中性 ——维持

日期：2020 年 07 月 27 日

行业：电力生产业

分析师：冀丽俊

Tel：021-53686156

E-mail：jilijun@shzq.com

SAC 证书编号： S0870510120017

证券研究报告/行业研究/月度策略

用电量持续好转

——2020 年 8 月电力行业投资策略

■ 主要观点

发电量增速降幅持续收窄

1-6 月，全国规模以上电厂发电量 33645 亿千瓦时，同比下降 1.4%，增速比上年同期回落 4.7 个百分点。其中：全国规模以上电厂火电发电量 24343 亿千瓦时，同比下降 1.6%，增速比上年同期回落 1.8 个百分点；水电发电量 4769 亿千瓦时，同比下降 7.3%，增速比上年同期回落 19.1 个百分点。1-6 月，全国发电设备累计平均利用小时 1727 小时，比上年同期降低 107 小时。1-6 月，全国基建新增发电生产能力 3695 万千瓦，比上年同期少投产 378 万千瓦。新增发电生产能力同比减少。

用电量持续好转

1-6 月，全国全社会用电量 33547 亿千瓦时，同比下降 1.3%，6 月份全国全社会用电量 6350 亿千瓦时，同比增长 6.1 %。

1-6 月，第一产业用电量 373 亿千瓦时，同比增长 8.2%，占全社会用电量的比重为 1.1%；第二产业用电量 22510 亿千瓦时，同比下降 2.5%，增速比上年同期回落 5.5 个百分点，占全社会用电量的比重为 67.1%；第三产业用电量 5333 亿千瓦时，同比下降 4.0%，增速比上年同期回落 13.4 个百分点，占全社会用电量的比重为 15.9%；城乡居民生活用电量 5331 亿千瓦时，同比增长 6.6%，增速比上年同期回落 3.0 个百分点，占全社会用电量的比重为 15.9%。

行业评级：维持“中性”的行业投资评级

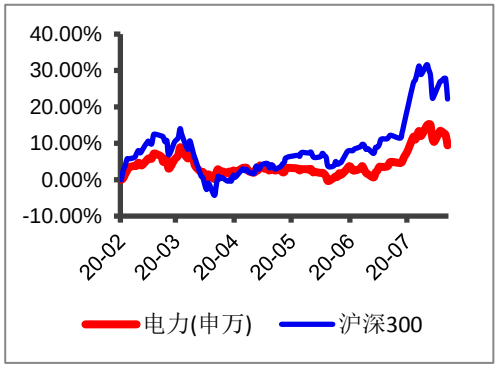
随着我国复工复产推进，国内需求对电力消费需求增加，电力消费增速将逐步回升；同时国际疫情的蔓延对进出口贸易形成不利影响。用电量增速从前些年的较高增速回落，维持电力行业评级“中性”。

