

5月电力数据点评：用电量降幅收窄，风光发电增速回落

核心观点：

● 事件：

6月15日，国家能源局和国家统计局发布了全社会用电量以及能源生产数据：1-5月全社会用电量累计33526亿千瓦时，同比增长2.5%，5月全社会用电量6716亿千瓦时，同比下降1.3%；1-5月发电量3.2万亿千瓦时，同比增长0.5%，5月发电量6410亿千瓦时，同比下降3.3%。

● 用电量降幅收窄，看好电力需求持续复苏

5月第二产业和第三产业用电量分别为4754亿和1057亿千瓦时，同比分别下降0.5%和4.4%，降幅较上月分别收窄0.9和2.4个百分点。根据国家统计局数据，5月全国规模以上工业增加值同比增长0.7%，增速较上月增加3.6个百分点；全国服务业生产指数同比下降5.1%，降幅较上月收窄1.0个百分点。生产需求逐步恢复，主要指标边际改善明显。随着疫情得到有效控制，稳增长措施落地见效，电力需求有望持续复苏。

● 水电发电量增长迅速，火电发电量降幅较大

传统能源方面，5月水电同比增长26.7%，增速比上月加快9.3个百分点，主要由于去年来水偏枯和今年来水偏丰所致；5月火电同比下降10.9%，降幅比上月收窄0.9个百分点。火电发电量降幅高于3.3%的整体水平，主要是由于清洁能源消纳比重提升，从而导致火电利用小时数下降；5月核电增长1.3%，比上月加快0.4个百分点，保持稳定增长。

● 风光发电量增速回落，但全年装机有望快速增长

新能源方面，5月风电下降0.7%，增速比上月减少15.2个百分点；5月太阳能发电增长8.3%，增速比上月减少16.6个百分点。风光发电量增速明显回落，主要是因为本月全国整体风光资源较弱所致。从装机规模来看，截至4月底，风电和太阳能累计装机规模分别为3.38亿和3.23亿千瓦，同比分别增长17.7%和23.6%。国家能源局此前预计今年光伏新增并网装机达到1.08亿千瓦左右，同比增长95.9%，据此推算2022年底太阳能累计装机将达到4.15亿千瓦，同比增长35.2%。在《“十四五”可再生能源发展规划》等政策指引下，新能源装机增长确定性高，能源结构有望持续优化。

公用事业

推荐(维持)

分析师

陶贻功

☎：010-80927673

✉：taoyigong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030001

分析师

严明

☎：010-80927667

✉：yanming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520070002

研究助理

梁悠南

☎：010-80927656

✉：liangyounan_yj@chinastock.com.cn

相对沪深300表现图



资料来源：wind，中国银河证券研究院

● 建议关注：

电力需求端看，5月用电量降幅收窄，随着疫情得到有效控制，稳增长措施落地见效，电力需求有望持续复苏；电力供给端看，5月水资源较好，风光资源偏弱，但“双碳”目标指引下新能源装机增长确定性高，因此仍然看好新能源长期发展空间。我们建议关注：（1）新能源运营商：三峡能源（600905.SH）、龙源电力（001289.SZ）、太阳能（000591.SZ）、中闽能源（600163.SH）、江苏新能（603693.SH）、金开新能（600821.SH）；（2）火电+新能源互补发展：华能国际（600011.SH）、国电电力（600795.SH）、协鑫能科（002015.SZ）；（3）水电+新能源互补发展：华能水电（600025.SH）、川投能源（600674.SH）。

● 风险提示：

政策支持力度不及预期；经济下行导致用电需求不及预期；行业竞争加剧等。

表 1：重点公司盈利预测与估值

代码	简称	股价	EPS				PE			
			2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
600905.SH	三峡能源	6.34	0.20	0.29	0.34	0.40	32.2	21.9	18.6	15.9
001289.SZ	龙源电力	21.57	0.76	1.00	1.16	1.49	28.2	21.6	18.6	14.5
000591.SZ	太阳能	8.13	0.39	0.62	0.78	0.90	20.7	13.1	10.4	9.0
600163.SH	中闽能源	8.16	0.34	0.48	0.65	0.71	23.7	17.0	12.6	11.5
603693.SH	江苏新能	17.67	0.45	1.20	1.46	1.82	39.5	14.7	12.1	9.7
600821.SH	金开新能	6.23	0.26	0.45	0.69	1.02	23.6	14.0	9.0	6.1
600011.SH	华能国际	6.15	-0.65	0.51	0.67	0.81	-9.4	12.0	9.2	7.6
600795.SH	国电电力	3.80	-0.10	0.31	0.40	0.50	-36.7	12.3	9.4	7.6
002015.SZ	协鑫能科	15.73	0.62	1.01	1.32	1.55	25.4	15.6	11.9	10.1
600025.SH	华能水电	7.21	0.32	0.37	0.40	0.42	22.2	19.5	18.0	17.2
600674.SH	川投能源	11.98	0.70	0.83	0.91	0.96	17.1	14.4	13.2	12.5

资料来源：wind，中国银河证券研究院。收盘价为 2022 年 6 月 14 日。金开新能、华能国际、国电电力采用 wind 一致预期

分析师承诺及简介

陶贻功，毕业于中国矿业大学（北京），超过 10 年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022 年 1 月加入中国银河证券。

严明，北京化工大学硕士，2018 年加入银河证券研究院，从事环保公用行业研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn