

中性

——维持

日期：2019年3月28日

行业：电力生产业



分析师：冀丽俊

Tel: 021-23686156

E-mail: jilijun@shzq.com

SAC 证书编号：S0870511120017

证券研究报告/行业研究/月度策略

发电量增速同比回落

——2019年3月电力行业月报

■ 主要观点

发电量增速同比回落

1-2月份,全国规模以上电厂发电量10982亿千瓦时,同比增长2.9%,增速比上年同期回落8.1个百分点。其中:全国规模以上电厂火电发电量8427亿千瓦时,同比增长1.7%,增速比上年同期回落8.1个百分点;水电发电量1352亿千瓦时,同比增长6.6%,增速比上年同期提高0.7个百分点。

1-2月份,全国发电设备累计平均利用小时611小时,比上年同期下降3小时。1-2月份,全国基建新增发电生产能力1189万千瓦,比上年同期少投产1179万千瓦。新增发电生产能力同比减少。

用电量增速同比回落

1-2月,全国全社会用电量11063亿千瓦时,同比增长4.5%,增速比上年同期回落8.8个百分点。

1-2月份,第一产业用电量110亿千瓦时,同比增长7.9%,对全社会用电量增长的贡献率为1.7%;第二产业用电量7059亿千瓦时,同比增长1.2%,增速比上年同期回落10.3个百分点,占全社会用电量的比重为63.8%,对全社会用电量增长的贡献率为18.2%;第三产业用电量1994亿千瓦时,同比增长10.4%,增速比上年同期回落8.4个百分点,占全社会用电量的比重为18.0%,对全社会用电量增长的贡献率为39.9%;城乡居民生活用电量1899亿千瓦时,同比增长11.1%,增速比上年同期回落4.1个百分点,占全社会用电量的比重为17.2%,对全社会用电量增长的贡献率为40.2%。

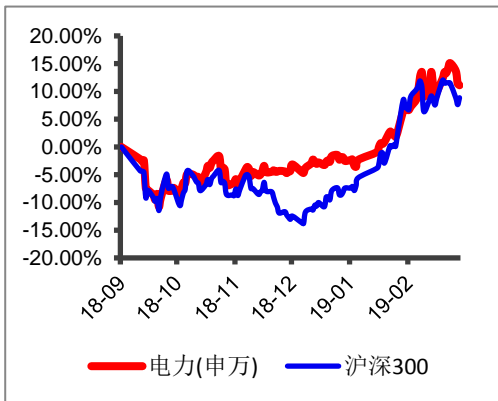
行业评级：维持“中性”的行业投资评级

目前,火电在占总发电量的比例超过七成,考虑到煤炭价格高位,因此,维持电力行业评级“中性”。可适当关注电力改革的进展情况。

风险提示

原材料价格、人工成本大幅上涨风险等。

6个月行业指数与沪深300指数比较



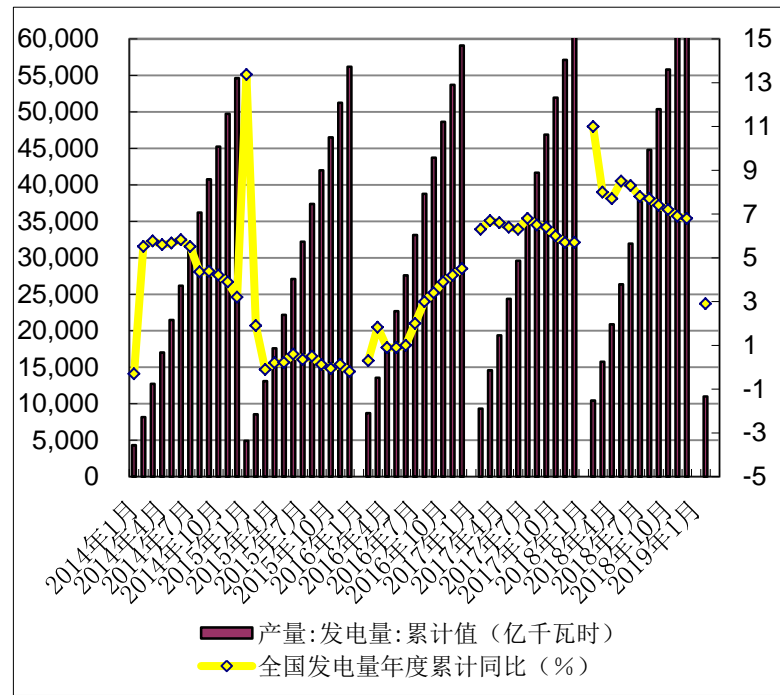
报告编号：JLJ19-IT02

一、2019年1-2月电力行业动态情况

1.1 发电量：同比回落

1-2月份，全国规模以上电厂发电量10982亿千瓦时，同比增长2.9%，增速比上年同期回落8.1个百分点。

图1 全国累计发电量及累计同比

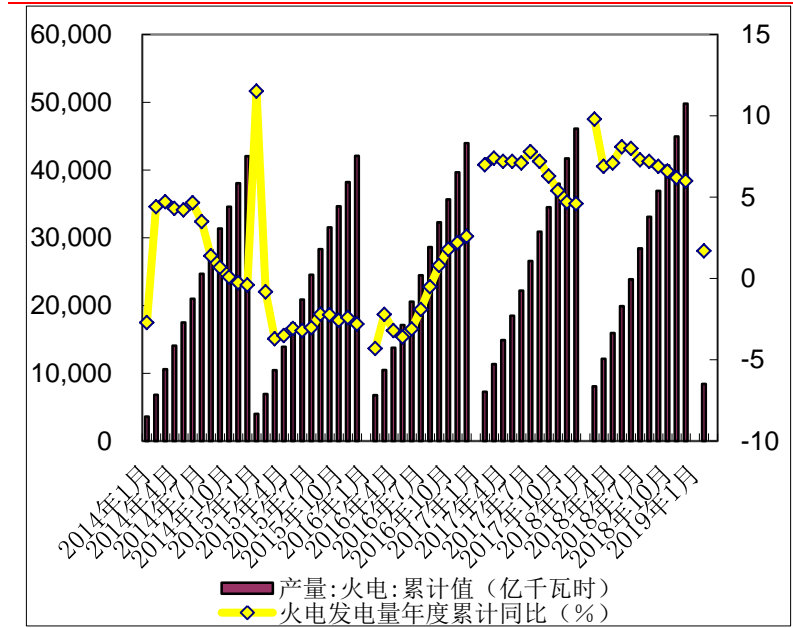


数据来源：中电联

截至2月底，全国6000千瓦及以上电厂装机容量18.1亿千瓦，同比增长5.6%，增速比上年同期回落0.7个百分点。其中，水电3.1亿千瓦、火电11.4亿千瓦、核电4591万千瓦、并网风电1.9亿千瓦、并网太阳能发电1.3亿千瓦。

1-2月份，全国规模以上电厂火电发电量8427亿千瓦时，同比增长1.7%，增速比上年同期回落8.1个百分点。分省份看，分省份看，全国共有18个省份火电发电量同比增加，其中，增速超过10%的省份有西藏(19.2%)、四川(17.6%)、湖北(15.9%)、北京(13.9%)、宁夏(10.8%)、河北(10.7%)和内蒙古(10.7%)；另外13个省份火电发电量同比降低，其中，云南、广东和海南降低超过10%，分别为-20.7%、-18.9%和-11.8%。

