

行业研究

7 月全社会用电量延续高增速，继续看好 Q3 火电量利双增逻辑

——公用事业行业周报（20220813）

要点

本周 SW 公用事业一级板块上涨 3.46%，在 31 个 SW 一级板块中排名第 6；沪深 300 上涨 0.82%，上证综指上涨 1.55%，深圳成指上涨 1.22%，创业板指上涨 0.27%。细分子板块中，火电上涨 4.47%，水电上涨 0.78%，光伏发电上涨 6.72%，风力发电上涨 2.18%，电能综合服务上涨 3.24%，燃气上涨 8.04%。

本周公用事业涨幅前五的个股分别为重庆燃气（+18.77%）、新天然气（+16.61%）、深圳燃气（+15.65%）、国新能源（+12.94%）、ST 浩源（+12.26%）；周跌幅前五的分别为赣能股份（-17.42%）、佛燃能源（-11.63%）、协鑫能科（-1.77%）、ST 升达（-1.16%）、江苏新能（-1.03%）。

事件：国家能源局 8 月 12 日发布 1 至 7 月全社会用电量等数据。

1~7 月：全社会用电量累计 49,303 亿千瓦时，同比增长 3.4%。分产业看，第一产业用电量同比增长 11.1%；第二产业用电量同比增长 1.1%；第三产业用电量同比增长 4.6%；城乡居民用电量同比增长 12.5%。

7 月份：全社会用电量 8,324 亿千瓦时，同比增长 6.3%。分产业看，第一产业用电量同比增长 14.3%；第二产业用电量同比下降 0.1%；第三产业用电量同比增长 11.5%；城乡居民用电量同比增长 26.8%。

高温天气叠加复工复产将推高用电需求，Q3 全社会用电量增速有望阶段性超预期。从天气情况来看，7 月份，全国平均气温为 1961 年以来历史同期第二高，245 个国家气象站日最高气温突破当地同期历史极值，推高 7 月用电水平。据国家气象局预测，8 月份全国大部气温预计接近常年同期到偏高，且江浙沪、华中等用电高峰地区降水较常年同期偏少 2~5 成，将加剧当地高温情况，8 月份各地用电需求有望同比继续上升。**从复工复产来看**，7 月份疫情防控形势向好，企业复工达产节奏加快，全国制造业用电量同比增长 1.2%，其中高技术及装备制造业同比增长 5.5%，用电需求稳步复苏。此外，随着稳经济政策效果持续落地显现，8 月份企业复工达产仍将保持向好态势，用电需求有望继续上升。综合高温天气及复工复产等因素，我们认为 8~9 月全社会用电需求将持续攀升，累计同比增速有望突破 8%。

根据我们先前对于今年 Q3 用电量增速 8% 的保守预测，基于 7 月全社会用电量情况，8~9 月对应全社会用电量 15,773 亿千瓦时，同比增长 8.38%。纵观历年 8~9 月用电情况，2011、2013、2016、2018 等年份 8~9 月全社会用电量同比增速均超 8%。今年 Q3 将处于电力紧平衡状态，参考 2011 年（同样处用电紧平衡状态）8~9 月全社会用电量 8,288 亿千瓦时，同比增长 11.21%；2022 年 8-9 月全社会用电量同比增速 8.38% 处于可实现水平。

投资观点：国家能源局发布 1-7 月全社会用电量数据，7 月全社会用电量 8,324 亿千瓦时，同比增长 6.3%。根据我们先前对于今年 Q3 用电量增速 8% 的保守预测，基于 7 月用电量情况，8~9 月对应全社会用电量 15,773 亿千瓦时，同比增长 8.38%。纵观历史演绎，我们认为该增速处于可实现水平。我们认为 2022 年 Q3 电力供需紧平衡为主要基调，火电板块有望演绎量、利双增逻辑。

