

节后复工推动用电增长，风光发电增长加快

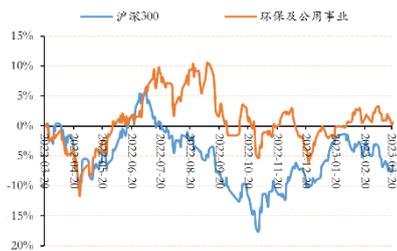
——2023年1-2月电量数据跟踪

相关研究：

《政府工作报告发布，推动发展绿色转型为工作重点》 2023.03.07
《2022年可再生能源发展情况发布，发电装机首超煤电》 2023.02.21

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	4	1	8
绝对收益	-1	4	0

注：相对收益与沪深300相比

分析师：王攀

证书编号：S0500520120001

Tel: (8621) 50293524

Email: wangpan2@xcsc.com

联系人：孙菲

Tel: (8621) 50293587

Email: sf06902@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点：

□ 电力需求端：2月二产用电加速，节后复工推动用电增长

2023年1-2月份，全社会用电量同比增长2.3%。其中，第一、二产业用电量增速环比12月份均有提升，分别提升14.9pct和15.4pct；第三产业和城乡居民生活用电量增速环比12月份分别下滑5.1pct和30.2pct，拖累整体增速。城乡居民生活用电环比下滑明显，主要由于今年2月份气温较往年偏高，导致2月份城乡居民生活用电量同比下降9.2%。

单2月份来看，整体用电量增速较高，全社会用电量同比增长11.0%，主要由于今年春节时间从去年的2月份变为1月份，以及疫情管控放开后制造业生产逐渐复苏所致。分产业看，第一产业用电量84亿千瓦时，同比增长8.6%；第二产业用电量4523亿千瓦时，同比增长19.7%，2月份制造业PMI为52.6%，环比1月份上升2.5pct，高于临界点，制造业景气水平继续上升；第三产业用电量1235亿千瓦时，同比增长4.4%；城乡居民生活用电量1108亿千瓦时，同比下降9.2%。

随着疫情管控放开，以及稳增长政策持续发力，我国经济有望持续向好，拉动电力消费需求增速回升。根据中电联预测，正常气候情况下，预计2023年全国全社会用电量9.15万亿千瓦时，同比增长6%左右。

□ 电力生产端：1-2月电力生产放缓，风光发电量增长加快

2023年1-2月份，电力生产端有所放缓，其中水电来水继续偏枯，水电、火电发电量均同比减少，核电增速放缓，风光发电量增长加快。2023年1-2月，全国规模以上电厂发电量为13497亿千瓦时，同比增长0.7%，增速环比去年12月份下降2.3pct。分类型看，水电发电量1367亿千瓦时，同比减少3.4%，增速环比去年12月份下降7.0pct；火电发电量9757亿千瓦时，同比减少2.3%，增速环比去年12月份下降3.6pct；核电发电量668亿千瓦时，同比增长4.3%，增速环比去年12月份下降2.3pct；风电发电量1337亿千瓦时，同比增长30.2%，增速环比去年12月份上升14.8pct；光伏发电量370亿千瓦时，同比增长9.3%，增速环比去年12月份上升6.1pct。1-2月份火电发电量同比减少，预计主要由于在1-2月份电力需求端整体增长趋缓的情况下，火电为风电光伏发电等新能源“让位”所致。

□ 投资建议

中长期来看，“十四五”期间，随着我国“双碳”战略持续推进，能源转型是必然趋势，当前全国碳市场建设稳步推进，高碳排放企业减排成本未来或将持续加大，绿电行业有望保持高景气。短期来看，随着疫情管控放开，以及稳增长政策持续发力，我国经济有望持续向好，预计电力供需整体维持紧平衡状态。维持环保及公用事业行业“增持”评级。建议关注电力板块以下主线：（1）电煤长协保供力度加大背景下盈利有望修复的火电企业；（2）兼具成长和盈利改善逻辑的火电转绿电企业；（3）高成长性

的优质绿电企业。

□ 风险提示

行业政策变动的风险；用电需求不及预期的风险；新能源装机进度不及预期的风险；煤炭价格上涨高于预期的风险；市场电价上涨不及预期的风险。

1 需求端：2月二产用电加速，节后复工推动用电增长

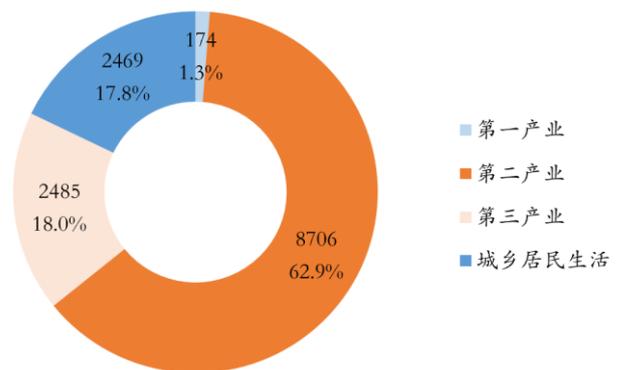
1至2月份，全社会用电量同比增长2.3%，其中第一、二产业用电量增速环比12月份均有提升，第三产业和城乡居民生活用电量增速环比12月份有所下滑，拖累整体增速。2023年1至2月份，全社会用电量13834亿千瓦时，同比增长2.3%，增速环比去年12月份上升6.9pct。分产业看，第一产业用电量174亿千瓦时，同比增长6.2%，增速环比去年12月份上升14.9pct；第二产业用电量8706亿千瓦时，同比增长2.9%，增速环比去年12月份上升15.4pct；第三产业用电量2485亿千瓦时，同比下降0.2%，增速环比去年12月份下降5.1pct；城乡居民生活用电量2469亿千瓦时，同比增长2.7%，增速环比去年12月份下降30.2pct，预计主要由于今年2月份气温较往年偏高，导致2月份城乡居民生活用电量同比下降9.2%。

图 1 近三年全社会用电量(累计值, 亿千瓦时)



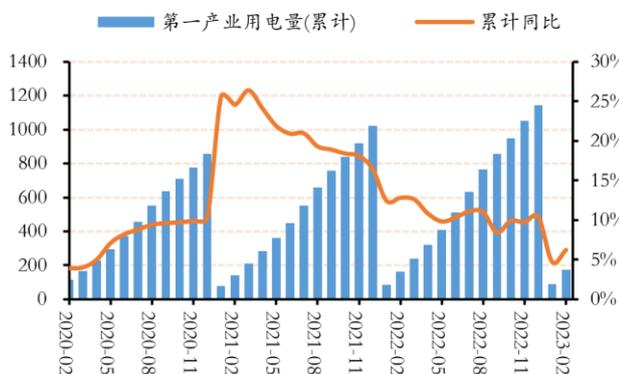
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 2 2023 年 1-2 月用电量结构



资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 3 近三年第一产业用电量(累计值, 亿千瓦时)



资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 4 近三年第二产业用电量(累计值, 亿千瓦时)



资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 5 近三年第三产业用电量(累计值, 亿千瓦时)



资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

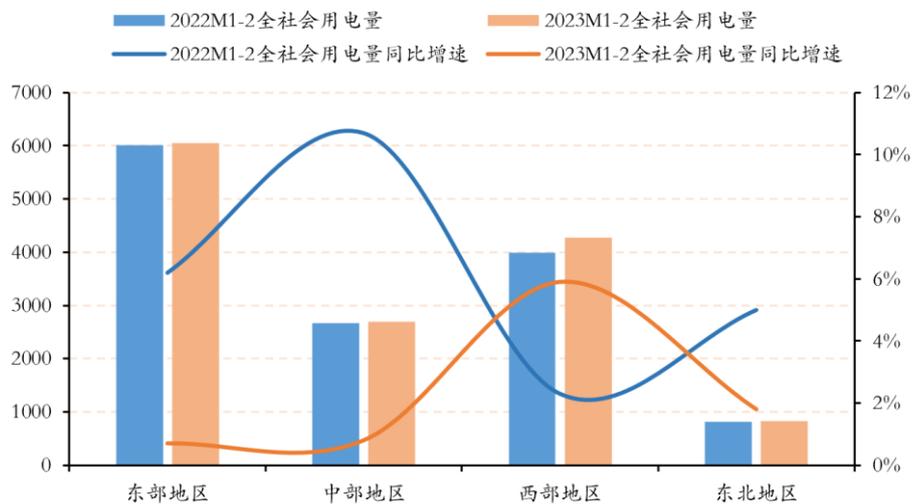
图 6 近三年城乡居民生活用电量(累计值, 亿千瓦时)



