

# 电力行业

6月火电发电量同比增速转正，沿海和内陆电厂持续分化

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-07-22

## 核心观点:

● **6月用电、发电增速环比提升，水电增速回落火电增速由负转正**  
国家统计局披露，6月份用电量同比增长5.5%，增速较5月份提升3.2个百分点；发电量同比增长2.8%，增速较5月份提升2.6个百分点。6月份火电同比增速为0.1%，增速由负转正，水电同比增长6.9%，较5月份(+10.8%)下滑3.9%。

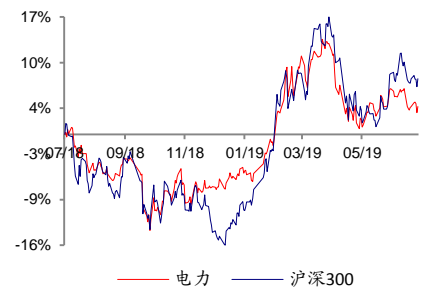
● **6月煤炭供给大幅提升，沿海和内陆电厂需求持续分化**  
6月份原煤产量3.3亿吨，同比增长10.4%，增速比5月份加快6.9个百分点。6月份进口煤炭2710万吨，同比增长6.4%，增速比5月份下滑16.7个百分点。代表沿海电厂需求的六大电厂日均煤耗6月份为62.59万吨，同比下降10%；7月份以来(截至19日)为61.83万吨，同比下滑17.71%。代表全国需求的重点电厂日均煤耗6月份为358万吨，同比增长2.87%；7月份第一周(截至7日)同比减少2.1%，沿海和内陆电厂需求持续分化。

● **7月份水电或将同比下降，减轻对火电的挤占压力**  
跟踪长江中上游三峡、葛洲坝、溪洛渡、向家坝四大水库的流量，截至2019年7月19日，四座水库7月份的出库流量分别比去年同期下降47%、42%、25%、31%，7月份全国水电发电量或将同比下降，对火电的挤占压力将减小。

● **关注7月来水情况，沿海和内陆电厂需求分化仍延续**  
5月份，火电受水电挤占叠加用电量增速较低，火电发电同比下滑4.9%；6月份水电增速回落叠加用电量增速环比提升，火电增速由负转正(+0.1%)。若7月份来水变差，则火电增速将有所提升。短期看火电盈利将取决于电煤需求下行导致的煤价下跌跟利用小时数下降的博弈。但沿海地区和内陆地区的煤炭价格和用电需求仍将持续分化(沿海用电增速低、电厂发电差、动力煤价格跌幅大；内陆用电增速高、电厂发电相对较好、动力煤价格跌幅少)，推荐区域火电公司皖能电力、京能电力、长源电力、内蒙华电和水电龙头长江电力。

● **风险提示**  
电力供需形势恶化；电价下调风险；煤价上涨风险；来水不及预期；装机投产不及预期；利率上行风险。

## 相对市场表现



分析师: 邱长伟  
SAC 执证号: S0260517080016  
SFC CE No. BOE192  
021-60750631  
qiuchangwei@gf.com.cn

分析师: 郭鹏  
SAC 执证号: S0260514030003  
SFC CE No. BNX688  
021-60750631  
guopeng@gf.com.cn

## 相关研究:

电力行业 2019 年中期策略: 利用小时受挤占但煤价下跌弹性更大优选沿海沿江&火电需求好的地区	2019-06-24
电力行业:4 月用电增长 5.8%、发电增长 3.8%，火电发电增速由正转负	2019-05-21
电力行业 18 年及 19 年 Q1 总结:火电盈利持续修复，水电稳健增长	2019-05-08

## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
华电国际	600027.S H	CNY	3.73	2019/5/14	买入	6.5	0.30	0.41	12.26	9.03	5.87	5.33	7.2%	9.7%
华电国际 电力股份	01071.HK	HKD	3.17	2019/5/14	买入	4.2	0.36	0.48	8.91	6.56	6.26	5.69	7.2%	9.7%
华能国际	600011.S H	CNY	6.34	2019/4/11	买入	8.4	0.30	0.46	20.82	13.69	7.64	6.63	5.4%	7.6%
华能国际 电力股份	00902.HK	HKD	4.59	2019/4/11	买入	6.5	0.36	0.54	12.89	8.48	7.55	6.56	5.4%	7.6%
华电国际	600027.S H	CNY	3.73	2019/5/14	买入	6.5	0.30	0.41	12.26	9.03	5.87	5.33	7.2%	9.7%

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

## 目录索引

6月火电由负转正，沿海和内陆电厂持续分化.....	5
煤价、电厂煤耗及库存.....	5
6月用电量增长5.5%，增速比5月份月略有提升.....	8
6月发电量增长2.8%，火电增速由负转正.....	9
7月份长江中上游四大水库流量同比减少2至4成.....	11
电力行业行情走势.....	11
广发电力指数走势.....	11
电力行业大事汇总.....	13
上市公司近期重要事件回顾.....	14
上市公司重要事项.....	16

## 图表索引

图 1: 平仓价: 秦皇岛港 5500 大卡动力煤 (元/吨) .....	6
图 2: 动力煤期货现货价格对比 (元/吨) .....	6
图 3: 六大电厂日耗煤量 (万吨) .....	6
图 4: 六大电厂煤炭库存 (万吨) .....	7
图 5: 重点电厂当日耗煤量 (万吨) .....	7
图 6: 重点电厂煤炭库存 (万吨) .....	8
图 7: 6 月份全社会用电量同比增长 5.5% (当月同比) .....	8
图 8: 用电量分行业当月同比 .....	9
图 9: 用电量分行业累计同比 .....	9
图 10: 2019 年 6 月发电量增长 2.8% (当月同比) .....	9
图 11: 分类型发电量情况当月同比 .....	10
图 12: 分类型发电量情况累计同比 .....	10
图 13: 6 月份原煤产量同比上升 6.9% .....	10
图 14: 6 月份煤炭进口量同比增长 6.4% (万吨) .....	10
图 15: 三峡水库流量情况 .....	11
图 16: 葛洲坝水库流量情况 .....	11
图 17: 溪洛渡水库流量情况 .....	11
图 18: 向家坝水库流量情况 .....	11
表 1: 电力行业近期大事 .....	13
表 2: 上市公司重要事件 .....	14
表 3: 上市公司大事提醒 .....	16

## 6月火电由负转正，沿海和内陆电厂持续分化

**6月用电、发电增速环比提升，水电增速回落火电增速由负转正。**国家统计局披露，6月份用电量同比增长5.5%，增速比1-5月份累计同比增速（+4.9%）略有上升；发电量同比增长2.8%，增速较前五个月增速（+3.3%）略有下滑。用电量方面，二产6月份用电量同比增速为4.9%，增速较5月份（+0.7%）有大幅提升，三产6月份用电同比增速为8.1%，增速较5月份（+6.8%）有所回升；发电量方面，6月份火电同比增速为0.1%，增速由负转正，水电同比增长6.9%，增速较5月份（+10.8%）下滑3.9%。

