

1-2月电力数据点评：风光发电量大幅增长，看好疫情后电力需求持续复苏

核心观点：

● 事件：

国家能源局和国家统计局发布了电力工业统计数据以及能源生产情况：1-2月全国风电新增装机5.84GW，同比增长1.7%；全国太阳能新增装机20.37GW，同比增长87.8%；全国火电新增装机5.7GW，同比增长20.5%。

● 1-2月风资源优异推动风电大发；招标量支持后续装机高增长

1-2月风电发电量同比增长30.2%，主要受益于风资源优异，1-2月风电利用小时数401小时，同比大幅增长24.1%。

2022年风电新增装机37.63GW，同比下降21%。1-2月风电新增装机5.84GW，同比增长1.7%，增速由负转正。截至2月末，风电累计装机371.26GW，同比增长11.0%。从前瞻指标招标量来看，2022年全国风电招标总量86.9GW，同比增长60.6%，创历史新高。2023年1-2月全国风电招标总量14.3GW。随着疫情缓解、产业链持续降本，以及大基地、海风项目持续推进，中国可再生能源学会预计2023-2025年国内年均新增装机60-70GW。

● 1-2月太阳能新增装机高增长，全年新增预计95-120GW

1-2月太阳能发电量同比增长9.3%，主要受益于装机高增长。截至2月末，太阳能累计装机413.04GW，同比增长30.8%。

1-2月太阳能新增装机20.37GW，同比大幅增长87.8%，我们预计光伏上游成本大幅下降对装机增长有较大推动作用。根据光伏协会预测，预计2023年全国光伏新增装机达到95-120GW，同比增长9%-37%；2023-2030年，保守情况下，全国光伏年均新增装机约95-120GW；乐观情况下，全国光伏年均新增装机预测120-140GW。

● 2月用电量同比高增长，看好疫情后电力需求持续复苏

1-2月，全社会用电量累计13834亿千瓦时，同比增长2.3%；2月，全社会用电量6950亿千瓦时，同比增长11.0%。1-2月，规模以上发电量13497亿千瓦时，同比增长0.7%。

2月用电量高增长一方面是由于制造业用电需求旺盛（2月制造业PMI为52.6，环比上升2.5pct），另一方面也是因为去年春节低基数所致。考虑春节因素，1-2月用电量同比仍稳健增长。随着疫情防控放开，以及两会后续稳增长政策发力，有利于市场需求恢复和经济循环畅通，我们看好疫情后电力需求持续复苏。

公用事业

推荐(维持)

分析师

陶贻功

☎：010-80927673

✉：taoyigong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030001

分析师

严明

☎：010-80927667

✉：yanming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520070002

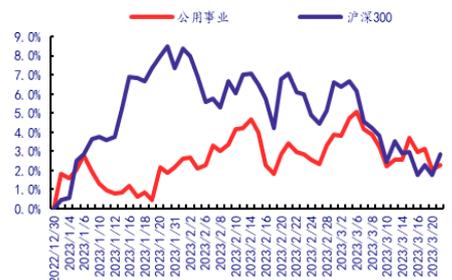
研究助理

梁悠南

☎：010-80927656

✉：liangyounan_yj@chinastock.com.cn

相对沪深300表现图



资料来源：wind，中国银河证券研究院

● 1-2月火电发电量小幅下降，新增装机稳健增长

1-2月火电发电量同比下降2.3%，主要与风电、光伏资源整体较好，挤压火电出力有关。1-2月火电新增装机5.7GW，同比增长20.5%。

2022年市场煤价维持高位，我们预计2023年市场煤价有望波动下行，推动长协履约率提升，火电盈利能力有望持续改善。煤炭供给方面，根据2023年各省政府工作报告，预计晋陕蒙新四省份合计增产1.5亿吨。同时随着印尼煤价具有价格优势，以及澳煤恢复进口等因素，预计全年进口有望延续1-2月高增长。煤炭需求方面，虽然煤电机组作为压舱石的作用逐步得到重视，但是在清洁能源发展迅速的趋势下，煤炭消费增速将有所抑制。根据国家发改委、国家能源局《“十四五”现代能源体系规划》，“十四五”期间将严格控制煤炭消费增长。政策方面，国家一系列保供稳价政策持续落地，如通过扩大长协覆盖面及加强煤炭中长期合同执行情况的监督、检查等。

● 建议关注：

电力需求端看，随着疫情防控放开，以及两会后续稳增长政策发力，有利于市场需求恢复和经济循环畅通，我们看好疫情后电力需求持续复苏。电力供给端看，预计2023年市场煤价有望波动下行，推动长协履约率提升，火电盈利能力有望持续改善；“双碳”目标指引下新能源装机增长确定性高，仍然看好新能源长期发展空间。

我们建议关注：（1）新能源运营商：三峡能源（600905.SH）、龙源电力（001289.SZ）、芯能科技（603105.SH）、太阳能（000591.SZ）、中闽能源（600163.SH）、江苏新能（603693.SH）；（2）火电+新能源互补发展：华能国际（600011.SH）、国电电力（600795.SH）、协鑫能科（002015.SZ）；（3）水电+新能源互补发展：华能水电（600025.SH）、川投能源（600674.SH）。

● 风险提示：

政策支持力度不及预期；经济下行导致用电需求不及预期；行业竞争加剧等。

表1：重点公司盈利预测与估值

代码	简称	股价	EPS				PE			
			2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
600905.SH	三峡能源	5.48	0.20	0.29	0.34	0.40	27.8	18.9	16.1	13.7
001289.SZ	龙源电力	18.06	0.76	0.93	1.10	1.34	23.6	19.4	16.4	13.5
603105.SH	芯能科技	15.86	0.22	0.38	0.51	0.66	72.1	41.4	31.1	24.0
000591.SZ	太阳能	6.89	0.30	0.38	0.50	0.62	22.8	18.1	13.8	11.1
600163.SH	中闽能源	5.33	0.34	0.44	0.52	0.65	15.5	12.1	10.3	8.2
603693.SH	江苏新能	12.58	0.34	0.65	0.80	1.15	36.6	19.4	15.7	10.9
600011.SH	华能国际	8.69	-0.79	-0.61	0.13	0.31	-11.0	-14.2	66.8	28.0
600795.SH	国电电力	3.84	-0.10	0.35	0.41	0.51	-37.1	11.0	9.4	7.5
002015.SZ	协鑫能科	10.14	0.62	0.56	0.87	1.14	16.4	18.1	11.7	8.9
600025.SH	华能水电	7.08	0.32	0.37	0.46	0.51	21.8	19.1	15.3	14.0
600674.SH	川投能源	13.16	0.69	0.80	0.95	0.99	19.0	16.5	13.9	13.3

资料来源：wind，中国银河证券研究院。收盘价为2023年3月21日。备注：芯能科技、华能国际2022年EPS为实际值

分析师承诺及简介

陶贻功，毕业于中国矿业大学（北京），超过10年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022年1月加入中国银河证券。

严明，北京化工大学硕士，2018年加入银河证券研究院，从事环保公用行业研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn