



Research and  
Development Center

# 2019年2月月报：用电维持高增长，行业分化严重

电力行业数据点评

2019年3月28日

马步芳 能源行业分析师

郭荆璞 能源化工行业首席分析师

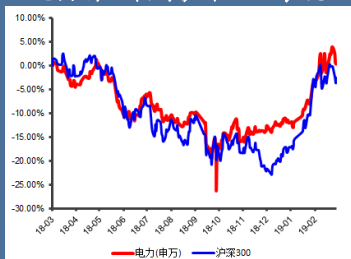
王 嵘 能源行业研究助理

## 证券研究报告

### 行业研究——月报

#### 电力行业

电力行业相对沪深 300 表现



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 行业规模及信达覆盖

股票家数(只)	72
总市值(亿元)	15,436.24
流通市值(亿元)	11,354.63
信达覆盖家(只)	4
覆盖流通市值(亿元)	3,592.96

资料来源: 信达证券研发中心

马步芳 能源行业分析师

执业编号: S1500518100001

联系电话: +86 10 83326842

邮箱: mabufang@cindasc.com

郭荆璞 能源化工行业首席分析师

执业编号: S1500510120013

联系电话: +86 10 8332 6789

邮箱: guojingpu@cindasc.com

王嵘 研究助理

联系电话: +86 10 8332 6792

邮箱: wangrong@cindasc.com

## 2019 年 2 月电力数据: 用电维持高增长, 行业分化严重

2019 年 3 月 28 日

### 本期内容提要:

- ◆ **2 月全社会用电量同比维持高增速。** 根据全国电力企业联合会发布的 2019 年 2 月《全国电力工业统计月快报》，2 月份全社会用电量 4,891.0 亿千瓦时，同比增长 7.2%，增速同比提高 5.2ppt。1-2 月份累计用电量 11,063.0 亿千瓦时，同比增长 4.5%，增速同比降低 8.8ppt。考虑到 2 月份既是全年自然日最少的月份，同时又有春节因素，2 月份实际仍然维持高增速的态势。但累计增速回落，主要原因在于 1 月份的增速较低，同时今年是暖冬，居民及三产供暖用电的需求相对较弱，对用电拉动作用相对较小。1-2 月份，全国发电量 10,981.9 亿千瓦时，同比增长 2.9%，增速同比降低 8.1 个百分点。
- ◆ **需求端：产业增速分化严重。分行业来看，**一、二、三产及城乡居民生活用电量增速总体上接近，但细分行业增速分化严重，其中四大高载能行业用电增速较低，有色金属冶炼和延压加工业及非金属矿物制造业甚至负增长，以纺织业为代表的轻工业受贸易战影响，均呈现两位数的负增长，总体上拖累第二产业的增速。**分地区来看，**全社会用电量增速高于全国平均水平（7.2%）的省份有 14 个。西藏用电量增速 19.2% 排名第一。
- ◆ **供给端：1-2 月核电、水电发电量增速提高，火电发电量增速下降。** 分机组类型来看，1-2 月份，火电累计发电量 8,426.7 亿千瓦时，同比增长 1.7%，增速比上年同期下降 8.1 个百分点。1-2 月，全国发电设备累计平均利用小时为 611.0 小时，比上年同期减少 3.0 小时；全国发电新增设备容量 1,189.0 万千瓦，比上年同期少投产 1,167.0 万千瓦。总体上由于 2018 年核电新增机组较多，发电量因此同比大增，而实际利用率有所下降，水电由于来水相对较好，同时叠加新增产能，总体发电量有所提升。
- ◆ **风险因素：**宏观经济大幅放缓；电力改革进展缓慢；来水不及预期等。

## 目录

需求侧：2月累计用电量增速同比提高 .....	1
分行业情况：2月四大高耗能用电增速同比上升，三产用电增速态势良好 .....	1
分地区情况：2月份增量贡献省份仍为沿海负荷省份，中西部增速居前 .....	4
供给侧：2月火电增速下降，水电、核电增速提升 .....	4
分机组类型发电量情况：2月火电增速下降，水电、核电增速提升 .....	4
分地区发电量情况：山东、江苏、内蒙居前 .....	4
全国发电设备利用情况：火电、水电发电设备利用小时数提升，核电、风电有所下降 ..	6
全国发电设备装机情况：新增装机容量较上年同期大幅减少 .....	6
电煤价格处于相对高位，煤电企业经营形势仍然较为严峻 .....	8
风险因素 .....	8

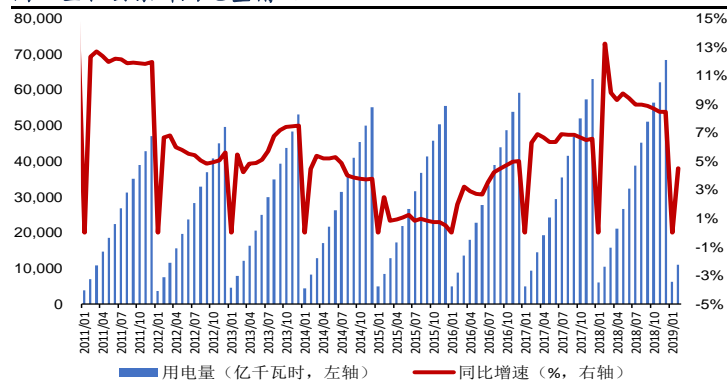
## 图目录

图 1 全社会累计用电量情况 .....	1
图 2 全社会当月用电量情况 .....	1
图 3 第二产业增量前十行业 .....	2
图 4 第二产业增速前十行业 .....	2
图 5 第三产业增量前十行业 .....	2
图 6 第三产业增速前十行业 .....	2
图 7 工业累计用电量情况 .....	3
图 8 工业当月用电量情况 .....	3
图 9 全社会用电量累计增速对比 .....	3
图 10 全国各省份用电量累计增速对比(%) .....	3
图 11 四大高耗能行业用电量同比增速对比 .....	3
图 12 全国规模以上装机累计发电量 .....	5
图 13 全国规模以上装机月发电量 .....	5
图 14 全国规模以上火电机组累计发电量 .....	5
图 15 全国规模以上火电机组月发电量 .....	5
图 16 全国规模以上水电机组累计发电量 .....	6
图 17 全国规模以上水电机组月发电量 .....	6
图 18 全国各省发电量累计增速对比 (%) .....	6
图 19 全国发电设备累计平均利用小时 .....	7
图 20 全国发电设备火电平均利用小时 .....	7
图 21 全国发电设备水电平均利用小时 .....	7
图 22 累计供电煤耗率 .....	7
图 23 秦皇岛动力煤 Q5500K 平仓价 (元/吨) .....	8
图 24 中国沿海电煤采购价格指数 (CECI 沿海指数) .....	8

## 需求侧：2月累计用电量增速同比提高

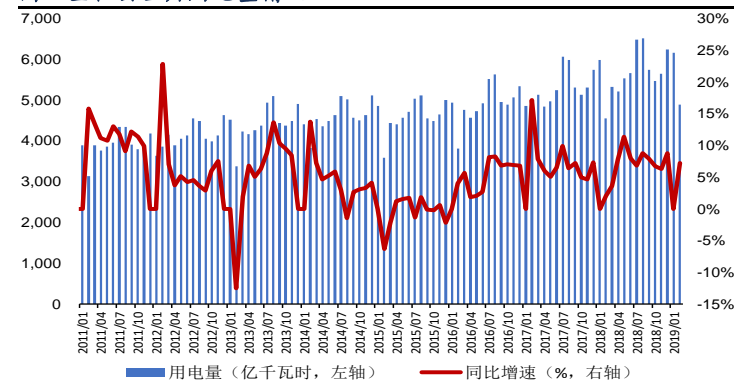
2019年2月份全社会用电量4,891.0亿千瓦时，同比增长7.2%，增速同比提高5.2ppt。1-2月份累计用电量11,063.0亿千瓦时，同比增长4.5%，增速同比降低8.8ppt。

图1 全社会累计用电量情况



资料来源：中电联，Wind，信达证券研发中心

图2 全社会当月用电量情况

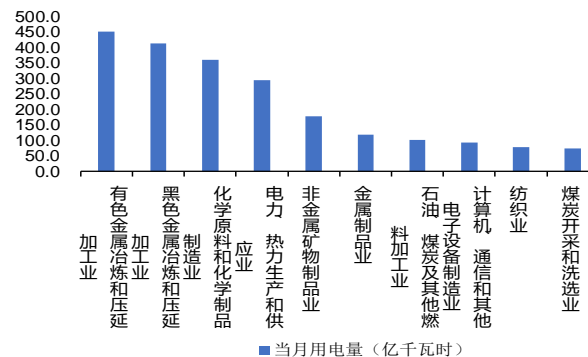


资料来源：中电联，Wind，信达证券研发中心

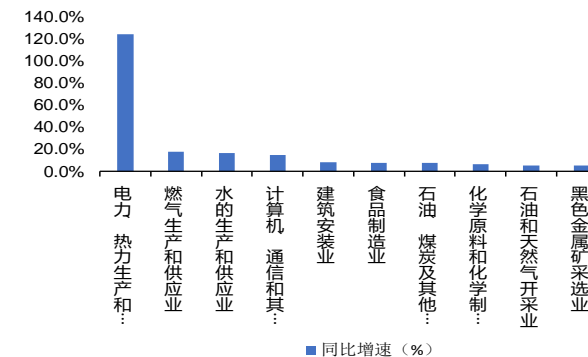
## 分行业情况：2月四大高耗能用电增速同比上升，三产用电增速态势良好

2月份一、二、三产业用电量分别为52.1、2,941.9、931.8亿千瓦时，同比增长6.7%、增长6.5%、增长8.2%，占全社会用电量比重分别为1.1%、60.1%、19.1%。城乡居民生活用电量为965.3亿千瓦时，同比增长8.3%，占全社会用电量比重为19.7%。制造业用电量2,326.6亿千瓦时，同比增长0.2%，占全社会用电量比重分别为47.6%。

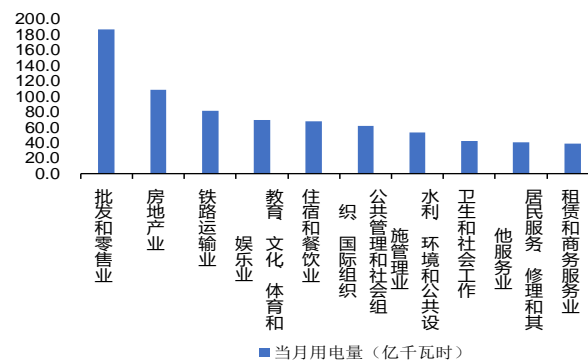
2月份，制造业中，有色金属、黑色金属、化工、建材四大高耗能行业合计用电量同比增长2.0%。第三产业中，软件和信息技术服务业增速维持45.8%的高增长，其余行业增速大幅回落，其中，航空运输业同比增长16.5%，道路运输业同比增长16.3%。

**图 3 第二产业增量前十行业**


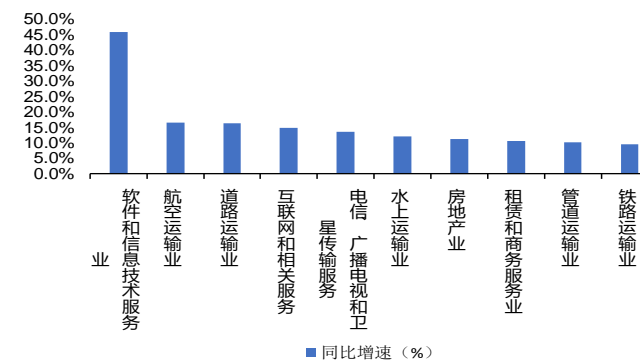
资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

**图 4 第二产业增速前十行业**


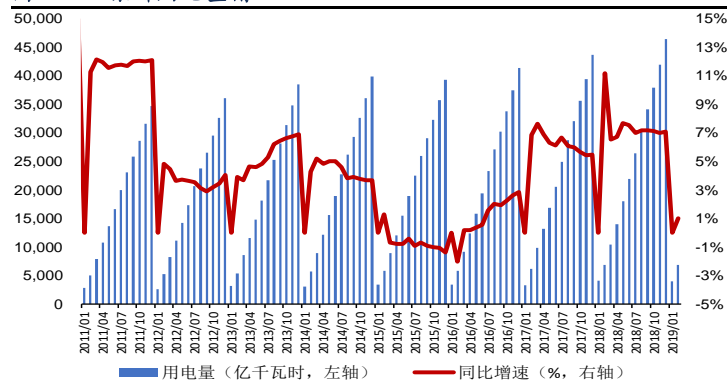
资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

