

公用事业

证券研究报告

2019年12月01日

10月电量数据：用电量增速4.4%，火电增速5.9%维持高位

10月用电量增速4.4%：三产用电增速14.54%，城乡居民用电增速3.3%

1-10月用电量同比+4.4%。10月全社会用电量同比增速4.4%（4-9月分别为5.8%、2.3%、5.5%、2.7%、3.6%、4.4%）。10月工业用电量增速3.3%（4-9月分别为3.8%、0.5%、4.8%、1.0%、4.1%、3.4%）。10月，第三产业用电量同比+14.54%，为月度用电贡献较多增量；城乡居民生活用电量增速由上月3.3%下滑至2.7%，在18年高基数作用下，居民用电增速相较于去年同期有所回落。2019年10月，全国平均气温11.1℃，较常年同期偏高0.8℃，全国大部地区气温偏高；去年10月，全国平均气温9.85℃，较常年同期偏低0.45℃，为近16年来同期最低。气温很可能是影响用电量增速波动的原因之一。

10月发电量增速+4.0%：火电增速5.9%维持高位，水电增速继续下滑

1-10月发电量同比增3.1%；其中，火电同比增1.1%，水电同比增6.5%，核电同比增19.3%。10月，单月发电量同比增4.0%，其中，水电同比减少4.1%，火电同比增加5.9%，核电同比增5.4%，风电同比增16.9%。

火电增速继4月由正转负后5月下滑至-4.9%，6月同比增长0.1%、由负转正，7月再次转负至-1.6%，8月增速仍为负但是降幅收窄，9月增速大幅上升至6.0%，10月继续保持较高增速。得益于南方部分地区来水较好，水电3、4月持续发力，同比增长22.0%、18.2%，5月增速回落至10.8%，6月增速继续下滑至6.9%，7月增速6.3%，逐步恢复平稳，8月增速明显下滑，9月降至负增长，10月降幅扩大。

沿海省份的能源“双控”政策可能是造成火电发电量4月以来一度呈下滑趋势的原因之一，彼时水电来水较好、核电新机组增量较大也在不同程度上挤压了火电的空间。我们认为上述因素的边际效应在减弱，预计年内后续月份火电电量有望保持较高增速。

1-10月新增装机同比减少1867万千瓦，火电装机同比增加539万千瓦

1-10月，全国新增装机容量7117万千瓦，同比减少1867万千瓦；其中，水电292万千瓦，同比减少416万千瓦；火电3227万千瓦（其中燃煤发电2250万千瓦，燃气发电579万千瓦），同比增加539万千瓦；核电409万千瓦，同比减少63万千瓦。1-10月整体来看，新增装机同比明显减少。水电、太阳能发电新增装机显著下滑；火电新增装机明显增加。

1-10月利用小时同比下降55小时，水电利用小时显著提升

1-10月，全国发电设备累计平均利用小时为3157小时，同比降低55小时。火电3495小时，同比降低100小时；水电3244小时，同比增加162小时；核电6040小时，同比降低159小时；并网风电1688小时，同比降低36小时；太阳能发电1117小时，同比增加57小时。

风险提示：宏观经济波动，动力煤价格高企，电价下调，用电量下滑明显

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

于夕朦 分析师
SAC执业证书编号：S1110518050001
yuximeng@tfzq.com

周迪 联系人
zhoudi@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《公用事业-行业研究周报:国投电力GDR套利也许没那么容易》2019-11-24
- 《公用事业-行业研究周报:国投电力出售部分火电资产进展情况:北部湾股权溢价转让于其第二大股东,六项股权转让增值率预计不低于32.47%》2019-11-17
- 《公用事业-行业研究周报:本周推荐:涪陵电力,19年资本开支稳中有升,19-20年业绩有望保持较高增速》2019-11-10

内容目录

1. 行业观点及推荐标的.....	3
1.1. 10月用电量增速4.4%环比持平，火电增速5.9%维持高位.....	3
1.2. 推荐标的.....	3
2. 上周板块走势.....	4
3. 行业新闻动态.....	4
4. 上市公司动态.....	5
5. 大宗交易.....	5

图表目录

图 1：公用事业板块上周涨幅前十（单位：%）.....	4
图 2：公用事业板块上周跌幅前十（单位：%）.....	4
表 1：重点推荐公司盈利预测与估值表.....	3
表 2：公用事业上市公司重要公告.....	5
表 3：公用事业公司大宗交易情况.....	5

1. 行业观点及推荐标的

1.1. 10 月用电量增速 4.4%环比持平，火电增速 5.9%维持高位

10 月用电量增速 4.4%；三产用电增速 14.54%，城乡居民用电增速 3.3%

1-10 月用电量同比+4.4%。10 月全社会用电量同比增速 4.4%（4-9 月分别为 5.8%、2.3%、5.5%、2.7%、3.6%、4.4%）。10 月工业用电量增速 3.3%（4-9 月分别为 3.8%、0.5%、4.8%、1.0%、4.1%、3.4%）。10 月，第三产业用电量同比+14.54%，为月度用电贡献较多增量；城乡居民生活用电量增速由上月 3.3%下滑至 2.7%，在 18 年高基数作用下，居民用电增速相较去年同期有所回落。2019 年 10 月，全国平均气温 11.1℃，较常年同期偏高 0.8℃，全国大部地区气温偏高；去年 10 月，全国平均气温 9.85℃，较常年同期偏低 0.45℃，为近 16 年来同期最低。气温很可能是影响用电量增速波动的原因之一。

10 月发电量增速+4.0%：火电增速 5.9%维持高位，水电增速继续下滑

1-10 月发电量同比增 3.1%；其中，火电同比增 1.1%，水电同比增 6.5%，核电同比增 19.3%。10 月，单月发电量同比增 4.0%，其中，水电同比减少 4.1%，火电同比增加 5.9%，核电同比增 5.4%，风电同比增 16.9%。

火电增速继 4 月由正转负后 5 月下滑至 -4.9%，6 月同比增长 0.1%、由负转正，7 月再次转负至 -1.6%，8 月增速仍为负但是降幅收窄，9 月增速大幅上升至 6.0%，10 月继续保持较高增速。得益于南方部分地区来水较好，水电 3、4 月持续发力，同比增长 22.0%、18.2%，5 月增速回落至 10.8%，6 月增速继续下滑至 6.9%，7 月增速 6.3%，逐步恢复平稳，8 月增速明显下滑，9 月降至负增长，10 月降幅扩大。

沿海省份的能源“双控”政策可能是造成火电发电量 4 月以来一度呈下滑趋势的原因之一，彼时水电来水较好、核电新机组增量较大也在不同程度上挤压了火电的空间。我们认为上述因素的边际效应在减弱，预计年内后续月份火电电量有望保持较高增速。

1-10 月新增装机同比减少 1867 万千瓦，火电装机同比增加 539 万千瓦

1-10 月，全国新增装机 7117 万千瓦，同比减少 1867 万千瓦；其中，水电 292 万千瓦，同比减少 416 万千瓦；火电 3227 万千瓦（其中燃煤发电 2250 万千瓦，燃气发电 579 万千瓦），同比增加 539 万千瓦；核电 409 万千瓦，同比减少 63 万千瓦。1-10 月整体来看，新增装机同比明显减少。水电、太阳能发电新增装机显著下滑；火电新增装机明显增加。

1-10 月利用小时同比下降 55 小时，水电利用小时显著提升

1-10 月，全国发电设备累计平均利用小时为 3157 小时，同比降 55 小时。火电 3495 小时，同比降 100 小时；水电 3244 小时，同比增 162 小时；核电 6040 小时，同比降 159 小时；并网风电 1688 小时，同比降 36 小时；太阳能发电 1117 小时，同比增 57 小时。

1.2. 推荐标的

本周推荐标的：蓝焰控股、沃施股份、赣能股份、华电国际、华能国际、中闽能源。

表 1：重点推荐公司盈利预测与估值表

股票代码	股票名称	收盘价 2019-11-29	EPS (元)		P/E	
			2019E	2020E	2019E	2020E
600011.SH	蓝焰控股	10.20	0.76	0.86	13.06	11.14
300483.SZ	沃施股份	35.93	1.7	2.23	21.10	16.13
000899.SZ	赣能股份	4.68	0.35	0.38	13.37	12.26
600027.SH	华电国际	3.71	0.30	0.36	11.32	8.58
600011.SH	华能国际	5.99	0.37	0.43	15.74	12.17
600163.SH	中闽能源	3.23	0.17	0.3	16.21	11.72

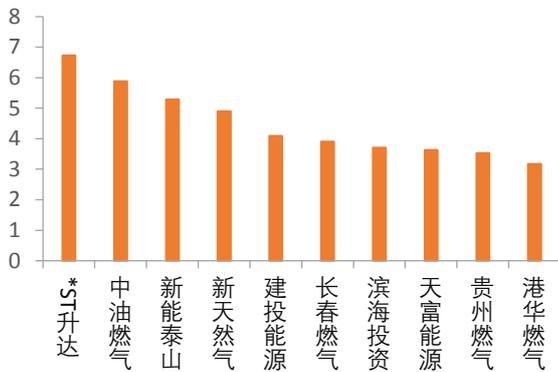
资料来源：wind，天风证券研究所

2. 上周板块走势

Wind 数据显示, 上周上证综指下降 0.46%, 深证综指下降 0.90%, 公用事业指数上涨 0.38%, 其中电力指数上涨 0.65%, 燃气指数上涨 0.13%。

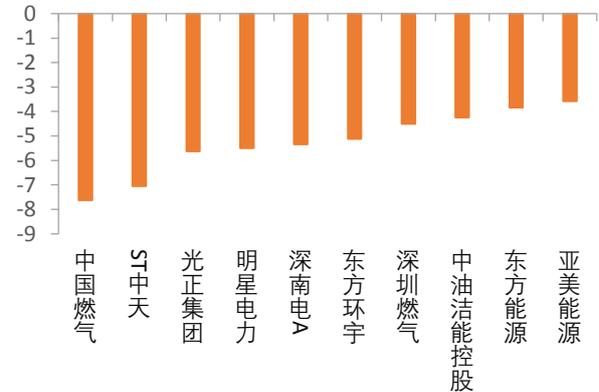
上周公用事业板块涨幅前五的股票分别为*ST 升达、中油燃气、新能泰山、新天然气、建投能源; 跌幅前五的股票分别为中国燃气、ST 中天、光正集团、明星电力、深南电 A。

