

6月电力数据点评：风光装机延续高增长，经济弱复苏拖累用电需求

公用事业

推荐(维持)

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：1-6月全国风电新增装机 22.99GW，同比增长 77.7%；全国太阳能新增装机 78.42GW，同比增长 154.0%；全国火电新增装机 26.02GW，同比增长 97.1%；1-6月全社会用电量 43706 亿千瓦时，同比增长 5.0%，其中 6月全社会用电量 7751 亿千瓦时，同比增长 3.9%。

● 6月风电装机高增长，招标量支持后续增长空间

1-6月风电新增装机 22.99GW，同比增长 77.7%，其中 6月风电新增装机 6.63GW，同比增长 212.7%。截至 6月末，风电累计装机 389.21GW，同比增长 13.7%。

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 1-6月全国风电招标总量 34.5GW，同比下降 22%，但依然维持在较高水平。中国可再生能源学会预计 2023-2025年国内年均新增装机 60-70GW，较 2022年新增 38GW 明显提升。

● 6月太阳能装机高增长，全年新增装机有望维持高增长

1-6月太阳能新增装机 78.42GW，同比增长 154.0%，其中 6月太阳能新增装机 17.21GW，同比增长 140.0%。截至 6月末，太阳能累计装机 470.67GW，同比增长 39.8%。

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。根据近期三峡能源蒙西基地库布其项目、国电电力组件框架协议采购项目等中标结果，组件中标价格已下降至 1.3-1.4元/W，接近历史最低水平，有望刺激下半年装机需求。光伏协会预计 2023年全国光伏新增装机 95-120GW，同比增长 9%-37%；2023-2030年新增装机呈递增趋势。

● 6月用电量增速下滑，经济弱复苏拖累用电需求

6月，全社会用电量 7751 亿千瓦时（同比+3.9%，增速环比 5月下降 3.5pct），主要是工业与服务业用电需求疲软影响。6月第二产业用电量 5027 亿千瓦时（同比+2.3%，增速环比 5月下降 1.8pct），第三产业用电量 1494 亿千瓦时（同比+10.1%，增速环比 5月下降 10.8pct）。

二季度 GDP 增速 6.3%，上半年 GDP 增速 5.5%，略低于市场预期。6月制造业 PMI 环比回升 0.2 个百分点至 49.0%，但连续三个月处于收缩区间（2023年 4月 49.2%、5月 48.8%、6月 49.0%）。目前经济复苏动能不足，下半年稳增长政策措施有望加速落地。

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

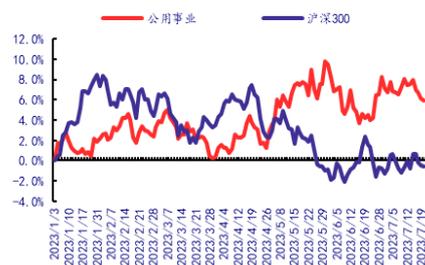
研究助理

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

● **煤价反弹空间有限，火电盈利有望持续修复**

1-6月火电新增装机 26.02GW，同比增长 97.1%，其中 6 月新增 4GW，同比增长 17%。2021 年以来核准的火电机组陆续投运，夯实保供基本盘。煤价方面，7 月进入迎峰度夏旺季，目前秦港 5500 大卡市场煤价较 6 月低点反弹 116 元/吨，但考虑到厄尔尼诺气候推动水电出力回升，且经济复苏趋势依然偏弱，预计后续煤价反弹空间较为有限。火电企业下半年业绩有望持续修复。

● **建议关注：**

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。

火电板块重点推荐华能国际、华电国际、大唐发电、江苏国信、皖能电力、浙能电力；可再生能源板块重点推荐三峡能源、龙源电力、芯能科技、中闽能源、江苏新能、华能水电、川投能源。

● **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			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
600011.SH	华能国际	9.26	-0.47	0.54	0.71	0.84	-19.7	17.1	13.0	11.0
600027.SH	华电国际	6.06	0.01	0.54	0.70	0.76	621.0	11.2	8.7	8.0
601991.SH	大唐发电	3.15	-0.02	0.19	0.27	0.33	-142.1	16.6	11.7	9.5
600023.SH	浙能电力	4.91	-0.14	0.41	0.51	0.64	-36.1	12.0	9.6	7.7
002608.SZ	江苏国信	7.25	0.02	0.61	0.81	0.76	401.8	11.8	8.9	9.5
000543.SZ	皖能电力	6.64	0.19	0.48	0.59	0.67	35.4	14.0	11.3	9.8
600483.SH	福能股份	8.31	1.02	1.53	1.70	1.88	8.1	5.4	4.9	4.4
000543.SZ	粤电力 A	6.64	0.19	0.48	0.59	0.67	35.4	14.0	11.3	9.8
600021.SH	上海电力	10.27	0.11	0.74	0.96	1.16	90.2	13.9	10.7	8.8
000690.SZ	宝新能源	6.63	0.08	0.64	0.79	1.21	78.8	10.4	8.3	5.5
600905.SH	三峡能源	5.32	0.93	0.32	0.39	0.45	5.7	16.7	13.8	12.0
001289.SZ	龙源电力	20.44	0.61	0.99	1.13	1.32	33.5	20.7	18.0	15.5
603105.SH	芯能科技	16.69	0.38	0.51	0.66	0.85	43.6	32.7	25.3	19.6
000591.SZ	太阳能	6.59	0.35	0.53	0.70	0.85	18.6	12.4	9.5	7.7
600163.SH	中闽能源	5.42	0.38	0.46	0.49	0.52	14.1	11.9	11.0	10.4
603693.SH	江苏新能	13.22	0.65	0.69	0.96	1.60	20.3	19.1	13.7	8.3
002015.SZ	协鑫能科	12.91	0.56	0.78	1.01	1.26	23.1	16.5	12.8	10.3
600025.SH	华能水电	7.04	0.38	0.42	0.46	0.49	18.6	16.8	15.4	14.3

资料来源：wind，中国银河证券研究院。收盘价为 2023 年 7 月 19 日。

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，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

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：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫆玲 010-80927722 tanganmanling_bj@chinastock.com.cn