

数说电力 | 2020年10月刊

2020年10月23日



行业评级

电力 强于大市 (维持)

证券分析师

严家源 投资咨询资格编号：S1060518110001

联系电话：021-20665162

电子邮箱：YANJIAYUAN712@PINGAN.COM.CN

投资要点

■ 2020年1-9月全国电力工业生产简况：

- 9月份，全社会用电量6454亿千瓦时，同比增长7.2%，比上年同期提高2.8个百分点；全国规模以上电厂发电量6315亿千瓦时，同比增长5.3%，比上年同期提高0.6个百分点；全国发电设备平均利用小时318小时，比上年同期略有增长。
- 1-9月份，全社会用电量5.41万亿千瓦时，同比增长1.3%，比上年同期回落3.1个百分点；全国规模以上电厂发电量5.41万亿千瓦时，同比增长0.9%，比上年同期回落2.1个百分点；全国发电设备累计平均利用小时2758小时，比上年同期减少98小时，降幅3.4%。截至9月底，全国规上电厂装机容量19.68亿千瓦，同比增长5.6%，与上年同期基本持平；1-9月份，全国新增装机容量7224万千瓦，比上年同期多投产769万千瓦，增幅11.9%；全国主要发电企业电源工程完成投资3082亿元，同比增长71.5%，比上年同期提高65.5个百分点。

■ 关键指标：

- **用电量：**二产保持高增、累计增速年内首次回正，三产再度回落；拉尼娜来临，关注冬季采暖需求。
- **发电量：**降雨连续两月达峰，火电承压但未下滑；水电全年累计已回正，火电仅差临门一脚。
- **利用小时：**水电大幅增长，核电稳中有增。
- **新增装机容量：**环比高增，同比下滑。
- **工程投资：**火电、电网下滑。

■ 投资建议：

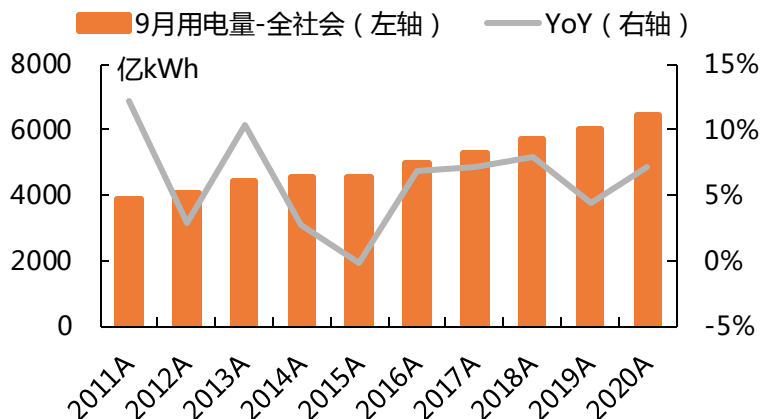
- 与前三季度GDP增速回正相呼应，二产累计用电也在年内首次超越了上年同期值，实现了正增长。以钢铁、有色、化工、电子通信等行业为代表的制造业贡献显著。但值得注意的是三产用电增速9月再次回落，除信息技术行业外均表现疲软。
- 9月降雨量再次达到历史同期峰值，助力水电全年累计出力回正，10月“华西秋雨”仍将持续，推荐守正出奇的全球龙头长江电力，水火共济、攻守兼备的国投电力，西电东送大湾区的华能水电。核电在运机组表现良好，年末“华龙首堆”这一国之重器的投产有望推动国内核电产业的全面复苏，推荐享受控股股东全产业链优势的中国核电、装机规模领先的中国广核（A）/中广核电力（H）。旺盛的用电需求再次缓解了水电大发对火电的压制效应，但拉尼娜造成的冷冬预期或将在近期持续影响电煤价格波动，冬季采暖需求有利于电量提升，推荐全国龙头华能国际、上海综合能源运营商申能股份。

■ 风险提示：

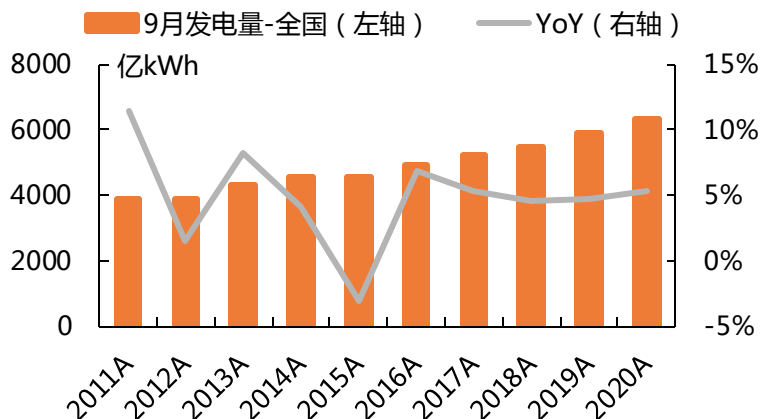
- 利用小时下降：宏观经济运行状态将影响利用小时；
- 上网电价降低：电力市场化交易可能拉低平均上网电价；
- 煤炭价格上升：以煤机为主的火电企业，燃料成本上升将减少利润；
- 降水量减少：水电的经营业绩主要取决于来水和消纳情况；
- 政策推进不及预期：政策对于电价的管制始终存在，电力供需状态可能影响新核电机组的开工建设。

