

中性

——维持

证券研究报告/行业研究/月度策略

日期：2018年11月28日

行业：电力生产业



分析师：冀丽俊

Tel: 021-103686156

E-mail: jilijun@shzq.com

SAC 证书编号：S0870510120017

## 10月发电量增速略有回升

——2018年11月电力行业月报

### ■ 主要观点

#### 发电量：单月增速略有回升

10月，全国规模以上电厂发电量5330.20亿千瓦时，同比增长4.8%，增速比上年同期提高2.3个百分点。1-10月份，全国规模以上电厂发电量55816亿千瓦时，同比增长7.2%，增速比上年同期提高1.2个百分点。其中：全国规模以上电厂火电发电量40686亿千瓦时，同比增长6.6%，增速比上年同期提高1.2个百分点；水电发电量9418亿千瓦时，同比增长4.6%，增速比上年同期提高2.4个百分点。

1-10月份，全国发电设备累计平均利用小时3209小时，比上年同期增加100小时。1-10月份，全国基建新增发电生产能力8984万千瓦，比上年同期少投产1051万千瓦。新增发电生产能力同比减少。

#### 用电量：同比提高

10月，全国全社会用电量5481.41亿千瓦时，同比增长6.73%，增速比上年同期提高1.77个百分点。1-10月，全国全社会用电量56552亿千瓦时，同比增长8.7%，增速比上年同期提高2.0个百分点。

1-10月份，第一产业用电量615亿千瓦时，同比增长9.8%，对全社会用电量增长的贡献率为1.2%；第二产业用电量38575亿千瓦时，同比增长7.2%，占全社会用电量的比重为68.2%，对全社会用电量增长的贡献率为57.3%；第三产业用电量9078亿千瓦时，同比增长13.1%，占全社会用电量的比重为16.1%，对全社会用电量增长的贡献率为23.2%；城乡居民生活用电量8285亿千瓦时，同比增长11.1%，占全社会用电量的比重为14.6%，对全社会用电量增长的贡献率为18.3%。

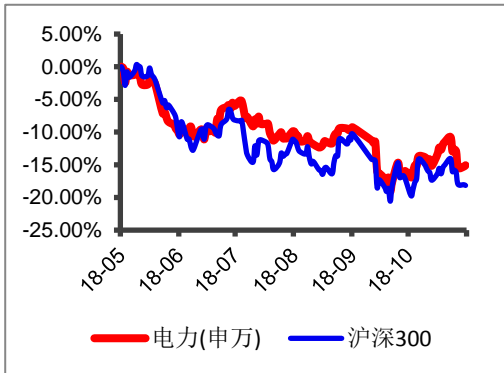
#### 行业评级：维持“中性”的行业投资评级

目前，火电在占总发电量的比例超过七成，考虑到煤炭价格高位，因此，维持电力行业评级“中性”。可适当关注电力改革的进展情况，关注利用小时增加盈利改善的公司。

#### 风险提示

原材料价格、人工成本大幅上涨风险等。

6个月行业指数与沪深300指数比较



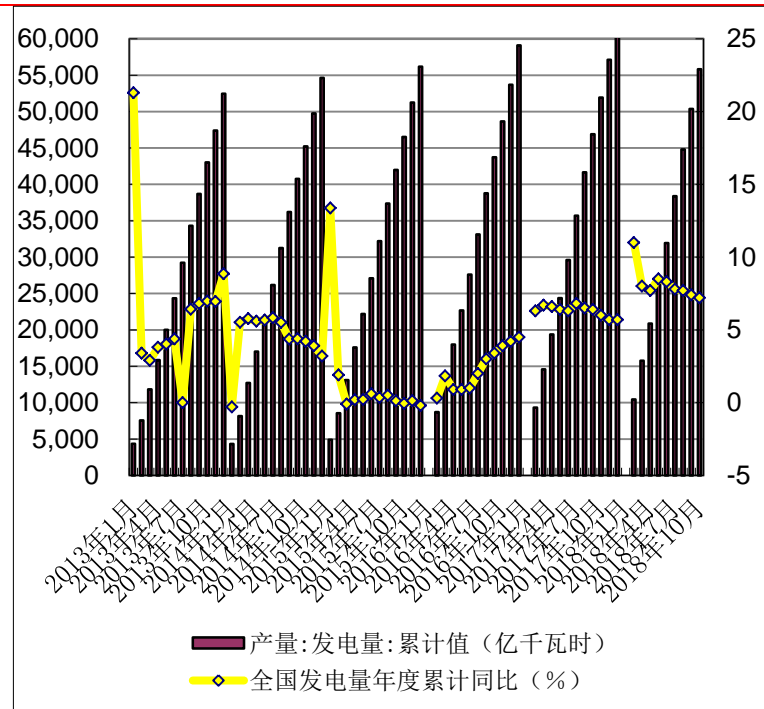
报告编号：JLJ18-IT09

## 一、2018年1-10月电力行业动态情况

### 1.1 发电量：同比提高

10月，全国规模以上电厂发电量5330.20亿千瓦时，同比增长4.8%，增速比上年同期提高2.3个百分点。1-10月份，全国规模以上电厂发电量55816亿千瓦时，同比增长7.2%，增速比上年同期提高1.2个百分点。

图1 全国累计发电量及累计同比

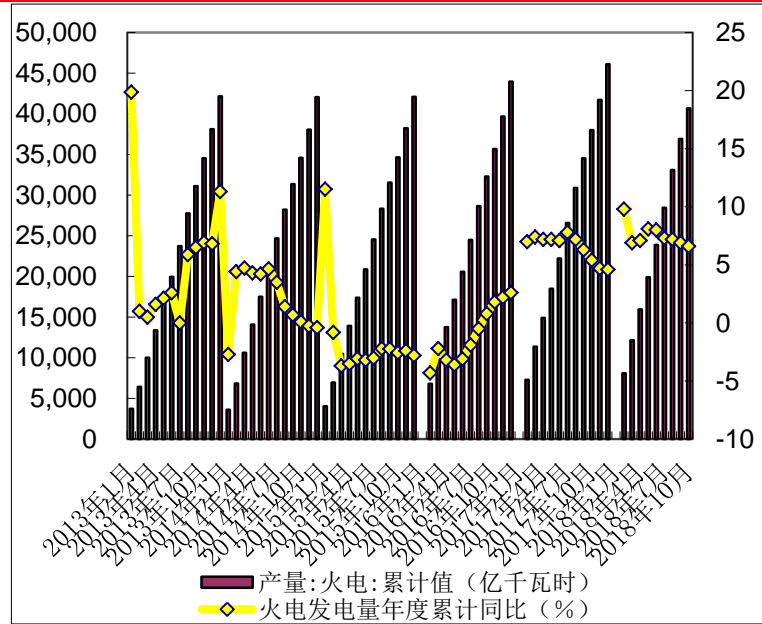


数据来源：中电联

截至10月底，全国6000千瓦及以上电厂装机容量17.7亿千瓦，同比增长5.2%，增速比上年同期回落2.1个百分点。其中，水电3.1亿千瓦、火电11.2亿千瓦、核电4053万千瓦、并网风电1.8亿千瓦。

1-10月份，全国规模以上电厂火电发电量40686亿千瓦时，同比增长6.6%，增速比上年同期提高1.2个百分点。分省份看，全国除青海(-28.6%)、西藏(-3.7%)、江苏(-1.2%)和陕西(-1.3%)外，其他省份火电发电量均实现正增长。其中，增速超过30%的省份有福建(30.4%)、云南(31.2%)，增速超过20%的省份有广西(29.8%)、湖南(24.0%)；增速超过10%的省份有四川(19.2%)、重庆(19.1%)、湖北(18.9%)、甘肃(16.0%)、江西(13.5%)、北京(12.2%)、吉林(12.2%)、内蒙古(11.8%)和宁夏(10.4%)。