**图 5 第三产业增量前十行业**


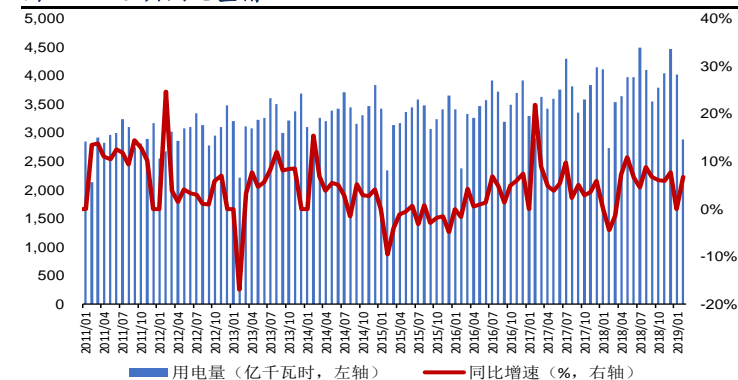
资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

**图 6 第三产业增速前十行业**


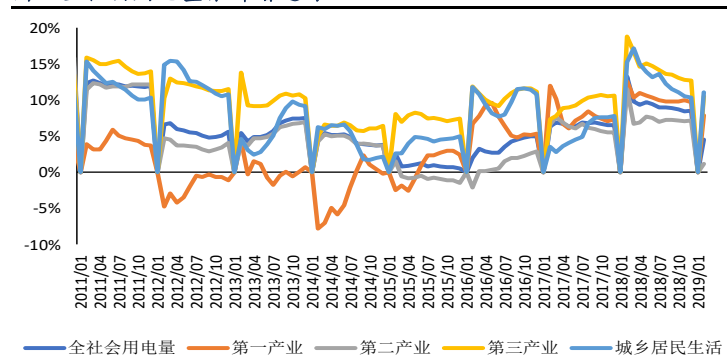
资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

**图 7 工业累计用电量情况**


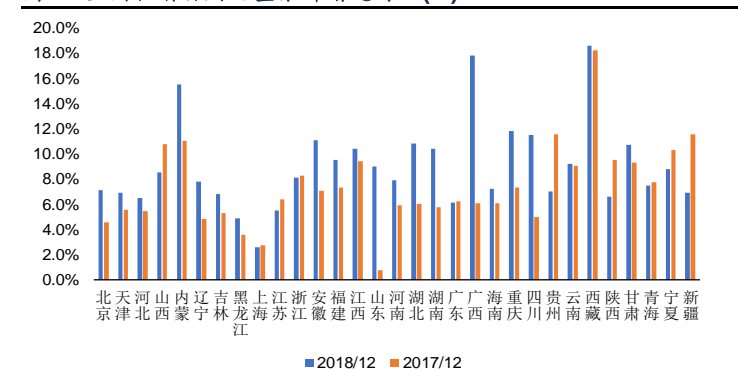
资料来源：中电联，Wind，信达证券研发中心

**图 8 工业当月用电量情况**


资料来源：中电联，Wind，信达证券研发中心

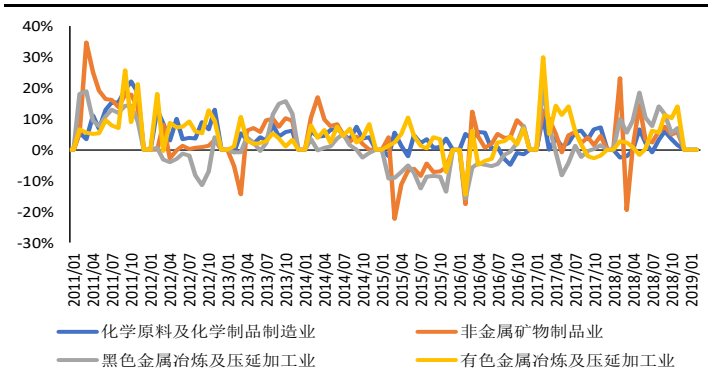
**图 9 全社会用电量累计增速对比**


资料来源：中电联，Wind，信达证券研发中心

**图 10 全国各省份用电量累计增速对比(%)**


资料来源：中电联，Wind，信达证券研发中心

**图 11 四大高耗能行业用电量同比增速对比**



资料来源：中电联，Wind，信达证券研发中心

### 分地区情况：2 月份增量贡献省份仍为沿海负荷省份，中西部增速居前

全社会用电量增速高于全国平均水平（7.2%）的省份有 14 个。其中用电量增速前五的省份：西藏（19.2%）、湖北（16.4%）、安徽（15.0%）、浙江（14.4%）、江西（13.7%）。从数量上看，增速前十省份中中西部占 6 个。用电量前五的省份为山东（占全社会用电量比重 9.2%）、江苏（8.6%）、广东（6.6%）、内蒙（5.6%）、河北（5.5%）。东部地区用电量 2,146.0 亿千瓦时，同比增长 8.2%，占全国用电量的比重为 43.9%；西部地区用电量 1,418.0 亿千瓦时，同比增长 3.9%，占全国用电量的比重为 29.0%；中部地区用电量 1,011.0 亿千瓦时，同比增长 12.7%，占全国用电量的比重为 20.7%；东北地区用电量 317.0 亿千瓦时，同比增长 1.9%，占全国用电量的比重为 6.5%。

### 供给侧：2 月火电增速下降，水电、核电增速提升

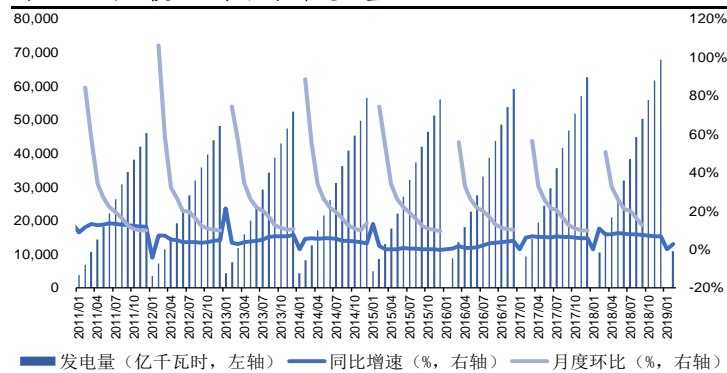
1-2 月份，全国发电量 10,981.9 亿千瓦时，同比增长 2.9%，增速同比降低 8.1 个百分点。

#### 分机组类型发电量情况：2 月火电增速下降，水电、核电增速提升

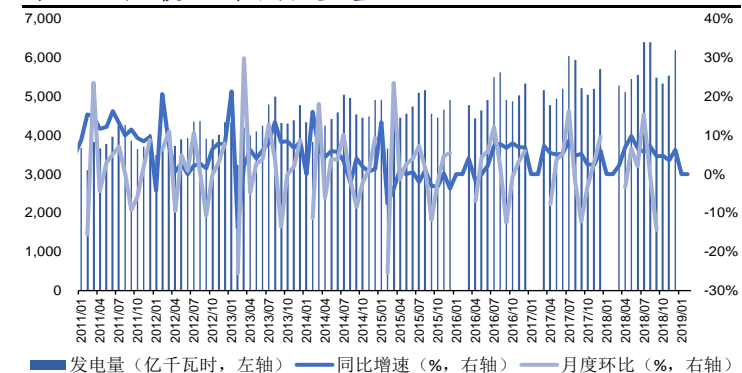
1-2 月份，火电累计发电量 8,426.7 亿千瓦时，同比增长 1.7%，增速比上年同期下降 8.1 个百分点；水电累计发电量 1,352.2 亿千瓦时，同比增长 6.6%，增速比上年同期增长 0.7 个百分点；核电累计发电量 484.00 亿千瓦时，同比增长 23.0%，增速比上年同期增长 5.1 个百分点。

#### 分地区发电量情况：山东、江苏、内蒙居前

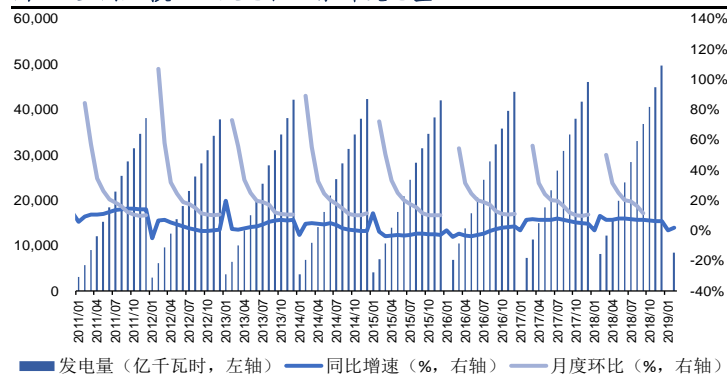
1-2 月份，全国发电量前三位的山东（906.1 亿千瓦时）、江苏（833.7 亿千瓦时）、内蒙（813.1 亿千瓦时），同比分别增长 14.4%、12.7%、12.5%，其合计发电量占全国发电量的 23.3%。

