

5 月国内原煤产量同比增长 10.3%、火电日均发电量同比下降 10.8%

——公用事业行业周报（0613-0619）

核心观点

● 煤炭产能持续释放，5 月增速 10.3%；火电日均发电量仍处低位

5 月份，国内原煤产量为 3.7 亿吨，同比增长 10.3%，同比增速较上月放缓 0.4 个百分点。在保供稳价政策推动下产能持续释放，国内原煤产量基本保持稳定。

电力生产方面，随着复工复产的加快推进，5 月份发电量 6410 亿千瓦时，同比降幅收窄至 3.3%。其中，火电日均发电量 131 亿千瓦时，同比下降 10.8%，降幅比上月收窄 0.9 个百分点。

5 月份，我国全社会用电量 6716 亿千瓦时，同比下降 0.1%，降幅与上月基本持平，环比由降转增，较上月增长 5.6%。其中，第二产业用电量 4754 亿千瓦时，同比涨幅扩大至 1.0%，环比由降转增，较上月增长 6.4%。随着复工复产深入推进以及迎峰度夏到来，全社会用电量增速有望迎来反弹。

● 煤价、电价新常态下火电资产有望迎来底部反转

火电基本面已处至暗时刻，煤价、电价新常态下有望释放较大业绩弹性。“市场煤”和“计划电”的长期错位在政策引导下预计将逐步修正，届时火电周期性弱化、回归公用事业属性，有望以稳定的 ROE 回报，创造充裕的现金流，并支撑转型发展的资本开支或可观的分红规模。其生命周期的最后一轮现金流将助力火电企业的“二次创业”，昔日的火电龙头可能最有潜力成为未来的新能源巨擘。

● 风光装机高速增长，催生抽水蓄能行业加速发展机遇

抽水蓄能是兼具经济性、可靠性的电网侧灵活性资源主力。中国抽水蓄能装机规模占风电、光伏发电装机比重由 2014 年的 18% 下降至 2021 年的 6%，未来随着风光电大规模并网，电力系统对抽水蓄能的需求缺口较大。根据《抽水蓄能中长期发展规划（2021-2035 年）》，2025 年抽水蓄能投产总规模 6200 万千瓦以上；到 2030 年，投产总规模 1.2 亿千瓦左右。

投资建议与投资标的

- 建议关注资产优质、效率领先，且新能源转型步伐较快的**华能国际**(600011，买入)、**国电电力**(600795，未评级)；
- 建议关注核电+新能源双轮驱动的中国**核电**(601985，未评级)，核电高端制造标的**景业智能**(688290，未评级)、**江苏神通**(002438，未评级)；
- 建议关注有望通过资产重组成为南网储能运营平台的**文山电力**(600995，未评级)，抽水蓄能产业链标的**东方电气**(600875，未评级)、**中国电建**(601669，未评级)；
- 建议关注定位“风光三峡”和“海上风电引领者”目标的**三峡能源**(600905，未评级)，未来可能分享福建优质海风资源的**福能股份**(600483，未评级)、**中闽能源**(600163，未评级)；
- 建议关注国网旗下配电网节能上市平台**涪陵电力**(600452，未评级)，以及三峡集团旗下的核心配电网及综合能源平台**三峡水利**(600116，未评级)。

风险提示

- 新能源发电的增长空间可能低于预期；火电基本面可能继续恶化；新能源运营的收益率水平可能降低；电力市场化改革推进可能不及预期。

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

公用事业行业

报告发布日期

2022 年 06 月 19 日



证券分析师

卢日鑫

021-63325888*6118

lurixin@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515100003

周迪

zhoudi1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S08600521050001

林煜

linyul1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S08600521080002

相关报告

- 电力供给结构演变的三点推论：——电力行业 2022 年中期策略报告 2022-06-15
- “十四五”可再生能源发展规划出台，风光发电量目标实现翻倍：公用事业行业周报（0530-0605） 2022-06-07
- 国务院召开稳经济会议，下半年用电量增速有望企稳反弹：——公用事业行业周报（0523-0529） 2022-05-30