阶段性降低企业用电成本，降低工商业电价 5%政策延长到今年年底，以支持企业复工复产，前期主要由电网企业让利，关注电价降低的传导情况。

进入汛期旺季，可关注相关水电公司。

风险提示：股票市场波动导致的系统性风险；原材料价格、人工成本大幅上涨；电力需求不及预期；新冠疫情持续时间等。

6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



报告编号：JLJ20-IT29

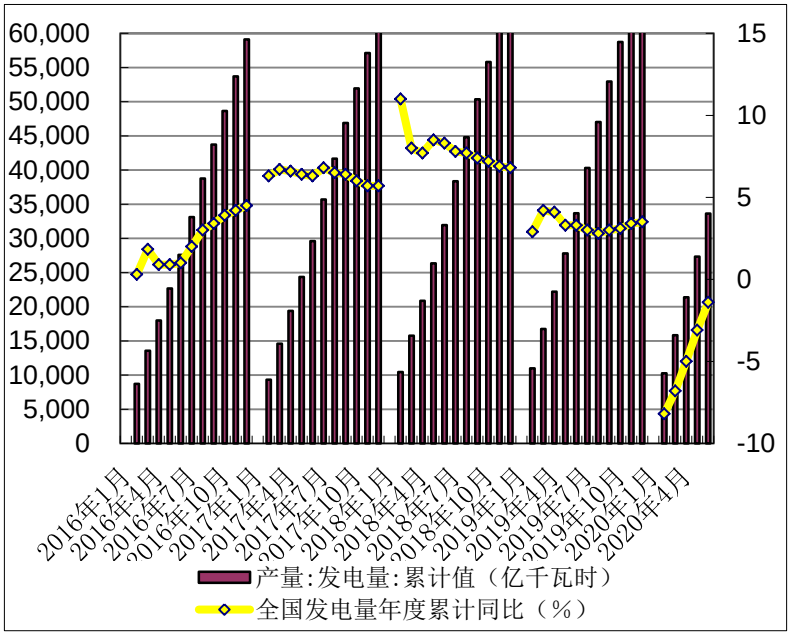
一、2020 年 1-6 月电力行业动态情况

1.1 发电量：降幅继续收窄

1-6 月份，全国规模以上电厂发电量 33645 亿千瓦时，同比下降 1.4%，增速比上年同期回落 4.7 个百分点。

6 月，全国规模以上电厂发电量 6304 亿千瓦时，同比增长 6.5%，增速比上年同期增加 3.7 个百分点。

图 1 全国累计发电量及累计同比



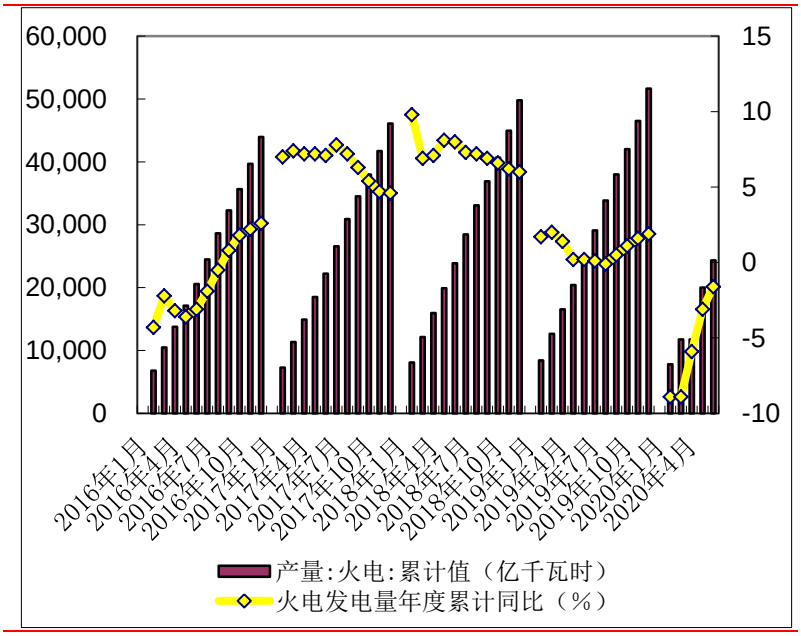
数据来源：WIND，中电联，上海证券研究所

截至 6 月底，全国 6000 千瓦及以上电厂装机容量 19.4 亿千瓦，同比增长 5.3%，比上月增加 1100 万千瓦，增速比上年同期回落 0.4 个百分点。其中，水电 3.2 亿千瓦、火电 12.0 亿千瓦、核电 4877 万千瓦、并网风电 2.2 亿千瓦、并网太阳能发电 1.6 亿千瓦。

1-6 月份，全国规模以上电厂火电发电量 24343 亿千瓦时，同比下降 1.6%，增速比上年同期回落 1.8 个百分点。分省份看，分省份看，全国共有 15 个省份火电发电量同比增加，其中，增速超过 10%的省份有西藏（25.8%）、云南（63.4%）、广西（15.7%）、新疆（14.8%）、陕西（10.5%）；在 16 个增速为负的省份中，同比下降超过 10%的为湖北（-17.4%）、浙江（-10.3%）、安徽（-10.5%）。

6 月，全国规模以上电厂火电发电量 4323 亿千瓦时，同比增长 5.4 %，增速比上年同期增加 5.3 个百分点。

图 2 火电累计发电量及累计同比

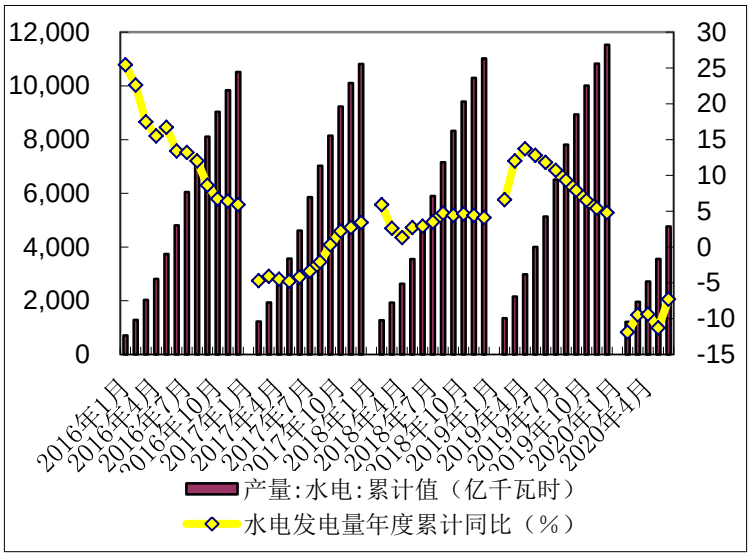


数据来源：WIND，中电联，上海证券研究所

1-6 月份，全国规模以上电厂水电发电量 4769 亿千瓦时，同比下降 7.3%，增速比上年同期回落 19.1 个百分点。全国水电发电量前三位的省份为四川（1258 亿千瓦时）、云南（901 亿千瓦时）和湖北(584 亿千瓦时),其合计水电发电量占全国水电发电量的 57.5%,同比分别增长 2.4%、-20.4%和-0.3%。

