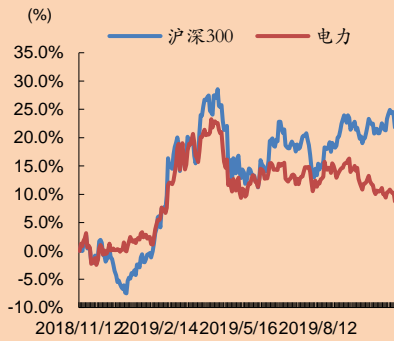




行业评级：增持

报告日期：2019-11-21



研究员：杨易

ivanyiyang@163.com

0551-65161837

S0010518110001

联系人：袁帅

0551-65161837

yuans_pro@163.com

三产用电量支撑用电增速回升

——10月份电力数据点评

主要观点：

□ 火电保供作用凸显，发电增速高企

2019年10月，全社会发电量5714亿千瓦时，同比增长4.0%，虽然增速较上个月下降了0.7pct，但相较于三季度来说仍然保持了较高的增长。分品种看，10月份火电发电增速仍然维持在高位，同比增长5.9%。与上月基本持平，而三季度时火电的当月增速还处于负增长。7月下旬至10月底，湖北、湖南、江西、福建、安徽南部等地降水量较常年同期偏少5至9成。近日，中国气象局表示今年的干旱比较严重，可以说是最近40年以来比较严重的干旱。来水减少大幅限制了水电的发电量，10月份水电发电量同比下跌4.1%，增速较上月回落3.0pct。我们认为四季度本就是枯水期，再叠加降水偏少，火电发电仍将维持高增速。

□ 三产用电支撑全社会用电量增速回升

从用电看，1-10月全国全社会用电量同比增长4.4%。其中，一产、二产、三产和居民生活用电量同比分别增长5.2%、3.0%、9.3%和5.9%，三产和居民生活用电继续保持较快增长。分地区看，全国27个省(区、市)用电正增长，其中广西、西藏2个省(区)实现10%以上的两位数增长。10月份，全社会用电量同比增长5.0%，增速比上月回升0.6个百分点。10月份三产用电同比增长14.5%，增速较上个月提升6.0pct，三产用电量的高增长支撑了全社会用电量增速回升。

□ 需求不足，煤价运行承压

10月份六大发电集团煤炭库存和可用天数都维持在高位，下游电厂补库需求不足，煤价运行承压。截止11月15日，环渤海5500大卡动力煤综合价较10月初下跌18元/吨，CCID秦皇岛动力煤(Q5500k)综合交易价下跌13元/吨，沿海电煤采购价格指数(Q5500k)综合价下跌13元/吨。目前10月份的动力煤供销数据还没有发布，但从9月份的数据来看，随着用电高峰结束，发电企业用煤量回落，动力煤总供给大于总需求，煤炭供需形势有所转变，我们判断明年动力煤市场将会是平衡偏宽松，煤价短期内将仍有下行压力。

投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或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。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。