

行业月度报告
电力
受益“十四五”规划，新能源迎来发展新机遇

2020年10月20日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


| % | 1M | 3M | 12M |
|-------|-------|-------|-------|
| 电力 | -3.74 | -0.29 | 0.95 |
| 沪深300 | 0.39 | 1.61 | 22.90 |

黄红卫

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

袁玮志

yuanwz@cfzq.com

分析师

0731-89955704

研究助理
相关报告

- 《电力：电力行业点评：“十四五”规划期间光伏和风电装机预测》 2020-10-09
- 《电力：电力行业2020年8月份报告：核电板块领涨，持续看好新能源》 2020-09-18
- 《电力：电力行业2020年7月份报告：装机规模超预期，光伏板块持续提升》 2020-08-19

| 重点股票 | 2019A | | 2020E | | 2021E | | 评级 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | EPS | PE | EPS | PE | EPS | PE | |
| 华能国际 | 0.11 | 47.00 | 0.54 | 9.57 | 0.59 | 8.76 | 谨慎推荐 |
| 华电国际 | 0.35 | 10.46 | 0.41 | 8.93 | 0.49 | 7.47 | 推荐 |
| 隆基股份 | 1.40 | 51.07 | 2.20 | 32.50 | 3.00 | 23.83 | 推荐 |
| 中国核电 | 0.30 | 15.00 | 0.30 | 15.00 | 0.36 | 12.50 | 谨慎推荐 |
| 华能水电 | 0.31 | 13.19 | 1.24 | 3.30 | 1.30 | 3.15 | 谨慎推荐 |
| 金风科技 | 0.52 | 22.85 | 0.81 | 13.84 | 0.97 | 11.65 | 谨慎推荐 |
| 林洋能源 | 0.40 | 12.20 | 0.57 | 13.48 | 0.71 | 10.69 | 谨慎推荐 |

资料来源：财信证券

投资要点：

- 10月份投资策略：**建议分电源类型布局电力板块：1) 水电板块股息率高，配置价值突出，三季度来水较好，建议关注低估值华能水电；2) 火电板块受益持续低煤价，建议关注华能国际和华电国际；3) 光伏板块建议关注林洋能源和隆基股份；4) 风电板块关注在风电机组领域具有龙头地位的金风科技；5) 核电板块低估值，建议关注中国核电。
- 10月份投资组合：**华能水电、华能国际、华电国际、林洋能源、隆基股份、金风科技、中国核电。
- 市场行情回顾：**2020年9月，电力及公用事业指数(中信)下跌5.95%，跑赢万得全A指数0.02个百分点。子板块方面，水电、火电、风电、太阳能、核电、电网和其他发电分别变动-1.33%，-5.14%，2.73%，11.79%，-7.13%，-10.1%和-5.75%。
- 行业高频数据跟踪：**2020年9月，全社会用电量为6454亿kwh(同比增加7.22%)，全国发电量为7238亿kwh(同比增加6.8%)。
- 重点行业新闻及政策：**1) 湖北省未来三年将投资超千亿实施29个电力电源项目，总投资1176亿元，其中2020年预计总投资260亿元；2) 聚焦“十四五”电力规划，2020中国电力规划发展论坛在京召开；3) 三部委联合印发《完善生物质发电项目建设运行的实施方案》，对生物质发电项目竞争性配置和补贴资金进行详细规定。
- 重点公司公告：**1) 长江电力全球存托凭证发行(GDR)成功，发行价为26.46美元/份，折合A股人民币18.02元/股，GDR数量6910万份，募资总额18.28亿美元；2) 三峡水利受让长电资本持有的占黔源电力总股本5%的股票。交易完成后，三峡水利子公司乌江电力持有黔源电力股份占其总股本的比例将从4.20%增至9.20%。
- 风险提示：**全社会用电量增速不及预期；疫情反复导致复工复产计划不及预期；电煤价格下行不及预期。

内容目录

| | |
|--------------------------|-----------|
| 1、月度投资策略 | 4 |
| 2、市场行情回顾 | 5 |
| 2.1 板块整体走势 | 5 |
| 2.2 电力板块个股走势 | 8 |
| 3、板块高频数据分析 | 8 |
| 3.1 用电量 | 8 |
| 3.2 发电量 | 10 |
| 3.3 发电设备利用小时 | 12 |
| 3.4 煤价及库存 | 13 |
| 4、行业重点新闻及政策 | 15 |
| 5、重点公司公告及简评 | 17 |
| 6、风险提示 | 17 |

图表目录

| | |
|--------------------------------------|----|
| 图 1: 2020 年 8 月中信一级行业涨跌幅情况 (%) | 5 |
| 图 2: 中信电力板块近三年市场行情走势 | 6 |
| 图 3: 公用事业行业与全部 A 股历年市盈率水平 | 7 |
| 图 4: 公用事业对全部 A 股的市盈率估值溢价率 | 7 |
| 图 5: 2020 年中信电力板块市盈率(TTM) | 7 |
| 图 6: 电力行业涨幅前十标的 | 8 |
| 图 7: 电力行业跌幅前十标的 | 8 |
| 图 8: 当月用电量情况 (亿 kwh) | 8 |
| 图 9: 全社会用电量月度累计值 (亿千瓦时, %) | 9 |
| 图 10: 第一产业用电量月度累计值 (亿千瓦时, %) | 9 |
| 图 11: 第二产业用电量月度累计值 (亿千瓦时, %) | 9 |
| 图 12: 第三产业用电量月度累计值 (亿千瓦时, %) | 9 |
| 图 13: 城乡居民生活用电量月度累计值 (亿千瓦时, %) | 9 |
| 图 14: 全国发电量当月值 (亿千瓦时, %) | 10 |
| 图 15: 火电发电量当月值 (亿千瓦时, %) | 10 |
| 图 16: 水电发电量当月值 (亿千瓦时, %) | 10 |
| 图 17: 核电发电量当月值 (亿千瓦时, %) | 10 |
| 图 18: 风电发电量当月值 (亿千瓦时, %) | 10 |
| 图 19: 光伏发电量当月值 (亿千瓦时, %) | 10 |
| 图 20: 全国发电量月度累计值 (亿千瓦时, %) | 11 |
| 图 21: 火电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %) | 11 |
| 图 22: 水电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %) | 11 |
| 图 23: 核电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %) | 11 |
| 图 24: 风电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %) | 11 |
| 图 25: 光伏发电量月度累计值 (亿千瓦时, %) | 11 |
| 图 26: 全国发电设备平均利用小时 (小时) | 12 |
| 图 27: 水电发电设备平均利用小时 (小时) | 12 |

| | |
|--|----|
| 图 28: 火电发电设备平均利用小时 (小时) | 12 |
| 图 29: 核电发电设备平均利用小时 (小时) | 13 |
| 图 30: 风电发电设备平均利用小时 (小时) | 13 |
| 图 31: 环渤海 Q5500K 价格指数 (元/吨) | 13 |
| 图 32: CCI5500 动力煤价格指数 (元/吨) | 13 |
| 图 33: CCI5500 动力煤价格指数分季节比较 (元/吨) | 14 |
| 图 34: 环渤海 Q5500K 价格指数分季节比较 (元/吨) | 14 |
| 图 35: 秦皇岛港煤炭平仓价走势 (元/吨) | 15 |
| 图 36: 国际三大港动力煤现货价走势 (美元/吨) | 15 |
| 表 1: 中信电力板块指数涨跌情况..... | 6 |

1、月度投资策略

用电需求持续回暖，发电企业业绩改善。用电需求从3月起呈现回暖迹象，工业用电需求增加成为主要力量。综合考虑用电需求复苏、机组利用小时逐步提升、煤价仍处于绿色区间等因素，我们认为发电企业的盈利情况将普遍得到改善，但不同电源类型的电力企业投资逻辑不同：1)水电板块现金流充沛，股息率和分红率高于其他电力子板块，类债属性明显、配置价值突出，且三季度来水较去年同期有所改善；除了需要关注各流域的来水情况外，还需关注水电的外送情况；2)火电板块估值整体偏低，在需求端的用电量、市场化交易价差、综合电价水平相对稳定且波动影响相对较小的情况下，重点关注外购电对火电的挤出效应和电煤成本的变化；3)光伏板块关注产业链的成本传导、产能扩张和HIT新技术对发电效率的提升，以及新能源十四五规划的相关内容；4)风电板块关注项目投产进度和新能源十四五规划的相关内容；5)核电板块关注近期核电项目的审批重启。

风电和光伏装机规模确定，有效支撑市场预期。国家发展改革委办公厅、国家能源局综合司2020年8月5日发布了《关于公布2020年风电、光伏发电平价上网项目的通知》，公布2020年风电平价上网项目装机规模1139.67万千瓦、光伏发电平价上网项目装机规模3305.06万千瓦。2021年我国光伏产业将正式进入无补贴阶段，说明我国光伏产业将开启市场化自主发展的成长模式。此外，通知还明确了2019、2020年两批平价项目建设时限要求，2019年第一批和2020年风电、光伏发电平价上网项目须于2020年底前核准(备案)并开工建设；除并网消纳受限原因以外，风电项目应于2022年底前并网、光伏发电项目应于2021年底前并网。未在规定时间内并网的项目将平价上网项目清单中移除。按照国家可再生能源规划编制的工作进度安排，2020年9月底前完成《可再生能源发展“十四五”规划研究》报告，由国家能源局组织专家进行评审验收，进一步完善后正式报送国家能源局。我们认为，政策对装机和并网的明确要求叠加国内外需求逐步企稳，有效支撑了2020和2021年的光伏和风电装机需求。

2020年电价水平相对平稳，政策性风险可预期，市场交易风险偏小。2020年政府工作报告明确要求“降低工商业电价5%政策延长到今年年底”，在具体举措上，直接通过行政指令降低电价的概率较小，更有可能利用电力市场化交易手段，通过扩大市场交易规模、降低市场准入门槛等举措来实现。交易价差方面，经过几年的市场培育，目前市场对电力交易的价差预期基本稳定，煤价、供需关系等影响因素基本稳定，年度长协的价格基本上相对平稳，月度竞价偶有波动，但由于交易电量占比相对较小，对发电企业的影响偏小，在现有政策环境下，“基准+浮动”的市场化电价形成机制整体影响有限。

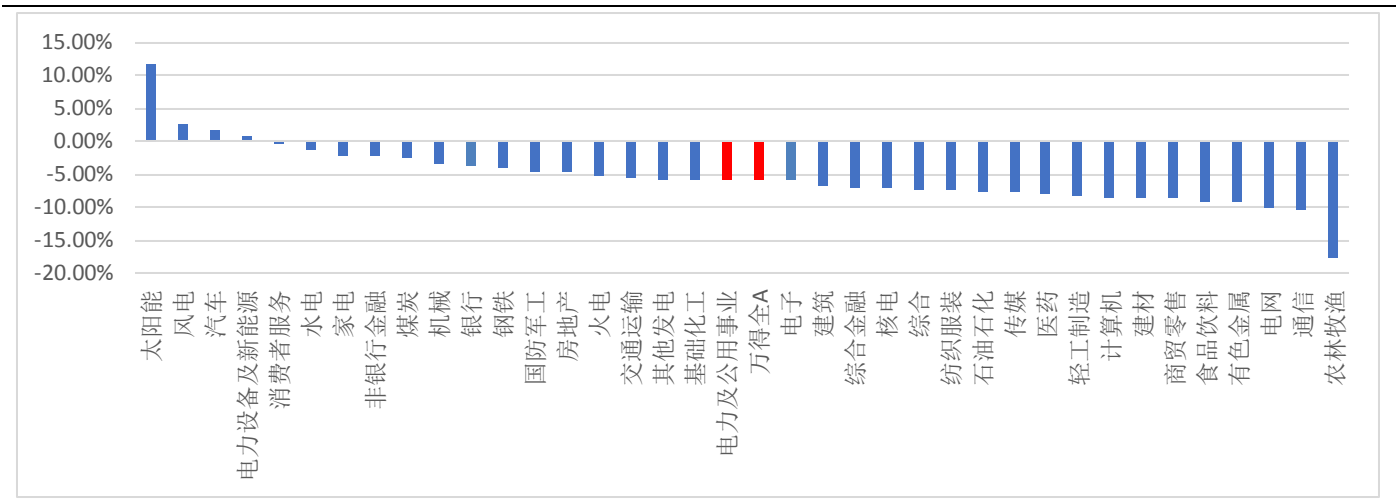
投资建议：不同电源类型的投资逻辑不同，建议分电源类型布局电力板块：1)水电板块股息率高，配置价值突出，三季度来水较好，建议关注低估值华能水电；2)火电板块受益持续低煤价，建议关注华能国际和华电国际；3)光伏板块建议关注林洋能源和隆基股份；4)风电板块关注在风电机组领域具有龙头地位的金风科技；5)核电板块低估值，建议关注中国核电。

2、市场行情回顾

2.1 板块整体走势

2020年9月，中信一级行业板块涨幅居前3的分别为汽车（1.73%）、电力设备及新能源（0.87%）和消费者服务（-0.07%），跌幅居前3的分别为农林牧渔（-17.79%）、通信（-10.5%）和有色金属（-9.26%）；汽车板块领涨，农林牧渔板块领跌。电力及公用事业指数下跌5.95%，跑赢万得全A指数0.02个百分点，在中信一级行业指数中排名第14。

图 1：2020 年 8 月中信一级行业涨跌幅情况（%）

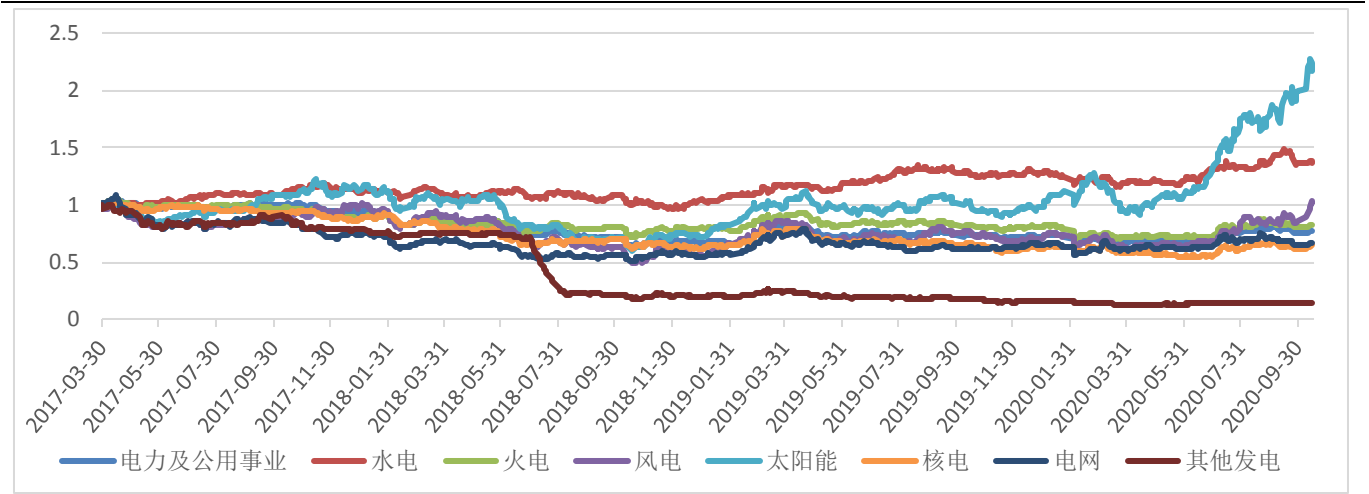


资料来源：Wind 资讯，财信证券

我们从中信证券三级行业指数成分类中选择 10 家水电、34 家火电、3 家核电、18 家风电、31 家光伏、5 家其他发电和 8 家电网上市公司，共计 109 家作为研究对象，可以看到电力板块近三年市场行情走势呈现明显分化态势：1) 火电、核电和电网等子板块维持与电力板块走势一致，且走势基本比较平缓；2) 水电板块走势相对稳定，但优于整个电力板块和火电、核电和电网等子板块；3) 其他发电弱于电力板块走势，该子板块共包括 5 家企业，其中晶科科技和中国广核分别以光伏和核电为主，而中国广核所占的权重高达 67.26%，但市场表现相对平稳；其他三家权重相对较小，且均以热电联产、垃圾发电和生物质发电等为主，市场规模和发展空间相对较小，导致整个子板块相对其他子板块持续走弱。4) 以光伏和风电为代表的的新能源板块强势领先于电力板块及其他子板块，尤其是光伏，受益于今年装机容量的扩张，光伏从今年 3 月份走出了一波持续上涨的行情；2020 年 6 月 28 日，国家能源局发布《关于公布 2020 年光伏发电项目国家补贴竞价结果的通知》，将全国范围内约 434 个项目纳入 2020 年竞价补贴，总装机容量约为 26GW。其中普通光伏电站 295 个，装机容量为 25.63GW；工商业分布式光伏发电项目 139 个，装机容量约为 0.34GW。整体上略超行业 20-25GW 预期。2020 年 8 月 5 日《关于公布 2020 年风电、光伏发电平价上网项目的通知》明确了 2020 年风电平价上网项目装机规模 11.4GW、光伏发电平价上网项目装机规模 33GW。进入 9 月份，市场开始关注新能源“十四五”规划，按照工作安排，2020 年 9 月底将完成《可再生能源发展“十