2020年1-9月全国电力工业生产简况

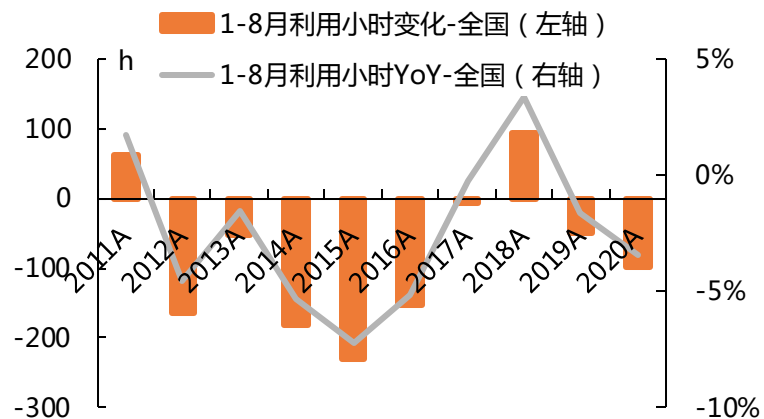
● 2020年9月全社会用电量同比增长7.2%



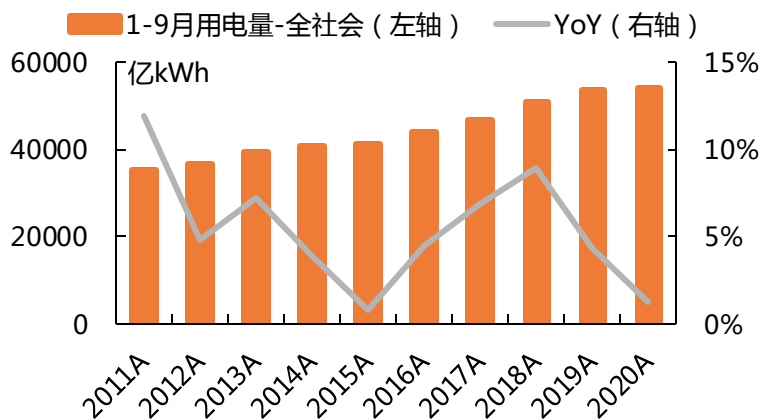
● 2020年9月全国发电量同比增长5.3%



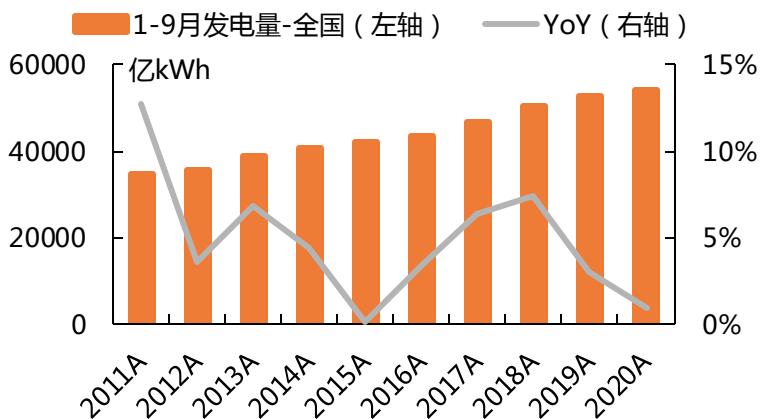
● 2020年1-9月全国利用小时同比下降3.4%



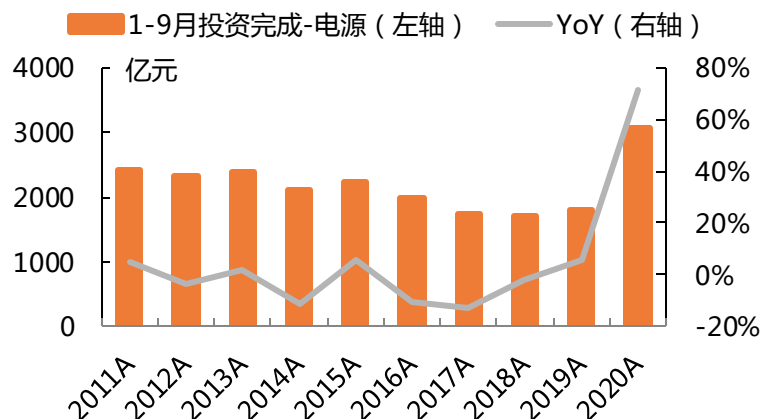
● 2020年1-9月全社会用电量同比增长1.3%



● 2020年1-9月全国发电量同比增长0.9%



● 2020年1-9月全国电源投资完成同比增长71.5%

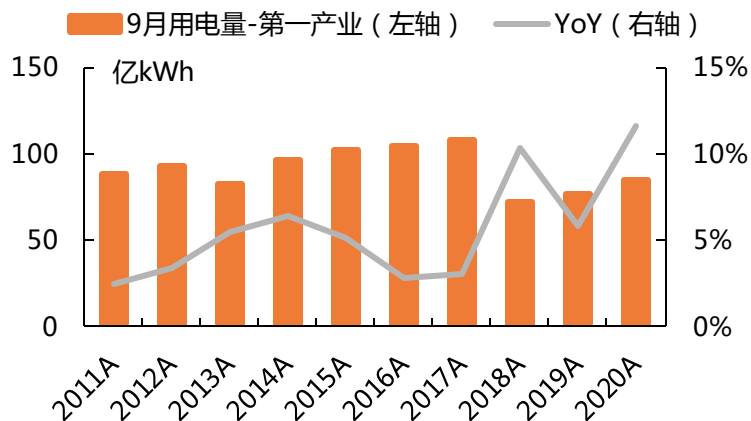


分产业用电量：二产保持高增，三产再度回落

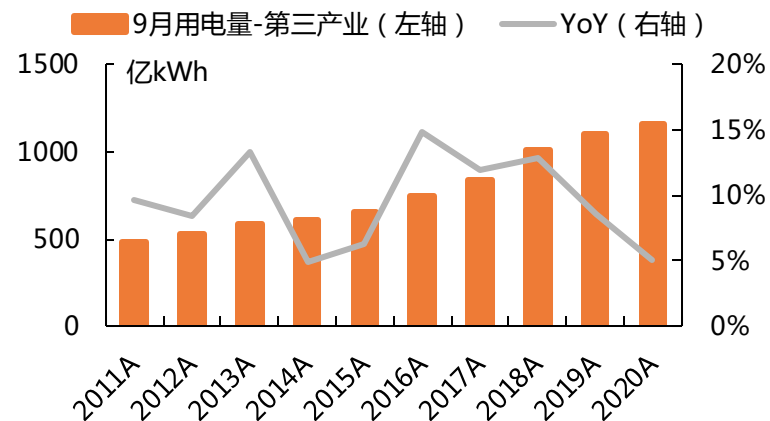
■ 2020年9月

- 第一产业用电量85亿千瓦时，同比增长11.6%，比上年同期提高5.8个百分点、比8月回落0.5个百分点；
 - 第二产业用电量4108亿千瓦时，同比增长8.6%，比上年同期提高5.0个百分点、比8月回落1.3个百分点；
 - 第三产业用电量1162亿千瓦时，同比增长5.1%，比上年同期回落3.4个百分点、比8月回落2.4个百分点；
 - 城乡居民生活用电量1099亿千瓦时，同比增长4.0%，比上年同期提高0.7个百分点、比8月提高5.2个百分点。
- 二产用电增速环比略有回落，但仍保持在高位。其中制造业贡献了二产327亿用电增量中的八成以上，钢铁、有色、化工、电子通信等行业延续着高增长势头。但值得注意的是，三产增速再次回落，其中除信息技术行业外均表现疲软。

