

电力行业

二产用电疲弱拉低电煤需求，原煤供给边际宽松

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-08-20

核心观点:

● 7月用电、发电增速环比下降，二产用电疲弱拉低火电出力

国家统计局披露，7月份用电量同比增长2.7%，增速比6月份(+5.5%)环比下滑2.8个百分点；发电量同比增长0.6%，增速较6月(+2.8%)下滑2.2个百分点。二产7月份用电量增速为1.2%，较6月份(+4.9%)有大幅下降，是拉低7月份全社会用电增速的主要因素。发电量方面，7月份火电同比增速为-1.6%，增速由正转负。

● 7月煤炭供给大幅提升，沿海和内陆电厂需求持续分化

7月份原煤产量3.2亿吨，同比增长12.2%，增速比6月份加快1.8个百分点；7月份进口煤炭3289万吨，同比增长13.4%，比6月份上升7个百分点；7月份，六大电厂日均煤耗为66.7万吨，同比下降14%，六大电厂库存处于高位；截至7月24日，重点电厂日均煤耗为389万吨，同比下降2.0%。

● 8月份电煤需求仍疲弱，4大水电站合计发电量同比减少

8月份以来(截至16日)，代表沿海电厂需求的六大电厂日均煤耗73.95万吨，相较于去年同期下滑8.81%；8月12日，代表全国需求的重点电厂当日煤耗为379万吨，较去年同期减少5.7%。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，我们测算截至2019年8月16日四座水库水电合计发电量同比减少约8%。

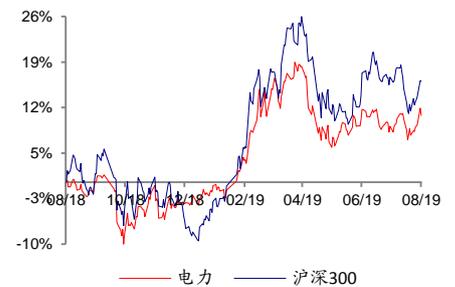
● 电煤需求疲弱已充分预期，关注煤炭供给端政策

7月份用电量增速大幅下滑，火电增速由正转负(-1.6%)。市场对电煤需求疲弱已有充分预期，后续煤价可能更多取决于供给端，如进口煤平控政策、国庆前后煤矿安监政策等。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)，推荐火电龙头华电国际及皖能电力、京能电力、长源电力、内蒙华电等区域性火电公司和水电龙头长江电力、国投电力。

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:6月火电发电量同比增速转正，沿海和内陆电厂持续分化	2019-07-22
电力行业2019年中期策略:利用小时受挤压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

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	合理价 值 (元/ 股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)		
			收盘价	报告日期		评级	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
华电国际	600027.SH	CNY	4.14	2019/5/14	买入	6.5	0.30	0.41	13.61	10.02	6.01	5.47	7.2%	9.7%
华电国际 电力股份	01071.HK	HKD	3.16	2019/5/14	买入	4.2	0.36	0.48	8.88	6.54	6.37	5.79	7.2%	9.7%
华能国际	600011.SH	CNY	6.79	2019/7/31	买入	8.5	0.34	0.48	20.13	14.26	7.90	6.97	6.0%	7.8%
华能国际 电力股份	00902.HK	HKD	4.45	2019/7/31	买入	6.6	0.39	0.56	11.28	7.99	7.64	6.73	6.0%	7.8%
皖能电力	000543.SZ	CNY	4.84	2019/8/5	买入	5.59	0.38	0.54	12.76	8.96	7.04	6.70	7.5%	9.8%

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

二产用电疲弱拉低电煤需求，原煤供给边际宽松，沿海和内陆电厂持续分化	6
煤价、电厂煤耗及库存	6
7月用电量增长2.7%，增速比6月份环比回落	9
7月发电量增长0.6%，火电增速由负转正	10
原煤供给持续宽松，7月内蒙产能释放较快	11
8月份以来长江中上游四大水电站合计发电量估计同比减少	12
电力行业行情走势	13
广发电力指数走势	13
电力行业大事汇总	15
上市公司近期重要事件回顾	16
上市公司重要事项	19

图表索引

图 1: 平仓价: 秦皇岛港 5500 大卡动力煤 (元/吨)	7
图 2: 动力煤期货现货价格对比 (元/吨)	7
图 3: 六大电厂日耗煤量 (万吨)	7
图 4: 六大电厂煤炭库存 (万吨)	8
图 5: 重点电厂当日耗煤量 (万吨)	8
图 6: 重点电厂煤炭库存 (万吨)	9
图 7: 7 月份全社会用电量同比增长 2.70% (当月同比)	9
图 8: 用电量分行业当月同比	10
图 9: 用电量分行业累计同比	10
图 10: 2019 年 7 月发电量增长 0.6% (当月同比)	10
图 11: 分类型发电量情况当月同比	11
图 12: 分类型发电量情况累计同比	11
图 13: 7 月份原煤产量同比上升 12.2% (单位: %)	11
图 14: 晋陕蒙原煤产量增速 (%)	12
图 15: 7 月份煤炭进口量同比增长 13.4% (万吨)	12
图 16: 三峡水库流量情况.....	13
图 17: 葛洲坝水库流量情况.....	13
图 18: 溪洛渡水库流量情况.....	13
图 19: 向家坝水库流量情况.....	13
图 20: GF 电力指数及沪深 300 近一年走势	14
图 21: 电力板块个股涨跌幅前五名 (%)	14

表 1: 电力行业近期大事	15
表 2: 上市公司重要事件	16
表 3: 上市公司大事提醒	19

二产用电疲弱拉低电煤需求，原煤供给边际宽松，沿海和内陆电厂持续分化

7月用电、发电增速环比下降，二产用电疲弱拉低火电出力。国家统计局披露，7月份用电量同比增长2.7%，增速比6月份（+5.5%）环比下滑2.8个百分点；发电量同比增长0.6%，增速较6月（+2.8%）下滑2.2个百分点。用电量方面，二产7月份用电量增速为1.2%，较6月份（+4.9%）有大幅下降，是拉低7月份全社会用电增速的主要因素；发电量方面，7月份火电同比增速为-1.6%，增速由正转负，1-7月火电累计发电量增速为0.1%；水电同比增长6.3%，较6月份（+6.9%）下滑0.6个百分点。

7月煤炭供给大幅提升，沿海和内陆电厂需求持续分化。7月份原煤产量3.2亿吨，同比增长12.2%，增速比6月份加快1.8个百分点，主要是内蒙古7月份原煤产量增速环比提升7.9个百分点；2019年1-7月，原煤产量20.9亿吨，同比增长4.3%。7月份进口煤炭3289万吨，同比增长13.4%，比6月份上升7个百分点；2019年1-7月，进口煤炭1.87亿吨，同比增长7.0%。7月份，六大电厂日均煤耗为66.7万吨，同比下降14%，六大电厂库存处于高位；截至7月24日，重点电厂日均煤耗为389万吨，同比下降2.0%。

8月份电煤需求仍疲弱，4大水电站合计发电量同比减少。8月份以来（截至16日），代表沿海电厂需求的六大电厂日均煤耗73.95万吨，相较去年同期下滑8.81%；8月12日，代表全国需求的重点电厂当日煤耗为379万吨，较去年同期减少5.7%。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8月16日，长江中上游三峡、葛洲坝8月份的出库流量分别比去年同期上升2.16%、0.98%，溪洛渡、向家坝8月份的出库流量比去年同期下降40%、41%，我们测算截至2019年8月16日四座水库水电合计发电量同比减少约8%。

7月份用电量增速大幅下滑，火电增速由正转负（-1.6%）。市场对电煤需求疲弱已有充分预期，后续煤价可能更多取决于供给端，如进口煤平控政策、国庆前后煤矿安监政策等。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），推荐火电龙头华电国际及皖能电力、京能电力、长源电力、内蒙华电等区域性火电公司和水电龙头长江电力、国投电力。

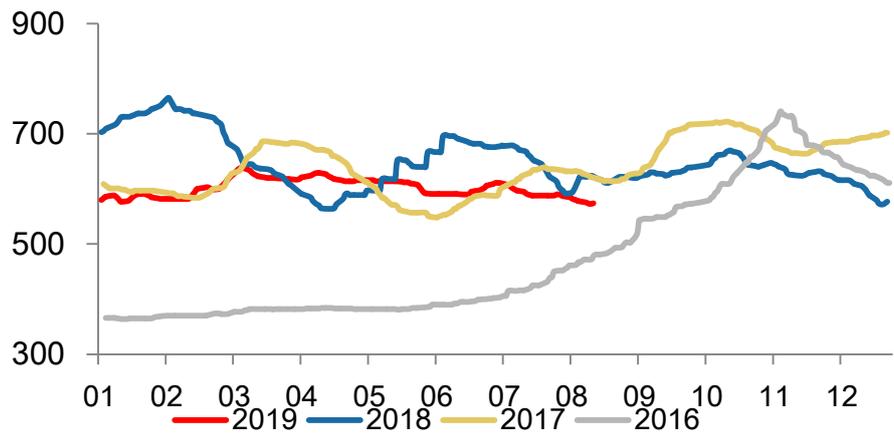
煤价、电厂煤耗及库存

动力煤价格：截至2019年8月16日，秦皇岛港5500大卡动力煤平仓价574元/吨，比上月下跌16元/吨；2019年年初以来，秦皇岛港5500大卡动力煤平仓价均价602元/吨，相较于2018年同期均价658元/吨，下降56元/吨。

六大电厂煤耗及库存：2019年8月16日六大电厂煤耗77.22万吨/日，8月份以来日均煤耗73.95万吨，相较去年同期下滑8.81%；六大电厂库存继续高位运行，2019年8月16日六大电厂库存为1661.70万吨，可用天数为21.52天，比上月同期减少7.86天或26.74%，比去年同期增加2.14天或11%。

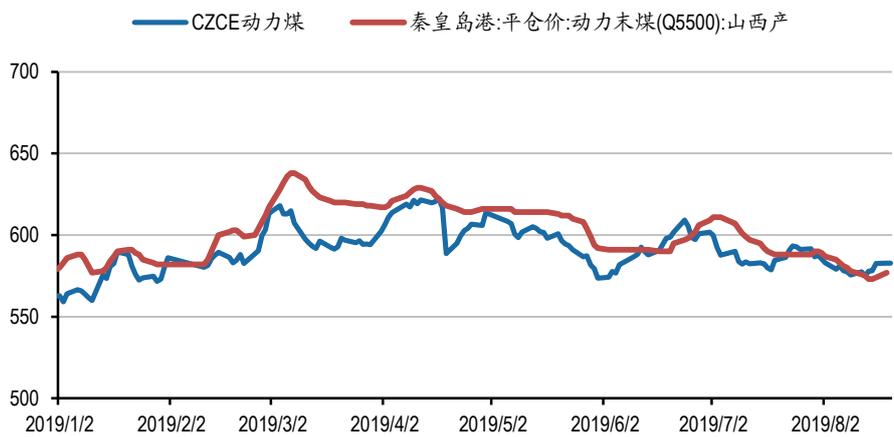
重点电厂耗煤及库存：2019年8月12日重点电厂耗煤379万吨/日，较去年同期减少5.7%；重点电厂库8371万吨，比去年同期增加26.1%。

图1: 平仓价: 秦皇岛港5500大卡动力煤 (元/吨)



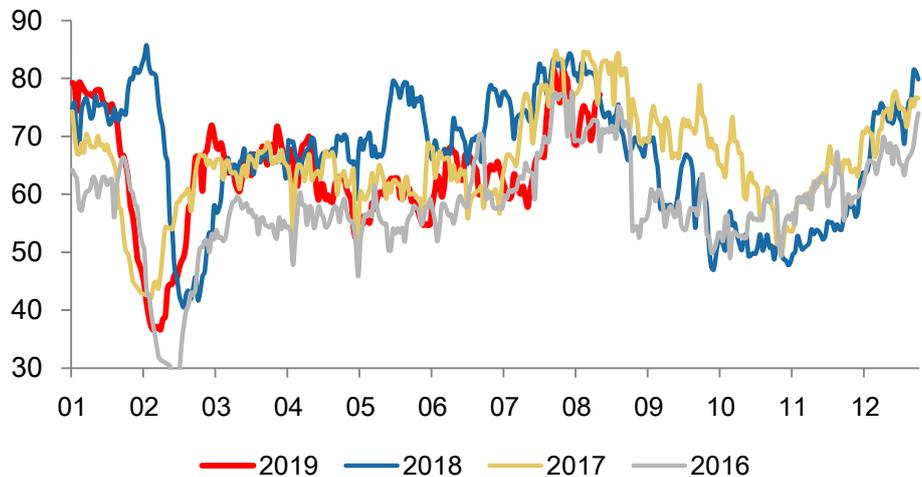
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图2: 动力煤期货现货价格对比 (元/吨)



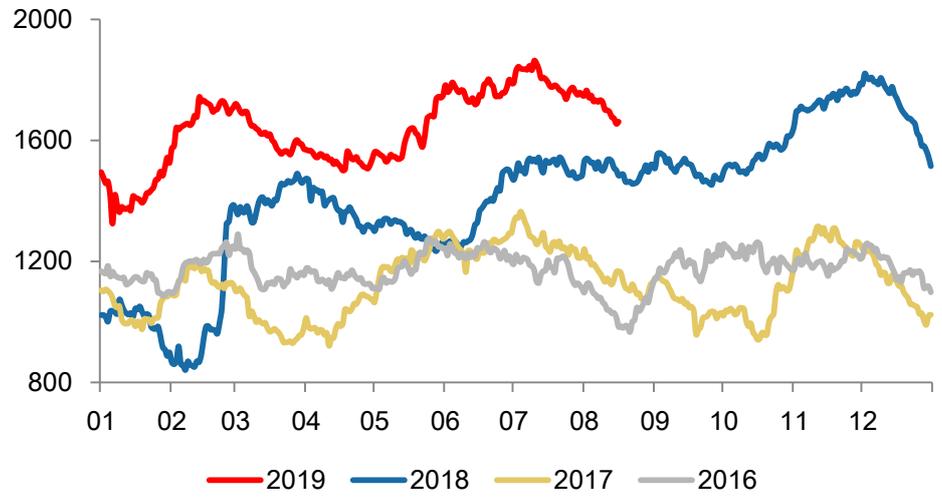
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图3: 六大电厂日耗煤量 (万吨)



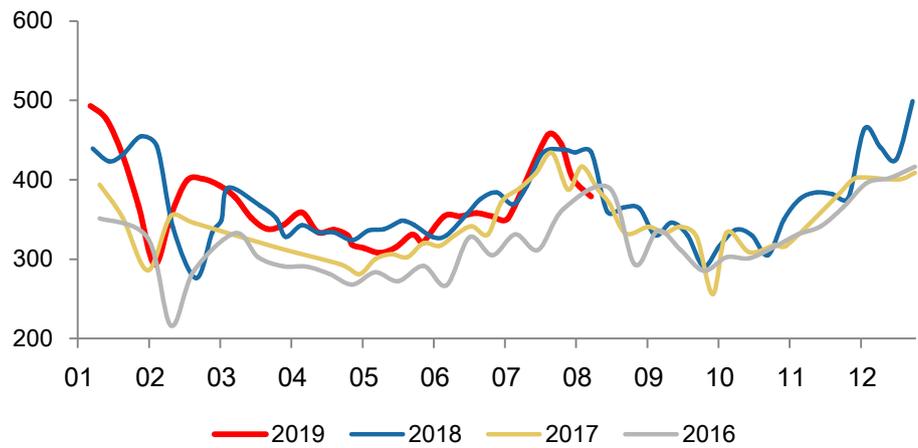
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图4: 六大电厂煤炭库存 (万吨)



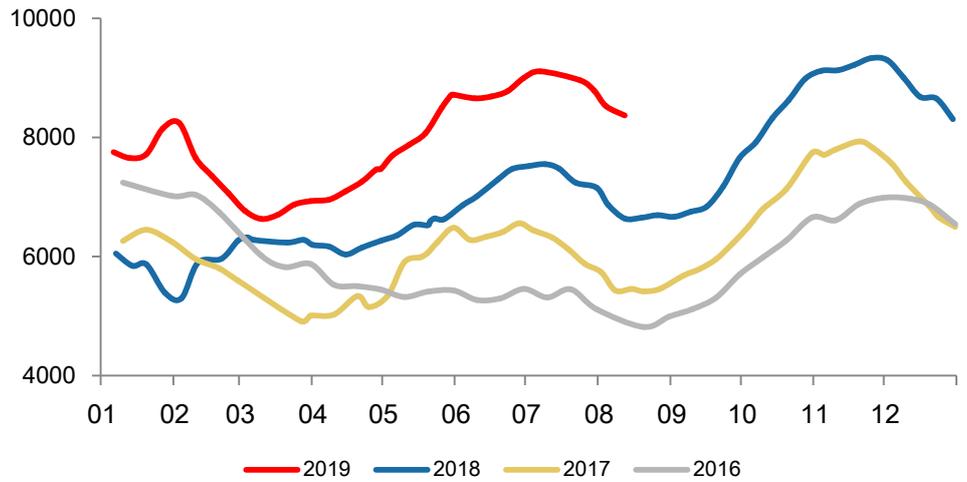
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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)

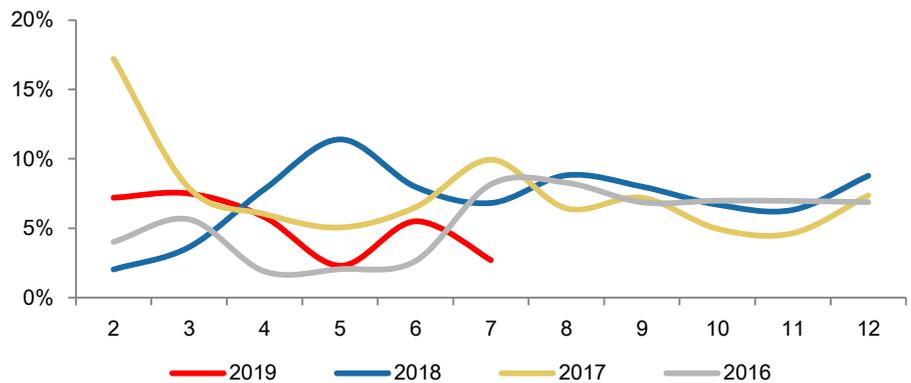


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

7月用电量增长2.7%，增速比6月份环比回落

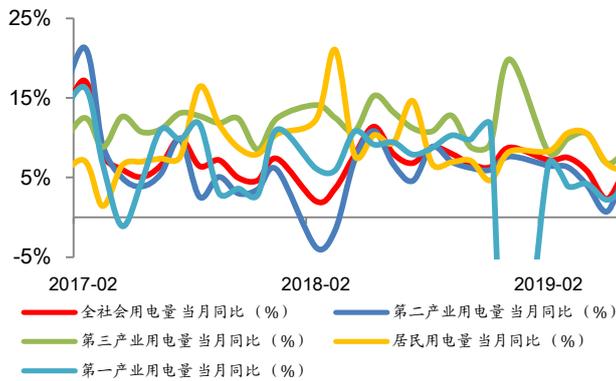
国家统计局披露，我国1-7月全社会用电量40652亿千瓦时，同比增长4.60%，增幅较去年同期下降4.39个百分点，其中7月份全社会用电量同比增长2.7%，增速比6月份同比增速(+5.50%)环比回落2.8个百分点。分产业看，1-7月第二产业用电量增长2.80%，第三产业用电量增长9.10%，城乡居民生活用电量增长8.80%，第一产业增长5.2%，增速分别较去年同期-4.20/-5.10/-4.80/-4.80个百分点。7月份第二产业用电量仅同比增长1.2%，是拉低7月份全社会用电增速的主要因素。

图7: 7月份全社会用电量同比增长2.70% (当月同比)



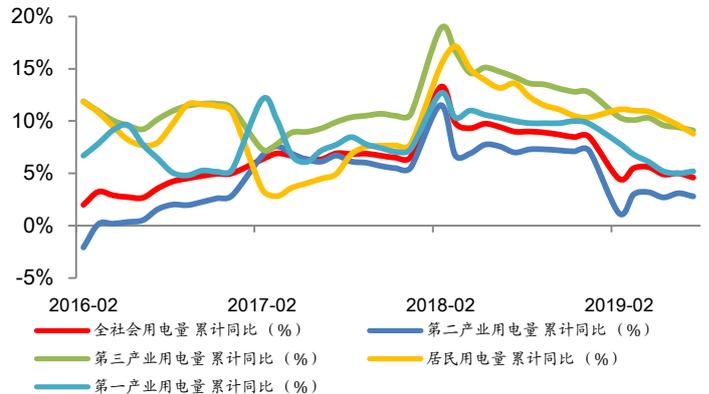
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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

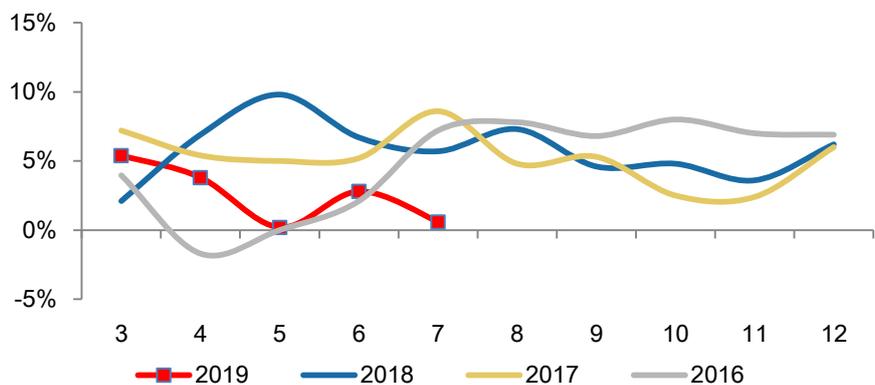


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

7月发电量增长0.6%，火电增速由负转正

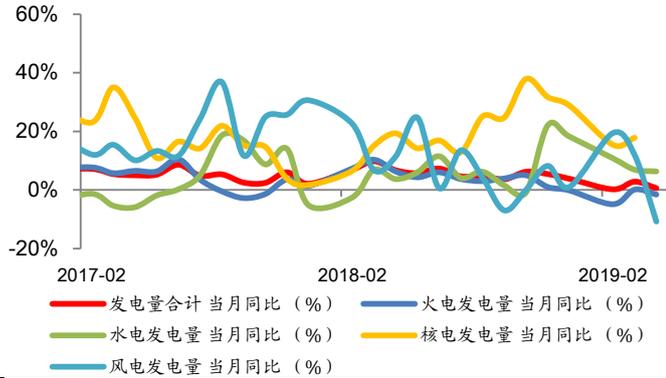
1-7月发电40300亿千瓦时，同比增长3.0%，增幅较去年同期下降4.8个百分点，同比增速回落较多主要受经济增速下行、当期气温偏低、同期基数较高等因素影响。其中7月份发电量同比增长0.6%，较6月份增速下滑2.2个百分点，较前六个月增速(+3.3%)下滑。分品种看，7月份，火电、风电增速由正转负，水电略有放缓，核电、太阳能发电加快。其中，火电同比增长-1.6%，增速由正转负，6月份增速为0.1%；风电同比增长-10.8%；水电增速为6.9%，回落0.6个百分点，核电增长18.2%，比6月份加快0.4个百分点；风电增长11.9%，回落7.5个百分点；光伏发电增长13.2%，加快5.8个百分点。

图10: 2019年7月发电量增长0.6% (当月同比)



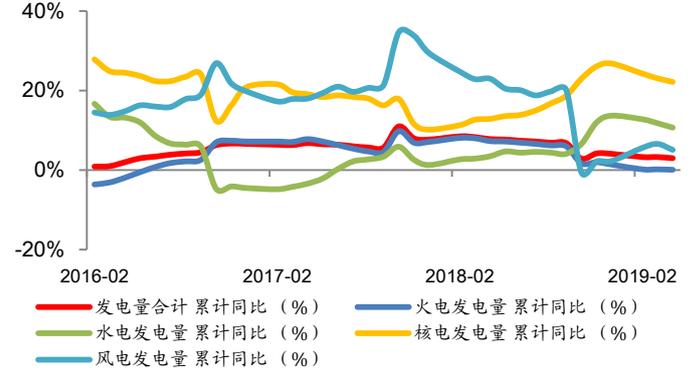
数据来源: 国家统计局, 广发证券发展研究中心

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

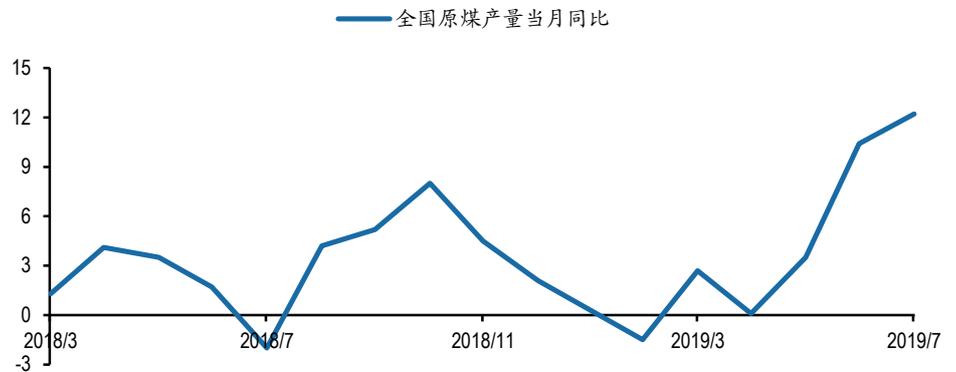


数据来源: 国家统计局, 广发证券发展研究中心

原煤供给持续宽松, 7月内蒙产能释放较快

1-7月, 生产原煤20.9亿吨, 原煤生产同比上升4.30%, 增幅较去年同期上升6.3个百分点, 其中7月份原煤生产同比上升12.2%, 增速较1-6月累计增速2.60%大幅上升, 主要是内蒙古7月份原煤产量增速环比提升7.9个百分点所致, 整体煤炭供给偏紧状态有所改善。1-7月进口煤炭1.87亿吨, 同比增长7.0%; 其中7月份进口3289万吨, 同比增长13.4%, 较6月份(+6.4%)有所回升。

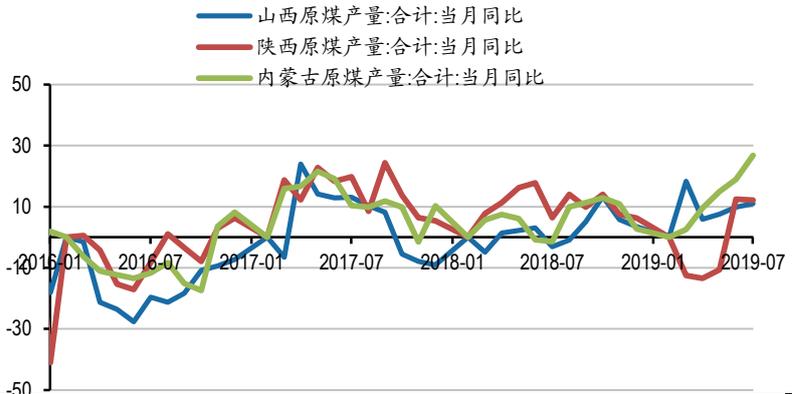
图13: 7月份原煤产量同比上升12.2% (单位: %)



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: 晋陕蒙原煤产量增速 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图15: 7月份煤炭进口量同比增长13.4% (万吨)

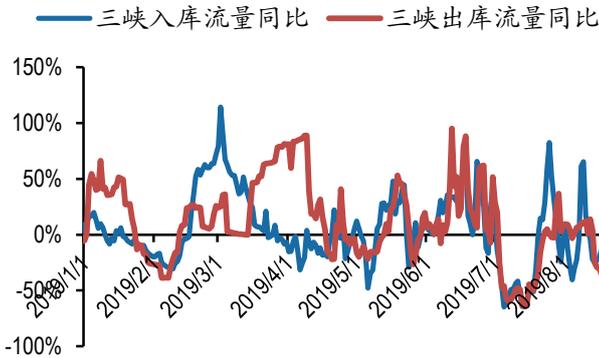


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

8月份以来长江中上游四大水电站合计发电量估计同比减少

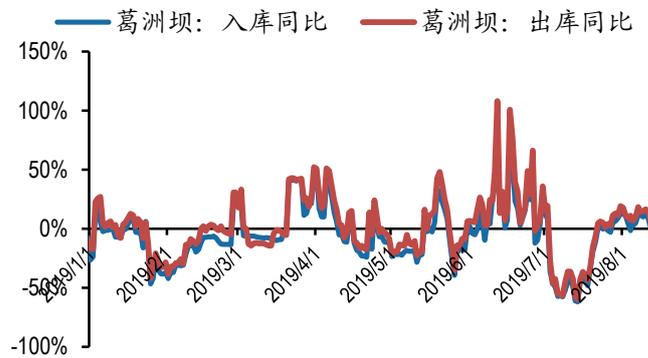
跟踪长江中上游三峡、葛洲坝、溪洛渡、向家坝四座重要水库的水文信息(此四座水电站水电发电量占全国水电发电量的20%左右),截至2019年8月16日,长江中上游三峡、葛洲坝8月份的出库流量分别比去年同期上升2.16%、0.98%,溪洛渡、向家坝8月份的出库流量比去年同期下降40%、41%,我们测算截至2019年8月16日四座水库水电合计发电量同比减少约8%。

图16: 三峡水库流量情况



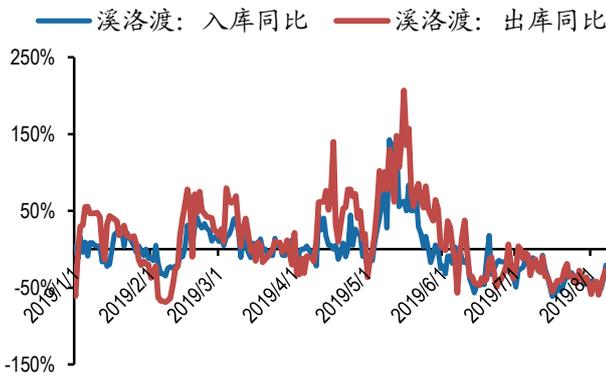
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图17: 葛洲坝水库流量情况



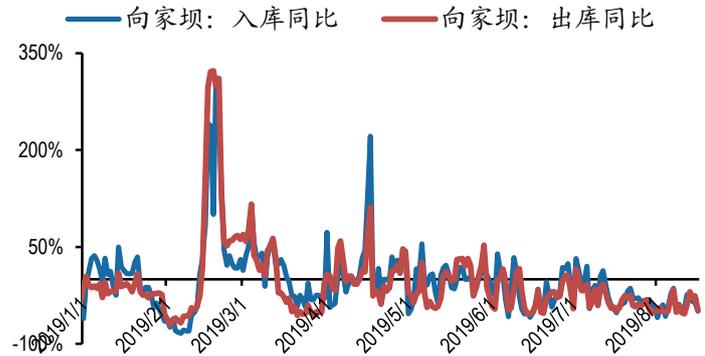
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图18: 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19: 向家坝水库流量情况



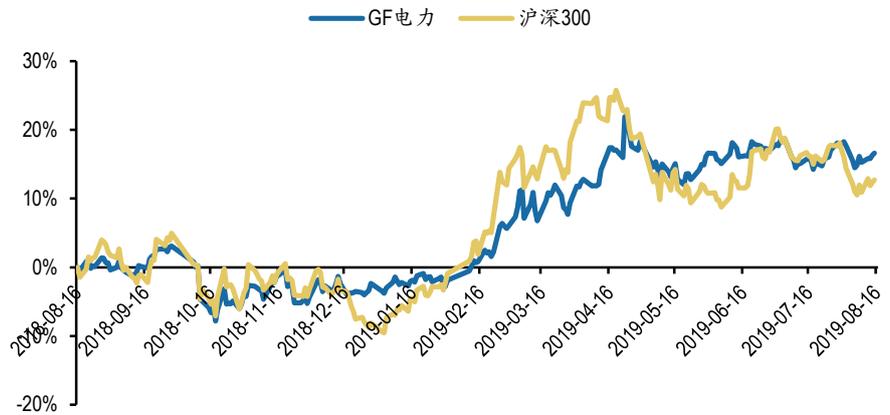
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

电力行业行情走势

广发电力指数走势

近2周(8月5-16日)电力指数上涨1.23%, 沪深300指数下跌0.98%, 电力板块跑赢大盘2.21%。61家样本公司中, 16家公司上涨, 45家公司下跌, 0家持平, 截至本周五0家公司停牌。

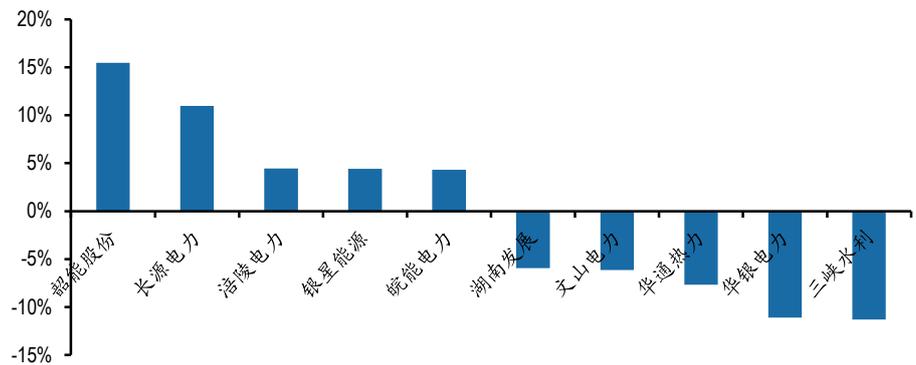
图20: GF电力指数及沪深300近一年走势



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, 上涨前五位依次是韶能股份、长源电力、涪陵电力、银星能源、皖能电力; 跌幅前五名依次是三峡水利、华银电力、华通热力、文山电力、湖南发展。

图21: 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
国网能源院: 2019年我国电力需求增速大概率在5%-6%!	国网能源研究院报告显示, 预计2019年全国全社会用电量将达到7.28万亿-7.41万亿千瓦时, 比上年增长5%-7%, 中美经贸摩擦是影响电力需求的最大不确定因素, 预计全社会用电量增速位于5%-6%区间概率最大。
贵州省完成一般工商业电价再降低10%的目标任务	贵州省发改委出台了贵州省第二批2019年一般工商业电价再降低10%的措施, 即从7月1日起, 贵州省工商业及其他用电类别单一制目录销售电价平均降低每千瓦时4.17分。相应降低贵州电网工商业及其他用电类别单一制输配电价。同时按规定将国家重大水利工程建设基金从每千瓦时0.225分调整为0.1125分。
湖南湘潭市一般工商业及其他用电目录销售电价再降5.08分/千瓦时	湘潭市发改委下发《通知》, 从2019年7月1日起, 全市一般工商业及其他用电目录销售电价再降5.08分/千瓦时, 不满1千伏目录销售电价降为0.7003元/千瓦时, 1-10千伏目录销售电价降为0.6803元/千瓦时; 转供电终端一般工商业用电到户最高限价同步下调5.08分/千瓦时, 调整后的最高限价为0.8503元/千瓦时。
安徽淮北一般工商业电价再降5.03分节约用电成本3690万元	根据《安徽省发展改革委关于降低工商业及其他用电单一制电价的通知》, 自2019年7月1日起, 安徽省工商业及其他用电单一制目录电价及输配电价每千瓦时均降低5.03分, 峰谷分时电价相应调整。至此, 工商业及其他用电单一制电价用户本年目录电价每千瓦时累计已降低6.94分, 较年初电价水平下降10.07个百分点。据测算, 本年度两次调价, 年内将为淮北地区工商业及其他用电单一制电价用户节约用电成本3690万元。
福建电价6连降一般工商业电价下调4.34分/千瓦时	福建全省一般工商业电价下调4.34分/千瓦时, 实现去年4月以来该电价的6连降。福建省59个供电区域一般工商业电价全部下调, 平均下调13.68分/千瓦时, 年降价金额58.64亿元。其中, 省网直供区1~10千伏用电单价由6连降前的0.72元/千瓦时降为0.5759元/千瓦时, 下降20%。作为一般工商业用电主体, 民营企业通过电价下调切实减轻用电负担, 有效降低了成本。
浙江省调整部分电厂上网电价: 统调燃煤机组上网电价每千瓦时下降1.07分	浙江省发改委日前发布了《关于调整部分电厂上网电价有关事项的通知》, 通知中称, 统调燃煤机组上网电价每千瓦时下降1.07分(含税, 下同), 执行电量不包括当年已参加直接交易电量。相关统调水电、秦山核电机组含税上网电价根据税率调整同步降低; 三峡水电站、溪洛渡水电站送我省含税上网电价分别调整为每千瓦时0.2783元、0.3005元。
重庆调整零售合同价格: 调整时间节点为7月11日	重庆电力交易中心发布《关于贯彻落实进一步降低一般工商业电价有关事项的通知》, 重庆市随电价征收的国家重大水利工程建设基金征收标准从0.39375分/千瓦时降至0.196875分/千瓦时。对于售电公司2019年7月10日前录入的零售合同应参照未调价之前的价格执行。
国资委: 全力推进电力现货市场建设扎实推进增量配电试点落地实施	2019年上半年全国全社会用电量3.4万亿千瓦时, 同比增长5.0%。其中, 一产、二产、三产和居民生活用电量同比分别增长5.0%、3.1%、9.4%和9.6%, 三产和居民生活用电继续保持较快增长。分地区看, 全国28个省(区、市)用电量正增长, 其中3个省(区)实现10%以上两位数增长。6月份, 全社会用电量同比增长5.5%, 增速比上月提高3.2个百分点
蒙东地区第二次降电价: 一般工商业用电类别电价、输配电价平均降低5.0分/每千瓦时	内蒙古发改委日前发布了《关于降低蒙东地区一般工商业电价有关事项的通知》, 通知中称, 自2019年7月1日起, 内蒙古东部电网一般工商业用电类别电价每千瓦时平均降低5.0分。涉及一般工商业用电类别的输配电价相应降低。

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

中能股份	1) 公司控股 51% 的奉贤热电公司两台机组先后顺利通过 168 小时满负荷试运行, 投入商业运营。 2) 公司全资控股的上海中能新能源投资有限公司负责建设的上海临港海上风电一期示范项目全面建成投产。项目总建设规模为 112MW, 安装 25 台 4MW 风机和 2 台 6MW 试验样机。
桂东电力	1) 公司全资子公司广西永盛公司就与中油润澳公司买卖合同纠纷一案向广州市天河区人民法院递交了《民事起诉状》, 请求判令被告向原告退还预付货款人民币 1945.6 万元及支付滞纳金 1315 万元, 现一审审理已终结, 法院要求被告退还预付款, 并且支付违约金和部分案件受理费。2) 公司披露 2019 年 1-6 月部分经营数据, 2019 年上半年, 公司发电量 12.36 亿千瓦时, 同比增长 45.46%, 售电量为 20.95 亿千瓦时, 同比增长 1.59%。
穗恒运 A	公司 2019 年 1-6 月归属上市公司股东净利润盈利约 2.50-2.69 亿元, 比上年同期增长 550%-600%, 基本每股收益盈利约 0.3643-0.3924 元。本报告期业绩预计数与上年同期公告数上升的主要原因是: 1、本报告期内燃煤价格同比下降, 售电业务由亏转盈, 导致公司电力业务效益同比上涨; 2、本报告期内对外出售碳资产实现盈利; 3、上年同期持有的广州证券股权本报告期转为持有越秀金控股权, 越秀金控经营业绩同比大幅上升。
天富能源	1) 公司引进建信投资, 对公司全资子公司天富售电进行增资, 其中: 建信投资增资 6 亿元, 公司同步增资 4 亿元, 本次增资款全部用于偿还天富售电及本公司之间往来款, 本公司收到现金后用于偿还金融债务, 降低资产负债率, 实现债转股目的。2) 以公司总股本 11.51 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.016 元 (含税), 共计派发现金红利 0.184 亿元。
郴电国际	以公司总股本 3.7 亿股, 每股派发现金红利 0.0263 元 (含税), 共计派发现金红利 0.0972 亿元。
长源电力	公司参股公司东升煤业被河南省列为 2017 年内拟关闭退出矿井, 公司收到郑州中院 (2019) 豫 01 破 24 号《通知》, 《通知》要求公司于 2019 年 7 月 15 日前向破产管理人申报债权, 并按要求参加债权人会议。
湖南发展	2019 年上半年公司电站所在流域来水量较去年同期相比大幅增加, 公司控股及参股水电站上网电量相应增加, 公司利润相应增长, 预计 2019 年上半年归属上市公司股东净利润为盈利 0.78 亿元-0.93 亿元, 基本每股收益盈利 0.167 元/股-0.201 元/股。
桂冠电力	1) 以公司总股本 60.6 亿股为基数, 向全体股东每股派发现金红利 0.25 元 (含税), 每股派送红股 0.3 股, 共计派发现金红利 15.16 亿元, 派送红股 18.19 亿股, 本次分配后总股本为 78.79 亿股。2) 2019 年年 1-6 月, 公司直属及控股公司电厂累计完成发电量 196.86 亿千瓦时, 同比减少 4.33%。其中: 水电 177.61 亿千瓦时, 同比减少 7.70%; 火电 16.74 亿千瓦时, 同比增长 59.28%; 风电 2.51 亿千瓦时, 同比减少 11.31%。
韶能股份	公司第三大股东深圳日昇公司持有公司股份 0.83 亿股已被江西省宜春市中级人民法院解除轮候冻结, 日昇公司持有公司股份 0.83 亿股占公司总股本 7.71%。
涪陵电力	根据重庆市发改委通知以及重庆市物价局政策解释意见, 自 2019 年 7 月 1 日起执行电价调整工作。经公司初步测算, 本次调价预计减少公司 2019 年度销售收入 757 万元。
京能电力	1) 公司拟变更原募投项目京同热电项目未使用的 20.78 亿元募集资金使用用途, 使用约 5.86 亿元用于 4 个募投项目, 其余 14.92 亿元拟用于永久补充公司流动资金。2) 公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行总额为人民币 150 亿元的直接债务融资工具, 采取一次注册、分次发行模式。其中: 超短期融资券 50 亿元、短期融资券 20 亿元、中期票据 30 亿元、长期限含权中期票据 50 亿元, 并根据金融环境、公司实际经营需求, 在注册有效期 (两年) 内择机分次发行。3) 公司全资子公司京能煤电与和林格尔新区基建公司按照 80% 和 20% 的持股比例共同投资

	<p>设立“内蒙古和林格尔新区综合能源服务有限责任公司”，主要负责开展和林格尔新区范围内增量用户供电、供汽、供热业务；开展在内蒙古自治区内发电企业的电力委托交易工作；开展呼和浩特市月度竞价交易用户委托交易工作。</p> <p>4) 公司拟通过非公开协议转让方式将京秦热电 100%股权转让至公司全资子公司京能煤电，本议案不构成关联交易议案。</p>
华能水电	<p>1) 根据公司统计，截至 2019 年 6 月 30 日，公司装机容量 2294 万千瓦。2019 年上半年完成发电量 538.85 亿千瓦时，同比增加 57.13%；上网电量 535.23 亿千瓦时，同比增加 57.24%。2) 公司作为售电方，与购电方广东电网有限责任公司，输电方一云南电网有限责任公司，输电方二中国南方电网有限责任公司超高压输电公司签订了《2019 年澜沧江上游水电站送电广东购售电合同》。2019 年澜沧江上游水电站送广东协议内计划电量上网侧为 200.0 亿千瓦时，协议内计划电量的上网电价 300 元/兆瓦时（含税）。</p>
长江电力	<p>1) 根据公司初步统计，公司 2019 年第二季度发电量约 492.11 亿千瓦时，较上年同期增加 5.17%。其中，三峡电站完成发电量 248.86 亿千瓦时，较上年同期增加 5.32%；葛洲坝电站完成发电量 52.45 亿千瓦时，较上年同期增加 3.27%；溪洛渡电站完成发电量 118.39 亿千瓦时，较上年同期增加 6.14%；向家坝电站完成发电量 72.41 亿千瓦时，较上年同期增加 4.49%。2) 以公司总股本 220 亿股为基数，每股派发现金红利 0.68 元（含税），共计派发现金红利 149.6 亿元。</p>
广州发展	<p>公司属下全资子公司广州燃气集团有限公司收到广州发改委通知，通知内容为调整广州市行政区域内的管道天然气配气价格及非居民销售价格。其中，高压配气价格为 0.19 元/立方米，中低压配气价格为 0.81 元/立方米；中低压非居民销售价格为 3.46 元/立方米。上述价格均为基准价格（含税），供需双方可以基准价格为基础，在上浮 20%、下浮不限的范围内协商确定价格。调整价格自 2019 年 7 月 1 日起施行。</p>
皖能电力	<p>1) 公司拟采用发行股份方式向皖能集团发行股份购买其持有的神皖能源 24% 股权，确认公司增发股份预登记数量为 4.76 亿股，增发后公司股份数量为 22.67 亿股，本次增发股份将于该批股份上市日的前一交易日日终登记到账，并正式列入上市公司的股东名册。2) 公司 2019 年 1-6 月归属上市公司股东净利润盈利约 2.7-4.0 亿元，比上年同期增长：约 91.85%—184.22%，基本每股收益盈利约 0.15-0.22 元。</p>
广安爱众	<p>1) 公司使用部分闲置募集资金 0.9 亿元暂时补充流动资金，使用期限为自董事会审议通过之日起 12 个月。</p> <p>2) 以方案实施前的公司总股本 9.48 亿股为基数，每股派发现金红利 0.1 元（含税），共计派发现金红 0.948 亿元。</p> <p>3) 2019 年 6 月 10 日，公司审议通过了《关于收购四川省江油市龙凤水电有限公司 100% 股权的议案》，近日，龙凤水电已完成了股权变更登记及股权质押登记，公司与华能天成融资租赁有限公司签订的《保证合同》和《股权质押合同》也随即生效。</p>
国电电力	<p>公司控股子公司北京国电所属国电浙能宁东公司报告，其负责开发建设的方家庄项目 2 号机组，装机容量 100 万千瓦，已顺利完成 168 小时满负荷试运行。2) 浙江省发改委印发通知，将浙江省统调燃煤机组上网电价每千瓦时下调 1.07 分（含税），并自 2019 年 7 月 1 日起执行，执行电量不包括当年已参加直接交易电量。按照上述机组下半年预计完成发电量进行测算，上网电价下调将影响上述发电企业营业收入减少约 1.87 亿元。3) 公司 2019 年公开发行公司债券（面向合格投资者）（第一期）发行规模为人民币 10 亿元，票面利率 3.54%。</p>
东方能源	<p>1) 根据公司控股子公司经开热电的实际经营情况，经开热电已不具有持续经营的能力，公司拟对经开热电实施自主清算。本次清算预计增加东方能源利润 4502 万元，归母净利润增加 3310 万元。2) 公司 2019 年 1-6 月归属上市公司股东净利润盈利约 15502 万元，比上年同期增长 31.92%，基本每股收益盈利约 0.141 元。</p>
豫能控股	<p>公司 2019 年 1-6 月归属上市公司股东净利润盈利约 2200-3300 万元，基本每股收益盈利约 0.0191-0.0287 元。公司预计 2019 年上半年归属于上市公司股东的净利润同比增加，主要原因是受上网电量及结算电价同比上升、燃煤采购</p>

	<p>单价同比下降影响,使得公司火电业务利润同比增加。</p>
<p>建投能源</p>	<p>1)公司向建投集团发行股份购买其持有的张河湾公司 45%股权和秦热公司 40%股权。公司于 2019 年 6 月 5 日实施了 2018 年年度权益分派,以分配前总股本 17.92 亿股为基数,向全体股东每 10 股派发现金股利 1.00 元人民币现金(含税)。本次发行股份购买资产的股份发行价格由 5.21 元/股调整 5.11 元/股。2)公司 2019 年 1-6 月归属上市公司股东净利润盈利约 39100 万元,比上年同期增长 107.51%,基本每股收益盈利约 0.218 元。燃煤单价同比下降以及售热量同比增加等因素影响公司火电主业利润同比增加。</p>
<p>湖北能源</p>	<p>1)公司 2019 年 1-6 月主要生产经营指标完成情况公告如下: 1) 累计完成发电量 123.45 亿千瓦时,同比增长 14.83%。其中水力发电量完成 38.42 亿千瓦时,同比减少 33.10%; 火力发电量 77.14 亿千瓦时,同比增长 77.97%; 风电及光伏等新能源发电 7.90 亿千瓦时,同比增长 17.23%。2) 天然气销售量 12.28 亿立方米,较去年同期增长 30.34%。3) 煤炭销售量 346 万吨,同比增长 82.89%。4) 蒸汽销售量 30 万吨,同比减少 9.39%。</p>
<p>华通热力</p>	<p>1)公司全资子公司华意龙达已向合伙企业实际缴纳出资额 1,000 万元人民币,合伙企业将于近期完成基金的募集设立程序,总规模为人民币 2 亿元。</p>
<p>深圳能源</p>	<p>1)公司绿色债券 19 深能 G2"将于 2019 年 7 月 11 日起在深交所集中竞价系统和综合协议交易平台双边挂牌交易进行转让,债券募集资金总额为人民币 11.50 亿元,其中 6.50 亿元用于"妈湾城市能源生态园项目"、3.00 亿元用于"扎鲁特旗保安风电场 300MW 工程项目"和 2.00 亿元用于"大什寺旗 2x25MW 背压机组项目。2) 2) 2019 年 1-6 月归属上市公司股东净利润盈利约 8-10 亿元, , 比上年同期增长 48.97%-86.21%,基本每股收益盈利约 0.2018-0.2522 元。</p>
<p>深南电 A</p>	<p>公司 2019 年 1-6 月归属上市公司股东净利润亏损约 2500 万元,比上年同期下降约 183%,基本每股收益亏损 0.04 元。本期业绩亏损且较上年同期下降的主要原因为: 结算电价同比下降、发电量同比下降、天然气价格同比上升,电价不能覆盖发电成本。</p>
<p>浙能电力</p>	<p>浙江省发改委通知,浙江省统调燃煤机组上网电价每千瓦时降低 1.07 分(含税),执行电量不包括当年已参加直接交易电量,调整自 2019 年 7 月 1 日起执行。预计 2019 年公司全资及控股燃煤发电企业将减少营业收入约 3 亿元。</p>
<p>中国核电</p>	<p>1)国家发改委通知指出,已核准的核电上网电价(三代核电机组除外)由省级价格主管部门考虑增值税税率降低因素而进行调整,并于 2019 年 7 月 1 日起实施。本次调整并不影响公司三门核电 1、2 号机组含税上网电价继续按照每千瓦时 0.4203 元(含税)执行。2)根据福建发改委通知、江苏发改委通知、海南发改委通知、浙江发改委通知,各省就电力行业增值税税率降低相应调整了省内部分电厂上网电价,相关电价调整自 2019 年 7 月 1 日起执行,经公司初步评估,上述调整对公司经营业绩不会造成重大影响。3)以公司总股本 155.7 亿股为基数,每股派发现金红利 0.12 元(含税),共计派发现金红利 18.68 亿元(含税)。</p>
<p>甘肃电投</p>	<p>1)公司 2019 年 1-6 月归属上市于上市公司净利润为 18000 万元-20000 万元,比上年同比增长 38.79%-54.21%,基本每股收益盈利 0.1324 元/股-0.1471 元/股。公司所属电站发电量 37.19 亿千瓦时,上年发电量 33.86 亿千瓦时(已合并龙汇水电等上年同期发电量),同比增加 3.33 亿千瓦时</p>
<p>国电电力</p>	<p>东方金诚于 7 月 10 日出具了跟踪评级报告,此次跟踪评级维持公司主体信用等级为"AAA",评级展望为稳定,2019 年公开发行公司债券(面向合格投资者)(第一期)信用等级为"AAA"。</p>
<p>粤电力 A</p>	<p>公司于收到控股子公司广平海发电厂告知,其于 2019 年 7 月 8 日收到广东省惠州市中级人民法院《传票》、《举证通知书》、《应诉通知书》等法律文书一套,涉及广东电力工程局诉平海发电厂建设工程合同纠纷一案,原告广东电力工程局诉讼请求包括: 1、平海发电厂向广东电力工程局支付工程款 8955 万元(本金)及利息 3653 万元,以上本息共计 12608 万元; 2、平海发电厂承担本案诉讼费用。2)公司 2019 年 1-6 月归属上市公司股东净利润盈利约</p>

	5.4-6.75 亿元，，比上年同期增长 20.31%-50.39%，基本每股收益盈利约 0.1029-0.1286 元；2) 2019 年上半年，公司累计完成合并报表口径发电量 333.43 亿千瓦时，同比减少 13.20%；其中煤电完成 279.16 亿千瓦时，同比减少 19.78%，气电完成 49.09 亿千瓦时，同比增加 52.33%，风电完成 3.81 亿千瓦时，同比增加 42.51%，水电完成 1.37 亿千瓦时，同比增加 8.44%。累计完成合并报表口径上网电量 315.23 亿千瓦时，同比减少 13.18%。
文山电力	公司收到文山州发改委通知，文山电网再次降低一般工商业目录电价 0.087 元每千瓦时，电价调整自抄见 2019 年 7 月 1 日电量起执行，预计减少公司 2019 年度营业收入约 2600 万元人民币。
赣能股份	公司 2019 年 1-6 月归属上市公司股东净利润盈利约 16807-20541 万元，比上年同期增长 69.21%-106.80%，基本每股收益盈利约 0.1723-0.2105 元。
惠天热电	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。
川投能源	1) 2019 年 1-6 月归属于上市公司股东的每股净资产为 5.60 元，同比下降 0.71 元，公司实现归属于上市公司股东净利润与上年同比减少 0.86%，2) 以公司总股本 44 亿股为基数，每股派发现金红利 0.30 元（含税），共计派发现金红利 13.2 亿元（含税），资本公积金不转增，不送股。
明星电力	1) 以公司总股本 3.24 亿股为基数，每股派发现金红利 0.05 元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增 0.3 股，共计派发现金红利 0.162 亿元，转增 972 万股，本次分配后总股本为 4.21 亿股。2) 2019 年 1-6 月，公司实现营业总收入 80082 万元，比上年同期增加 4.74%；归属于上市公司股东的净利润 5016 万元，比上年同期减少 8.04%；
漳泽电力	1) 公司 2019 年 1-6 月归属上市公司股东净利润盈利约 3288-4019 万元，基本每股收益盈利约 0.0107-0.0131 元。本报告期业绩预计数与上年同期公告数下降的主要原因是上年同期转让山西漳泽电力股份有限公司蒲洲发电分公司全部资产及负债所致。
台海核电	公司控股股东烟台市台海集团所持有的部分公司股份被司法冻结，台海集团累计持有公司股份 3.78 亿股，占公司股份总数的 43.54%。台海集团所持有的公司股份累计被质押的数量为 3.42 亿股，占合计持股比例的 90.63%，占公司股份总数的 39.46%；其所持有的公司股份累计被司法冻结的数量为 3.66 亿股，占其所持有公司股份总数的 96.81%，占公司股份总数的 42.18%。

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
2019/8/31	粤电力 A	中报预计披露日期
2019/8/31	皖能电力	中报预计披露日期
2019/8/31	广州发展	中报预计披露日期
2019/8/31	长江电力	中报预计披露日期
2019/8/30	上海电力	中报预计披露日期
2019/8/30	*ST 华源	中报预计披露日期
2019/8/30	国电电力	中报预计披露日期
2019/8/30	嘉泽新能	中报预计披露日期

2019/8/30	大唐发电	中报预计披露日期
2019/8/29	太阳能	中报预计披露日期
2019/8/29	惠天热电	中报预计披露日期
2019/8/29	吉电股份	中报预计披露日期
2019/8/29	湖北能源	中报预计披露日期
2019/8/29	岷江水电	中报预计披露日期
2019/8/28	长源电力	中报预计披露日期
2019/8/28	台海核电	中报预计披露日期
2019/8/28	华通热力	中报预计披露日期
2019/8/28	福能股份	中报预计披露日期
2019/8/28	郴电国际	中报预计披露日期
2019/8/28	广安爱众	中报预计披露日期
2019/8/28	节能风电	中报预计披露日期
2019/8/27	银星能源	中报预计披露日期
2019/8/27	浙能电力	中报预计披露日期
2019/8/27	文山电力	中报预计披露日期
2019/8/26	滨海能源	中报预计披露日期
2019/8/24	建投能源	中报预计披露日期
2019/8/24	华电国际	中报预计披露日期
2019/8/24	桂冠电力	中报预计披露日期
2019/8/24	天富能源	中报预计披露日期
2019/8/24	中能股份	中报预计披露日期
2019/8/24	通宝能源	中报预计披露日期
2019/8/24	中国核电	中报预计披露日期
2019/8/23	韶能股份	中报预计披露日期
2019/8/23	赣能股份	中报预计披露日期
2019/8/23	东方能源	中报预计披露日期
2019/8/23	豫能股份	中报预计披露日期
2019/8/23	黔源电力	中报预计披露日期
2019/8/23	华能水电	中报预计披露日期
2019/8/23	明星电力	中报预计披露日期
2019/8/23	西昌电力	中报预计披露日期
2019/8/23	大唐发电	分红派息
2019/8/21	穗恒运 A	中报预计披露日期
2019/8/21	京能电力	中报预计披露日期

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。
- 姜 涛：研究助理，武汉大学金融工程硕士，武汉大学经济学学士，2019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 厦31层	北京市西城区月坛北 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) 广发证券在过去 12 个月内与葛洲坝(600068)公司有投资银行业务关系。

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。