建议关注传统电力运营商：华能国际、华电国际、长江电力、桂冠电力、申能股份、国电电力；新能源运营商：粤电力 A、中国核电、节能风电、龙源电力（H）。

风险分析：权益市场系统性风险；上网电价超预期下行，煤价超预期上涨，用电需求下滑，水电来水不及预期，行业改革进度低于预期等。

公用事业
增持（维持）

作者

分析师：王威

执业证书编号：S0930517030001

021-52523818

wangwei2016@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

成本压力逐渐释放，火电 Q3 盈利能力边际改善——公用事业行业周报（20220808）（2022-08-08）

Q3 延续采购电价上升趋势，利好电力运营商——公用事业行业周报（20220731）（2022-08-01）

供需紧平衡成 22 年 Q3 主基调，用电阶段性高增催生火电需求——公用事业行业周报（20220725）（2022-07-25）

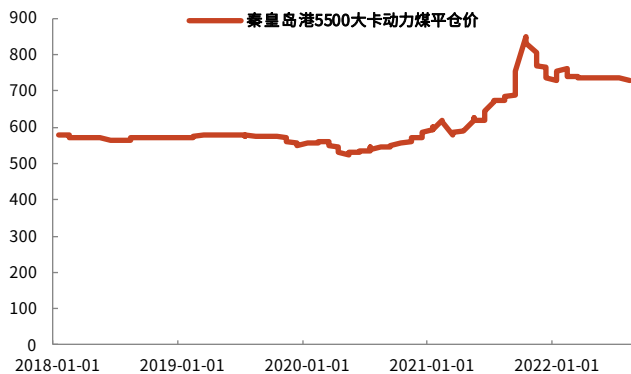
1、传统电力板块本周回顾

1.1、传统电力事件

1. 8月9日，重庆市发改委发布关于天然气发电上网电价有关事项的通知。通知指出，天然气热电联产机组，应根据冷、热负荷情况合理选择装机容量，自发自用、就地平衡。余电上网电量参与电力市场交易形成上网电价；不参与市场交易的，实行单一制上网电价，按 0.3964 元/千瓦时执行（相对应的天然气价为 1.62 元/方）。对天然气调峰和热电联产机组，建立气电价格联动机制。当天然气价格发生变动时，电度电价原则上每年联动预调整，后续据实清算。（北极星新闻网）
2. 陇东至山东特高压直流输电工程配套扩容升级山东能源灵台 2 x 1000 兆瓦调峰煤电项目，位于灵台县邵寨镇雷家河村。2021 年 12 月 1 日，项目正式通过省发改委核准，总投资调整为 79.3 亿元。目前已经正式开工建设。（北极星新闻网）
3. 8月8日，山西宁武电厂 1 号机组首次并网一次成功。该工程建设规模为 2 台 350 兆瓦超临界直接空冷发电机组，配置 2 台 1195 吨每小时的循环流化床锅炉，同步建设脱硫、脱硝装置，兼顾向宁武县供热。（北极星新闻网）
4. 8月8日，重庆市发改委发布《“十四五”能源规划任务分解实施方案》。有序推进天然气发电发展，研究指标落后、服役期满煤电机组转为燃气发电机组的可行性，新增气电装机容量 500 万千瓦。（北极星新闻网）
5. 8月7日，新会双水“上大压小”60 万千瓦热电联产项目完成试运行并正式投产。据悉，该项目总投资约 30 亿元，采用国内最先进的大容量、高参数超超临界机组，设计供电煤耗可低于 260g/kWh。（北极星新闻网）
6. 近日，湖北工程公司京能十堰二期项目主厂房第一罐混凝土浇筑仪式举行。据悉，该项目位于湖北省十堰市西部，项目建设规模为 1 台 350 兆瓦国产超临界燃煤抽凝式热电联产机组，同步建设烟气脱硫、脱硝装置等。项目计划 2023 年 12 月 28 日竣工。（北极星新闻网）