资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

2023 年 1-2 月份，东、中、西部和东北地区全社会用电量分别为 6050、2687、4274 和 823 亿千瓦时，增速分别为 0.7%、0.8%、5.9%和 1.8%。分省份来看，全国有 22 个省份全社会用电量实现正增长，其中 17 个省份全社会用电量增速超过全国平均水平，依次为：宁夏（16.4%）、云南（16.3%）、青海（12.5%）、甘肃（9.6%）、内蒙古（7.9%）、河北（6.2%）、海南（5.6%）、山西（5.5%）、广西（4.3%）、陕西（3.9%）、新疆（3.6%）、天津（3.4%）、黑龙江（3.4%）、重庆（3.3%）、河南（3.3%）、四川（3.2%）和山东（2.7%）。

图 7 2023M1-2 全社会用电量分地区情况(亿千瓦时)



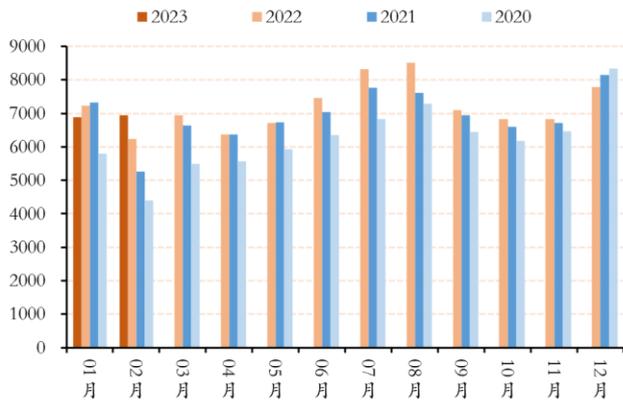
资料来源：国家统计局，湘财证券研究所

单 2 月份，整体来看用电量增速相对较高，主要由于今年春节时间从去年的 2 月份变为 1 月份，以及疫情管控放开后制造业生产逐渐复苏所致。2023 年 2 月份，全社会用电量 6950 亿千瓦时，同比增长 11.0%。分产业看，第一

产业用电量 84 亿千瓦时，同比增长 8.6%；第二产业用电量 4523 亿千瓦时，同比增长 19.7%，2 月份制造业 PMI 为 52.6%，环比 1 月份上升 2.5pct，高于临界点，制造业景气水平继续上升；第三产业用电量 1235 亿千瓦时，同比增长 4.4%；城乡居民生活用电量 1108 亿千瓦时，同比下降 9.2%。

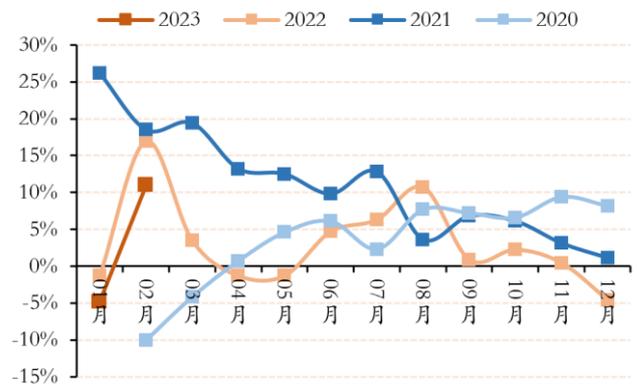
随着疫情管控放开，以及稳增长政策持续发力，我国经济有望持续向好，拉动电力消费需求增速回升。根据中电联发布的《2023 年度全国电力供需形势分析预测报告》，正常气候情况下，预计 2023 年全国全社会用电量 9.15 万亿千瓦时，同比增长 6%左右。

图 8 近三年全社会用电量(当月值,亿千瓦时)



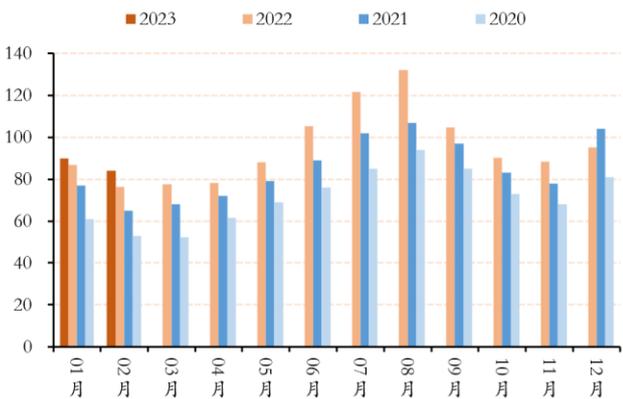
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 9 近三年全社会用电量单月增速



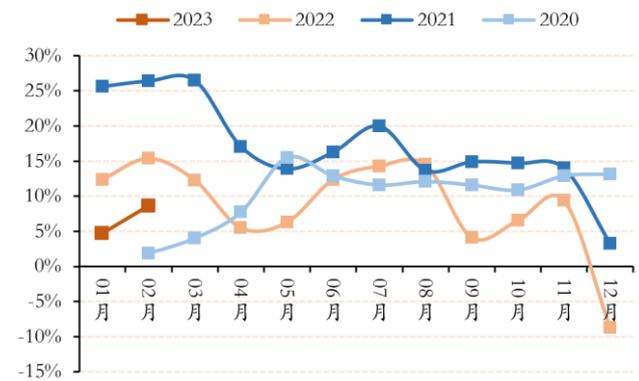
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 10 近三年第一产业用电量(当月值,亿千瓦时)



资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 11 近三年第一产业用电量单月增速



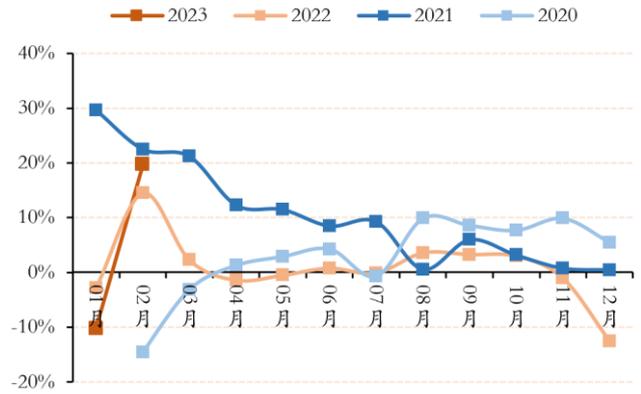
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 12 近三年第二产业用电量(当月值,亿千瓦时)



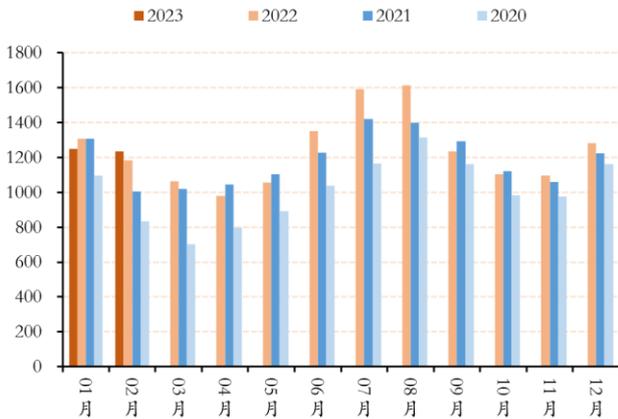
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 13 近三年第二产业用电量单月增速



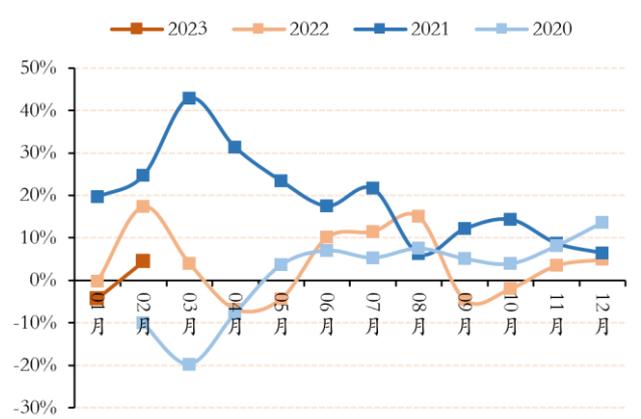
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 14 近三年第三产业用电量(当月值,亿千瓦时)



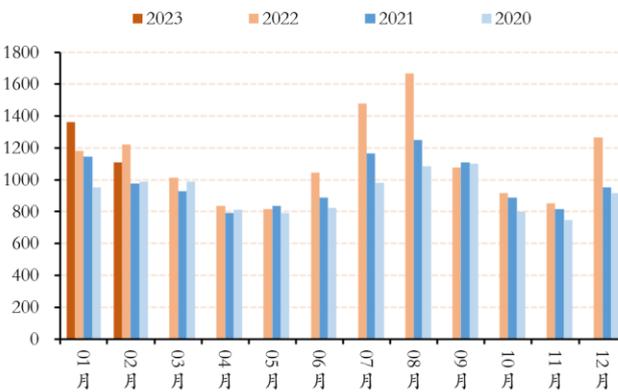
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 15 近三年第三产业用电量单月增速



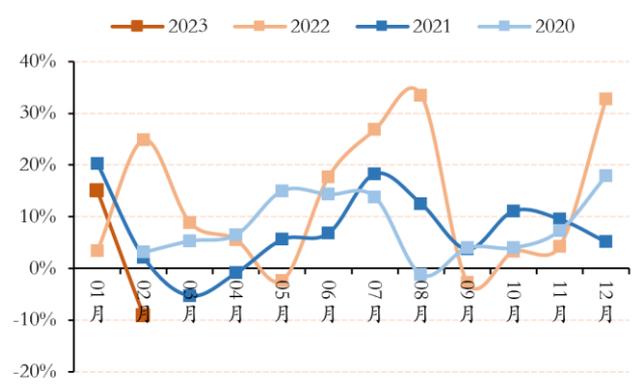
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 16 近三年城乡居民生活用电量(当月值,亿千瓦时)



资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 17 近三年城乡居民生活用电量单月增速



资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

2 供给端：1-2 月电力生产放缓，风光发电增长加快

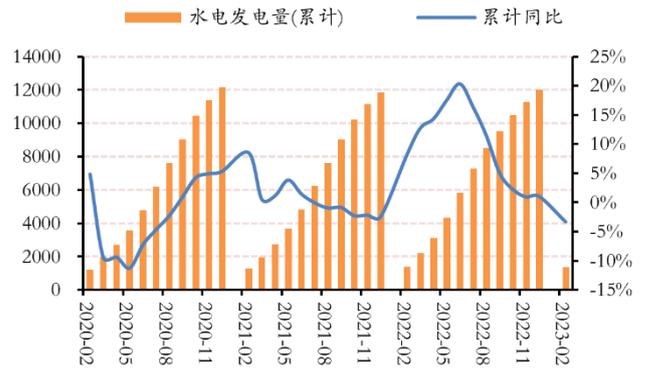
1-2 月份，电力生产端有所放缓，其中水电来水继续偏枯，水电、火电发电量均同比减少，核电增速放缓，风光发电量增长加快。2023 年 1-2 月，全国规模以上电厂发电量为 13497 亿千瓦时，同比增长 0.7%，增速环比去年 12 月份下降 2.3pct。分类型看，水电发电量 1367 亿千瓦时，同比减少 3.4%，增速环比去年 12 月份下降 7.0pct；火电发电量 9757 亿千瓦时，同比减少 2.3%，增速环比去年 12 月份下降 3.6 pct；核电发电量 668 亿千瓦时，同比增长 4.3%，增速环比去年 12 月份下降 2.3 pct；风电发电量 1337 亿千瓦时，同比增长 30.2%，增速环比去年 12 月份上升 14.8 pct；光伏发电量 370 亿千瓦时，同比增长 9.3%，增速环比去年 12 月份上升 6.1 pct。1-2 月份火电发电量同比减少，预计主要由于在 1-2 月份电力需求端整体增长趋缓的情况下，火电为风电光伏发电等新能源“让位”所致。

图 18 规模以上电厂发电量(累计值, 亿千瓦时)



资料来源：国家统计局，Wind，湘财证券研究所

图 19 规模以上电厂水电发电量(累计值, 亿千瓦时)



资料来源：国家统计局，Wind，湘财证券研究所

图 20 规模以上电厂火电发电量(累计值, 亿千瓦时)



资料来源：国家统计局，Wind，湘财证券研究所

图 21 规模以上电厂核电发电量(累计值, 亿千瓦时)



资料来源：国家统计局，Wind，湘财证券研究所

图 22 规模以上电厂风电发电量(累计值, 亿千瓦时)



资料来源：国家统计局，Wind，湘财证券研究所

图 23 规模以上电厂光伏发电量(累计值, 亿千瓦时)



资料来源：国家统计局，Wind，湘财证券研究所

3 投资建议

中长期来看，“十四五”期间，随着我国“双碳”战略持续推进，能源转型是必然趋势，当前全国碳市场建设稳步推进，高碳排放企业减排成本未来或将持续加大，绿电行业有望保持高景气。短期来看，随着疫情管控放开，以及稳增长政策持续发力，我国经济有望持续向好，预计电力供需整体维持紧平衡状态。维持电力行业“增持”评级。建议关注以下主线：（1）电煤长协保供力度加大背景下盈利有望修复的火电企业；（2）兼具成长和盈利改善逻辑的火电转绿电企业；（3）高成长性的优质绿电企业。

4 风险提示

行业政策变动的风险；用电需求不及预期的风险；新能源装机进度不及预期的风险；煤炭价格上涨高于预期的风险；市场电价上涨不及预期的风险。

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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。