



Research and
Development Center

电力消费增速有所收窄，重磅电改政策有望落地

—电力行业 6 月月报

2023 年 7 月 30 日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究

电力行业

投资评级 看好

上次评级 看好

左前明 能源行业首席分析师
执业编号: S1500518070001
联系电话: 011-83326712
邮箱: zuoqianming@cindasc.com

李春驰 电力公用行业联席首席分析师
执业编号: S1500522070001
联系电话: 011-83326723
邮箱: lichunchi@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 110031

电力月报：电力消费增速有所收窄，重磅电改政策有望落地

2023年7月30日

本期内容提要：

- **月度专题点评：新一轮电力市场化改革政策解读：电改政策回顾与展望。2015~2020年-市场机制初现，运行模式探索：**9号文掀开了新一轮电力市场化改革的序幕。改革推进初期，市场机制、运行方式及市场监管等推进较为缓慢。**2021~2023年-电力系统面临转型，市场改革逐渐提速：**新型电力系统“发展同时面临“双高”的渗透，适配于新型电力系统的市场化改革也逐步出现提速。在“全国统一电力市场”的顶层设计理念下，电价实现-20%~+20%的浮动放开；辅助服务、输配电价核定监管，以及需求侧响应相关政策接连出台。**2023~2025年-市场化改革推进展望：改革政策有望直击痛点，节奏或受宏观环境影响。**我们认为，本次《关于深化电力体制改革加快构建新型电力系统的指导意见》有望聚焦于新型电力系统中“缺电”和“弃电”并存的问题。源网荷储各环节中的灵活性主体有望因电改政策推进落实获得更高收益。
- **月度板块及重点上市公司表现：**截至7月28日，7月电力及公用事业板块下跌0.5%，表现劣于大盘；7月沪深300上涨3.9%到3992.7；涨幅前三的行业分别是非银行金融(13.9%)、房地产(12.6%)、食品饮料(9.3%)。截至7月28日，7月电力板块重点上市公司中涨幅前三的分别为中国核电(5.72%)、晋控电力(5.36%)、深圳能源(2.12%)。
- **月度电力需求情况分析：全社会电力消费增速同比回落。**6月，全社会用电同比增长3.87%。分类用电增速涨幅均同比收窄，三产用电增速绝对值仍可观：6月，一、二、三产业用电量同比增速分别为14.03%、2.30%、10.12%，居民用电量同比增长2.16%。**分板块：**制造业电力消费增速略有回落，高技术装备制造和消费用电增速大幅收窄。分子行业看，高技术装备制造板块中新增用电贡献率排名前三的子行业为电气机械制造业、计算机通信设备制造业、汽车制造业；消费板块新增用电贡献率排名前三的为批发和零售业、交通运输业、住宿餐饮业；六大高耗能板块中新增用电贡献率排名前三的为有色金属冶炼及压延加工业、燃料加工业、非金属制品业。**分地区来看，**东部沿海省份用电量领先，京粤蒙用电增速靠前。**弹性系数方面，**2023年二季度电力消费弹性系数为1.02。
- **月度电力生产情况分析：水风发电增速环比下降，火电光伏出力同比高增。**6月份，全国发电量增长2.80%。**分机组类型看，**火电电量同比上升14.2%；水电电量同比下降33.9%；核电电量同比增长13.8%；风电电量同比增长1.16%；太阳能电量同比增长8.83%。**新增装机方**

面，6月全国总新增装机3042万千瓦，其中新增火电400万千瓦，新增水电102万千瓦，新增风电663万千瓦，新增光伏1721万千瓦，光伏装机持续高增。发电设备利用方面，1-6月全国发电设备平均利用小时数1733小时，同比降低2.48%。其中，火电利用小时同比上升4.08%；水电利用小时同比降低26.73%；核电利用小时同比上升2.64%；风电利用小时同比上升7.19%；光伏利用小时同比下降4.64%。煤炭库存情况、日耗情况及三峡出库情况方面，煤炭库存环比下降；煤炭日耗环比下降；三峡水位同比持续下滑，三峡水库蓄水量同比有所回升。

- **月度电力市场数据分析：**电网公司代理购电价格环比有所下降，同比上升明显。7月，电网公司月度代理购电价格为404.33元/兆瓦时，相较燃煤基准价上浮9.57%，环比下跌0.74%，同比上浮4.41%。广东7月月度交易价格与现货市场价格环比有所下降；山西7月月度交易有所回落，现货交易价格环比下降；山东7月现货交易价格环比上涨。
- **行业新闻：**（1）7月11日，中央全面深化改革委员会第二次会议通过《关于深化电力体制改革加快构建新型电力系统的指导意见》。（2）7月20日，国家能源局要求做好分布式在内的光伏发电全面入市准备。（3）7月7日，国调中心、北京电力交易中心发布《关于落实优化省间电力现货市场交易价格机制的通知》（4）7月17日，福建省2023年海上风电市场化竞争配置（第一批）结果出炉。（5）7月3日，全国新能源消纳监测预警中心公布2023年5月各省级区域新能源并网消纳情况。
- **投资观点：**我们认为，国内历经多轮电力供需关系紧张之后，电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。在电力供需矛盾持续激化的态势下，煤电顶峰价值凸显；在电力市场化改革的持续推进下，电价趋势有望稳中小幅上涨，电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广，容量补偿电价等机制有望出台。双碳目标下的新型电力系统建设，或将持续依赖系统调节手段的丰富和投入。此外，伴随着发改委加大电煤长协保供力度，电煤长协实际履约率有望边际上升，煤电企业的成本端较为可控。展望未来，我们认为电力运营商的业绩有望大幅改善。电力运营商受益标的：粤电力A、国投电力、华能国际、华电国际、国电电力等；同时，煤电设备制造商和灵活性改造技术类公司也有望受益于煤电新周期的开启，设备制造商受益标的：东方电气；灵活性改造受益标的：龙源技术、青达环保、西子洁能等。
- **风险因素：**宏观经济下滑导致用电量增速不及预期，电力市场化改革推进缓慢，电煤长协保供政策的执行力度不及预期。

月度专题：新一轮电力市场化改革政策解读：电改政策回顾与展望.....	6
月度板块及重点上市公司股价表现.....	8
月度电力需求情况分析.....	9
月度电力供应情况分析.....	14
电力市场月度数据.....	21
7月行业重要新闻.....	23
投资策略及行业主要上市公司估值表.....	24
风险因素.....	25

表目录

表 1: 2015 年至今主要电改政策汇总.....	7
表 2: 山西电力市场 7 月月度交易情况.....	22
表 3: 电力行业主要公司估值表.....	24

图目录

图 1: 各行业板块表现 (%，截止至 7 月 25 日).....	8
图 2: 电力板块各重点上市公司表现 (%，截止至 7 月 24 日).....	9
图 3: 全社会分月用电量对比 (亿千瓦时).....	9
图 4: 全社会分月用电量同比增速对比 (%).....	9
图 5: 一产分月用电量同比增速情况 (%).....	10
图 6: 二产分月用电量同比增速情况 (%).....	10
图 7: 三产分月用电量同比增速情况 (%).....	10
图 8: 城乡居民分月用电量同比增速情况 (%).....	10
图 9: 制造业分月用电量同比增速情况 (%).....	11
图 10: 高技术装备制造业分月用电量同比增速情况 (%).....	11
图 11: 消费分月用电量同比增速情况 (%).....	11
图 12: 六大高耗能产业分月用电量同比增速情况 (%).....	11
图 13: 高技术装备子行业用电占比和新增贡献率 (%).....	12
图 14: 消费板块子行业用电占比和新增贡献率 (%).....	12
图 15: 六大高耗能板块子行业占比和新增贡献率 (%).....	12
图 16: 分地区 6 月当月用电量及增速情况.....	13
图 17: 分地区 1-6 月累计用电量及增速情况.....	13
图 18: 电力消费弹性系数情况.....	13
图 19: 全国发电量累计情况.....	14
图 20: 全国发电量分月情况.....	14
图 21: 火电发电量累计情况.....	14
图 22: 火电发电量分月情况.....	14
图 23: 水电发电量累计情况.....	15
图 24: 水电发电量分月情况.....	15
图 25: 核电发电量累计情况.....	15
图 26: 核电发电量分月情况.....	15
图 27: 风电发电量累计情况.....	15
图 28: 风电发电量分月情况.....	15
图 29: 太阳能发电量累计情况.....	16
图 30: 太阳能发电量分月情况.....	16
图 31: 分地区分月发电量及增速情况.....	16
图 32: 分地区累计发电量及增速情况.....	16
图 33: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨).....	17
图 34: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况 (万吨).....	17
图 35: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨).....	17
图 36: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨).....	17
图 37: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天).....	17
图 38: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天).....	17
图 39: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒).....	18
图 40: 三峡水库蓄水量变化情况 (立方米/秒).....	18
图 41: 新增电源装机分月情况.....	18
图 42: 新增火电装机分月情况.....	18

图 43: 新增风电装机分月情况.....	19
图 44: 新增光伏装机分月情况.....	19
图 45: 分地区 6 月新增装机情况.....	19
图 46: 分地区 1-6 月累计新增装机情况.....	19
图 47: 发电设备平均利用小时数及同比情况.....	20
图 48: 火电发电设备平均利用小时数.....	20
图 49: 水电发电设备平均利用小时数.....	20
图 50: 核电发电设备平均利用小时数.....	20
图 51: 风电发电设备平均利用小时数.....	20
图 52: 光伏发电设备平均利用小时数.....	20
图 53: 电网公司月度代理购电价格情况 (全国平均, 元/MWh)	21
图 54: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	21
图 55: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	21
图 56: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	22
图 57: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	22
图 58: 山东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	23
图 59: 山东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	23

月度专题：新一轮电力市场化改革政策回顾与展望

7月11日，中央全面深化改革委员会第二次会议召开。会议审议通过了《关于深化电力体制改革加快构建新型电力系统的指导意见》。会议强调：要科学合理设计新型电力系统建设路径，在新能源安全可靠替代的基础上，有计划分步骤逐步降低传统能源比重。要健全适应新型电力系统的体制机制，推动加强电力技术创新、市场机制创新、商业模式创新。要推动有效市场同有为政府更好结合，不断完善政策体系，做好电力基本公共服务供给。

我国新一轮电力市场化改革自2015年开始，历经8年时间，与“双碳”目标和能源转型发展“两期叠加”，中间遭遇改革进度停滞和缺煤少电保供危机等一系列问题与困境。而今，电改借由系统性问题暴露的窗口期持续深入推进，面向新型电力系统未来的发展需要，有望渡过改革“深水区”。回顾2015年电改9号文以来的政策发展，主要包括以下三个阶段：

1) 2015~2020年-市场机制初现，运行模式探索：2015年3月15日，中共中央、国务院印发了《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》，在行业内被简称为“中发9号文”。以中发9号文的印发为标志，中国掀起了新一轮电力市场化改革的序幕。国家发改委随后发布“1+4”配套政策体系，即以《关于推进电力市场建设的实施意见》为总体规划，以“管住中间，放开两头”为核心思路，从发用电计划放开、输配电价核定、售电业务放开和交易机构独立四个方面开展电力体制机制改革。改革推进初期，市场机制、运行方式及市场监管等推进较为缓慢。紧随“9号文”提出的《关于推进电力市场建设的实施意见》，其中整体按照以现货市场为基础的市场体系直到2017年才开始逐步落实，首批8个现货试点到2020年仍未能实现年度结算试运行，推进较为缓慢。电网输配电价监管自2016年才开始启动，初步确定区域电网、省级电网、增量配网等电网的输配电价。虽然各地同步积极成立独立交易中心，开展相应中长期交易，并且具备市场交易条件的煤电电价于2019年改革为“基准价+上下浮动”的市场化形成机制，但市场化交易电价依然受制于“2020年暂不上浮，确保工商业平均电价只降不升”的行政管制。综合来看，2020年前电改推进仍处于发展初期，建设与探索较为缓慢。

2) 2021~2023年-电力系统面临转型，市场改革逐渐提速：自2020年底“碳达峰-碳中和”目标提出以来，电力系统发展同时面临“双高”（高比例新能源和高比例电力电子器件）的渗透，开始向“新型电力系统”逐渐转型。电改政策推进也逐步出现提速，2022年发改委能源局发布《关于加快建设全国统一电力市场体系的指导意见》，首次提出全国统一电力市场的顶层设计概念，除继续要求推进完善电价形成机制，推进“中长期-现货-辅助服务”三位一体的市场体系外，还重点点到“构建适应新型电力系统的市场机制”。相比于2015年电改“9号文”后续的电改机制模仿照搬欧美现有电力市场的情况，“构建适应新型电力系统的市场机制”实质上指出新一轮电改的改革方向，即电力市场机制需适应和服务于新型电力系统的需要。细化而言，其包括提升电力市场对高比例新能源的适应性，建立容量成本回收机制，探索绿电交易和健全分布式交易机制等。电价方面，为了应对煤价的突发上涨，2021年国家发改委发布“1439”号文-《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，其中直接放开全部煤电电量和工商业用户进入市场，并扩大上下浮动范围为“-20%~+20%”，真正落实煤电电量的市场化竞价机制，并允许煤电电价上浮。辅助服务方面，2021年，国家能源局发布《电力并网运行管理规定》、《电力辅助服务管理办法》（简称新版“两个细则”），其主要应对新能源高速发展下辅助服务需求量显著增加，和仅靠发电侧单边无法承担全部系统辅助服务成本的问题。输配电价核定与监管方面，2023年5月国家发改委发布《关于第三监管周期省级电网输配电价及有关事项的通知》，首次以

“准许成本+合理收益”的原则直接（顺价）核定省级电网输配电价，输配电价改革进一步得以深化。需求侧响应方面，2023年5月，国家发展改革委发布《电力需求侧管理办法（征求意见稿）》和《电力负荷管理办法（征求意见稿）》，旨在应对随着高比例新能源的快速发展以及尖高峰时段电力需求的刚性增长下，新型电力系统同时面临“缺电”和“弃电”并存的情况。综合来看，2021年后，在电力系统面临转型的情况下，适配于新型电力系统的市场化改革也随之提速，源网荷储等系统内各部分主体参与调节的能力和积极性有望随市场机制调整而逐步释放。

3) 2023~2025年-市场化改革推进展望：改革政策有望直击痛点，节奏或受宏观环境影响。对比2015年后各省电改体制机制可以发现，当前各省电力市场体系大体为仿照现有美国电力市场机制，仍停留在以传统能源为主体的电力运行系统上的体制改革，并未考虑到近年来我国新能源快速发展所带来的影响和变革，亦未能考虑新型电力系统的发展需要和面临的问题。本次《关于深化电力体制改革加快构建新型电力系统的指导意见》延续了先前全国统一电力市场的思路，电力市场机制适应和服务于新型电力系统的方向不变。在此基础上，结合深改委会议的中心思想，新一轮电改将着重于新型电力系统在面临“双高”情况下将要面对和需要解决的问题，即“缺电”和“弃电”。需要注意的是，自2021年“先立后破”提出以来，能源电力保供安全长期是新型电力系统发展建设的首要目标，本次深改委也重点指出“在新能源安全可靠替代的基础上，有计划分步骤逐步降低传统能源比重”。此外，“健全适应新型电力系统的体制机制，推动加强电力技术创新、市场机制创新、商业模式创新”的提法意在指引电改政策着力于新型电力系统面临的问题，以创新手段破除现有市场体制机制不适应“双高”现状的部分，以市场手段鼓励激励系统内灵活性资源主动调节，以应对“双高”带来的系统随机性与波动性。我们认为，在电力系统发用两侧波动更为剧烈的情况下，源网荷储各环节中，包括火电灵活性改造、独立储能、虚拟电厂、负荷聚合商等灵活性主体有望在接下来的电改政策推进落实中，从电能量市场、辅助服务市场和容量补偿机制中获得更高收益。

表 1：2015 年至今主要电改政策汇总

时间	政策文件	主要内容
2015-03	《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》 《关于推进输配电价改革的实施意见》 《关于推进电力市场建设的实施意见》	正式宣布新一轮电改启动，明确“管住中间，放开两头”的体制架构
2015-11	《关于电力交易机构组建和规范运行的实施意见》 《关于有序放开发用电计划的实施意见》 《关于推进售电侧改革的实施意见》 《关于加强和规范燃煤自备电厂监督管理的指导意见》	作为“中发9号文”的6个配套文件，涵盖输配电价改革，电力市场建设、电力交易机构组建和规范运行等方面内容
2016-12	《省级电网输配电价定价办法（试行）》	初步推进输配电价改革，建立省级电网输配电价核定办法与体系
2016-12	《电力中长期交易基本规则（暂行）》	统一中长期交易品种、交易周期、组织流程、安全校核等内容，规范了中长期市场的运营。电力中长期交易主要开展年度(多年)、月度，月内(多日)电能量交易
2017-09	《关于开展电力现货市场建设试点工作的通知》	选择南方(以广东起步)、蒙西、浙江、山西、山东、福建、四川、甘肃等8个地区作为第一批试点。电力现货交易主要开展日前，日内，实时电能量交易，形成体现时间和位置特性的电能量商品价格
2018-01	《区域电网输配电价格定价办法（试行）》 《跨省跨区专项工程输电价格定价办法（试行）》 《关于制定地方电网和增量配电网配电价格的指导意见》	初步推进输配电价改革，建立区域电网、跨省跨区电网、地方电网和增量配网的输配电价核定办法与体系
2018-08	《关于推进电力交易机构规范化建设的通知》	推进电力交易机构股份制改造，保障电力交易机构相对独立工作，并进一步规范电力交易机构运行
2021-10	《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》	核心是真正建立起“能跌能涨”的市场化电价机制，加快推动电力中长期交易、现货市场和辅助服务市场建设发展，对加快推动发用电计划改革、售电侧体制改革等电力体制其他改革发挥重要作用

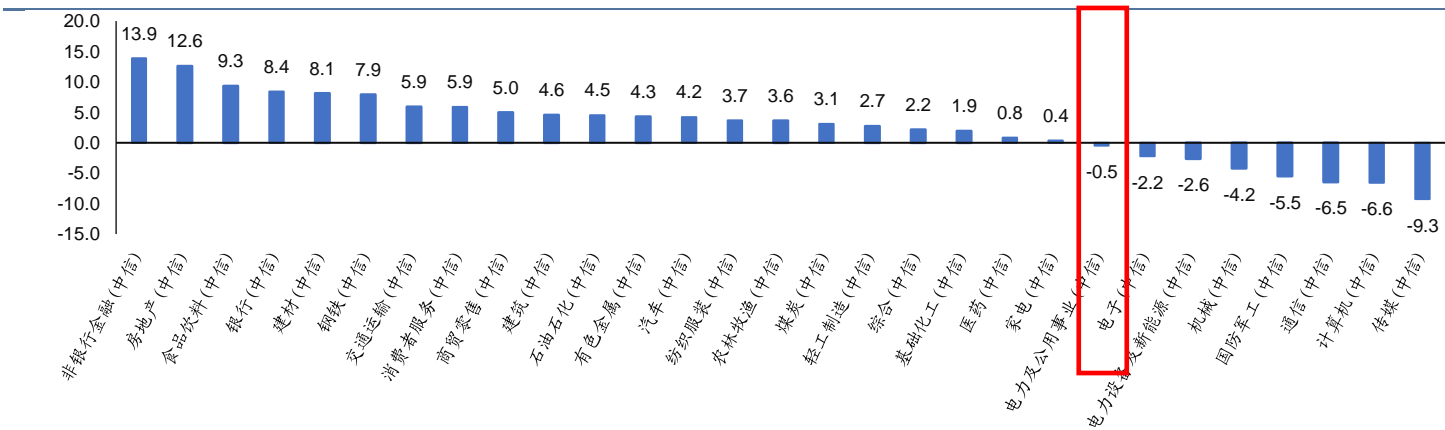
2021-11	《省间电力现货交易规则(试行)》	市场交易范围进一步扩大,发电侧参与主体更加多元,日内交易频次大幅提升,购售角色转换更加灵活,体现可再生能源绿色电力属性,为后续与绿电交易,绿证交易等有效衔接奠定了基础
2021-12	《电力并网运行管理规定》 《电力辅助服务管理办法》	扩大辅助服务提供主体范围,挖掘供需两侧的灵活调节能力;按照“谁受益、谁承担”的原则,建立用户参与的分担共享机制;健全市场形成价格新机制,推动辅助服务以市场竞争方式形成交易价格
2022-01	《关于加快建设全国统一电力市场体系的指导意见》	计划到2025年,全国统一电力市场体系初步建成,国家市场与省(区、市)/区域市场协同运行。到2030年,全国统一电力市场体系基本建成,适应新型电力系统要求,国家市场与省(区、市)区域市场联合运行,新能源全面参与市场交易
2022-03	《关于加快推进电力现货市场建设工作的通知》	第一批试点地区原则上2022年开展现货市场长周期连续试运行,第二批试点地区原则上在2022年6月底前启动现货市场试运行
2022-11	《电力现货市场基本规则(征求意见稿)》 《电力现货市场监管办法(征求意见稿)》	公布适用于采用集中式市场模式的省/区域现货市场,以及省/区域现货市场与相关电力市场衔接的基本规则,鼓励省级市场以省间、省/区域市场“统一市场、协同运行”起步,逐步推动省间、省/区域市场融合。
2023-05	《关于第三监管周期省级电网输配电价及有关事项的通知》 《关于第三监管周期区域电网输配电价格及有关事项的通知》 《关于抽水蓄能电站容量电价及有关事项的通知》	在严格成本监审基础上核定第三监管周期省级电网输配电价,进一步深化输配电价改革;首次按照新的抽水蓄能价格机制核定在运及2025年底前拟投运的所有抽水蓄能电站容量电价
2023-05	《电力需求侧管理办法(征求意见稿)》 《电力负荷管理办法(征求意见稿)》	利用经济激励手段,引导具备响应能力的电力用户自愿调整用电行为,主动削峰填谷获取补偿收益,充分调动需求侧资源积极性

资料来源:国家发改委,国家能源局,上海发改委,中央人民政府,国家电网公司,广西发改委,福建能监办,北极星火力发电网,信达证券研发中心

月度板块及重点上市公司股价表现

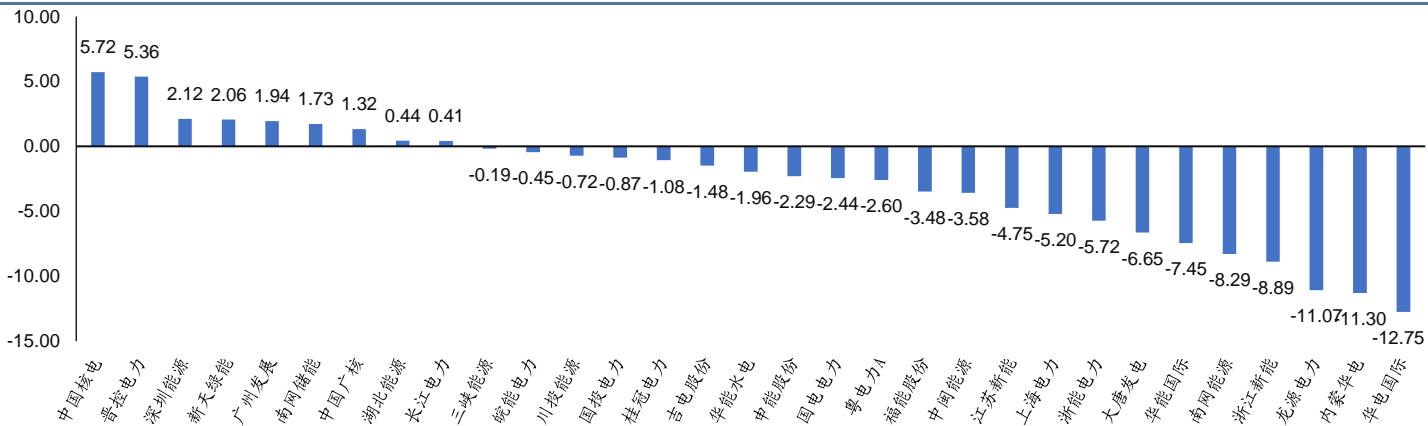
截至7月28日,7月电力及公用事业板块下跌0.5%,表现劣于大盘;7月沪深300上涨3.9%到3992.7;涨幅前三的行业分别是非银行金融(13.9%)、房地产(12.6%)、食品饮料(9.3%)。

图1:各行业板块表现(% ,截止至7月28日)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

截至7月28日,7月电力板块重点上市公司中涨幅前三的分别为中国核电(5.72%)、晋控电力(5.36%)、深圳能源(2.12%)。

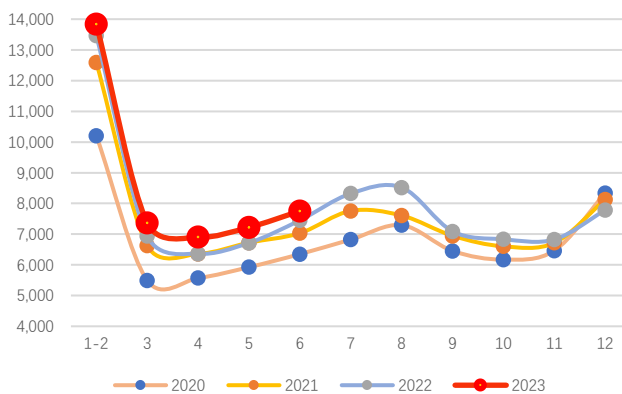
图 2：电力板块各重点上市公司表现（%，截止至 7 月 28 日）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

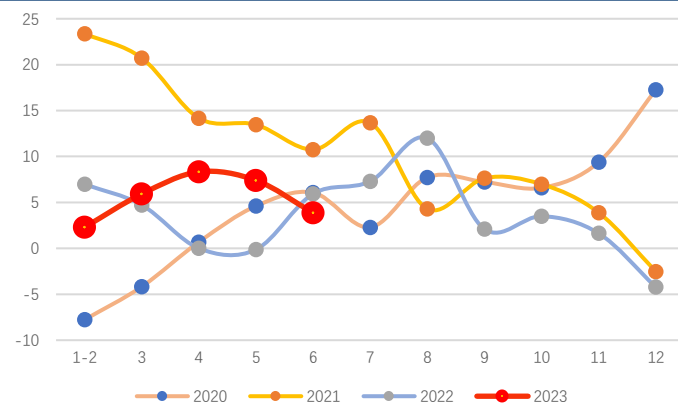
月度电力需求情况分析

1. 用电情况：全社会电力消费增速同比回落

6 月份全社会用电量 7751 亿千瓦时，同比增长 3.87%，涨幅较 5 月缩小 3.53pct。2021~2023 两年平均增速为 3.19%。2023 年 1-6 月，全社会用电量 43076 亿千瓦时，同比增长 4.98%，涨幅较 1-5 月缩小 0.25pct。2021~2023 两年平均增速为 3.08%。6 月全社会电力消费增速同比回落。

图 3：全社会分月用电量对比（亿千瓦时）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 4：全社会分月用电量同比增速对比（%）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2. 分行业：分类用电增速涨幅均同比收窄，三产用电增速绝对值仍可观

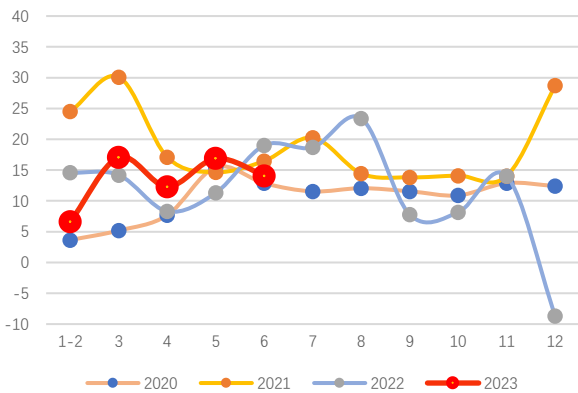
分行业来看，6 月一、二、三产业和城乡居民生活用电量分别为 121、5027、1494、1108 亿千瓦时，同比变化 14.03%、2.30%、10.12%、2.16%（涨幅较 5 月变化-2.86pct、-1.78pct、-10.77pct 和-6.02pct）。2021~2023 两年，一、二、三产和城乡居民产业电力消费平均增速分别为 6.08%、2.01%、4.67%、5.00%。一二三产和居民分类用电增速涨幅均同比收窄，三产用电增速绝对值仍可观。

2023 年 1-6 月，一二三产和城乡居民累计用电量分别为 577、28670、7631、6197 亿千瓦

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 9

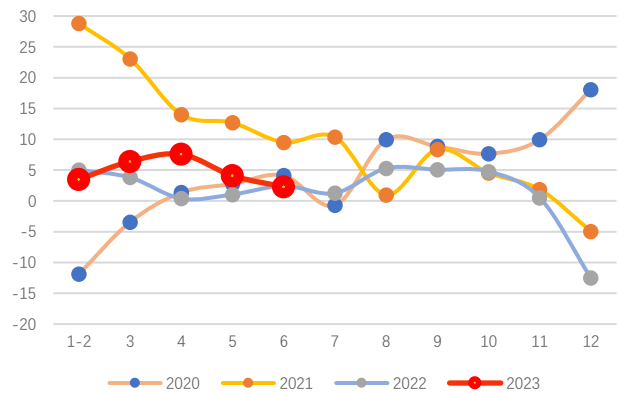
时，同比变化 12.08%、4.44%、9.85%、1.25%。2021~2023 两年，一、二、三产和城乡居民产业累计电力消费平均增速分别为 5.31%、2.78%、3.70%、3.36%。

图 5: 一产分月用电量同比增速情况 (%)



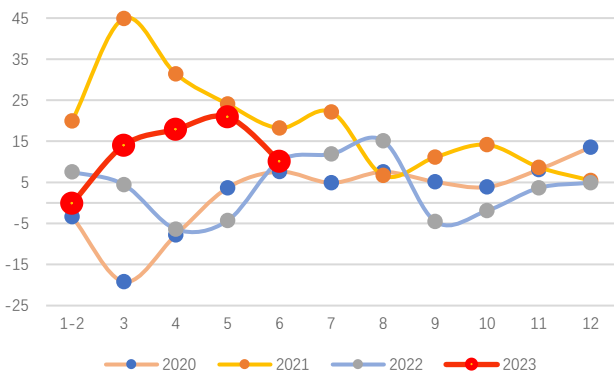
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6: 二产分月用电量同比增速情况 (%)



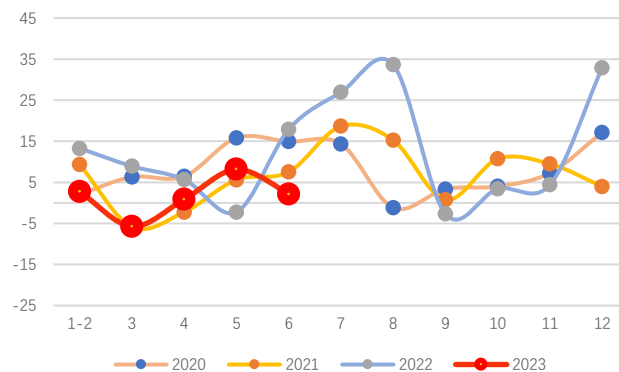
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7: 三产分月用电量同比增速情况 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

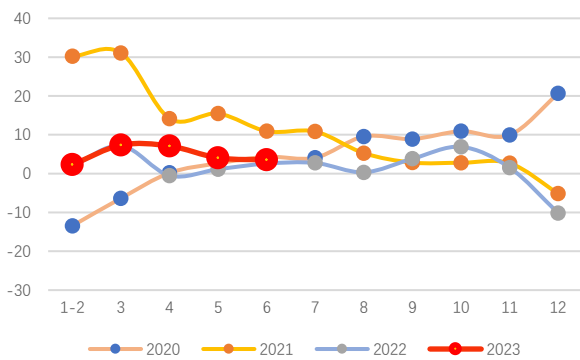
图 8: 城乡居民分月用电量同比增速情况 (%)



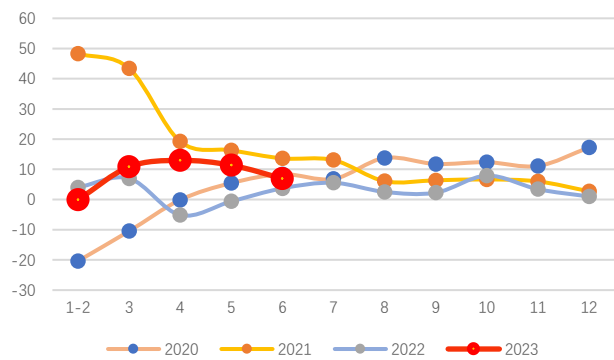
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3. 分板块: 制造业电力消费增速略有回落, 高技术装备制造和消费用电增速大幅收窄

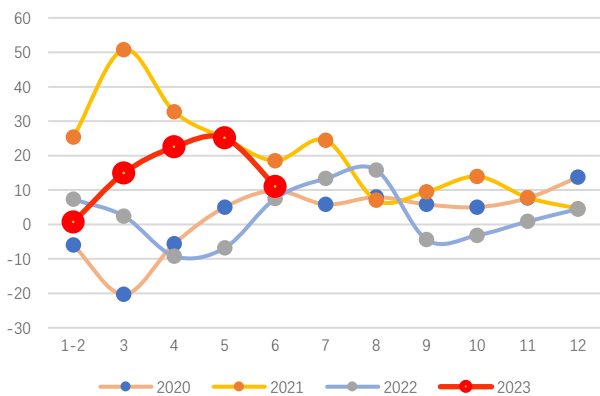
分板块来看, 6 月制造业板块同比增速略有回落; 其中, 高技术装备制造板块 (包含汽车制造业, 计算机、通信和其他电子设备制造业, 医药制造业, 金属制品业, 通用设备制造业, 专用设备制造业, 电气机械和器材制造业, 仪器仪表制造业, 铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业) 和消费板块 (包含交通运输、仓储、邮政业, 信息传输、软件和信息技术服务业, 批发和零售业, 住宿和餐饮业, 金融业, 房地产业) 用电量同比增速大幅收窄。六大高耗能产业板块 (包括黑色金属冶炼及压延加工业, 有色金属冶炼及压延加工业, 化学原料及化学制品制造业, 非金属矿物制品业, 石油、煤炭及其他燃料加工业, 电力、热力的生产和供应业) 用电量同比增速由正转负。

图 9：制造业分月用电量同比增速情况（%）


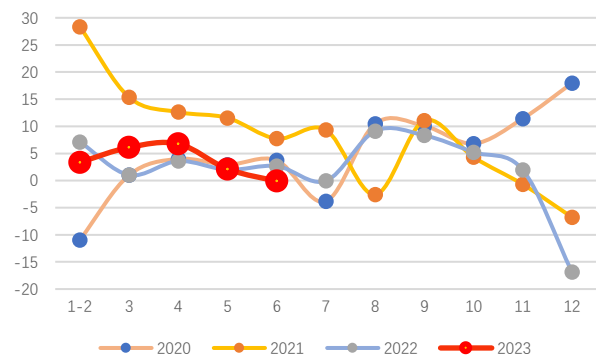
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 10：高技术装备制造业分月用电量同比增速情况（%）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 11：消费分月用电量同比增速情况（%）


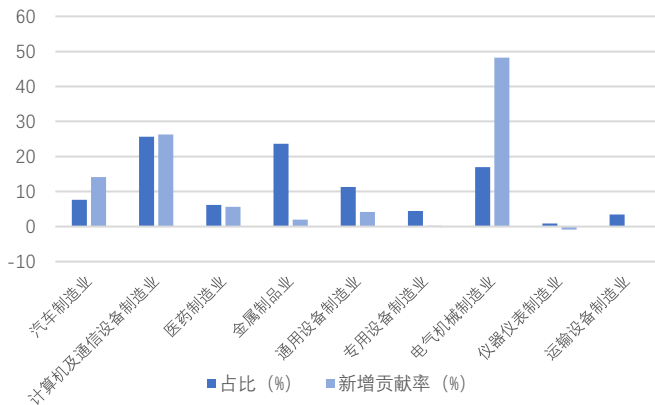
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 12：六大高耗能产业分月用电量同比增速情况（%）


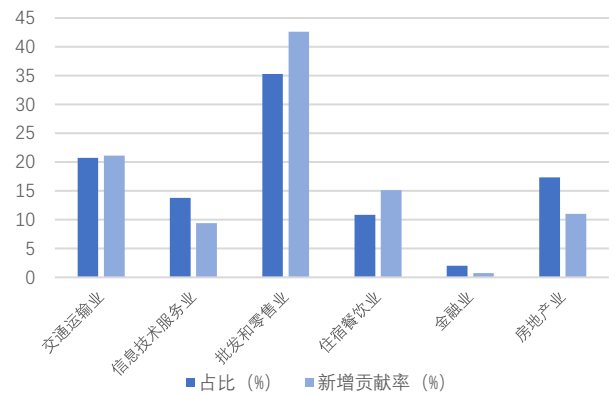
资料来源：Wind，信达证券研发中心

分板块看，制造业板块用电量 3810 亿千瓦时，6 月同比上升 3.58%（涨幅较 5 月收窄 0.46pct），2021~2023 两年平均增速为 2.32%；高技术装备制造板块用电量 872.07 亿千瓦时，6 月同比上升 6.91%（涨幅较 5 月收窄 4.45pct），2021~2023 两年平均增速为 3.30%；六大高耗能板块用电量 2980.89 亿千瓦时，6 月同比下降 0.1%（涨幅较 5 月收窄 2.23pct），2021~2023 两年平均增速为 1.60%；消费板块用电量 917.41 亿千瓦时，6 月同比增长 11.01%（涨幅较 5 月收窄 14.08pct），2021~2023 两年平均增速为 4.40%；。

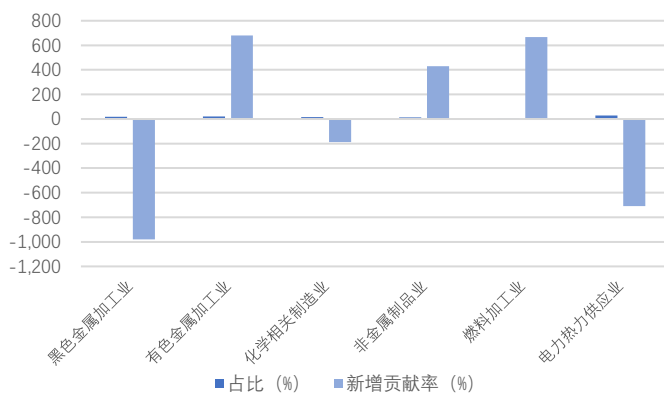
分子行业看，高技术装备制造板块中用电量占比前三的为计算机通信设备制造业（25.61%）、金属制品业（23.61%）和电气机械制造业（16.96%），新增用电贡献率排名前三的为电气机械制造业（48.24%）、计算机通信设备制造业（26.32%）、汽车制造业（14.09%）。消费板块中占比前三的为批发和零售业（35.31%）、交通运输、仓储及邮政业（20.75%）和房地产业（17.33%），新增用电贡献率排名前三的为批发和零售业（42.60%）、交通运输业（21.13%）、住宿餐饮业（15.14%）。六大高耗能板块中占比前三的为电力热力生产及供应业（27.85%）、有色金属冶炼及压延加工业（21.81%）和黑色金属冶炼及压延加工业（17.07%），新增用电贡献率排名前三的为有色金属冶炼及压延加工业（679.78%）、燃料加工业（667.31%）、非金属制品业（430.98%）。

图 13: 6 月高技术装备子行业用电占比和新增贡献率 (%)


资料来源: Wind, 中电联, 信达证券研发中心

图 14: 6 月消费板块子行业用电占比和新增贡献率 (%)


资料来源: Wind, 中电联, 信达证券研发中心

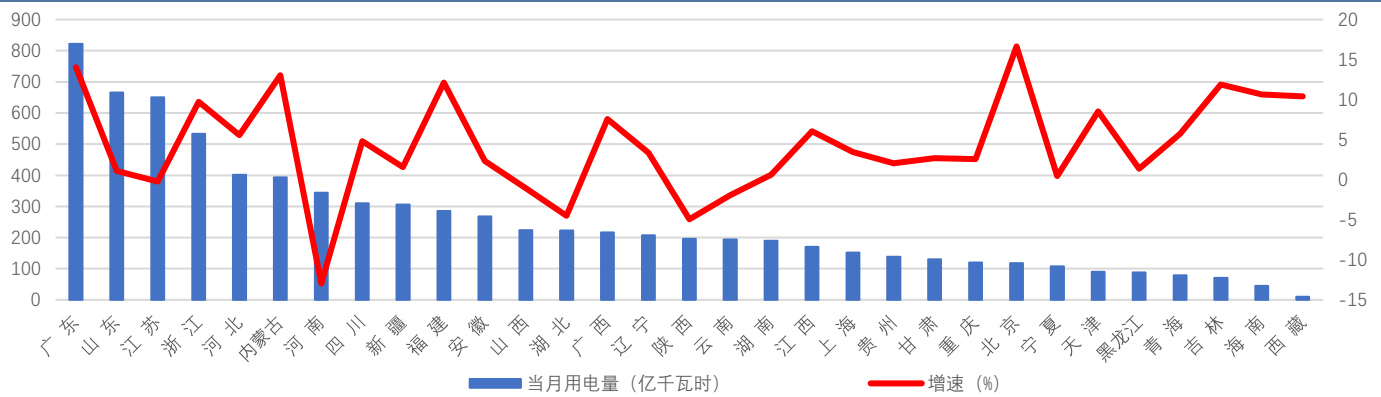
图 15: 6 月六大高耗能板块子行业用电占比和新增贡献率 (%)


资料来源: Wind, 中电联, 信达证券研发中心

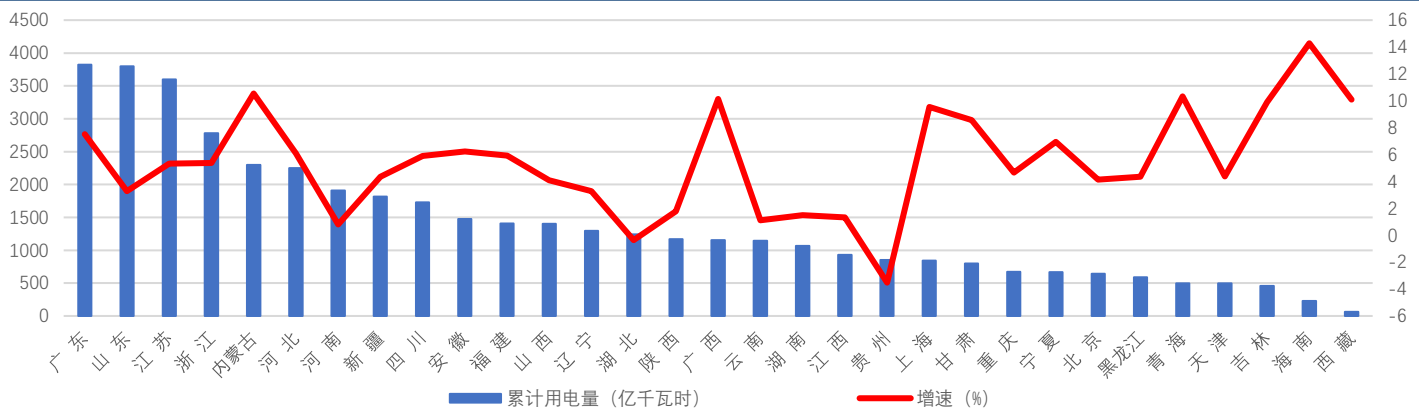
4. 分地区: 东部沿海省份用电量领先, 京粤蒙用电增速靠前

分地区来看, 6 月份, 全社会用电量排名前五的省份分别为广东 (822 亿千瓦时)、山东 (666 亿千瓦时)、江苏 (650 亿千瓦时)、浙江 (533 亿千瓦时)、河北 (402 亿千瓦时), 均为沿海省份。全社会用电量增速前五的省份分别为: 北京 (16.65%)、广东 (14.0%)、内蒙古 (13.04%)、福建 (12.12%)、吉林 (11.91%)。

上半年 1-6 月份, 全社会用电量排名前五的省份分别为广东 (3823 亿千瓦时)、山东 (3796 亿千瓦时)、江苏 (3600 亿千瓦时)、浙江 (2778 亿千瓦时)、内蒙古 (2296 亿千瓦时), 大部分为沿海省份。全社会用电量增速前五的省份分别为: 海南 (14.28%)、内蒙古 (10.55%)、青海 (10.32%)、广西 (10.13%)、西藏 (10.08%), 中西部省份居多。

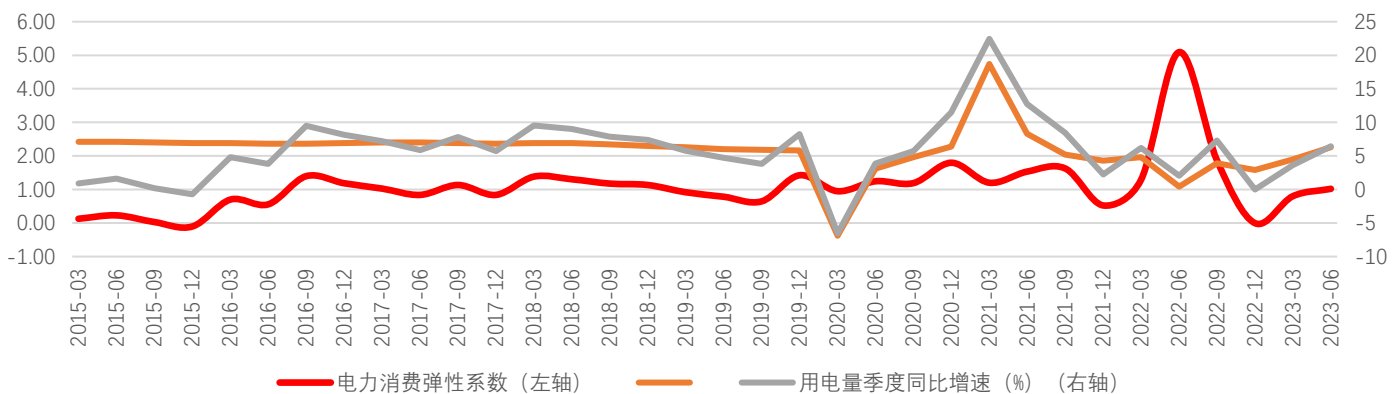
图 16: 分地区 6 月当月用电量及增速情况


资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

图 17: 分地区 1-6 月累计用电量及增速情况


资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

电力消费弹性系数方面, 2023 年二季度, 我国 GDP 增速 6.3%, 用电量增速 6.42%, 弹性系数为 1.02, 较上季上升 0.22。

图 18: 电力消费弹性系数情况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

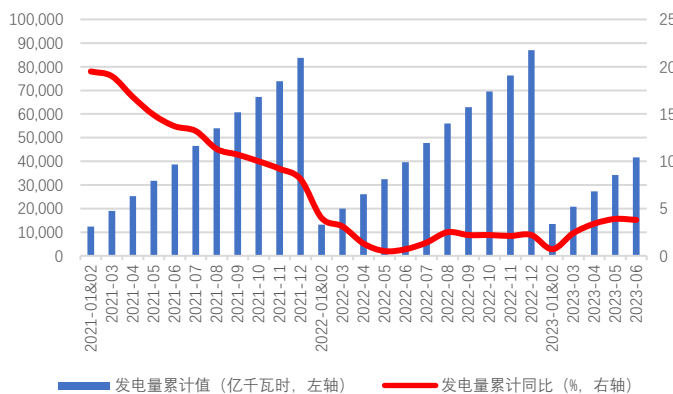
月度电力供应情况分析

1.6月发电量情况分析：水风发电增速环比下降，火电光伏出力同比高增

6月，全社会发电量7399亿千瓦时，同比增长2.80%，涨幅较5月缩窄2.80pct。分电源类型看，火电发电量5228亿千瓦时，同比增长14.2%，涨幅较5月缩窄1.70pct；水电发电量982亿千瓦时，同比下降33.9%，降幅较5月扩大1.00pct；核电发电量372亿千瓦时，同比增长13.8%，涨幅较5月扩大7.50pct；风电发电量612亿千瓦时，同比增长1.16%，涨幅较5月收窄21.44pct；太阳能发电量259.33亿千瓦时，同比上升8.83%，涨幅相较于5月扩大8.73pct。6月以来水持续低迷，拖累水电发电量负增长，火电在高负荷月份托底属性明显，发电量保持高增速。

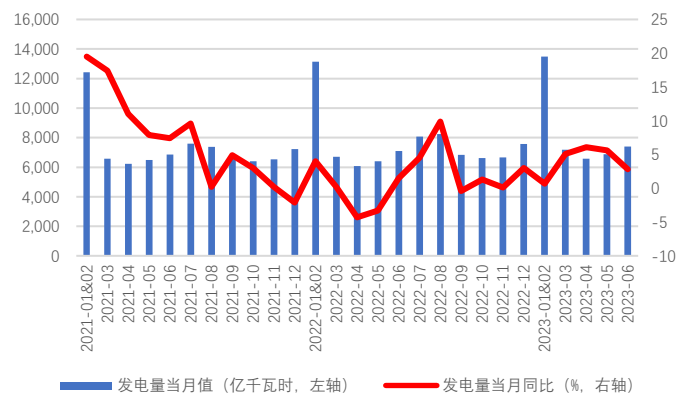
上半年1-6月，全社会累计发电量41680亿千瓦时，同比增长3.80%，涨幅较5月缩窄0.10pct。分电源类型看，火电累计发电量29457亿千瓦时，同比增长7.5%，涨幅较5月扩大1.30pct；水电累计发电量4504亿千瓦时，同比下降22.9%，降幅较5月扩大3.70pct；核电累计发电量2199亿千瓦时，同比增长6.50%，涨幅较5月扩大1.50pct；风电累计发电量4680亿千瓦时，同比增长21.21%，涨幅较5月收窄3.79pct；太阳能累计发电量1353亿千瓦时，同比上升7.44%，涨幅相较于5月扩大1.74pct。上半年来水持续不佳，火风光出力均实现同比高增长。

图 19：全国发电量累计情况



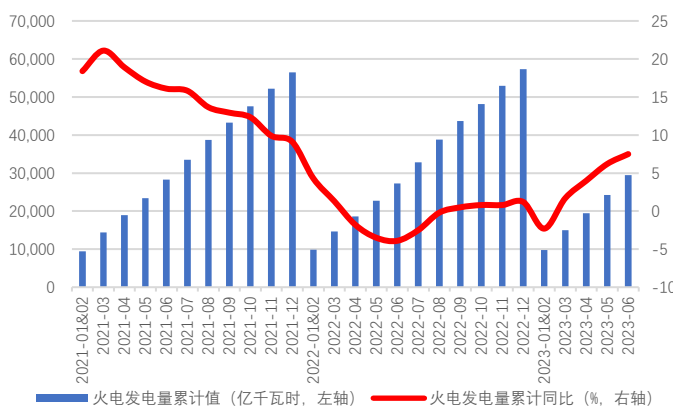
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 20：全国发电量分月情况



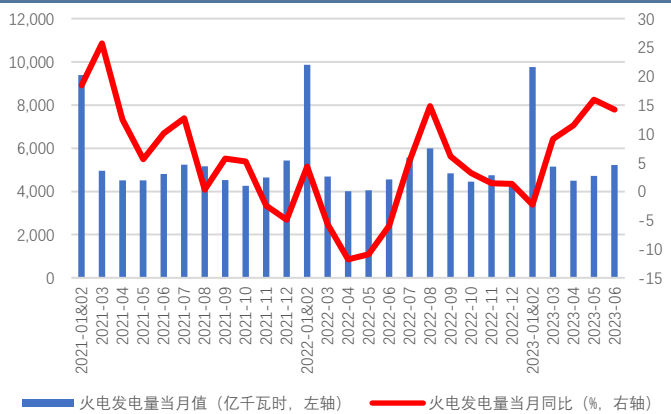
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 21：火电发电量累计情况

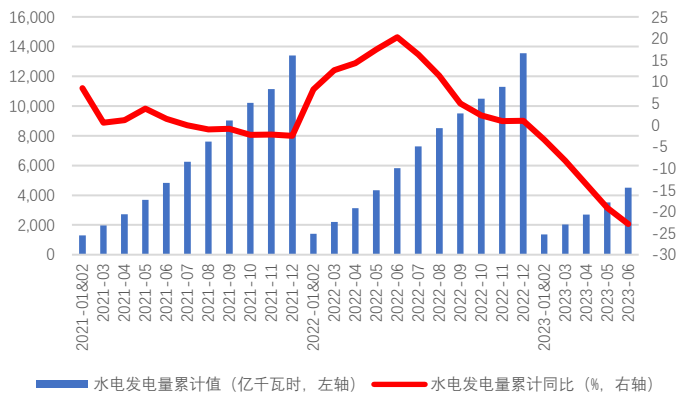


资料来源：Wind，信达证券研发中心

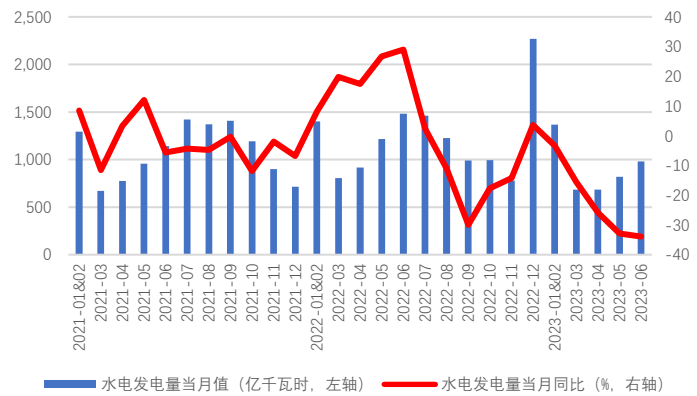
图 22：火电发电量分月情况



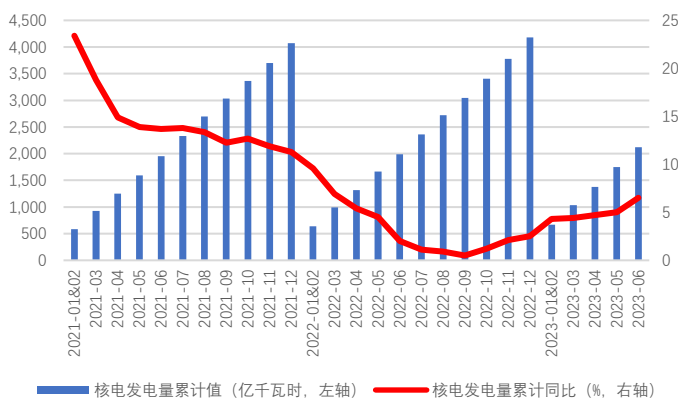
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 23: 水电发电量累计情况


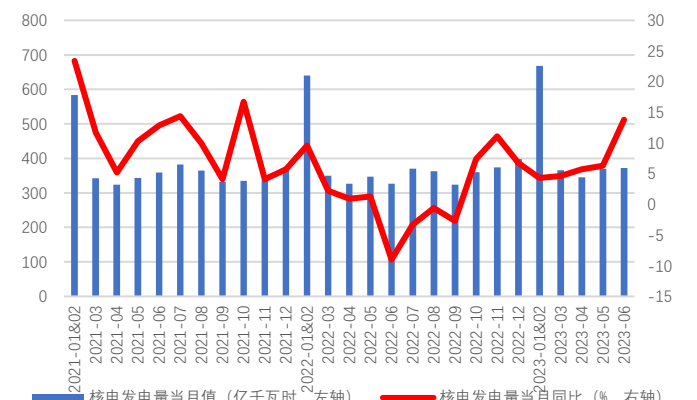
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 24: 水电发电量分月情况


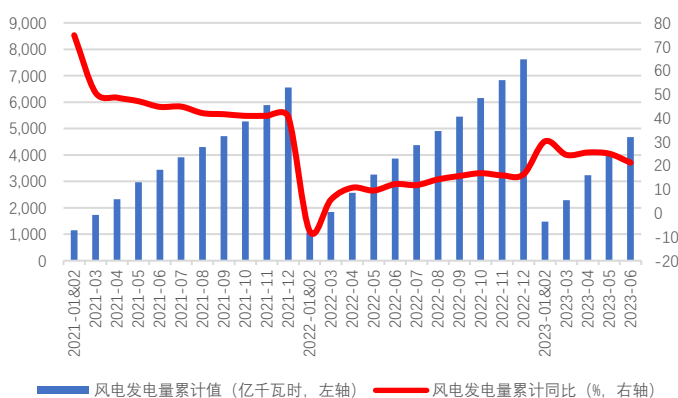
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 核电发电量累计情况


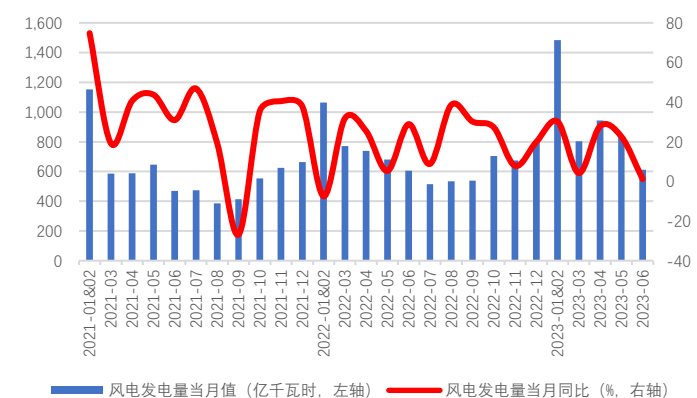
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 核电发电量分月情况


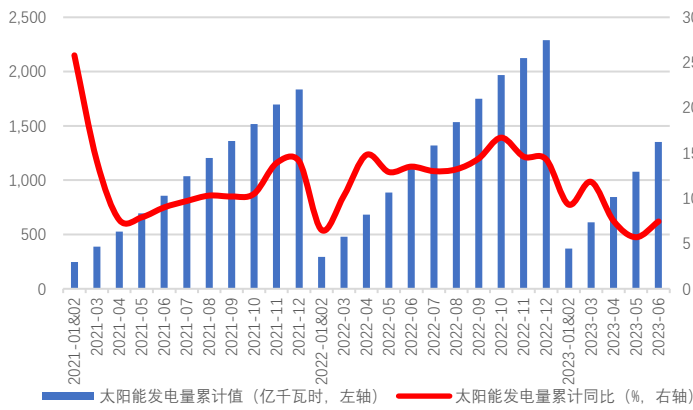
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 风电发电量累计情况


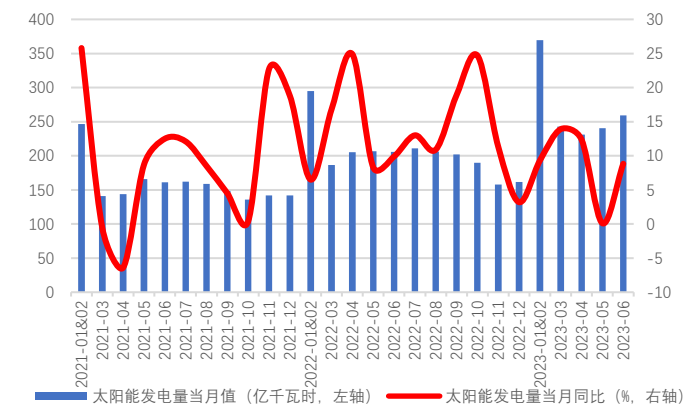
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 28: 风电发电量分月情况


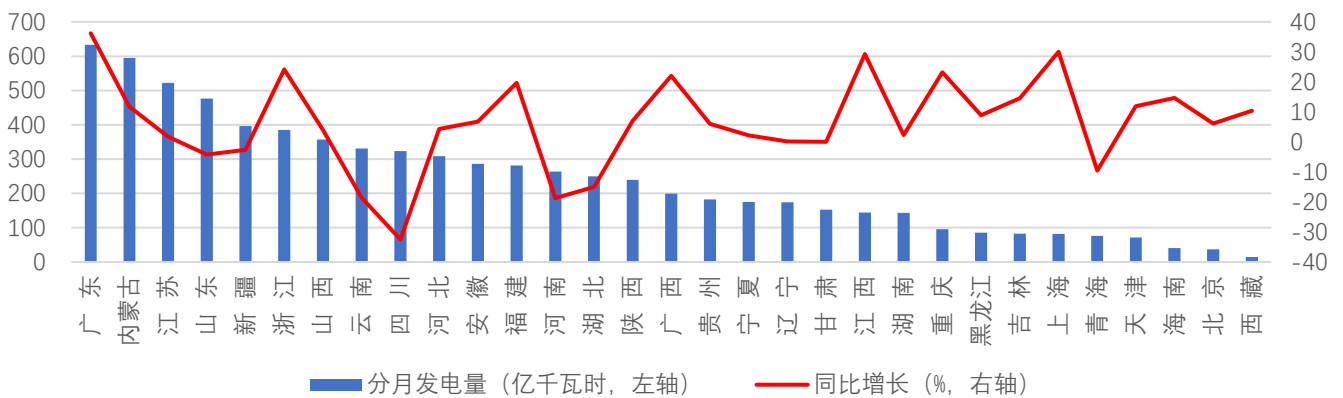
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 29: 太阳能发电量累计情况


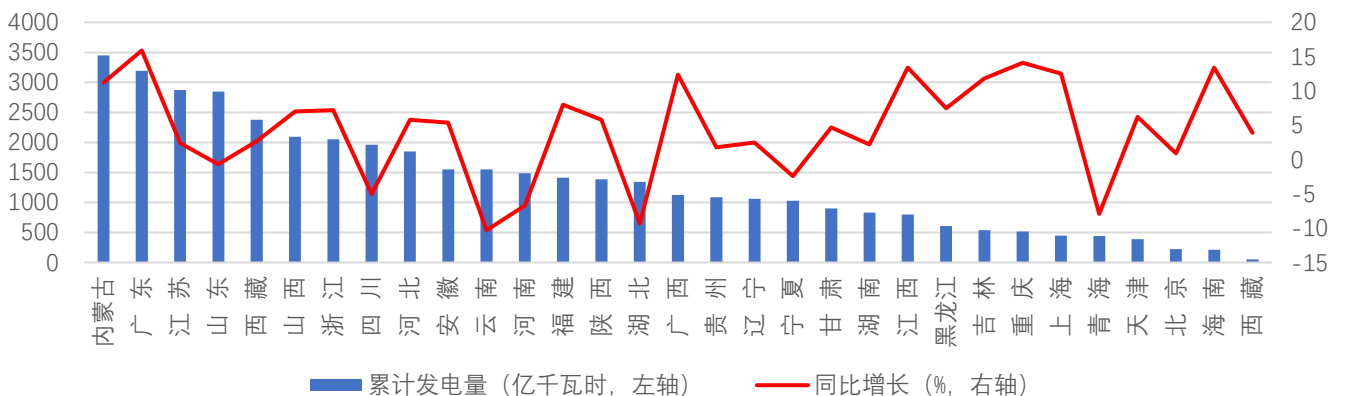
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 30: 太阳能发电量分月情况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 31: 分地区分月发电量及增速情况


资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

图 32: 分地区累计发电量及增速情况


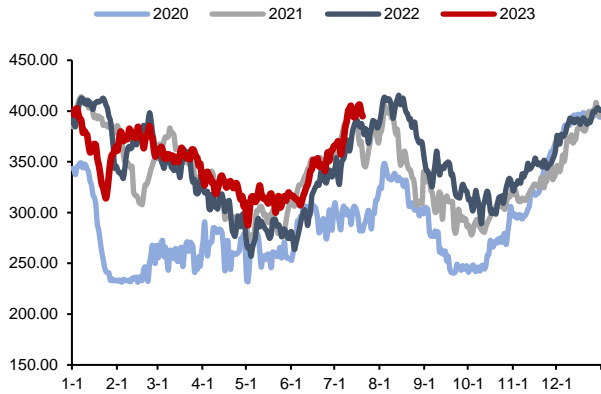
资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

截至 7 月 20 日, 内陆 17 省煤炭库存 8557.2 万吨, 较上周下降 166.1 万吨, 周环比下降 1.90%; 内陆 17 省电厂日耗为 394.8 万吨, 较上周下降 2.5 万吨/日, 周环比下降 0.63%; 可用天数为 21.7 天, 较上周下降 0.3 天。

截至 7 月 20 日, 沿海 8 省煤炭库存 3725 万吨, 较上周下降 10.1 万吨, 周环比下降 0.27%;

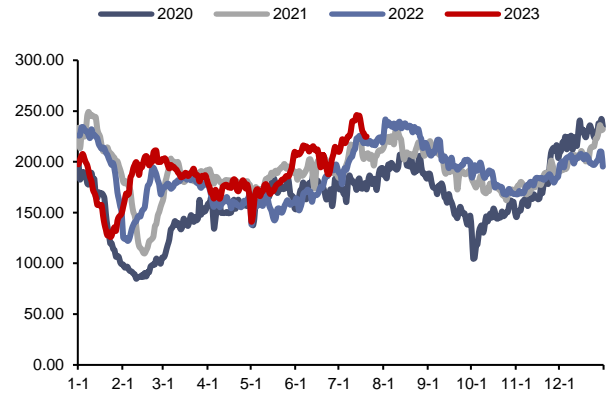
沿海 8 省电厂日耗为 224.9 万吨，较上周下降 21.1 万吨/日，周环比下降 8.58%；可用天数为 16.6 天，较上周增加 1.4 天。

图 33: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



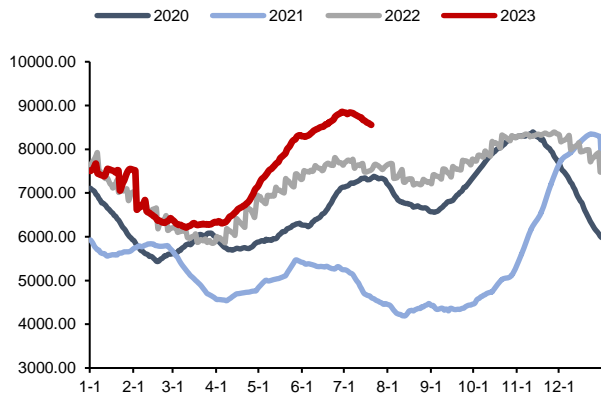
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 34: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



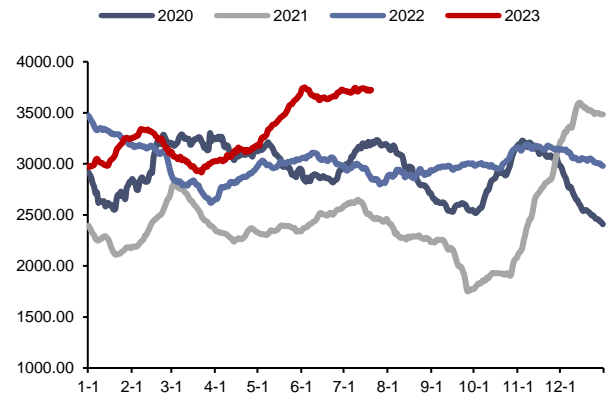
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 35: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)



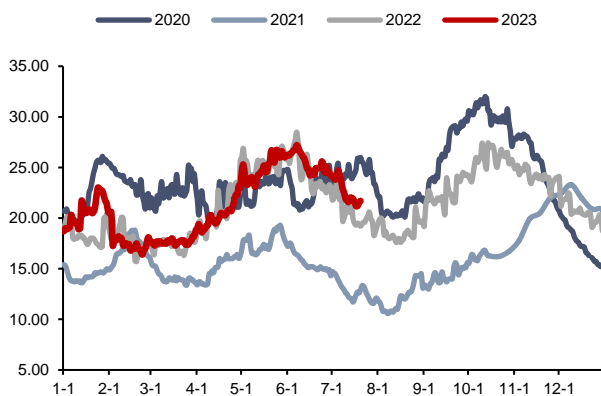
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 36: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)



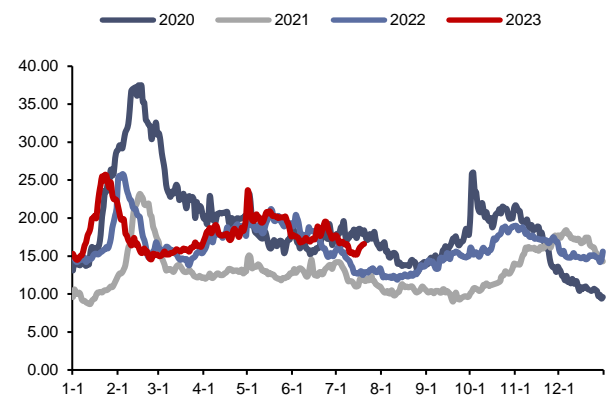
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 37: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天)



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

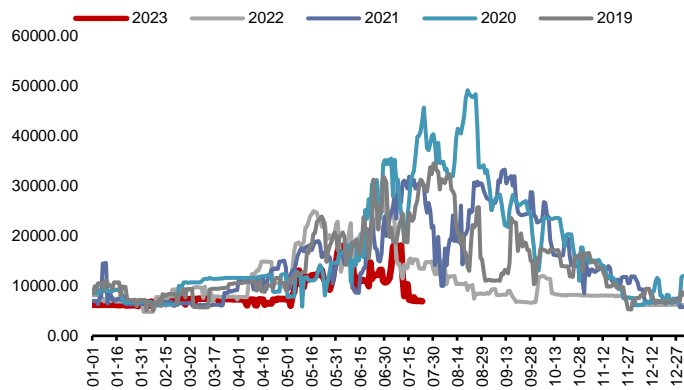
图 38: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)



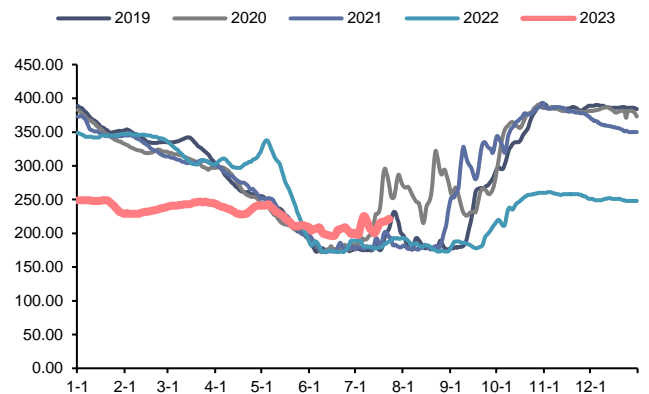
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

截至 7 月 25 日，三峡出库流量 6950 立方米/秒，同比下降 53.04%，周环比下降 0.71%。

截至 7 月 26 日，三峡蓄水量 225 亿方，同比上升 17.19%，周环比上升 3.69%。

图 39: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

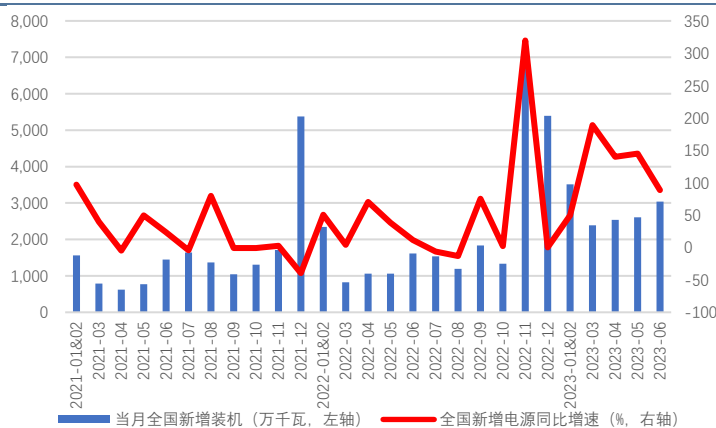
图 40: 三峡水库蓄水量变化情况 (立方米/秒)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

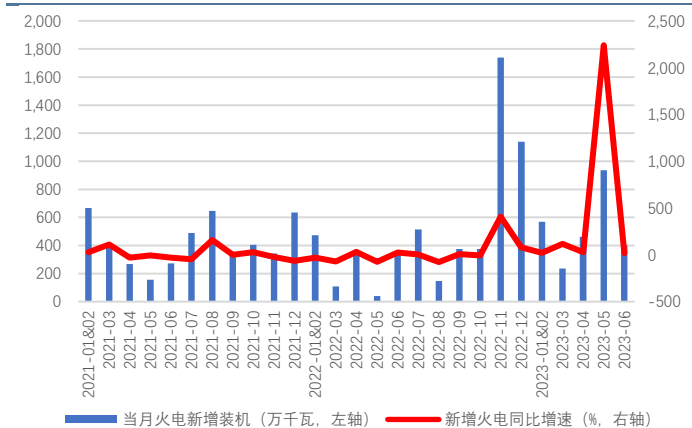
2. 新增发电设备情况分析: 风光新能源装机容量同比大幅度上升

分电源看, 6 月全国总新增装机 3042 万千瓦, 其中新增火电装机 400 万千瓦, 新增水电装机 102 万千瓦, 新增核电装机 0 万千瓦, 新增风电装机 663 万千瓦, 新增光伏装机 1721 万千瓦。光伏装机延续良好装机并网态势, 6 月装机量同比增速达 140.03%。风电装机容量增速显著提升, 为 212.74%。

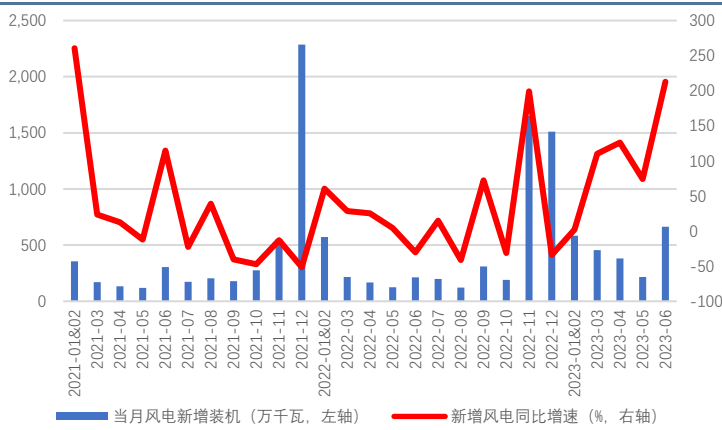
上半年 1-6 月, 全国总新增装机 14096 万千瓦, 其中新增火电装机 2602 万千瓦, 新增水电装机 536 万千瓦, 新增核电装机 119 万千瓦, 新增风电装机 2299 万千瓦, 新增光伏装机 7842 万千瓦。风光装机总和达 10141 万千瓦, 同比增长达 131.42%。

图 41: 新增电源装机分月情况


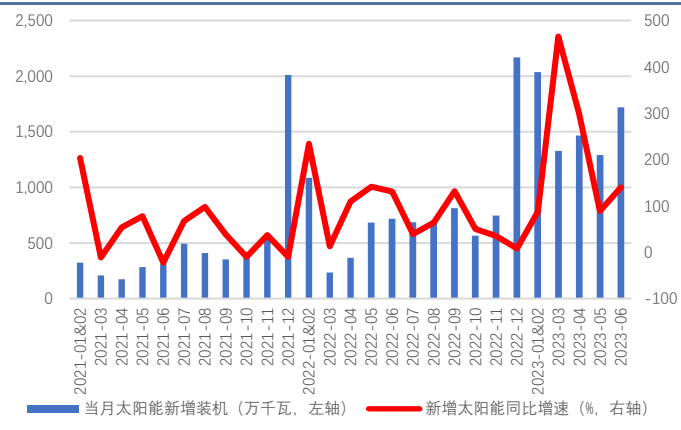
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 42: 新增火电装机分月情况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

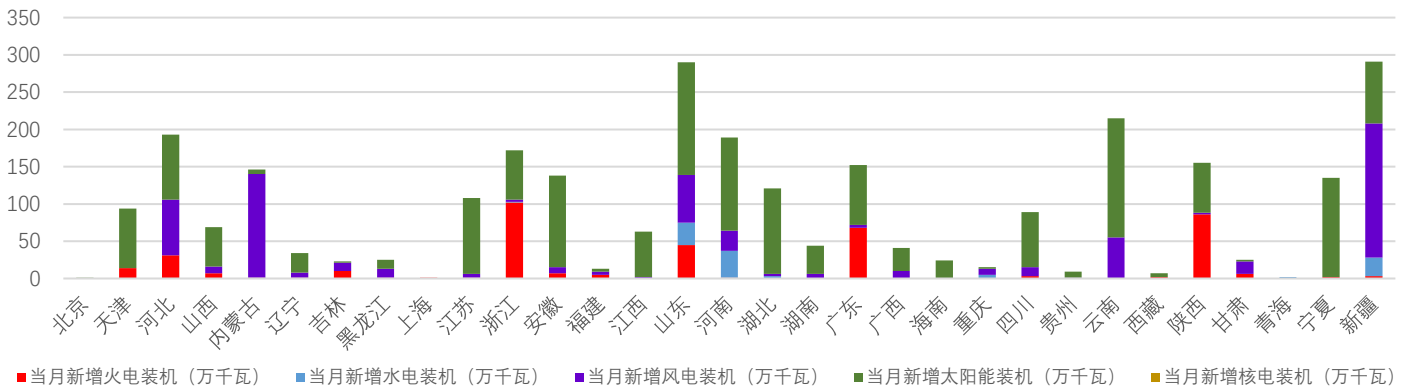
图 43: 新增风电装机分月情况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

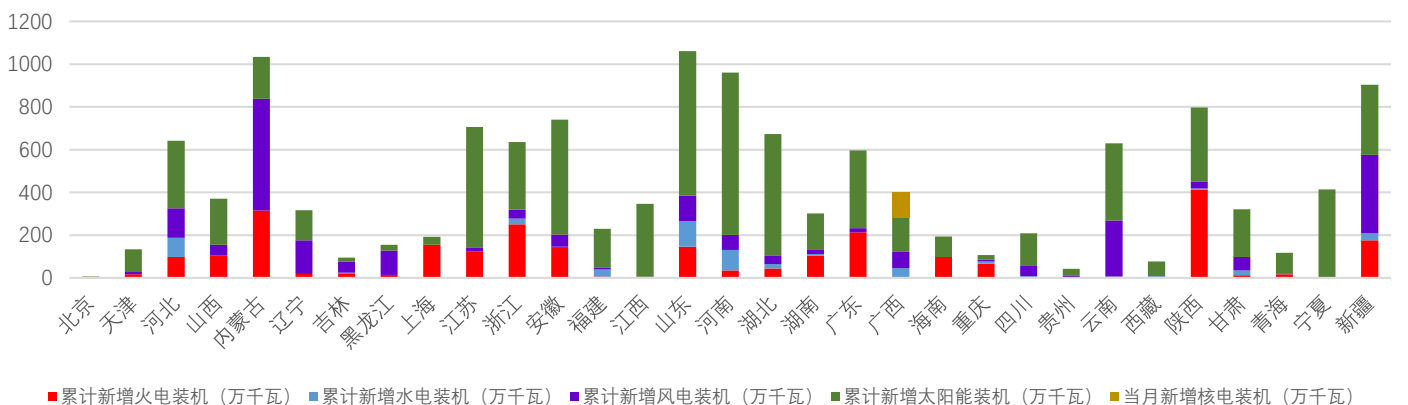
图 44: 新增光伏装机分月情况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

分地区看，6 月新增火电装机排名前三的省份为浙江（102 万千瓦）、陕西（86 万千瓦）、广东（68 万千瓦）；新增水电装机排名前三的省份为河南（36 万千瓦）、山东（64 万千瓦）、新疆（25 万千瓦）；新增风电装机排名前三的省份为新疆（180 万千瓦）、内蒙古（139 万千瓦）、河北（75 万千瓦）；新增光伏装机排名前三的省份为云南（160 万千瓦）、山东（151 万千瓦）、宁夏（133 万千瓦）。

图 45: 分地区 6 月新增装机情况


资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

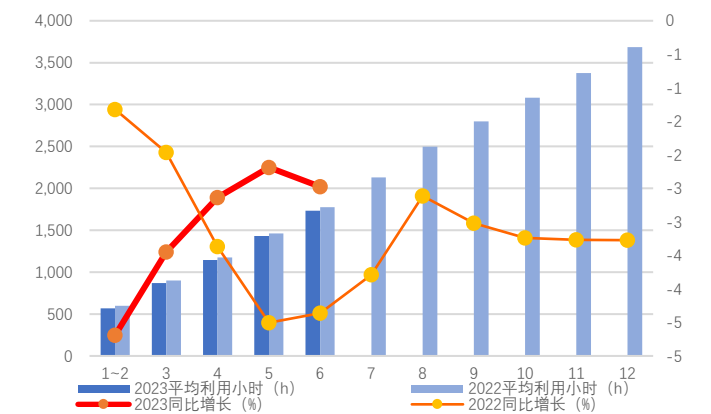
图 46: 分地区 1-6 月累计新增装机情况


资料来源：中电联，信达证券研发中心

3. 月度发电设备利用情况分析：水电光伏持续下降，火核风电大幅增长

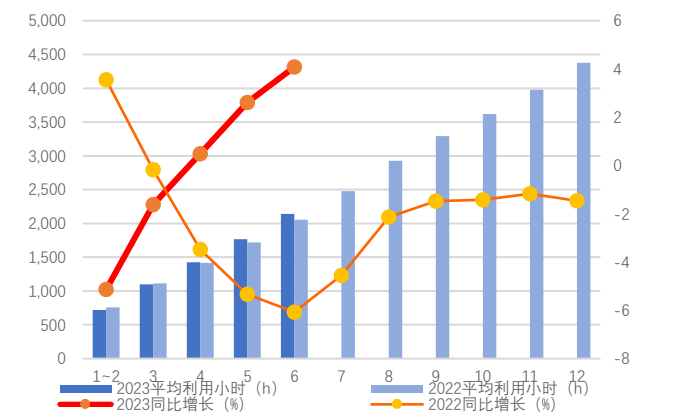
1-6月全国发电设备平均利用小时数 1733 小时，同比降低 2.48%。其中，火电平均利用小时 2142 时，同比上升 4.08%；水电平均利用小时数 1239 小时，同比降低 26.73%；核电平均利用小时数 3770 小时，同比上升 2.64%；风电平均利用小时数 1237 小时，同比上升 7.19%；光伏平均利用小时数 658 小时，同比下降 4.64%。

图 47：发电设备平均利用小时数及同比情况



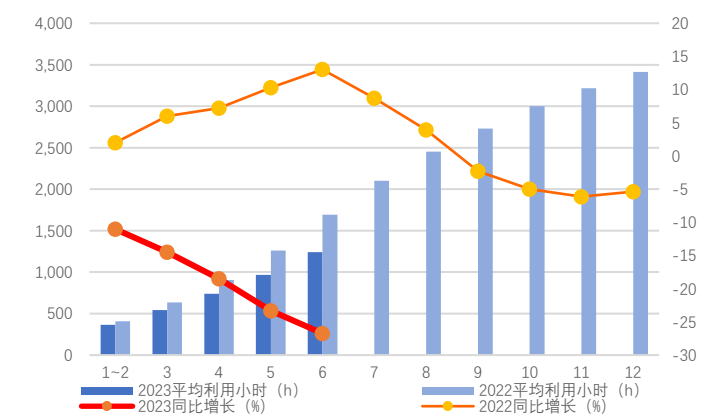
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 48：火电发电设备平均利用小时数



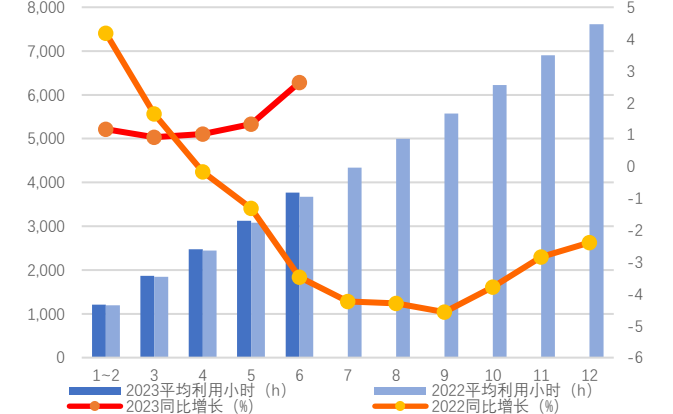
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 49：水电发电设备平均利用小时数



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 50：核电发电设备平均利用小时数



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 51：风电发电设备平均利用小时数

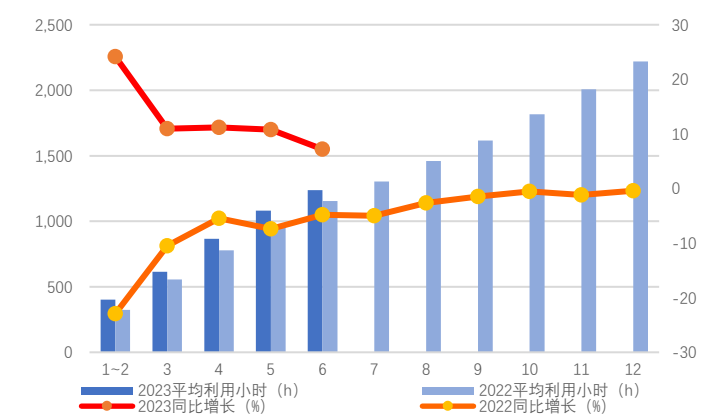
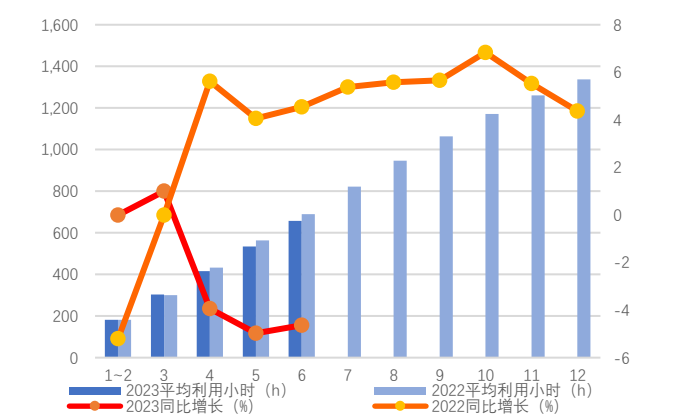


图 52：光伏发电设备平均利用小时数



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

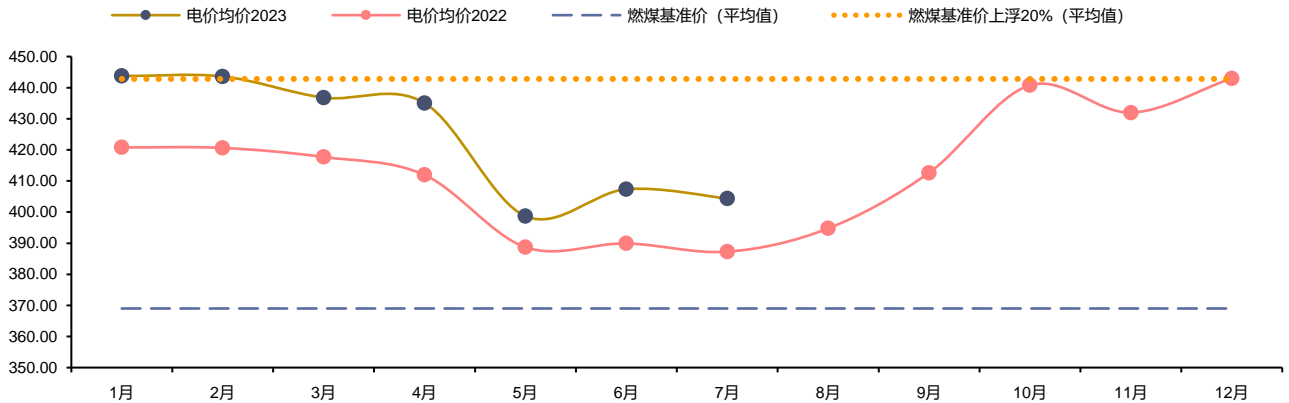
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

电力市场月度数据

1. 电网公司月度代理购电价格: 代理购电均价环比有所下降, 同比上升明显

7月, 全国平均的电网公司月度代理购电价格为 404.33 元/MWh, 相较燃煤基准价上浮 9.57%; 月度代理购电价格环比下跌 0.74%, 同比上浮 4.41%。

图 53: 电网公司月度代理购电价格情况 (全国平均, 元/MWh)



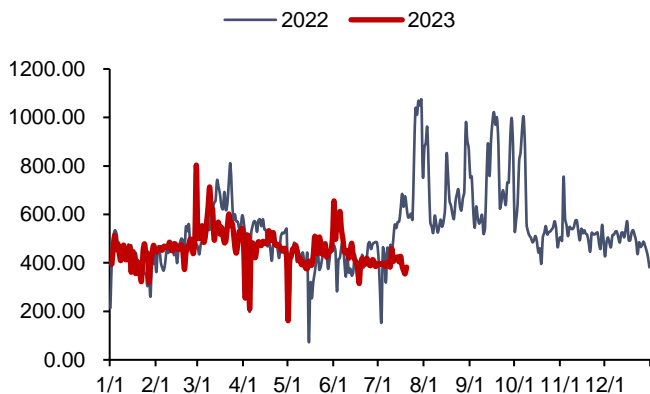
资料来源: 北极星电力网, 信达证券研发中心

2. 广东电力市场: 广东 7 月月度交易价格与现货市场价格环比有所下降

7月, 广东电力市场月度中长期交易均价为 517.07 元/MWh, 相比燃煤基准电价 463 元/MWh 上浮 11.68%, 环比上月下降 2.76pct。其中, 双边协商交易均价 521.66 元/MWh, 挂牌交易均价为 508.8 元/MWh, 集中竞价均价为 501.69 元/MWh, 可再生能源交易 (电能) 均价为 508.09 元/MWh。

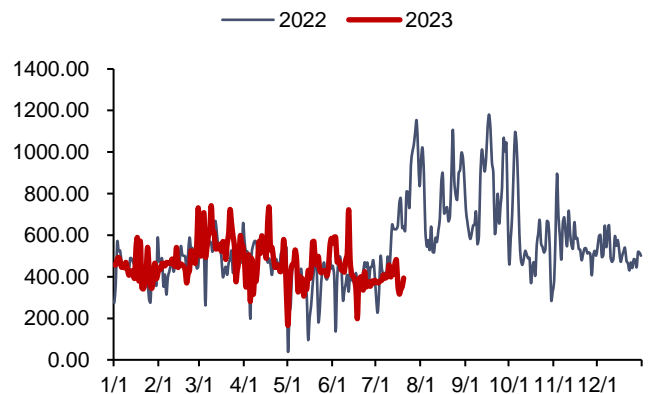
截止到 7 月 20 日, 广东电力市场 7 月日前现货交易均价为 400.22 元/MWh, 环比下降 10.15%; 实时现货交易均价为 394.36 元/MWh, 环比下降 8.31%。

图 54: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)



资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

图 55: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)



资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

3. 山西电力市场: 山西 7 月月度交易有所回落, 现货交易价格环比下降

7月, 山西电力市场月度中长期交易均价为 376.42 元/MWh, 相比燃煤基准电价 332

元/MWh 上浮 13.38%，环比上月下滑 7.21pct。其中，战略性新兴产业挂牌电力直接交易均价 162.12 元/MWh，普通用户双边协商电力直接交易(新能源)均价为 395.46 元/MWh，月度榆林用电双边协商电力直接交易均价为 398.4 元/MWh，月度集中出清交易均价为 362.52 元/MWh，月度滚动出清交易均价为 473.23 元/MWh。

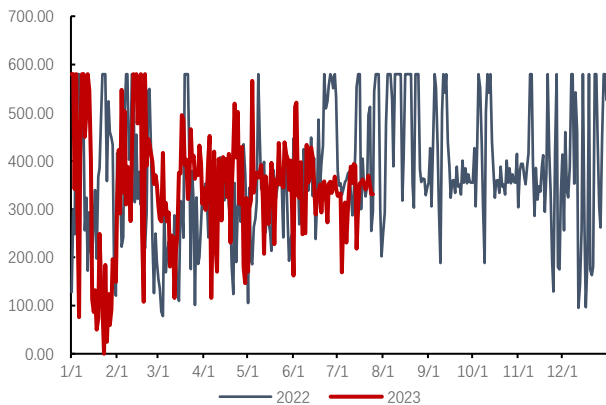
表 2: 山西电力市场 7 月月度交易情况

月度交易名称	交易成交均价 (元/MWh)
战略性新兴产业挂牌电力直接交易	162.12
普通用户双边协商电力直接交易(新能源)	395.46
低压用户双边协商电力直接交易(新能源)	321.22
月度低压用户挂牌电力直接交易(火电)	398.4
月度榆林用电双边协商电力直接交易	398.4
月度集中出清交易	362.52
月度滚动出清交易	473.23
旬度集中出清交易	294.71
旬度滚动出清交易	375.20
平均值	376.42