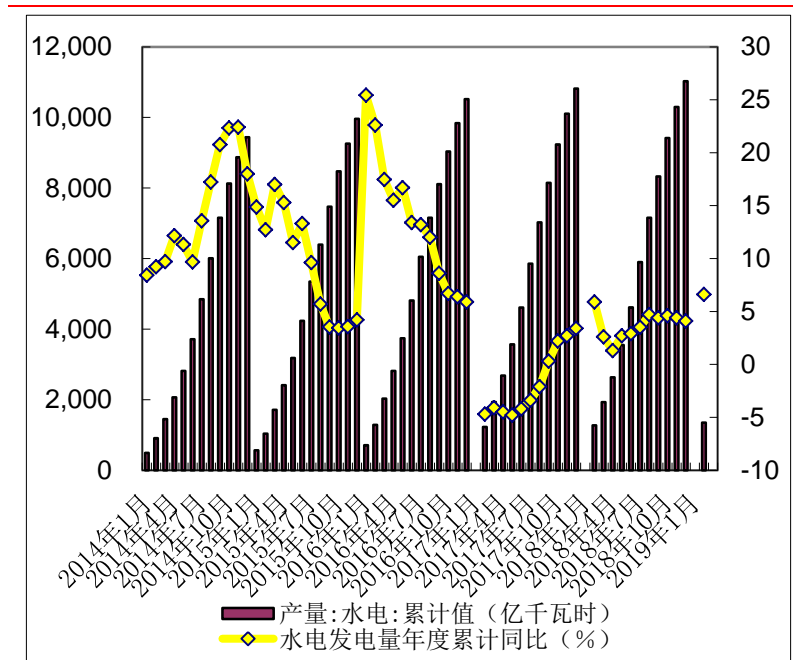
图 2 火电累计发电量及累计同比



数据来源：中电联

1-2 月份，全国规模以上电厂水电发电量 1352 亿千瓦时，同比增长 6.6%，增速比上年同期提高 0.7 个百分点。全国水电发电量前三位的省份为四川（369 亿千瓦时）、云南（305 亿千瓦时）和湖北（152 亿千瓦时），其合计水电发电量占全国水电发电量的 61.1%，同比分别增长-1.3%、17.2%和-6.4%。