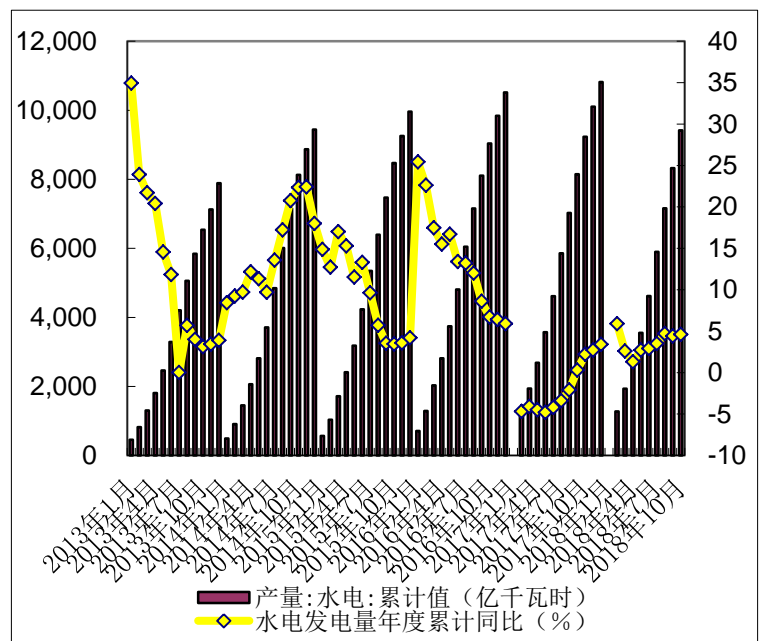
图 2 火电累计发电量及累计同比



数据来源：中电联

1-10 月份，全国规模以上电厂水电发电量 9418 亿千瓦时，同比增长 4.6%，增速比上年同期提高 2.4 个百分点。全国水电发电量前三位的省份为四川（2522 亿千瓦时）、云南（2114 亿千瓦时）和湖北（1283 亿千瓦时），其合计水电发电量占全国水电发电量的 62.8%，同比分别增长 6.1%、12.5%和-0.5%。