资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

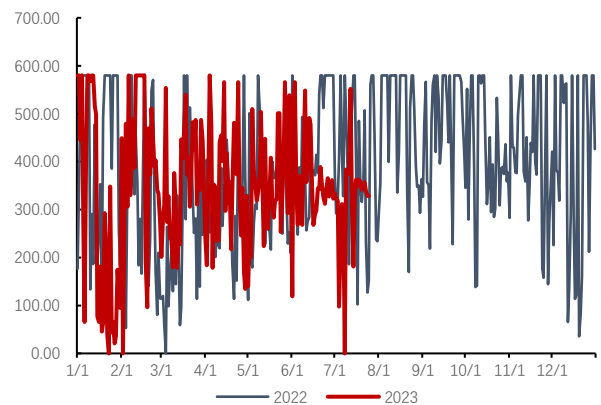
截止到 7 月 25 日, 山西电力市场 7 月日前现货交易均价为 327.78 元/MWh, 环比下降 4.82%; 实时现货交易均价为 316.67 元/MWh, 环比下降 11.65%。

图 56: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)



资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

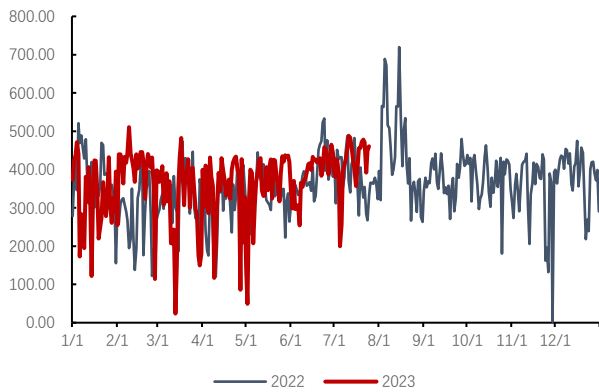
图 57: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)



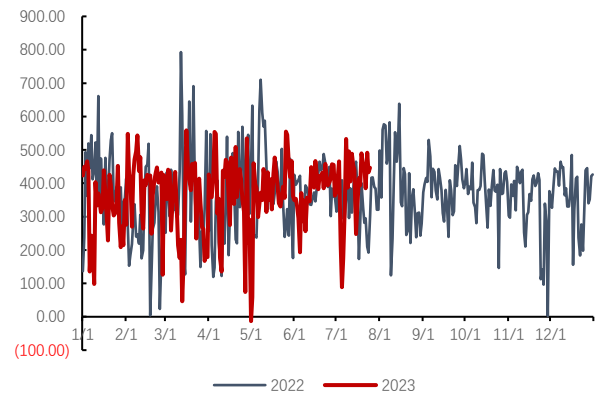
资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

4. 山东电力市场: 山东 7 月现货交易价格环比上涨

截止到 7 月 25 日, 山东电力市场 7 月日前现货交易均价为 415.65 元/MWh, 环比上涨 7.01%; 实时现货交易均价为 392.89 元/MWh, 环比上涨 3.58%。

图 58: 山东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

图 59: 山东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

7 月行业重要新闻

(1) 中央全面深化改革委员会第二次会议通过《关于深化电力体制改革加快构建新型电力系统的指导意见》

7 月 11 日, 中央全面深化改革委员会第二次会议通过了《关于深化电力体制改革加快构建新型电力系统的指导意见》。会议强调, 要科学合理设计新型电力系统建设路径, 在新能源安全可靠替代的基础上, 有计划分步骤逐步降低传统能源比重。要健全适应新型电力系统的体制机制, 推动加强电力技术创新、市场机制创新、商业模式创新。要推动有效市场同有为政府更好结合, 不断完善政策体系, 做好电力基本公共服务供给。

(2) 国家能源局: 做好分布式在内的光伏发电全面入市准备

7 月 20 日, 国家能源局新能源司新能源处处长邢翼腾在“光伏行业 2023 年上半年发展回顾与下半年形势展望研讨会”上致辞, 邢翼腾提到: 针对社会普遍关注的分布式光伏纳入绿色电力证书体系事宜, 国家能源局正在加强完善绿色电力证书制度, 做好可再生能源绿色电力证书全覆盖相关工作。随着分布式光伏规模快速扩大, 配电网承载力不足矛盾突出, 分布式光伏参与电力市场已经提上议事日程等。

(3) 国调中心、北京电力交易中心发布《关于落实优化省间电力现货市场交易价格机制的通知》

7 月 7 日, 国调中心、北京电力交易中心发布《关于落实优化省间电力现货市场交易价格机制的通知》, 自 7 月 10 日起: 1. 省间电力现货市场申报价格上限调整为 3 元/千瓦时, 超过上限的报价为无效申报。2. 送电方节点日均结算价格上限为 1.5 元/千瓦时, 超过后按比例调减 96 点分时结算价格。购电方节点由送电方节点结算电价加上输电价格、输电网损等构成。3. 省间电力现货日前和日内市场单独进行结算价格限制。

(4) 福建省 2023 年海上风电市场化竞争配置 (第一批) 结果出炉

7 月 17 日, 福建省发展和改革委员会公示了福建省 2023 年海上风电市场化竞争配置 (第一批) 结果。长乐 B 区 (调整) 项目的优先中选投资主体为中国华电集团有限公司; 长乐外海 I 区 (南) 项目的优先中选投资主体为福建省投资开发集团有限责任公司与国投电力控股股份有限公司联合体; 长乐外海 J 区项目的优先中选投资主体为福建省投资开发集团有限责任公司; 长乐外海 K 区项目的优先中选投资主体为福建福能股份有限公司与长江

三峡集团福建能源投资有限公司联合体；莆田湄洲湾外海项目的优先中选投资主体为福建福能股份有限公司与长江三峡集团福建能源投资有限公司联合体。

(5) 全国新能源消纳监测预警中心公布 2023 年 5 月各省级区域新能源并网消纳情况

7 月 3 日，全国新能源消纳监测预警中心发布 2023 年 5 月全国新能源并网消纳情况，5 月光伏发电利用率达到 98.3%，其中北京、天津、上海、江苏、浙江、安徽、福建、湖南、重庆、四川、广东、广西、海南 13 省光伏利用率达到 100%。

投资策略及行业主要上市公司估值表

我们认为，国内历经多轮电力供需关系紧张之后，电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。在电力供需矛盾持续激化的态势下，煤电顶峰价值凸显；在电力市场化改革的持续推进下，电价趋势有望稳健中小幅上涨，电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广，容量补偿电价等机制有望出台。双碳目标下的新型电力系统建设，或将持续依赖系统调节手段的丰富和投入。此外，伴随着发改委加大电煤长协保供力度，电煤长协实际履约率有望边际上升，煤电企业的成本端较为可控。展望未来，在电力供需偏紧和电力市场化改革加速的催化下，煤电企业自 2021 年以来的业绩持续亏损状态有望大幅改善，有望受益于电量和电价的齐升。

电力运营商受益标的：粤电力 A、国投电力、华能国际、华电国际、国电电力等；同时，煤电设备制造商和灵活性改造技术类公司也有望受益于煤电新周期的开启，设备制造商受益标的：东方电气；灵活性改造受益标的：龙源技术、青达环保、西子洁能等。

表 3: 电力行业主要公司估值表

股票名称	收盘价	归母净利润 (百万元)				EPS (元/股)				PE			
		2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
华能国际	8.57	-7387.12	12615.12	15225.39	17452.39	-0.47	0.80	0.97	1.11	-	10.66	8.84	7.71
国电电力	3.64	2824.66	7039.16	8442.42	9628.88	0.16	0.39	0.47	0.54	9.81	9.22	7.69	6.74
华电国际	5.65	4079.38	5284.24	6530.17	7589.64	0.55	0.52	0.64	0.74	19.79	10.93	8.85	7.61
大唐发电	3.09	99.81	3545.85	5003.40	6144.28	0.01	0.19	0.27	0.33	581.45	16.13	11.43	9.31
浙能电力	4.78	-410.17	6476.91	7668.66	8731.88	-0.02	0.48	0.57	0.65	-	9.90	8.36	7.34
湖北能源	4.58	-1822.45	2138.00	2501.00	2955.00	-0.14	0.33	0.38	0.45	-	13.97	11.94	10.11
中能股份	6.83	1162.54	2888.70	3506.52	3940.31	0.18	0.59	0.71	0.80	23.73	11.61	9.56	8.51
上海电力	10.21	1082.47	2077.96	2694.11	3271.02	0.22	0.74	0.96	1.16	24.90	13.84	10.68	8.79
深圳能源	6.73	320.77	2411.58	3500.62	4274.83	0.11	0.51	0.74	0.90	87.90	13.28	9.15	7.49
内蒙华电	3.52	2198.61	3166.93	3604.97	4014.60	0.46	0.49	0.55	0.62	13.76	7.25	6.37	5.72
广州发展	6.30	1762.01	1761.00	2055.50	2281.50	0.27	0.50	0.58	0.64	12.93	12.68	10.86	9.79
*粤电力 A	7.11	-3004	3783	4609	5217	-0.57	0.72	0.88	0.99	/	9.88	8.08	7.18
皖能电力	6.57	-3003.92	1077.49	1334.21	1529.67	-0.57	0.48	0.59	0.67	-	13.82	11.16	9.74
长江电力	21.34	425.14	33425.41	35533.00	37170.35	0.19	1.37	1.45	1.52	23.89	15.62	14.69	14.05
华能水电	6.99	21309.03	7548.96	8240.67	8853.26	0.94	0.42	0.46	0.49	22.41	16.67	15.27	14.21
*国投电力	12.54	4079.38	6338.00	7278.00	8011.00	0.55	0.98	1.17	1.28	19.79	12.80	10.72	9.80
川投能源	14.54	3515.27	4653.45	4919.73	5210.75	0.79	1.04	1.10	1.17	15.47	13.94	13.18	12.45
桂冠电力	5.51	3209.10	2810.00	3334.00	3664.00	0.41	0.36	0.42	0.46	14.15	15.46	13.03	11.85
中国广核	3.06	9964.85	11570.71	12416.70	13022.63	0.20	0.23	0.25	0.26	13.63	14.58	12.44	11.87
中国核电	7.28	9009.83	10278.72	11282.78	12480.98	0.48	0.54	0.60	0.66	12.55	13.37	12.18	11.01

	三峡能源	5.36	7155.48	9094.75	11034.94	12740.68	0.25	0.32	0.39	0.45	22.60	16.87	13.90	12.04
	龙源电力	20.01	5112.19	8258.39	9512.82	11052.09	0.61	0.99	1.13	1.32	29.96	20.31	17.63	15.18
绿 电 板 块	新天绿能	8.90	2294.12	2559.31	3221.12	3768.81	0.55	0.61	0.77	0.90	17.59	14.56	11.57	9.89
	浙江新能	11.38	775.20	1159.50	1496.50	1806.00	0.37	0.48	0.62	0.75	30.83	23.60	18.29	15.15
	江苏新能	13.19	475.94	616.50	860.00	1427.00	0.53	0.69	0.96	1.60	24.22	19.07	13.67	8.24
	吉电股份	5.31	671.71	1224.83	1533.05	1810.75	0.24	0.44	0.55	0.65	25.30	12.10	9.67	8.18
	福能股份	8.28	2593.18	2935.73	3212.94	3503.19	1.33	1.16	1.26	1.38	7.97	7.17	6.55	6.01
	中闽能源	5.38	729.09	844.30	905.65	959.93	0.38	0.44	0.48	0.50	14.02	12.13	11.30	10.67
	南网储能	11.20	1662.53	1732.35	1906.90	2404.51	0.52	0.54	0.60	0.75	27.72	20.66	18.77	14.89
	南网能源	6.52	553.45	840.45	1265.00	1694.00	0.15	0.22	0.33	0.45	38.81	29.38	19.52	14.58
其 他	东方电气	18.78	2854.65	3797.72	5065.11	6064.90	0.92	1.22	1.62	1.94	22.97	15.42	11.56	9.66
	龙源技术	6.51	88.53	136.50	314.00	409.00	0.17	0.26	0.61	0.79	46.37	24.61	10.70	8.21
	青达环保	19.95	58.58	116.28	171.31	235.08	0.62	0.94	1.39	1.91	41.78	21.12	14.33	10.44
	西子洁能	14.73	203.85	339.00	545.50	670.00	0.28	0.46	0.74	0.91	52.51	32.12	19.96	16.25

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 (注: 标*公司为信达能源的盈利预测, 其余公司盈利预测来源于万得一致预测, 数据截至 2023 年 7 月 28 日)

风险因素

宏观经济下滑导致用电量增速不及预期、电力市场化改革推进不及预期、电煤长协保供政策的执行力度不及预期等。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，兼任中国信达能源行业首席研究员、业务审核专家委员，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，中国注册会计师协会会员，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭、煤化工行业的研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，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。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。