

经济复苏推动用电增长，电力生产整体加快

——2023年3月电量数据跟踪

相关研究：

- 《公开征集CCER方法学建议，全国CCER重启加速》 2023.04.06
- 《光伏装机大增，成本下降驱动光伏发电投资加快》 2023.03.27

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	-5	3	7
绝对收益	0	3	6

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：3月居民用电回落，经济复苏推动用电增长加快

1-3月，全社会用电量同比增长3.6%，单3月同比增长5.9%，增速同比去年上升2.4pct，环比1-2月上升3.6pct。3月，第一、二、三产业用电量增速环比进一步加快，预计主要受经济增速回升，生产和需求恢复影响，3月规模以上工业增加值同比增长3.9%，增速环比1-2月提升1.5pct，3月社会零售总额同比增长10.6%，增速环比1-2月提升7.1pct；居民用电受气温回暖，用电需求回落。分产业看，第一产业用电量92亿千瓦时，同比增长17.1%，增速环比1-2月上升10.9pct；第二产业用电量5110亿千瓦时，同比增长6.4%，增速环比1-2月上升3.5pct；第三产业用电量1212亿千瓦时，同比增长14%，增速环比1-2月上升14.2pct；城乡居民生活用电量955亿千瓦时，同比下降5.7%，增速环比1-2月下降8.4pct。

随着疫情管控放开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。据中电联预测，正常气候情况下，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：3月电力生产整体加快，风电增速回落

3月，全国规模以上电厂发电量增速同比去年上升4.92pct，环比1-2月上升4.41pct。分电源类型看，3月，水电发电量684亿千瓦时，同比下降15.5%，增速同比去年下降35.3pct，环比1-2月下降35.3pct，水电降幅扩大；火电发电量5146亿千瓦时，同比增长9.07%，增速同比去年上升14.77pct，环比1-2月上升11.33pct，火电由降转增；核电发电量366亿千瓦时，同比增长4.56%，增速同比去年上升2.36pct，环比1-2月上升0.25pct；风电发电量735亿千瓦时，同比增长0.19%，增速同比去年下降23.61pct，环比1-2月下降29.97pct，风电增速回落；光伏发电量243亿千瓦时，同比增长13.91%，增速同比去年下降2.89pct，环比1-2月上升4.61pct。

□ 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，能源绿色低碳转型是必然趋势，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。

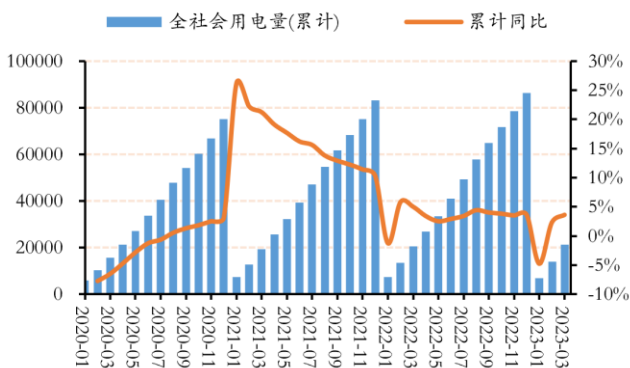
1 需求端：3月居民用电回落，经济复苏推动用电增长加快

2023年1-3月，全社会用电量21203亿千瓦时，同比增长3.6%，增速同比去年下降1.4pct。分产业看，第一产业用电量266亿千瓦时，同比增长9.7%，增速同比去年下降2.9pct；第二产业用电量13817亿千瓦时，同比增长4.2%，增速同比去年上升1.2pct；第三产业用电量3696亿千瓦时，同比增长4.1%，增速同比去年下降2.1pct；城乡居民生活用电量3424亿千瓦时，同比增长0.2%，增速同比去年下降11.6pct。

2023年3月，全社会用电量7369亿千瓦时，同比增长5.9%，增速同比去年上升2.4pct，环比1-2月上升3.6pct。分产业看，第一产业用电量92亿千瓦时，同比增长17.1%，增速同比去年上升4.8pct，环比1-2月上升10.9pct；第二产业用电量5110亿千瓦时，同比增长6.4%，增速同比去年上升4.1pct，环比1-2月上升3.5pct；第三产业用电量1212亿千瓦时，同比增长14%，增速同比去年上升10.0pct，环比1-2月上升14.2pct；城乡居民生活用电量955亿千瓦时，同比下降5.7%，增速同比去年下降14.5pct，环比1-2月下降8.4pct。3月，第一、二、三产业用电量增速环比1-2月均进一步加快，预计主要受经济增速回升影响，规模以上工业增加值同比增长3.9%，增速环比1-2月提升1.5pct，3月社会零售总额同比增长10.6%，增速环比1-2月提升7.1pct。

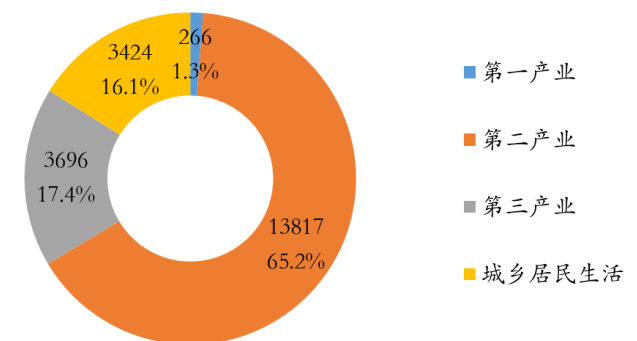
随着疫情管控放开，以及稳增长政策持续发力，我国经济有望持续向好，拉动电力消费需求增速回升。根据中电联发布的《2023年度全国电力供需形势分析预测报告》，正常气候情况下，预计2023年全国全社会用电量9.15万亿千瓦时，同比增长6%左右。

图 1 近三年全社会用电量(累计值, 亿千瓦时)



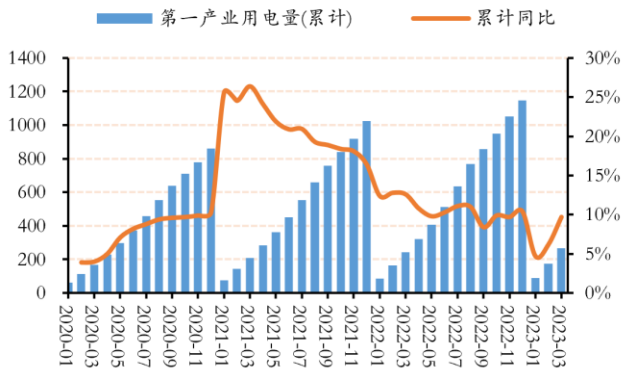
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 2 2023 年 1-3 月份用电量结构



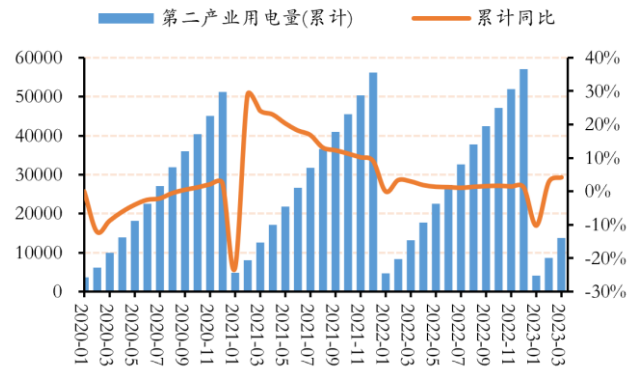
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 3 近三年第一产业用电量(累计值, 亿千瓦时)



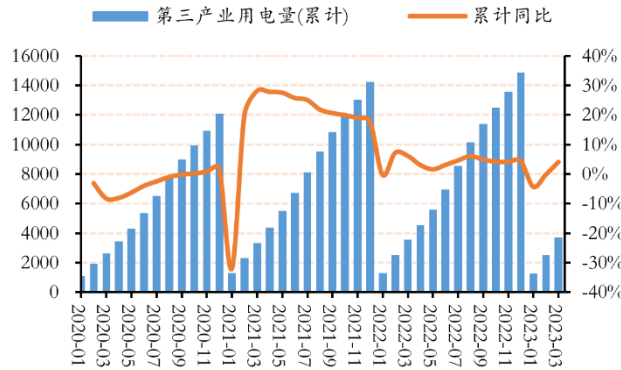
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 4 近三年第二产业用电量(累计值, 亿千瓦时)



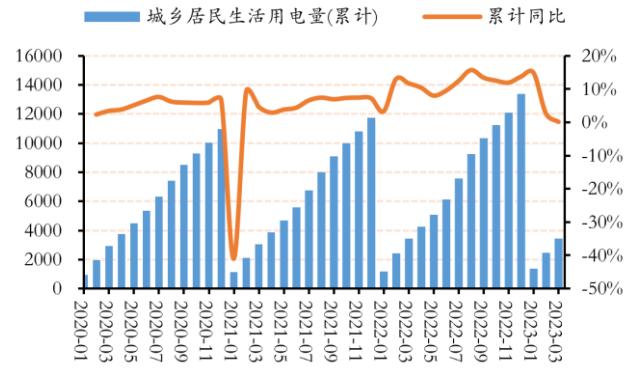
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

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)

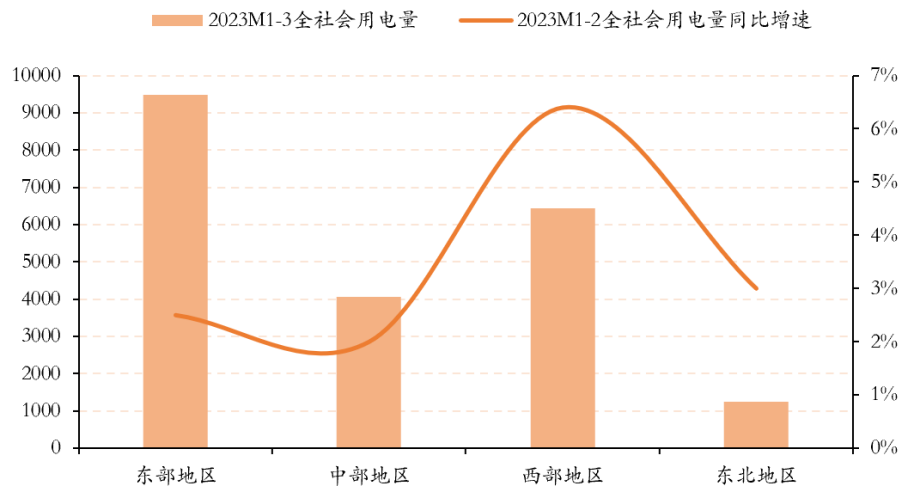


资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

2023 年 1-3 月, 东、中、西部和东北地区全社会用电量分别为 9479、4049、6441 和 1234 亿千瓦时, 增速分别为 2.5%、2.0%、6.4%和 3.0%; 单 3 月份, 东、中、西部和东北地区全社会用电量增速分别为 5.7%、4.3%、7.4%和 5.4%。

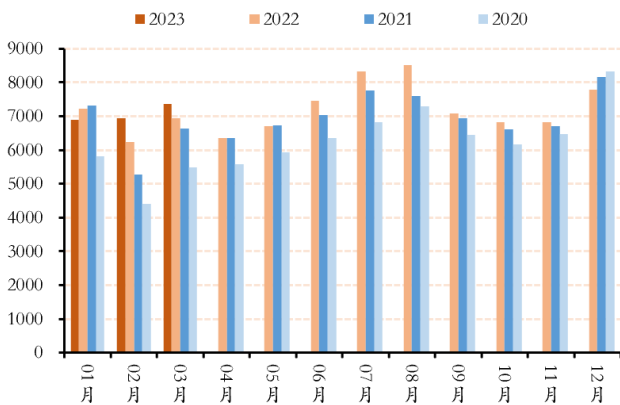
分省份来看, 1-3 月, 除贵州、江西、湖北、湖南和北京外, 其他省份全社会用电量实现正增长, 有 16 个省份全社会用电量增速超过全国平均水平, 依次为宁夏 (14.6%)、青海 (12.2%)、甘肃 (10.9%)、西藏 (10.3%)、内蒙古 (9.0%)、广西 (8.2%)、云南 (8.0%)、海南 (7.9%)、山西 (6.7%)、河北 (6.5%)、吉林 (5.3%)、新疆 (5.1%)、陕西 (4.5%)、四川 (4.3%)、河南 (3.8%) 和黑龙江 (3.7%)。单 3 月份, 有 28 个省份全社会用电量实现正增长, 增速超过 10%的省份依次为: 西藏 (36.6%)、广西 (15.8%)、甘肃 (13.5%)、吉林 (12.0%)、海南 (12.0%)、青海 (11.8%)、宁夏 (11.2%)、内蒙古 (11.1%) 和上海 (10.0%)。

图 7 2023M1-3 全社会用电量分地区情况(亿千瓦时)



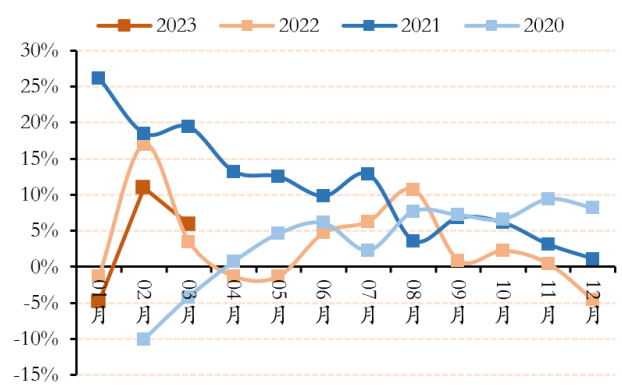
资料来源：中电联，湘财证券研究所

图 8 近三年全社会用电量(当月值,亿千瓦时)



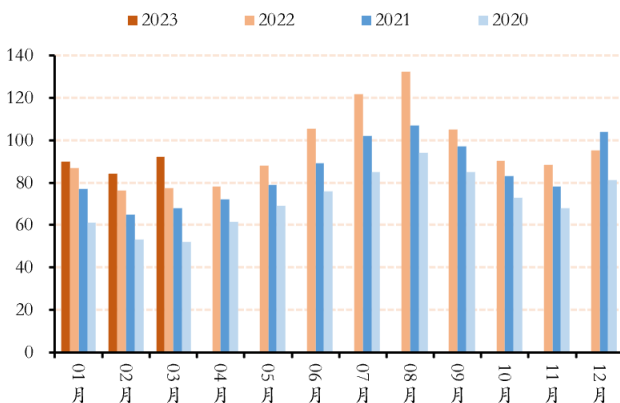
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 9 近三年全社会用电量单月增速



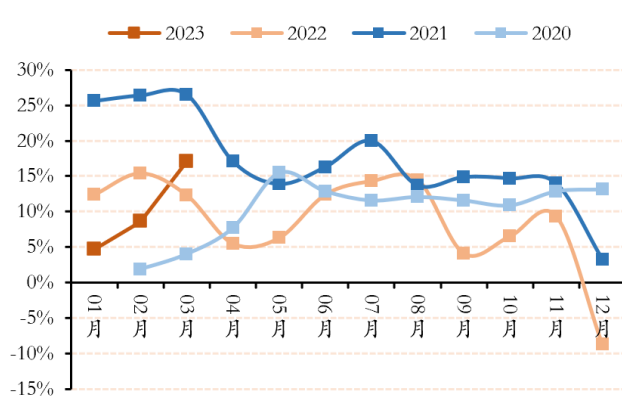
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 10 近三年第一产业用电量(当月值,亿千瓦时)



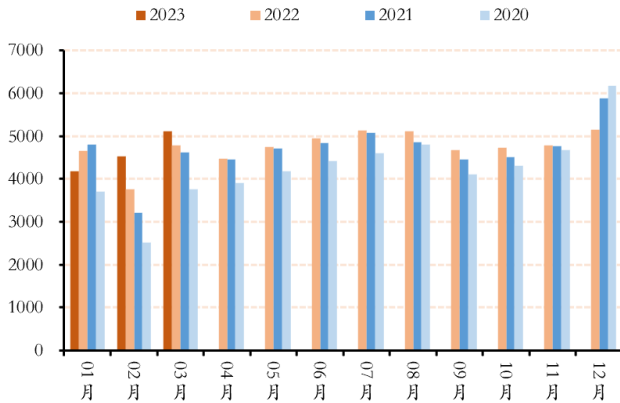
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 11 近三年第一产业用电量单月增速



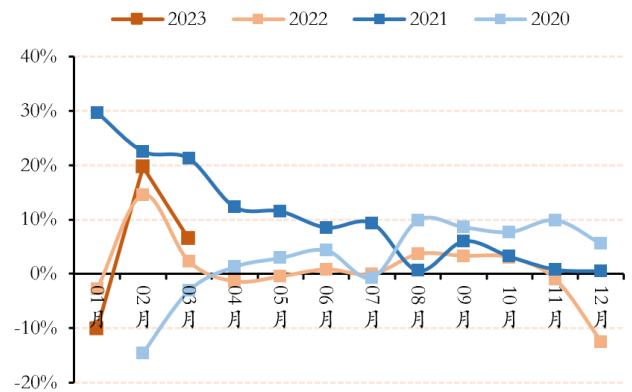
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 12 近三年第二产业用电量(当月值,亿千瓦时)



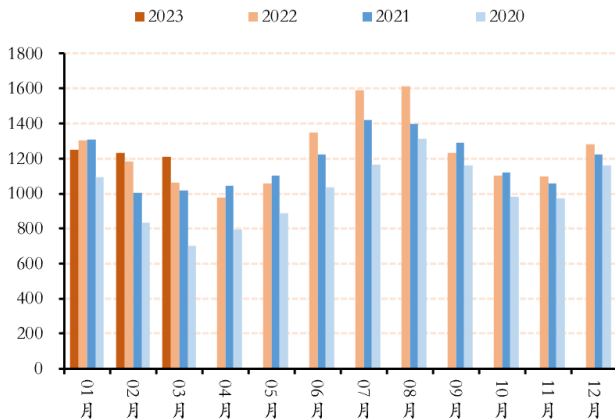
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 13 近三年第二产业用电量单月增速



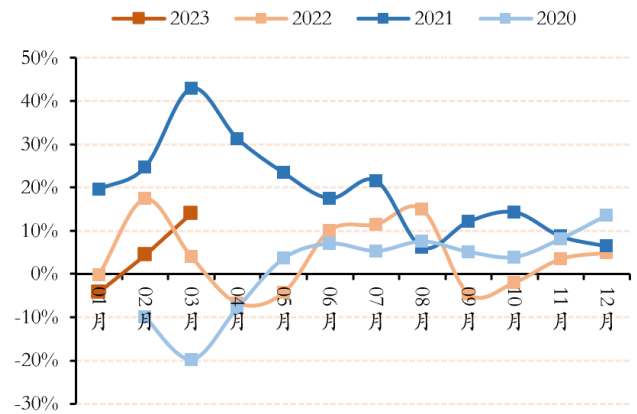
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 14 近三年第三产业用电量(当月值,亿千瓦时)



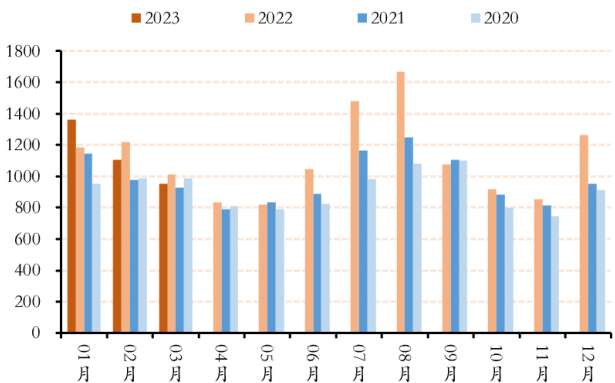
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

图 15 近三年第三产业用电量单月增速



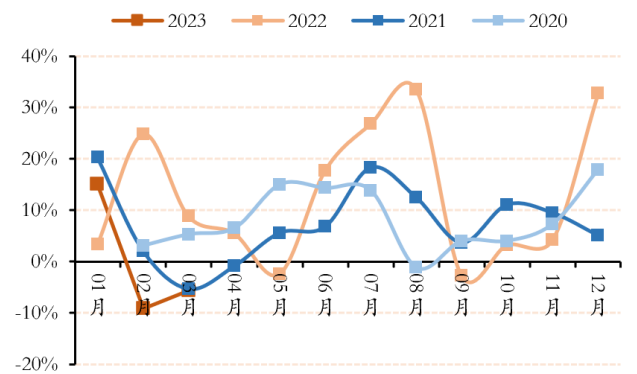
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

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



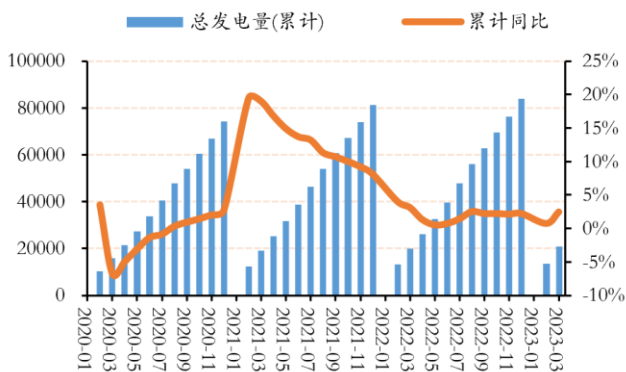
资料来源：国家能源局，Wind，湘财证券研究所

2 供给端：3 月电力生产整体加快，风电增速回落

2023 年 1-3 月，全国规模以上电厂发电量为 20712 亿千瓦时，同比增长 2.44%，增速同比去年下降 0.66pct。分类型看，水电发电量 2035 亿千瓦时，同比下降 8.34%，增速同比去年下降 21.04pct；火电发电量 14951 亿千瓦时，同比增长 1.71%，增速同比去年上升 0.41pct；核电发电量 1033 亿千瓦时，同比增长 4.39%，增速同比去年下降 2.51pct；风电发电量 2080 亿千瓦时，同比增长 18.1%，增速同比去年上升 14.8pct；光伏发电量 612 亿千瓦时，同比增长 11.82%，增速同比去年上升 1.52pct。

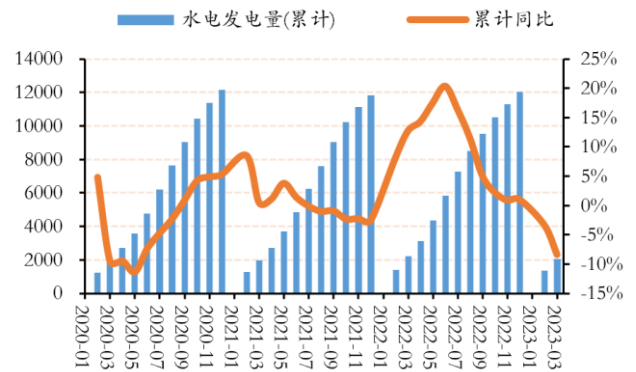
2023 年 3 月，全国规模以上电厂发电量为 7173 亿千瓦时，同比增长 5.12%，增速同比去年上升 4.92pct，环比 1-2 月上升 4.41pct。其中，水电发电量降幅扩大，火电发电量由降转增，风电增速回落，核电和光伏发电增速环比上升。分类型看，水电发电量 684 亿千瓦时，同比下降 15.5%，增速同比去年下降 35.3pct，环比 1-2 月下降 35.3pct；火电发电量 5146 亿千瓦时，同比增长 9.07%，增速同比去年上升 14.77pct，环比 1-2 月上升 11.33pct；核电发电量 366 亿千瓦时，同比增长 4.56%，增速同比去年上升 2.36pct，环比 1-2 月上升 0.25pct；风电发电量 735 亿千瓦时，同比增长 0.19%，增速同比去年下降 23.61pct，环比 1-2 月下降 29.97pct；光伏发电量 243 亿千瓦时，同比增长 13.91%，增速同比去年下降 2.89pct，环比 1-2 月上升 4.61pct。

图 18 规模以上电厂发电量(累计值, 亿千瓦时)



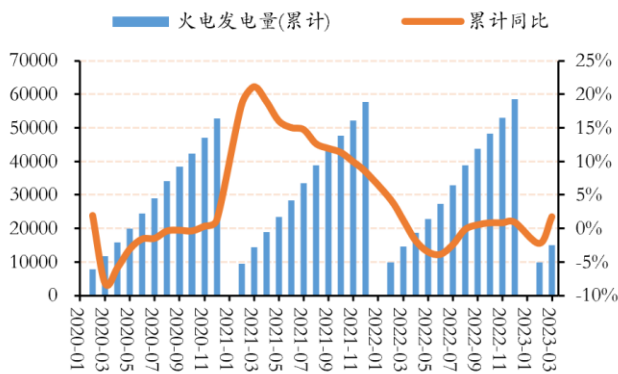
资料来源：国家统计局，Wind，湘财证券研究所

图 19 规模以上电厂水电发电量(累计值, 亿千瓦时)



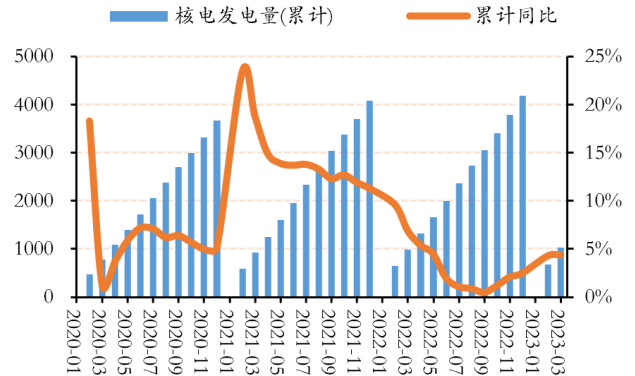
资料来源：国家统计局，Wind，湘财证券研究所

图 20 规模以上电厂火电发电量(累计值, 亿千瓦时)



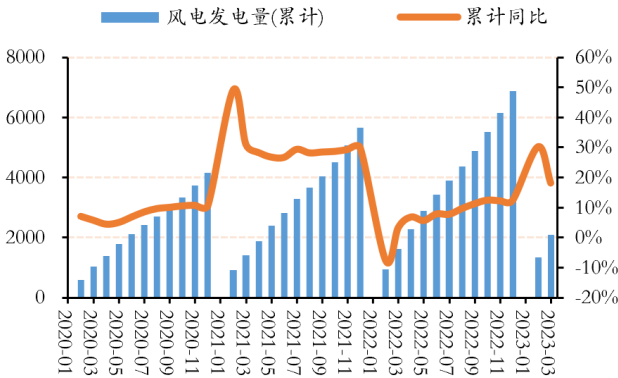
资料来源：国家统计局，Wind，湘财证券研究所

图 21 规模以上电厂核电发电量(累计值, 亿千瓦时)



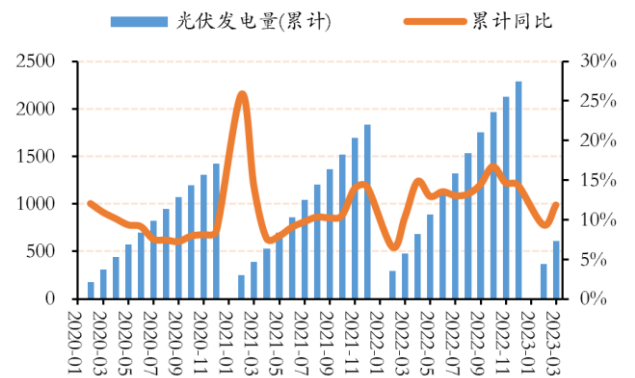
资料来源：国家统计局，Wind，湘财证券研究所

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，能源清洁低碳转型是必然趋势，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。

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。