

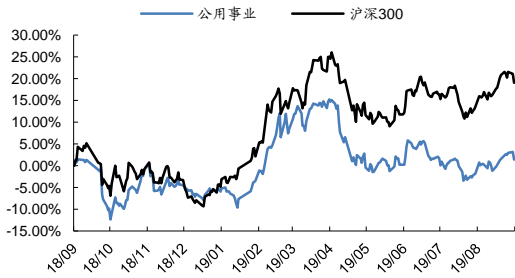
研究所

证券分析师: 谭倩 S0350512090002
0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn
证券分析师: 赵越 S0350518110003
zhaoy01@ghzq.com.cn

8月电力增速回升,火电业绩有望持续改善

——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	3.2	1.2	2.7
沪深300	4.9	6.5	21.4

相关报告

《环保及公用事业行业周报:动力电池回收渐行渐近》——2019-09-15

《环保行业深度报告:上下齐心,多措并举,打赢渤海治理攻坚战》——2019-09-11

《环保及公用事业行业周报:行业半年报业绩同比下滑,有序推进城市生活垃圾分类制度建设》——2019-09-01

《环保及公用事业行业周报:水污染防治仍有提升空间》——2019-08-25

《环保及公用事业行业周报:LPR形成机制完善促融资成本下降,聚焦化工园区危废及安全监测》——2019-08-19

事件:

国家统计局发布8月份能源生产情况,8月份发电量同比增长1.7%,1-8月份发电量同比增长2.8%。

投资要点:

- **8月当月电力生产有所恢复,但累计增速仍走弱。**8月份全国规模以上工业增加值同比增长4.4%,较7月份同比增速回落0.4个百分点。但黑色金属冶炼、有色金属产量、增加值等的同比增速较7月有所增加,8月当月发电量较7月份有所恢复,当月完成6682亿千瓦时,同比增长1.7%,增速较7月份提升1.1个百分点,日均发电量环比增长1.7%。1-8月份发电量4.7万亿千瓦时,同比增长2.8%,累计增速继续走弱,1-8月工业增加值同比增长5.6%,增速较去年同期下滑0.9个百分点,对累计发电量增速产生拖累。
- **水电放缓腾出空间,火电发电量降幅收窄。**水电来水不及预期,8月份火电发电量同比降幅较7月份大幅收窄1.5个百分点,降幅仅0.1%。水电仅同比增长1.6%,增速较7月回落4.7个百分点。风电发电量由负转正,8月当月增长13.7%,上月为同比下降10.8%,增幅达到24.5个百分点。核电、太阳能发电持续保持快速增长,发电量同比增幅加快。
- **短期看煤炭成本存在一定压力,但长期煤价下行可期,预计三季度火电业绩有望持续向好。**8月份原煤生产有所放缓,当月原煤产量3.2亿吨,同比增长5%,增速较7月大幅回落7.2个百分点。日均产量较7月减少20万吨,结束自4月以来的快速上涨态势,供给有所放缓。大秦线集中检修自9月15日开始至10月9日结束,8月底环渤海六港口库存1760.9万吨,较去年同期相比下降4.45%。叠加国庆前安全检查力度加大,短期内煤价或有一定上涨压力,内蒙部分煤企自9月初开始有不同程度的价格上调。但考虑到下游房地产调控坚决,同时电力需求较为疲弱,我们认为供给收缩下需求意愿可能亦不会强烈,长期看电煤价格仍将在较低价格区间运行。上半年申万火电板块合计净利润276.37亿元,接近2018年全年水平,同比2018年上半年大幅增长60.28%,我们认为火电板块季报仍

有望延续业绩大幅增长的态势。

- **维持行业“推荐”评级：**我们认为，长期来看，火电行业利润受益于煤价下行趋势将有持续改善和释放，同时火电行业作为优质的公用事业资产，拥有优质的现金流，支持高股息率及高分红，维持行业“推荐”评级，建议关注全国及地方火电龙头企业及水电龙头公司华能国际、华电国际、长源电力、长江电力、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	2019-09-17		EPS			PE			投资 评级
		股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E		
000966.SZ	长源电力	5.28	0.19	0.28	0.44	27.79	18.86	12.0	买入	
600011.SH	华能国际	6.22	0.09	0.31	0.37	69.11	20.06	16.81	增持	
600027.SH	华电国际	3.79	0.17	0.33	0.43	22.05	11.48	8.81s	未评级	
600886.SH	国投电力	9.04	0.64	0.72	0.76	14.06	12.56	11.89	未评级	
600900.SH	长江电力	18.51	1.03	1.04	1.06	18.01	17.80	17.46	未评级	

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

【环保组介绍】

谭倩，9年行业研究经验，研究所副所长（主持工作）、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。

2018福布斯中国最佳分析师第七名、2018年同花顺第一届 iFinD 最佳分析师 公用事业 第三名、今日投资 2018年天眼中国最佳证券分析师 建筑装饰 行业第 2 名、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，3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。