“十四五”规划研究》报告，由国家能源局组织专家进行评审验收，进一步完善后正式报送国家能源局。我们在2020年9月29日发布的《“十四五”规划期间光伏和风电装机预测》报告中预测在能源消费弹性系数0.55、非化石能源消费占比18%的情况下，光伏和风电的年均装机容量预测值分别为52.58GW和24.58GW，“十四五”规划期间的累计新增装机容量分别为262.91GW和122.92GW。上述确定性政策和市场对未来的高度预期为光伏发展明确了装机容量和装机时间要求，助推光伏板块在今年表现明显优于其他电力子板块。

图 2：中信电力板块近三年市场行情走势



资料来源：Wind 资讯，财信证券

2020年9月，电力及公用事业指数下跌5.95%，跑赢万得全A指数0.02个百分点。子板块方面，水电指数下跌1.33%，火电指数下跌5.14%，风电指数上涨2.73%，太阳能指数上涨11.79%，核电指数下跌7.13%，电网指数下跌10.1%，其他发电指数下跌5.75%。

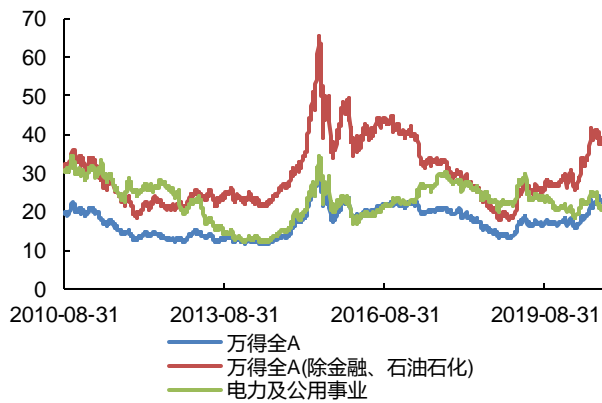
表 1：中信电力板块指数涨跌情况

| 证券代码 | 证券简称 | 近三年涨跌幅 | 近半年涨跌幅 | 近三月涨跌幅 | 2020年9月涨跌幅 |
|-------------|---------|---------|---------|--------|------------|
| C1005004.WI | 电力及公用事业 | -24.62% | 11.07% | 6.55% | -5.95% |
| C1005221.WI | 水电 | 26.13% | 14.92% | 5.66% | -1.33% |
| C1005220.WI | 火电 | -17.34% | 10.93% | 10.33% | -5.14% |
| C1005284.WI | 风电 | 0.39% | 44.74% | 31.17% | 2.73% |
| C1005286.WI | 太阳能 | 85.89% | 115.56% | 52.66% | 11.79% |
| C1005476.WI | 核电 | -33.19% | 7.05% | 12.38% | -7.13% |
| C1005405.WI | 电网 | -23.57% | 4.89% | 0.31% | -10.10% |
| C1005404.WI | 其他发电 | -85.14% | 4.07% | 0.56% | -5.75% |
| 000001.SH | 上证指数 | -3.91% | 17.14% | 7.82% | -5.23% |
| 399006.SZ | 创业板指 | 37.91% | 38.39% | 5.60% | -5.63% |
| 399001.SZ | 深证成指 | 16.42% | 30.31% | 7.63% | -6.18% |
| 881001.WI | 万得全A | 8.28% | 24.68% | 8.41% | -5.97% |

资料来源：Wind 资讯，财信证券

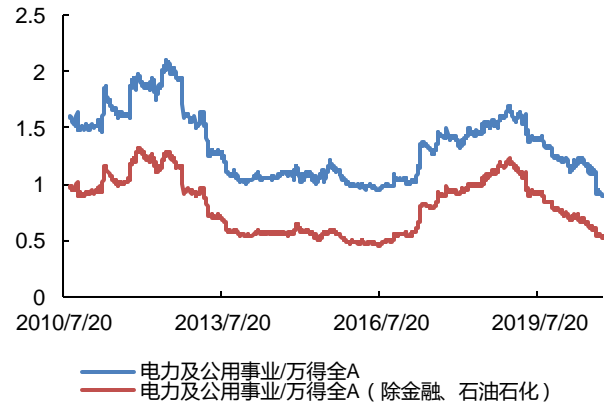
板块整体估值。截至 2020 年 10 月 16 日，电力及公用事业指数市盈率为 21 倍，万得全 A 指数的市盈率为 23.47 倍，电力及公用事业指数相较万得全 A 指数的市盈率溢价为-10.53%。万得全 A(除金融、石油石化)指数的市盈率为 39.61 倍，电力及公用事业指数相较万得全 A(除金融、石油石化)指数的市盈率溢价为-46.98%。

图 3：公用事业行业与全部 A 股历年市盈率水平



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 4：公用事业对全部 A 股的市盈率估值溢价率

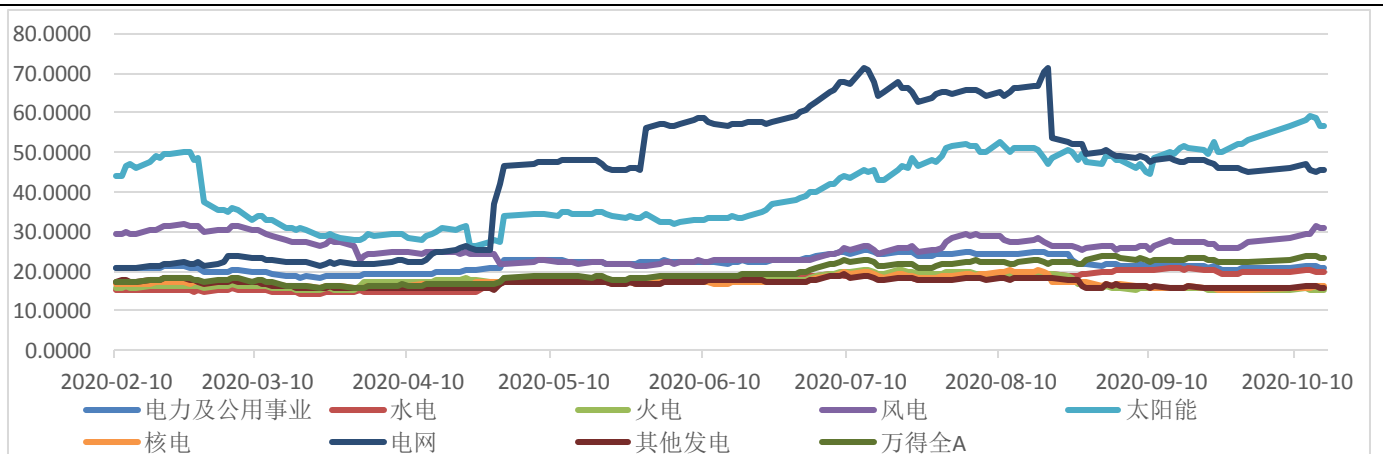


资料来源：Wind 资讯，财信证券

子板块估值。截至 2020 年 10 月 16 日，水电、火电、风电、太阳能、核电、电网、其他发电的市盈率 (TTM) 分别为 19.79 倍、15.32 倍、31.03 倍、56.86 倍、15.97 倍、45.31 倍和 15.89 倍，市净率 (LF) 分别为 1.65 倍、1.02 倍、2.37 倍、4.6 倍、1.49 倍、1.5 倍和 1.68 倍。

我们重点关注其中的电网和光伏板块：1) 光伏板块得益于国内外需求回暖和政策利好，以及从上游硅料提价传导至硅片、电池和组件的全产业链提价，光伏板块估值明显拉升。2) 电网板块进入 5 月份后持续走高，我们分析认为是电网子板块中的权重股三峡水利在 5 月份通过发行股份及支付现金完成了重庆长电联合能源有限责任公司（以下简称“联合能源”）88.41% 股权及重庆长兴电力有限公司（以下简称“长兴电力”）100% 股权的收购所导致。

图 5：2020 年中信电力板块市盈率(TTM)