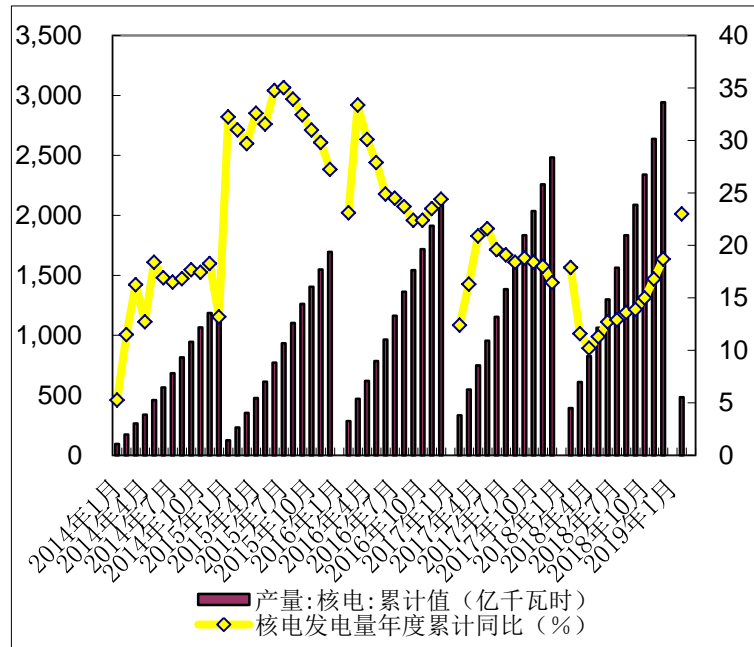
图 3 水电累计发电量及累计同比



数据来源：中电联

1-2 月份，全国核电发电量 484 亿千瓦时，同比增长 23.0%，增速比上年同期提高 5.1 个百分点。

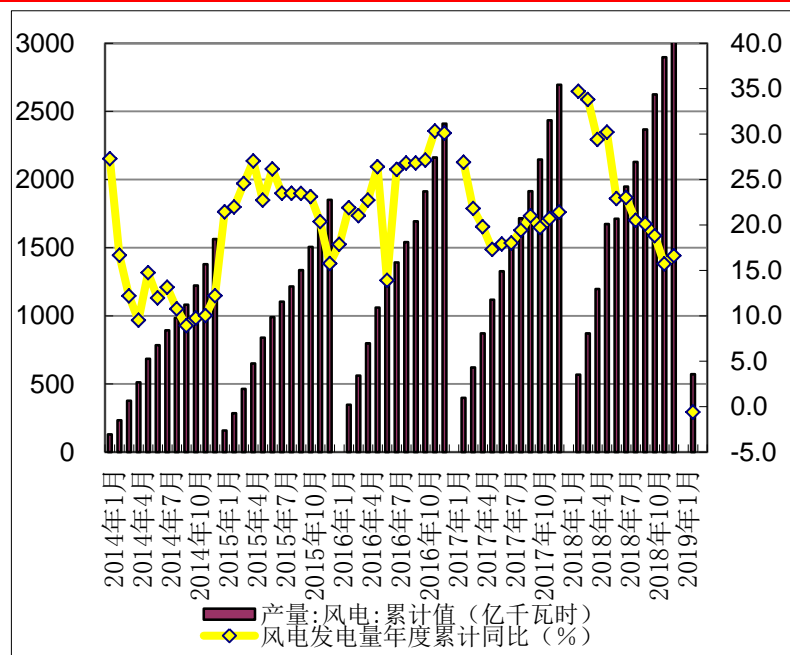
图 4 核电累计发电量及累计同比



数据来源: 中电联

1-2 月份，全国 6000 千瓦及以上风电厂发电量 653 亿千瓦时，同比增长 2.4%，增速比上年同期回落 37.7 个百分点。

图 5 风电累计发电量及累计同比

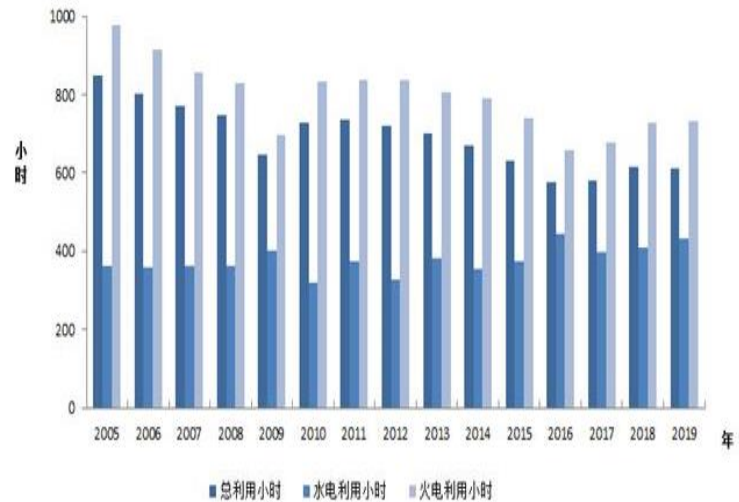


数据来源: 中电联

1.2 利用小时：同比小降

1-2 月份，全国发电设备累计平均利用小时 611 小时，比上年同期降低 3 小时。

图 6 发电设备历年 1-2 月平均利用小时



数据来源：中电联

1-2 月份，全国火电设备平均利用小时为 730 小时，比上年同期增加 1 小时。

1-2 月份，全国水电设备平均利用小时为 433 小时，比上年同期增加 23 小时。

1-2 月份，全国核电设备平均利用小时 1040 小时，比上年同期降低 53 小时。

