

研究所

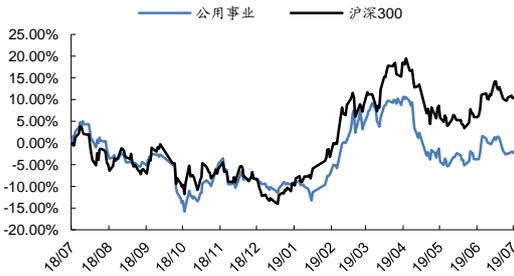
证券分析师: 谭倩 S0350512090002
0755-83473923

证券分析师: 赵越 S0350518110003
0755-23936132 zhaoy01@ghzq.com.cn

6月发电量增速回升, 关注中报向好及重组预期

——公用事业行业事件点评报告

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
公用事业	1.4	-11.4	-2.3
沪深300	4.1	-6.9	9.6

相关报告

《环保及公用事业行业周报: 关注中报预期业绩优良的细分板块及公司》——2019-07-14

《环保及公用事业行业周报: 黑臭水体与VOCs治理提速》——2019-07-07

《公用事业行业事件点评报告: 关注城市管网及污水处理中央财政支持》——2019-07-05

《环保及公用事业行业周报: 水环境质量总体改善, 第二轮环保督察即将启动》——2019-07-01

《环保行业2019年中期策略: 涅槃重生, 拥抱确定》——2019-06-27

事件:

国家统计局发布6月份能源生产情况, 6月份发电量同比增长2.8%, 1-6月份发电量同比增长3.3%。国家能源局发布6月份用电数据, 6月份全社会用电量同比增长5.5%, 1-6月份全社会用电量同比增长5%。

投资要点:

- 6月当月发、用电量同比增速回升。**由于去年5月份高基数影响, 2019年5月规模以上发电量、全社会用电量同比增速创下新低。6月份发电量及全社会用电量同比增速明显回升, 其中第二产业用电量同比增速由5月份的0.74%提升至4.9%, 主要是工业产能利用率有所回升, 6月份当月工业生产同比增长6.3%, 较5月份的增速加快1.3个百分点。同时以信息技术为代表的第三产业保持快速发展, 6月份当月用电量同比增长8.1%, 较5月份提高1.26个百分点。
- 火电发电量增速转正。**6月份水电挤出效应有所减弱, 发电量同比增长6.9%, 较5月份增速回落3.9个百分点。同时风电、光伏等发电量同比增速较5月份回落明显, 为火电出力腾出空间。6月份火电发电量同比增长0.1%, 与5月份同比下降4.9%的增速相比, 大幅提升5个百分点。
- 迎峰度夏加大煤炭优质产能释放, 火电成本压力随之释放。**迎峰度夏对煤炭提出保供增供的要求, 晋陕蒙等原煤主产区优质产能加快释放。6月份规模以上工业原煤产量同比增速达到10.4%, 为近两年的历史高值, 逼近2017年的高点; 1-6月份原煤产量17.6亿吨, 同比增长2.6%, 较一季度加快2.2个百分点, 显示当前煤炭供需已由紧平衡转向宽松。中电联发布的中国沿海电煤采购价格指数(CECI沿海指数)显示, 今年以来电煤价格基本维持平稳, 基本在570-600元/吨的黄色区间运行, 平均价格较去年同期下降约17元/吨。预计三季度煤炭优质产能释放有望持续, 加之下游重点电厂库存及可用天数恢复至较高位置, 电煤价格上涨存在一定压力, 火电成本端压力将会得到纾解。
- 来水情况较同期向好, 水电受益。**国家气候中心的监测表明, 2019年1月达到厄尔尼诺事件标准, 2019年为“厄尔尼诺年”, 预计本

次厄尔尼诺事件将持续到冬季，持续时间可能超过 15 个月。在此种气候影响下，南方汛期提前，主要干流来水偏丰。2019 年以来，尤其是一季度，三峡入库流量较 2018 年同期明显偏高，年初至今平均增速 6%。3 月当月水电发电量同比增速达到 22%，4-5 月水电当月发电量同比增速分别达到 18.2%和 10.8%，较 2018 年同期大幅提升。1-6 月水电累计利用小时 1674 小时，同比增加 169 小时。

- **中报业绩预告向好。**2019 年部分电力企业披露的业绩预告向好，如皖能电力 2019 年上半年预增 92-184%、赣能股份预增 69-107%、内蒙华电预增 140-165%、长源电力预增 853-1101%，在煤价同比下降的背景下，电力企业业绩向好。
- **关注电力领域央企重组整合。**7 月 16 日的国新办发布会表示，国资委将重点加快整合中央企业同质化业务，目前正重点研究推动电力等领域的专业化整合，预计央企战略性重组有望加速。电力企业多为央企，此前已有原中电投与原国家核电技术有限公司合并为国家电力投资集团、原国电集团与原神华集团重组为国家能源投资集团等电力央企重组案例，我们预计电力央企之间的强强联合或“煤电一体化”形式整合有望出现。
- **维持行业“推荐”评级：**我们认为，当前火电成本压力逐渐释放，来水偏丰水电利用小时及发电量同比增长，电力企业中报业绩预期向好，电力央企具备重组预期，维持行业“推荐”评级。建议关注地方火电龙头企业及水电龙头公司长源电力、皖能电力、长江电力、华能水电、国投电力等。
- **风险提示：**电价大幅下行风险；煤炭价格大幅上涨风险；政策推进不达预期风险；相关上市公司业绩不达预期风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-07-17 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000543.SZ	皖能电力	4.47	0.31	0.38	0.50	14.39	11.76	8.94	未评级
000966.SZ	长源电力	5.16	0.17	0.28	0.44	30.35	18.43	11.73	买入
600025.SH	华能水电	4.41	0.32	0.22	0.26	13.68	13.78	16.96	未评级
600886.SH	国投电力	8.2	0.64	0.69	0.73	12.75	11.84	11.23	未评级
600900.SH	长江电力	18.09	1.03	1.04	1.06	17.6	17.39	17.07	未评级

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：除长源电力外，其余公司均为 wind 一致预期）

【环保组介绍】

谭倩，8年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单2016年第三名、2014年第五名，2013年第四名。

赵越，工程硕士，厦门大学经济学学士，3年多元化央企战略研究与分析经验，2016年进入国海证券，从事环保行业及上市公司研究。

任春阳，华东师范大学经济学硕士，1年证券行业经验，2016年进入国海证券，从事环保行业上市公司研究。

【分析师承诺】

赵越、谭倩，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的

判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。