目 录

1、行情回顾	4
2、能源供需数据跟踪（5月）	6
3、动力煤数据跟踪	8
4、重要公司公告	9
5、重要行业资讯	10
6、风险提示	11

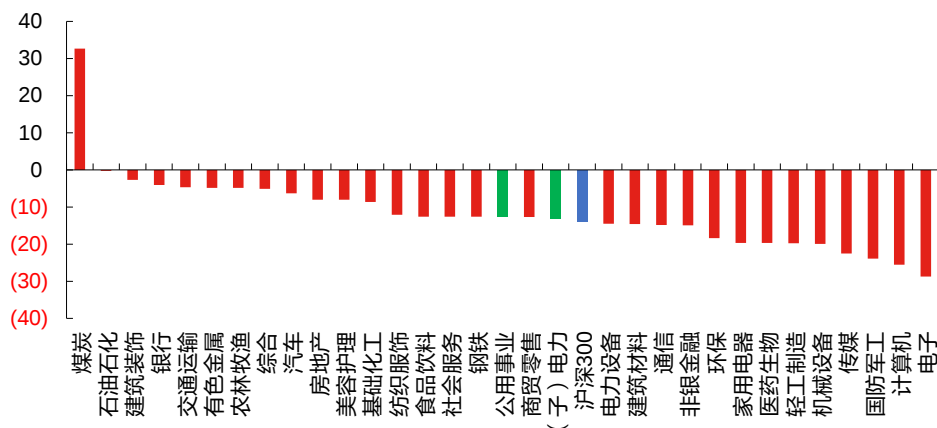
图表目录

图 1：申万各行业板块年初至今涨跌幅（%）	4
图 2：申万各行业板块本周涨跌幅（%）	4
图 3：申万电力各子板块年初至今行情表现（%）	5
图 4：电力板块本周涨幅（%）前五名及后五名标的	5
图 5：原煤产量及增速	6
图 6：煤炭进口量及增速	6
图 7：日均发电量及增速	7
图 8：分产业用电量及增速	7
图 9：主要北方港口煤炭库存（万吨）走势	8
表 1：中国沿海电煤采购价格指数（2022.06.09~2022.06.16）	8
表 2：本周上市公司重要公告汇总	9

1、行情回顾

2022 年初以来，沪深 300 指数涨跌幅-14.0%，申万公用事业指数涨跌幅-12.6%，跑赢沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中位列第 17 位。其中电力指数涨跌幅-13.0%。

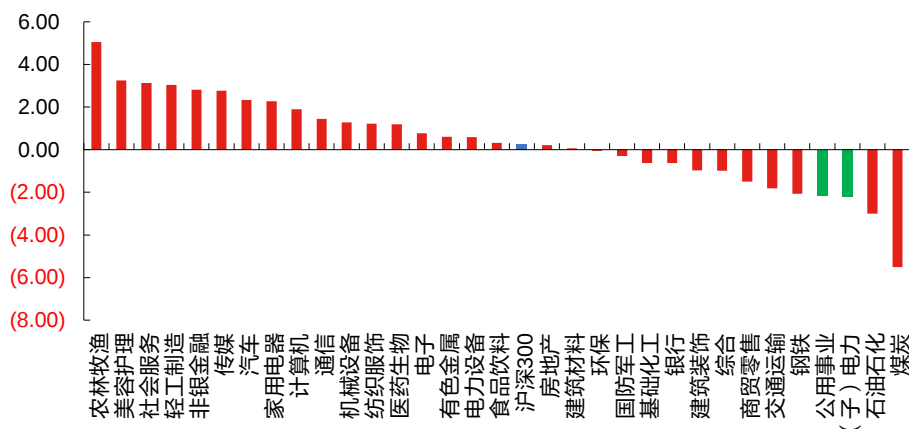
图 1：申万各行业板块年初至今涨跌幅（%）



数据来源：wind，东方证券研究所

沪深 300 指数本周涨跌幅+0.26%，申万公用事业指数全周涨跌幅-2.15%，跑输沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中位列第 29 位。其中二级行业电力指数涨跌幅-2.22%。