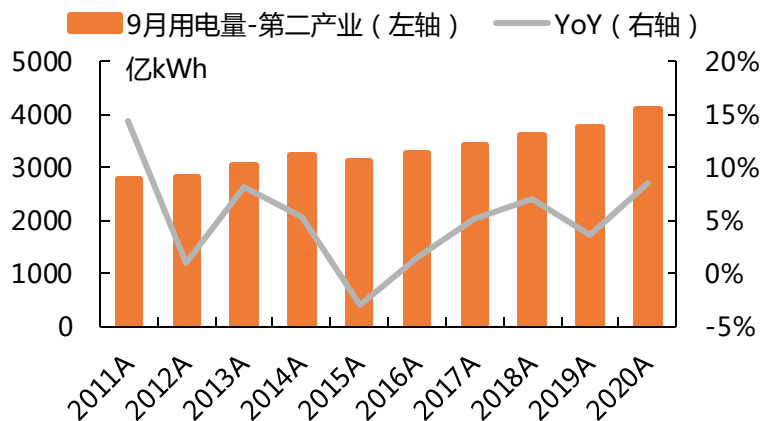
● 2020年9月第一产业用电量同比增长11.6%



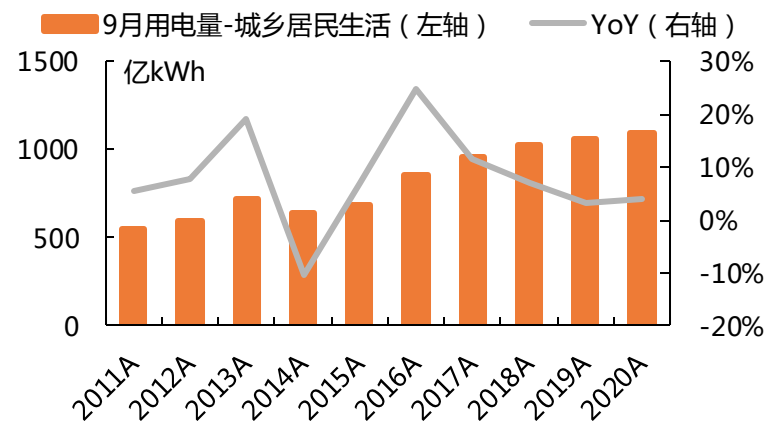
● 2020年9月第三产业用电量同比增长5.1%



● 2020年9月第二产业用电量同比增长8.6%



● 2020年9月居民生活用电量同比增长4.0%



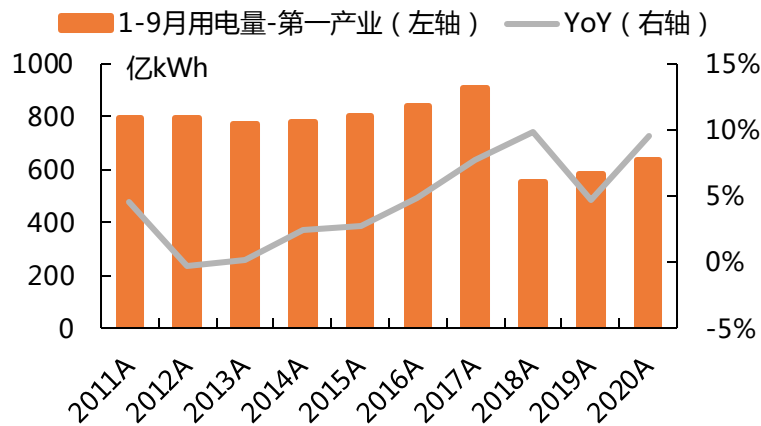
分产业用电量：二产累计增速年内首次回正

■ 2020年1-9月

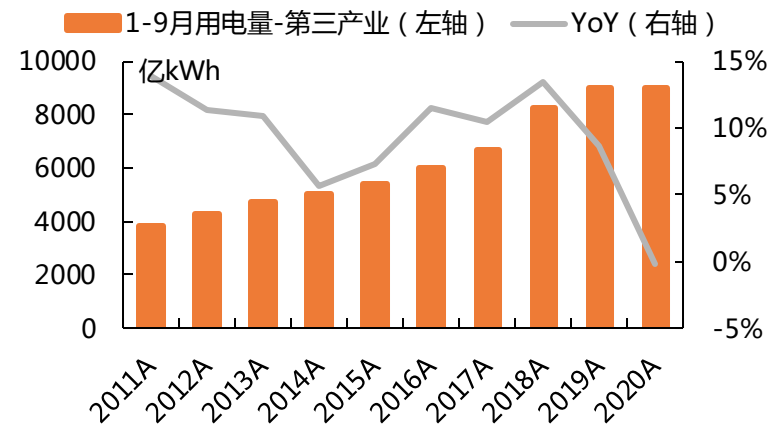
- 第一产业用电量637亿千瓦时，同比增长9.6%，比上年同期提高4.9个百分点；
- 第二产业用电量36025亿千瓦时，同比增长0.5%，比上年同期回落2.5个百分点；
- 第三产业用电量8974亿千瓦时，同比下降0.2%，比上年同期回落8.9个百分点；
- 城乡居民生活用电量8498亿千瓦时，同比增长6.0%，比上年同期回落0.2个百分点。

■ 二产累计用电量年内第一次超越了上年同期值，实现了正增长，与前三季度GDP增速回正遥相呼应。

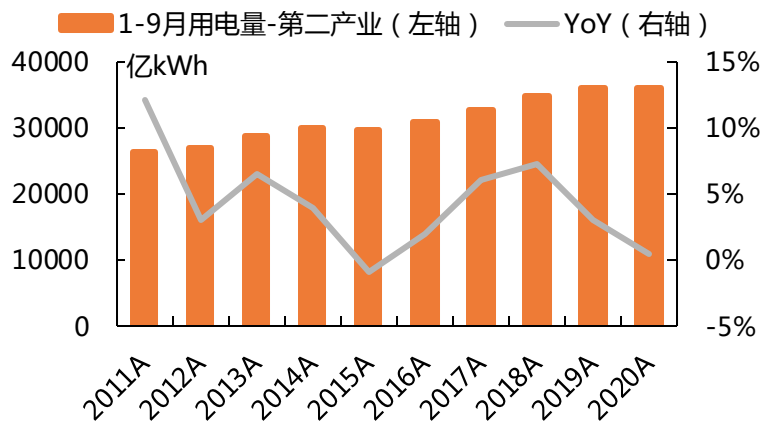
● 2020年1-9月第一产业用电量同比增长9.6%



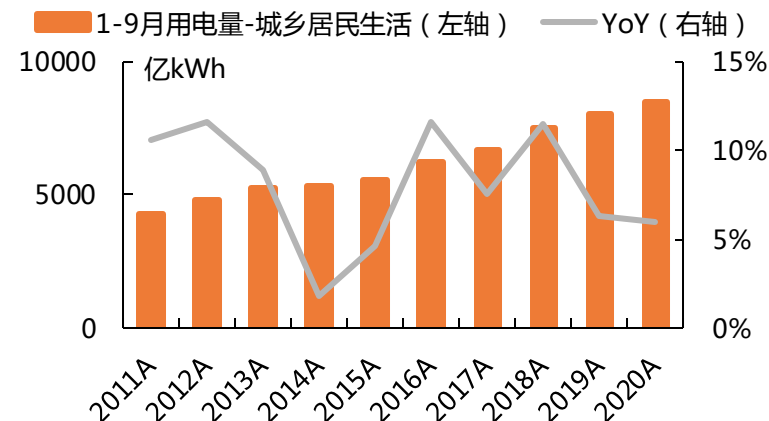
● 2020年1-9月第三产业用电量同比下降0.2%



● 2020年1-9月第二产业用电量同比增长0.5%



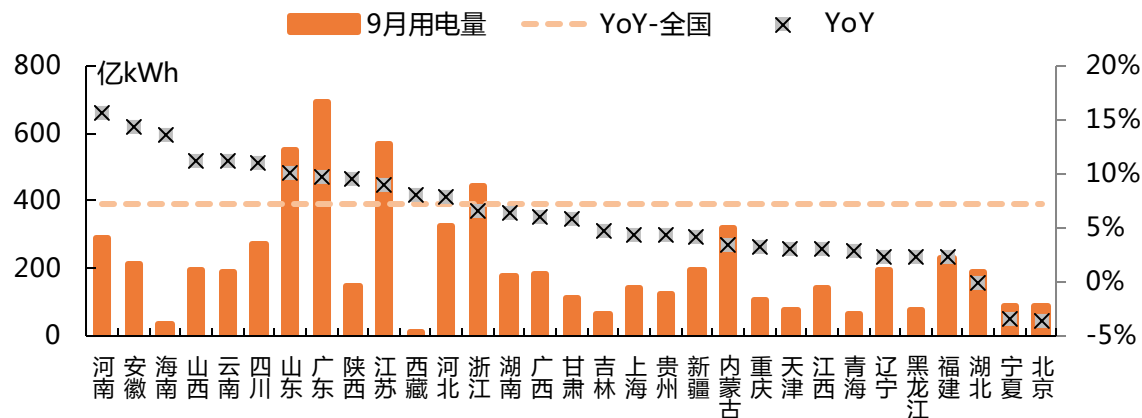
● 2020年1-9月居民生活用电量同比增长6.0%



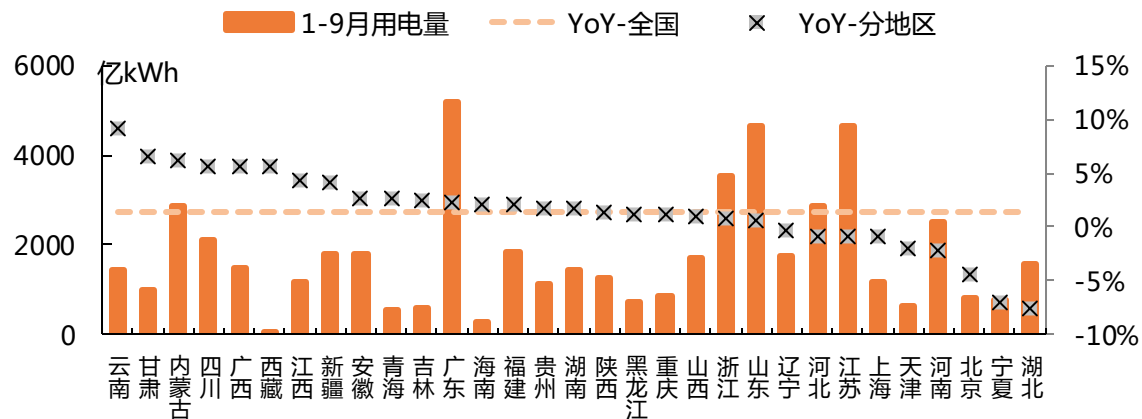
分地区用电量：拉尼娜来临，关注冬季采暖需求

- 根据中国气象局公布的信息，9月份全国平均气温17.5℃，较常年同期偏高0.8℃。
- 2020年9月份，全国31个省（区，市）中全社会用电量同比增速排名前5位的地区为：河南（15.7%）、安徽（14.5%）、海南（13.7%）、山西（11.2%）、云南（11.2%），排名后5位的地区为：北京（-3.7%）、宁夏（-3.5%）、湖北（0.0%）、福建（2.4%）、黑龙江（2.4%）。
- 2020年1-9月，用电量同比增速排名前5位的地区为：云南（9.3%）、甘肃（6.6%）、内蒙古（6.2%）、四川（5.7%）、广西（5.7%），排名后5位的地区为：湖北（-7.5%）、宁夏（-6.9%）、北京（-4.3%）、河南（-2.2%）、天津（-2.0%）。
- 中国气象局预计10月长江以北大部地区气温偏低，全国其余地区气温接近常年同期或偏高。自9月赤道中、东太平洋进入了拉尼娜状态后，预计秋季会维持拉尼娜状态、到冬季达到峰值，形成一次弱到中等强度的拉尼娜事件，或将导致中东部地区冬季出现气温偏低的情况。最近可参考的案例为2017-2018年的冷冬，期间电煤、天然气供应紧张的局面导致其价格出现大幅波动。

● 2020年9月各省（区、市）全社会用电量及其增速



● 2020年1-9月各省（区、市）全社会用电量及其增速



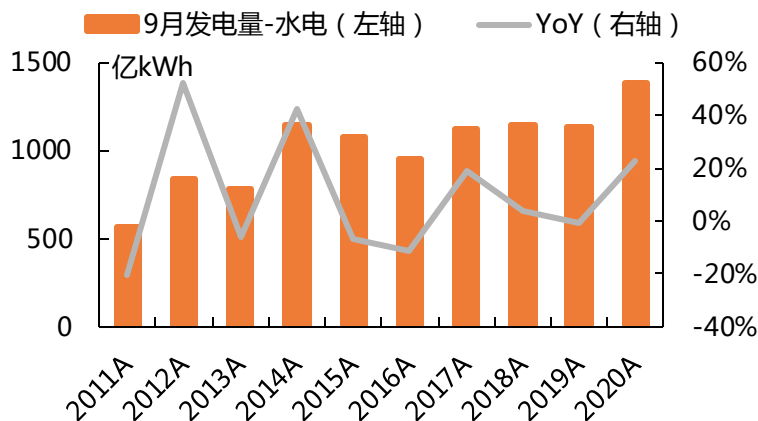
分电源发电量：降雨连续两月达峰，火电承压但未下滑

■ 2020年9月

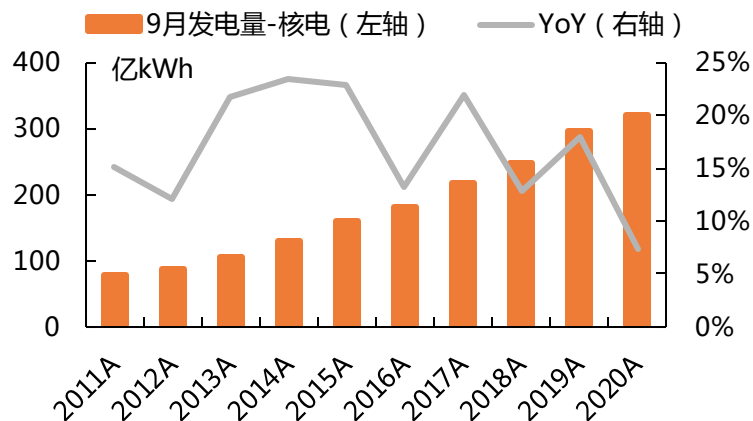
- 全国规模以上水电发电量1385亿千瓦时，同比增长22.8%，比上年同期提高23.9个百分点，为近6年最大增幅；
- 全国规模以上火电发电量4223亿千瓦时，同比增长0.2%，比上年同期回落5.8个百分点，虽然水电大发，但旺盛的用电需求确保火电电量未出现下滑；
- 全国核电发电量319亿千瓦时，同比增长7.4%，比上年同期回落10.5个百分点；
- 全国规模以上风电发电量267亿千瓦时，同比增长11.3%，比上年同期提高15.1个百分点；
- 全国规模以上光伏发电量121亿千瓦时，同比增长4.0%，比上年同期回落15.4个百分点。

■ 根据中国气象局公布的信息，9月平均降水量84.3毫米，较常年同期偏多35%，为1961年以来历史同期最多、连续两个月刷新纪录。其中，东北和江南分别为1961年以来历史同期最多，西南地区为第2多。10月份“华西秋雨”仍将持续，部分地区降水或偏多2-5成。

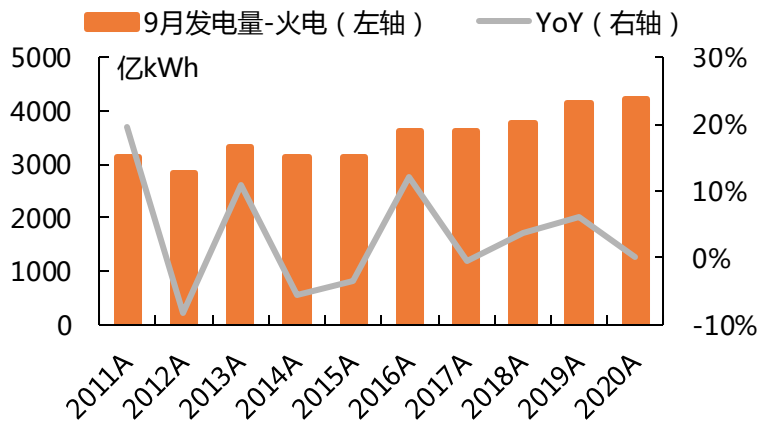
● 2020年9月水电发电量同比增长22.8%



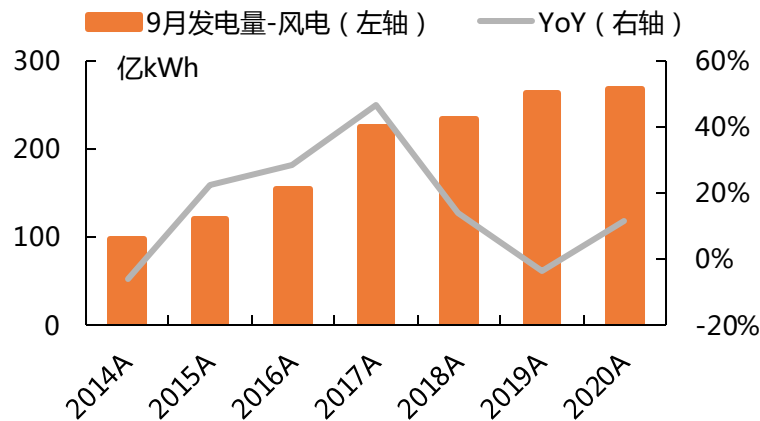
● 2020年9月核电发电量同比增长7.4%



● 2020年9月火电发电量同比增长0.2%



● 2020年9月风电发电量同比增长11.3%

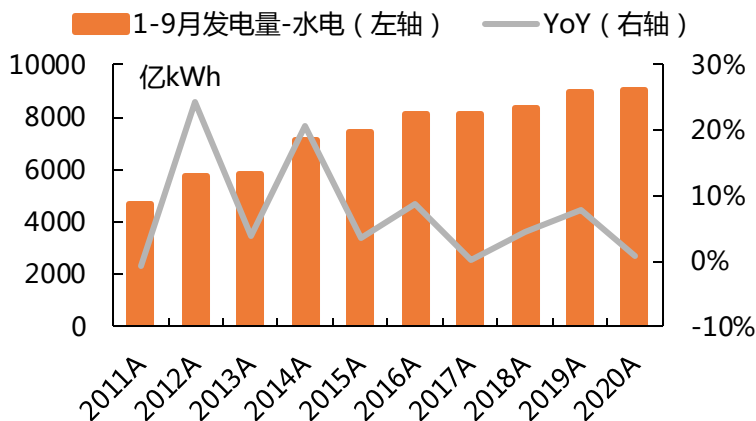


分电源发电量：水电全年累计已回正，火电仅差临门一脚

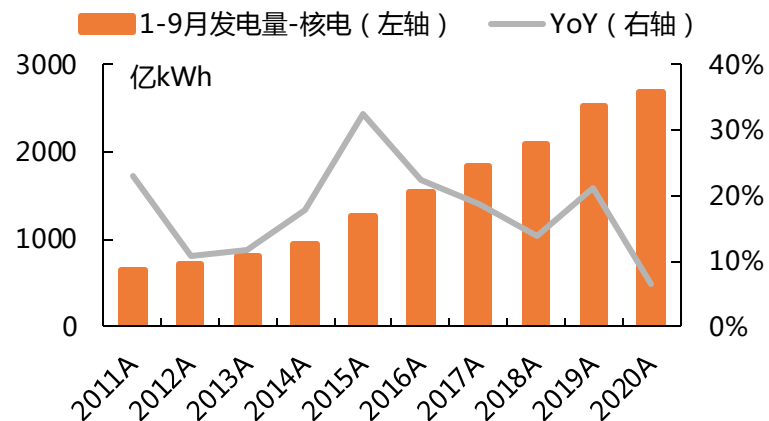
■ 2020年1-9月

- 全国规模以上水电发电量9025亿千瓦时，同比增长0.9%，比上年同期回落7.0个百分点；
- 全国规模以上火电发电量38316亿千瓦时，同比下降0.3%，比上年同期回落0.8个百分点；
- 全国规模以上核电发电量2700亿千瓦时，同比增长6.4%，比上年同期回落14.7个百分点；
- 全国规模以上风电发电量3330亿千瓦时，同比增长14.3%，比上年同期提高5.4个百分点。
- 全国规模以上并网光伏发电量1071亿千瓦时，同比增长7.2%，比上年同期回落8.3个百分点。

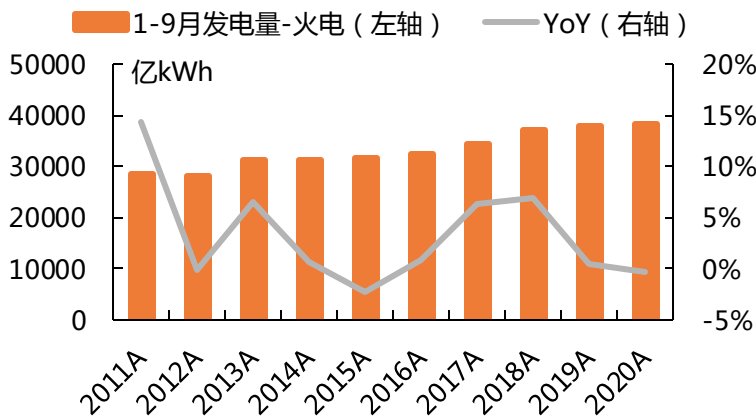
● 2020年1-9月水电发电量同比增长0.9%



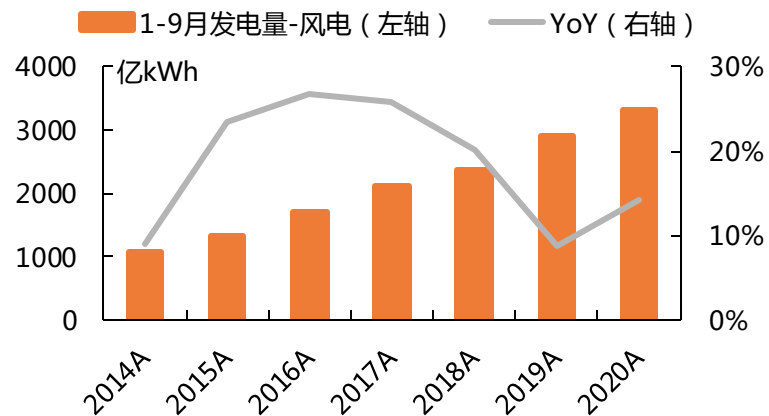
● 2020年1-9月核电发电量同比增长6.4%



● 2020年1-9月火电发电量同比下降0.3%



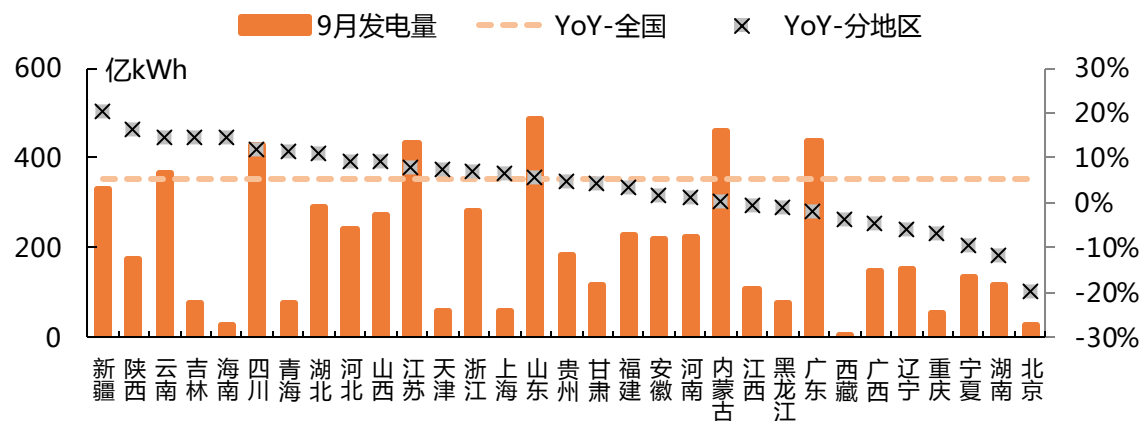
● 2020年1-9月风电发电量同比增长14.3%



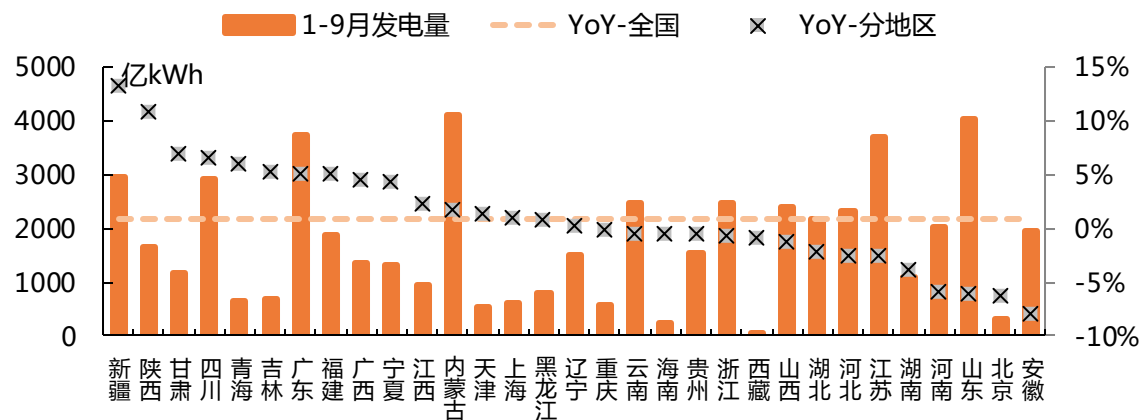
分地区发电量

- 2020年9月份，全国各省（区，市）中发电量同比增速排名前5位的地区为：新疆（20.4%）、陕西（16.6%）、云南（14.6%）、吉林（14.5%）、海南（14.5%），排名后5位的地区为：北京（-19.8%）、湖南（-11.6%）、宁夏（-9.3%）、重庆（-6.9%）、辽宁（-6.0%）。
- 2020年1-9月，发电量同比增速排名前5位的地区为：新疆（13.2%）、陕西（10.8%）、甘肃（7.0%）、四川（6.6%）、青海（6.1%），排名后5位的地区为：安徽（-7.9%）、北京（-6.2%）、山东（-6.0%）、河南（-5.8%）、湖南（-3.7%）。

● 2020年9月各省（区、市）发电量及其增速



● 2020年1-9月各省（区、市）发电量及其增速



利用小时：水电大幅增长，核电稳中有增

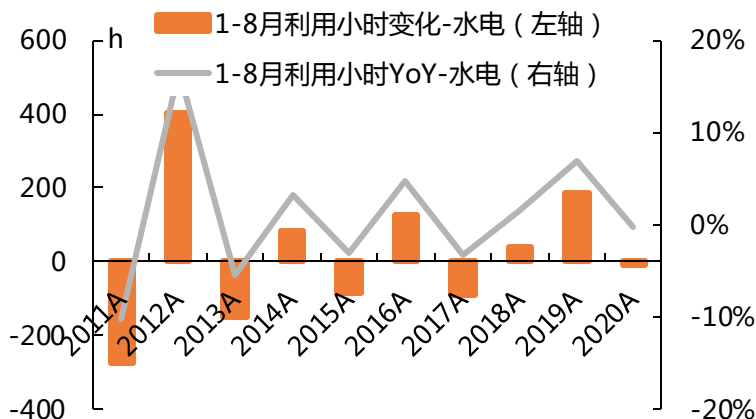
■ 2020年1-9月

- ▶ 全国水电设备累计平均利用小时2894小时，比上年同期减少9小时，降幅0.3%；
- ▶ 全国火电设备累计平均利用小时3047小时，比上年同期减少127小时，降幅4.0%；
- ▶ 全国核电设备累计平均利用小时5521小时，比上年同期增加69小时，增幅1.3%；
- ▶ 全国并网风电设备累计平均利用小时1549小时，比上年同期增加30小时，增幅2.0%。

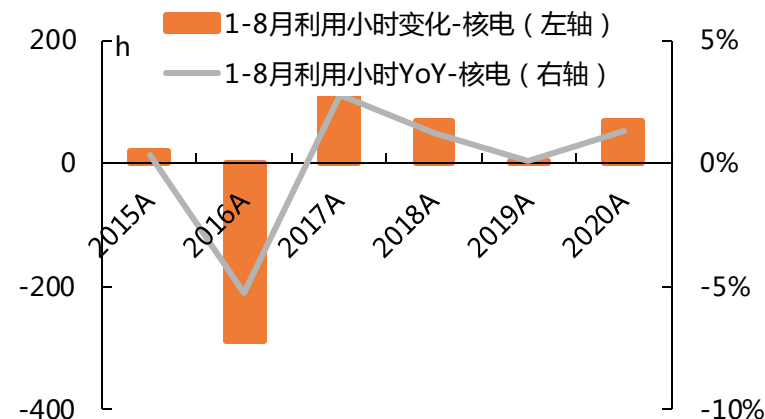
■ 2020年9月

- ▶ 全国水电设备平均利用小时455小时，比上年同期增加90小时；
- ▶ 全国火电设备平均利用小时329小时，比上年同期减少14小时；
- ▶ 全国核电设备平均利用小时640小时，比上年同期增加32小时；
- ▶ 全国并网风电设备平均利用小时132小时，比上年同期增加1小时。