6 月，全国规模以上电厂水电发电量 1215 亿千瓦时，同比增长 6.9%，增速与上年同期持平。

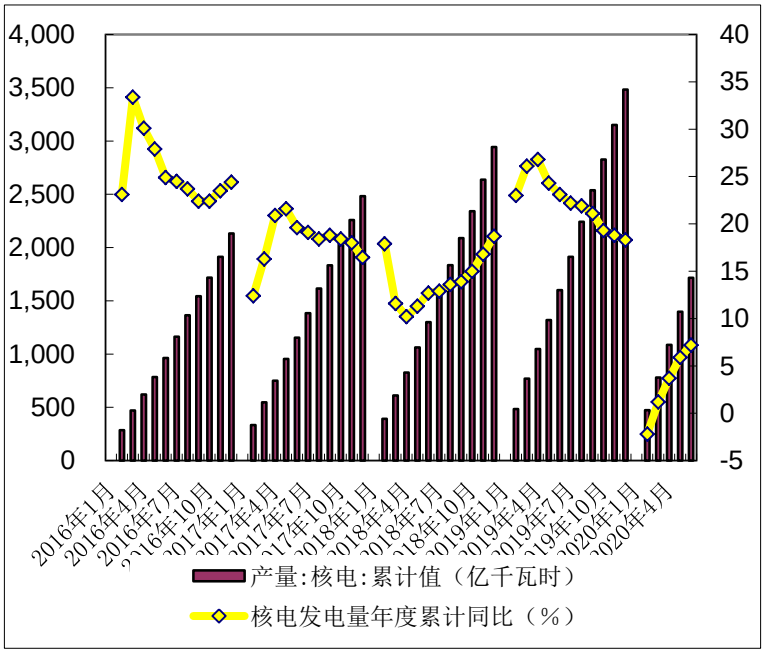
图 3 水电累计发电量及累计同比



数据来源：WIND，中电联，上海证券研究所

1-6 月份，全国核电发电量 1716 亿千瓦时，同比增长 7.2%，增速比上年同期回落 15.9 个百分点。

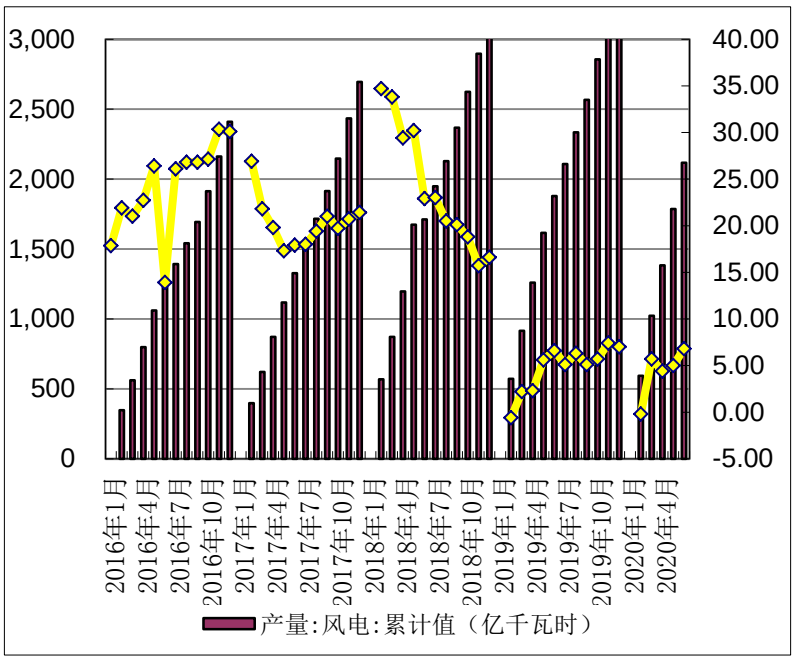
图 4 核电累计发电量及累计同比



数据来源：WIND，中电联，上海证券研究所

1-6 月份，全国 6000 千瓦及以上风电厂发电量 2379 亿千瓦时，同比增长 10.9%，增速较上年同期回落 0.6 个百分点。

图 5 风电累计发电量及累计同比

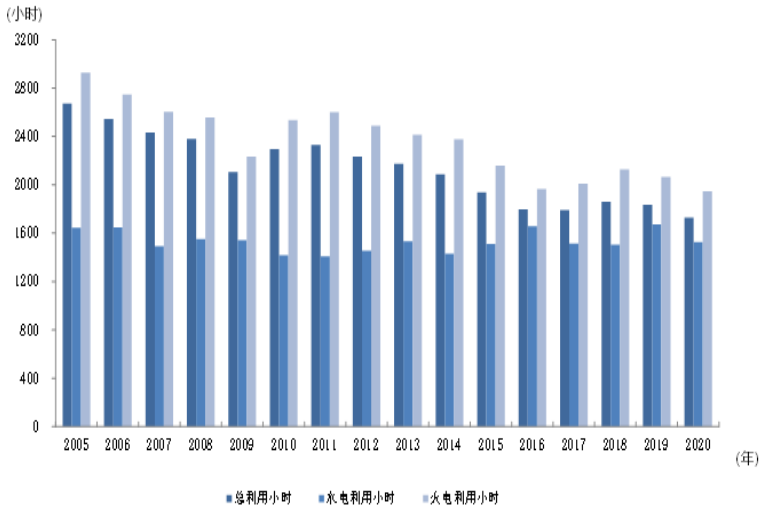


数据来源：WIND，中电联，上海证券研究所

1.2 利用小时：同比降低

1-6 月份，全国发电设备累计平均利用小时 1727 小时，比上年同期降低 107 小时。除核能和太阳能发电利用小时增加外，其它类型发电设备利用小时同比降低。

图 6 发电设备历年 1-6 月平均利用小时



数据来源：WIND，中电联，上海证券研究所

1-6 月份，全国火电设备平均利用小时为 1947 小时，比上年同期降低 119 小时。

1-6 月份，全国水电设备平均利用小时为 1528 小时，比上年同期降低 145 小时。

1-6 月份，全国核电设备平均利用小时 3519 小时，比上年同期增加 90 小时。

1-6 月份，全国风电设备平均利用小时 1123 小时，比上年同期降低 10 小时。

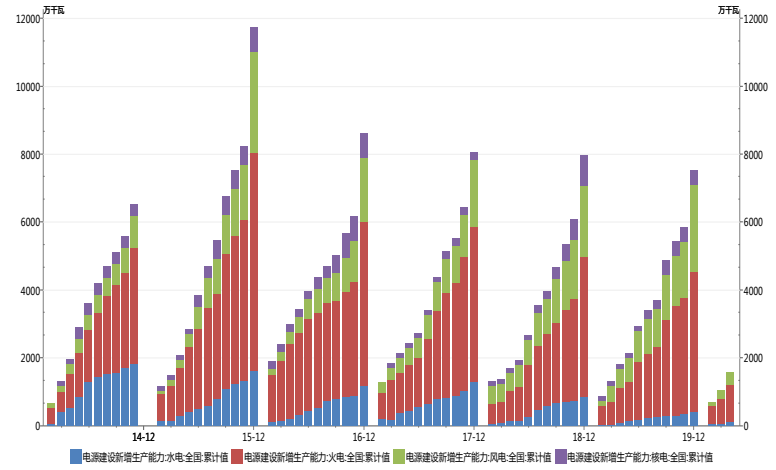
1-6 月份，全国太阳能发电设备平均利用小时 663 小时，与上年同期增加 13 小时。