**图 12 全国规模以上装机累计发电量**


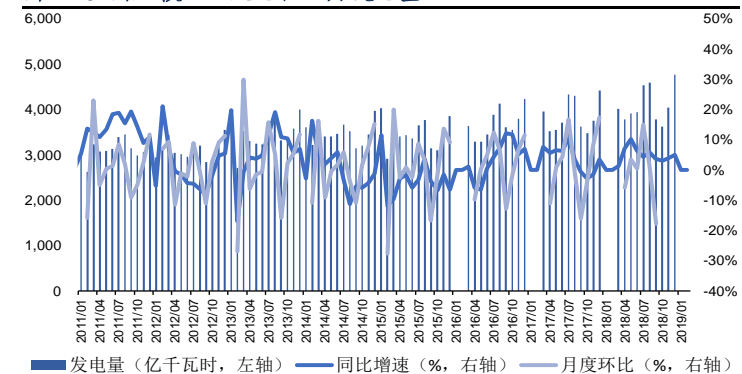
资料来源：中电联，Wind，信达证券研发中心

**图 13 全国规模以上装机月发电量**


资料来源：中电联，Wind，信达证券研发中心

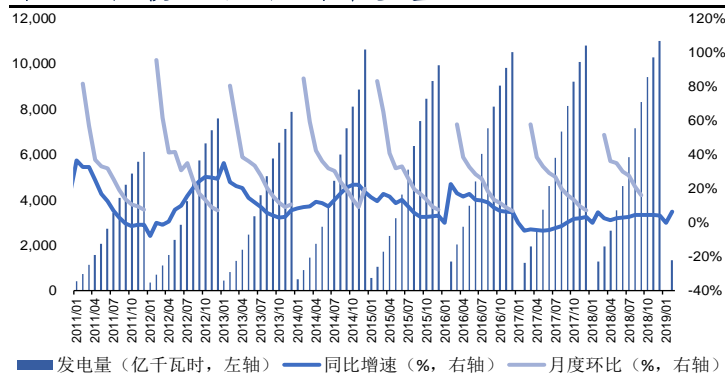
**图 14 全国规模以上火电机组累计发电量**


资料来源：中电联，Wind，信达证券研发中心

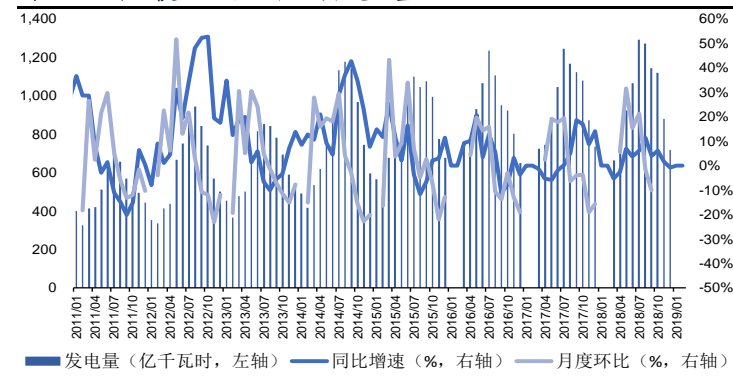
**图 15 全国规模以上火电机组月发电量**


资料来源：中电联，Wind，信达证券研发中心

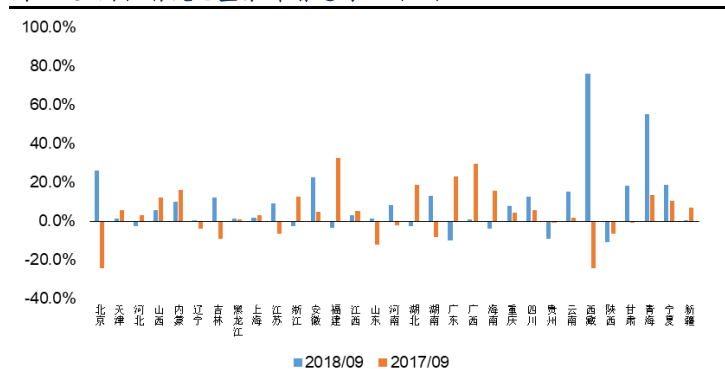


**图 16 全国规模以上水电机组累计发电量**


资料来源：中电联，Wind，信达证券研发中心

**图 17 全国规模以上水电机组月发电量**


资料来源：中电联，Wind，信达证券研发中心

**图 18 全国各省发电量累计增速对比 (%)**


资料来源：中电联，Wind，信达证券研发中心

### 全国发电设备利用情况：火电、水电发电设备利用小时数提升，核电、风电有所下降

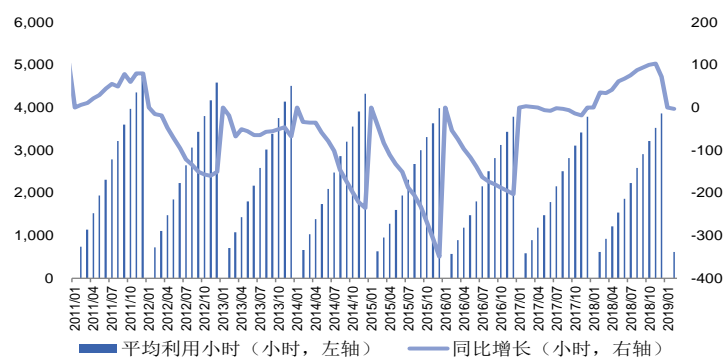