**6月煤炭供给大幅提升，沿海和内陆电厂需求持续分化。**6月份原煤产量3.3亿吨，同比增长10.4%，增速比5月份加快6.9个百分点。6月份进口煤炭2710万吨，同比增长6.4%，增速比5月份下滑16.7个百分点。代表沿海电厂需求的六大电厂日均煤耗6月份为62.59万吨，同比下降10%；7月份以来（截至19日）为61.83万吨，同比下滑17.71%。代表全国需求的重点电厂日均煤耗6月份为358万吨，同比增长2.87%；7月份第一周（截至7日）同比减少2.1%，沿海和内陆电厂需求持续分化。

**7月份水电或将同比下降，减轻对火电的挤占压力。**跟踪长江中上游三峡、葛洲坝、溪洛渡、向家坝四大水库的流量，截至2019年7月19日，四座水库7月份的出库流量分别比去年同期下降47%、42%、25%、31%，7月份全国水电发电量或将同比下降，对火电的挤占压力将减小。

5月份，火电受水电挤占叠加用电量增速较低，火电发电同比下滑4.9%；6月份水电增速回落叠加用电量增速环比提升，火电增速由负转正（+0.1%）。若7月份来水变差，则火电增速将有所提升。短期看火电盈利将取决于电煤需求下行导致的煤价下跌带来的盈利提升跟利用小时数下降的盈利下滑的博弈。但沿海地区和内陆地区的煤炭价格和用电需求仍将持续分化（沿海电厂需求差、用电增速低、动力煤价格跌幅大；内陆电厂需求相对较好、用电增速高、动力煤价格跌幅少），推荐区域龙头火电企业皖能电力、京能电力、长源电力、内蒙华电和水电龙头长江电力。

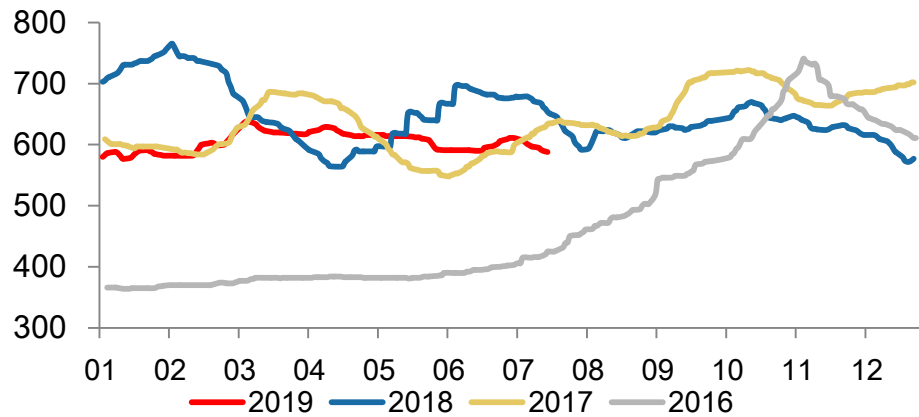
### 煤价、电厂煤耗及库存

**动力煤价格：**截至2019年7月19日，秦皇岛港5500大卡动力煤平仓价588元/吨，比上月下跌2元/吨；2019年年初以来，秦皇岛港5500大卡动力煤平仓价均价601元/吨，相较于2018年同期均价672元/吨，下降71元/吨。

**六大电厂煤耗及库存：**2019年7月19日六大电厂煤耗65.14万吨/日，7月份以来日均煤耗61.83万吨，相较去年同期下滑17.71%；六大电厂库存继续高位运行，2019年7月19日六大电厂库存为1782.07万吨，可用天数为27.36天，比上月同期减少0.54天或2.01%，比去年同期增加7.88天或40.45%。

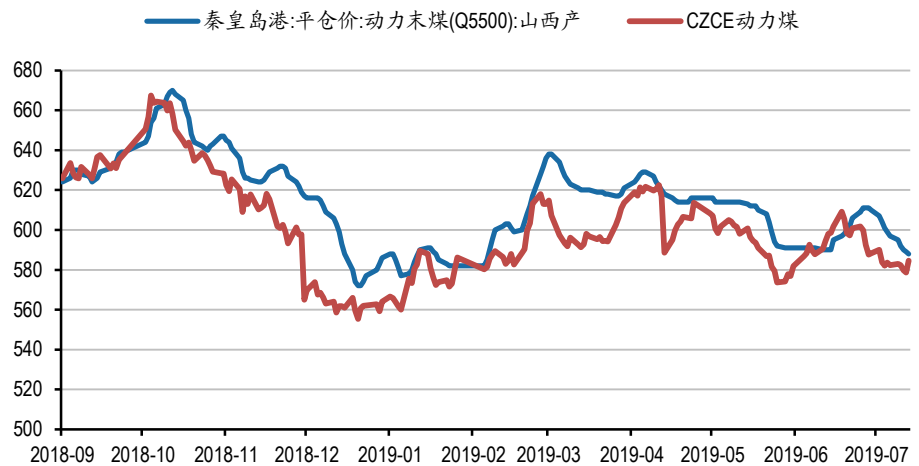
**重点电厂耗煤及库存：**2019年7月7日重点电厂耗煤352万吨/日，7月份以来（截至7日）日均耗煤373万吨/日，较去年同期减少2.1%；重点电厂库存9111万吨，比去年同期增加20.6%。

图1: 平仓价: 秦皇岛港5500大卡动力煤 (元/吨)



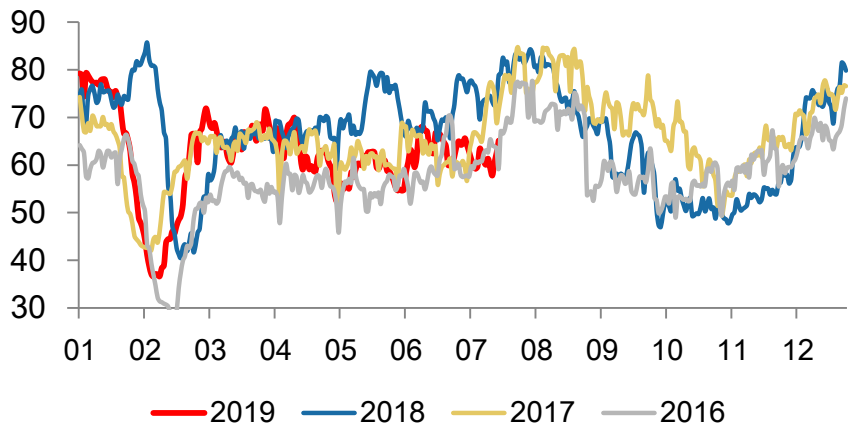
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图2: 动力煤期货现货价格对比 (元/吨)



