

行业点评

公用事业

国家电网严控电网投资，电网产业链面临考验

2019年12月05日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
公用事业	-2.86	-5.19	-0.77
沪深300	-3.82	-1.92	18.38

黄红卫

分析师

执业证书编号: S0530519010001  
huanghw@cfzq.com

0731-89955704

相关报告

- 《公用事业：公用事业行业点评：西北五省煤电整合在即，关注华能、华电》 2019-12-04
- 《公用事业：公用事业行业11月报：煤电整合及电价改革在即，煤电布局正当时》 2019-12-04
- 《公用事业：公用事业行业10月报：LNG价格大幅上涨，燃气板块表现亮眼》 2019-11-06

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
国电南瑞	0.93	26.2	0.97	21.6	1.17	17.9	谨慎推荐
岷江水电	0.20	38.4	0.31	56.3	0.34	50.9	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- **事件：**根据上海证券报，国家电网印发《国家电网有限公司关于进一步严格控制电网投资的通知》。
- **《通知内容》：**《通知》提出从两个方面来控制投资：一、以产出定投入，以利润定投资，严控电网投资规模：包括三个严禁（严禁擅自扩大投资界面和超标准建设、严禁超过核价投资规模和范围安排投资、严禁过度追求高可靠性的“锦上添花”项目，杜绝低效无效投资）、二个不得（不得在投资计划外安排输变电资产租赁，不得以投资、租赁或合同能源管理等方式开展电网侧电化学储能设施建设）、两个不再（不再安排抽水蓄能新开工项目，优化续建项目投资进度。大力压减短期效益不明显的项目，大力压减架空线入地等投资费效比不高的项目，大力压减小型基建等生产辅助性投入）。二、对国网旗下亏损单位，仅安排维持安全运行和供电服务急需的简单再生产投入，原则上不再新开工项目。2018年国家电网的电网投资4889.4亿元，2019年计划完成电网投资5126亿元，预计2020年以后电网投资将较大收缩。
- **严控电网投资原因解析：**国家电网严控电网投资主要原因：1) 面临国家降低电价的压力，国家2018-2019年连续2年都降低10%的一般工商业电价。根据新华网，2018年国家电网有限公司经营区域内新降低各类客户用电成本总计915亿元。2019年降低电价的任务仍主要由电网承担，2019年“电网增值税税率下调和电网固定资产平均折旧率降低”后，所形成的降价空间用于让利。国家电网面临较大业绩压力，通过减少低效投资可改善业绩指标；2) 中国用电高峰已经过去，难以通过用电量快速增长来摊薄固定成本；3) 电网可以适当牺牲“高可靠性目标”来减少投资，“配电侧分布式能源技术”可以部分解决新能源并网导致可靠性降低的问题，可压缩“高可靠性电网”所需投资；4) 国家电网战略转型，收缩“高可靠性电网及低效项目”的投资后，通过投资泛在电力物联网建设，转型能源服务型企业，拓展增值服务。
- **投资建议：**《通知》对产业链主要影响：1) 电网投资大幅减少，利空“电网EPC工程或给国家电网提供传统装备、设计等企业”；2) 不再安排抽水蓄能新开工项目，或影响核电建设；3) 收缩低效投资，可能为“泛在电力物联网建设”腾出资金，关注国电南瑞与岷江水电。
- **风险提示：**南网投资亦下滑的风险；泛在电力物联网建设不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438