

行业动态跟踪报告

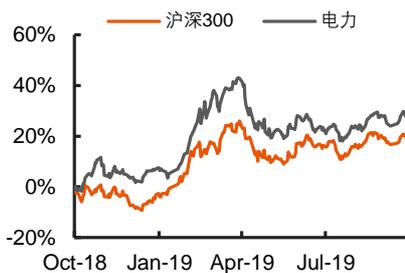
2019年10月22日

水落火起，二产回归常态

中性（维持）

投资要点

行情走势图



相关研究报告

《行业专题报告*电力*电力行业全景图——核电产业链篇》 2019-10-08
《行业动态跟踪报告*电力*线损扰动二产增速，核电利用小时回升》 2019-09-20
《行业动态跟踪报告*电力*增速趋缓，盈利能力向好》 2019-09-09
《行业动态跟踪报告*电力*成功回A，核电巨头开启新征程》 2019-08-22
《行业动态跟踪报告*电力*二产疲弱、居民需求不振，火电重回跌势》 2019-08-20

证券分析师

严家源 投资咨询资格编号
S1060518110001
021-20665162
YANJIAYUAN712@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- 2019年1-9月全国电力工业生产简况：**9月份，全国全社会用电量6020亿千瓦时，同比增长4.4%，比上年同期回落3.6个百分点，环比提升0.8个百分点；全国规模以上电厂发电量5908亿千瓦时，同比增长4.7%，比上年同期提高0.1个百分点。1-9月份，全国全社会用电量5.34万亿千瓦时，同比增长4.4%，比上年同期回落4.5个百分点；全国规模以上电厂发电量5.30万亿千瓦时，同比增长3.0%，比上年同期回落4.4个百分点；全国发电设备累计平均利用小时为2857小时，比上年同期减少48小时。截至9月底，全国规模以上电厂发电设备容量18.63亿千瓦，同比增长5.7%，比上年同期提高0.4个百分点；1-9月份，全国发电新增装机容量6455万千瓦，比上年同期少投产1659万千瓦。
- 用电量：二产回归常态，湾区需求升温。**9月份，一产用电量同比增长5.8%，比上年同期回落4.5个百分点；二产同比增长3.6%，回落3.4个百分点；三产同比增长8.5%，回落4.3个百分点；居民生活用电同比增长3.3%，回落3.7个百分点。1-9月份，一产用电增长4.7%，回落5.1个百分点；二产增长3.0%，回落4.3个百分点；三产增长8.7%，回落4.8个百分点；居民生活用电增长6.3%，回落5.3个百分点。值得注意的是，湾区领头羊广东省的用电增速在上月达到7.8%后，本月再提升至10.2%；而江浙沪三省的用电增速仍低于全国均值。
- 发电量：水落火起。**9月份，全国规上水电发电量同比下降1.1%，比上年同期回落5.2个百分点；火电增长6.0%，比上年同期提高2.3个百分点，环比提高6.1个百分点；核电增长17.9%，提高5.1个百分点；风电下降3.8%，回落17.3个百分点。1-9月，规上水电发电量增长7.9%，提高3.5个百分点；火电增长0.5%，回落6.4个百分点；核电增长21.1%，提高7.2个百分点；风电增长8.9%，回落11.2个百分点。
- 利用小时：水火互易，核电满发。**1-9月份，全国水电利用小时比上年同期增加187小时、火电减少101小时、核电增加5小时（公布值有误）、并网风电减少45小时、光伏发电增加60小时。9月份，水电利用小时年内首次出现单月下滑；火电扭转了连续6个月的单月下滑；核电延续上个月的增长势头，全部在运机组（不包括停堆检修机组）基本处于满发状态；风电同比减少22小时；光伏同比增长17个小时。
- 装机容量：新增华电3台煤机、台山核电2号机组。**截至8月底，全国规上水电、火电、核电、风电、光伏发电装机容量同比分别增长1.2%、4.4%、24.1%、12.5%、12.8%。9月新投产的重点电源项目包括中广核台山一期2号机组，以及华电在湖北江陵1台66万千瓦、安徽芜湖1台100万千瓦、江苏句容1台100万千瓦共3台煤电机组。

- **投资建议：**在没有线损电量的扰动后，二产增速回归常态。一产、三产、居民用电增速相比 8 月也出现了明显的改善，带动 9 月用电增速小幅回升。9 月水电增速下滑标志着自 2018 年夏季以来的水电高出力期暂时告一段落；期间持续承压的火电也迎来了久违的大幅反弹，建议关注全国龙头华能国际、国电投旗下上海电力。核电利用小时持续增长，9 月全部在运机组（不包括停堆检修机组）基本处于满发状态，推荐享受控股股东全产业链优势的中国核电，以及参股多个核电项目的浙能电力、申能股份，建议关注国内装机规模最大的中广核电力（H）/中国广核（A）。在无风险利率下行期，经营稳健的大水电仍具备较好的配置价值，推荐水火共济、攻守兼备的国投电力，以及坐拥两座龙头水库、西电东送大湾区的华能水电，建议关注全球水电龙头长江电力、湖北能源。
- **风险提示：**1) 上网电价降低：电力市场化交易可能拉低平均上网电价；2) 利用小时下降：宏观经济运行状态将影响利用小时数；3) 煤炭价格上升：以煤机为主的火电企业，燃料成本上升将减少利润；4) 政策推进滞后：电力供需状态可能影响新核电机组的开工建设；5) 降水量减少：水电的经营业绩主要取决于来水和消纳情况。

正文目录

一、	2019 年 1-9 月全国电力工业生产简况.....	5
二、	用电量：二产回归常态，湾区需求升温.....	6
2.1	分产业用电量：二产回归常态	6
2.2	分地区用电量：湾区需求升温，长三角低位徘徊	8
三、	发电量：水落火起	9
3.1	分电源发电量：水落火起.....	9
3.2	分地区发电量.....	10
四、	利用小时：水火互易，核电满发	11
五、	装机容量：新增华电 3 台煤机、台山核电 2 号机组.....	12
六、	投资建议	14
七、	风险提示	14

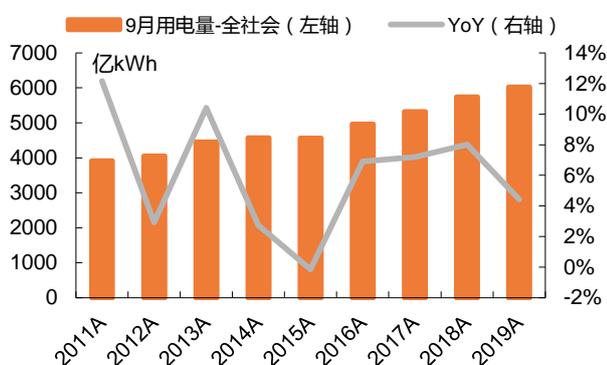
图表目录

图表 1	2019 年 9 月全社会用电量同比增长 4.4%.....	5
图表 2	2019 年 1-9 月全社会用电量同比增长 4.4%	5
图表 3	2019 年 9 月全国发电量同比增长 4.7%	5
图表 4	2019 年 1-9 月全国发电量同比增长 3.0%.....	5
图表 5	2019 年 1-9 月全国利用小时同比减少 48 小时	6
图表 6	2019 年 9 月底全国装机容量同比增长 5.7%.....	6
图表 7	2019 年 9 月第一产业用电量同比增长 5.8%.....	6
图表 8	2019 年 1-9 月第一产业用电量同比增长 4.7%.....	6
图表 9	2019 年 9 月第二产业用电量同比增长 3.6%.....	7
图表 10	2019 年 1-9 月第二产业用电量同比增长 3.0%.....	7
图表 11	2019 年 9 月第三产业用电量同比增长 8.5%	7
图表 12	2019 年 1-9 月第三产业用电量同比增长 8.7%.....	7
图表 13	2019 年 9 月居民生活用电量同比增长 3.3%	7
图表 14	2019 年 1-9 月居民生活用电量同比增长 6.3%.....	7
图表 15	2019 年 9 月各省（区、市）全社会用电量及其增速	8
图表 16	2019 年 1-9 月各省（区、市）全社会用电量及其增速	8
图表 17	2019 年 9 月水电发电量同比下降 1.1%	9
图表 18	2019 年 1-9 月水电发电量同比增长 7.9%	9
图表 19	2019 年 9 月火电发电量同比增长 6.0%	10
图表 20	2019 年 1-9 月火电发电量同比增长 0.5%	10
图表 21	2019 年 9 月核电发电量同比增长 17.9%	10
图表 22	2019 年 1-9 月核电发电量同比增长 21.1%.....	10
图表 23	2019 年 9 月风电发电量同比下降 3.8%	10
图表 24	2019 年 1-9 月风电发电量同比增长 8.9%	10
图表 25	2019 年 9 月各省（区、市）发电量及其增速	11
图表 26	2019 年 1-9 月各省（区、市）发电量及其增速	11
图表 27	2019 年 1-9 月水电利用小时同比增加 187 小时.....	12
图表 28	2019 年 1-9 月火电利用小时同比减少 101 小时.....	12
图表 29	2019 年 1-9 月核电利用小时同比增加 5 小时.....	12
图表 30	2019 年 1-9 月风电利用小时同比减少 45 小时.....	12
图表 31	2019 年 9 月底水电装机容量同比增长 1.2%	13
图表 32	2019 年 1-9 月水电新增装机同比下降 58.0%	13
图表 33	2019 年 9 月底火电装机容量同比增长 4.4%	13
图表 34	2019 年 1-9 月火电新增装机同比增长 19.7%	13
图表 35	2019 年 9 月底核电装机容量同比增长 24.1%	13
图表 36	2019 年 1-9 月核电新增装机同比增长 18.0%	13
图表 37	2019 年 9 月底风电装机容量同比增长 12.5%	14
图表 38	2019 年 1-9 月风电新增装机同比增长 3.7%	14

一、2019年1-9月全国电力工业生产简况

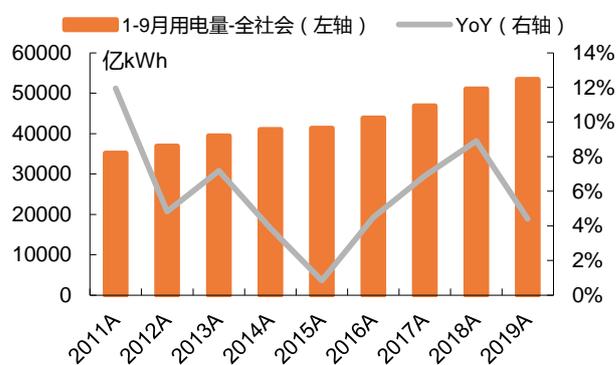
10月21日，国家能源局、中电联公布了2019年1-9月电力工业统计数据。9月份，全国全社会用电量6020亿千瓦时，同比增长4.4%，比上年同期回落3.6个百分点，环比提升0.8个百分点；全国规模以上电厂发电量5908亿千瓦时，同比增长4.7%，比上年同期提高0.1个百分点。1-9月份，全国全社会用电量53442亿千瓦时，同比增长4.4%，比上年同期回落4.5个百分点；全国规模以上电厂发电量52967亿千瓦时，同比增长3.0%，比上年同期回落4.4个百分点；全国发电设备累计平均利用小时为2857小时，比上年同期减少48小时。截至9月底，全国规模以上电厂发电设备容量18.63亿千瓦，同比增长5.7%，比上年同期提高0.4个百分点；1-9月份，全国发电新增装机容量6455万千瓦，比上年同期少投产1659万千瓦。

图表1 2019年9月全社会用电量同比增长4.4%



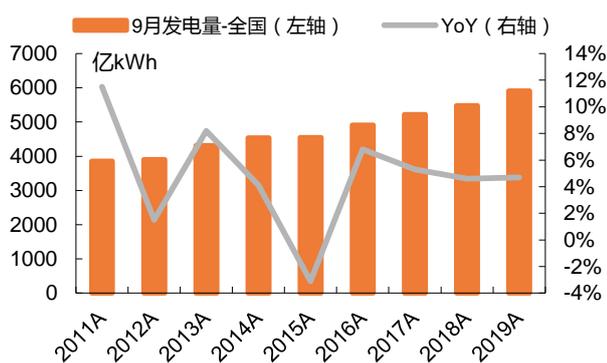
资料来源:国家能源局,中电联, Wind, 平安证券研究所

图表2 2019年1-9月全社会用电量同比增长4.4%



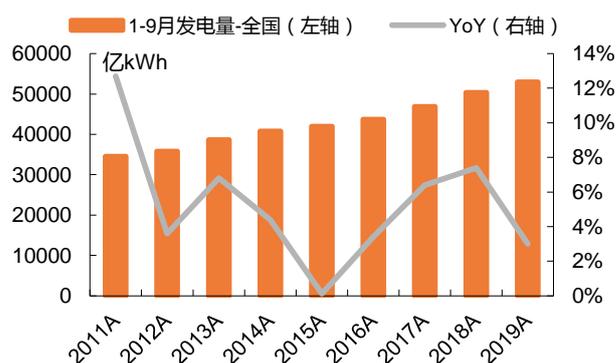
资料来源:国家能源局,中电联, Wind, 平安证券研究所

图表3 2019年9月全国发电量同比增长4.7%



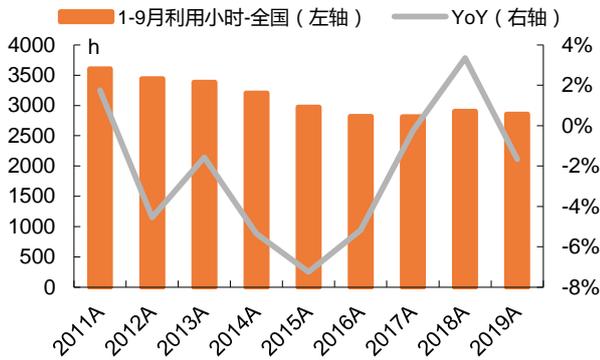
资料来源:国家能源局,中电联, Wind, 平安证券研究所

图表4 2019年1-9月全国发电量同比增长3.0%



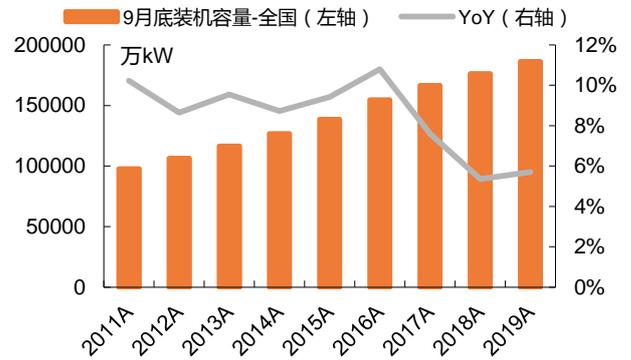
资料来源:国家能源局,中电联, Wind, 平安证券研究所

图表5 2019年1-9月全国利用小时同比减少48小时



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表6 2019年9月底全国装机容量同比增长5.7%



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

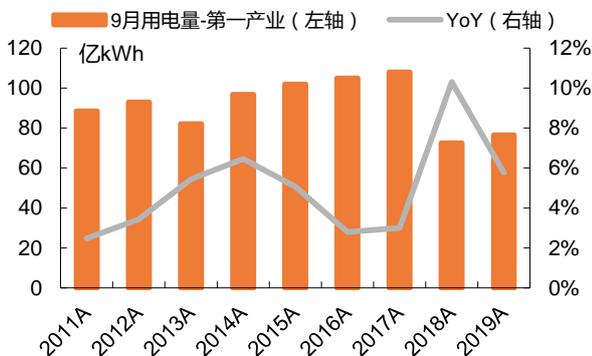
二、用电量：二产回归常态，湾区需求升温

2.1 分产业用电量：二产回归常态

2019年9月份，第一产业用电量77亿千瓦时，同比增长5.8%，比上年同期回落4.5个百分点；第二产业用电量3774亿千瓦时，同比增长3.6%，比上年同期回落3.4个百分点；第三产业用电量1106亿千瓦时，同比增长8.5%，比上年同期回落4.3个百分点；城乡居民生活用电量1063亿千瓦时，同比增长3.3%，比上年同期回落3.7个百分点。1-9月份，第一产业用电量581亿千瓦时，同比增长4.7%，比上年同期回落5.1个百分点；第二产业用电量35857亿千瓦时，同比增长3.0%，比上年同期回落4.3个百分点；第三产业用电量8994亿千瓦时，同比增长8.7%，比上年同期回落4.8个百分点；城乡居民生活用电量8010亿千瓦时，同比增长6.3%，比上年同期回落5.3个百分点。

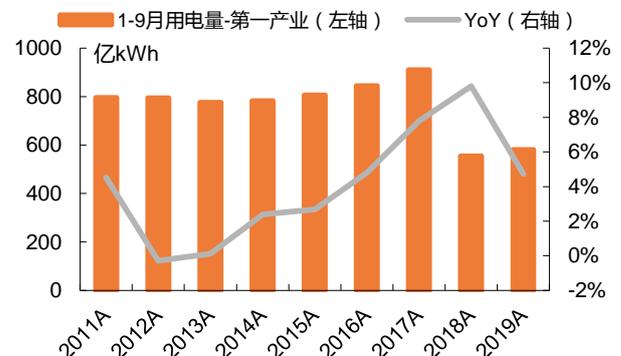
9月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.8%，环比提高1.4个百分点；PMI为49.8%，环比提高0.3个百分点。在没有线损电量的扰动后，二产增速回归常态。一产、三产、居民用电增速相比8月也出现了明显的改善，带动9月用电增速小幅回升。

图表7 2019年9月第一产业用电量同比增长5.8%



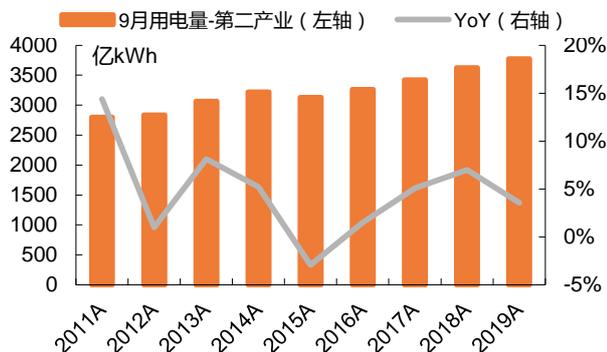
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所 注: 2018年3月起统计口径调整, 部分一产划至三产。

图表8 2019年1-9月第一产业用电量同比增长4.7%



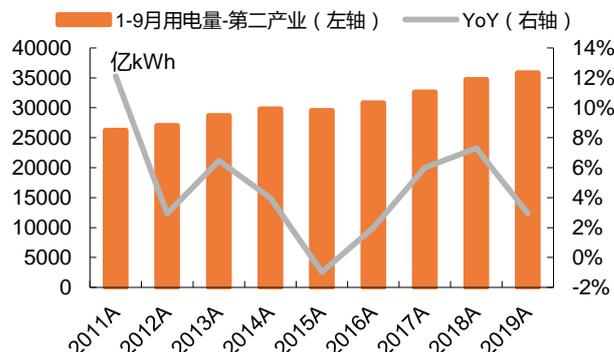
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所 注: 2018年3月起统计口径调整, 部分一产划至三产。