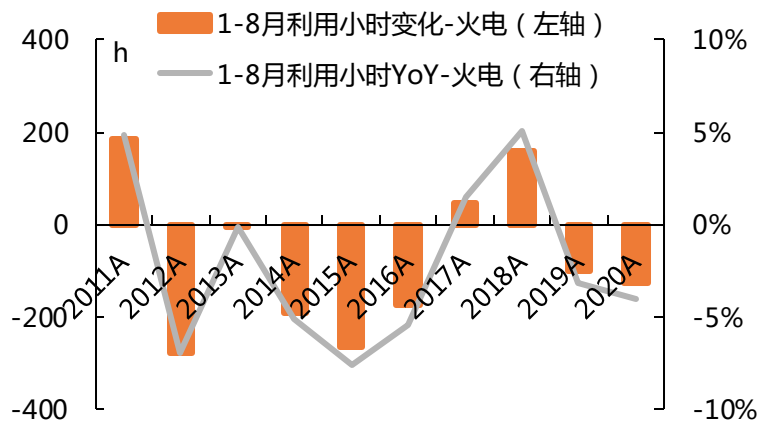
● 2020年1-9月水电利用小时同比下降0.3%



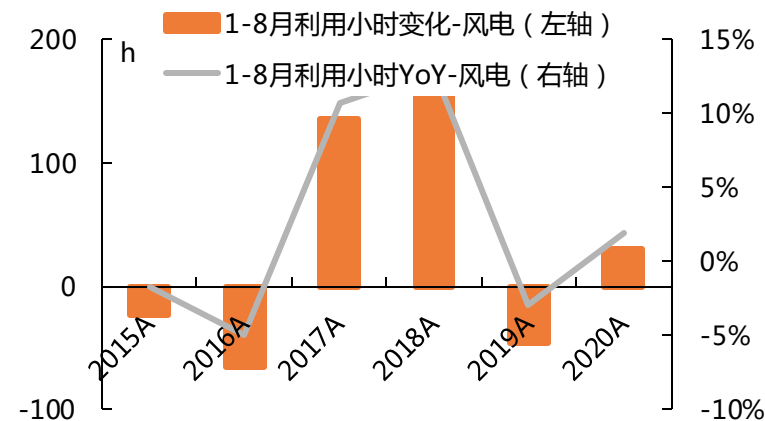
● 2020年1-9月核电利用小时同比增长1.3%



● 2020年1-9月火电利用小时同比下降4.0%



● 2020年1-9月风电利用小时同比增长2.0%

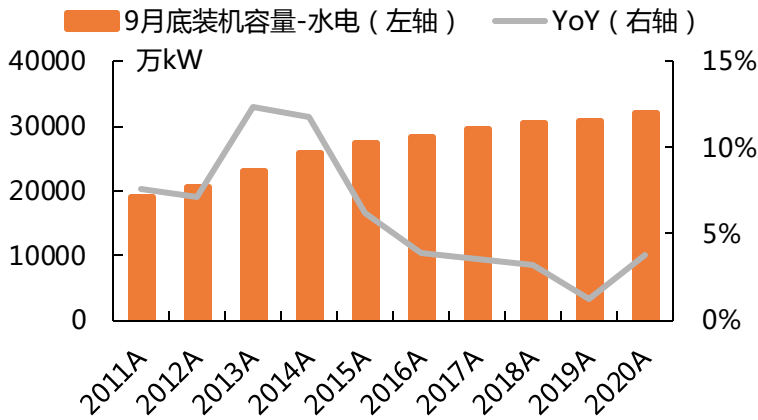


装机容量

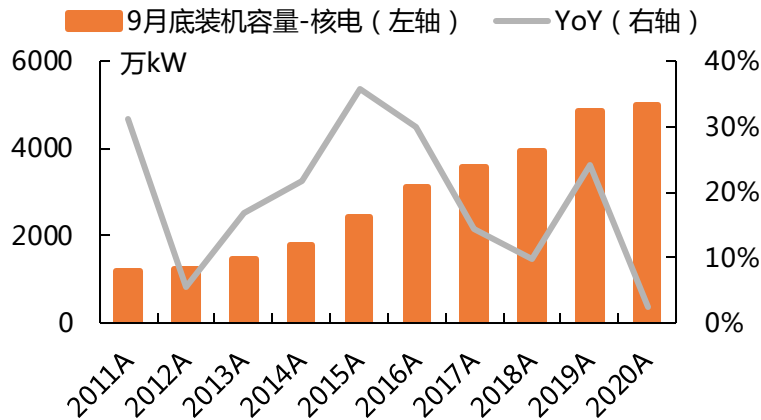
■ 截至2020年9月底

- 全国规上水电装机容量31990万千瓦，同比增长3.8%，比上年同期提高2.6个百分点；
- 全国规上火电装机容量121579万千瓦，同比增长3.9%，比上年同期回落0.6个百分点；
- 全国核电装机容量4989万千瓦，同比增长2.4%，比上年同期回落21.7个百分点；
- 全国规上并网风电装机容量22383万千瓦，同比增长13.1%，比上年同期提高0.7个百分点；
- 全国规上并网光伏装机容量15786万千瓦，同比增长15.0%，比上年同期增长2.3个百分点。

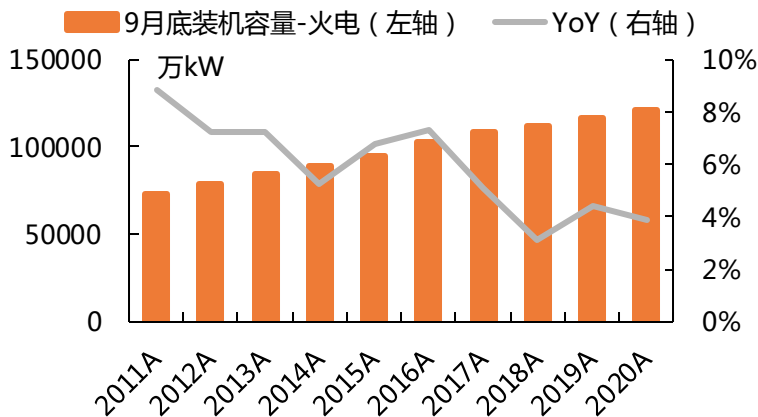
● 2020年1-9月水电装机容量同比增长3.8%



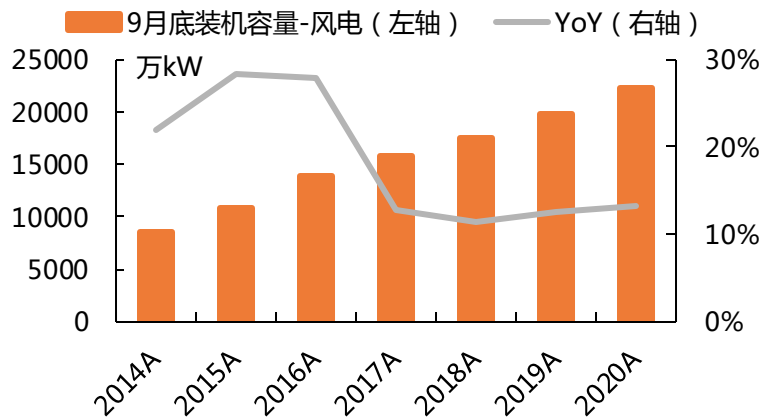
● 2020年1-9月核电装机容量同比增长2.4%



● 2020年1-9月火电装机容量同比增长3.9%



● 2020年1-9月风电装机容量同比增长13.1%



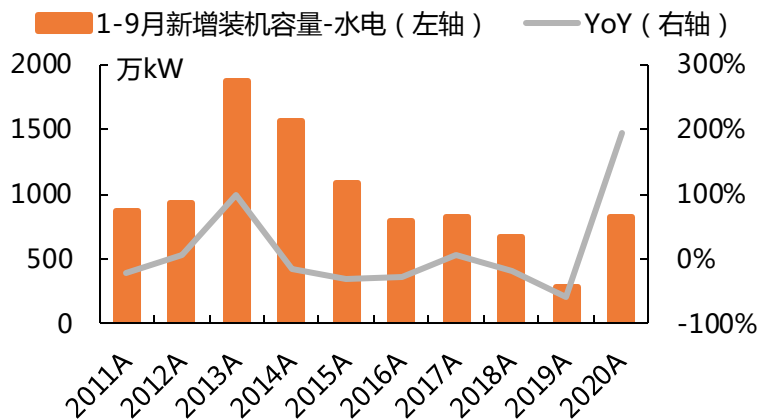
新增装机容量：环比高增，同比下滑

■ 2020年1-9月

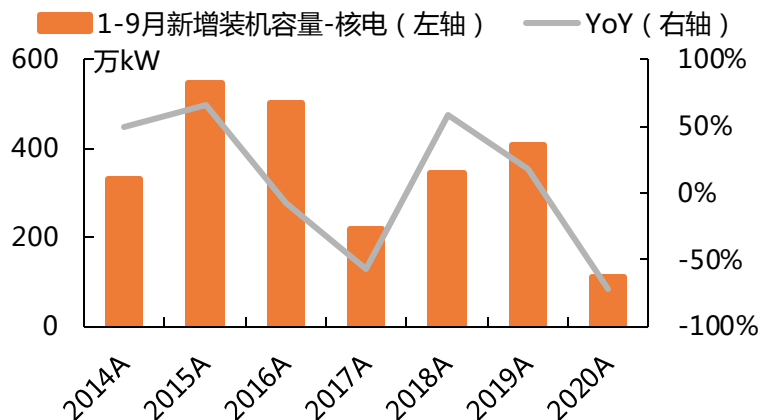
- 全国规上水电新增装机容量827万千瓦，与上年同期相比增加547万千瓦，同比增长195.8%；
- 全国规上火电新增装机容量3183万千瓦，与上年同期相比增加335万千瓦，同比增长11.8%；
- 全国核电新增装机容量112万千瓦，与上年同期相比减少297万千瓦，同比下降72.6%；
- 全国并网风电新增装机容量1306万千瓦，与上年同期相比减少2万千瓦，同比下降0.1%；
- 全国并网光伏发电新增装机容量1771万千瓦，与上年同期相比增加159万千瓦，同比增长9.9%。

■ 9月新增装机容量1052万千瓦，与8月相比增加729万千瓦，比上年同期减少256万千瓦。本月投产的大机组包括1台66万千瓦煤机、1台67万千瓦燃机、1台112万千瓦核电机组。