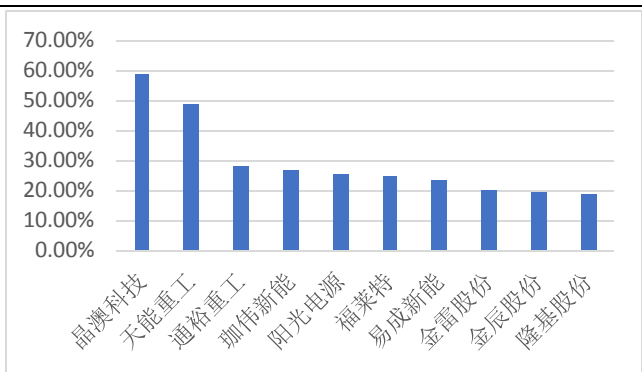


资料来源：Wind 资讯，财信证券

2.2 电力板块个股走势

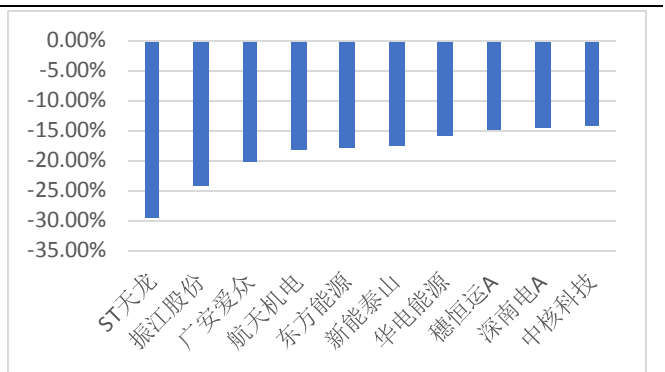
2020年9月，电力板块涨幅居前10位的标的主要是光伏板块为主，分别为：晶澳科技（58.69%）、天能重工（48.83%）、通裕重工（28.46%）、珈伟新能（26.69%）、阳光电源（25.35%）、福莱特（24.46%）、易成新能（23.48%）、金雷股份（19.95%）、金辰股份（19.66%）和隆基股份（18.54%）；跌幅居前10位的标的分别为：ST天龙（-29.66%）、振江股份（-24.29%）、广安爱众（-20.15%）、航天机电（-18.11%）、东方能源（-18.08%）、新能泰山（-17.45%）、华电能源（-15.89%）、穗恒运A（-14.9%）、深南电A（-14.68%）和中核科技（-14.3%）。

图 6：电力行业涨幅前十标的



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 7：电力行业跌幅前十标的



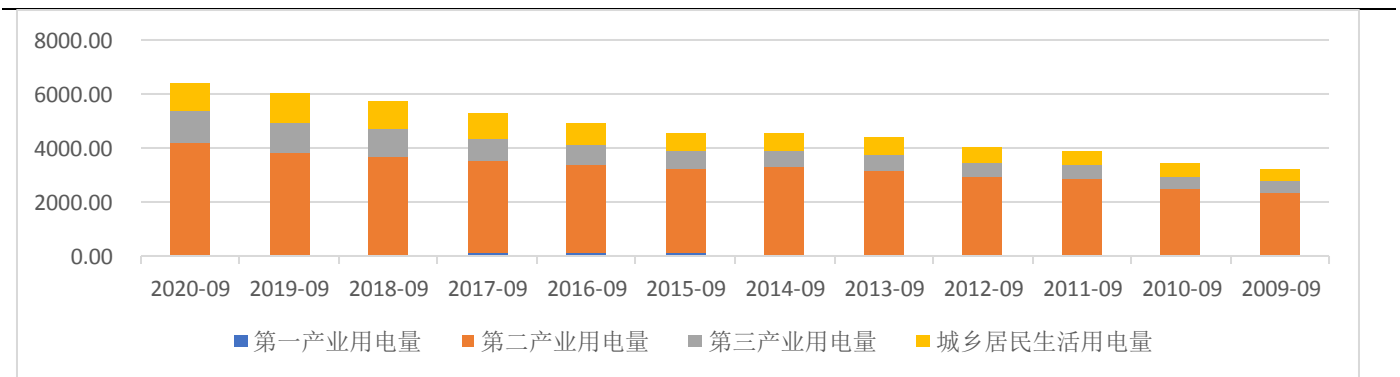
资料来源：Wind 资讯，财信证券

3、板块高频数据分析

3.1 用电量

用电量当月值。2020年9月，全社会用电量为6454亿kwh（同比增加7.22%）。分产业来看，第一产业用电量为85亿kwh（同比增加10.97%），第二产业用电量为4108亿kwh（同比增加8.85%），第三产业用电量为1162亿kwh（同比增加5.06%），城乡居民生活用电量为1099亿kwh（同比增加3.4%）。

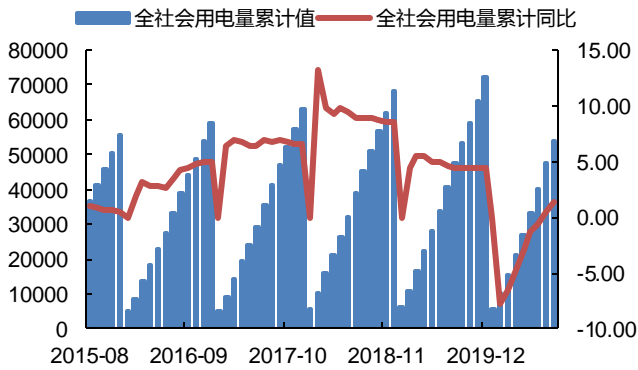
图 8：当月用电量情况（亿 kwh）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

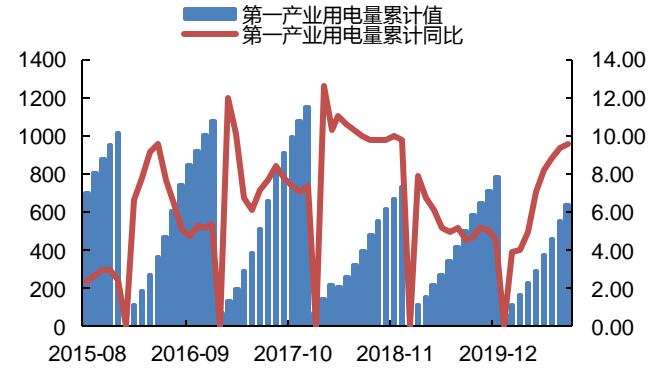
用电量累计值。截止 2020 年 9 月，全社会用电量累计值为 54134 亿 kwh（同比增加 1.3%），其中第一产业用电量累计值为 637 亿 kwh（同比增加 9.6%），第二产业用电量累计值为 36025 亿 kwh（同比增加 0.5%），第三产业用电量累计值为 8974 亿 kwh（同比降低 0.2%），城乡居民生活用电量累计值为 8498 亿 kwh（同比增加 6%）。

图 9：全社会用电量月度累计值（亿千瓦时，%）



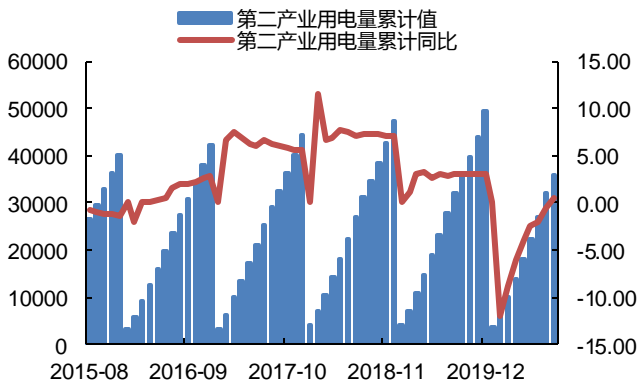
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 10：第一产业用电量月度累计值（亿千瓦时，%）



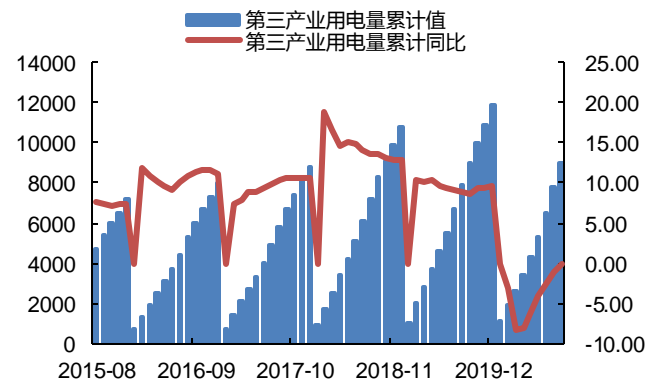
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 11：第二产业用电量月度累计值（亿千瓦时，%）



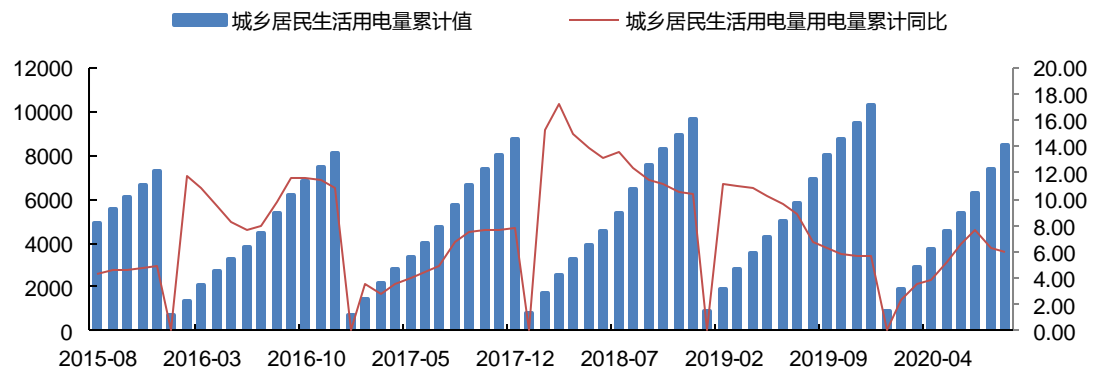
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 12：第三产业用电量月度累计值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 13：城乡居民生活用电量月度累计值（亿千瓦时，%）

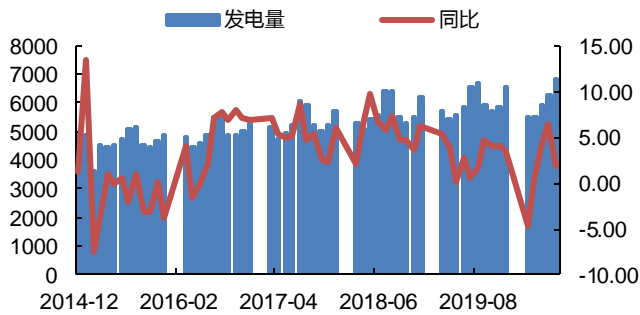


资料来源：Wind 资讯，财信证券

3.2 发电量

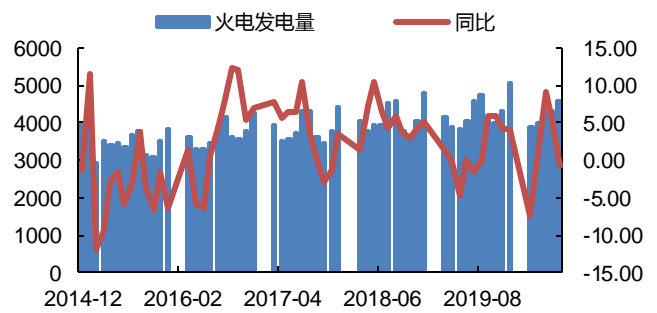
发电量当月值。2020年9月，全国发电量为6315亿kwh(同比增加5.3%)，其中火电发电量为4223亿kwh(同比增加0.2%)，水电发电量为1385亿kwh(同比增加22.8%)，核电发电量为319亿kwh(同比增加7.4%)，风电发电量为267亿kwh(同比增加11.3%)，光伏发电量为121亿kwh(同比增加4%)。

图 14：全国发电量当月值（亿千瓦时，%）



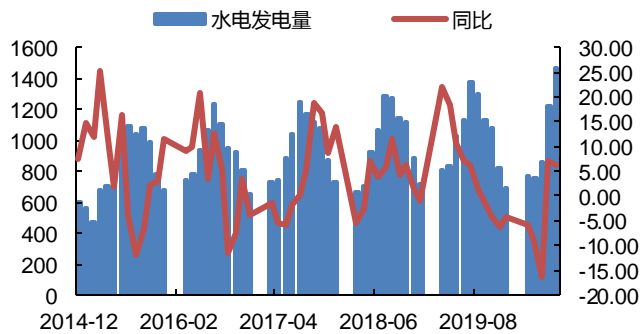
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 15：火电发电量当月值（亿千瓦时，%）



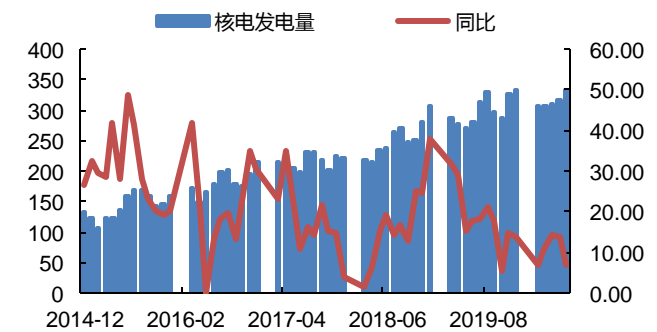
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 16：水电发电量当月值（亿千瓦时，%）



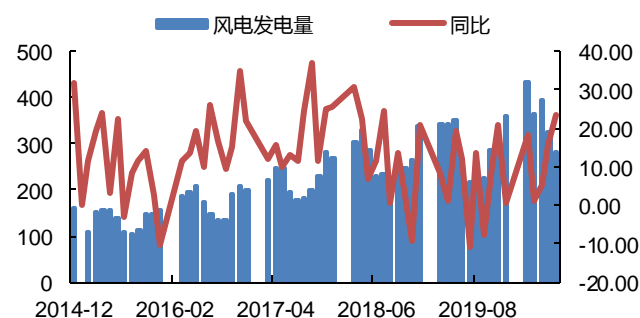
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 17：核电发电量当月值（亿千瓦时，%）



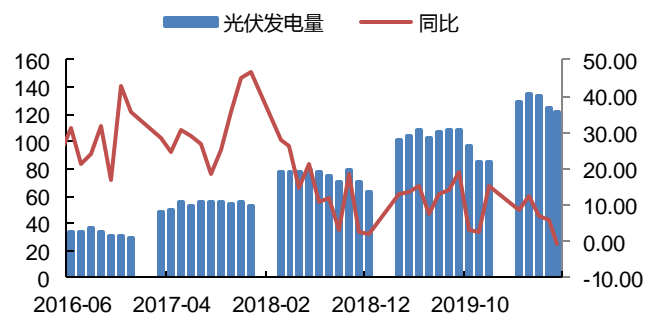
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 18：风电发电量当月值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

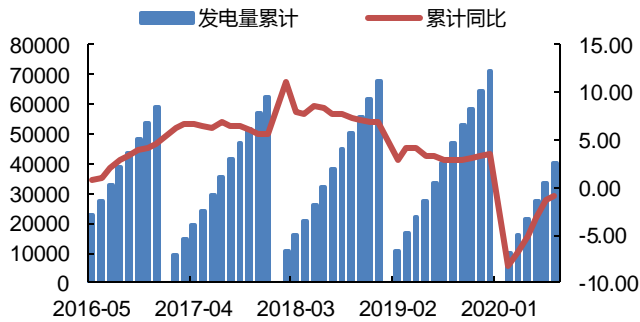
图 19：光伏发电量当月值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

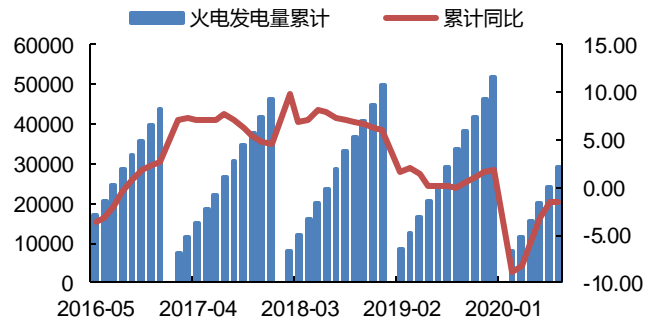
发电量累计值。我国长期以火电和水电为主，风电、核电和光伏等新能源发电为辅。截至 2020 年 9 月，全国发电量累计值为 54086 亿 kwh（同比增加 0.9%），其中火电发电量累计值为 54086 亿 kwh（同比增加 0.9%），水电发电量累计值为 9025 亿 kwh（同比增加 0.9%），核电发电量累计值为 2700 亿 kwh（同比增加 6.4%），风电发电量累计值为 2972 亿 kwh（同比增加 10%），光伏发电量累计值为 1071 亿 kwh（同比增加 7.2%）。

图 20：全国发电量月度累计值（亿千瓦时，%）



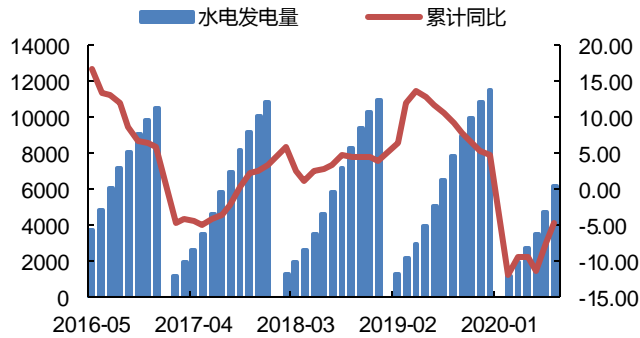
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 21：火电发电量月度累计值（亿千瓦时，%）



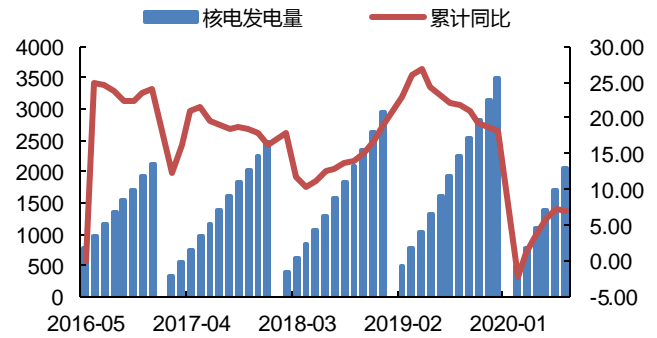
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 22：水电发电量月度累计值（亿千瓦时，%）



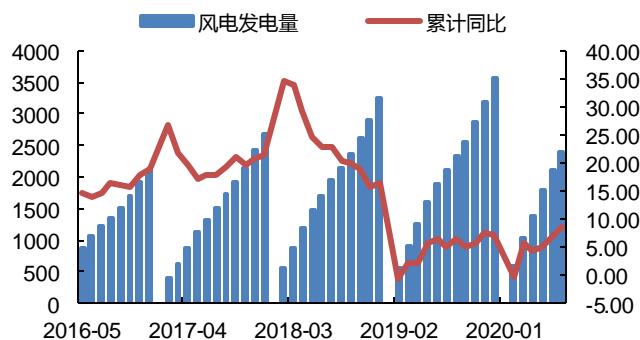
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 23：核电发电量月度累计值（亿千瓦时，%）



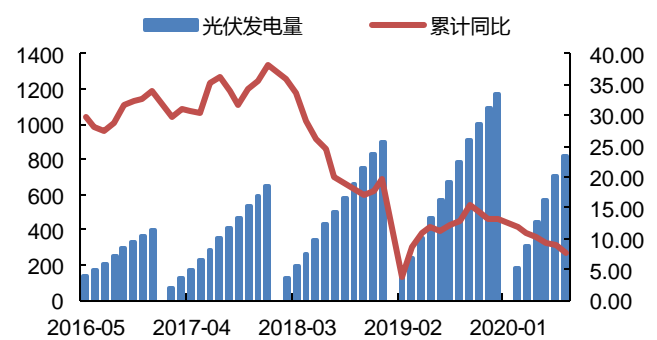
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 24：风电发电量月度累计值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 25：光伏发电量月度累计值（亿千瓦时，%）

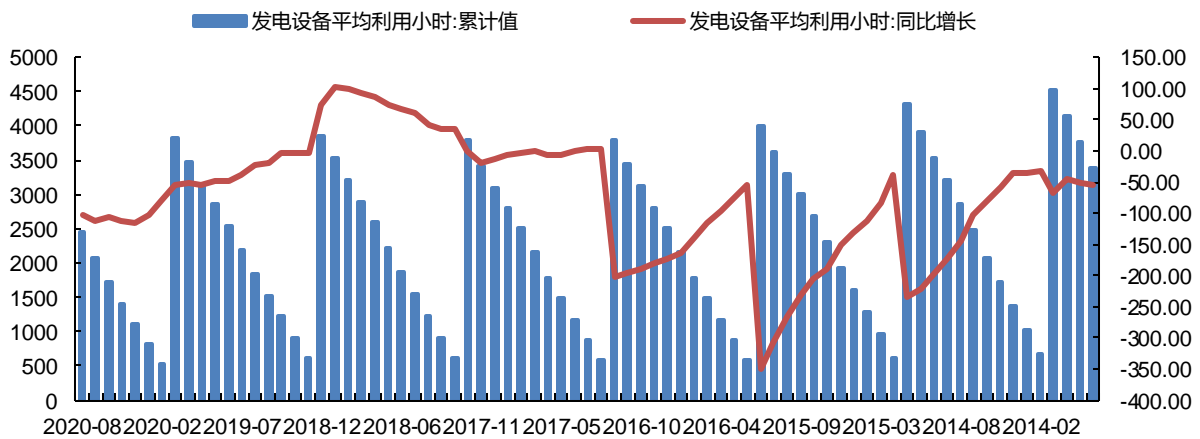


资料来源：Wind 资讯，财信证券

3.3 发电设备利用小时

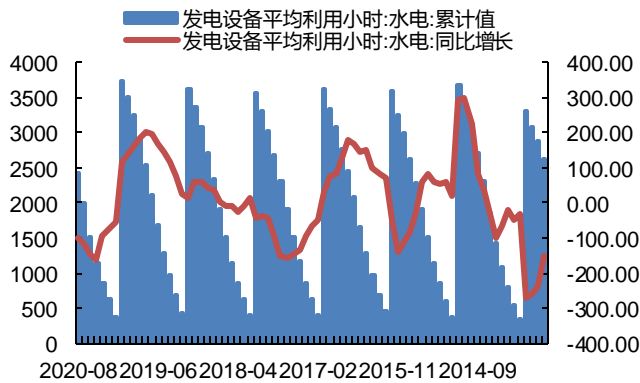
截至 2020 年 8 月，全国发电设备利用小时数累计值为 2440 小时（同比降低 102 小时），其中火电发电设备的利用小时数累计值为 2718 小时（同比降低 113 小时），水电发电设备的利用小时数累计值为 2439 小时（同比降低 100 小时），风电发电设备的利用小时数累计值为 1417 小时（同比增加 29 小时），核电发电设备的利用小时数累计值为 4881 小时（同比增加 37 小时）。

图 26：全国发电设备平均利用小时（小时）



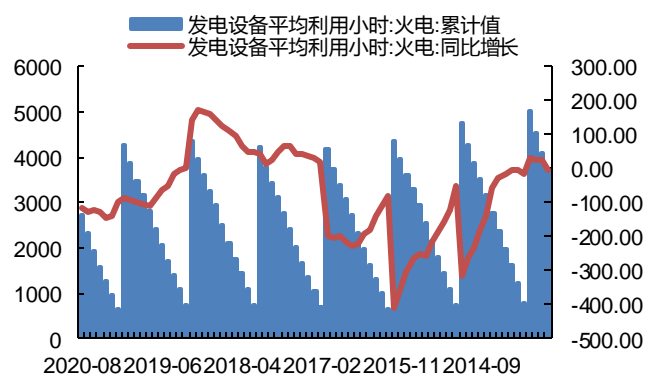
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 27：水电发电设备平均利用小时（小时）



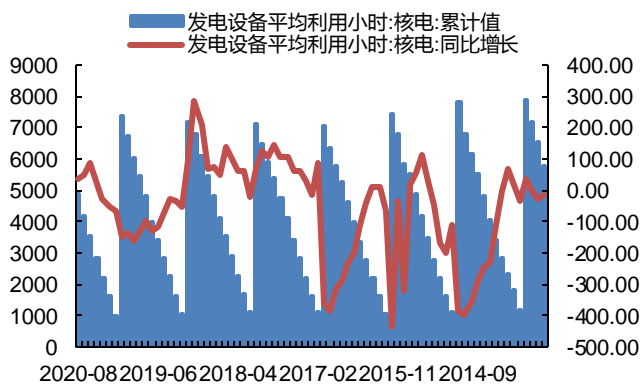
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 28：火电发电设备平均利用小时（小时）



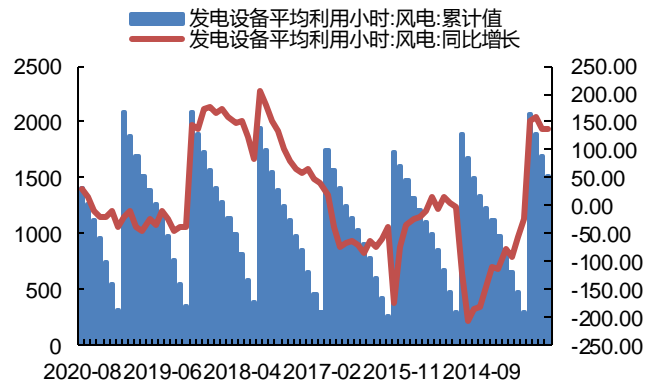
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 29：核电发电设备平均利用小时（小时）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 30：风电发电设备平均利用小时（小时）

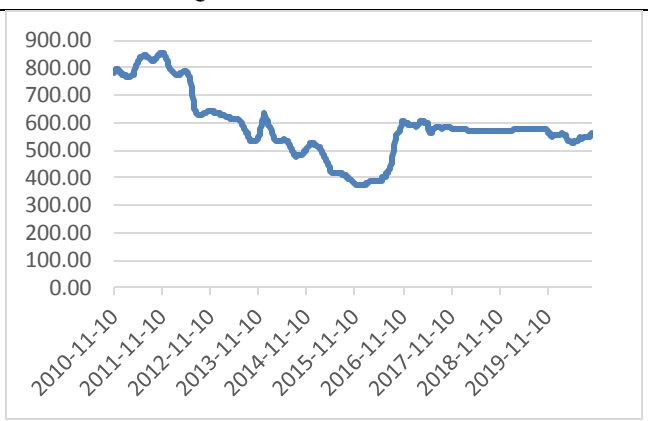


资料来源：Wind 资讯，财信证券

3.4 煤价及库存

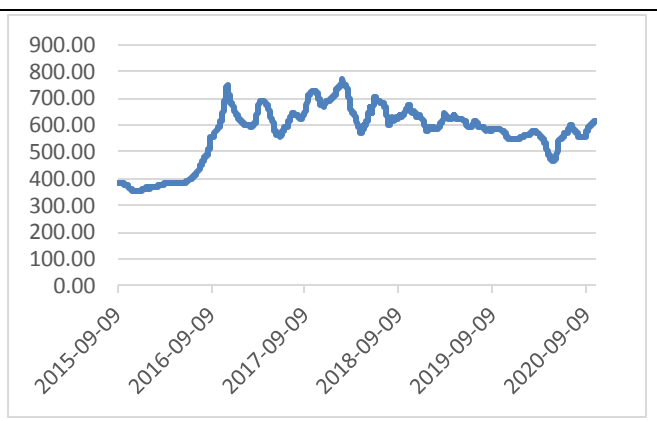
煤价指标。2020 年 10 月 15 日，CCI 动力煤 Q5500K 价格指数为 613 元/吨，较上周上涨 0 元/吨。2020 年 10 月 14 日，环渤海 Q5500K 价格指数为 559 元/吨，较上周上涨 8 元/吨。港口方面，秦皇岛港(Q5800K)煤炭平仓价为 595 元/吨，较上周上涨 10 元/吨，秦皇岛港(Q5500K)煤炭平仓价为 555 元/吨，较上周上涨 5 元/吨，秦皇岛港(Q5000K)煤炭平仓价为 510 元/吨，较上周上涨 10 元/吨，秦皇岛港(Q4500K)煤炭平仓价为 455 元/吨，较上周上涨 5 元/吨。国际三大动力煤价格方面，2020 年 10 月 15 日，理查德 RB 动力煤现货价为 57.41 美元/吨，较前日下跌 0.14 美元/吨，纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价为 53.44 美元/吨，较前日上涨 0.34 美元/吨，欧洲 ARA 港动力煤现货价为 56.88 美元/吨，较前日下跌 0.2 美元/吨。

图 31：环渤海 Q5500K 价格指数（元/吨）



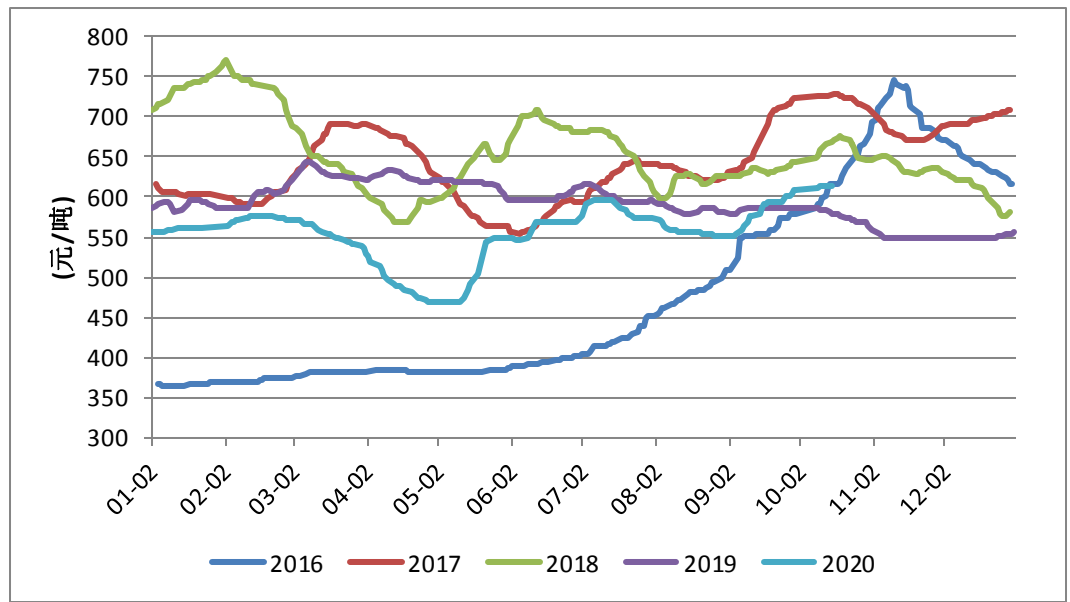
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 32：CCI5500 动力煤价格指数（元/吨）



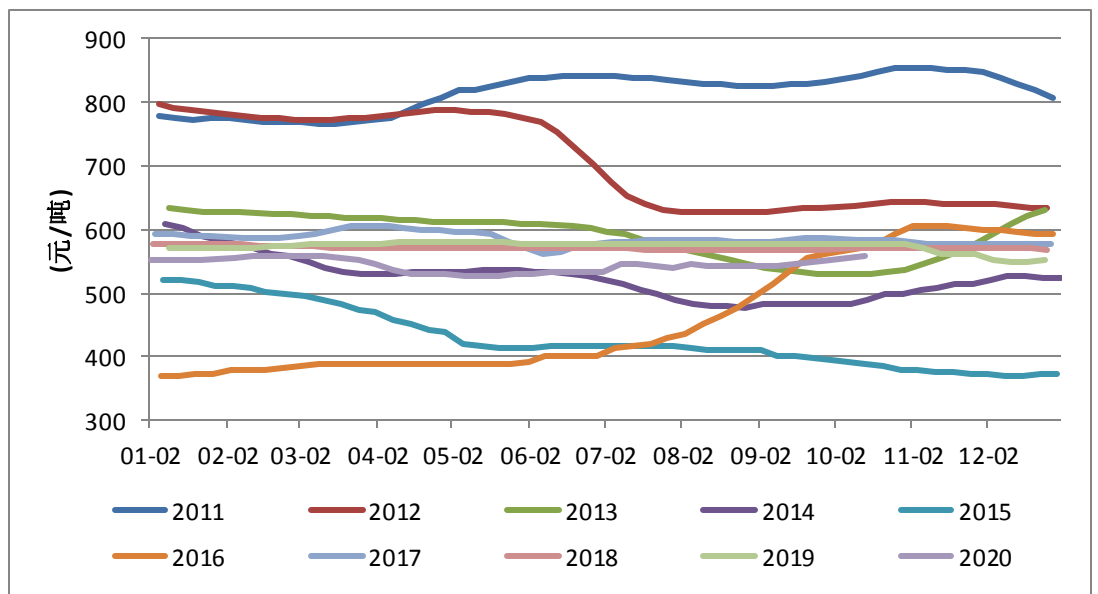
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 33: CCI5500 动力煤价格指数分季节比较 (元/吨)



