

# 公用事业

证券研究报告

2021年01月19日

## 12月能源生产数据：火电增速抬升，煤炭进口大增

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

郭丽丽

分析师

SAC执业证书编号：S1110520030001

guolili@tfzq.com

杨阳

分析师

SAC执业证书编号：S1110520050001

yangyanga@tfzq.com

王茜

分析师

SAC执业证书编号：S1110516090005

wangqian@tfzq.com

许杰

联系人

xujiea@tfzq.com

吴鹏

联系人

wupenga@tfzq.com

事件：

国家统计局公布12月能源生产数据：发电量7277亿千瓦时，同比增加9.1%；原煤产量3.5亿吨，同比增加3.2%；天然气产量187亿方，同比增加13.7%。

点评：

### 电力：火电增速抬升

在低温以及产业持续复苏的背景下，整体用电需求保持景气，带动12月发电量增长稳健，同比增加9.1%，增幅环比扩大2.3个百分点。具体电种来看，水电仍处枯水期，12月同比增长11.3%，增速与上月持平；火电在需求景气、水电枯期的背景下，12月实现同比增长9.2%，增速环比抬升2.6个百分点。其他主要新能源电种方面，增速环比均有所抬升，12月风、光、核发电量分别同比增加7.1%、8.9%以及6.2%。

### 煤炭：进口大幅增长

自产方面，原煤产量增速加快。随着冬季保供工作的强化，12月煤炭产量延续了11月份的正增长。12月实现原煤产量3.5亿吨，同比增加3.2%，增速整体略有抬升。进口方面，煤炭进口大幅增长。在需求旺盛及煤价走高的压力下，进口管制大幅宽松，12月进口煤炭量大幅增长，当月实现进口量3908万吨，同比增长1311%；2020年累计进口量3.04亿吨，同比增长1.5%，增幅环比扩大12.3个百分点实现转正。

### 燃气：供给增速走高

自产方面，天然气12月产量同比增长13.7%。在增储上产的主基调下，12月天然气增长稳健，完成产量187亿方，同比增加13.7%。进口方面，在异常低温刺激下燃气需求抬升，带动12月天然气进口量增速由负转正，单月实现进口量1123万吨，同比增加18%，增速环比增长21个百分点。

**投资建议：**水电方面，短期看12月虽处枯期，但发电量依旧维持了超10%的同比增速。中长期来看，大型水电将进入投产周期，降息背景下盈利稳健、现金流充沛、股息高的水电标的相对价值不断提升，建议关注【华能水电】【长江电力】【国投电力】等。火电：煤价方面，短期在供需趋紧背景下存上行压力；发电量方面，在产业复苏及低温影响下火电回暖明显，建议关注火电行业龙头【华能国际】(A+H)和【华电国际】(A+H)。燃气：短期来看，供暖季叠加冷冬影响下天然气需求强劲，自产在增储上产基调下持续跟进；长期来看，“全国一张网”的加速建设下，供给端进口及自产动能渐强，需求端用气成本优化、燃气普及率抬升可期，建议关注【深圳燃气】(与石化组联合覆盖)【新奥股份】(石化组覆盖)等。

**风险提示：**国内疫情超预期反弹，用电、用气需求复苏不及预期，电价、气价超预期波动

行业走势图



资料来源：贝格数据

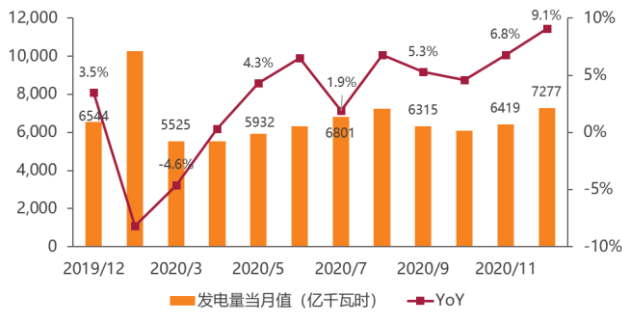
相关报告

- 《公用事业-行业研究周报：“十四五”新能源高比例并网，电网如何应对？》2021-01-18
- 《公用事业-行业研究周报：碳排放权交易加速推进，新能源运营企业或将受益》2021-01-11
- 《公用事业-行业研究周报：碳中和承诺下，新能源运营企业将充分受益》2021-01-04

## 1. 电力：火电增速抬升

产业复苏叠加低温影响，12月发电量同比增加9.1%。12月份，产业基本盘持续向好，规模以上工业增加值同比增长7.3%，比上月加快0.3个百分点。与此同时，中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为51.9%、55.7%和55.1%，但均继续位于年内较高运行水平，连续10个月保持在荣枯线以上。此外，12月全国大面积的异常低温天气进一步刺激用电需求。在高景气用电需求拉动下，12月发电量增速同步走高。12月完成发电量7277亿千瓦时，同比增加9.1%，增速环比抬升2.3个百分点。2020年累计发电量7.42万亿千瓦时，同比增加2.7%，累计增速全年持续抬升。

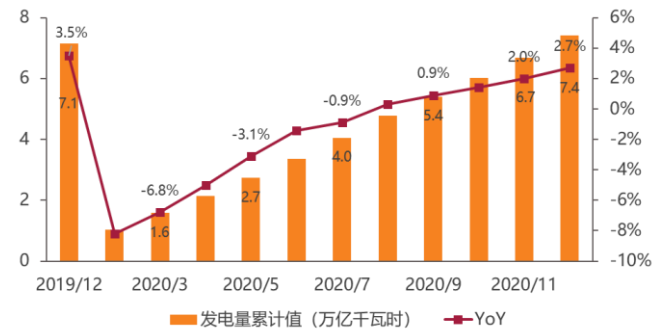
图1：单月发电量及增速（2月为累积量）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

注：增速采用国家统计局口径，与计算口径存在出入

图2：累计发电量及增速

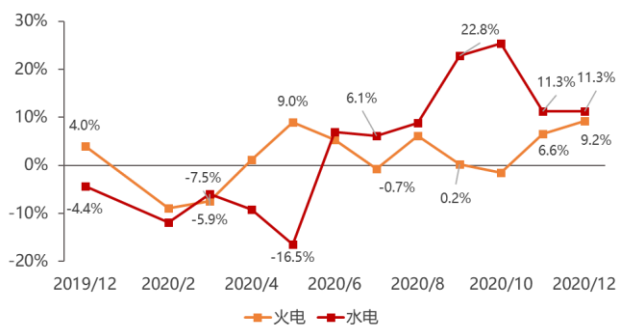


资料来源：国家统计局，天风证券研究所

注：增速采用国家统计局口径，与计算口径存在出入

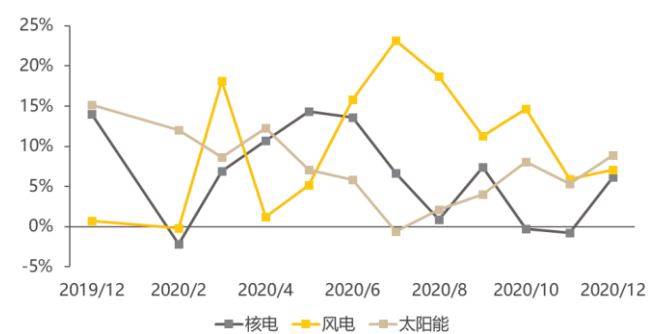
火电增速继续加快，水电增速持平。水电当前为枯期，12月同比增速与上月持平，保持在11.3%；火电在需求向好、水电弱化的背景下，12月实现同比增长9.2%，增速环比抬升2.6个百分点。其他主要新能源电种方面，增速环比均有所回升，12月风、光、核发电量分别同比变化7.1%、8.9%以及6.2%，增速环比分别增加1.2、3.6以及7个百分点。

图3：火电及水电发电量单月增速



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图4：风电、核电、太阳能发电量单月增速



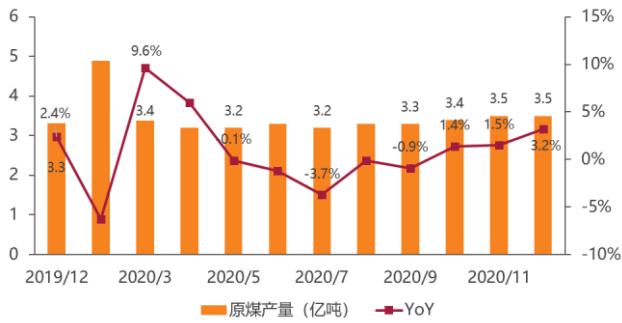
资料来源：国家统计局，天风证券研究所

## 2. 煤炭：进口大幅增长

自产方面，原煤产量增速加快。随着冬季保供工作的强化，12月煤炭产量延续了11月份的正增长。12月实现原煤产量3.5亿吨，同比增加3.2%，增速整体略有抬升。2020年全年实现煤炭产量38.4亿吨，同比增加0.9%。

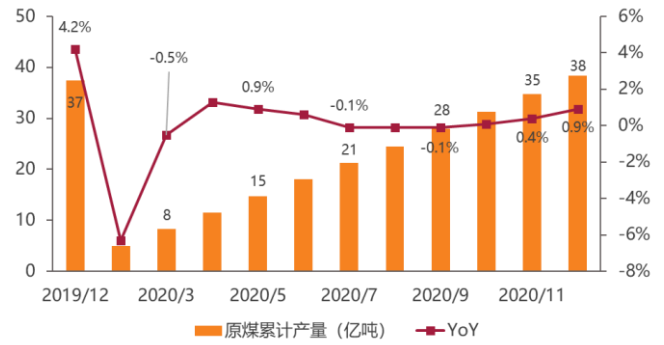
图5：煤炭单月产量及增速（2月为累积量）

图6：煤炭累计产量及增速



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

注：增速采用国家统计局口径，与计算口径存在出入

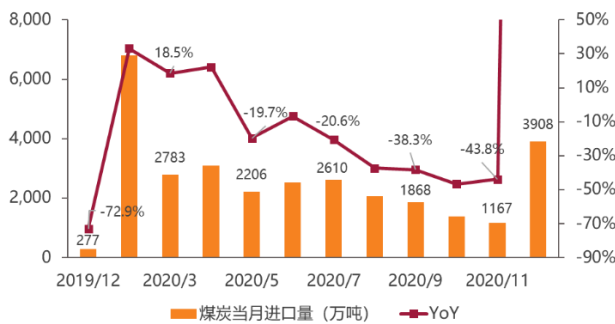


资料来源：国家统计局，天风证券研究所

注：增速采用国家统计局口径，与计算口径存在出入

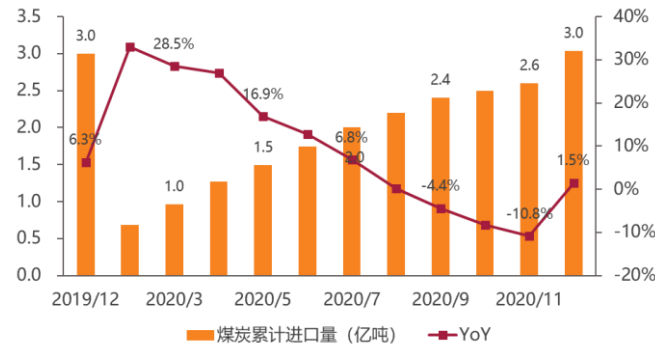
**进口方面，煤炭进口有大幅增长。**在煤炭需求旺盛以及煤价持续走高的压力下，进口管制大幅宽松，12月进口煤炭量大幅增长，当月实现进口量3908万吨，同比增长1311%；2020年累计进口量3.04亿吨，同比增长1.5%，增幅环比扩大12.3个百分点实现转正。

图 7：煤炭单月进口量及增速（2月为累积量）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图 8：煤炭累计进口量及增速

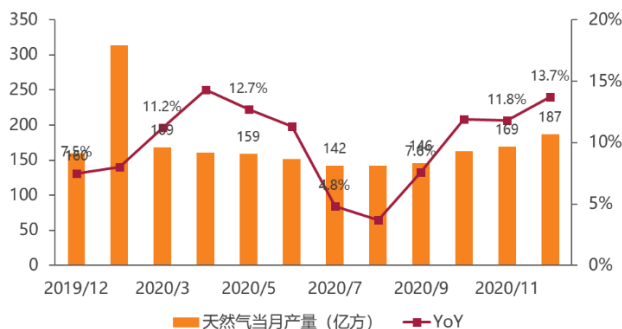


资料来源：国家统计局，天风证券研究所

### 3. 燃气：供给增速走高

**自产方面，天然气12月产量同比增长13.7%。**在增储上产“七年行动方案”的主基调下，叠加低温影响，12月天然气需求或较为旺盛，带动产量增长稳健，12月完成天然气自产量187亿方，同比增加13.7%，增速环比抬升1.9个百分点。2020年累计完成天然气产量1888亿方，同比增长9.8%。

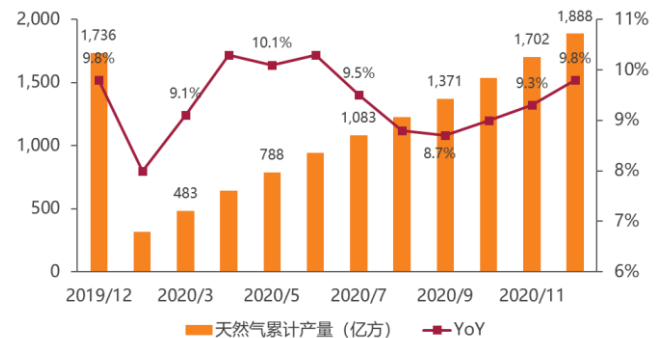
图 9：天然气当月产量及增速（2月为累积量）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

注：增速采用国家统计局口径，与计算口径存在出入

图 10：天然气累计产量及增速



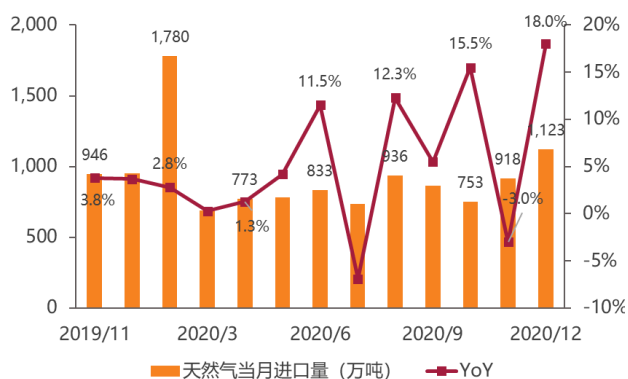
资料来源：国家统计局，天风证券研究所

注：增速采用国家统计局口径，与计算口径存在出入

**进口方面，12月进口增速转正。**在异常低温刺激下燃气需求或大幅向好，带动12月天然

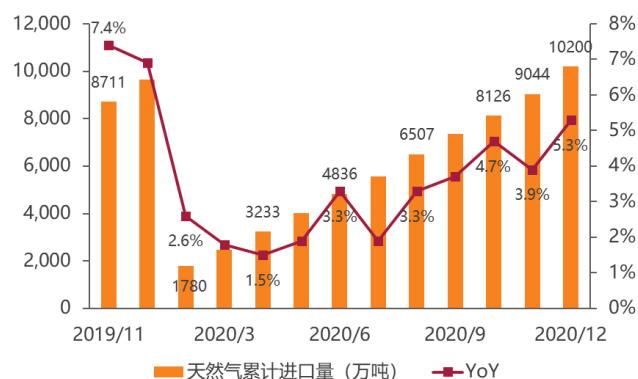
气进口量增速大幅抬升实现转正，12月完成天然气进口量 1123 亿方，同比增加 18.0%；2020 年累计进口量 1.02 亿吨，同比增长 5.3%。

图 11：天然气当月进口量及增速（2 月为累积量）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图 12：天然气累计进口量及增速



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

## 4. 投资建议

**水电方面**，短期看 12 月虽处枯期，但发电量依旧维持了超 10% 的同比增速。中长期来看，大型水电将进入投产周期，降息背景下盈利稳健、现金流充沛、股息高的水电标的相对价值不断提升，建议关注【华能水电】【长江电力】【国投电力】等。

**火电：煤价方面**，短期在供需趋紧背景下存上行压力；**发电量方面**，在产业复苏及低温影响下火电回暖明显，建议关注火电行业龙头【华能国际】(A+H) 和【华电国际】(A+H)。

**燃气：短期来看**，供暖季叠加冷冬影响下天然气需求强劲，自产在增储上产基调下持续跟进；**长期来看**，“全国一张网”的加速建设下，供给端进口及自产动能渐强，需求端用气成本优化、燃气普及率抬升可期，建议关注【深圳燃气】(与石化组联合覆盖)【新奥股份】(石化组覆盖)等。

## 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