图9 2019年9月第二产业用电量同比增长3.6%



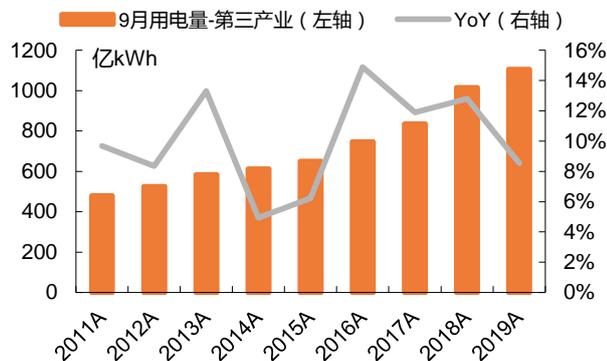
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图10 2019年1-9月第二产业用电量同比增长3.0%



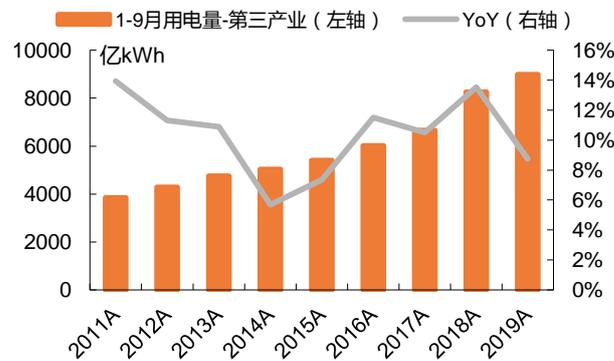
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图11 2019年9月第三产业用电量同比增长8.5%



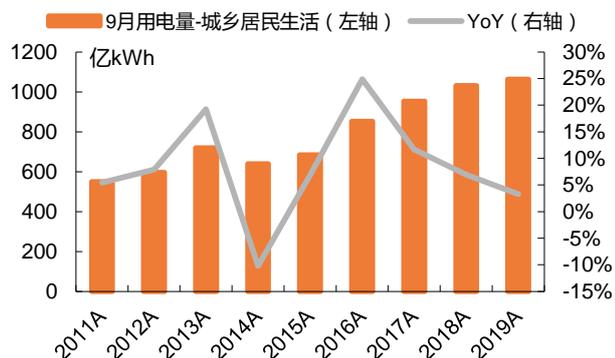
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所 注: 2018年3月起统计口径调整, 部分一产划至三产。

图12 2019年1-9月第三产业用电量同比增长8.7%



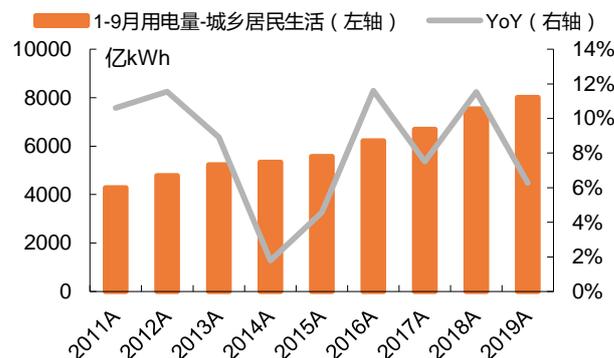
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所 注: 2018年3月起统计口径调整, 部分一产划至三产。

图13 2019年9月居民生活用电量同比增长3.3%



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图14 2019年1-9月居民生活用电量同比增长6.3%



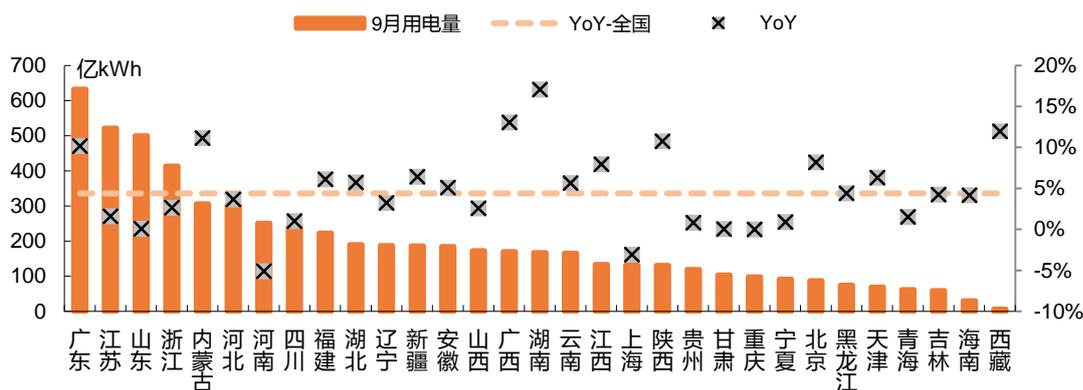
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

2.2 分地区用电量：湾区需求升温，长三角低位徘徊

9月份，全国共有14个省（区、市）的全社会用电量同比增速超过全国均值，依次为：湖南（17.1%）、广西（13.1%）、西藏（12.0%）、内蒙古（11.1%）、陕西（10.8%）、广东（10.2%）、北京（8.2%）、江西（8.0%）、新疆（6.4%）、天津（6.3%）、福建（6.1%）、湖北（5.7%）、云南（5.7%）、安徽（5.1%）。1-9月份，15个地区的全社会用电量同比增速高于全国平均水平，依次为：西藏（14.4%）、广西（12.1%）、内蒙古（10.6%）、海南（10.1%）、云南（9.3%）、新疆（8.4%）、湖北（7.9%）、江西（7.4%）、安徽（7.4%）、四川（7.2%）、湖南（7.0%）、山西（5.8%）、河北（5.5%）、广东（5.2%）、贵州（5.0%）。