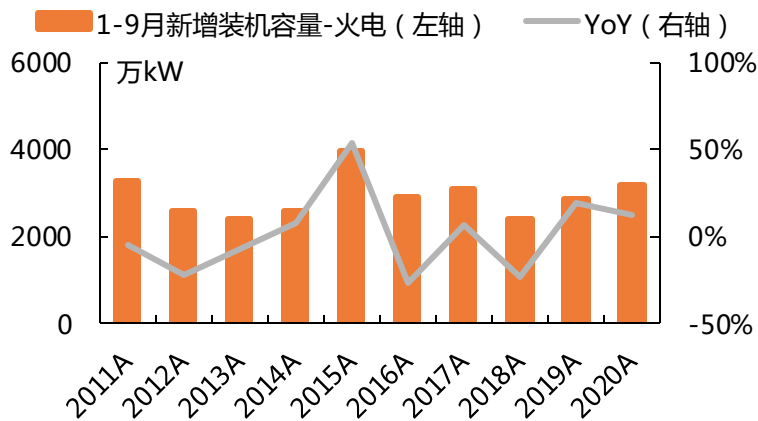
● 2020年1-9月水电新增装机同比增长195.8%



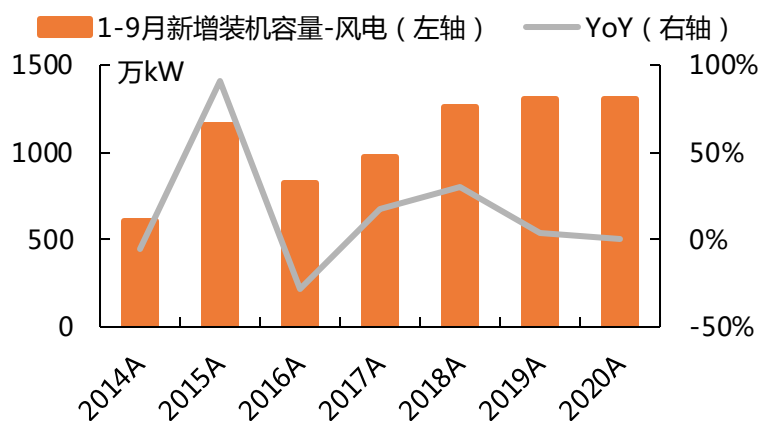
● 2020年1-9月核电新增装机同比下降72.6%



● 2020年1-9月火电新增装机同比增长11.8%



● 2020年1-9月风电新增装机同比下降0.1%

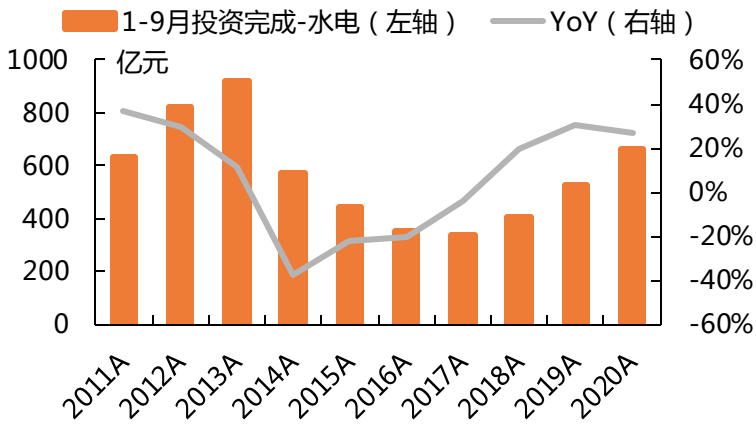


工程投资：火电、电网下滑

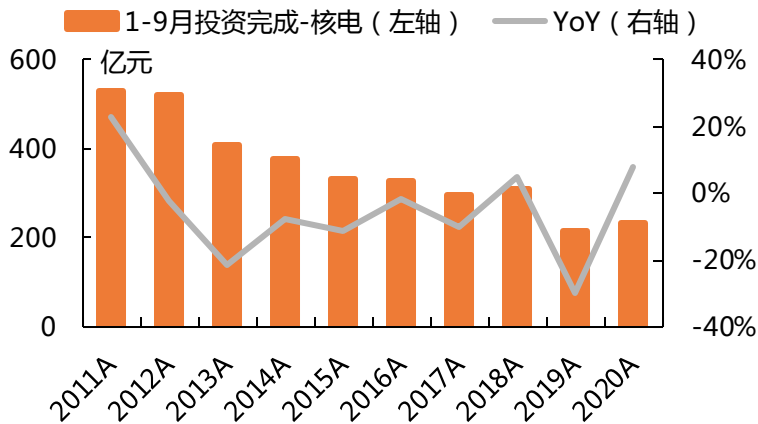
■ 2020年1-9月

- 全国水电工程完成投资额666亿元，同比增长26.7%，比上年同期回落3.5个百分点；
- 全国火电工程完成投资额330亿元，同比下降11.7%，比上年同期提高17.2个百分点；
- 全国核电工程完成投资额235亿元，同比增长8.1%，比上年同期提高37.8个百分点；
- 全国风电工程完成投资额1619亿元，同比增长170.7%，比上年同期提高97.7个百分点；
- 全国光伏发电工程完成投资额231亿元，同比增长184.4%；
- 全国电网工程完成投资额2899亿元，同比下降1.8%，比上年同期提高10.6个百分点。

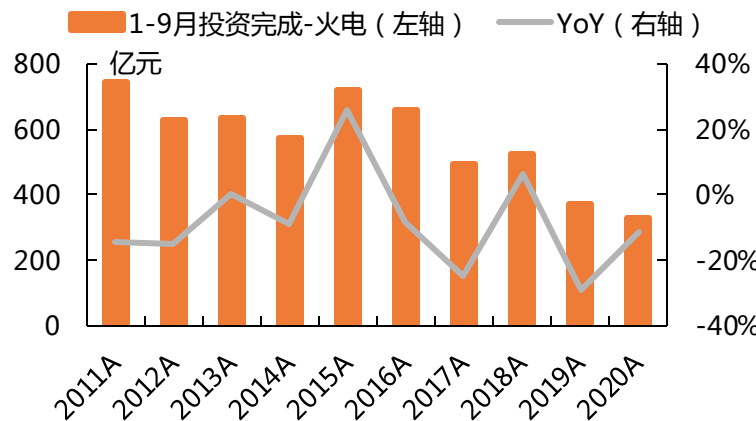
● 2020年1-9月水电完成投资同比增长26.7%



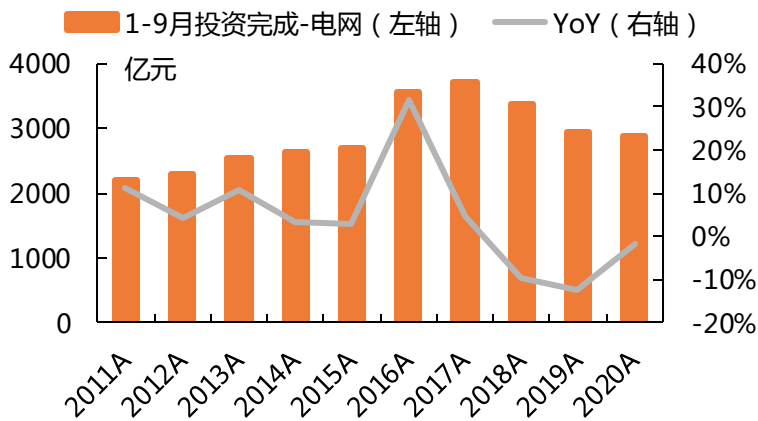
● 2020年1-9月核电完成投资同比增长8.1%



● 2020年1-9月火电完成投资同比下降11.7%



● 2020年1-9月电网完成投资同比下降1.8%



投资建议&风险提示

■ 投资建议：

- 与前三季度GDP增速回正相呼应，二产累计用电也在年内首次超越了上年同期值，实现了正增长。以钢铁、有色、化工、电子通信等行业为代表的制造业贡献显著。但值得注意的是三产用电增速9月再次回落，除信息技术行业外均表现疲软。
- 9月降雨量再次达到历史同期峰值，助力水电全年累计出力回正，10月“华西秋雨”仍将持续，推荐守正出奇的全球龙头长江电力，水火共济、攻守兼备的国投电力，西电东送大湾区的华能水电。核电在运机组表现良好，年末“华龙首堆”这一国之重器的投产有望推动国内核电产业的全面复苏，推荐享受控股股东全产业链优势的中国核电、装机规模领先的中国广核（A）/中广核电力（H）。旺盛的用电需求再次缓解了水电大发对火电的压制效应，但拉尼娜造成的冷冬预期或将在近期持续影响电煤价格波动，冬季采暖需求有利于电量提升，推荐全国龙头华能国际、上海综合能源运营商申能股份。

■ 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。

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±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±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。

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：

此报告旨为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。