

行业动态跟踪报告

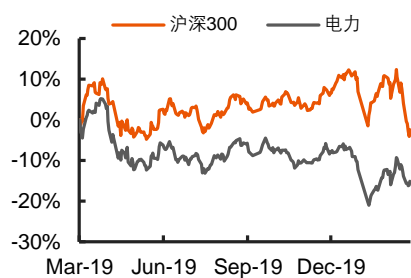
2020年03月23日

疫情叠加暖冬，水、火受制明显

强于大市（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——电价篇》 2020-02-11
《行业动态跟踪报告*电力*结构微调》 2020-01-20
《行业深度报告*电力*新时代，沉与浮》 2020-01-02
《行业动态跟踪报告*电力*风升火起，沿海需求稳定》 2019-12-22
《行业年度策略报告*电力*不破不立，除旧迎新》 2019-12-02

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。

- 2020年1-2月全国电力工业生产简况：**全国全社会用电量10203亿千瓦时，同比下降7.8%，比上年同期回落12.2个百分点；全国规模以上电厂发电量10267亿千瓦时，同比下降8.2%，比上年同期回落11.1个百分点；全国发电设备累计平均利用小时为530小时，比上年同期减少81小时。截至2月底，全国规模以上电厂发电设备容量191483万千瓦，同比增长5.8%，比上年同期提高0.2个百分点；1-2月份，全国发电新增装机容量790万千瓦，比上年同期少投产399万千瓦。
- 用电量：疫情叠加暖冬，需求大幅下滑。**第一产业用电量114亿千瓦时，同比增长3.9%，比上年同期回落4.0个百分点；第二产业用电量6221亿千瓦时，同比下降12.0%，比上年同期回落13.2个百分点；第三产业用电量1928亿千瓦时，同比下降3.1%，比上年同期回落13.5个百分点；城乡居民生活用电量1940亿千瓦时，同比增长2.4%，比上年同期回落8.7个百分点。13个地区的用电量同比增速低于全国平均水平，依次为：浙江（-21.3%）、湖北（-19.5%）、江苏（-16.8%）、河南（-13.7%）、广东（-13.2%）、上海（-12.9%）、江西（-12.2%）、安徽（-10.4%）、山东（-9.1%）、天津（-8.2%）、福建（-8.0%）、陕西（-7.9%）、重庆（-7.9%）。
- 发电量：水、火受制明显。**全国水电发电量1214亿千瓦时，同比下降11.9%，比上年同期回落18.5个百分点；火电7807亿千瓦时，同比下降8.9%，比上年同期回落10.6个百分点；核电473亿千瓦时，同比下降2.2%，比上年同期回落25.2个百分点；风电659亿千瓦时，同比增长0.9%，比上年同期回落1.5个百分点。
- 利用小时：核电回落较少。**全国水电设备累计平均利用小时380小时，比上年同期减少53小时；火电633小时，比上年同期减少97小时；核电970小时，比上年同期减少69小时；并网风电313小时，比上年同期减少38小时。从下降幅度来看，水、火、风均超过10%，核电同比下降不到7%。
- 装机容量：核电、光伏新增下滑较多。**全国水电新增装机容量62万千瓦、火电新增517万千瓦、核电0新增、风电新增99万千瓦、光伏发电新增107万千瓦，与上年同期相比，分别增加35万千瓦、减少31万千瓦、减少125万千瓦、减少42万千瓦、减少241万千瓦。

- **投资建议：**虽然 2019/2020 年冬季为暖冬，但春节前用电需求相对旺盛；然而因为疫情的影响，春节后耗煤量始终低位徘徊不能回升，疫情严重的和管控严格的地区，电量下滑更加明显；最近一周沿海六大电厂日耗数据仅为近三年同期均值的八成，复工复产有待进一步提速。枯水期降水偏多，有利于修复 2019 年高出力和低来水对水电蓄水量的压力，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。核电利用小时相对稳定，受外部因素影响较小，推荐享受控股股东全产业链优势的中国核电，建议关注国内装机规模最大的中广核电力（H）/中国广核（A）。库存居高不下，有望推动煤价持续下行，改善火电成本端压力，建议关注全国龙头华能国际，以及长三角区域龙头浙能电力、申能股份。
- **风险提示：**1、利用小时下降：宏观经济运行状态将影响利用小时；2、上网电价降低：电力市场化交易可能拉低平均上网电价；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、降水量减少：水电的经营业绩主要取决于来水和消纳情况；5、政策推进不及预期：政策对于电价的管制始终存在，电力供需状态可能影响新核电机组的开工建设。

正文目录

一、	2020年1-2月全国电力工业生产简况.....	5
二、	用电量：疫情叠加暖冬，需求大幅下滑.....	5
	2.1 分产业用电量：疫情影响显著，二产、三产大幅下滑.....	5
	2.2 分地区用电量：防疫管控与暖冬双击.....	7
三、	发电量：水、火受制明显.....	8
	3.1 分电源发电量：水、火受制明显.....	8
	3.2 分地区发电量.....	9
四、	利用小时：核电回落较少.....	9
五、	装机容量：核电、光伏新增下滑较多.....	10
六、	投资建议.....	11
七、	风险提示.....	11

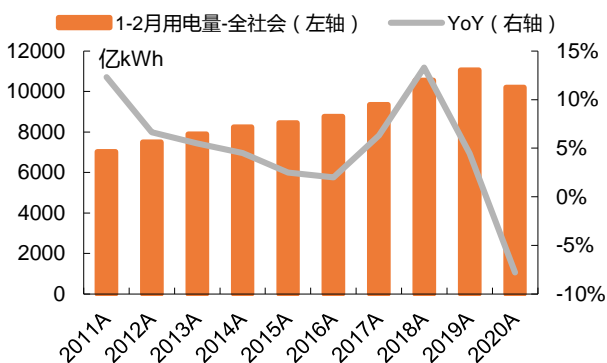
图表目录

图表 1	2020 年 1-2 月全社会用电量同比下降 7.8%	5
图表 2	2020 年 1-2 月全国发电量同比下降 8.2%	5
图表 3	2020 年 1-2 月全国利用小时同比减少 81 小时	5
图表 4	2020 年 1-2 月全国装机容量同比增长 5.8%	5
图表 5	2020 年 1-2 月第一产业用电量同比增长 3.9%	6
图表 6	2020 年 1-2 月第二产业用电量同比下降 12.0%	6
图表 7	2020 年 1-2 月第三产业用电量同比下降 3.1%	6
图表 8	2020 年 1-2 月居民生活用电量同比增长 2.4%	6
图表 9	春节前后沿海六大发电集团日均耗煤量对比	7
图表 10	沿海六大发电集团日均耗煤量	7
图表 11	沿海六大发电集团煤炭库存可用天数	7
图表 12	2020 年 1-2 月各省（区、市）全社会用电量及其增速	8
图表 13	2020 年 1-2 月水电发电量同比下降 11.9%	8
图表 14	2020 年 1-2 月火电发电量同比下降 8.9%	8
图表 15	2020 年 1-2 月核电发电量同比下降 2.2%	9
图表 16	2020 年 1-2 月风电发电量同比增长 0.9%	9
图表 17	2020 年 1-2 月各省（区、市）发电量及其增速	9
图表 18	2020 年 1-2 月水电利用小时同比减少 53 小时	10
图表 19	2020 年 1-2 月火电利用小时同比减少 97 小时	10
图表 20	2020 年 1-2 月核电利用小时同比减少 69 小时	10
图表 21	2020 年 1-2 月风电利用小时同比减少 38 小时	10
图表 22	2020 年 1-2 月水电装机容量同比增长 2.1%	11
图表 23	2020 年 1-2 月火电装机容量同比增长 4.5%	11
图表 24	2020 年 1-2 月核电装机容量同比增长 6.2%	11
图表 25	2020 年 1-2 月风电装机容量同比增长 13.2%	11

一、2020年1-2月全国电力工业生产简况

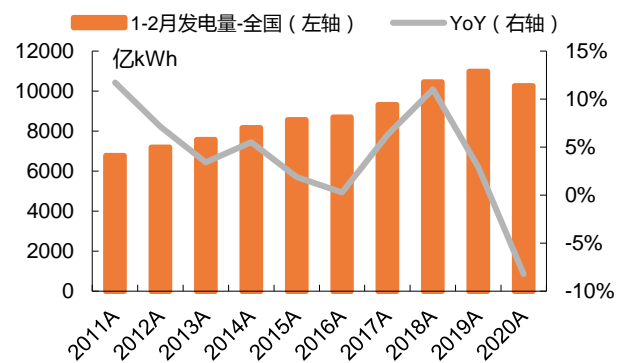
3月20日，国家能源局、中电联公布了2020年1-2月电力工业统计数据。1-2月份，全国全社会用电量10203亿千瓦时，同比下降7.8%，比上年同期回落12.2个百分点；全国规模以上电厂发电量10267亿千瓦时，同比下降8.2%，比上年同期回落11.1个百分点；全国发电设备累计平均利用小时为530小时，比上年同期减少81小时。截至2月底，全国规模以上电厂发电设备容量191483万千瓦，同比增长5.8%，比上年同期提高0.2个百分点；1-2月份，全国发电新增装机容量790万千瓦，比上年同期少投产399万千瓦。

图表1 2020年1-2月全社会用电量同比下降7.8%



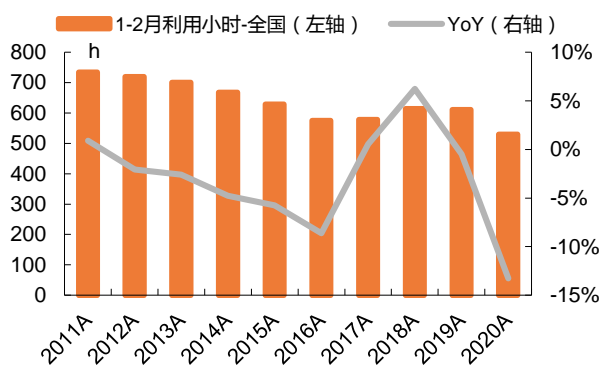
资料来源:国家能源局,中电联, Wind, 平安证券研究所

图表2 2020年1-2月全国发电量同比下降8.2%



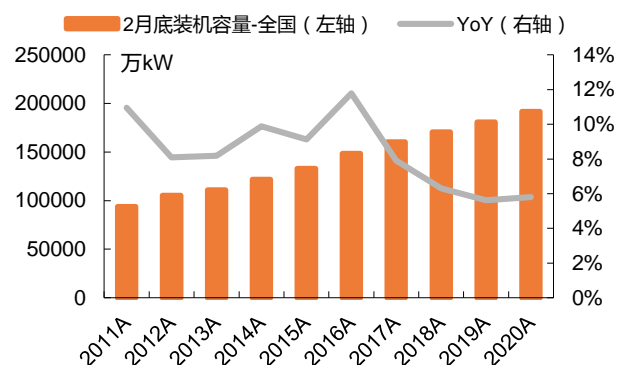
资料来源:国家能源局,中电联, Wind, 平安证券研究所

图表3 2020年1-2月全国利用小时同比减少81小时



资料来源:国家能源局,中电联, Wind, 平安证券研究所

图表4 2020年1-2月全国装机容量同比增长5.8%



资料来源:国家能源局,中电联, Wind, 平安证券研究所

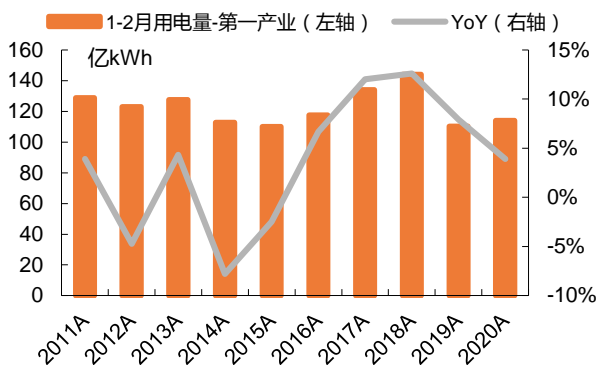
二、用电量：疫情叠加暖冬，需求大幅下滑

2.1 分产业用电量：疫情影响显著，二产、三产大幅下滑

2020年1-2月，第一产业用电量114亿千瓦时，同比增长3.9%，比上年同期回落4.0个百分点；第二产业用电量6221亿千瓦时，同比下降12.0%，比上年同期回落13.2个百分点；第三产业用电

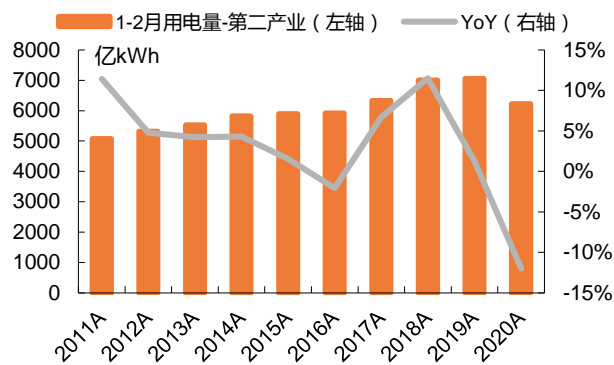
量 1928 亿千瓦时，同比下降 3.1%，比上年同期回落 13.5 个百分点；城乡居民生活用电量 1940 亿千瓦时，同比增长 2.4%，比上年同期回落 8.7 个百分点。

图表5 2020年1-2月第一产业用电量同比增长3.9%



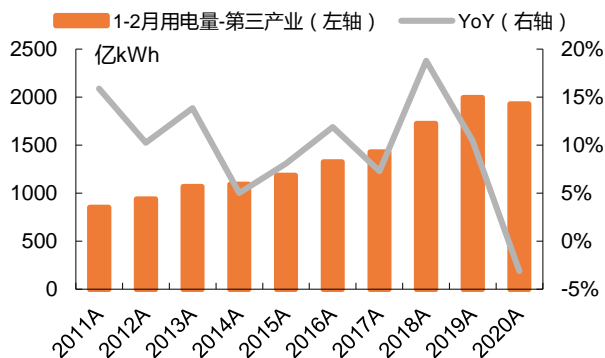
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所 注: 2018年3月起统计口径调整, 部分一产划至三产。

图表6 2020年1-2月第二产业用电量同比下降12.0%



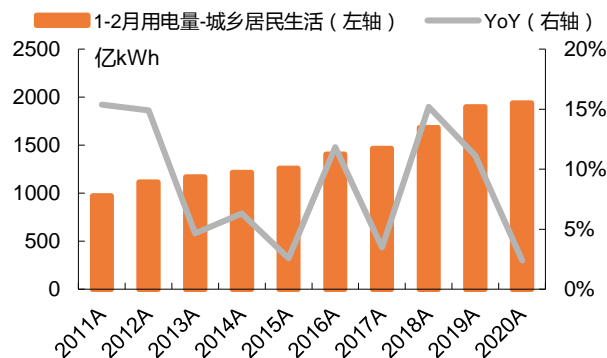
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表7 2020年1-2月第三产业用电量同比下降3.1%



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。

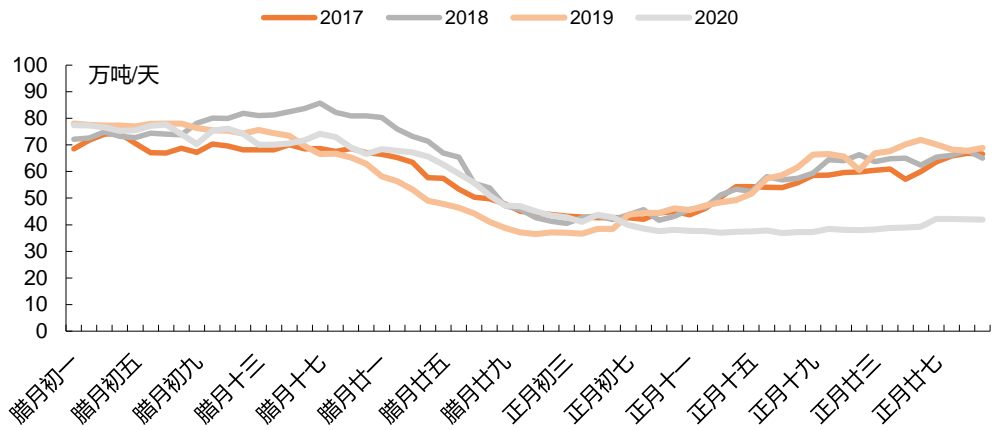
图表8 2020年1-2月居民生活用电量同比增长2.4%



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

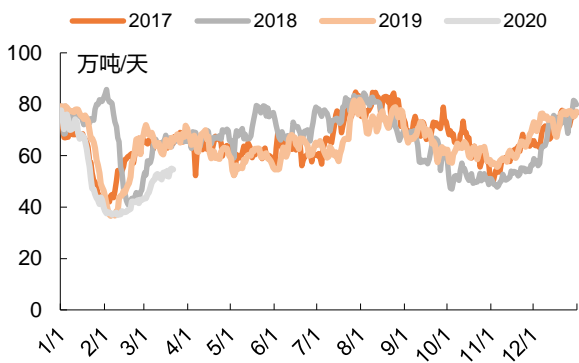
2020年春节前四周、前二周、前一周沿海六大电厂累计耗煤量分别为1909、874、388万吨，与2019年春节前同期值相比，分别增长6.4%、19.2%、27.6%；春节后一周、后二周、后四周累计耗煤量分别为299、563、1104万吨，同比分别增长11.6%、减少5.2%、减少26.3%。其中，春节第二、三、四周单周耗煤量分别为264、263、278万吨，同比分别减少18.9%、38.5%、41.6%。对比可见，与2019年、2017年同期（2018年同期发生极端严寒天气）相比，2020年春节前用电需求相对旺盛；但春节后始终低位徘徊不能回升，疫情影响之大可见一斑。观察最近一周沿海六大电厂日耗数据，仍仅为近三年同期均值的八成，复工复产有待进一步提速。