1.3 新增发电生产能力：同比减少

1-6 月份，全国基建新增发电生产能力 3695 万千瓦，比上年同期少投产 378 万千瓦。其中，水电 412 万千瓦、火电 1632 万千瓦、风电 632 万千瓦、太阳能发电 1015 万千瓦。风电、太阳能发电、核电和火电比上年同期少投产 277、150、125 和 62 万千瓦，水电比上年同期多投产 230 万千瓦。

新增发电生产能力同比减少。

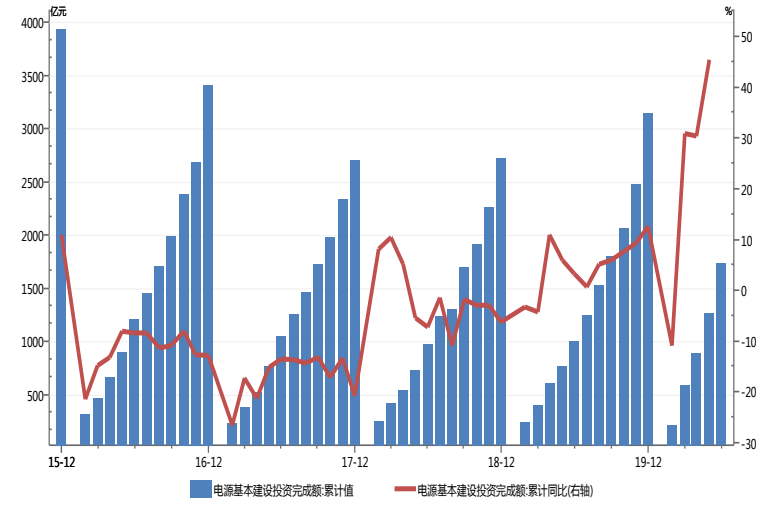
图 7 新增发电生产能力



数据来源：WIND，中电联，上海证券研究所

1-6 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 1738 亿元，同比增长 51.5%。其中，水电 399 亿元，同比增长 25.3%；火电 183 亿元，同比下降 31.9%；核电 156 亿元，同比下降 1.5%；风电 854 亿元，同比增长 152.2%。水电、核电、风电等清洁能源完成投资占电源完成投资的 92.5%，比上年同期提高 10.4 个百分点。

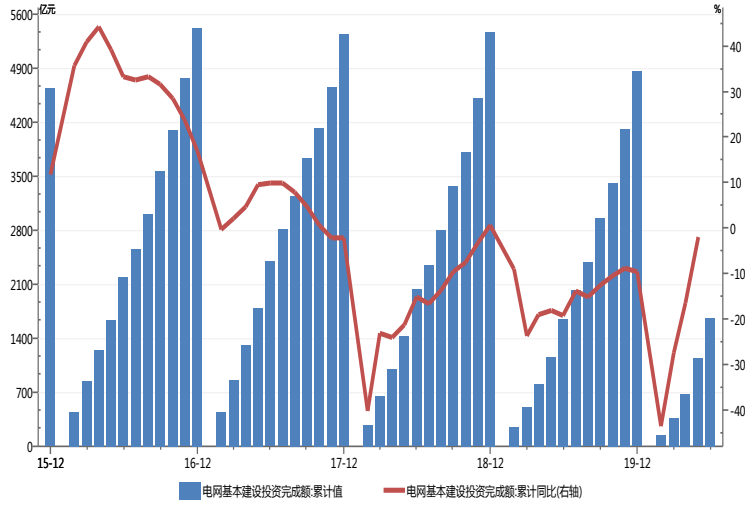
图 8 主要电源工程投资完成额



数据来源：WIND，中电联，上海证券研究所

1-6 月份，全国电网工程完成投资 1657 亿元，同比增长 0.7%。

图 9 全国电网工程完成投资情况

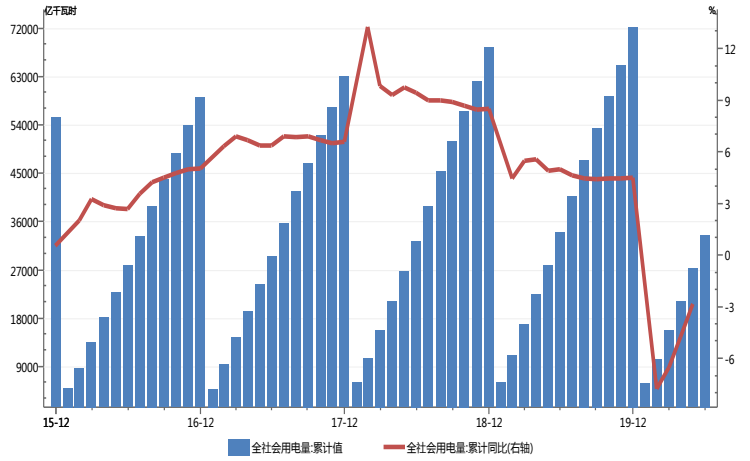


数据来源：WIND，中电联，上海证券研究所

二、用电量持续好转

1-6 月，全国全社会用电量 33547 亿千瓦时，同比下降 1.3%，6 月份全国全社会用电量 6350 亿千瓦时，同比增长 6.1 %。

图 10 全国累计用电量和同比增速



数据来源：WIND，中电联，上海证券研究所

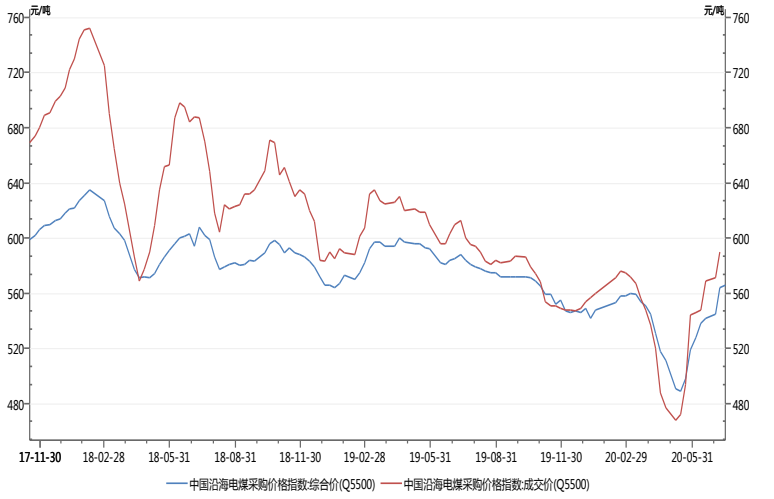
1-6 月份，第一产业用电量 373 亿千瓦时，同比增长 8.2%，占全社会用电量的比重为 1.1%；第二产业用电量 22510 亿千瓦时，同比下降 2.5%，增速比上年同期回落 5.5 个百分点，占全社会用电量的比重为 67.1%；第三产业用电量 5333 亿千瓦时，同比下降 4.0%，增速比上年同期回落 13.4 个百分点，占全社会用电量的比重为 15.9%；城乡居民生活用电量 5331 亿千瓦时，同比增长 6.6%，增速

比上年同期回落 3.0 个百分点，占全社会用电量的比重为 15.9%。

三、煤价环比上涨

2020 年 7 月 16 日，中国沿海电煤采购价格指数综合价（Q5500）为 566 元/吨，较上月同期上涨 22 元/吨，涨幅 4.05%；较上年同期下降 18 元/吨，降幅 3.08%。成交价（Q5500）为 594 元，较上月同期上涨 25 元/吨，涨幅 4.39%；较上年同期下降 6 元/吨，降幅 1.0%。7 月，煤炭价格上涨。

图 11 中国沿海电煤采购价格指数综合价（Q5500）　　单位：元/吨



数据来源：wind，上海证券研究所

四、行业策略

4.1 行业动态

《关于做好电力现货市场试点连续试结算相关工作的通知》

国家发展改革委、国家能源局近日联合印发了《关于做好电力现货市场试点连续试结算相关工作的通知》。

针对当前国内电力现货市场建设过程中遇到的突出问题，《通知》梳理了保障电力现货市场稳定运行的相关措施，推动试点地区做好不间断连续试运行相关准备。

一是强调了电力现货市场与中长期市场的衔接关系。电力现货市场环境下，电力中长期交易从“电量交易”转变为“带时标的电力、电量交易”。《通知》提出售电企业及直接参加电力现货交易的电力

用户应与发电企业约定分时结算规则，以体现不同时段电力的不同价值。不具备曲线管理能力的用户可由售电公司代理参与电力市场，发挥售电公司为用户“避险”的功能。

二是明确了不平衡资金的处理原则。不平衡资金关系到每个市场主体的切身利益，公平、透明地处理不平衡资金至关重要。为此《通知》要求独立记账、分类疏导不平衡资金，并事先约定每类款项的处理方式，防止不平衡资金池形成新的“交叉补贴”。

三是强调了电力现货市场价格信号对电力生产、消费的引导作用。随着新能源发电快速发展，电力系统供需双侧的随机性和波动性不断增强。为了促进可再生能源消纳，充分调动电力系统中各类资源“削峰填谷”积极性，需要进一步完善电力现货市场价格形成机制，保证市场价格能切实反映系统实际供需情况，还原电力的商品属性。

四是对市场运营机构和技术支持系统开发方提出中立性要求。市场运营机构和技术支持系统开发方的核心岗位可以接触到未向市场公开但会影响市场价格的关键信息。为维护电力现货市场秩序，防止内幕交易，《通知》就运营机构核心岗位工作人员离职脱敏期、技术支持系统独立性等方面提出要求，进一步促进市场运营机构依法依规提供规范、可靠、高效、优质的电力交易服务。

五是对试点第一责任单位提出动态完善市场机制的工作要求。电力现货市场关系到电力生产运行的稳定可靠，市场起步初期可以采用临时性的行政干预措施，如遇重大情况，可以依据规则暂停电力现货市场，但各试点地区第一责任部门应尽快向所有市场主体披露相关信息，明确干预手段退出时间，尽快重启市场，确保市场发挥资源配置决定性作用，提高市场韧性。

水利部部署当前洪水防御和北方河流防汛准备工作

7 月 23 日，国家防总副总指挥、水利部部长鄂竟平主持会商，分析研判当前水情汛情和未来趋势预报，对长江、淮河、太湖当前防御工作和黄河、海河防汛准备工作进行针对性部署。

7 月 23 日 14 时，淮河干流王家坝以下河段超警 0.68～3.48 米；长江中下游干流沙市以下江段及洞庭湖、鄱阳湖超警 0.01～2.09 米；太湖平均水位 4.74 米，超保 0.09 米，周边河网区有 43 站水位超警 0.01～1.10 米，其中 20 站水位超保 0.03～0.50 米。云南金沙江石鼓段，四川大渡河，湖北汉江汉川段，江西修水，安徽青弋江、水阳江、滁河，江苏新沂河，河南汝河等 94 条河流仍超警；湖北富水，安徽水阳江等 19 条河流仍超保；安徽巢湖、菜子湖等 7 条河湖仍超历史。据气象预报，未来 4 天西北、西南、江南、江淮将出现一

次强降雨过程，部分地区将有大暴雨。受其影响，长江上游将有一次明显洪水过程，中下游干流及两湖维持高水位；淮河干流部分河段水位复涨并维持超警。

会商要求根据未来降雨趋势和洪水预报，明确防御工作重点，全力做好各项应对工作，确保人民群众生命安全，确保重要堤防和设施安全。一是统筹精细调度三峡水库。二是毫不放松抓好淮河洪水应对。三是继续加快太湖洪水外排。四是统筹调度龙羊峡小浪底等北方河流水库。五是做好黄河海河流域防汛准备工作。六是做好宣传工作。

会后，水利部向安徽、河南、湖北、湖南、四川、重庆、贵州、陕西、甘肃省（直辖市）水利厅（局）和长江、黄河、淮河水利委员会发出通知，就做好强降雨防范应对提出明确工作要求。水利部维持水旱灾害防御Ⅱ级应急响应。水利部总工程师、总规划师带队的工作组仍在长江、淮河干流督导检查防汛工作，另有 3 个工作组和专家组在一线协助指导地方做好防汛工作。

（资料来源：中电联）

5.2 维持“中性”的行业投资评级

随着我国复工复产推进，国内需求对电力消费需求增加，电力消费增速将逐步回升；同时国际疫情的蔓延对进出口贸易形成不利影响。用电量增速从前些年的较高增速回落，维持电力行业评级“中性”。

阶段性降低企业用电成本，降低工商业电价 5%政策延长到今年年底，以支持企业复工复产，前期主要由电网企业让利，关注电价降低的传导情况。

进入汛期旺季，可关注相关水电公司。

五、风险提示

股票市场波动导致的系统性风险；相关行业发展政策推出缓于预期；需求回升低于预期；原材料价格、人工成本大幅上涨等风险。

分析师声明

冀丽俊

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

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唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。