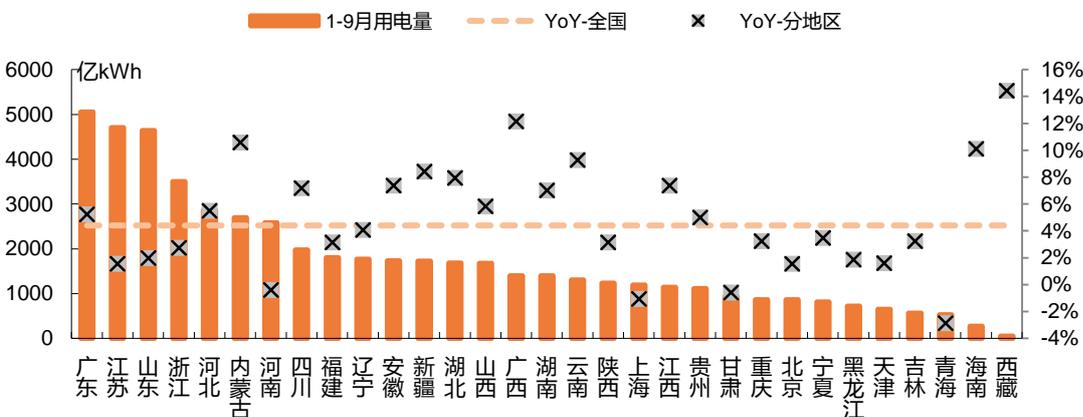
2019年9月全国平均气温17.7℃，比常年同期（16.6℃）偏高1.1℃、比上年同期的17.0℃偏高0.7℃，为1961年以来同期第三高。东北大部、华北大部、黄淮大部、江淮西部和北部、江南大部、西北中部及内蒙古、福建大部、西藏西部等地平均气温比常年同期普遍偏高1-4℃，其中北京、吉林和内蒙古3省（区、市）平均气温均为1961年以来历史同期最高，湖北、湖南、天津均为次高，河北、辽宁、山东和新疆为第三高。除了气温因素的影响外，值得注意的是，湾区领头羊广东省的用电增速在上月达到7.8%后，本月再提升至10.2%；而江浙沪三省的用电增速（1.6%、2.7%、-3.1%）仍低于全国均值。

图表15 2019年9月各省（区、市）全社会用电量及其增速



资料来源：国家能源局，中电联，Wind，平安证券研究所

图表16 2019年1-9月各省（区、市）全社会用电量及其增速



资料来源：国家能源局，中电联，Wind，平安证券研究所

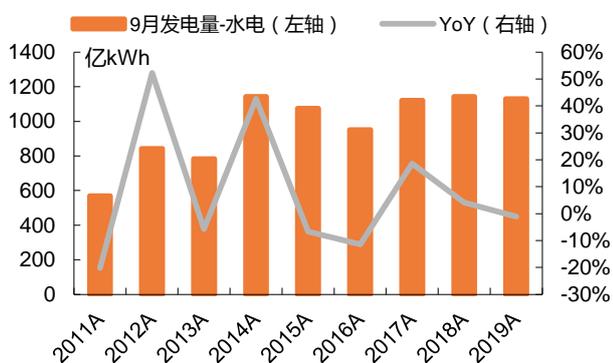
三、发电量：水落火起

3.1 分电源发电量：水落火起

2019年9月份，全国规模以上水电发电量1130亿千瓦时，同比下降1.1%，比上年同期回落5.2个百分点，环比8月回落2.7个百分点；火电4150亿千瓦时，同比增长6.0%，比上年同期提高2.3个百分点，环比8月提高6.1个百分点；核电297亿千瓦时，同比增长17.9%，比上年同期提高5.1个百分点；风电263亿千瓦时，同比下降3.8%，比上年同期回落17.3个百分点。1-9月，全国规模以上水电发电量8938亿千瓦时，同比增长7.9%，比上年同期提高3.5个百分点；火电38020亿千瓦时，同比增长0.5%，比上年同期回落6.4个百分点；核电2538亿千瓦时，同比增长21.1%，比上年同期提高7.2个百分点；风电2914亿千瓦时，同比增长8.9%，比上年同期回落11.2个百分点。

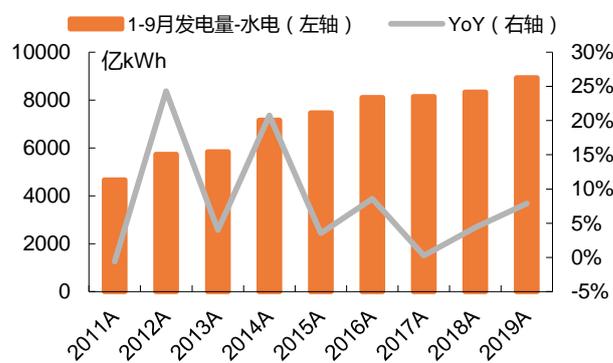
2019年9月，全国平均降水量62.4毫米，较常年同期（65.3毫米）偏少4.4%、较上年同期71.6毫米下降12.8%。东北地区西部、华北东南部、黄淮大部、江淮、江南大部、华南大部及内蒙古东部、新疆东部等地降水量较常年同期偏少2至8成，其中黄淮东部、江淮大部、江汉东部、江南中北部及新疆东南部等地偏少8成以上，湖北、福建降水量均为1961年以来历史同期第二少，安徽、湖南、江西均为第三少，山东为第四少；东北地区中东部、华北西部、西北地区中东部及新疆西部、四川西部和东北部等地降水偏多2成至1倍，局部地区偏多1倍以上。9月水电增速下滑标志着自2018年夏季以来的水电高出力期暂时告一段落；期间持续承压的火电出力也迎来了久违的高增速。

图表17 2019年9月水电发电量同比下降1.1%



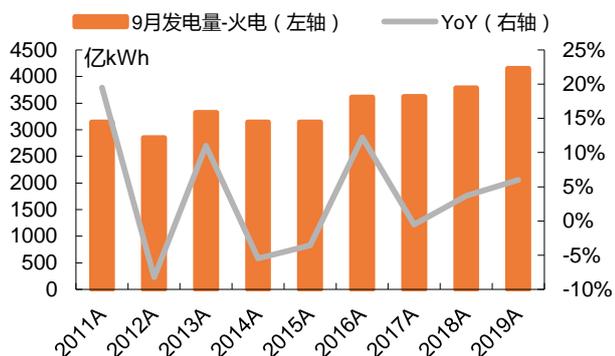
资料来源：国家能源局，中电联，Wind，平安证券研究所

图表18 2019年1-9月水电发电量同比增长7.9%



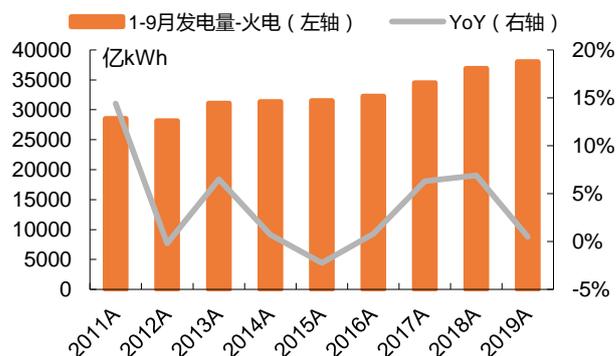
资料来源：国家能源局，中电联，Wind，平安证券研究所

图19 2019年9月火电发电量同比增长6.0%



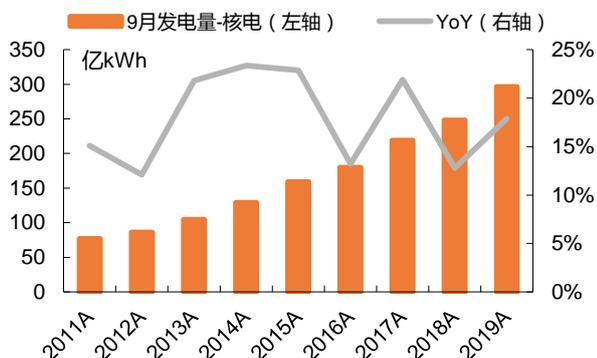
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图20 2019年1-9月火电发电量同比增长0.5%