2019年1-2月份，全国发电设备累计平均利用小时为611.0小时，比上年同期减少3.0小时。分机组类型来看，全国水电设备平均利用小时为433.0小时，比上年同期增加23.0小时；全国火电设备平均利用小时为730.0小时，比上年同期增加1.0小时；全国核电设备平均利用小时为1,040.0小时，比上年同期减少53.0小时；全国并网风电设备平均利用小时为351.0小时，比上年同期减少36.0小时。

### 全国发电设备装机情况：新增装机容量较上年同期大幅减少

2019年1-2月份,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%,增速比上年同期降低0.7个百分点。其中,水电3.1亿千瓦,同比增长2.4%;火电11.4亿千瓦,同比增长3.2%;核电0.5亿千瓦,同比增长25.1%;风电1.9亿千瓦,同比增长12.5%。

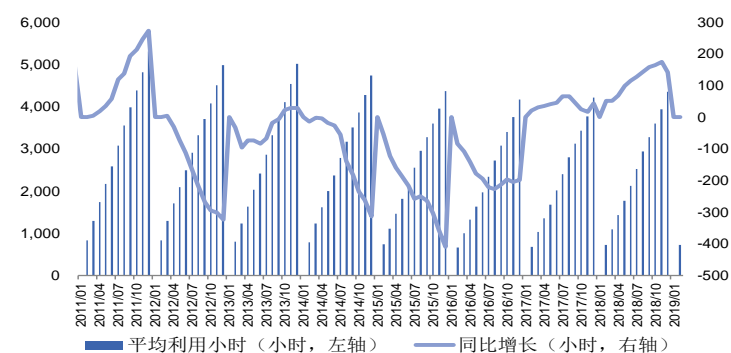
1-2月份,全国发电新增设备容量1,189.0万千瓦,比上年同期少投产1,167.0万千瓦。其中,新增水电发电设备容量27.0万千瓦,比上年同期少投产41.0万千瓦;新增火电发电设备容量548.0万千瓦,比上年同期少投产41.0万千瓦。新增火电装机占新增总装机的46.1%,较上年同期增加21.1个百分点。

**图 19 全国发电设备累计平均利用小时**



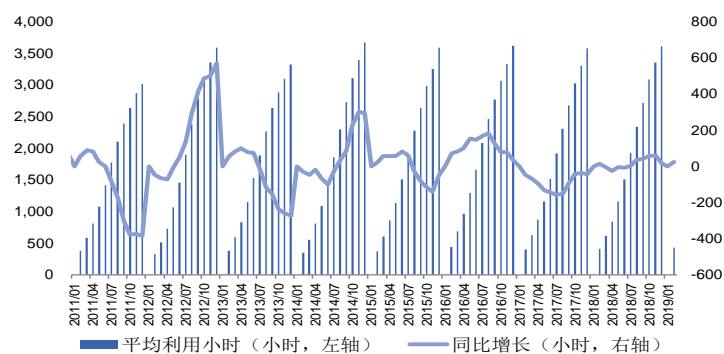
资料来源:中电联, Wind, 信达证券研发中心

**图 20 全国发电设备火电平均利用小时**



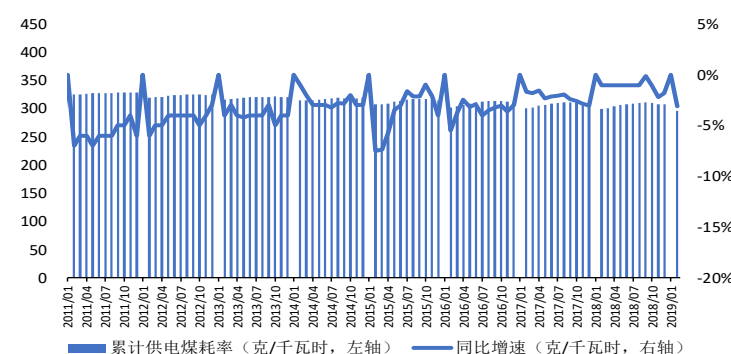
资料来源:中电联, Wind, 信达证券研发中心

**图 21 全国发电设备水电平均利用小时**



资料来源:中电联, Wind, 信达证券研发中心

**图 22 累计供电煤耗率**



资料来源:中电联, Wind, 信达证券研发中心

## 电煤价格处于相对高位，煤电企业经营形势仍然较为严峻

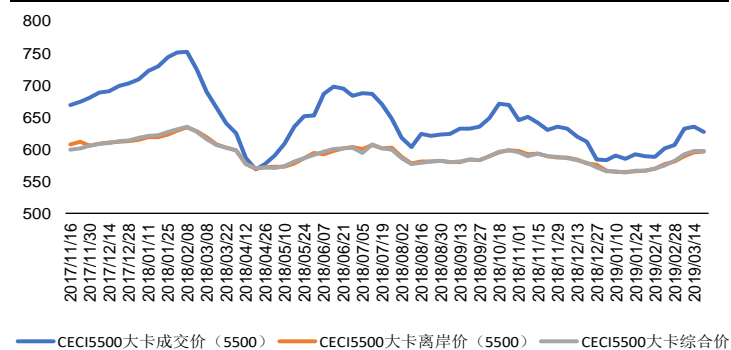
3月21日发布的中国沿海电煤采购价格指数CECI5500大卡现货成交价达到627元/吨，环比下降1.3%，总体价格基本与2018年同期持平。自二月份以来煤价的跳涨对下游发电企业利润产生了一定的负面影响，但从总体来说，煤炭价格中枢相比2018年有所回落。

图 23 秦皇岛动力煤 Q5500K 平仓价 (元/吨)



资料来源：中电联，Wind，信达证券研发中心

图 24 中国沿海电煤采购价格指数 (CECI 沿海指数)



资料来源：中电联，Wind，信达证券研发中心

## 风险因素

宏观经济大幅放缓；电力改革进展缓慢；来水不及预期等。

## 研究团队简介

信达证券能源化工研究团队（郭荆璞）为第十二届新财富石油化工行业最佳分析师第三名。研究领域覆盖能源政策、油气、煤炭、化工、电力、新能源和能源互联网等。

**郭荆璞**，能源化工行业首席分析师。毕业于北京大学物理学院、罗格斯大学物理和天文学系，学习理论物理，回国后就职于中国信达旗下信达证券，现任研究开发中心总经理，首席分析师，覆盖能源化工方向，兼顾一级市场、量化策略。以经济周期模型研究油价和能源价格波动，根据产业周期波动寻找投资机会，熟悉石油、煤炭、天然气产业链，对化肥、农用化学品、纺织化学品、精细化工中间体，以及新能源、汽车轻量化、甲醇经济、碳排放有特别的研究。

**马步芳**，能源化工行业分析师，清华大学硕士，2016年7月加盟信达证券研发中心，目前从事能源化工研究。

**王嵘**，研究助理，北京大学本科、硕士，北大国家发展研究院经济学双学位，国家电网公司6年工作经验。2017年6月加盟信达证券研发中心。

## 机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

## 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。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在 ±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 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理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。