1-2 月份，全国风电设备平均利用小时 351 小时，比上年同期降低 36 小时。

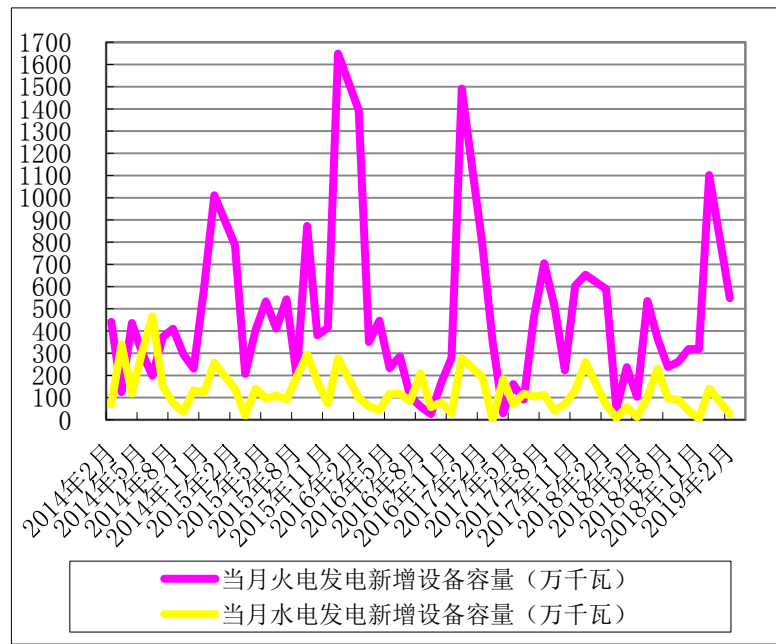
1-2 月份，全国太阳能发电设备平均利用小时 164 小时。

1.3 新增发电生产能力：同比减少

1-2 月份，全国基建新增发电生产能力 1189 万千瓦，比上年同期少投产 1179 万千瓦。其中，水电 27 万千瓦、火电 548 万千瓦、核电 125 万千瓦、风电 141 万千瓦、太阳能发电 349 万千瓦。水电、火电、风电和太阳能发电比上年同期少投产 41、52、371 和 739 万千瓦，核电比上年同期多投产 125 万千瓦。

新增发电生产能力同比减少，其中核电同比增加。

图 7 当月发电新增设备容量

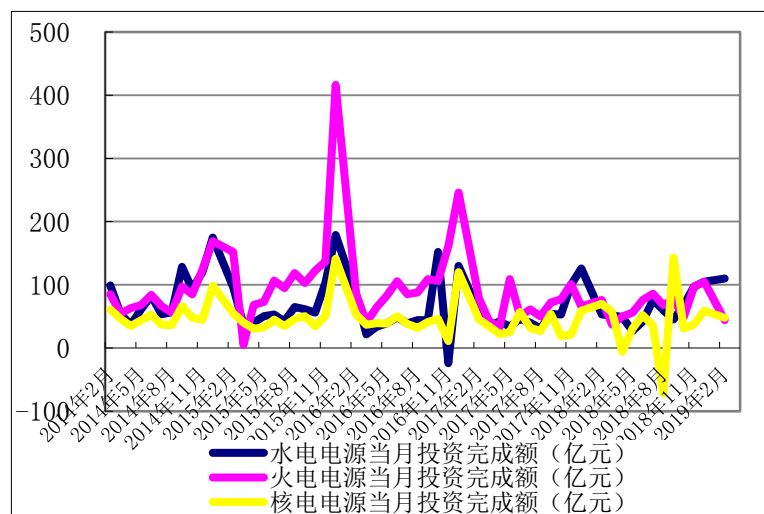


数据来源: 中电联

1-2 月份, 全国主要发电企业电源工程完成投资 243 亿元, 同比下降 3.3%。其中, 水电 110 亿元, 同比增长 108.9%; 火电 44 亿元, 同比下降 41.7%; 核电 48 亿元, 同比下降 31.0%; 风电 33 亿元, 同比下降 23.3%。水电、核电、风电等清洁能源完成投资占电源完成投资的 81.8%。