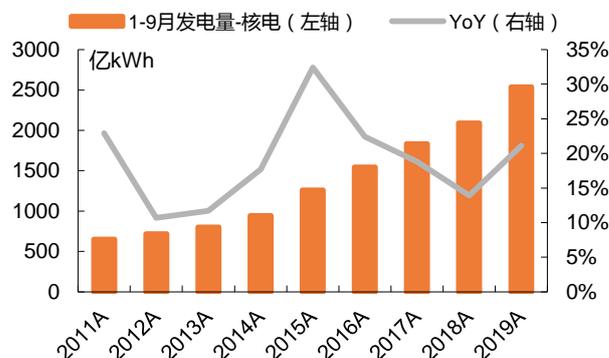
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图21 2019年9月核电发电量同比增长17.9%



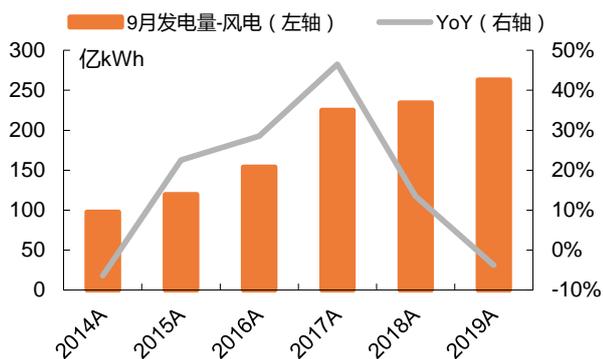
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图22 2019年1-9月核电发电量同比增长21.1%



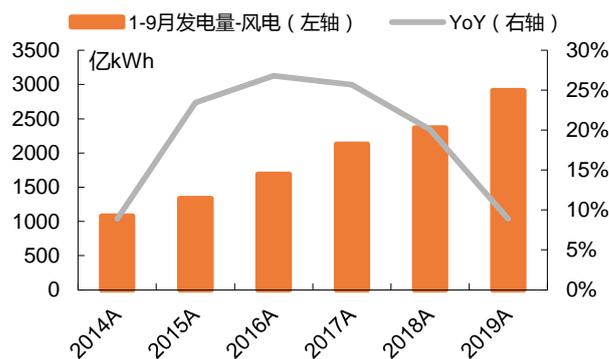
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图23 2019年9月风电发电量同比下降3.8%



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图24 2019年1-9月风电发电量同比增长8.9%



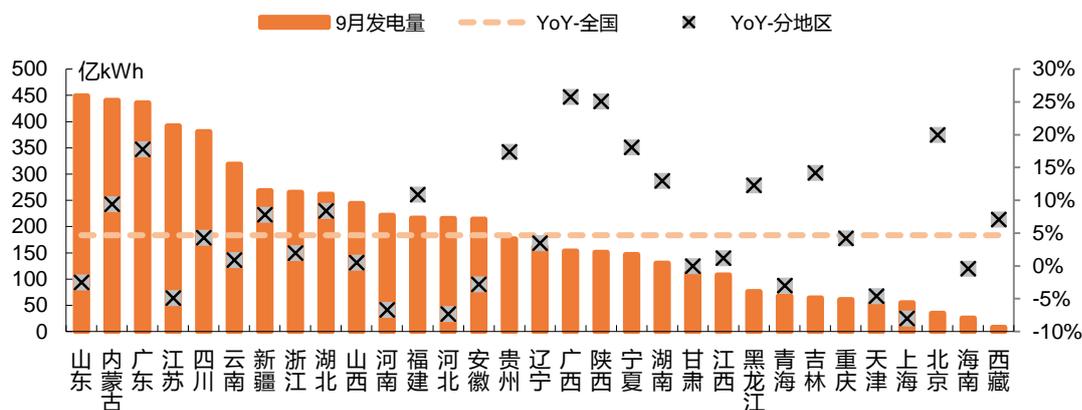
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

3.2 分地区发电量

9月份, 全国共有 14 个省(区、市)的发电量同比增速高于全国平均水平, 依次为: 广西(25.8%)、陕西(25.1%)、北京(20.0%)、广东(18.1%)、贵州(17.4%)、吉林(14.2%)、黑龙江(12.3%)、

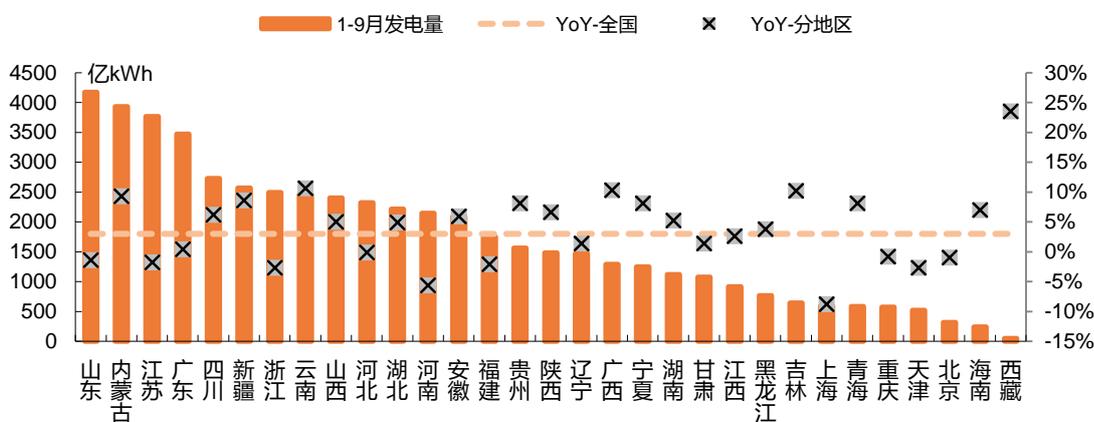
福建 (10.9%)、内蒙古 (9.4%)、湖北 (8.4%)、新疆 (7.8%)、西藏 (7.1%)。1-9 月份，发电量同比增速落后于全国平均水平的省 (区、市) 有 14 个，依次为：上海 (-8.8%)、河南 (-5.6%)、浙江 (-2.7%)、天津 (-2.7%)、福建 (-2.1%)、江苏 (-1.8%)、山东 (-1.4%)、北京 (-1.0%)、重庆 (-0.8%)、河北 (-0.1%)、广东 (0.4%)、甘肃 (1.4%)、辽宁 (1.4%)、江西 (2.6%)。