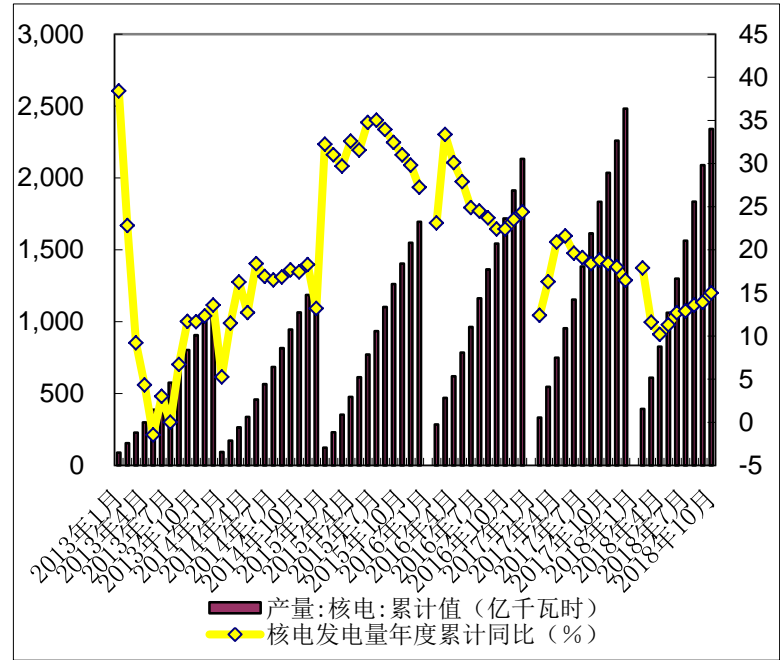
图 3 水电累计发电量及累计同比



数据来源：中电联

1-10 月份，全国核电发电量 2341 亿千瓦时，同比增长 15.0%，增速比上年同期回落 3.4 个百分点。

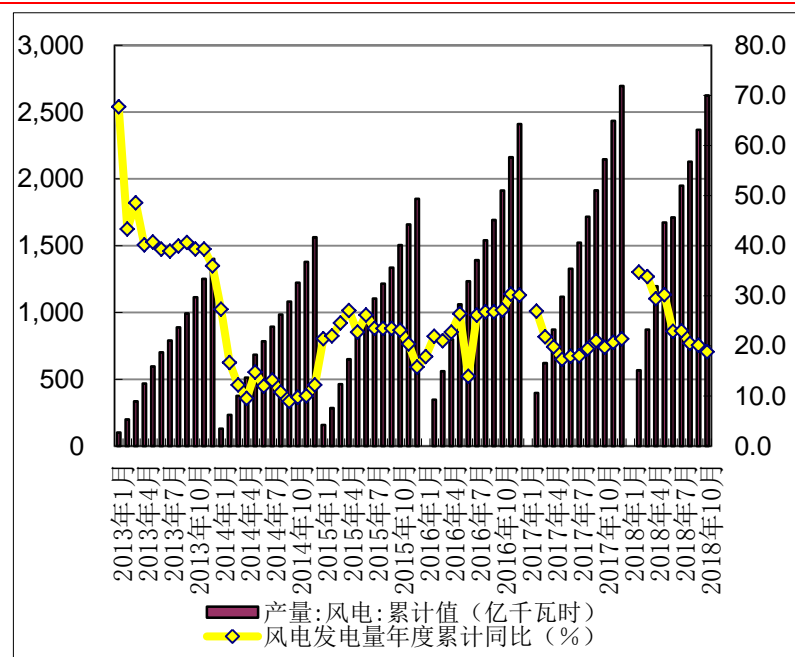
图 4 核电累计发电量及累计同比



数据来源：中电联

1-10 月份，全国 6000 千瓦及以上风电厂发电量 2962 亿千瓦时，同比增长 23.1%，增速比上年同期回落 2.2 个百分点。

图 5 风电累计发电量及累计同比

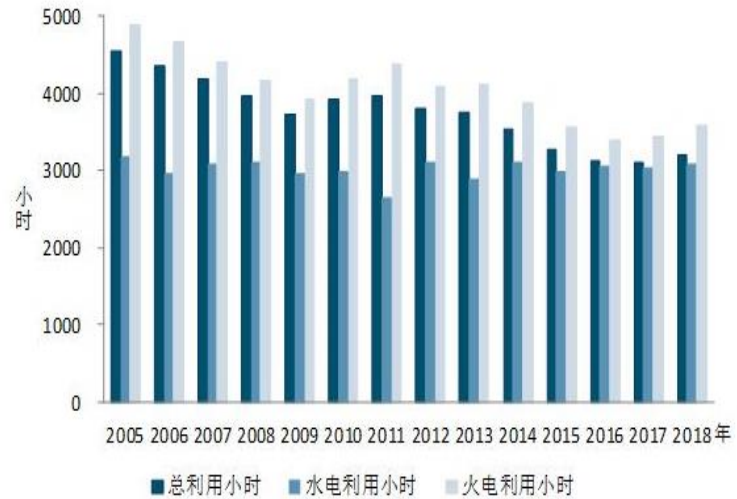


数据来源：中电联

## 1.2 利用小时：同比增加

1-10 月份，全国发电设备累计平均利用小时 3209 小时，比上年同期增加 100 小时。

图 6 发电设备历年 1-10 月平均利用小时



数据来源：中电联

1-10 月份，全国火电设备平均利用小时为 3596 小时，比上年同期增加 165 小时。

1-10 月份，全国水电设备平均利用小时为 3083 小时，比上年同期增加 58 小时。

1-10 月份，全国核电设备平均利用小时 6084 小时，比上年同期增加 211 小时。

1-10 月份，全国风电设备平均利用小时 1724 小时，比上年同期增加 172 小时。

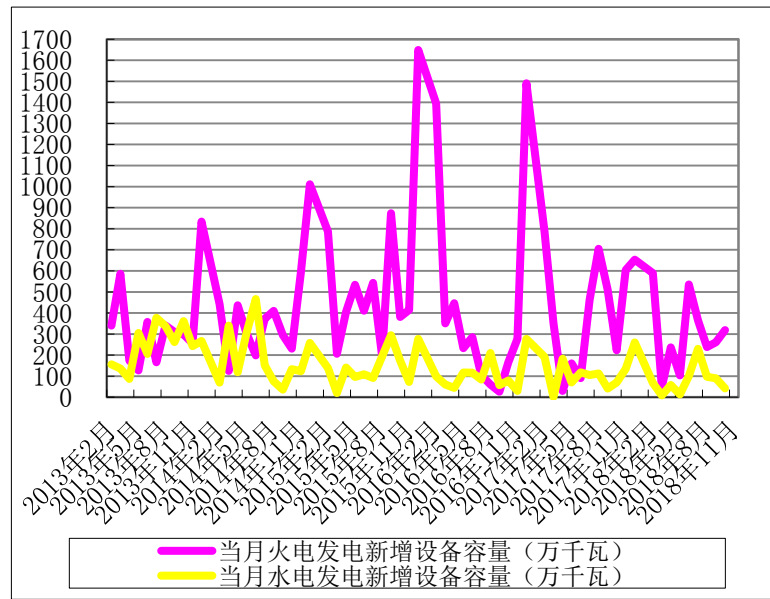
1-10 月份，全国太阳能发电设备平均利用小时 1060 小时。

## 1.3 新增发电生产能力：同比减少

1-10 月份，全国基建新增发电生产能力 8984 万千瓦，比上年同期少投产 1051 万千瓦。其中，水电 708 万千瓦、火电 2698 万千瓦、核电 471 万千瓦、风电 1447 万千瓦、太阳能发电 3651 万千瓦。水电、火电和太阳能发电比上年同期少投产 185、623 和 829 万千瓦，核电和风电分别比上年同期多投产 254 和 323 万千瓦。

新增发电生产能力同比减少，其中核电和风电同比增加。

图 7 当月发电新增设备容量

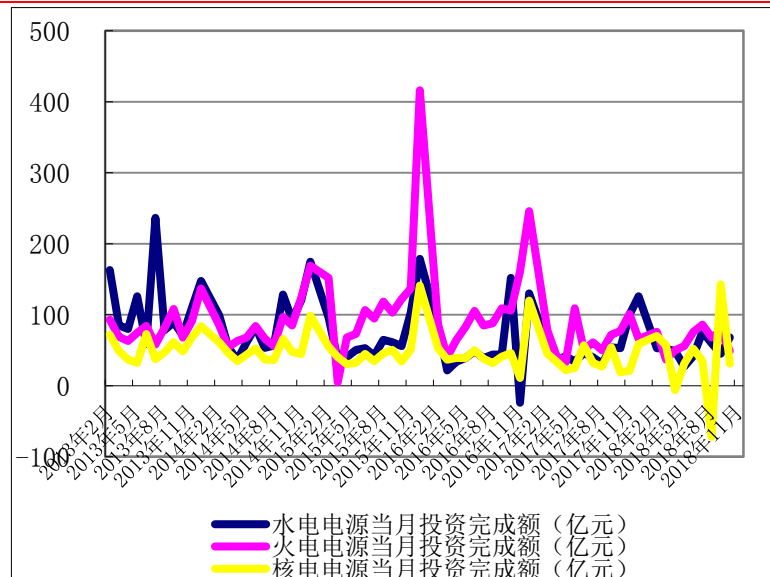


数据来源: 中电联

1-10 月份, 全国主要发电企业电源工程完成投资 1919 亿元, 同比下降 2.9%。其中, 水电 472 亿元, 同比增长 20.5%; 火电 575 亿元, 同比增长 0.4%; 核电 341 亿元, 同比增长 8.5%; 风电 395 亿元, 同比下降 16.2%。水电、核电、风电等清洁能源完成投资占电源完成投资的 70.0%, 比上年同期降低 1.0 个百分点。

1-10 月份, 全国电网工程完成投资 3814 亿元, 同比下降 7.6%。

图 8 主要电源工程投资完成额



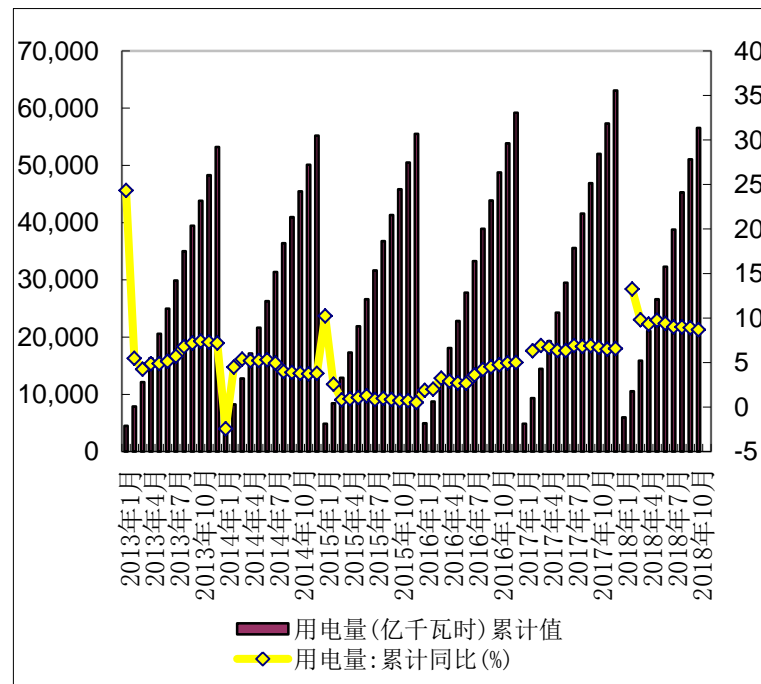
数据来源: 中电联

### 1.4 用电量：同比提高

10月，全国全社会用电量5481.41亿千瓦时，同比增长6.73%，增速比上年同期提高1.77个百分点。1-10月，全国全社会用电量56552亿千瓦时，同比增长8.7%，增速比上年同期提高2.0个百分点。

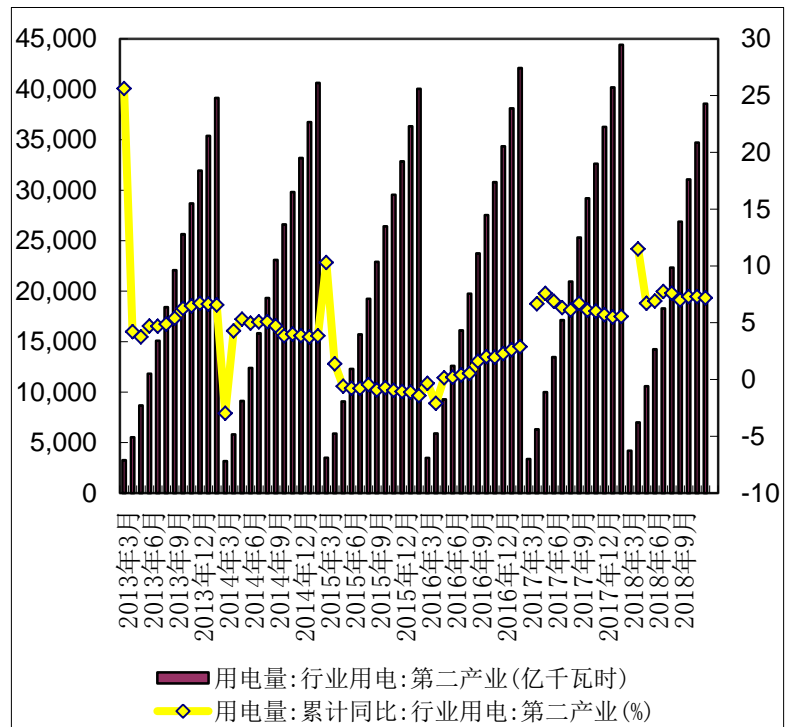
1-10月份，第一产业用电量615亿千瓦时，同比增长9.8%，对全社会用电量增长的贡献率为1.2%；第二产业用电量38575亿千瓦时，同比增长7.2%，占全社会用电量的比重为68.2%，对全社会用电量增长的贡献率为57.3%；第三产业用电量9078亿千瓦时，同比增长13.1%，占全社会用电量的比重为16.1%，对全社会用电量增长的贡献率为23.2%；城乡居民生活用电量8285亿千瓦时，同比增长11.1%，占全社会用电量的比重为14.6%，对全社会用电量增长的贡献率为18.3%。

图9 全国累计用电量和同比增速



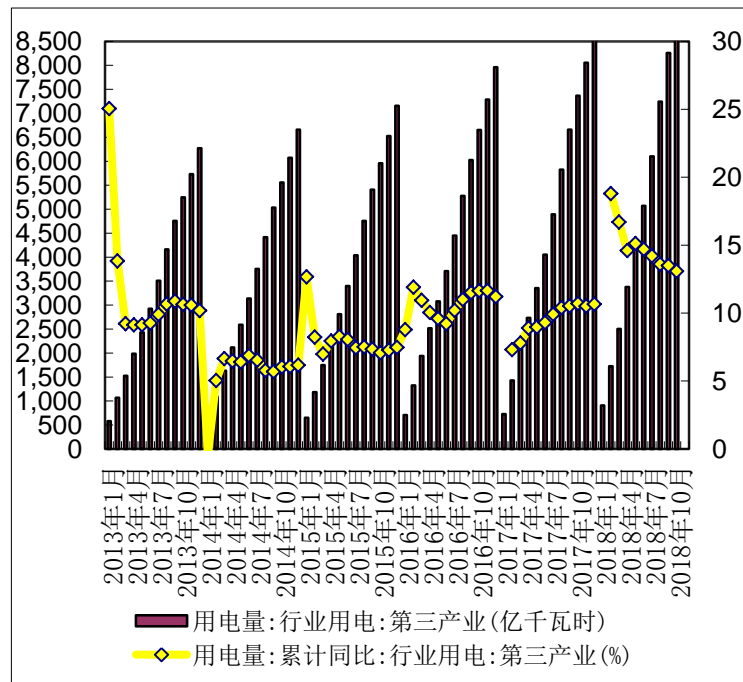
数据来源: wind 资讯

图 10 第二产业累计用电量和同比增速



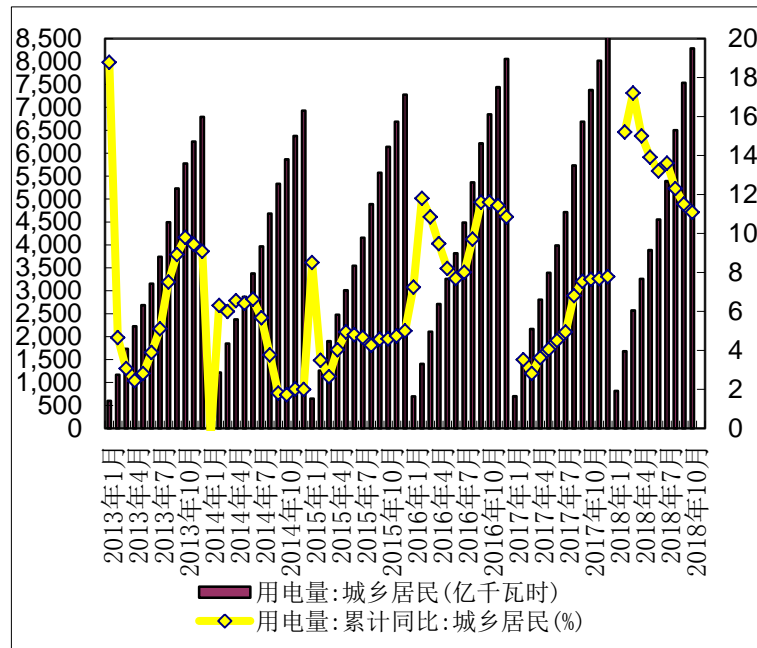
数据来源：wind 资讯

图 11 第三产业累计用电量和同比增速



数据来源：wind 资讯

图 12 城乡居民用电量情况



数据来源：wind 资讯

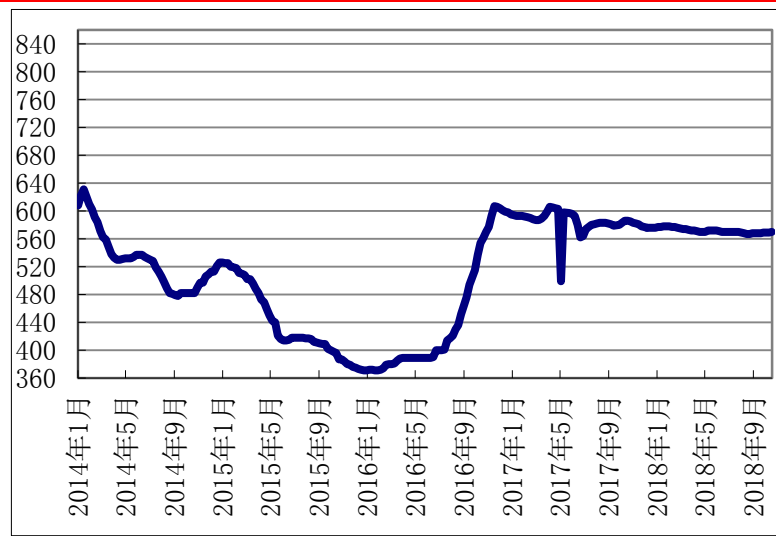
### 1.5 动力煤价格：小幅波动

图 13 澳大利亚 New Castle 港动力煤离岸价（美元/吨）



数据来源：煤炭信息网

图 14 环渤海动力煤价格指数 (Q5500K) 单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯

## 二、行业策略

### 2.1 行业动态

#### 《长三角地区 2018~2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》发布

日前,生态环境部、国家能源局等 11 部委和上海、江苏、浙江、安徽 4 省市联合发布《长三角地区 2018~2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》。《方案》提出加快能源结构调整优化,明确在确保电力、热力稳定供应基础上,2018 年江苏、浙江、安徽省分别淘汰 44 万千瓦、42 万千瓦和 32 万千瓦燃煤机组,新增用电量主要依靠区域内非化石能源发电和外送电满足。

《方案》明确,长三角地区包括上海市和江苏省、浙江省、安徽省共 41 个地级及以上城市,长三角地区 2018~2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动的总体目标是全面完成 2018 年空气质量改善目标,秋冬季期间(2018 年 10 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日)长三角地区 PM2.5 平均浓度同比下降 3% 左右,重度及以上污染天数同比减少 3%。

《方案》提出,加快能源结构调整,一是严格控制煤炭消费总量,采取综合减煤措施,重点削减非电煤炭消费总量,淘汰能耗、水耗、环保、安全等不达标 30 万千瓦以下燃煤机组,同步加强重点输电通道与配套电网建设,提高外受电能力。优化天然气使用结构,对新增“煤改气”项目,要坚持增气减煤同步,以气定改,在签订供气合同的前提下,有序实施。二是深入推进燃煤锅炉治理,

在确保供热安全可靠的前提下，依法依规加大燃煤锅炉淘汰力度，积极推进每小时 65 蒸吨及以上燃煤锅炉超低排放改造，开展生物质锅炉专项整治。三是开展建成区散煤整治行动。

《方案》还提出推进产业结构、运输结构和用地结构调整优化、实施工业企业深度治理、加强区域大气污染联防联控、推动重污染城市落实冬季生产调控措施等主要任务。（中电联）

## 2.2 行业评级：维持“中性”的行业投资评级

目前，火电在占总发电量的比例超过七成，考虑到煤炭价格高位，因此，维持电力行业评级“中性”。可适当关注电力改革的进展情况，关注利用小时增加盈利改善的公司。

## 三、风险提示

- 1、股票市场波动导致的系统性风险；
- 2、相关行业发展政策推出缓于预期；
- 3、原材料价格、人工成本大幅上涨。

## 分析师承诺

冀丽俊

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$
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

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。