1-2 月份, 全国电网工程完成投资 244 亿元, 同比下降 9.0%。

图 8 主要电源工程投资完成额



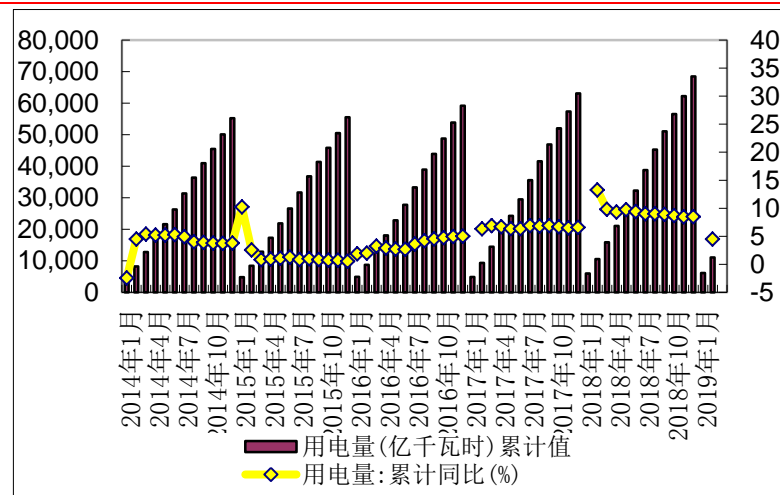
数据来源: 中电联

1.4 用电量：同比回落

1-2月，全国全社会用电量11063亿千瓦时，同比增长4.5%，增速比上年同期回落8.8个百分点。

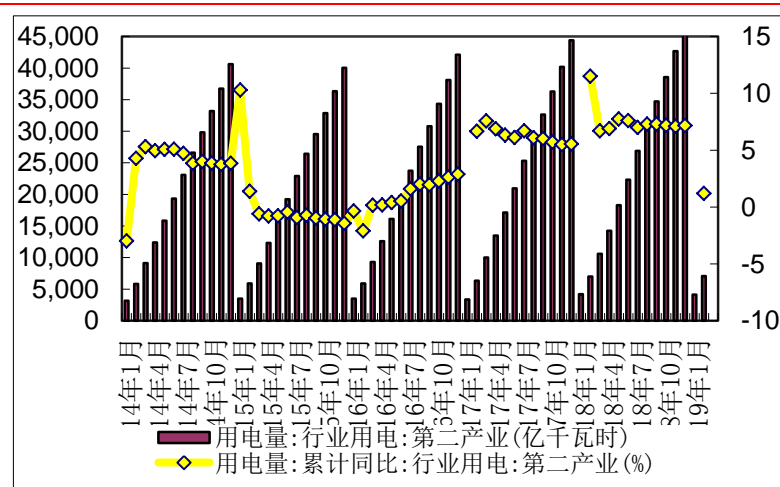
1-2月份，第一产业用电量110亿千瓦时，同比增长7.9%，对全社会用电量增长的贡献率为1.7%；第二产业用电量7059亿千瓦时，同比增长1.2%，增速比上年同期回落10.3个百分点，占全社会用电量的比重为63.8%，对全社会用电量增长的贡献率为18.2%；第三产业用电量1994亿千瓦时，同比增长10.4%，增速比上年同期回落8.4个百分点，占全社会用电量的比重为18.0%，对全社会用电量增长的贡献率为39.9%；城乡居民生活用电量1899亿千瓦时，同比增长11.1%，增速比上年同期回落4.1个百分点，占全社会用电量的比重为17.2%，对全社会用电量增长的贡献率为40.2%。