图 1: 公用事业板块上周涨幅前十 (单位: %)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 2: 公用事业板块上周跌幅前十 (单位: %)



资料来源: wind, 天风证券研究所

3. 行业新闻动态

1、中国沿海电煤采购价格指数 (CECI 沿海指数) 2019.11.21-2019.11.28

5500 大卡动力煤综合价为 555 元/吨, 环比上涨 3 元/吨, 涨幅 0.5%。5500 大卡动力煤成交价为 549 元/吨, 环比下降 2 元/吨, 降幅 0.4%; 离岸价 554 元/吨, 环比上涨 2 元/吨, 涨幅 0.4%。5000 大卡动力煤成交价 484 元/吨, 环比上涨 2 元/吨, 涨幅 0.4%; 离岸价 496 元/吨, 环比上涨 1 元/吨, 涨幅 0.2%。

<https://dwz.cn/tZ7pffJo>

2、国家能源局: 发布 1-10 月全国电力工业统计数据, 售电量 49257 亿千瓦时, 同比增长 5.9%, 1-10 月全国全社会用电量累计 59232 亿千瓦时, 同比增长 4.4%

<http://1t.click/bq8Z>

3、杨清廷: 中国华电绿色转型发展“十四五”展望

<http://news.bjx.com.cn/html/20191129/1024833.shtml>

4、哪里的增量配电有钱赚? 各地配电价格指导意见盘点: 滇贵实操性强 广东可指定套餐

shoudian.bjx.com.cn/html/20191129/1024523.shtml

5、河南省: 2019 年河南省气象预测总体情况与往年持平, 气温相对偏高, 预计省网最高统调负荷将达到 5600 万千瓦, 全省电网整体供电能力基本满足用电需求, 局部电网部分时段供电紧张, 高峰时期豫南地区存在一定缺口。

<https://dwz.cn/LOuzo3d4>

6、江西省: 发布《关于支持赣西转型升级推动高质量跨越式发展的若干意见》, 支持赣西城市清洁能源项目建设, 加快推进国家电投分宜电厂投入运营和大唐新余二期项目建设, 支持万载、奉新、樟树等一批热电联产项目建设, 加快推进省级和城镇天然气管网工程建设。

<https://dwz.cn/eIWjBjDL>

4. 上市公司动态

表 2: 公用事业上市公司重要公告

股票名称	股票代码	公告分类	具体内容
川投能源	600674	公司公告	公开发行可转换公司债券,本次发行可转换公司债券募集资金总额为 40 亿元(含发行费用)。募集资金在扣除发行费用后,全部用于向雅砻江水电增资,具体用于雅砻江水电的杨房沟水电站项目建设。(2019/11/28)
光正集团	002524	资产重组	公司拟以现金方式收购新视界实业持有的上海新视界眼科医院投资有限公司 49% 股权。(2019/11/28)
华能水电	600025	公司公告	发行第十七期超短期融资券,债券发行额为 11 亿元人民币,期限 30 天,单位面值为 100 元人民币,发行利率为 2.00%(2019/11/29)
大唐发电	601991	公司公告	因北京能源集团操盘人员未了解相关规定,未提前 15 个交易日预先披露减持计划即减持公司股份,发布违规减持股份的致歉公告。(2019/11/29)
粤电力 A	000539	公司公告	投资湛江新寮海上风电项目的公告。该项目拟布置 37 台 5.5MW 风机,装机容量为 203.5MW,预计年上网电量为 5 亿千瓦时。(2019/11/29)
漳泽电力	000767	公司公告	全资子公司新能源公司于 2019 年 11 月 27 日非公开发行公司债券,实际募集资金规模为 7.1%(2019/11/30)
文山电力	600995	公司公告	公司董事长黄兴仓辞职,公司同意姜洪东同志担任公司第六届董事会非独立董事、董事长职务。(2019/11/30)
ST 中天	600856	公司公告	中天资产一致行动人邓天洲先生持有公司的 26,000,000 股股份将被司法拍卖,占公司总股本的 1.90%,占其所持股份的 71.48%。(2019/11/30)
深圳能源	000027	公司公告	全资子公司深能水电拟以人民币 11,597 万元收购泸水市宏峰水电开发有限公司 100% 股权。(2019/11/30)

资料来源: wind, 天风证券研究所

5. 大宗交易

表 3: 公用事业公司大宗交易情况

公司简称	公司代码	成交数量 (万股)	成交价 格(元)	成交金额 (万元)	买入席位	卖出席位
桂冠电力	600236	12661.3	4.79	60647.63	广发证券股份有限公司 宜昌东山大道证券营业 部	国海证券股份有限公司南宁 滨湖路证券营业部

资料来源: wind, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com