

电力行业 8 月月报

二产用电回暖&水电出力回落，火电增速降幅收窄

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-09-22

核心观点:

● **8 月用电、发电增速环比上升，二产用电需求回暖火电增速降幅收窄**
国家统计局披露，8 月份用电量同比增长 3.6%，增速比 7 月份 (+2.7%) 环比上升 0.9 个百分点；发电量同比增长 1.7%，增速较 7 月 (+0.6%) 上升 1.2 个百分点。用电量方面，二产 8 月份用电量增速为 4.3%，较 7 月份 (+1.2%) 有回升，是提高 8 月份全社会用电增速的主要因素；8 月份居民用电量增速为 -1.8%，主要是气温较去年同期偏低所致。发电量方面，8 月份火电同比增速为 -0.1%，增速下降幅度较 7 月份收窄，1-8 月火电累计发电量增速为 -0.1%；水电 8 月份同比增长 1.6%，较 7 月份 (+6.3%) 大幅度下滑。

● **8 月煤炭供给持续提升，沿海电厂需求提升**

8 月份原煤产量 3.16 亿吨，同比增长 5%，增速比 7 月份下滑 7.2 个百分点，8 月份进口煤炭 3295 万吨，同比增长 14.9%，比 7 月份上升 1.5 个百分点；8 月份，六大电厂日均煤耗为 74.65 万吨，同比下降 2.24%，降幅较 7 月份 (14%) 大幅度收窄，主要是水电增速回落导致沿海地区外送电环比减少所致。

● **9 月份电煤需求有所好转，4 大水电站合计发电量同比减少**

9 月份以来 (截至 20 日)，代表沿海电厂需求的六大电厂日均煤耗 68.7 万吨，相较去年同期上升 8.36%；9 月 8 日，代表全国需求的重点电厂当日煤耗为 390 万吨，较去年同期上升 18%。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 9 月 20 日四座水库水电合计发电量同比减少约 13%。

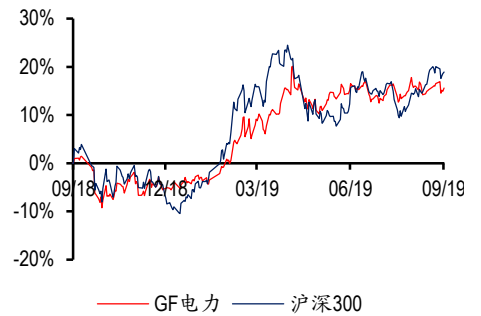
● **电煤需求疲弱已充分预期，关注煤炭供给端政策**

8 月份用电量增速小幅度提升，叠加水电出力回落，火电增速下滑幅度收窄。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)，建议关注火电龙头华电国际 (A 股)、华电国际电力股份 (H 股) 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 19 年中报总结:来水好&煤价跌,水电火电板块业绩双改善	2019-09-03
电力行业:二产用电疲弱拉低电煤需求,原煤供给边际宽松	2019-08-20
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

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	3.69	2019/8/26	买入	6.5	0.36	0.47	10.20	7.91	6.13	5.57	7.2%	9.7%
华电国际 电力股份	01071.HK	HKD	3.08	2019/8/26	买入	4.2	0.36	0.55	7.28	5.65	5.89	5.36	7.2%	9.7%
华能国际	600011.SH	CNY	6.10	2019/7/31	买入	8.5	0.34	0.48	18.08	12.81	7.71	6.80	6.0%	7.8%
华能国际 电力股份	00902.HK	HKD	4.31	2019/7/31	买入	6.6	0.34	0.56	10.92	7.74	7.45	6.56	6.0%	7.8%
皖能电力	000543.SZ	CNY	4.68	2019/8/5	买入	5.59	0.38	0.54	12.34	8.67	7.22	6.87	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, 港股公司 EPS 单位为人民币/股

目录索引

二产用电回暖&水电出力回落，火电增速降幅收窄	6
煤价、电厂煤耗及库存	6
8 月用电量增长 3.6%，凉夏致居民用电增速负增长	9
8 月发电量增长 1.7%，水电增速持续回落，火电增速降幅收窄	10
原煤供给持续宽松，8 月内蒙、陕西产能释放放缓	11
9 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 13%	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	18

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: 8 月份全社会用电量同比增长 3.60% (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: 8 月平均气温同比变化幅度 (摄氏度)	10
图 11: 2019 年 8 月发电量增长 1.7% (当月同比)	11
图 12: 分类型发电量情况当月同比	11
图 13: 分类型发电量情况累计同比	11
图 14: 8 月份原煤产量同比上升 5% (单位: %)	12
图 15: 晋陕蒙原煤产量增速 (%)	12
图 16: 8 月份煤炭进口量同比增长 14.9% (万吨)	12
图 17: 三峡水库流量情况	13
图 18: 葛洲坝水库流量情况	13
图 19: 溪洛渡水库流量情况	13
图 20: 向家坝水库流量情况	13
图 21: GF 电力指数及沪深 300 近一年走势	14
图 22: 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.....	18

二产用电回暖&水电出力回落，火电增速降幅收窄

8月用电、发电增速环比上升，用电需求提升&水电出力回落提高火电出力。国家统计局披露，8月份用电量同比增长3.6%，增速比7月份（+2.7%）环比上升0.9个百分点；发电量同比增长1.7%，增速较7月（+0.6%）上升1.2个百分点。用电量方面，二产8月份用电量增速为4.3%，较7月份（+1.2%）有大幅回升，是提高8月份全社会用电增速的主要因素；发电量方面，8月份火电同比增速为-0.1%，增速下降幅度收窄，1-8月火电累计发电量增速为-0.1%；水电同比增长1.6%，较7月份（+6.3%）大幅度下滑。

8月煤炭供给保持提升，沿海和内陆电厂需求持续分化。8月份原煤产量3.16亿吨，同比增长5%，增速比7月份下滑7.2个百分点，主要是内蒙古和陕西8月份原煤产量增速环比下降；2019年1-8月，原煤产量24.1亿吨，同比增长4.5%。8月份进口煤炭3295万吨，同比增长14.9%，比7月份上升1.5个百分点；2019年1-8月，进口煤炭1.87亿吨，同比增长8.1%。8月份，六大电厂日均煤耗为74.65万吨，同比下降2.24%，降幅较7月份（14%）大幅度收窄，主要是水电增速回落导致沿海地区外送电环比减少所致。

9月份电煤需求提升，4大水电站合计发电量同比减少。9月份以来（截至20日），代表沿海电厂需求的六大电厂日均煤耗68.7万吨，相较去年同期上升8.36%；9月8日，代表全国需求的重点电厂当日煤耗为390万吨，较去年同期上升18%。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9月20日，长江中上游三峡、葛洲坝9月份的出库流量分别比去年同期减少0.31%、2%，溪洛渡、向家坝9月份的出库流量比去年同期下降33%、37%，我们测算截至2019年9月20日四座水库水电合计发电量同比减少约13%。

8月份用电量增速小幅度提升，叠加水电出力回落，火电增速下滑幅度收窄。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），建议关注火电龙头华电国际（A股）、华电国际电力股份（H股）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。

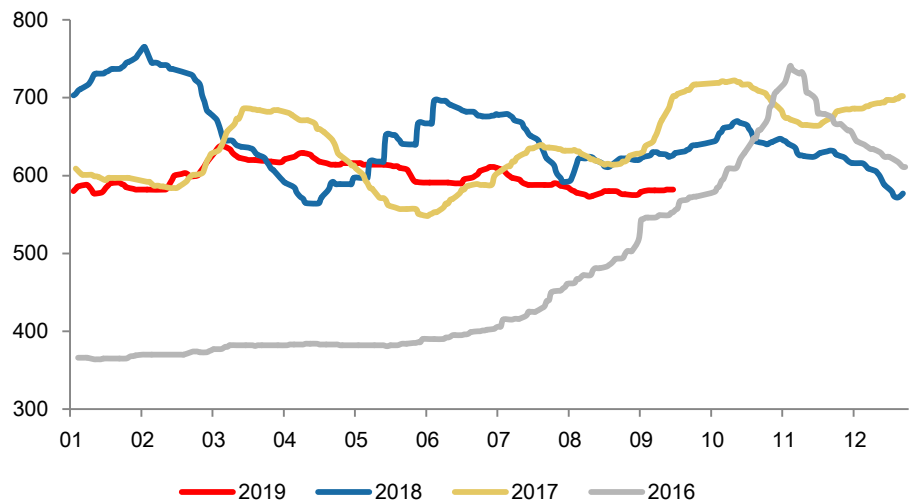
煤价、电厂煤耗及库存

动力煤价格：截至2019年9月20日，秦皇岛港5500大卡动力煤平仓价579.5元/吨，比上月下跌46元/吨；2019年年初以来，秦皇岛港5500大卡动力煤平仓均价599元/吨，相较于2018年同期均价653元/吨，下降54元/吨。

六大电厂煤耗及库存：2019年9月20日六大电厂煤耗64.75万吨/日，9月份以来日均煤耗78.7万吨，相较去年同期上升8.36%；六大电厂库存继续高位运行，2019年9月20日六大电厂库存为1577.77万吨，可用天数为24.37天，比上月同期增加1.2天或5.18%，比去年同期增加1.3天或5.64%。

重点电厂耗煤及库存：2019年9月8日重点电厂耗煤390万吨/日，较去年同期增长18%；重点电厂库8197万吨，比去年同期增加21.4%。

图1: 平仓价: 秦皇岛港5500大卡动力煤 (元/吨)



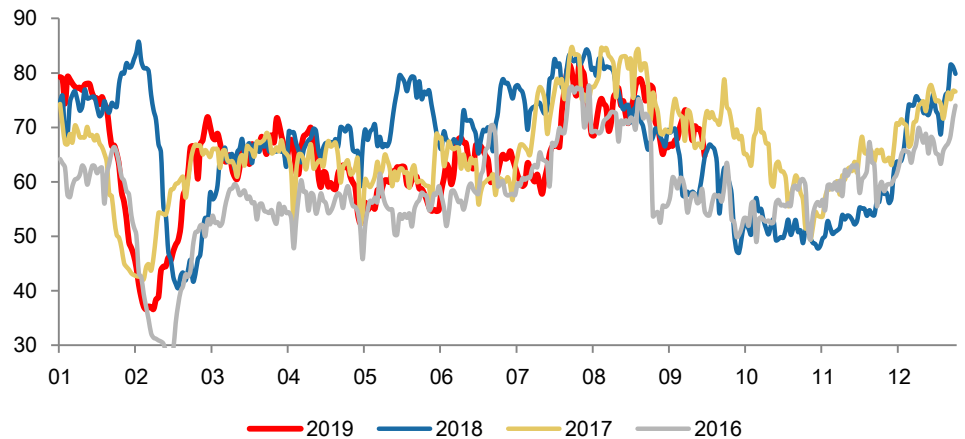
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图2: 动力煤期货现货价格对比 (元/吨)



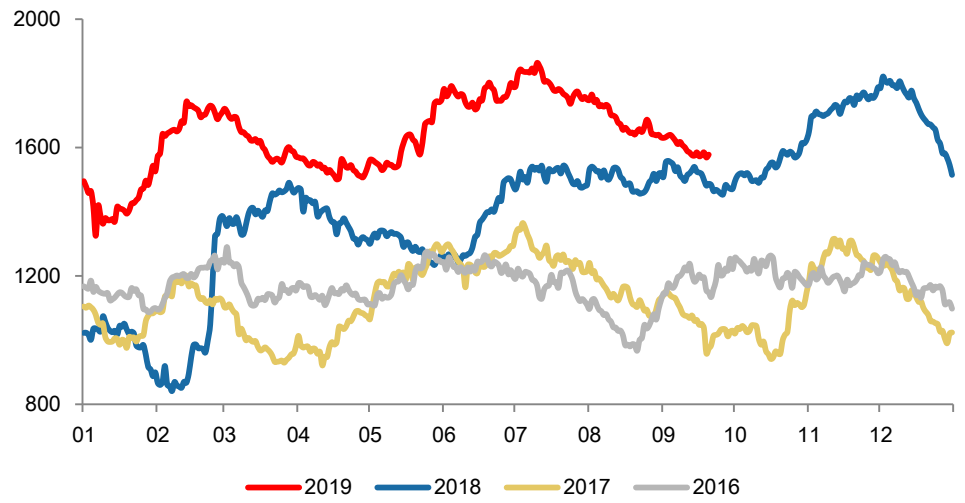
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图3: 六大电厂日耗煤量 (万吨)



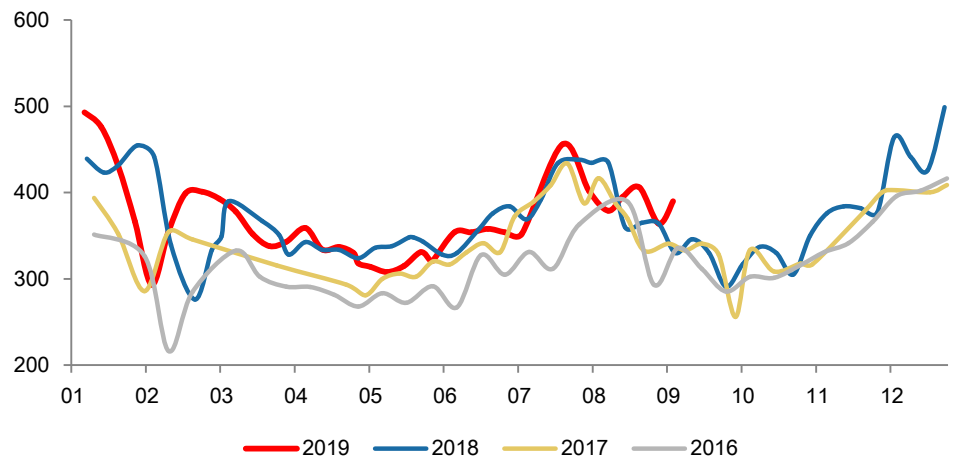
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图4: 六大电厂煤炭库存(万吨)



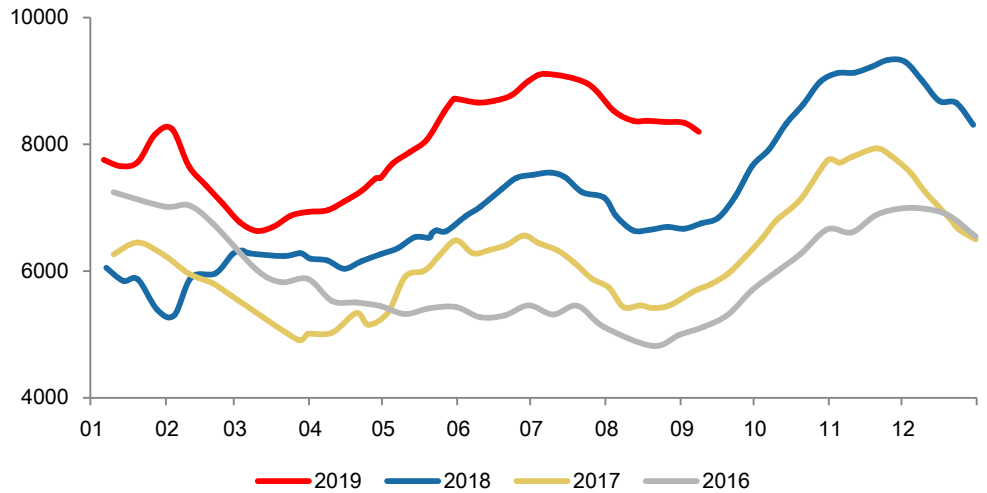
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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)

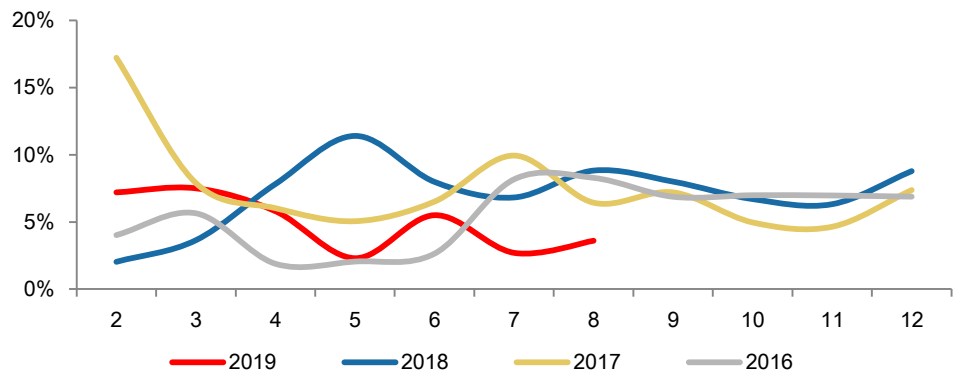


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

8月用电量增长3.6%，凉夏致居民用电增速负增长

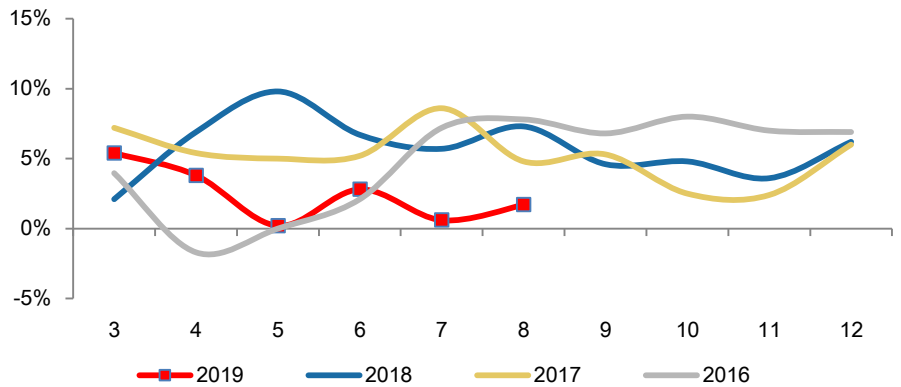
国家统计局披露，我国1-8月全社会用电量47422亿千瓦时，同比增长4.40%，增幅较去年同期下降4.6个百分点，其中8月份全社会用电量同比增长3.6%，增速比7月份同比增速(+2.7%)环比提升0.9个百分点。分产业看，1-8月第二产业用电量增长3.0%，第三产业用电量增长8.8%，城乡居民生活用电量增长6.80%，第一产业增长4.6%，增速分别较去年同期-4.30/-4.80/-5.50/-5.20个百分点。8月份居民用电量增速为-1.8%，主要是气温较去年同期偏低所致；二产用电量增速4.3%，增速较7月份提升3.1个百分点，是提升全社会用电量增速的主要原因。

图7: 8月份全社会用电量同比增长3.60% (当月同比)



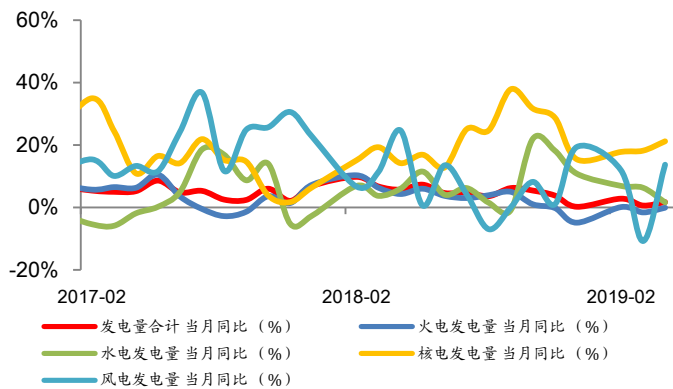
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图11: 2019年8月发电量增长1.7% (当月同比)



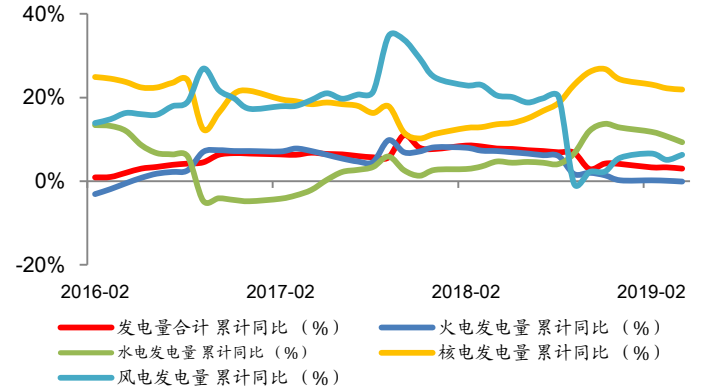
数据来源: 国家统计局, 广发证券发展研究中心

图12: 分类型发电量情况当月同比



数据来源: 国家统计局, 广发证券发展研究中心

图13: 分类型发电量情况累计同比

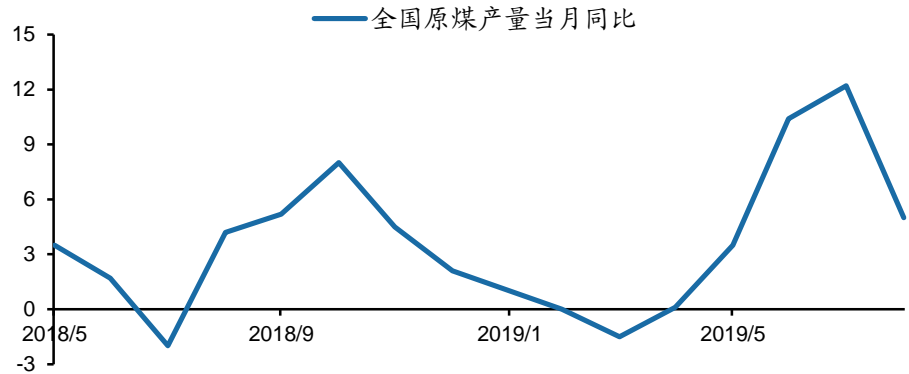


数据来源: 国家统计局, 广发证券发展研究中心

原煤供给持续宽松, 8月内蒙、陕西产能释放放缓

1-8月, 生产原煤24.1亿吨, 原煤生产同比上升4.5%, 增幅较去年同期上升0.9个百分点, 其中8月份原煤生产同比上升5%, 增速较7月增速12.2%回落, 主要是内蒙古和陕西8月份原煤产量增速环比回落所致。1-8月进口煤炭2.20亿吨, 同比增长8.1%; 其中8月份进口3295万吨, 同比增长14.9%, 较7月份(+13.4%)小幅度上升。

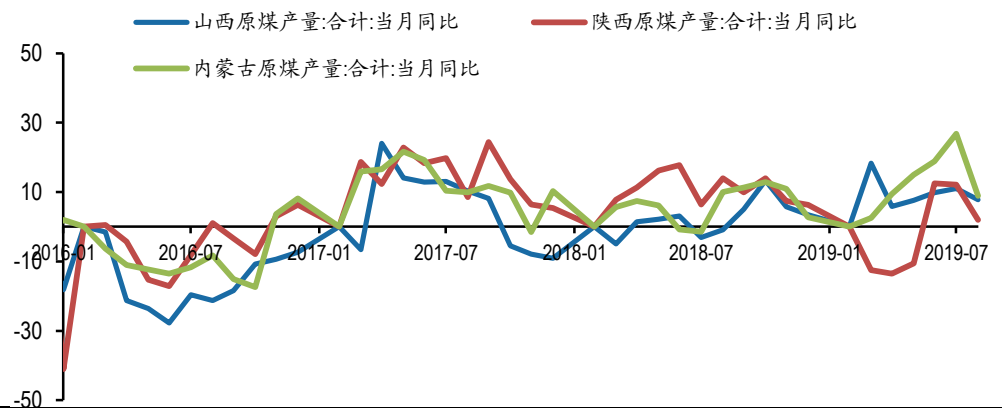
图14: 8月份原煤产量同比上升5% (单位: %)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

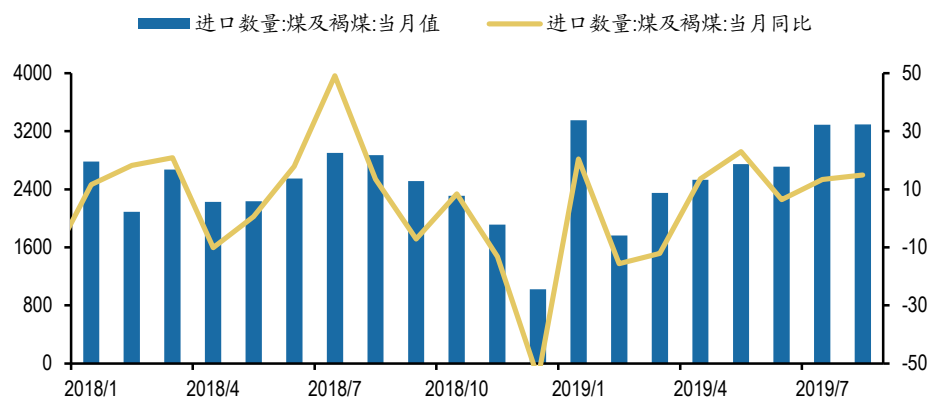
附注: 2019年2月统计口径为2019年1-2月

图15: 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16: 8月份煤炭进口量同比增长14.9% (万吨)



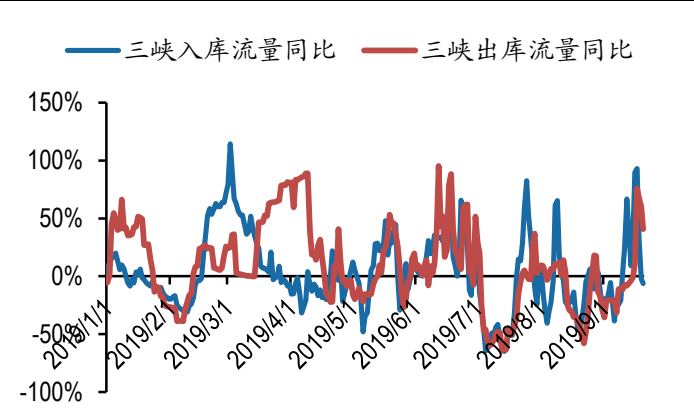
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

9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13%

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

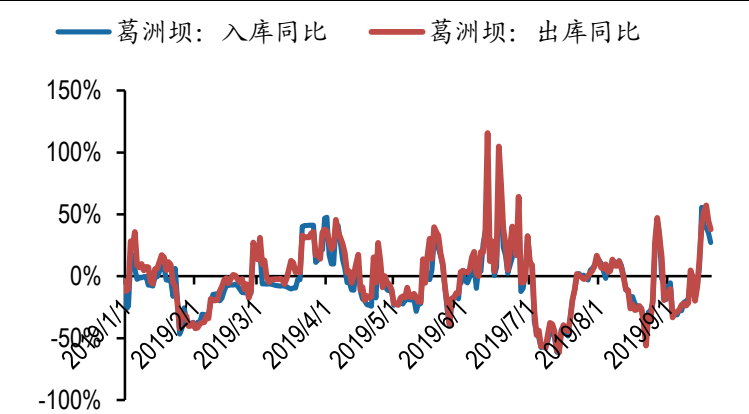
发电站水电发电量占全国水电发电量的20%左右)，截至2019年9月20日，长江中上游三峡、葛洲坝9月份的出库流量分别比去年同期减少0.31%、2%，溪洛渡、向家坝9月份的出库流量比去年同期下降33%、37%，我们测算截至2019年9月20日四座水库水电合计发电量同比减少约13%。

图 17: 三峡水库流量情况



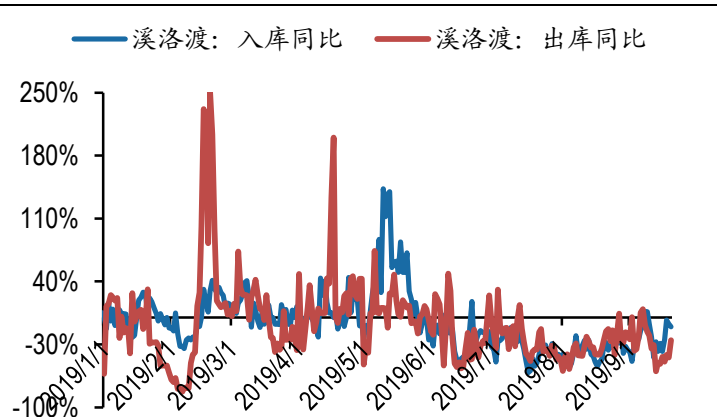
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 18: 葛洲坝水库流量情况



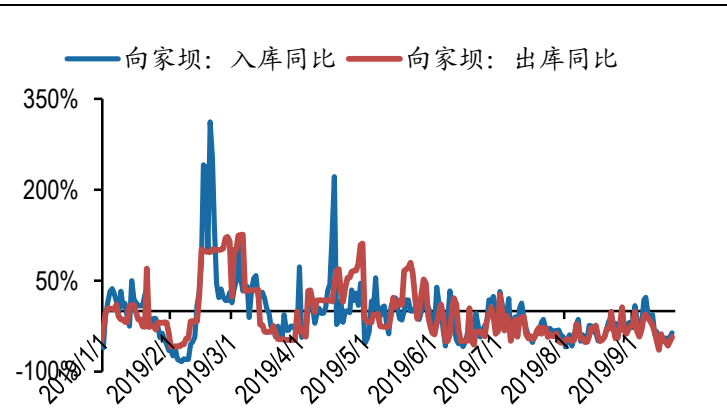
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 19: 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 20: 向家坝水库流量情况



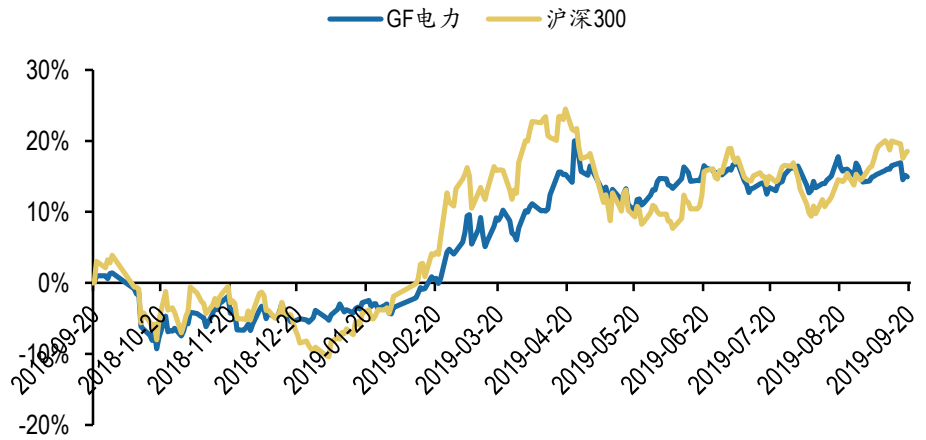
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

电力行业行情走势

广发电力指数走势

近2周(9月9-20日)电力指数上涨0.22%，沪深300指数下跌0.33%，电力板块跑赢大盘0.55%。62家样本公司中，31家公司上涨，29家公司下跌，1家持平，截至本周五0家公司停牌。

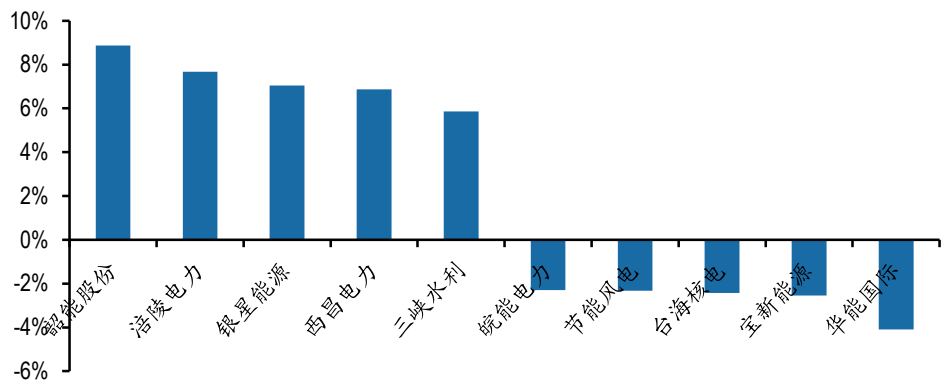
图21: GF电力指数及沪深300近一年走势



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、涪陵电力、银星能源、西昌电力、三峡水利; 跌幅前五名依次是皖能电力、节能风电、台海核电、宝新能源、华能国际。

图22: 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
南方电网将在广西投资 1000 亿	广西壮族自治区政府与南方电网在南宁签署合作协议, 根据协议, 双方将开展大小电网合作, 共同推动主电网和地方电网融合发展。在 2019 至 2023 年五年内, 南方电网将在广西投资 1000 亿元以上, 将广西电网建设成为全国一流电网、全国智能电网示范区。
2019 年 7 月电力市场化交易规模 86.5 亿千瓦时 省间清洁替代交易 15.1 亿千瓦时	北京电力交易中心发布 2019 年 7 月市场化交易结果, 7 月交易规模 86.5 亿千瓦时, 其中, 水电 19.5 亿千瓦时、新能源 12.6 亿千瓦时, 省间清洁替代交易 15.1 亿千瓦时。
江苏省 2019 年 7 月市场化交易情况: 月内市场化交易成交电量 21.39 亿千瓦时 同比增长 306%	江苏电力交易中心发布了江苏电力交易中心 2019 年 7 月市场化交易情况: 2019 年 7 月, 江苏省内交易总成交量 89.19 亿千瓦时, 截至 7 月底, 江苏电力直接交易总成交量 2770.8 亿千瓦时, 同比增长 64.05%。其中, 8 月平台集中竞价直接交易成交 49.11 亿千瓦时, 同比增长 43.6%; 8 月发电侧发电权及合同电量转让交易成交 17.4 亿千瓦时, 同比增长 25.3%; 7 月月内市场化交易成交 21.39 亿千瓦时, 同比增长 306%; 7 月月内发电侧发电权及合同电量转让交易成交 1.29 亿千瓦时。
北京电力交易中心 7 月省间交易电量完成 1137 亿千瓦时同比增长 11.8%	北京电力交易中心 7 月省间交易电量完成 1137 亿千瓦时, 同比增长 11.8%。其中, 省间市场交易电量完成 504 亿千瓦时, 同比增长 55.9%, 占省间交易电量的 44.3%。1~7 月, 省间交易电量完成 5770 亿千瓦时, 同比增长 8.3%。其中, 省间市场交易电量完成 2343 亿千瓦时, 同比增长 37.2%, 占省间交易电量的 40.6%
安徽前 7 个月全社会用电量 1317.3 亿千瓦时 同比增长 8%	2019 年 1 月至 7 月, 安徽省全省用电量保持较快增长。全省全社会用电量 1317.3 亿千瓦时, 同比增长 8%。7 月当月全社会用电量为 228.8 亿千瓦时, 增长 4.3%。分产业看, 一、二、三产业和城乡居民用电量分别为 12.8 亿千瓦时、861 亿千瓦时、215.8 亿千瓦时、227.7 亿千瓦时, 分别增长 15.9%、4.6%、14.9%、15.2%。
2019 年 6 月全国电力市场交易信息: 上半年全国中长期电力直接交易电量同比增长约 40%	2019 年 1-6 月, 全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 8847.7 亿千瓦时, 同比增长约 40%, 其中 6 月份, 直接交易电量合计为 1964 亿千瓦时。2019 年 1-6 月, 全国各电力交易中心组织开展的各类交易电量合计为 11350.8 亿千瓦时, 同比增长约 50%, 其中 6 月份, 交易电量合计为 2479.5 亿千瓦时
2019 年南方区域电力市场交易电量同比 32.3% 下半年要深度参与电力现货市场建设	上半年南方区域电力市场化建设取得明显成效, 市场化交易规模进一步提高, 市场化交易电量达 2154 亿千瓦时, 同比大幅增长 32.3%; 西电东送电量首次突破千亿, 达 1028.9 亿千瓦时, 同比增长 17%; 持续释放电力市场化改革红利, 降低企业用电成本 138.63 亿元; 清洁能源消纳成效显著, 通过市场化方式消纳清洁能源 795.3 亿千瓦时。
2019 年 1-7 月份全国售电量 33300 亿千瓦时	8 月 19 日, 国家能源局发布 1-7 月份全国电力工业统计数据。1-7 月, 全社会用电量 40652 亿千瓦时, 同比增长 4.6%; 全国售电量 33300 亿千瓦时, 同比增长 6.8%
2019 年 7 月江苏电力运行情况通报: 全社会用电量 606.9 亿千瓦时	7 月份, 江苏省全省发电量 466.2 亿千瓦时, 同比下降 5.62%。1-7 月累计发电量 2921.4 亿千瓦时, 同比增长 0.9%, 其中统调电厂累计 2647.9 亿千瓦时, 同比增长 0.41%, 非统调电厂累计 273.5 亿千瓦时, 同比增长 5.92%。

数据来源: 公司公告, 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

涪陵电力	2019年1-6月公司实现营业收入12.40亿元,利润总额2.06亿元,净利润1.95亿元,基本每股收益0.62元。扣除非经常性损益后,归属于上市公司股东净利润为1.94亿元,基本每股收益0.62元。
岷江水电	公司收到国家电网转来的国务院国资委出具的批复,国务院国资委原则同意公司本次资产重组以及配套募集不超过14.81亿元资金的总体方案
三峡水利	2019年上半年,公司发电量为2.23亿千瓦时,比上年同期3.70亿千瓦时下降39.75%;上网电量为2.21亿千瓦时,比上年同期3.67亿千瓦时下降39.68%;实现营业收入5.31亿元,比上年同期5.07亿元增长4.85%;股东权益(归属于母公司)28.63亿元,比年初上升0.39%。实现净利润1.10亿元,同比下降20.86%。
湖南发展	2019年上半年实现营业收入16399万元,同比增长27.23%;实现归属于上市公司股东的净利润8656万元,同比增长67.14%。
节能风电	公司审议通过投资建设风扬德令哈50MW风电场项目、山东平原50MW风电场项目,总投资额8.18亿元。
国电电力	公司间接控股公司国家能源集团宿迁公司4号机组顺利通过168小时满负荷试运行,该机组被列为煤电应急调峰储备机组。
内蒙华电	以公司总股本58亿股为基数,每股派发现金红利0.096元(含税),共计派发现金红利5.58亿元。2)2019年上半年,公司实现营业收入67.56亿元,同比增长6.49%,归属于母公司净利润7.40亿元,同比增长152.72%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润实现7.35亿元,同比增长156.67%。
甘肃电投	2019年上半年,公司实现营业收入10.11亿元,同比增加8.98%;实现归属于上市公司股东的净利润1.96亿元,同比增加51.27%。
乐山电力	2019年1-6月,公司完成发电量1.84亿千瓦时,比去年下降15.96%,完成售电量14.10亿千瓦时,比去年同期下降6.82%;公司实现营业收入10.6亿元,比去年同期下降1.18%,营业利润1.28亿元,比去年同期增长68.89%,归属于母公司所有者的净利润1.13亿元,比去年同期增长95.22%。
长江电力	1)公司发行了2019年度第二期中期票据,发行总额20亿元,发行价格100元/张,期限为3+2年,发行利率为3.40%。2)2019年1-6月,公司实现营业收入203.6亿元,同比增长6%,归属于上市公司股东净利润为85.7亿元,同比增长0.59%,基本每股收益为0.3897元/股,同比增长0.59%
梅雁吉祥	1)2019年上半年度公司实现归属于上市公司股东净利润为0.28亿元,较上年同期上涨311.47%;实现营业总收入1.52亿元,较上年同期增长61.46%;其中电力生产营业收入同比上涨150.05%。
*ST金山	以方案实施前的公司总股本185亿股为基数,每股派发现金红利0.1元(含税),共计派发现金红利18.5亿元。
深南电A	2019年1-6月,公司实现营业收入4.08亿元,同比减少-62%,实现归属母公司净利润-2528万元,同比减少184%,基本每股收益-0.04元,同比减少180%。
漳泽电力	2019年1-6月,公司实现营业收入58亿元,同比增长10.62%,归母净利润0.374亿元,同比减少89%,基本每股收益0.0121元,同比减少89%。
宝新能源	2019年1-6月,公司实现营业收入21.5亿元,同比增长9.79%,归母净利润3.17亿元,同比减少35%,基本每股收益0.15元,同比减少31.82%。
京能电力	1)以公司总股本67.5亿股为基数,每股派发现金红利0.08元(含税),共计派发现金红利5.4亿元。2)2019年1-6月。2019年上半年公司实现营业收入80.31亿元,较去年同期增长26.64%,实现归属于上市公司股东的净利润6.80亿元,较去年同期增长124.81%。
华能水电	公司于近日完成了2019年度第二期中期票据的发行,本次中期票据实际发行规模为人民币20亿元,期限为3+N年,单位面值为100元人民币,发行利率3.93%。2)截至2019年6月30日,公司装机容量达2294万千瓦,上半年完成发电量538.85亿千瓦时,同比增加57.13%,实现营业收入105.88亿元,同比增长63.66%,实现归属于母公司净利润28.16亿元,同比增长224.77%,基本每股收益0.16元/股,同比增长220%。
川投能源	2019年1-6月,公司营业收入为3.19亿元,同比减少5.65%,归母净利润为11.53亿元,同比减少0.80%,基本每股收益为

	0.2621 元/股, 同比减少 0.79%。
宁波热电	2019 年 1-6 月, 公司营业收入为 16.37 亿元, 同比增长 32.16%, 归母净利润为 0.72 亿元, 同比减少 41.71%, 基本每股收益为 0.0663 元/股, 同比减少 41.69%。
华通热力	2019 年 1-6 月, 公司实现营业收入 5.70 亿元, 比上年同期下降 1.3%, 实现归属于上市公司股东的净利润 7050 万元, 比上年同期增加 39.16%。基本每股收益 0.55 元/股, 同比增长 30.95%。
穗恒运 A	2019 年 1-6 月, 公司实现营业收入 14 亿元, 同比减少 8.54%; 归属于上市公司股东净利润 2.59 亿元, 同比增加 571.50%。
华银电力	2019 年上半年, 公司实现营业收入 33.79 亿元, 同比减少 21.63%, 实现利润总额-1.61 亿元, 同比减利 1.52 亿元; 归属于上市公司股东的净利润为-1.78 亿元, 同比减利 1.60 亿元。
深圳能源	2019 年上半年公司实现营业收入 103.86 亿元, 同比增长 30%; 实现归属于母公司股东的净利润 10.32 亿元, 同比增长 92%, 按期末总股本计算, 每股收益 0.2604 元, 同比增长 92%。
明星电力	2019 年 1-6 月, 公司实现营业收入 7.99 亿元, 同比增长 4.48%, 归属于上市公司股东的净利润为 0.50 亿元, 同比减少 7.85%, 基本每股收益 0.155 元/股, 同比减少 7.74%。
赣能股份	2019 年 1-6 月, 公司实现营业收入 12.60 亿元, 同比增长 5.46%, 归属于上市公司股东的净利润为 1.87 亿元, 同比增长 88.42%, 基本每股收益 0.1918 元, 同比增长 88.41%。
西昌电力	2019 年 1-6 月, 公司实现营业收入 4.41 亿元, 同比增加 0.59%; 归属于上市公司股东的净利润为-388.52 万元, 同比下降 189.20%, 基本每股收益-0.0107 元/股, 同比减少 116.49%。
韶能股份	2019 年 1-6 月, 公司实现营业收入 21.94 亿元, 同比增加 31.98%, 归属于上市公司股东的净利润为 3.54 亿元, 同比增长 73.46%, 基本每股收益 0.3274 元/股, 同比增长 73.41%。
黔源电力	2019 年 1-6 月, 公司实现营业收入 8.44 亿元, 同比减少 21.32%, 归属于上市公司股东的净利润为 9387 万元, 同比减少 32.96%, 基本每股收益为 0.3074 元/股, 同比减少 32.96%。
豫能控股	2019 年 1-6 月, 公司实现营业收入 37 亿元, 同比减少 3.33%, 归属于上市公司股东的净利润为 0.277 亿元, 同比增长 108.86%, 基本每股收益 0.0240 元/股, 同比增长 108.85%。
东方能源	2019 年 1-6 月, 公司实现营业收入 15.72 亿元, 同比增长 8.56%, 归属于上市公司股东的净利润为 1.55 亿元, 同比增长 31.91%, 基本每股收益 0.140 元/股, 同比增长 27.27%。
中能股份	2019 年 1-6 月, 公司实现营业收入 196 亿元, 同比增长 8.83%, 归属于上市公司股东的净利润为 12.94 万元, 同比增长 41.96%, 基本每股收益为 0.285 元/股, 同比增长 41.96%。
通宝能源	2019 年 1-6 月, 公司营业收入实现 32.97 亿元, 同比增加 16.22%; 归属于上市公司股东的净利润 1.71 亿元, 同比增加 39.07%, 基本每股收益 0.1488 元/股, 同比增长 39.07%。
华电国际	2019 年 1-6 月, 公司实现营业总收入为 437.02 亿元, 比上年同期增加约 5.21%; 归属于母公司股东的净利润为人民币 16.52 亿元, 较上年同期增加约 67.43%; 基本每股收益为人民币 0.145 元/股, 较上年同期增加约 45%
建投能源	2019 年 1-6 月, 公司实现营业总收入为 69.7 亿元, 比上年同期增加 1.47%; 归属于母公司股东的净利润为人民币 3.92 亿元, 较上年同期增加 108.19%; 基本每股收益为人民币 0.219 元/股, 较上年同期增加约 108.57%。
天富能源	2019 年 1-6 月, 公司实现营业总收入为 22.53 亿元, 比上年同期减少 2.03%; 归属于母公司股东的净利润为-0.8688 亿元, 基本每股收益为-0.0775 元/股。
中国核电	2019 年 1-6 月, 公司实现营业总收入为 219.9 亿元, 比上年同期增长 22.66%; 归属于母公司股东的净利润为 25.98 亿元, 同比增长 1.34%, 基本每股收益为 0.167 元/股, 同比增长 0.6%。
上海电力	1) 2019 年 1-6 月, 公司实现营业收入 115.38 亿元, 同比增长 4.55%, 实现归属于母公司净利润 6.24 亿元, 同比增长 71.20%, 基本每股收益为 0.2386 元/股, 同比增长 57.6%。2) 公司拟现金收购国家电投集团持有的长兴岛热电 100% 股权, 交易价格为 2.63 亿元。3) 公司子公司江苏公司拟现金收购国家电投集团持有的盐城热电 47.30% 股权, 交易价格为 1.92 亿元。

国电电力	2019年1-6月，公司实现营业收入554.9亿元，同比增长7.65%，实现归属于上市公司股东的净利润为22.6亿元，同比增长12.41%，基本每股收益为0.115元，同比增长12.75%。
大唐发电	2019年1-6月，公司实现营业收入约为450.40亿元，比上年同期减少1.10%，归属于母公司普通股东的净利润约为人民币8.60亿元，同比减少约36.89%，基本每股收益为0.0381元/股，同比减少55.54%。
皖能电力	2019年1-6月，公司实现营业收入73.8亿元，同比增长25.86%，归属于母公司普通股东的净利润约为3.53亿元，同比增长150.67%，基本每股收益为0.1970元/股，同比增长150.64%。

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
2019/9/27	乐山电力	股东大会召开
2019/9/25	涪陵电力	股东大会召开
2019/9/23	福能股份	股东大会召开

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。