

中性

——维持

日期：2019年9月25日

行业：电力生产业



分析师：冀丽俊

Tel: 021-83686156

E-mail: jilijun@shzq.com

SAC 证书编号：S0870511120017

证券研究报告/行业研究/月度策略

## 加强电力中长期交易监管

——2019年10月电力行业月报

### ■ 主要观点

#### 发电量增速回落

1-8月份,全国规模以上电厂发电量47026亿千瓦时,同比增长2.8%,增速比上年同期回落4.9个百分点。其中:全国规模以上电厂火电发电量33853亿千瓦时,同比下降0.1%,增速比上年同期回落7.3个百分点;水电发电量7811亿千瓦时,同比增长9.3%,增速比上年同期提高4.6个百分点。1-8月份,全国发电设备累计平均利用小时2542小时,比上年同期降低49小时。1-8月份,全国基建新增发电生产能力5147万千瓦,比上年同期少投产2194万千瓦。新增发电生产能力同比减少。

#### 用电量增速放缓

1-8月,全国全社会用电量47422亿千瓦时,同比增长4.4%,增速比上年同期回落4.5个百分点。

1-8月份,第一产业用电量505亿千瓦时,同比增长4.6%,增速比上年同期回落5.2个百分点;第二产业用电量32083亿千瓦时,同比增长3.0%,增速比上年同期回落4.3个百分点,占全社会用电量的比重为67.7%,对全社会用电量增长的贡献率为45.7%;第三产业用电量7887亿千瓦时,同比增长8.8%,增速比上年同期回落4.9个百分点,占全社会用电量的比重为16.6%,对全社会用电量增长的贡献率为31.4%;城乡居民生活用电量6947亿千瓦时,同比增长6.8%,增速比上年同期回落5.5个百分点,占全社会用电量的比重为14.7%,对全社会用电量增长的贡献率为21.8%。

#### 国家能源局印发《关于加强电力中长期交易监管的意见》

国家能源局公布了《关于加强电力中长期交易监管的意见》,提出了规范制定市场交易规则、规范组织市场交易等多方面内容,有助于进一步规范电力市场交易行为,维护公平竞争的市场秩序,加快推进电力市场化改革。

#### 行业评级:维持“中性”的行业投资评级

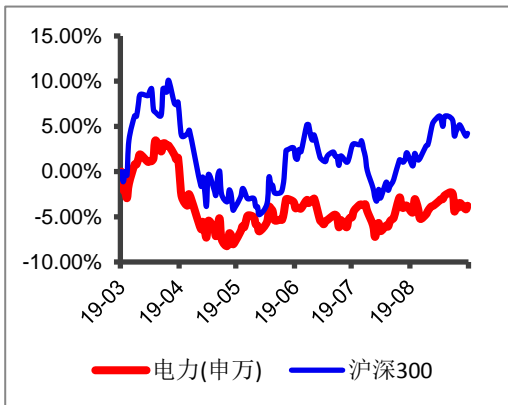
今年以来,用电量增速有所下降,关注产业结构对用电需求的影响。维持电力行业评级“中性”,可适当关注电力改革的进展情况。

从子行业来看,火电盈利能力改善较大,水电利用小时增加,可关注相关龙头企业。

#### 风险提示

原材料价格、人工成本大幅上涨风险等。

6个月行业指数与沪深300指数比较



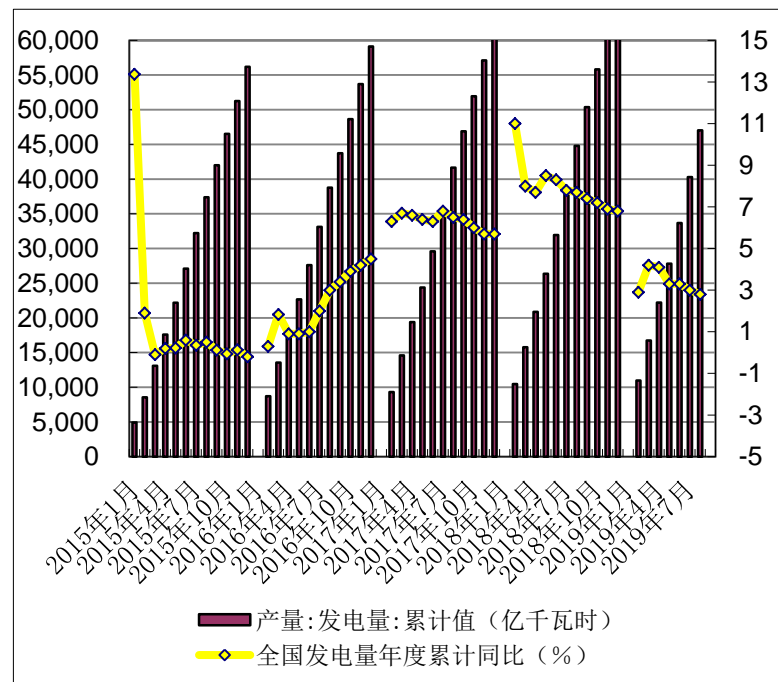
## 一、2019年1-8月电力行业动态情况

### 1.1 发电量：增速回落

1-8月份，全国规模以上电厂发电量47026亿千瓦时，同比增长2.8%，增速比上年同期回落4.9个百分点。

8月，全国规模以上电厂发电量6682.40亿千瓦时，同比增长1.7%，增速同比回落5.6个百分点，环比提高1.1个百分点。

图1 全国累计发电量及累计同比

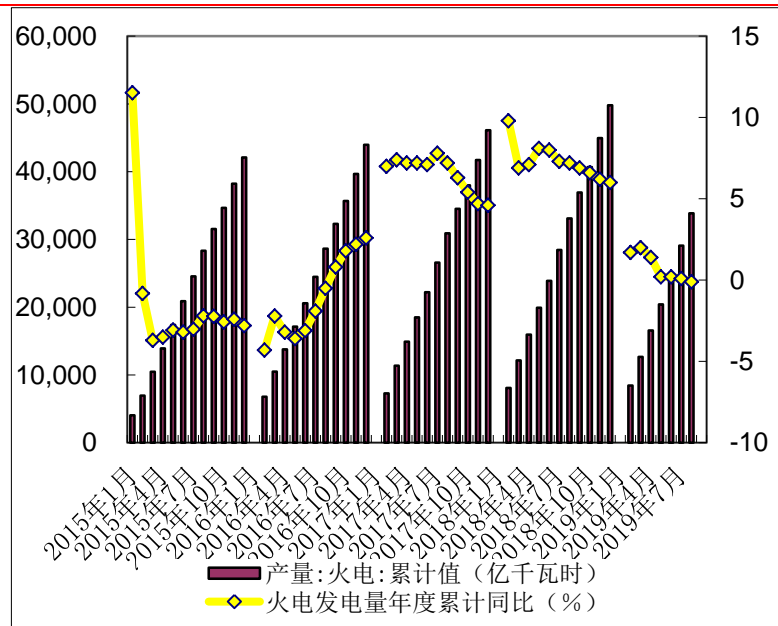


数据来源：中电联

截至8月底，全国6000千瓦及以上电厂装机容量18.5亿千瓦，同比增长5.6%，增速与上年同期提高0.2个百分点。其中，水电3.1亿千瓦、火电11.6亿千瓦、核电4699万千瓦、并网风电2.0亿千瓦、并网太阳能发电1.4亿千瓦。

1-8月份，全国规模以上电厂火电发电量33853亿千瓦时，同比下降0.1%，增速比上年同期回落7.3个百分点。分省份看，分省份看，全国共有15个省份火电发电量同比增加，其中，增速超过20%的省份有西藏(134.2%)、湖北(22.0%)；增速超过10%的省份有广西(14.8%)、四川(13.3%)、吉林(11.4%)；另外16个省份火电发电量同比降低，其中，青海、云南、湖南、广东、浙江和福建降低超过10%。

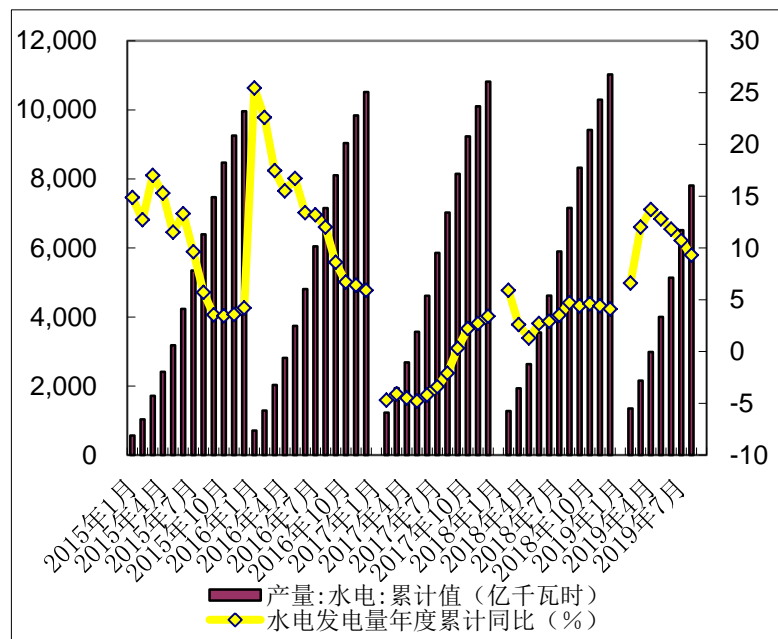
图 2 火电累计发电量及累计同比



数据来源：中电联

1-8 月份，全国规模以上电厂水电发电量 7811 亿千瓦时，同比增长 9.3%，增速比上年同期提高 4.6 个百分点。全国水电发电量前三位的省份为四川（1944 亿千瓦时）、云南（1751 亿千瓦时）和湖北（919 亿千瓦时），其合计水电发电量占全国水电发电量的 59.1%，同比分别增长 4.5%、14.6%和-9.5%。

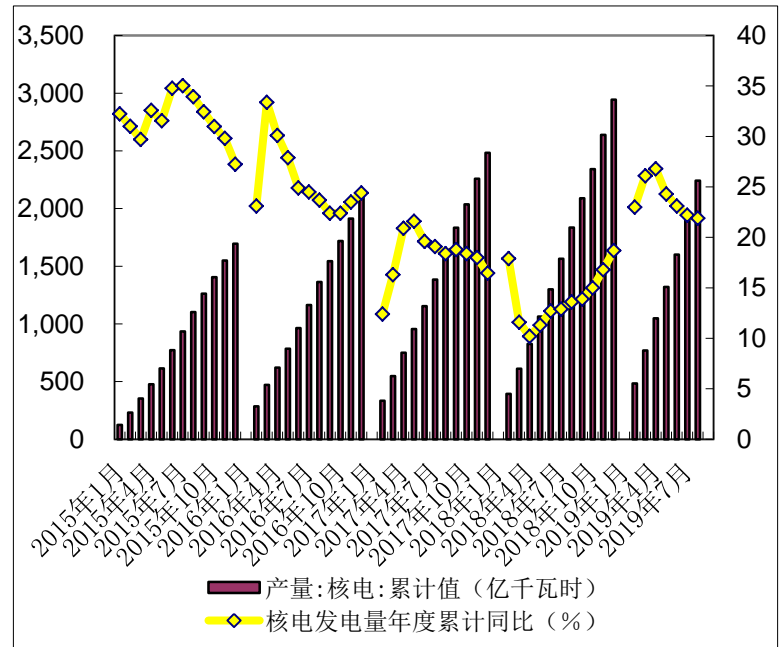
图 3 水电累计发电量及累计同比



数据来源：中电联

1-8 月份，全国核电发电量 2242 亿千瓦时，同比增长 21.9%，增速比上年同期提高 8.3 个百分点。

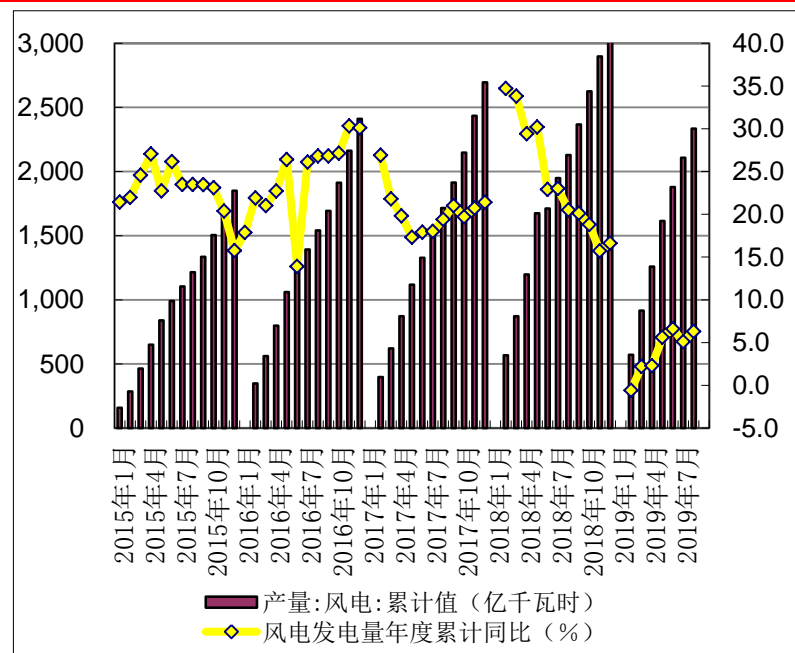
图 4 核电累计发电量及累计同比



数据来源：中电联

1-8 月份，全国 6000 千瓦及以上风电厂发电量 2651 亿千瓦时，同比增长 10.4%，增速比上年同期回落 15.3 个百分点。

图 5 风电累计发电量及累计同比

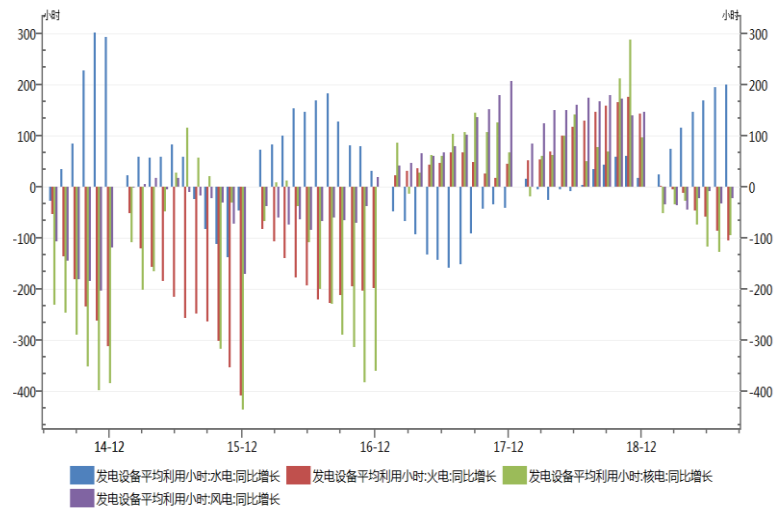


数据来源：中电联

## 1.2 利用小时：同比降低

1-8 月份，全国发电设备累计平均利用小时 2542 小时，比上年同期降低 49 小时。除水电利用小时增加外，其它类型发电设备利用小时同比降低，火电降低较多。

图 6 发电设备历年 1-8 月平均利用小时



数据来源：中电联

1-8 月份，全国火电设备平均利用小时为 2831 小时，比上年同期降低 107 小时。

1-8 月份，全国水电设备平均利用小时为 2538 小时，比上年同期增加 200 小时。

1-8 月份，全国核电设备平均利用小时 4844 小时，比上年同期降低 96 小时。

1-8 月份，全国风电设备平均利用小时 1388 小时，比上年同期降低 24 小时。

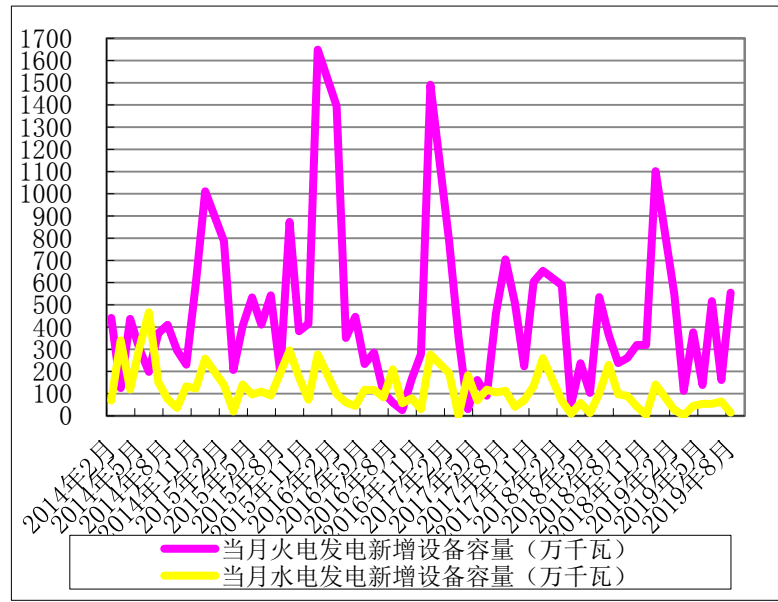
1-8 月份，全国太阳能发电设备平均利用小时 895 小时，比上年同期增加 43 小时。

## 1.3 新增发电生产能力：同比持续减少

1-8 月份，全国基建新增发电生产能力 5147 万千瓦，比上年同期少投产 2194 万千瓦。其中，水电 261 万千瓦、火电 2049 万千瓦、核电 234 万千瓦、风电 1109 万千瓦、太阳能发电 1495 万千瓦。水电、火电、风电和太阳能发电比上年同期少投产 315、70、4 和 1808 万千瓦，核电比上年同期多投产 12 万千瓦。

新增发电生产能力同比减少，太阳能发电新增装机减少较多；核电同比增加。

图 7 当月发电新增设备容量

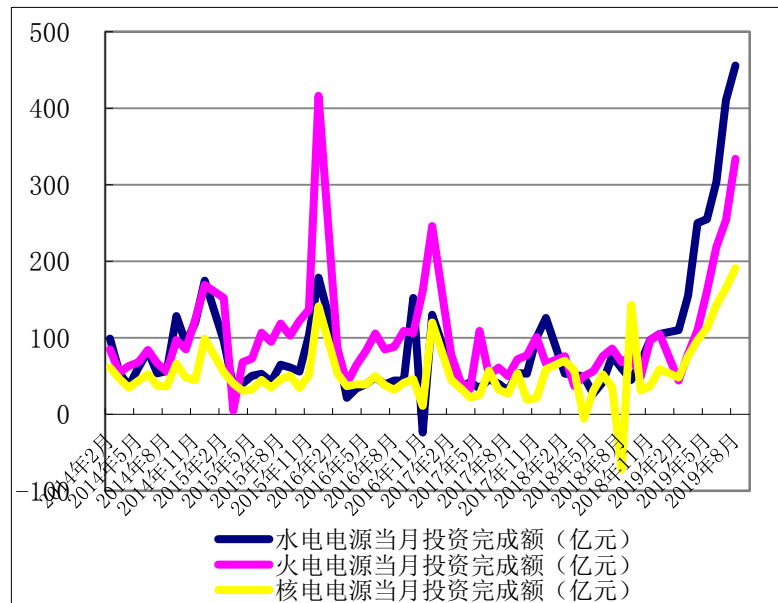


数据来源: 中电联

1-8 月份, 全国主要发电企业电源工程完成投资 1533 亿元, 同比提高 5.2%。其中, 水电 456 亿元, 同比增长 26.8%; 火电 334 亿元, 同比下降 25.8%; 核电 191 亿元, 同比下降 31.0%; 风电 476 亿元, 同比增长 66.7%; 太阳能发电 78 亿元, 同比下降 10.0%。水电、核电、风电等清洁能源完成投资占电源完成投资的 81.7%, 比上年同期提高 7.1 个百分点。

1-8 月份, 全国电网工程完成投资 2378 亿元, 同比下降 15.2%。

图 8 主要电源工程投资完成额



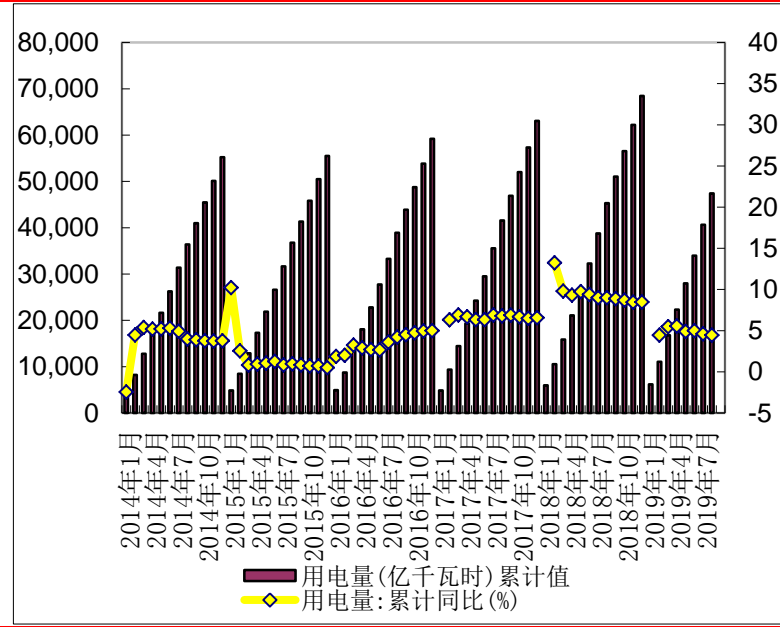
数据来源: 中电联

### 1.4 用电量：增速放缓

1-8月，全国全社会用电量47422亿千瓦时，同比增长4.4%，增速比上年同期回落4.5个百分点。

8月，全国全社会用电量6770.44亿千瓦时，同比增长3.6%，增速同比回落5.2个百分点，环比增长0.9个百分点。

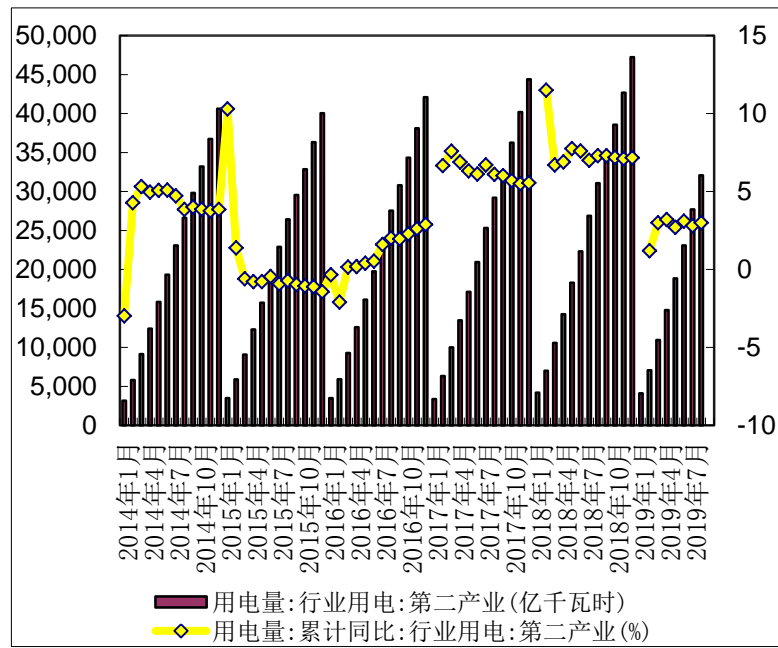
图9 全国累计用电量和同比增速



数据来源：wind 资讯

1-8月份，第一产业用电量505亿千瓦时，同比增长4.6%，增速比上年同期回落5.2个百分点；第二产业用电量32083亿千瓦时，同比增长3.0%，增速比上年同期回落4.3个百分点，占全社会用电量的比重为67.7%，对全社会用电量增长的贡献率为45.7%；第三产业用电量7887亿千瓦时，同比增长8.8%，增速比上年同期回落4.9个百分点，占全社会用电量的比重为16.6%，对全社会用电量增长的贡献率为31.4%；城乡居民生活用电量6947亿千瓦时，同比增长6.8%，增速比上年同期回落5.5个百分点，占全社会用电量的比重为14.7%，对全社会用电量增长的贡献率为21.8%。

图 10 第二产业累计用电量和同比增速



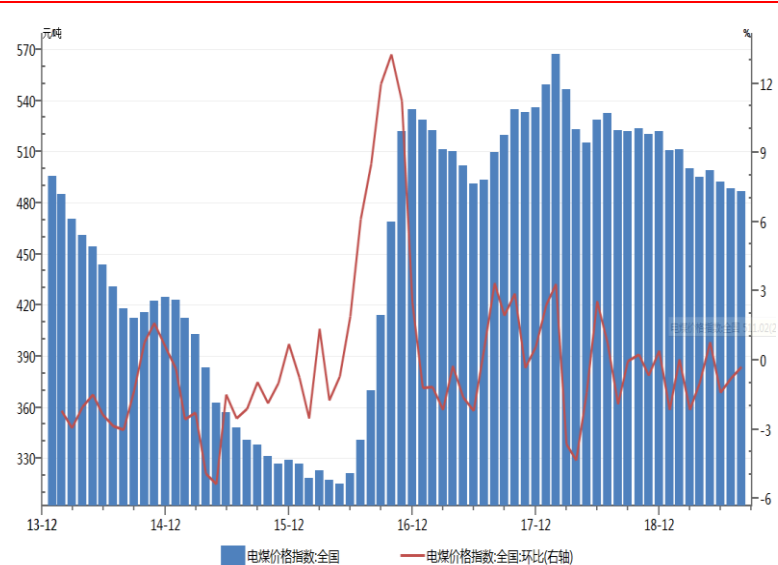
数据来源：wind 资讯

### 1.5 煤炭价格：同比下降

2019 年 8 月，全国电煤价格指数为 486.79 元/吨，环比下降 0.27 元/吨，同比下降 35.61 元/吨，同比下降 6.81%。

9 月 25 日，6 大发电集团煤炭库存 1575.63 万吨，较上年同期增加 119.24 万吨；库存可用天数 26.23 天，较上年同期增加 3.29 天。

图 11 电力煤价格指数 单位：元/吨

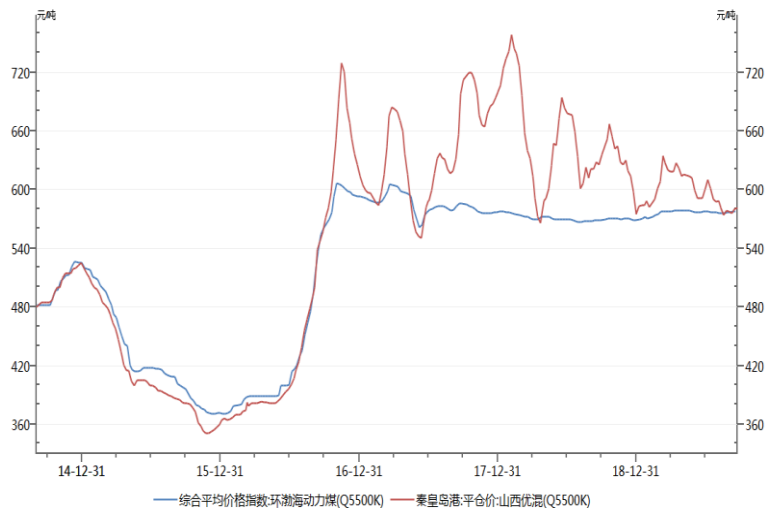


数据来源：wind, 上海证券研究所



2019年9月18日，环渤海动力煤（Q5500K）价格指数为578元/吨，较上年同期上涨10元/吨，涨幅1.76%。

图 12 环渤海动力煤价格指数和秦皇岛港平仓价 单位：元/吨



数据来源：wind，上海证券研究所

## 二、行业策略

### 2.1 行业动态

#### 国家能源局印发《关于加强电力中长期交易监管的意见》

国家能源局于9月18日公布了《关于加强电力中长期交易监管的意见》（《意见》），提出了规范制定市场交易规则、规范组织市场交易等多方面内容。

《意见》针对售电企业公平参与市场交易作出了更细化的规定，要求电网企业，发电企业所属售电企业应当具有独立法人资格、独立运营。

《意见》还提出，要进一步规范制定市场交易规则，规范组织市场交易，规范参与交易行为，做好市场交易服务，加强运营监控和风险防范，规范市场干预行为，加强市场交易事中事后监管，加强信息披露和报送监管，加强市场信用监管，建立政府监管与外部专业化监督密切配合的监管体系。

从具体内容来看，《意见》要求市场主体按照市场交易规则等有关规定进入和退出电力市场、向电力交易机构提交市场交易合同、参与市场交易，严禁不正当竞争、串通报价等违规交易行为。电网企业要为参与市场交易的市场主体提供公平的输配电和电网接入服务，按照市场结算规则提供计量、抄表等服务。电力交易机构未完成股份制改造的、电网企业内设机构承担电力交易职能的，其电

网企业的售电企业暂不参与市场交易。拥有配电网运营权的售电企业，其配电业务与参与市场的售电业务应当实现财务分离。（中国能源网）

《意见》的出台将有助于进一步规范电力市场交易行为，维护公平竞争的市场秩序，加快推进电力市场化改革。

## 2.2 行业评级：维持“中性”的行业投资评级

今年以来，用电量增速有所下降，关注产业结构对用电需求的影响。维持电力行业评级“中性”，可适当关注电力改革的进展情况。

从子行业来看，火电盈利能力改善较大，水电利用小时增加，可关注相关龙头企业。

## 三、风险提示

- 1、股票市场波动导致的系统性风险；
- 2、相关行业发展政策推出缓于预期；
- 3、原材料价格、人工成本大幅上涨。

## 分析师承诺

冀丽俊

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 11%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 11\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 11%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。