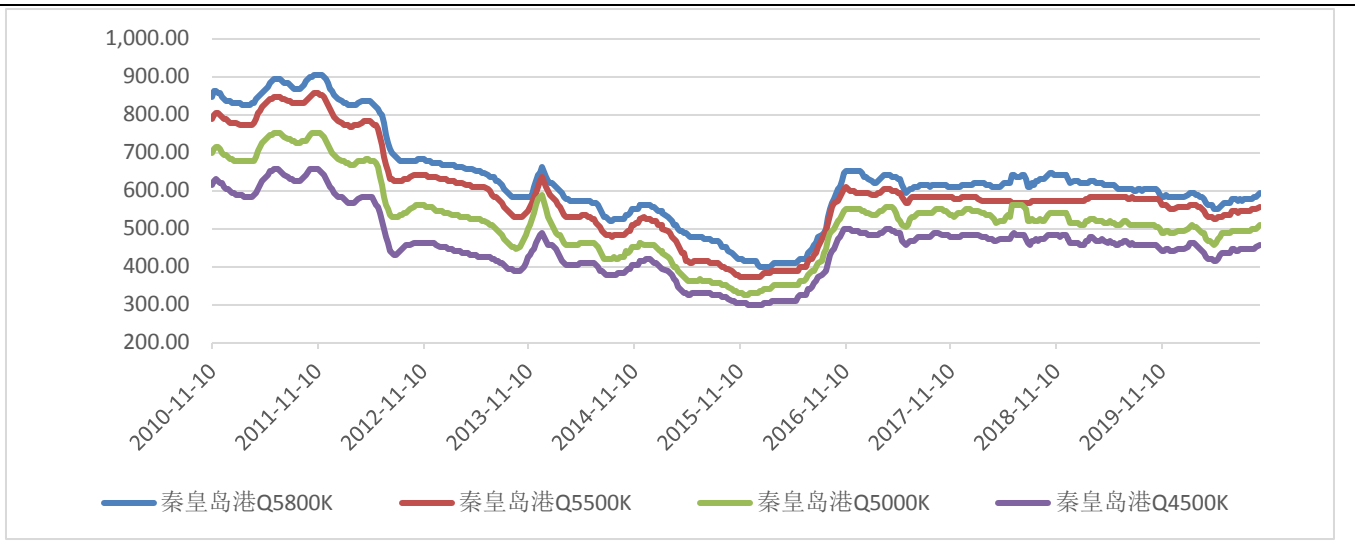
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 34: 环渤海 Q5500K 价格指数分季节比较 (元/吨)



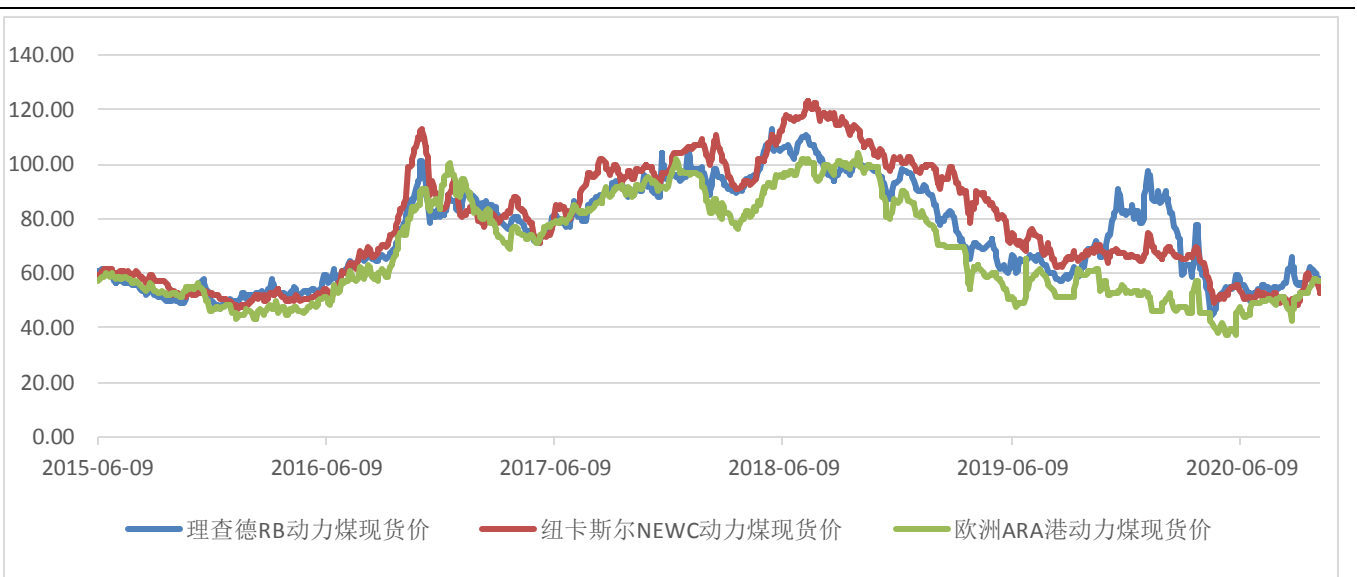
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 35：秦皇岛港煤炭平仓价走势（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 36：国际三大港动力煤现货价走势（美元/吨）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

4、行业重点新闻及政策

2020 年 9 月，电力行业重点新闻及政策有：

（1）湖北省未来三年将投资超千亿实施 29 个电力电源项目

事件：湖北省发布《疫后重振补短板强功能能源提升工程三年行动实施方案》，未来三年拟实施电力能源项目共 29 个，总投资 1176 亿元，其中 2020 年预计总投资 260 亿元。具体措施包括加快省内多个电源点建设、推进“两线一点”高压输电工程实施和城市供电能力提升工程等。

资料来源：北极星电力网

(2) 国家能源局公布 8 月份全社会用电量等数据。

事件：9 月 12 日，国家能源局网站发布了 8 月份全社会用电量等数据。8 月份，全社会用电量 6770 亿千瓦时，同比增长 3.6%。分产业看，第一产业用电量 84 亿千瓦时，同比增长 1.6%；第二产业用电量 4370 亿千瓦时，同比增长 4.3%；第三产业用电量 1221 亿千瓦时，同比增长 6.5%；城乡居民生活用电量 1096 亿千瓦时，同比下降 1.8%。1-8 月，全社会用电量累计 47422 亿千瓦时，同比增长 4.4%。分产业看，第一产业用电量 505 亿千瓦时，同比增长 4.6%；第二产业用电量 32083 亿千瓦时，同比增长 3.0%；第三产业用电量 7887 亿千瓦时，同比增长 8.8%；城乡居民生活用电量 6947 亿千瓦时，同比增长 6.8%。

资料来源：国家能源局

(3) 聚焦“十四五”电力规划，2020 中国电力规划发展论坛在京召开

事件：2020 中国电力规划发展论坛以“助力电力数字化转型、促进行业高质量发展”为主题，重点围绕电力“十四五”规划发展涉及的“数字新基建”“能源互联网”“智慧能源”“网络安全”“智能制造”以及氢能、储能等行业热点、难点问题进行了深入交流与探讨。

资料来源：中国电力发展促进会

(4) 国家发展改革委、财政部、国家能源局联合印发《完善生物质发电项目建设运行的实施方案》

事件：9 月 16 日，国家发展改革委、财政部、国家能源局近日联合印发了《完善生物质发电项目建设运行的实施方案》（以下简称《方案》），对项目竞争性配置和补贴资金进行了详细规定。关于项目竞争性配置，按照 4 号文提出的“通过竞争性方式配置新增项目。在年度补贴资金总额确定的情况下，进一步完善非水可再生能源发电项目的市场化配置机制”的要求，并充分考虑政策平稳过渡，《方案》明确，自 2021 年 1 月 1 日起，规划内已核准未开工、新核准的生物质发电项目全部通过竞争方式配置。同时，为促进生物质发电项目充分发挥环境治理和增加可再生能源供给等方面的作用，确保补贴资金科学高效使用，在建项目应在合理工期内建成投产。于补贴资金中央地方分担。为加大对生物质发电的支持力度，让更多的生物质发电项目享受政策支持，充分调动和发挥地方积极性，在现有中央补贴资金的基础上，《方案》明确，自 2021 年起，新纳入补贴范围的项目（包括 2020 年已并网但未纳入当年补贴规模的项目及 2021 年起新并网纳入补贴规模的项目）补贴资金由中央地方共同承担，更好地支持和促进生物质发电行业发展。同时，考虑到不同地区经济发展水平，分地区差异化地合理确定分担比例。具体分担办法将在 2021 年建设方案中明确。

资料来源：国家能源局

5、重点公司公告及简评

2020年9月，公用事业行业的重点公司公告有：

(1) 长江电力发布全球存托凭证发行（GDR）结果公告

公司公告：长江电力(600900.SH)9月25日发布全球存托凭证发行(GDR)结果公告，本次发行最终结果为26.46美元/份，折合A股为人民币18.02元/股，相较公司9月24日收盘价19.40元折价7.09%。GDR数量6910万份，募资总额18.28亿美元，对应新增A股基础证券6.91亿股。

资料来源：公司公告

(2) 三峡水利与长电资本达成股票受让协议

公司公告：三峡水利(600116.SH)9月24日发布公告，公司与长电资本达成初步意向，公司下属公司乌江电力拟通过大宗交易受让长电资本持有的占黔源电力总股本5%的股票。交易完成后，乌江电力持有黔源电力股份占其总股本的比例将从4.20%增至9.20%。长电资本系控股股东长江电力之全资子公司，本次交易构成关联交易。

资料来源：公司公告

6、风险提示

全社会用电量增速不及预期；疫情反复导致复工复产计划不及预期；电煤价格下行不及预期。

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。

本报告仅供财信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。

本报告由财信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。

财信证券研究发展中心

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