图9 全国累计用电量和同比增速



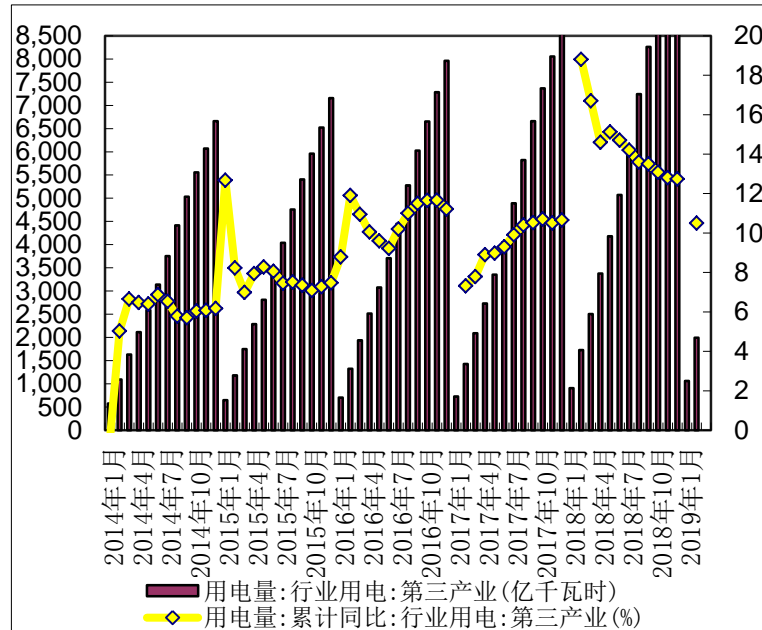
数据来源：wind 资讯

图10 第二产业累计用电量和同比增速



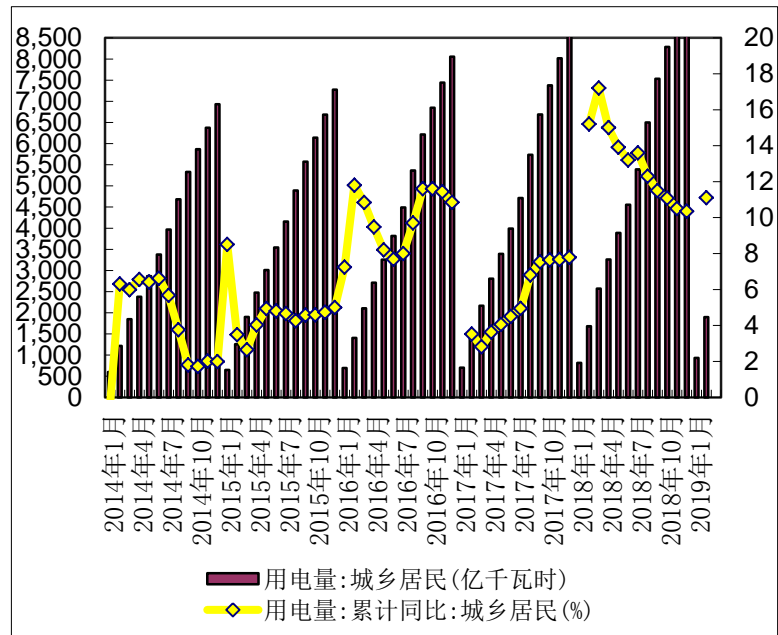
数据来源：wind 资讯

图 11 第三产业累计用电量和同比增速



数据来源：wind 资讯

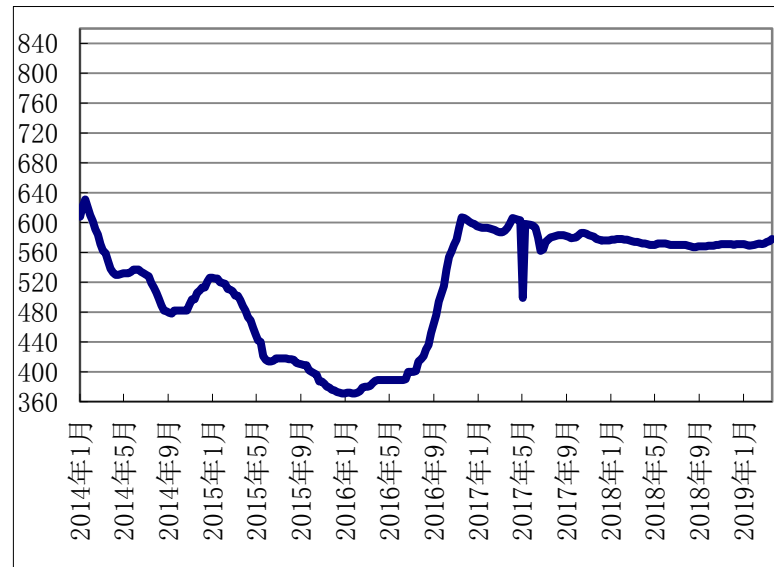
图 12 城乡居民用电量情况



数据来源：wind 资讯

1.5 动力煤价格：小幅波动

图 13 环渤海动力煤价格指数 (Q5500K) 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯

二、行业策略

2.1 行业动态

一般工商业平均电价再降 10%

政府工作报告说，深化电力市场化改革，清理电价附加收费，降低制造业用电成本，一般工商业平均电价再降低 10%。

我国调整新能源汽车推广应用财政补贴政策

财政部、工业和信息化部、科技部、国家发展改革委当天联合发布通知，对新能源乘用车、新能源客车、新能源货车 3 类汽车的补贴标准和技术要求作出最新规定。

本次调整，按照技术上先进、质量上可靠、安全上有保障的原则，适当提高了技术指标门槛。主要体现在，稳步提高新能源汽车动力电池系统能量密度门槛要求，适度提高新能源汽车整车能耗要求，提高纯电动乘用车续航里程门槛要求。

在补贴标准方面，通知明确，根据新能源汽车规模效益、成本下降等因素以及补贴政策退坡退出的规定，降低补贴标准，促进产业优胜劣汰，防止市场大起大落。

本次调整旨在加大补贴退坡力度，分阶段释放压力。按照 2020 年以后补贴退出的制度安排，为了使新能源汽车产业平稳过渡，采