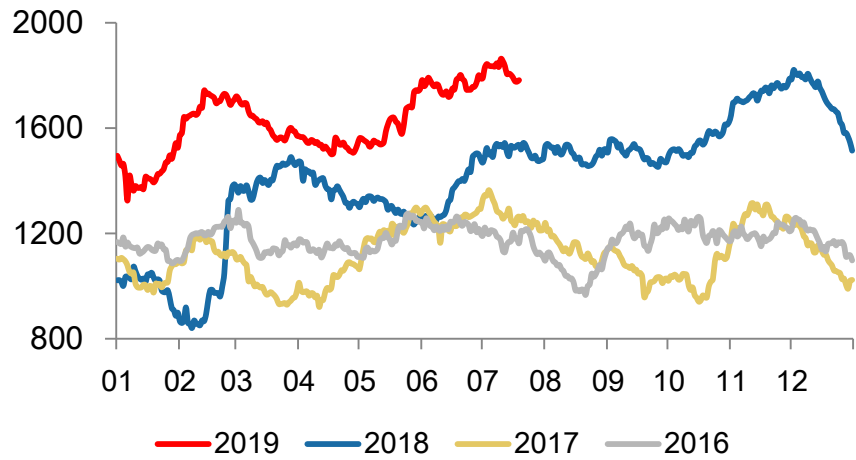
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图3: 六大电厂日耗煤量 (万吨)



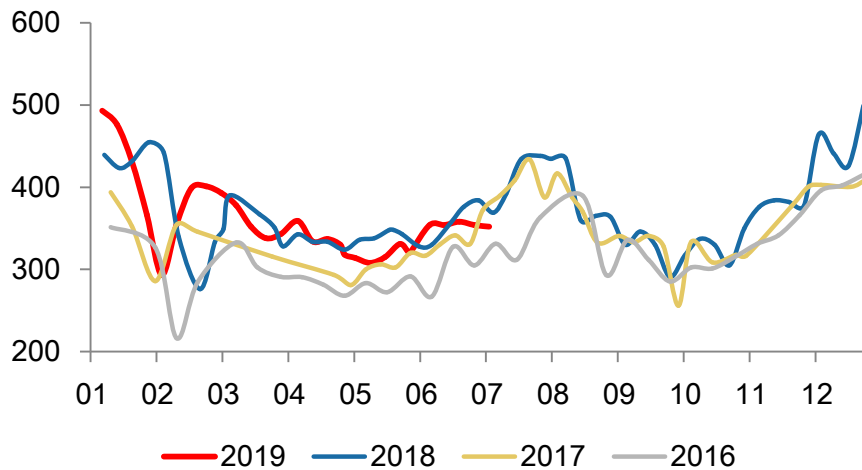
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图4: 六大电厂煤炭库存(万吨)



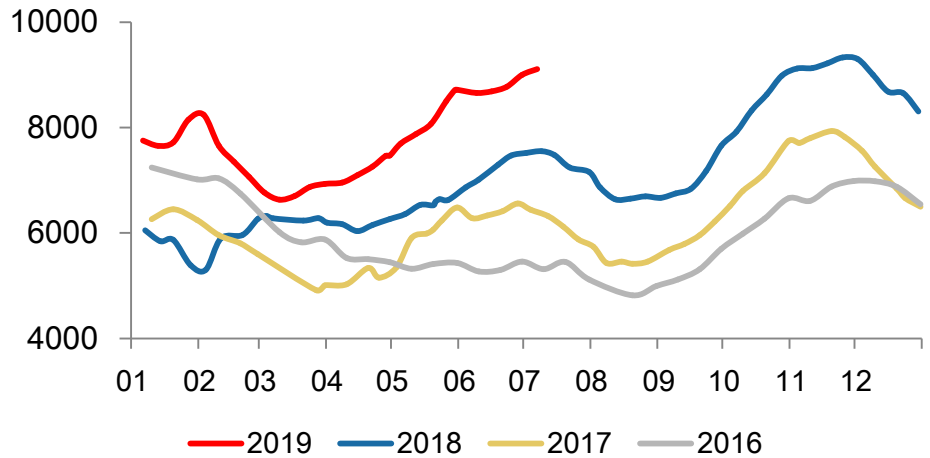
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图5: 重点电厂当日耗煤量(万吨)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图6: 重点电厂煤炭库存(万吨)

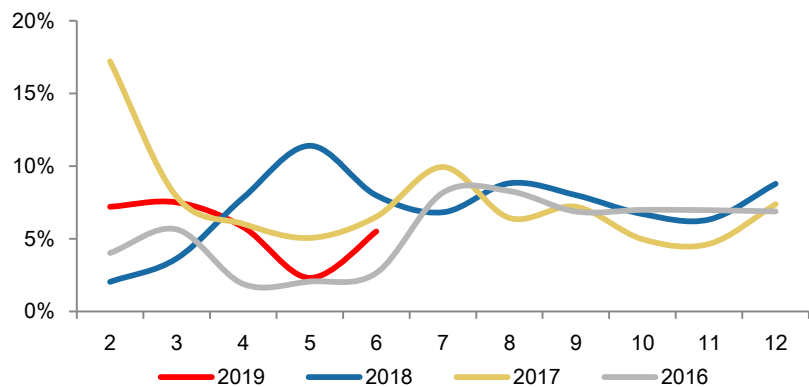


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

### 6月用电量增长5.5%，增速比5月份略有提升

国家统计局披露，我国1-6月全社会用电量33980亿千瓦时，同比增长5.0%，增幅较去年同期下降4.43个百分点，其中6月份全社会用电量同比增长5.5%，增速比1-5月份累计同比增速(+4.9%)略有上升。分产业看，1-6月第二产业用电量增长3.1%，第三产业用电量增长9.4%，城乡居民生活用电量增长9.6%，第一产业增长5.0%，增速分别较去年同期-4.47/-5.32/-3.56/-5.31个百分点，居民用电和三产用电持续保持较高增速，是维持全社会用电量增长的主要原因。

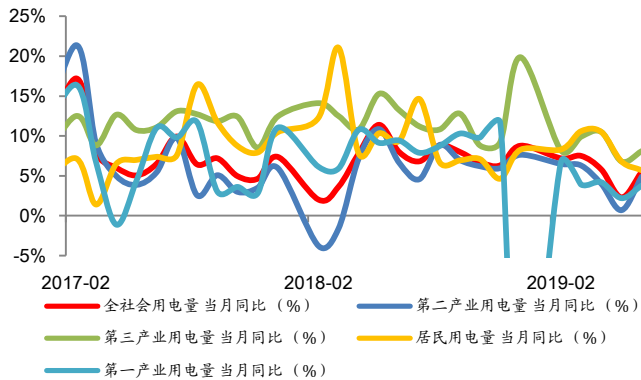
图7: 6月份全社会用电量同比增长5.5% (当月同比)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

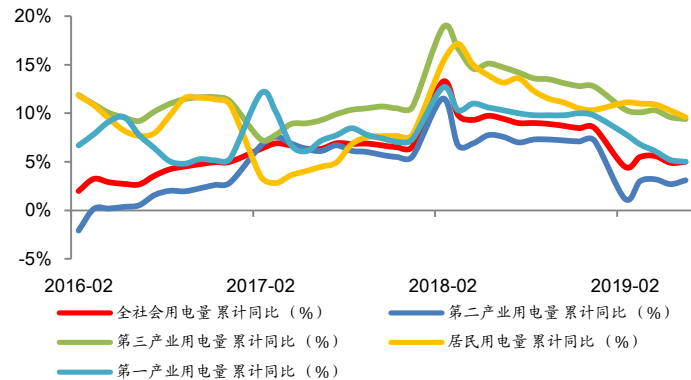


图8: 用电量分行业当月同比



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图9: 用电量分行业累计同比

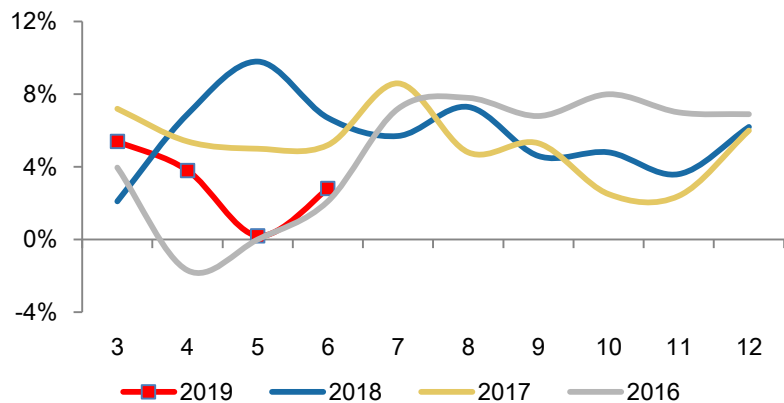


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

### 6月发电量增长2.8%，火电增速由负转正

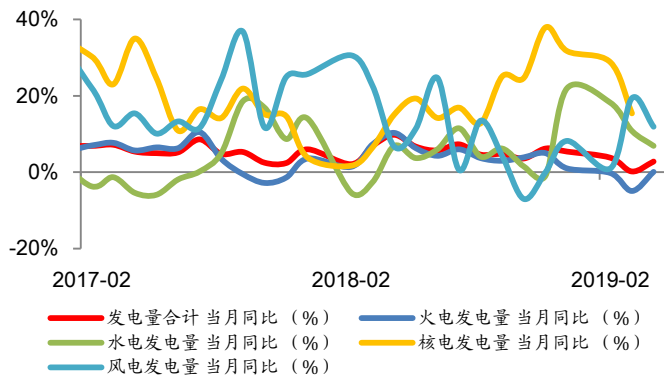
1-6月发电33673亿千瓦时，同比增长3.3%，增幅较去年同期下降5个百分点，同比增速回落较多主要受同期基数较高等因素影响。其中6月份发电量同比增长2.8%，较5月份增速提升2.6个百分点，较前五个月增速(+3.3%)略有下滑。分品种看，6月份，火电增速由负转正，核电加快，水电、风电、太阳能发电放缓。其中，火电同比增长0.1%，增速由负转正，5月份增速为-4.9%；核电增长17.8%，比5月份加快2.4个百分点；水电增速为6.9%，回落3.9个百分点，风电增长11.9%，回落7.5个百分点；光伏发电增长7.4%，回落8.1个百分点。

图10: 2019年6月发电量增长2.8% (当月同比)



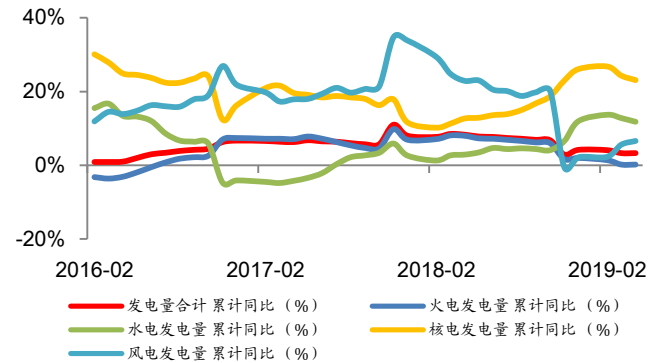
数据来源: 国家统计局, 广发证券发展研究中心

图11: 分类型发电量情况当月同比



数据来源: 国家统计局, 广发证券发展研究中心

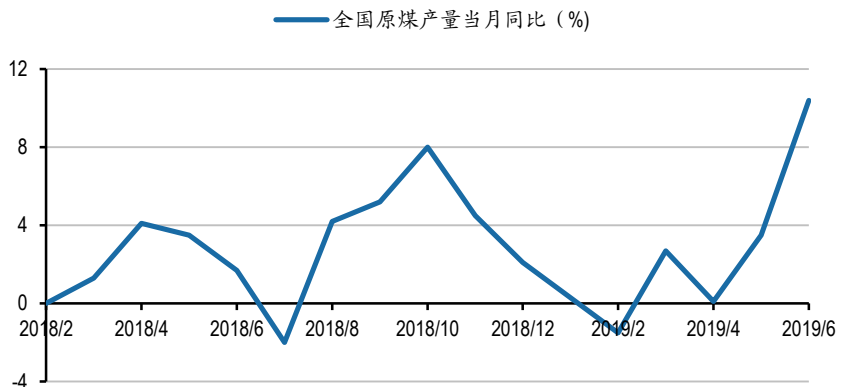
图12: 分类型发电量情况累计同比



数据来源: 国家统计局, 广发证券发展研究中心

1-6月, 生产原煤17.6亿吨, 原煤生产同比上升2.6%, 增幅较去年同期下降1.3个百分点, 其中6月份原煤生产同比上升10.4%, 增速较1-5月累计增速0.9%大幅上升, 煤炭供给偏紧状态有所改善。1-6月进口煤炭1.54亿吨, 同比增长5.8%; 其中6月份进口2710万吨, 同比增长6.4%, 较5月份(+23.1%)有所下滑。

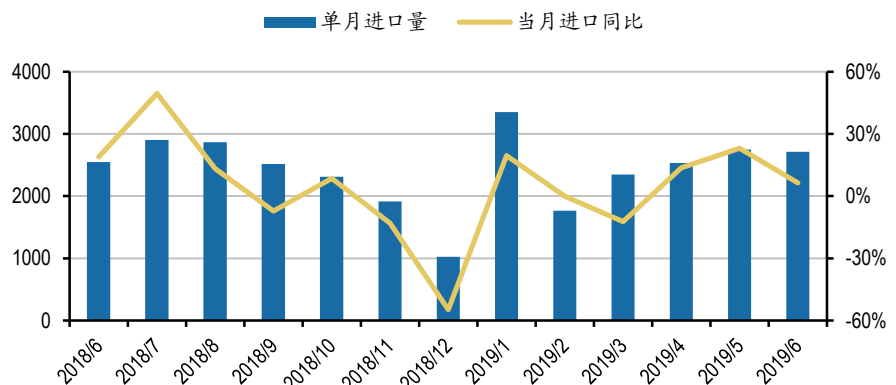
图13: 6月份原煤产量同比上升10.4%



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

附注: 2019年2月统计口径为2019年1-2月

图14: 6月份煤炭进口量同比增长6.4% (万吨)

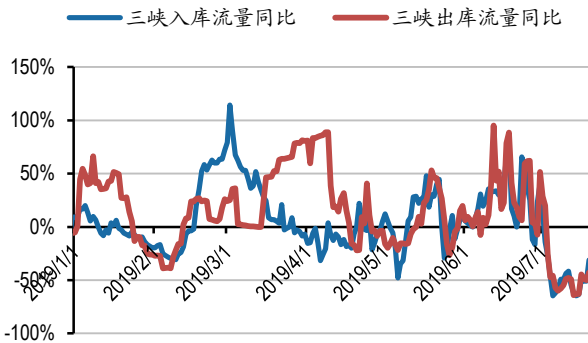


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

### 7 月份长江中上游四大水库流量同比减少 2 至 4 成

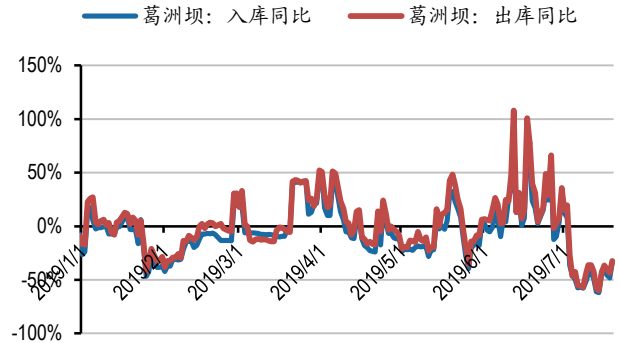
跟踪长江中上游三峡、葛洲坝、溪洛渡、向家坝四座重要水库的水文信息（此四座水电站水电发电量占全国水电发电量的20%左右），截至2019年7月19日，四座水库7月份的出库流量分别比去年同期下降47%、42%、25%、31%。四座水库水电发电量占全国比重较大，且位于长江干流，其水库流量具有较强的指导性，因此7月份全国水电发电量或将同比下降，对火电的挤占压力将减小。

图 15: 三峡水库流量情况



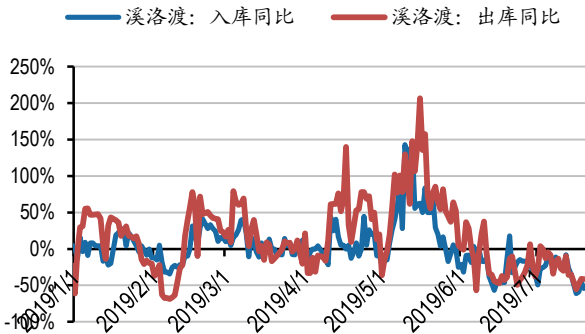
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 16: 葛洲坝水库流量情况



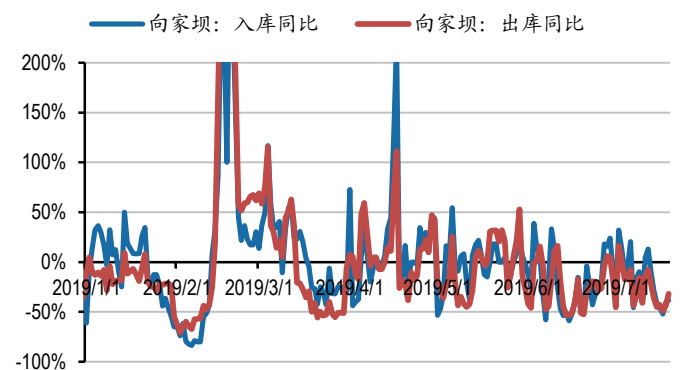
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 17: 溪洛渡水库流量情况



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 18: 向家坝水库流量情况



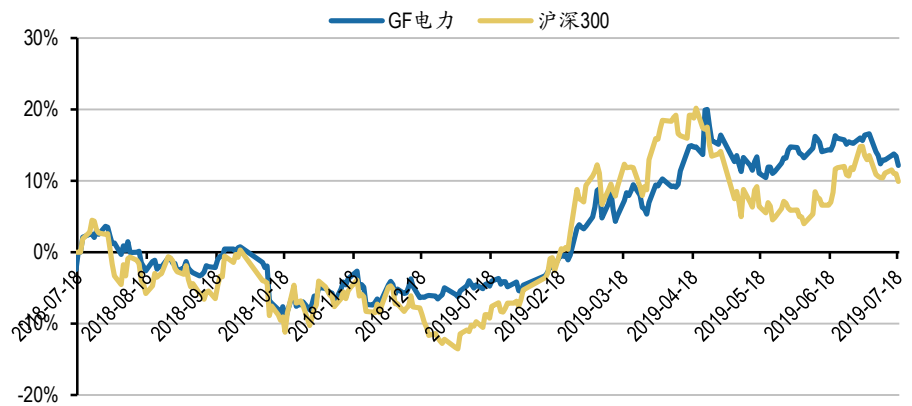
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 电力行业行情走势

### 广发电力指数走势

近2周（7月8-19日）电力指数下跌0.86%，沪深300指数下跌2.19%，电力板块跑赢大盘1.33%。60家样本公司中，8家公司上涨，52家公司下跌，0家持平，截至本周五0家公司停牌。

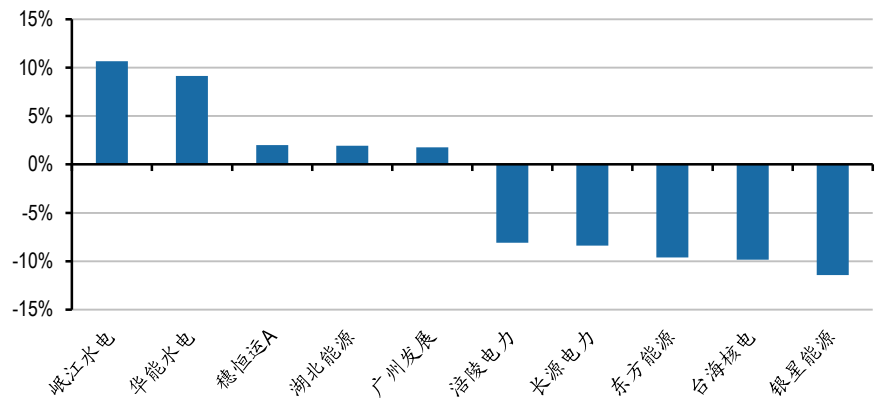
图9: GF电力指数及沪深300近一年走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

近2周A股市场电力行业个股中, 上涨前五位依次是岷江水电、华能水电、穗恒运A、湖北能源、广州发展; 跌幅前五名依次是银星能源、台海核电、东方能源、长源电力、涪陵电力。

图10: 电力板块个股涨跌幅前五名 (%)



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

## 电力行业大事汇总

表 1: 电力行业近期大事

新闻标题	具体内容
今年广东省一般工商业电价平均每千瓦时降低 7.51 分 降价幅度 10.21%	广东省发展改革委发文今年第二次降低全省一般工商业电价。实施此次降价后，今年广东省一般工商业电价平均每千瓦时降低 7.51 分（含降低政府性基金征收标准），降价幅度为 10.21%，年降价金额为 108.05 亿元。
云南一般工商业电价每度再降 0.087 元	云南省发展改革委转发国家发展改革委《关于降低一般工商业电价文件的通知》，通知显示，2019 年 7 月 1 日起，云南一般工商业目录销售电价每千瓦时降低 0.087 元
辽宁第二次降电价：一般工商业目录销售电价、输配电价降低 5.01 分/千瓦时	辽宁省发改委发布《关于 2019 年第二次降低一般工商业电价、调整部分发电企业上网电价及简化销售电价分类结构等有关事项的通知》，目录销售电价降低标准为 0.0501 元/千瓦时（含税）；参与电力市场化交易的一般工商业及其它电力用户输配电价降低标准为 0.0501 元/千瓦时。
黑龙江降电价：一般工商业及其它用电销售电价、输配电价降低 1.26 分/千瓦时	黑龙江省发改委发布《关于降低一般工商业电价》的通知，自 2019 年 7 月 1 日期，全省一般工商业及其它用电销售电价每千瓦时降低 1.26 分。首个监管周期内参与市场化交易的一般工商业及其他用电输配电价，每千瓦时降低 1.26 分。
浙江一般工商业平均电价再降 10%	浙江省发展改革委发布了《关于降低一般工商业电价有关事项的通知》，自 2019 年 7 月 1 日起，平均降低浙江省一般工商业用电目录电价每千瓦时 5.29 分，一般工商业及其他输配电价进行调整。
2018 年度全国可再生能源电力发展监测评价报告：可再生能源电力消纳 18158.97 亿千瓦时	国家能源局发布 2018 年度全国可再生能源电力发展监测评价报告。截至 2018 年底，全国可再生能源发电装机容量 7.29 亿千瓦，占全部电力装机的 38.4%，其中水电装机（含抽水蓄能）3.52 亿千瓦，风电装机 1.84 亿千瓦，光伏发电装机 1.75 亿千瓦，生物质发电装机 1781 万千瓦。2018 年全国可再生能源发电量 1.87 万亿千瓦时，占全部发电量的 26.7%，其中水电发电量 1.23 万亿千瓦时，占全部发电量的 17.6%，风电发电量 0.37 万亿千瓦时，占全部发电量的 5.2%，光伏发电量 0.178 万亿千瓦时，占全部发电量的 2.5%，生物质发电量 0.091 万亿千瓦时，占全部发电量的 1.3%。
中电联《中国电力行业年度发展报告 2019》发布：电力改革继续推进 电力市场加快建设	中电联发布《中国电力行业年度发展报告 2019》，2018 年，全国发电新增生产能力 1.28 亿万千瓦，比上年少投产 234 万千瓦。其中，水电 859 万千瓦为 2003 年以来水电新投产最少的一年；火电 4380 万千瓦，比上年减少 73 万千瓦；核电 884 万千瓦，创核电年投产新高；并网风电和太阳能发电 2127 万千瓦和 4525 万千瓦，分别比上年多投产 407 万千瓦和少投产 815 万千瓦。其合计新增占全国新增装机容量的 52.0%。截至 2018 年年底，全国全口径发电装机容量 19 亿万千瓦，比上年增长 6.5%，增速比上年回落 1.2 个百分点。其中，水电 3.53 亿万千瓦，比上年增长 2.6%；火电 11.4 亿万千瓦，比上年增长 3.1%；核电 0.447 亿万千瓦，比上年增长 24.7%；并网风电 1.84 亿万千瓦，比上年增长 12.4%；并网太阳能发电 1.74 亿万千瓦，比上年增长 33.7%。
湖南第二次降电价：一般工商业及其他用电目录电价降低 5.08 分/千瓦时	湖南省发改委发布了《关于再次降低我省一般工商业电价有关问题的通知》，降低省电网一般工商业及其他用电目录电价 5.08 分/千瓦时，降低一般工商业及其他用电输配电价 4.925 分/千瓦时。转供电终端一般工商业用电到户最高限价相应下调 5.08 分/千瓦时，调整后的最高限价为 0.8503 元/千瓦时。规定自 2019 年 7 月 1 日起执行，有效期五年。
发改委：全面放开经营性电力用户发用电计划 核电机组发电量纳入优先发电	国家发改委于 6 月 27 日发布“国家发展改革委关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知”。“通知”中提到：各地要统筹推进全面放开经营性电力用户发用电计划工作，坚持规范有序稳妥的原则，坚持市场化方向完善价格形成机制；经营性电力用户的发用电计划原则上全部放开。除居民、农业、重要公用事业和公益性服务等行业电力用户以及电力生产供应所必需的厂用电和线损之外，其他电力用户均属于经营性电力用户；经营性电力用户全面放开参与市场化交易主要形式可以包括直接参与、由售电公司代理参与、其他各地根据实际情况研究明确的市场化方式等。

数据来源：北极星电力网、凤凰网、广发证券发展研究中心

## 上市公司近期重要事件回顾

表 2: 上市公司重要事件

<b>节能风电</b>	1) 通过浙江省产权交易所参与对张北二台公司增资项目, 公开摘牌获得张北二台公司 40% 股权, 摘牌价格为人民币 300 万元。2) 公司通过向社会公开招标确定浙江运达为河北省青龙项目的风力发电机组设备供应商。公司下属全资子公司青龙风电作为青龙项目的建设主体, 拟与浙江运达签署采购合同, 交易总金额为人民币 2.25 亿元, 本次交易构成关联交易。3) 以公司总股本 41.56 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.0464 元 (含税), 共计派发现金红利 1.93 亿元。4) 司董事会议审议通过了尉氏永兴项目、五峰南岭项目、奈曼供热项目, 其中涉及公司为全资子公司河南风电、五峰风电、通辽风电。
<b>上海电力</b>	1) 以公司总股本 26.17 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.33 元 (含税), 共计派发现金红利 8.64 亿元。2) 公司发行了 2019 年度第二期定向债务融资工具, 债券发行额 8 亿元人民币, 期限 2 年, 单位面值为 100 元人民币, 发行利率为 3.87%。本期定向工具募集资金主要用于偿还到期借款。3) 公司发行 2019 年度第七期超短期融资券, 债券发行额 18 亿元人民币, 期限 86 天, 单位面值为 100 元人民币, 发行利率为 2.85%。本期超短期融资券主要用于偿还到期借款。4) 公司发行了 2019 年度第八期超短期融资券, 债券发行额 16 亿元人民币, 期限 268 天, 单位面值为 100 元人民币, 发行利率为 3.35%。5) 公司控股股东国家电力投资集团有限公司的一致行动人国家电力投资集团财务有限公司于 2019 年 5 月 22 日至 2019 年 6 月 21 日期间, 增持公司股份共计 74.05 万股, 增持金额 615.87 万元。
<b>大唐发电</b>	1) 完成公司 2019 年第一期定向债务融资工具的发行, 发行总额为人民币 40 亿元, 期限为 3+N 年, 单位面值为人民币 100 元, 票面利率为 4.71%。2) 公司完成了本期超短期融资的发行, 本期超短期融资券的发行额为 40 亿元人民币, 期限为 85 天, 单位面值为 100 元人民币, 票面利率为 2.9%, 募集资金将用于偿还借款等需求。3) 本公司控股子公司甘肃大唐国际连城发电有限责任公司债权人以其无力支付到期款项 (约人民币 1,644.34 万元) 为由, 向甘肃省永登县人民法院申请甘肃大唐国际连城发电有限责任公司破产清算。
<b>广州发展</b>	1) 公司发行 2019 年度第一期中期票据债券发行额 25 亿元人民币, 期限 3+2 年, 单位面值 100 元人民币, 发行利率 3.82%。2) 以公司总股本 27.26 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.10 元 (含税), 共计派发现金红利 2.726 亿元。
<b>广安爱众</b>	1) 拟通过承债式方式收购四川省龙凤水电 100% 股权, 本次收购作价为人民币 19400 万元。2) 公司拟将 2016 年非公开发行股票募集资金中不超过 3 亿元闲置募集资金用于现金管理。3) 公司及控股子公司岳池电力使用广安 (前锋) 区、岳池县 2019 年农村电网改造升级项目资金共 4448.8 万元, 本次交易构成关联交易。4) 中诚信于 2019 年 6 月 20 日出具了跟踪评级报告, 维持公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望维持为稳定。维持“18 爱众 01”债券信用等级为 AA。5) 公司全资子公司天津爱众、重庆高通联合发起设立爱众—高通产业投资基金 (有限合伙), 基金总规模拟定为人民币 50 亿元, 其中一期规模人民币 25.1 亿元, 其中有限合伙人爱众资本出资 8 亿元、天津爱众出资 2 亿元, 重庆高通及其合作方共出资 15 亿元。
<b>浙能电力</b>	1) 以总股本 136 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.18 元 (含税), 共计派发现金红利 24.48 亿元。2) 浙能集团拟将持有的本公司股份换购中证长三角 ETF 份额, 拟认购不超过 4.08 亿股 (占本公司总股本 3%) A 股股票价值对应的基金份额。
<b>文山电力</b>	1) 以公司总股本 4.79 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.2 元 (含税), 共计派发现金红利 0.957 亿元。2) 文山电网的一般工商业目录电价降低 0.046 元每千瓦时, 对公司的经营产生一定的影响, 预计减少公司 2019 年度营业收入约 1900 万元人民币。
<b>漳泽电力</b>	1) 联合资信出具了长期信用评级报告, 确定公司主体长期信用等级为 AA+, 评级展望为“稳定”; 2) 公司控股股东同煤集团自 2018 年 6 月 22 日起未来十二个月内, 以自有资金通过深证证券交易所以集中竞价方式增持公司股票, 截止 2019 年 6 月 20 日, 同煤集团累计增持公司股份 6100 万股, 占公司总股本的 1.98%, 成交金额为 1.66 亿元 (不含相关交易费用)。
<b>粤电力 A</b>	(1) 拟全资组建东莞宁洲厂址替代电源项目公司, 按照项目核准的要求开展宁洲项目前期工作。宁洲项目拟于 2019 年 9 月上报并争取年内完成核准, 于 2019 年 12 月底开工建设, 力争 2022 年 6 月底前首台机组建成投产, 确保 2025 年底前全部机组建成投产。2) 以公司总股本 52.50 亿股 (其中 A 股 44.52 亿股, B 股 7.98 亿股) 为基数, 向全体股东每 10 股派 0.6 元人民币现金 (含税)。
<b>华能国际</b>	1) 公司完成了 2019 年度第四期超短期融资券的发行。本期债券发行额为 20 亿元人民币, 期限为 90 天, 单位面值为 100 元人民币, 发行利率为 2.40%。2) 公司完成了 2019 年度第五期超短期融资券的发行。本期债券发行额为 20 亿元人民币, 期限为 90 天, 单位面值为 100 元人民币, 发行利率为 2.40%。3) 以公司总股本 156.98 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.1 元人民币 (含税), 共计派发现金红利 15.698 亿元人民币。
<b>乐山电力</b>	1) 公司收到乐山产权交易中心有限公司《国有资产交易凭证》及《拍卖成交确认书》, 公司持有的参股公司永丰纸业 4.16% 股权在

	乐山产权交易中心有限公司挂牌转让成功。转让完成后，公司不再持有永丰纸业股权。
湖北能源	1) 子公司湖北能源集团鄂州发电有限公司三期工程#6 机组已顺利完成国家规定的 168 小时满负荷试运行，至此，鄂州发电公司三期工程 2x1000MW 超超临界燃煤发电机组已全部投产发电。2) 公司发行 2019 年度第四期超短期融资券，融资券期限 270 天，发行总额 5 亿元，发行利率 3.30%，单位面值 100 元人民币。3) 以公司现有总股本 65 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 1.10 元人民币现金（含税）。4) 中诚信于 2019 年 6 月 24 日出具了跟踪评级报告，维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“15 鄂能 01”和“16 鄂能 01”债券信用等级为 AAA。
梅雁吉祥	1) 公司接到信息披露义务人广东能润通知，广东能润于 2019 年 6 月 17 日通过证券交易所的集中交易合计增持梅雁吉祥股票 500 万股，占梅雁吉祥总股本的 0.263%。2) 以公司总股本 18.98 亿股为基数，每股派发现金红利 0.004 元（含税），共计派发现金红利 759 万元。
桂冠电力	1) 公司全资子公司得荣公司通过公开挂牌增资扩股引入 1 家战略投资者，本次增资扩股拟以现金方式进行，增资的股权比例不超过 49%，增资金额不低于评估值，首次挂牌底价 4.056 亿元，增资完成后公司持有得荣公司的股权比例不低于 51%。2) 广西发改委下发通知，明确了因增值税税率降低到 13%，相应调整广西区内水电企业上网电价。预期公司业绩不会受到重大影响
中闽能源	公司拟向福建省投资集团发行股份和可转换公司债券购买福建中闽海电 100% 股权并同时募集配套资金，本次交易预计构成重大资产重组。
中能股份	1) 公司 2019 年度第一期短期融资券发行完成，本次短期融资券注册金额为人民币 40 亿元。本期短期融资券发行总额为人民币 8 亿元，发行期限为 366 天，发行利率为年利率 3.4%。2) 公司参股的石电能源注册成立，注册资本金 10 亿元，由公司与上海石化投资发展有限公司、国网上海市电力公司、上海新金山投资控股集团有限公司、上海化学工业区发展有限公司按 12%、40%、40%、5%、3% 的比例共同出资，公司按比例出资额为 1.2 亿元。3) 中能集团以现金认购 3.6 亿股，认购金额为 19.84 亿元。
福能股份	中诚信证评于 2019 年 6 月 18 日出具了可转债跟踪评级报告，维持公司主体信用等级为“AA+”，评级展望为稳定，维持福能转债信用等级为“AA+”。
华能水电	1) 托巴水电站项目已具备项目投资及开工建设条件，项目动态总投资 200.29 亿元人民币。2) 公司股本 180 亿股，共分配现金股利 27 亿元，每股现金红利 0.15022 元。其中，社会公众股每股实际分派现金红利 0.178 元，上市前原三家大股东中国华能集团有限公司、云南省能源投资集团有限公司、云南合和（集团）股份有限公司每股实际分派现金红利 0.14713 元。
湖南发展	1) 公司拟通过公开挂牌的方式转让所持有的控股子公司发展康年 59.14% 的股权及对发展康年的债权，挂牌转让底价为 2.21 亿元，其中股权挂牌转让底价为 1.26 亿元，债权挂牌转让底价为 0.945 亿元。2) 湖南发改委发布通知，下调装机容量在 2.5 万千瓦及以上的水电项目上网电价，此次上网电价调整预计会导致公司 2019 年 7 月 1 日至 12 月 31 日的净利润减少约 605.96 万元。
西昌电力	以公司总股本 3.65 亿股为基数，每股派发现金红利 0.052 元（含税），共计派发现金红利 0.19 亿元。
京能电力	1) 联合评级于 2019 年 6 月 19 日出具了跟踪评级报告，维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“18 京能 01”和“19 京电 01”债券信用等级为 AAA。2) 公司下属控股公司岱海发电 2X630MW 两台机组于 2017 年 10 月 31 日停运，现两台机组恢复商业运营。
嘉泽新能	1) 上海电气的全资子公司上海电气投资入股成为宁柏产业投资基金的有限合伙人，并认缴合伙份额 4.9 亿元。2) 高盛亚洲于 2019 年 3 月 22 日至 2019 年 6 月 20 日已通过集中竞价方式累计减持 0.19 亿股，减持数量已达到公司股份总数的 1%，通过集中竞价方式减持的数量过半；尚余 0.19 亿股（集中竞价方式）未减持，占公司总股本的 1%。
国电电力	以公司总股本 196.5 亿股为基数，每股派发现金红利 0.04 元（含税），共计派发现金红利 7.86 亿元。
宝新能源	新世纪资评公司于 2019 年 6 月 20 日出具了跟踪评级报告，维持公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望维持为稳定。维持“16 宝新 01”及“16 宝新 02”债券信用等级为 AA+。
宁波热电	1) 公司 2018 年度权益分派方案于 2019 年 6 月 24 日实施完毕，本次发行股份购买资产暨关联交易的股份发行价格由 3.42 元/股调整为 3.354 元/股，发行数量由 3.33 亿股调整为 3.39 亿股。2) 上市公司向能源集团发行股份购买其持有的明州热电 100% 股权、科丰热电 98.93% 股权、久丰热电 40% 股权、宁波热力 100% 股权和宁电海运 100% 股权，向开投集团发行股份购买其持有的溪口水电 51.49% 股权。
深圳能源	1) 公司境内全资子公司南京控股公司拟与公司境外全资子公司 Newton 公司采取合资形式通过深能甘垛公司投资建设深能甘垛 6.25 万千瓦风电项目，该项目计划总投资为人民币 6 亿元，其中自有资金为人民币 2 亿元，其余投资款通过融资解决。2) 公司境内全资子公司南京控股公司拟与公司境外全资子公司 Newton 公司通过深能扬州公司投资建设深能临泽 3.5 万千瓦风电项目，该项目计划总

	投资为人民币 3.56 亿元，其中自有资金为人民币 1.18 亿元，其余投资款通过融资解决。
天富能源	中诚信证评于 2019 年 6 月 26 日出具了跟踪评级报告，维持新疆天富能源股份有限公司主体信用等级为 AA，评级展望稳定，维持“16 天富 01”信用等级为 AA。
韶能股份	公司全资子公司韶能集团新丰旭能生物质发电有限公司投资建设的新丰生物质能扩建工程项目 2 号机组现投入商业运行，将对公司 2019 年及今后的经营业绩产生积极影响。
台海核电	公司于 2019 年 6 月 4 日、6 月 5 日披露了《关于控股股东被动减持部分公司股份的公告》，后对公告内容进行复核，发现公告部分内容出现错误，并进行更正：被动减持的股份来源由上市公司非公开发行股份及资本公积金转增更正为通过二级市场增持。
赣能股份	公司收到江西省发展改革委通知，因增值税税率降低到 13%，下调部分发电企业含税上网电价，电价调整自 2019 年 7 月 1 日起执行，初步测算，本次电价调整预计减少公司 2019 年营业收入约 83.65 万元。
*ST 金山	1) 公司与华电福新签署共同发起设立华电昌图风力的股东协议，华电昌图风力注册资金为人民币 10200 万元，其中，华电福新出资人民币 6120 万元，出资比例为 60%；本公司出资人民币 4080 万元，出资比例为 40%。本次共同发起设立华电昌图风力为关联交易。2) 公司全资子公司辽宁华电铁岭发电有限公司拟与浦银金融租赁股份有限公司、控股子公司阜新金山拟与中瑞恒昌融资租赁（天津）有限公司分别开展融资租赁业务，融资金额分别为 3 亿元和 1.25 亿元，本次融资事项不涉及关联交易。
内蒙华电	中诚信证评于 2019 年 6 月 28 日出具了跟踪评级报告维持公司 AAA 的主体信用等级，评级展望为稳定，维持“15 内蒙华电 MTN001”AAA 的信用等级

数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

## 上市公司重要事项

表3: 上市公司大事提醒

发生日期	公司	内容说明
2019/7/31	华能国际	中报预计披露日期
2019/7/29	岷江水电	股东大会现场会议登记起始
2019/7/26	粤电力 A	股东大会现场会议登记起始
2019/7/26	节能风电	股东大会互联网投票起始
2019/7/26	节能风电	股东大会召开
2019/7/25	东方能源	股东大会召开
2019/7/25	节能风电	股东大会现场会议登记起始
2019/7/24	建投能源	并购重组发审委核审会议
2019/7/22	东方能源	股东大会现场会议等级起始
2019/7/22	明星电力	红股上市
2019/7/22	川投能源	分红派息

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

## 风险提示

电力供需形势恶化；电价下调风险；煤价上涨风险；来水不及预期；装机投产不及预期；利率上行风险。



## 广发证券环保及公用事业研究小组

- 郭 鹏：首席分析师，华中科技大学工学硕士，2015年、2016年、2017年新财富环保行业第一名，多年环保、燃气、电力等公用事业研究经验。
- 邱长伟：资深分析师，北京大学汇丰商学院金融硕士，厦门大学自动化系学士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 许 洁：资深分析师，复旦大学金融硕士，华中科技大学经济学学士，2016年加入广发证券发展研究中心。
- 张 焱：研究助理，武汉大学经济学硕士，武汉大学金融学学士，2018年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路26号广发证券大厦35楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛南街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经

营业收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。