图表9 春节前后沿海六大发电集团日均耗煤量对比



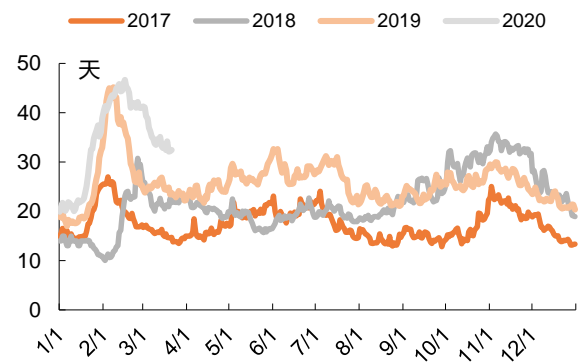
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表10 沿海六大发电集团日均耗煤量



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表11 沿海六大发电集团煤炭库存可用天数



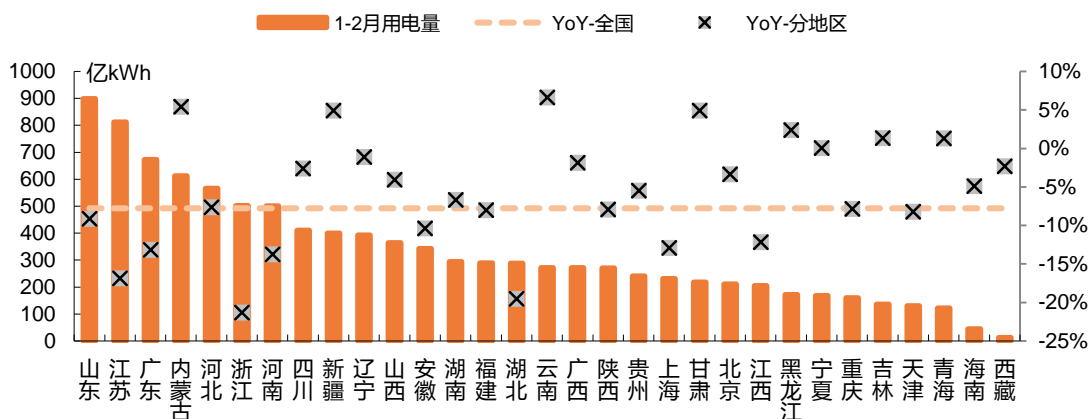
资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 分地区用电量：防疫管控与暖冬双击

1-2月,13个地区的全社会用电量同比增速低于全国平均水平,依次为:浙江(-21.3%)、湖北(-19.5%)、江苏(-16.8%)、河南(-13.7%)、广东(-13.2%)、上海(-12.9%)、江西(-12.2%)、安徽(-10.4%)、山东(-9.1%)、天津(-8.2%)、福建(-8.0%)、陕西(-7.9%)、重庆(-7.9%)。由此可见,疫情严重的和管控严格的地区,电量增速下滑更加明显。

2019/2020年冬季(2019年12月及2020年1月、2月),全国平均气温-2.25℃,较常年同期(-3.34℃)偏高1.09℃,是1961年以来历史同期第五高。除青藏高原大部气温偏低或接近常年同期外,我国其余大部地区冬季明显偏暖,其中华北地区西南部、黄淮和江淮的东部、江南南部和东部、华南大部及内蒙古西部、新疆北部等地气温偏高2℃以上,山东、江苏、安徽、浙江、广东和上海6省(市)经历了历史最暖冬季。2月份,全国平均气温-0.07℃,较常年同期(-1.7℃)偏高1.63℃。除了青藏高原东部及新疆东部等地气温较常年同期偏低1.0-2.0℃、局地偏低2℃以上外,全国其余大部地区气温偏高或接近常年同期,其中华北大部、黄淮、江淮、江南、华南大部及北疆等地偏高2-4℃,北疆北部偏高4℃以上。

图表12 2020年1-2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

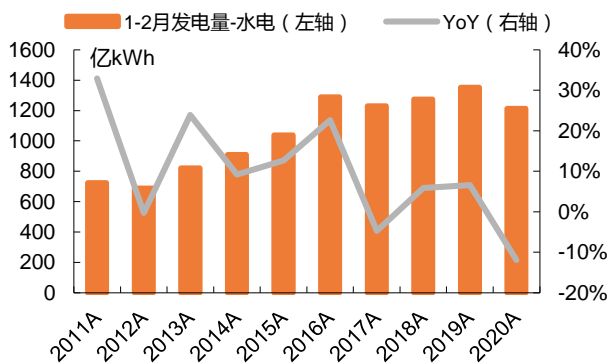
三、发电量：水、火受制明显

3.1 分电源发电量：水、火受制明显

1-2月, 全国水电发电量 1214 亿千瓦时, 同比下降 11.9%, 比上年同期回落 18.5 个百分点; 火电 7807 亿千瓦时, 同比下降 8.9%, 比上年同期回落 10.6 个百分点; 核电 473 亿千瓦时, 同比下降 2.2%, 比上年同期回落 25.2 个百分点; 风电 659 亿千瓦时, 同比增长 0.9%, 比上年同期回落 1.5 个百分点。

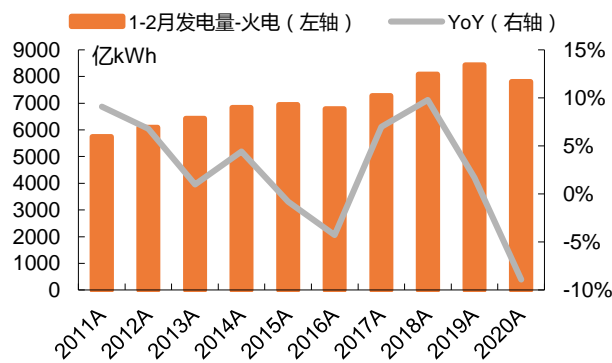
今年冬季, 全国平均降水量 54.7 毫米, 较常年同期 (41.2 毫米) 偏多 33%, 为 1961 年以来历史同期第五多。除东北地区北部、西北地区东部部分地区及新疆中西部、西藏西部、福建东南部等地降水较常年同期偏少 2 至 8 成外, 我国其余大部地区降水普遍偏多, 其中东北地区中西部、华北北部和南部、黄淮中北部等地偏多 1 倍以上。2 月份, 全国平均降水量 21.1 毫米, 较常年同期 (17.6 毫米) 偏多 19.7%。枯水期降水偏多, 有利于修复 2019 年高出力 and 低来水对水电蓄水量的压力。

图表13 2020年1-2月水电发电量同比下降11.9%



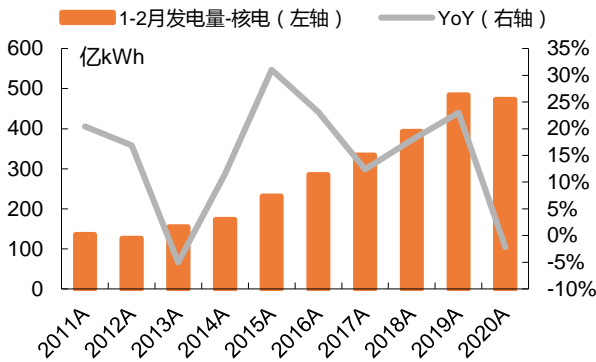
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表14 2020年1-2月火电发电量同比下降8.9%



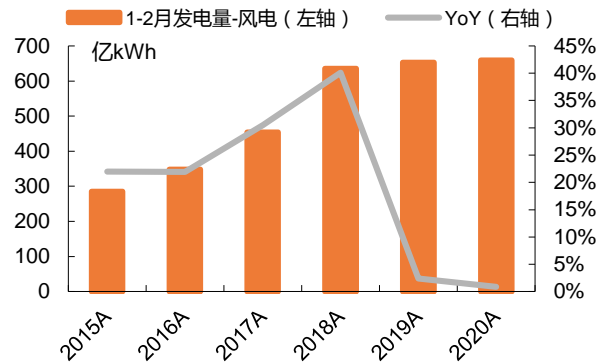
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表15 2020年1-2月核电发电量同比下降2.2%



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表16 2020年1-2月风电发电量同比增长0.9%

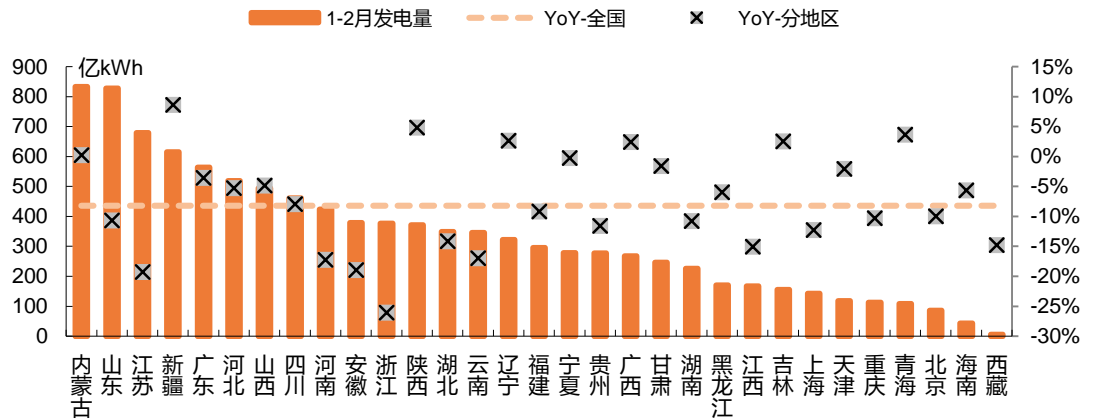


资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

3.2 分地区发电量

1-2月, 发电量同比增速落后于全国平均水平的省(区、市)有15个, 依次为: 浙江(-26.1%)、江苏(-19.3%)、安徽(-19.0%)、河南(-17.3%)、云南(-17.0%)、江西(-15.1%)、西藏(-14.8%)、湖北(-14.2%)、上海(-12.3%)、贵州(-11.6%)、湖南(-10.8%)、山东(-10.7%)、重庆(-10.3%)、北京(-10.0%)、福建(-9.2%)。

图表17 2020年1-2月各省(区、市)发电量及其增速

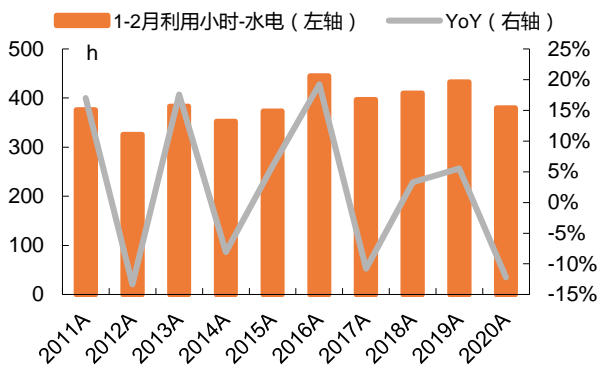


资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

四、 利用小时: 核电回落较少

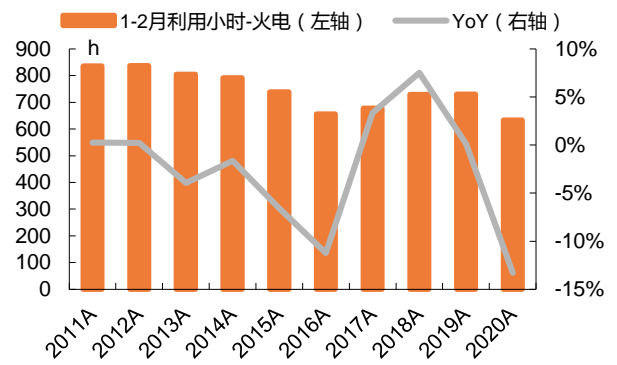
1-2月, 全国水电设备累计平均利用小时380小时, 比上年同期减少53小时; 火电633小时, 比上年同期减少97小时; 核电970小时, 比上年同期减少69小时; 并网风电313小时, 比上年同期减少38小时。从下降幅度来看, 水、火、风均超过10%, 核电同比下降不到7%。

图表18 2020年1-2月水电利用小时同比减少53小时



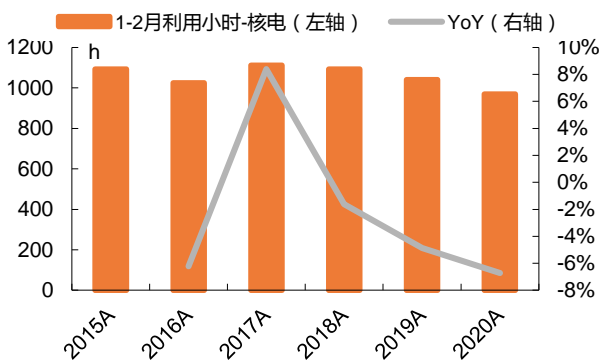
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表19 2020年1-2月火电利用小时同比减少97小时



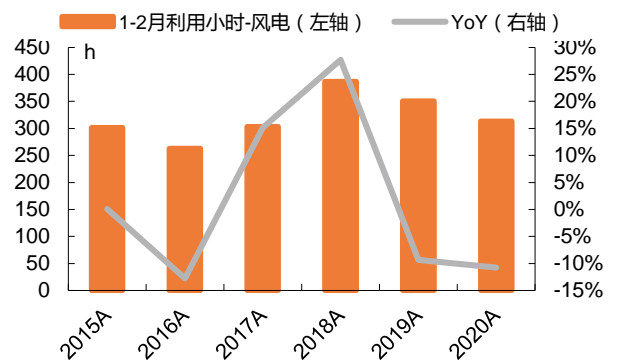
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表20 2020年1-2月核电利用小时同比减少69小时



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表21 2020年1-2月风电利用小时同比减少38小时



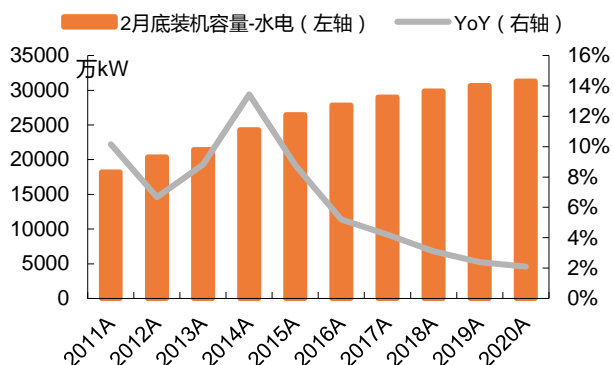
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

五、装机容量：核电、光伏新增下滑较多

截至2月底, 全国规上水电设备装机容量31310万千瓦, 同比增长2.1%, 比上年同期回落0.3个百分点; 火电119020万千瓦, 同比增长4.5%, 比上年同期提高1.3个百分点; 核电4877万千瓦, 同比增长6.2%, 比上年同期回落18.9个百分点; 风电21185万千瓦, 同比增长13.2%, 比上年同期提高0.7个百分点。

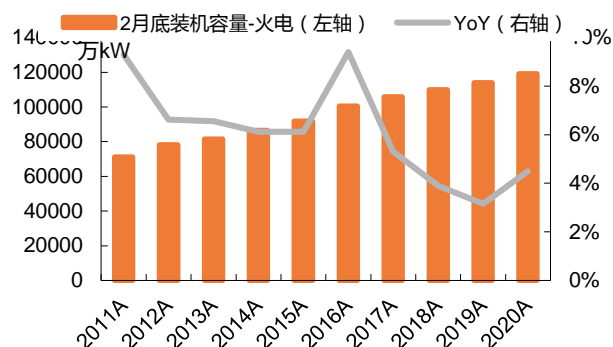
1-2月, 全国水电新增装机容量62万千瓦、火电新增517万千瓦、核电0新增、风电新增99万千瓦、光伏发电新增107万千瓦, 与上年同期相比, 分别增加35万千瓦、减少31万千瓦、减少125万千瓦、减少42万千瓦、减少241万千瓦。

图表22 2020年1-2月水电装机容量同比增长2.1%



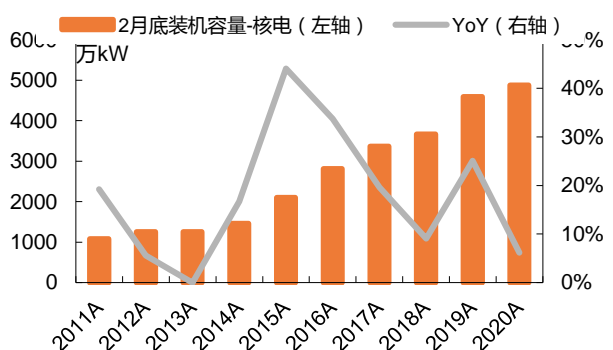
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表23 2020年1-2月火电装机容量同比增长4.5%



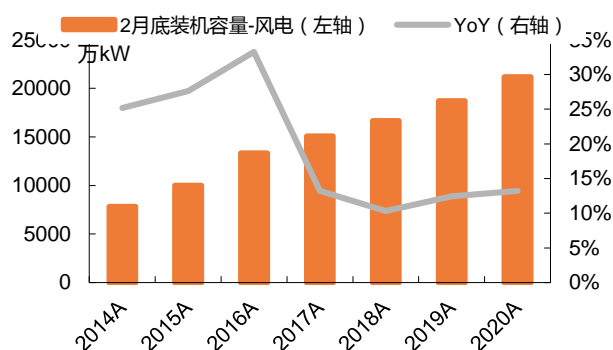
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表24 2020年1-2月核电装机容量同比增长6.2%



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表25 2020年1-2月风电装机容量同比增长13.2%



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

虽然 2019/2020 年冬季为暖冬, 但春节前用电需求相对旺盛; 然而因为疫情的影响, 春节后耗煤量始终低位徘徊不能回升, 疫情严重的和管控严格的地区, 电量下滑更加明显; 最近一周沿海六大电厂日耗数据仅为近三年同期均值的八成, 复工复产有待进一步提速。枯水期降水偏多, 有利于修复 2019 年高出力 and 低来水对水电蓄水量的压力, 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。核电利用小时相对稳定, 受外部因素影响较小, 推荐享受控股股东全产业链优势的中国核电, 建议关注国内装机规模最大的中广核电力 (H) / 中国广核 (A)。库存居高不下, 有望推动煤价持续下行, 改善火电成本端压力, 建议关注全国龙头华能国际, 以及长三角区域龙头浙能电力、申能股份。

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，且环保限产进一步压制了煤炭的生产和供应；用电需求的大幅增长提高了煤炭生厂商及供应商的议价能力，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。

■ 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。

■ 政策推进不及预期

政策对于电价的管制始终存在，仍有可能因为经济发展不及预期等原因调整电价政策；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。

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 2020 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

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 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