

行业研究/动态点评

2018年08月15日

行业评级:

公用事业 增持(维持)
电力 II 增持(维持)

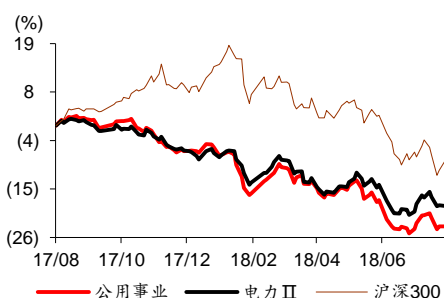
王玮嘉 执业证书编号: S0570517050002
研究员 021-28972079
wangweijia@htsc.com

张雪蓉 执业证书编号: S0570517120003
研究员 021-38476737
zhangxuerong@htsc.com

相关研究

- 1 《公用事业: 行业周报(第三十二周)》
2018.08
- 2 《启迪桑德(000826,买入): 业绩符合预期,运营收入占比过半》
2018.08
- 3 《公用事业: 行业周报(第三十一周)》
2018.08

一年内行业走势图



资料来源: Wind

7月增速略有回落,火电长期向好态势不改

7月增速略有回落,火电长期向好态势不改

受工业用电需求旺盛和持续高温天气驱动,7月份我国发电量高达6400亿千瓦时,同比增长5.7%,7月发电同比增速较6月环比有所下降,原因主要是去年同期发电量高基数所致。目前火电板块业绩三因素趋于向好,板块利润持续修复,叠加电力市场化交易体制建设加快推进,进一步强化火电去“周期”还“公用事业”的发展趋势,火电股有望迎来业绩和估值双升,建议投资者超配火电板块,继续推荐华电国际、华能国际。

18年1-7月全国电量同比增长7.8%,汛期到来致火电暂时承压

根据国家统计局数据,2018年7月全国平均气温较常年同期偏高1°C,受工业用电需求旺盛和持续高温天气驱动,7月份我国发电量高达6400亿千瓦时,同比增长5.7%,7月发电同比增速较6月环比有所下降,原因主要是去年同期发电量高基数所致。1-7月份,发电量同比增长7.8%,比去年同期加快1pct,电力行业高景气度依旧。根据国家气象局数据,7月全国平均降水量133.8毫米,比去年同期多18.9%,多地来水增加,水电发电量同比增长6%,增速比6月环比增加2.3pct,水电发电量大增对火电形成挤压效应,7月火电发电量增速比上月回落2.0个百分点。

火电业绩三因素有望全面向好,水电挤出不改火电长期向好态势

根据wind数据,按照全口径发电量/火电/水电测算,1-7月同比增长7.8%/7.1%/0.8%。目前火电板块业绩三因素趋于向好,板块利润持续修复。1) 利用小时: 电力需求高增长+水电全年挤出或将减弱,火电利用小时有望超预期; 2) 电价: 电力供需预期偏紧,市场化交易电量折价有望收窄; 3) 煤价: 近期煤价有所反弹,但旺季不旺趋势不改,考虑到目前港口/电厂持续高库存(8.13六大电厂库存1530万吨,同比增加36.2%;秦港动力煤库存618万吨,同比增加7.4%),叠加汛期已至,水电出力显著增加,电煤需求弱化,短期坚定看淡后期煤价走势。

火电长期向好态势确立,估值重塑可期

7月18日发改委、能源局联合发文要求持续推进电力市场化交易,进一步强化火电去“周期”还“公用事业”的发展趋势: 1) 政策再次明确电价市场化的决心,建立“基准电价+浮动电价”形成机制,拥有成本优势的优质火电/水电龙头市占率将进一步得到提升; 2) 电力行业或将回归“公用事业”的属性,制约火电股最根本的盈利模式有望改善,估值修复空间大。火电股有望迎来业绩和估值双升,建议投资者超配板块,继续推荐华电国际(高弹性低估值)、华能国际(火电装机容量最大的上市公司,根据公司公告,18-20年分红比例不低于70%)。

风险提示: 电力消费需求弱化、煤炭价格超预期增长。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（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。

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、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。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。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、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、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。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他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。

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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com