取分段释放调整压力的做法，即 2019 年补贴标准在 2018 年基础上平均退坡 50%，至 2020 年底前退坡到位。“这一退坡比例与当前整车综合成本下降的比例基本适应。”

本次调整，在补贴方面“做减法”的同时，在服务和监管方面着力“做加法”。

以优化清算制度为例。现行政策规定，运营车辆申请补贴清算需满足 2 万公里行驶里程。部分企业反映清算时间长、资金占用压力大。为缓解企业资金压力，新政策规定：从 2019 年开始对有运营里程要求的车辆，完成销售上牌后即预拨一部分资金，满足 2 万公里后再予以清算。

在监管方面，通知明确，将建立产品安全监控和“一致性”抽检常态机制。对由于产品质量引发重大安全事故，或经有关部门认定存在重大质量缺陷的车型，暂停或取消推荐车型目录，并相应暂缓或取消财政补贴。

当前，我国新能源汽车产业正处于攻坚克难、爬坡过坎的关键阶段。业内人士认为，此次政策调整，加减之间，凸显出我国助推新能源汽车产业高质量发展的政策取向。（中国电力企业联合会）

2.2 行业评级：维持“中性”的行业投资评级

目前，火电在占总发电量的比例超过七成，考虑到煤炭价格高位，因此，维持电力行业评级“中性”。可适当关注电力改革的进展情况。

三、风险提示

- 1、股票市场波动导致的系统性风险；
- 2、相关行业发展政策推出缓于预期；
- 3、原材料价格、人工成本大幅上涨。

分析师承诺

冀丽俊

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 11%以上
中性	股价表现将介于基准指数±11%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 11%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。