图 2：申万各行业板块本周涨跌幅（%）



数据来源：wind，东方证券研究所

电力子板块中，年初至今，火力发电、水力发电、光伏发电、风力发电指数涨跌幅分别为-14.92%、+1.37%、-28.87%、-19.38%；本周涨跌幅分别为-3.34%、-2.62%、+1.07%、-1.60%。

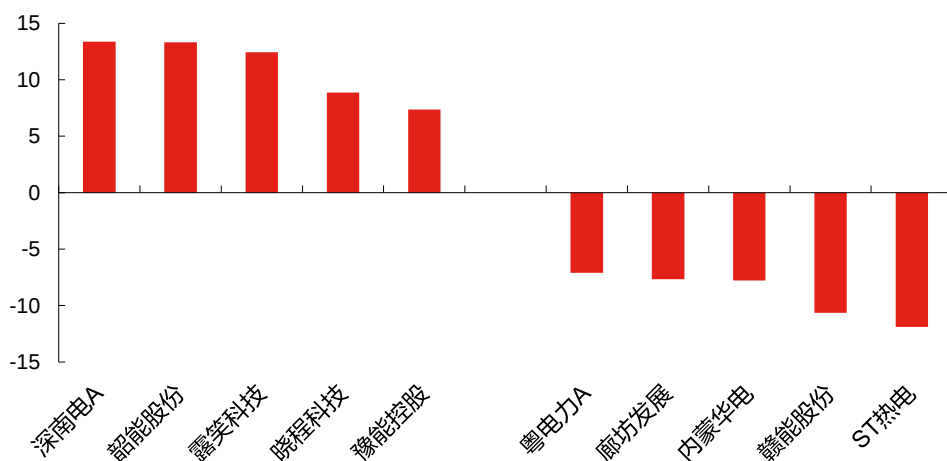
图 3：申万电力各子板块年初至今行情表现（%）



数据来源：wind，东方证券研究所

从板块上市公司本周表现来看，涨幅前 5 名分别为：深南电 A（+13.38%）、韶能股份（+13.31%）、露笑科技（+12.45%）、晓程科技（+8.86%）、豫能控股（+7.37%）；涨幅后 5 名分别为 ST 热电（-11.90%）、赣能股份（-10.65%）、内蒙华电（-7.70%）、廊坊发展（-7.67%）、粤电力 A（-7.10%）。

图 4：电力板块本周涨幅（%）前五名及后五名标的



数据来源：wind，东方证券研究所

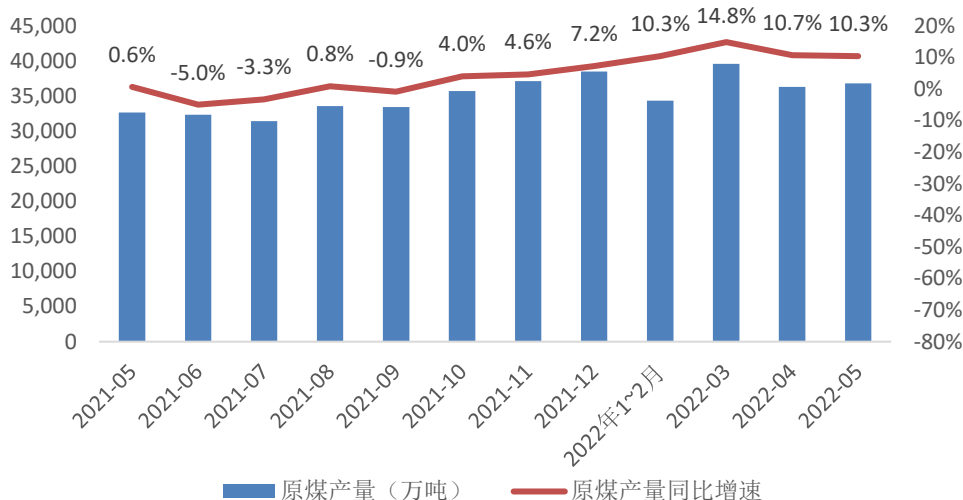
2、能源供需数据跟踪（5月）

本周，国家统计局、国家能源局分别公布了2022年5月能源生产和消费情况。

煤炭保供顺利推进，原煤生产稳步增长。国际能源紧张，进口煤价倒挂，进口同比环比双降

原煤生产保持较快增长。5月份，规模以上企业原煤生产量为3.7亿吨，同比增长10.3%，同比增速较上月放缓0.4个百分点。原煤日均产量1187万吨，较上月（1209万吨）环比小幅下降22万吨/日（-1.8%）。总体来看，在保供稳价政策推动下产能持续释放，产量基本保持稳定。

