

2019年10月19日

9月电力产销量均环比改善，预计全年平稳增长

环保及公用事业

事件概述：

近日，国家统计局、能源局发布9月份发电、用电量等数据。9月份，全国规模以上电厂发电5908亿千瓦时，同比增长4.7%，增速环比加快3.0pct；前三季度，累计发电5.3万千瓦时，同比增长3.0%，较上半年回落0.3pct。9月份，全社会用电量6020亿千瓦时，同比增长4.4%；前三季度，全社会用电量累计53442亿千瓦时，同比增长4.4%。

分析与判断：

► 电力生产逐步加快，预计全年保持平稳增长

9月份，我国规模以上电厂发电5908亿千瓦时，同比增长4.7%，增速环比加快3.0pct。9月全国平均降水量62.4毫米，较常年同期（65.3毫米）偏少4.4%，水电发电量增速由正转负，同比下降1.1%。9月全国平均气温17.7℃，比常年同期（16.6℃）偏高1.1℃，比去年同期偏高0.7℃，受气温偏高、降水偏少等因素影响，火电发电量增速由负转正，同比增长6.0%，上月下降0.1%。9月大部分区域的风力资源较8月下降，其中华北和东北的风速分别同比降低24%和15%，受风力资源减弱影响，9月风电发电量同比下降7.9%。9月核电增长17.9%，增速比上月放缓3.3个百分点；太阳能发电增长19.4%，加快5.5个百分点。整体来看，9月规模以上电厂发电量增速环比继续加快，而下游用户中占大头的工业企业，从经济数据表现来看也呈现加速趋势，9月工业增加值增速比8月加快1.4个百分点。至于下一步工业增长，统计局表示一方面有下行压力，另一方面也有支撑因素，工业大概率是保持基本平稳的走势，这也表示全年发电、用电量数据也将大概率保持平稳增长。

► 用电量增速环比加快，主要贡献来自于第二产业

9月份，全社会用电量6020亿千瓦时，同比增长4.4%，相比去年同期用电量增速放缓3.6pct，环比加快0.8pct；1-9月，全社会用电量累计53442亿千瓦时，同比增长4.4%，相较去年增速放缓4.5pct。9月用电量分产业看，第一产业用电量77亿千瓦时，同比增长5.8%；第二产业用电量3774亿千瓦时，同比增长3.6%；第三产业用电量1106亿千瓦时，同比增长8.5%；城乡居民生活用电量1063亿千瓦时，同比增长3.3%。从对用电量的增速贡献度来看，从大到小依次为二产、三产、城乡居民生活用电和一产。根据中电联公开数据，今年前8个月全社会用电量增速超过8%的省份有8个，其中西藏、广西、内蒙古、海南4个省（区）实现10%以上两位数增长，为这些省份提供电力的企业，依然保持着良好的需求增速。

► 四季度水电进入枯水期，预计火电盈利性较好

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



证券分析师：晏溶

邮箱：yanrong@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100004

联系电话：0755-8302 6989

即将进入第四季度,水电进入季节性枯水期,发电量将环比较大下降,而由于冬季取暖用电量需求将环比上升,这样火电企业将增加发电,弥补水电欠发的缺口,发电量环比将有所提高。进入10月中下旬,主产区煤矿生产基本正常,供应端增量逐步兑现,坑口价高位回落。环渤海港口库存持续创新高,加上疏港政策即将颁布,库存压力加大。下游终端电厂库存高企,煤价缺乏走强支撑,预计四季度火电企业盈利将表现较好。

投资建议:

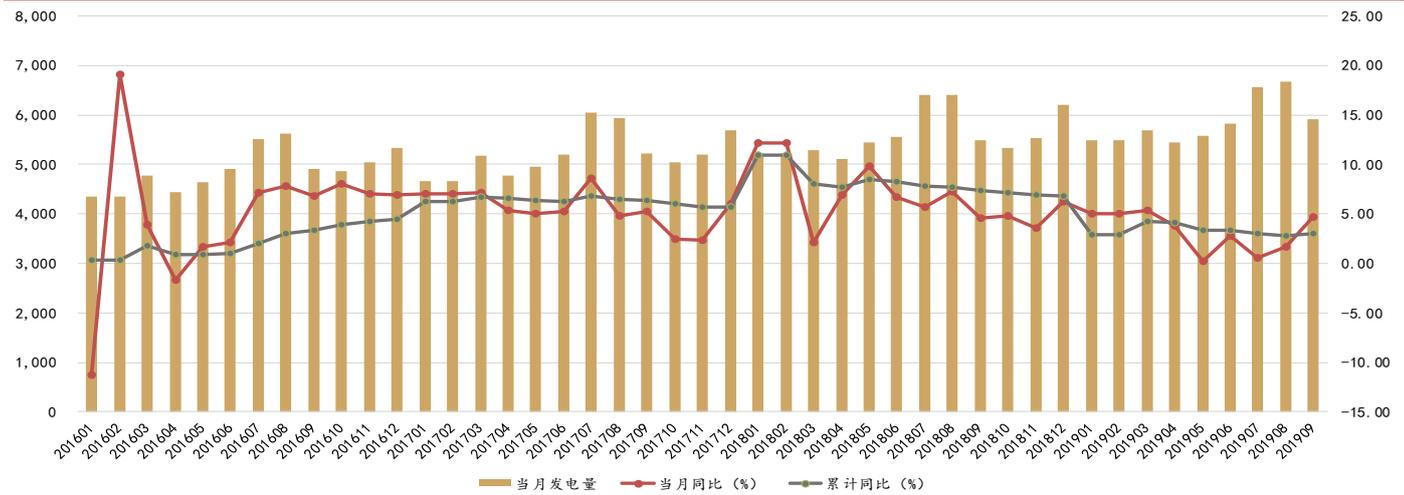
今年前8个月,湖北省因遇枯水年,水电厂发电量(不含三峡)同比下降17.3%;火电厂发电量同比增长20.76%。即将进入供暖季仍将由火电企业顶发保供,建议关注湖北省火电分布较多的长源电力(华西环保公用&煤炭交运联合覆盖),受益公司还包括华电国际。

另外建议关注利用小时数高,受益今年有新增机组投产的【京能电力】、【建投能源】。今年南方电网进一步加大西电东送力度,最大限度消纳云南富余水电,1-9月累计输送云南水电1155.4亿千瓦时,超协议计划260.83亿千瓦时,同比增长10.78%,此处推荐关注云南省水电公司。

风险提示:

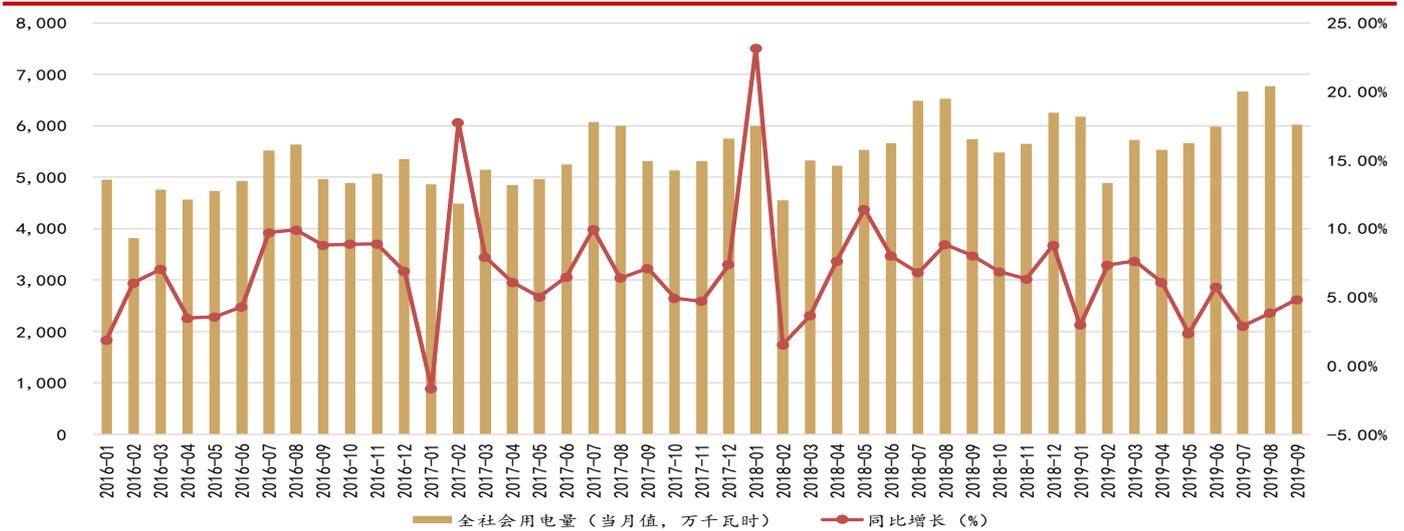
1、国民经济增速不及预期;2、冬季平均气温较历史数据偏高较多;3、动力煤价格事件性上涨。

图1 全国发电量 (当月值)



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图2 全社会用电量 (当月值)



资料来源：国家能源局，华西证券研究所

图1 火力发电量 (当月值)

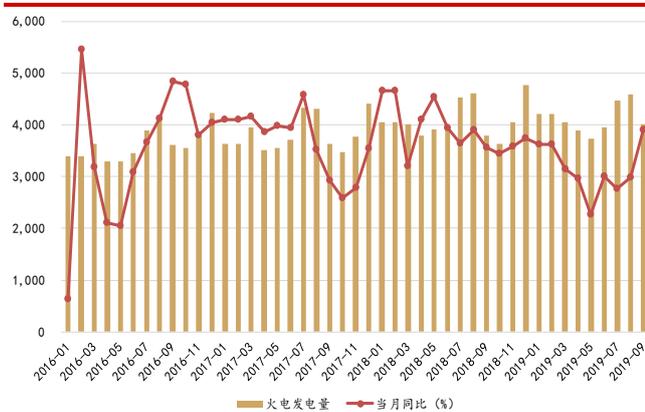
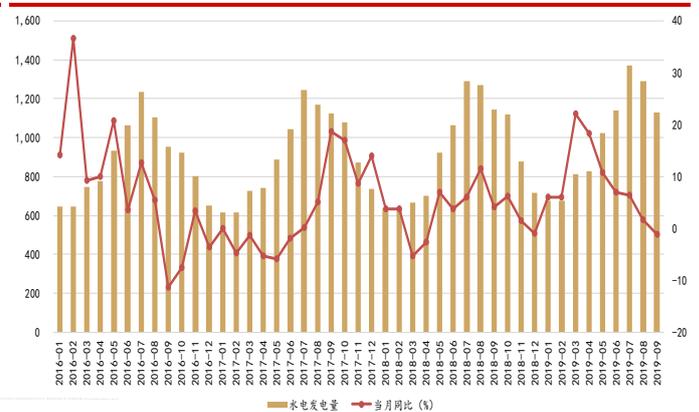


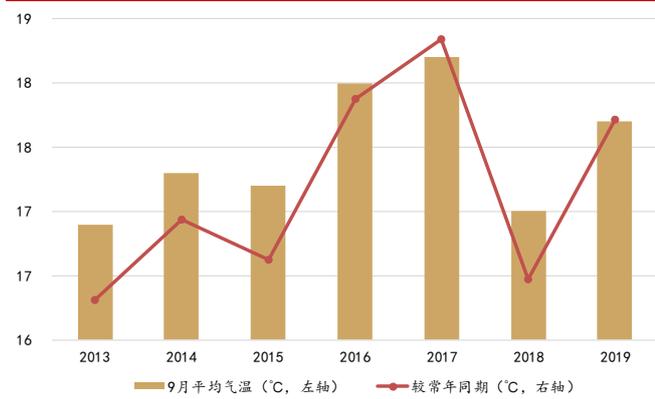
图2 水力发电量 (当月值)



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

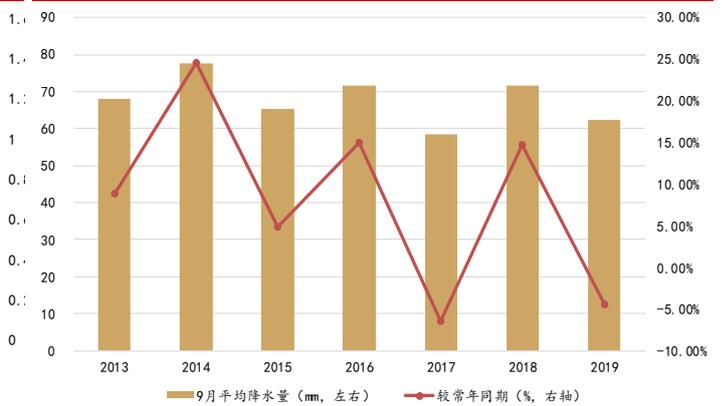
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 5 我国 9 月平均气温



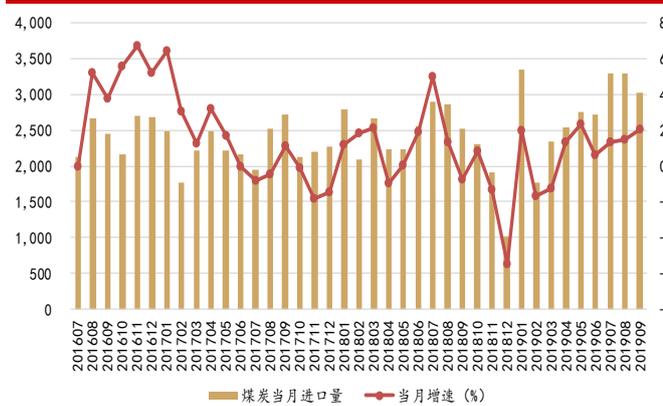
资料来源：中国气象局，华西证券研究所

图 6 我国 9 月平均降水量



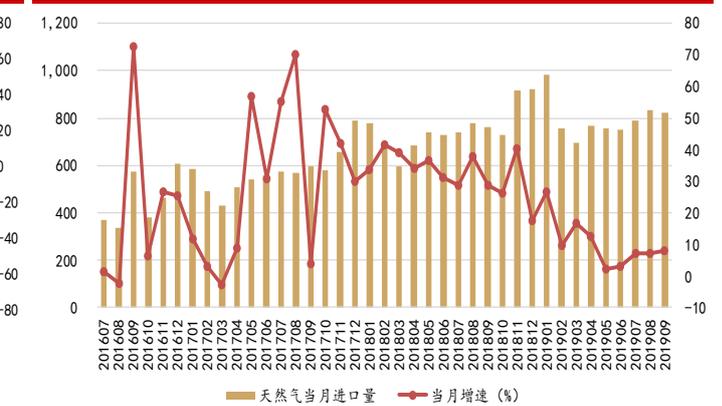
资料来源：中国气象局，华西证券研究所

图 7 煤炭进口量（当月值）



资料来源：海关总署，华西证券研究所

图 8 天然气进口量（当月值）



资料来源：海关总署，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

晏溶，2019年加入华西证券，现任环保公用行业首席分析师。华南理工大学环境工程硕士毕业，中级工程师，曾就职于广东省环保厅直属单位，6年行业工作经验+1年买方工作经验+3年卖方经验。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区阜成门外大街22号外经贸大厦9层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。