图表25 2019年9月各省(区、市)发电量及其增速



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表26 2019年1-9月各省(区、市)发电量及其增速



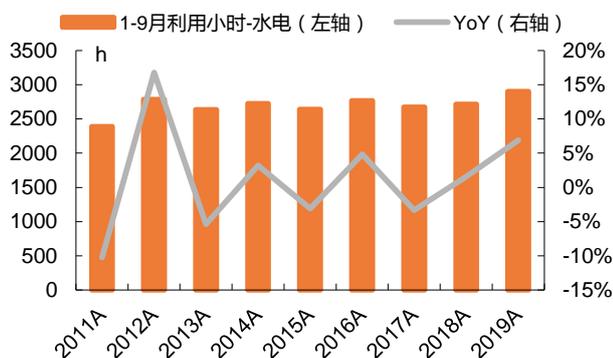
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

四、 利用小时：水火互易，核电满发

1-9 月份，全国水电设备累计平均利用小时 2903 小时，比上年同期增加 187 小时；火电 3174 小时，比上年同期减少 101 小时；核电 5452 小时，比上年同期增加 5 小时（公布值同比减少 131 小时，与 1-8 月及上年同期累计利用小时对比分析可知数据有误，故采用上年同期数据推算同比增加 5 小时）；并网风电 1519 小时，比上年同期减少 45 小时；光伏发电 1010 小时，比上年同期增加 60 小时。

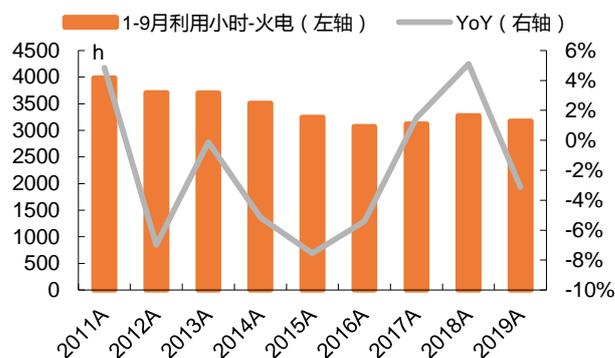
9月份，水电利用小时同比减少14小时，年内首次出现单月下滑；火电同比增加6小时，扭转了连续6个月的单月下滑；核电延续上个月的增长势头、同比增加101个小时，单月728小时表明全部在运机组（不包括停堆检修机组）基本处于满发状态；风电利用小时同比减少22小时；光伏同比增长17个小时。

图表27 2019年1-9月水电利用小时同比增加187小时



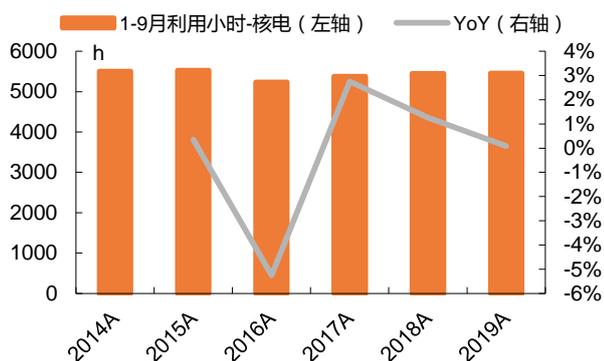
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表28 2019年1-9月火电利用小时同比减少101小时



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表29 2019年1-9月核电利用小时同比增加5小时



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所 注: 公布值同比减少131小时, 与1-8月及上年同期累计利用小时对比分析可知数据有误, 故采用上年同期数据推算同比增加5小时。

图表30 2019年1-9月风电利用小时同比减少45小时



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

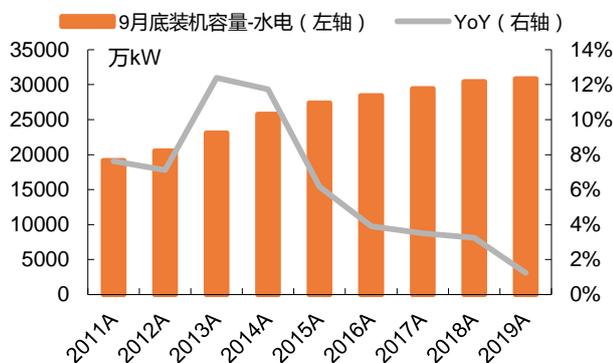
五、装机容量：新增华电3台煤机、台山核电2号机组

截至2019年9月底，全国6000千瓦及以上水电设备容量3.09亿千瓦，同比增长1.2%，比上年同期回落2.0个百分点；火电11.70亿千瓦，同比增长4.4%，比上年同期回落1.3个百分点；核电4874万千瓦，同比增长24.1%，比上年同期提高14.4个百分点；风电1.98亿千瓦，同比增长12.5%，比上年同期提高1.1个百分点；光伏发电1.38亿千瓦，同比增长12.8%。

1-9月，全国水电新增装机容量280万千瓦、火电新增2847万千瓦、核电新增409万千瓦、风电新增1308万千瓦、光伏发电新增1602万千瓦，与上年同期相比，分别减少386万千瓦、增加468万千瓦、增加62万千瓦、增加47万千瓦、减少1840万千瓦。

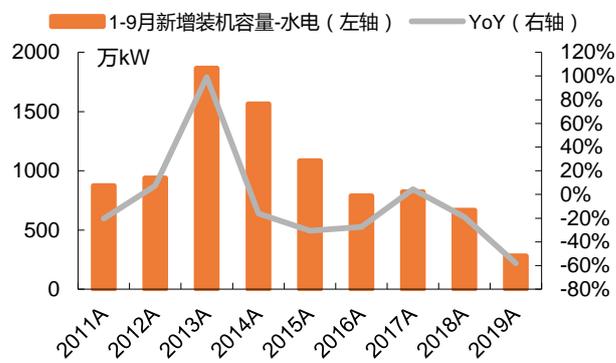
9月新投产的重点电源项目包括中广核台山一期2号机组，以及华电在湖北江陵1台66万千瓦、安徽芜湖1台100万千瓦、江苏句容1台100万千瓦共3台煤电机组。

图表31 2019年9月底水电装机容量同比增长1.2%



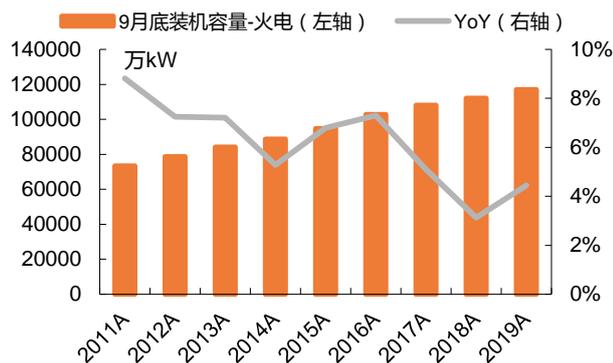
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表32 2019年1-9月水电新增装机同比下降58.0%



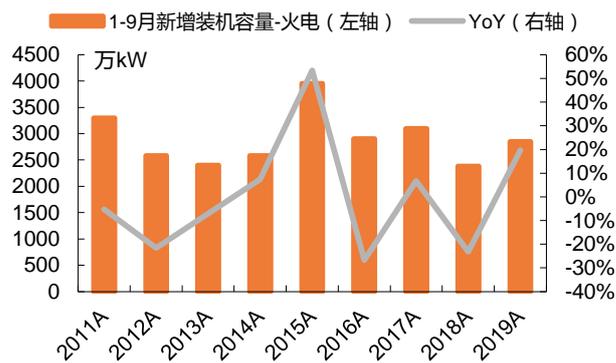
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表33 2019年9月底火电装机容量同比增长4.4%



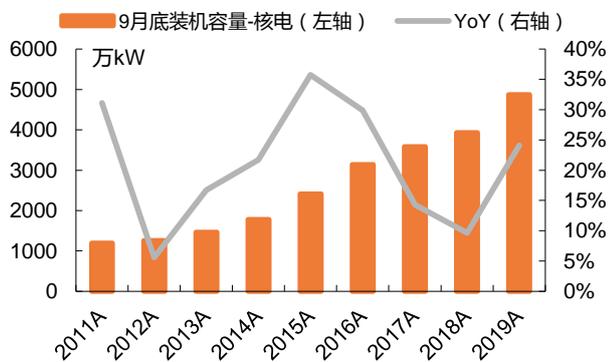
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表34 2019年1-9月火电新增装机同比增长19.7%



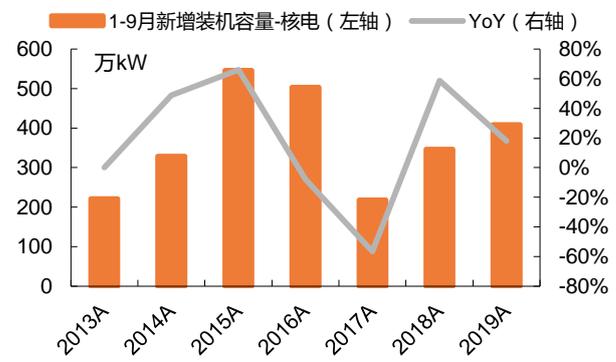
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表35 2019年9月底核电装机容量同比增长24.1%



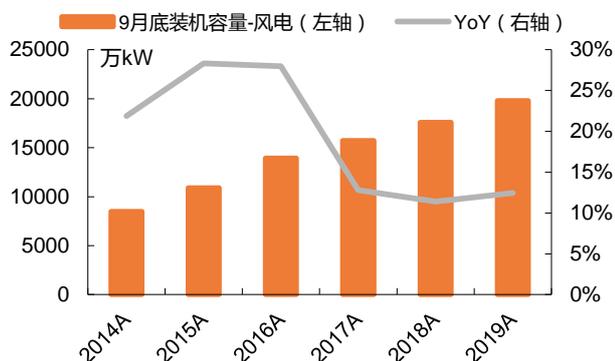
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表36 2019年1-9月核电新增装机同比增长18.0%



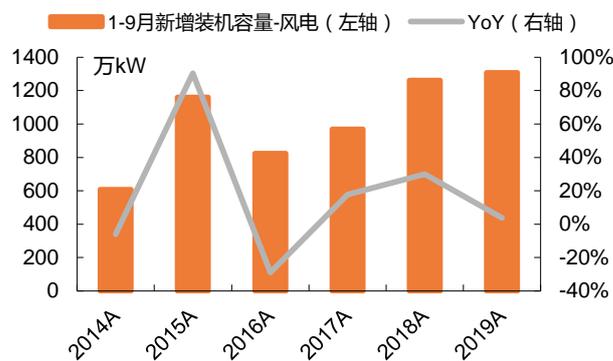
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表37 2019年9月底风电装机容量同比增长12.5%



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表38 2019年1-9月风电新增装机同比增长3.7%



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

六、投资建议

在没有线损电量的扰动后，二产增速回归常态。一产、三产、居民用电增速相比8月也出现了明显的改善，带动9月用电增速小幅回升。9月水电增速下滑标志着自2018年夏季以来的水电高出力期暂时告一段落；期间持续承压的火电出力也迎来了久违的大幅反弹，建议关注全国龙头华能国际、国电投旗下上海电力。核电利用小时持续增长，9月全部在运机组（不包括停堆检修机组）基本处于满发状态，推荐享受控股股东全产业链优势的中国核电，以及参股多个核电项目的浙能电力、申能股份，建议关注国内装机规模最大的中广核电力（H）/中国广核（A）。在无风险利率下行期，水电仍具备较好的配置价值，推荐水火共济、攻守兼备的国投电力，以及坐拥两座龙头水库、西电东送大湾区的华能水电，建议关注全球水电龙头长江电力、湖北能源。

七、风险提示

■ 利用小时下降

电力工业作为国民经济运转的支柱之一，供需关系的变化在较大程度上受到宏观经济运行状态的影响，将直接影响到发电设备的利用小时数。

■ 上网电价降低

下游用户侧降低销售电价的政策可能向上游发电侧传导，导致上网电价降低；随着电改的推进，电力市场化交易规模不断扩大，可能拉低平均上网电价。

■ 煤炭价格上升

煤炭优质产能的释放进度落后，且安监、环保限产进一步压制了煤炭的生产和供应，导致电煤价格难以得到有效控制；对于以煤机为主的火电企业，燃料成本上升将减少利润。

■ 政策推进滞后

国内部分地区的电力供需目前仍处于供大于求的状态，可能影响存量核电机组的电量消纳、以及新建核电机组的开工建设。

■ 降水量减少

水电的经营业绩主要取决于来水和消纳情况，而来水情况与降水、气候等自然因素相关，可预测性不高。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20%以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编: 100033