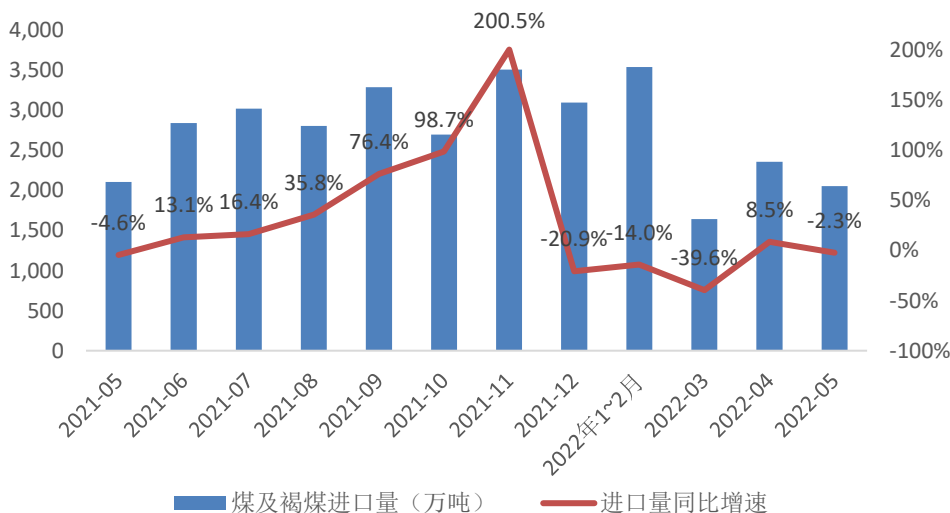
图5：原煤产量及增速



数据来源：国家统计局，东方证券研究所

进口煤炭方面，受国际能源紧张影响，国际市场上印尼煤、澳煤等主要煤炭出口价格飙升，导致国内外煤炭价格倒挂，抑制进口需求。5月份进口煤炭由增转降至2055万吨，同比下降2.3%，上月为上升8.5%，环比也较4月减少300万吨（-12.7%）。预计价格倒挂仍将持续，进口煤炭数量持续走低，将进一步刺激国内煤炭产能的加速释放。

图6：煤炭进口量及增速

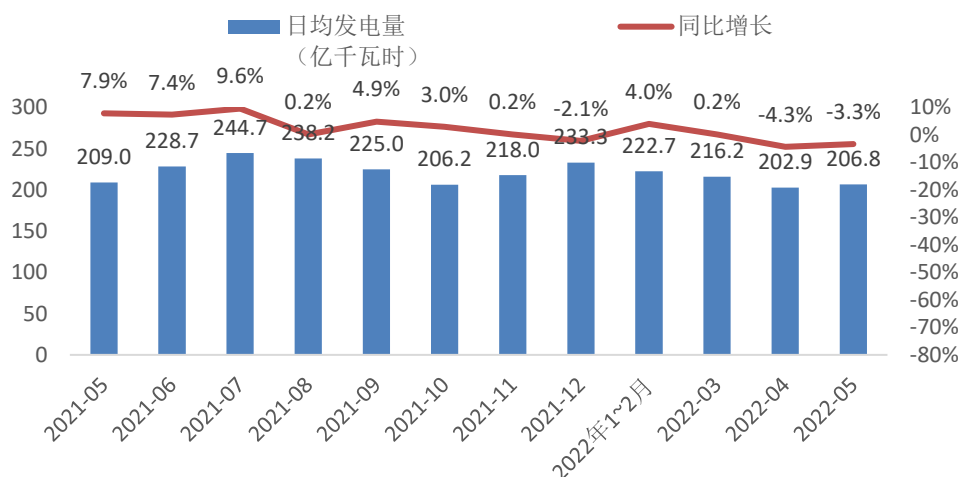


数据来源：国家统计局，东方证券研究所

5月火电发电量同比降幅收窄至 10.9%

电力生产方面，随着复工复产的加快推进，以及迎峰度夏的临近，5月份发电量 6410 亿千瓦时，同比降幅收窄至 3.3%，上月为下降 4.3%，日均发电 206.8 亿千瓦时，环比增长 1.9%。其中，火电日均发电量 131 亿千瓦时，同比下降 10.8%，降幅比上月收窄 0.9 个百分点。

图 7：日均发电量及增速

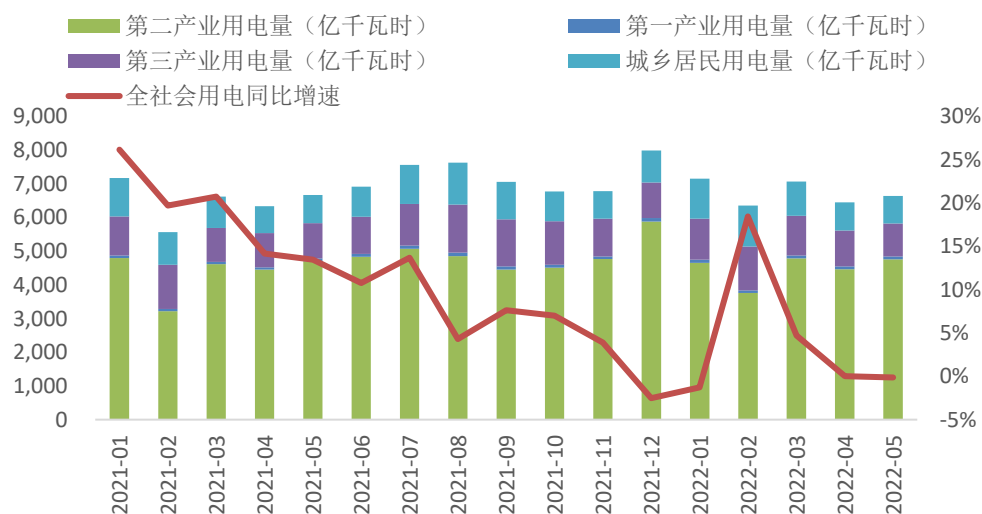


数据来源：国家统计局，东方证券研究所

复工复产加速，全社会用电量增速有望反弹

电力需求方面，2022年5月，全社会用电量 6716 亿千瓦时，同比下降 0.1%，降幅与上月基本持平，环比由降转增，较上月增长 5.6%。其中，第二产业用电量 4754 亿千瓦时，同比涨幅扩大至 1.0%，上月为 0.4%，环比由降转增，较上月增长 6.4%。随着复工复产深入推进以及迎峰度夏即将到来，预计全社会用电量增速有望反弹。

图 8：分产业用电量及增速



数据来源：国家能源局，东方证券研究所

3、动力煤数据跟踪

中国沿海电煤采购价格指数（CECI 沿海指数）2022.06.09-2022.06.16

5500 大卡动力煤综合价为 871 元/吨，环比上涨 14 元/吨，涨幅 1.6%。5500 大卡动力煤成交价为 1336 元/吨，环比上涨 67 元/吨，涨幅 5.3%；离岸价 857 元/吨，环比上涨 8 元/吨，涨幅 0.9%。5000 大卡动力煤成交价 1156 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 2.7%；离岸价 780 元/吨，环比上涨 9 元/吨，涨幅 1.2%。

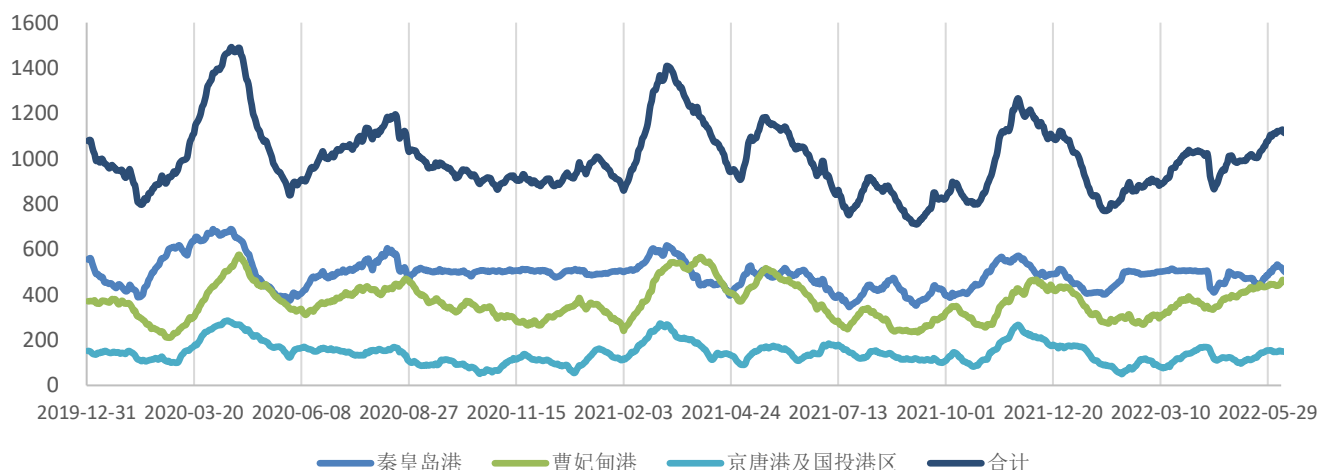
表 1：中国沿海电煤采购价格指数（2022.06.09~2022.06.16）

价格指数类别（大卡）		本期价格 （元/吨）	上期价格 （元/吨）	环比 （元/吨）	涨幅（%）
综合价	5500	871	857	14	1.6
	5000	793	783	10	1.3
成交价	5500	1336	1269	67	5.3
	5000	1156	1126	30	2.7
离岸价	5500	857	849	8	0.9
	5000	780	771	9	1.2

数据来源：中电联，东方证券研究所

煤炭库存方面，本周秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港及国投港区煤炭库存总量日均值为 1126 万吨，较上周上升 6 万吨（+0.55%）。其中秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港及国投港区分别为 497 万吨（-4.50%）、468 万吨（+4.07%）、161 万吨（+7.53%）。

图 9：主要北方港口煤炭库存（万吨）走势



数据来源：wind，东方证券研究所

4、重要公司公告

表 2：本周上市公司重要公告汇总

公司名称	公告时间及主要内容
上海电力	【项目中标】公司中标中国铁塔股份有限公司（以下简称“中国铁塔”）浙江省分公司 2022 年光伏新能源合作服务采购项目，成功锁定中国铁塔基站 62MW 分布式光伏开发权。项目位于浙江省，基站范围涉及中国铁塔在浙江境内约 1.15 万个机房顶和 0.69 万个机柜。项目规划建设约 62MW 分布式光伏，采用直流微电网供电技术，为铁塔基站提供绿色电力，发电量可实现 100%消纳。（2022/06/13）
华能水电	【权益分派】公司发布 2021 年年度权益分派实施公告。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 18,000,000,000 股为基数，每股派发现金红利 0.17 元（含税），共计派发现金红利 3,060,000,000 元。（2022/06/14）
文山电力	【事项进展】公司于 2021 年 10 月宣布拟筹划以资产置换及发行股份的方式购买中国南方电网有限责任公司所持有的南方电网调峰调频发电有限公司 100%股权，同时拟向不超过 35 名（含 35 名）特定投资者以非公开发行的方式募集配套资金。2022 年 5 月，国资委下达批复原则同意公司提出的收购方案。2022 年 6 月，公司向中国证监会提交了申请资料，并收到证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》。本次交易尚需有权监管机构批准后方可正式实施，能否实施尚存在不确定性。（2022/06/15）
协鑫能科	【解除限售】本次解除限售的限售股份为公司实施重大资产重组非公开发行的有限售条件股份，本次解除限售股份数量为 839,528,051 股，占公司总股本的 51.72%。本次解除限售股份的流通股上市流通日为 2022 年 6 月 20 日（周一）。（2022/06/16）
晶科科技	【事项进展】公司于 2022 年 2 月披露将通过与第三方合作的方式推进沙特阿拉伯 300MW 光伏发电项目（以下简称“沙特项目”）的投资、建设及运营，并同意公司全资子公司 Jinko Power (HK) Company LTD 签署包括购售电协议在内的整套项目协议文件。公司于近日接到通知，晶科香港已在沙特阿拉伯当地完成设立全资下属公司的登记手续，公司与第三方合作投资沙特项目的具体方案及合作方目前尚未确定。（2022/06/16）
晶科科技	【股权转让】公司拟将持有的禄劝新能源 44%股权转让给金泰新能源，股权转让对价为 1,940 万元。禄劝新能源为公司与华电集团下属公司华电云南发电有限公司和禄劝县人民政府的下属投资平台公司禄劝国有资本投资开发集团有限公司为推进禄劝县撒永山 250MW 光伏电站项目共同设立的公司，晶科科技持有禄劝新能源 44%的股权。本次交易有利于公司尽早解决历史遗留问题，早日收回投资，降低投资风险，进一步聚焦公司具有控制权的光伏项目投资建设。（2022/06/16）
福能股份	【转债赎回】公司股票自 2022 年 5 月 26 日至 2022 年 6 月 16 日期间已触发“福能转债”的赎回条款，公司董事会决定本次不行使“福能转债”的提前赎回权利，不提前赎回“福能转债”。且在未来六个月内（即 2022 年 6 月 17 日至 2022 年 12 月 16 日），若“福能转债”触发赎回条款，公司均不行使提前赎回权利。（2022/06/16）
中国广核	【项目进展】公司红沿河项目（5 号、6 号机组）获得辽宁省发展和改革委员会电价批复，二期工程 5、6 号机组从投入商业运营起，上网电价按每千瓦时 0.3749 元执行。目前红沿河 5 号机组已于 2021 年 7 月 31 日投入商业运营，红沿河 6 号机组已于 2022 年 5 月进入并网阶段，计划于 2022 年上半年投入商业运营。（2022/06/16）

数据来源: wind, 东方证券研究所

5、重要行业资讯

韩正: 电力安全保供是当前经济工作的重点

6月15日, 中共中央政治局常委、国务院副总理韩正出席迎峰度夏能源保供工作电视电话会议并讲话。韩正指出, 做好能源保供稳价工作对确保经济社会平稳运行具有重要意义。电力安全保供是当前经济工作的重点, 煤炭是我国能源安全的“压舱石”。要统筹发展和安全, 积极应对当前能源供应的突出矛盾, 充分发挥煤炭的兜底保障作用, 确保今年用电安全。要抓住“保量”和“稳价”两个关键, 多措并举建立电煤调控机制, 构建有效抵御外部影响的“防火墙”, 扎实做好迎峰度夏能源保供工作。重点产煤省区要积极挖掘增产潜力, 确保完成电煤保供任务。要强化煤炭中长期合同履行监管, 建立有效的监督检查问责机制, 落实好企业主体责任, 确保电煤中长期合同价格执行到位。要统筹好运力安排, 加强铁路、公路、港口等各种运输方式衔接, 确保电煤运输平稳有序。要保持合理煤炭库存, 确保电厂安全稳定生产和可靠供电。中央有关部门要建立健全电煤保供稳价的激励约束机制, 落实好财税、金融等支持政策。要依法加快产能核增、用地用草、安全生产、环境影响评价等手续办理进度, 积极推动新增产能落地, 加强煤炭储备能力建设, 促进国内能源市场平稳运行。

http://www.gov.cn/guowuyuan/2022-06/15/content_5695837.htm

2022年5月份能源生产情况: 发电量同比下降3.3%

6月15日, 国家统计局披露5月份能源生产情况。5月份, 发电6410亿千瓦时, 同比下降3.3%。1-5月份, 发电3.2万亿千瓦时, 同比增长0.5%。5月份, 火电降幅收窄, 水电、核电增速加快, 风电由增转降, 太阳能发电增速放缓。其中, 火电同比下降10.9%, 降幅比上月收窄0.9个百分点; 水电增长26.7%, 增速比上月加快9.3个百分点; 核电增长1.3%, 比上月加快0.4个百分点; 风电下降0.7%, 上月为增长14.5%; 太阳能发电增长8.3%, 比上月放缓16.6个百分点。

http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202206/t20220615_1858262.html

发改委: 加强燃料供应保障, 确保全国能源供应平稳有序

6月16日, 国家发展改革委举行6月份新闻发布会。在回答记者提问时, 发言人称将会同煤电油气运保障工作部际协调机制各成员单位, 加强统筹协调, 强化调度平衡, 确保全国能源供应平稳有序, 全力保障迎峰度夏电力安全稳定供应。重点做好一是全面加强燃料供应保障。多措并举抓好煤炭增产增供, 狠抓电煤中长期合同签约履约, 集中资源保障电煤供应和顶峰发电天然气供应。二是促进各类发电机组应发尽发。确保火电出力水平好于常年, 多发水电节省电煤消耗, 促进风电、太阳能发电多发满发、能用尽用。三是优化电网运行调度。发挥大电网资源优化配置平台作用, 加大跨区跨省余缺互济力度, 规范启动应急调度, 保障电力有序供应。四是完善应急保供预案。鼓励通过市场化需求响应减小尖峰电力缺口, 督促各地细化完善各种情形下的应急保供预案, 提前开展实战应急演练, 做到有备无患, 确保极端条件下民生和重点用能不受影响。

<https://mp.weixin.qq.com/s/snV3wBEmSk95cFNbTI3m8Q>

工信部: 1-5月份光伏压延玻璃累计产量551.7万吨, 同比增加46.3%

6月16日，工信部发布的《2022年5月光伏压延玻璃行业运行情况》显示，5月份光伏压延玻璃行业产量、价格增长较快，但呈现库存较高、利润下降的态势。据中国建筑玻璃与工业玻璃协会监测数据显示，截至5月底，投产企业共计38家106窑336条生产线，1-5月，光伏压延玻璃累计产量551.7万吨，同比增加46.3%。

https://wap.miit.gov.cn/gxsj/tjfx/yclgy/jc/art/2022/art_ad1f5695dae84a15a720cd78245f5c94.html

七部委：推动能源绿色低碳转型

6月17日，生态环境部等七部门印发《减污降碳协同增效实施方案》。通知指出，要推动能源绿色低碳转型。统筹能源安全和绿色低碳发展，推动能源供给体系清洁化低碳化和终端能源消费电气化。实施可再生能源替代行动，大力发展风能、太阳能、生物质能、海洋能、地热能等，因地制宜开发水电，开展小水电绿色改造，在严监管、确保绝对安全前提下有序发展核电，不断提高非化石能源消费比重。严控煤电项目，“十四五”时期严格控制煤炭消费增长、“十五五”时期逐步减少。重点削减散煤等非电用煤，严禁在国家政策允许的领域以外新（扩）建燃煤自备电厂。持续推进北方地区冬季清洁取暖。新改扩建工业炉窑采用清洁低碳能源，优化天然气使用方式，优先保障居民用气，有序推进工业燃煤和农业用煤天然气替代。

<https://news.cnstock.com/news,bwxx-202206-4903156.htm>

6、风险提示

- （1）未来新能源发电的增长空间和速度可能低于预期，这将削弱相关公司的成长性；
- （2）火电的基本面可能继续恶化，例如煤价超预期上涨、电价涨幅低于预期；
- （3）新能源运营的未来收益率水平可能随规模扩大、竞价上网等因素而降低；
- （4）电力行业市场化改革进展若较慢或出现负面因素，可能削弱相关公司的盈利能力。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及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，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn