝新能源	-4.47
600027.SH	华电国际	4.12	600505.SH	西昌电力	-4.39
000692.SZ	惠天热电	3.64	000883.SZ	湖北能源	-4.15
000899.SZ	赣能股份	2.93	600163.SH	中闽能源	-3.91

资料来源：Wind,川财证券研究所，单位：%

5.2 公司公告

- 申能股份（600642）：公司发布 2020 年上半年控股发电量完成情况公告。

经统计，2020 年上半年公司控股发电企业完成发电量 182.71 亿千瓦时，同比减少 0.54%。

- 大唐发电（601991）：公司预计 2020 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 169,324 万元至 186,529 万元，同比增加 97%到 117%。

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。

主要流域来水情况偏枯

若水电站所在的流域来水情况偏枯，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