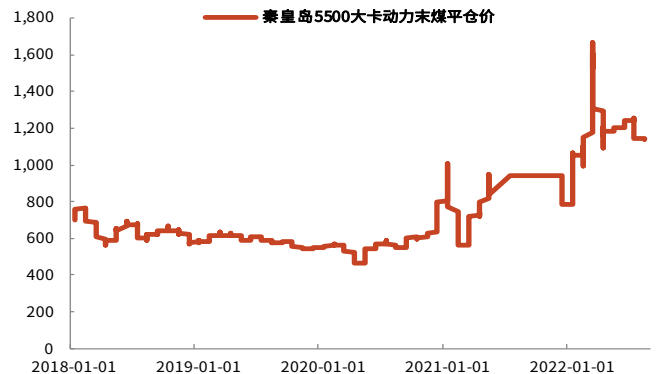
1.2、传统电力数据追踪

图 1：秦皇岛港 5500 大卡动力煤平仓价，元/吨，至 2022.08.10



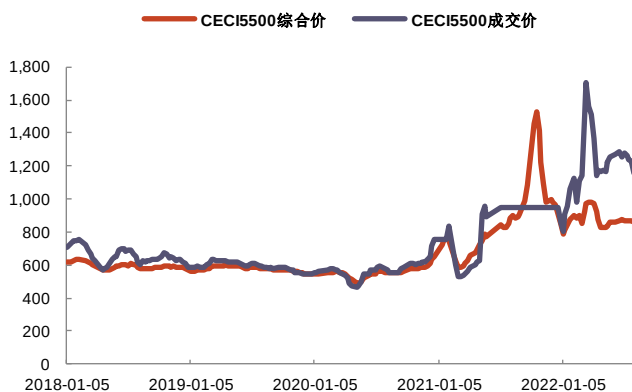
资料来源：Wind,光大证券研究所整理

图 2：秦皇岛港 5500 大卡动力末煤平仓价，元/吨，至 2022.08.12



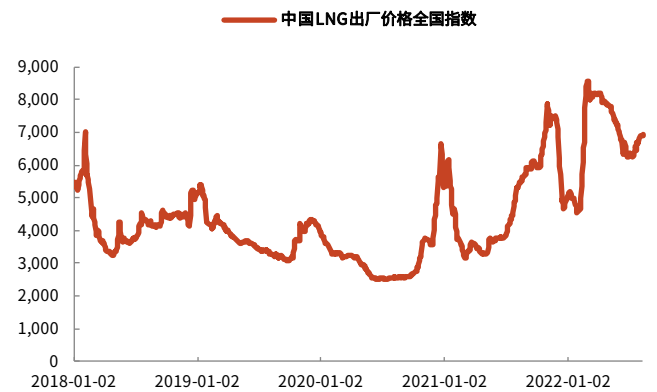
资料来源：Wind,光大证券研究所整理

图 3：CECI 价格指数，元/吨，至 2022.08.11



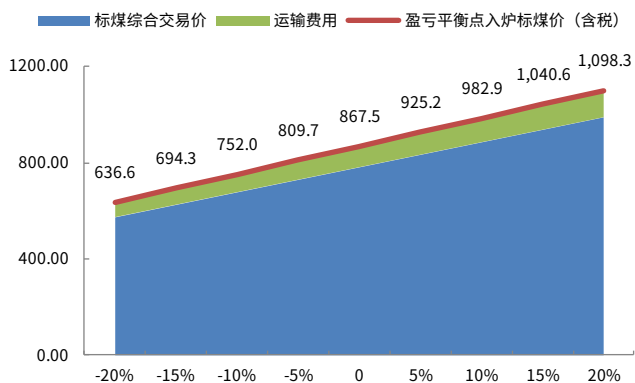
资料来源：Wind,光大证券研究所整理

图 4：中国 LNG 出厂价格全国指数，元/吨，至 2022.08.11



资料来源：Wind,光大证券研究所整理

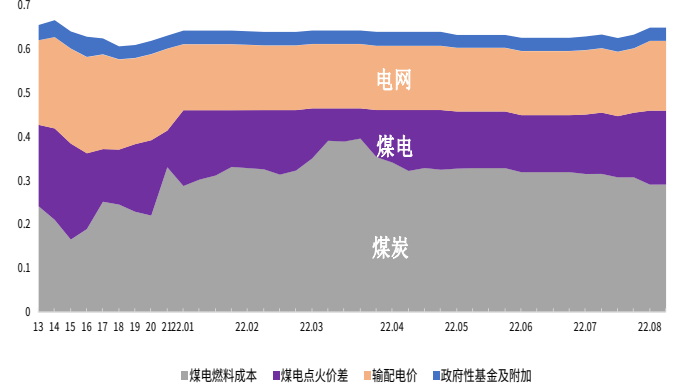
图 5：火电盈亏平衡点，元/吨，至 2022.08.12



资料来源：CCTD 中国煤炭市场网，Wind，光大证券研究所测算

备注：参考装机规模 100 万千瓦机组运营数据。假设：1) 当下上网电价为 8 月各省市代理购电价格平均值 0.417 元/千瓦时；2) 火电市场化占比 100%；3) 下水煤运输至火电机组运输成本为燃料总成本 10%；4) 厂用电率为 5.7%；横坐标为当下上网电价变化量，纵坐标为盈亏平衡点处入炉煤炭价格（上网电价为标杆电价 0.417 元/度前提下，标煤入炉盈亏平衡点为 867.5 元/吨）

图 6：火电产业链成本及价格情况，元/千瓦时，至 2022.08.13



资料来源：Wind，各地区电力交易平台，CCTD 中国煤炭市场网，光大证券研究所

2、新能源电力板块本周回顾

1. 中广核阳江帆石海上风电场项目近日正式启动风电机组及塔筒招标，项目规划装机总容量为 1000MW，拟布置单机容量为 10MW 及以上海上风电机组。本

次招标分三个标段，第一标段 300MW，要求 2023 年 5 月 30 日前完成全部风机交货，2023 年 3 月-2023 年 5 月完成塔筒交付；第二标段 400MW，要求 2023 年 7 月 30 日前完成全部风机交货，2023 年 4 月-2023 年 7 月完成塔筒交付；第三标段 300MW，要求 2023 年 7 月 30 日前完成全部风机交货，2023 年 5 月-2023 年 7 月完成塔筒交付。项目场址位于广东省阳江市南鹏岛南面海域，分为帆石一和帆石二两期项目，规划装机容量均为 1000MW，场址最近端距离陆岸约 60km。（北极星新闻网）

2. 日前，云南砚山县发展改革局公布砚山县新能源项目优选投资开发主体配置公告，山东魏桥创业集团有限公司中标。据了解，该项目为 187.5 万千瓦光伏发电项目，申报条件包括，187.5 万千瓦装机规模开发经营权必须对应 100 亿元及以上的产业类项目（不含房地产）固定资产投资。（北极星新闻网）
3. 近日，新疆公布 2022 年第二批市场化并网新能源项目清单，总计 66 个项目，规模总计为 40.63GW，其中光伏为 27.14GW，风电为 13.49GW，储能超 6.9GW。（北极星新闻网）
4. 8 月 9 日发布的河南省全面加快基础设施建设稳住经济大盘工作方案指出，持续推进 4 个百万千瓦级高质量风电基地、4 个千万平方米地热供暖规模化利用示范区建设，加快整县屋顶分布式光伏开发试点和“光伏+”特色工程进度，到 2025 年可再生能源发电装机达到 5000 万千瓦以上。（北极星新闻网）
5. 8 月 9 日，大唐发电召开董事会，同意投资建设内蒙古磴口县 100MW 光伏项目、浙江富阳万市 50MW 农业林业光伏生态产业园项目等 5 个新能源项目，总投资合计约 27.32 亿元。（北极星新闻网）

3、辅助服务板块本周回顾

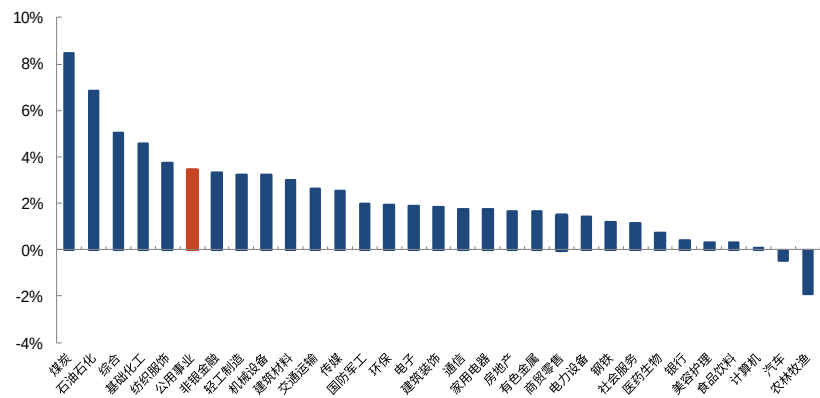
1. 8 月 9 日至 10 日，规划总院在陕西省西安市主持召开了陕西大庄里抽水蓄能电站预可行性研究报告审查会议。据悉，该电站位于陕西省宝鸡市陈仓区境内，电站初选装机容量 2100MW，额定水头 669m。（北极星新闻网）
2. 8 月 9 日至 10 日，湖北省建始抽水蓄能电站预可行性研究报告审查会在湖北省建始县召开。据悉，该电站位于湖北省恩施土家族苗族自治州建始县境内，电站初选装机容量 1400MW，距高比 3.02。（北极星新闻网）
3. 8 月 10 日，永安抽水蓄能电站审议并通过预可行性研究报告。据悉，该项目总投资约 75 亿元，电站位于永安市小陶镇，规划装机规模为 120 万千瓦（4×30 万千瓦）。（北极星新闻网）
4. 8 月 9 日，侯马市政府与中国能源建设集团山西电力建设有限公司举行项目对接签约仪式。该项目位于山西省侯马市紫金山金沙段，装机规模可达 90 万千瓦，预计投资约 80 亿元。（北极星新闻网）
5. 近日，江西奉新抽水蓄能电站首个标段工程——江西奉新抽水蓄能电站筹建期洞室及道路工程在施工现场举行开工动员大会，标志该项目正式动土开工。据悉，该项目总装机容量 120 万千瓦，项目总投资 76.39 亿元，计划于 2030 年全部投产发电。（北极星新闻网）

4、本周行情回顾

4.1、板块行情

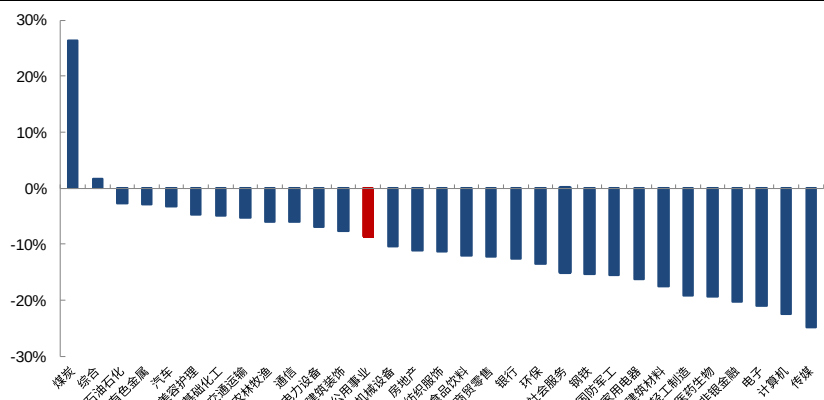
本周 SW 公用事业一级板块上涨 3.46%，在 31 个 SW 一级板块中排名第 6；沪深 300 上涨 0.82%，上证综指上涨 1.55%，深圳成指上涨 1.22%，创业板指上涨 0.27%。细分子板块中，火电上涨 4.47%，水电上涨 0.78%，光伏发电上涨 6.72%，风力发电上涨 2.18%，电能综合服务上涨 3.24%，燃气上涨 8.04%。

图 7：SW 一级行业周涨跌幅（%），2022.08.08-2022.08.12



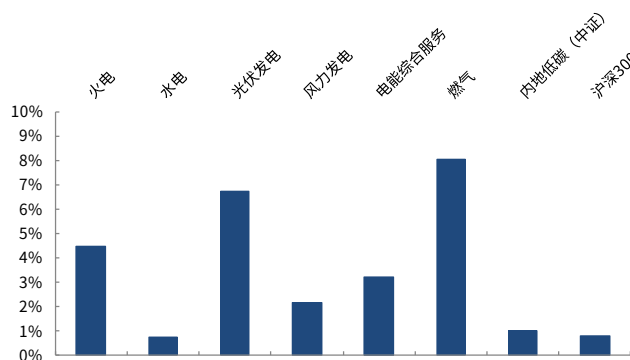
资料来源：Wind, 光大证券研究所整理

图 8：SW 一级行业 2022 年至今涨跌幅（%），截至 2022.08.12



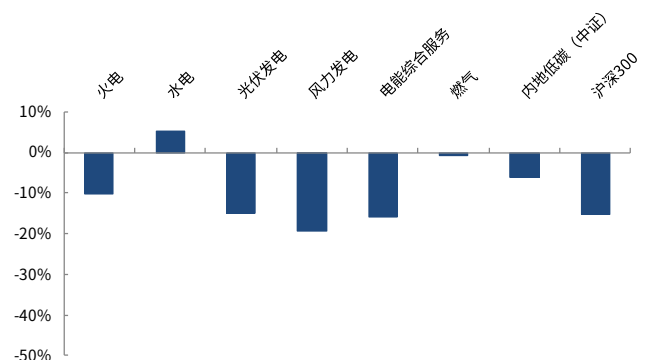
资料来源：Wind, 光大证券研究所整理

图 9：SW 公用事业子板块周涨跌幅（%），2022.08.08-2022.08.12



资料来源：Wind, 光大证券研究所整理

图 10：SW 公用事业子板块 2022 年至今涨跌幅（%），截至 2022.08.12

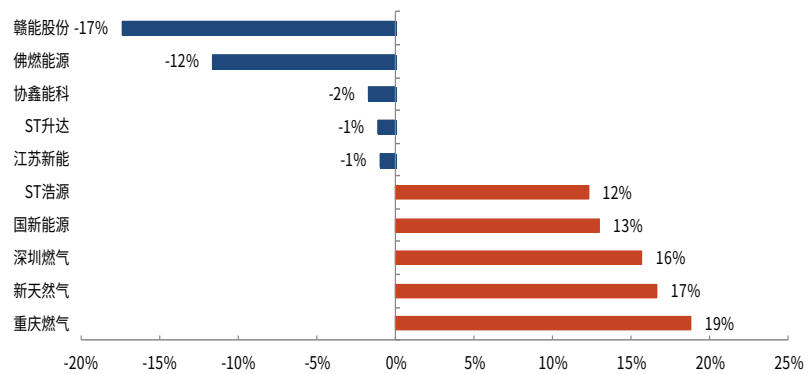


资料来源：Wind, 光大证券研究所整理

4.2、个股行情

本周公用事业涨幅前五的个股分别为重庆燃气 (+18.77%)、新天然气 (+16.61%)、深圳燃气 (+15.65%)、国新能源 (+12.94%)、ST 浩源 (+12.26%)；周跌幅前五的分别为赣能股份 (-17.42%)、佛燃能源 (-11.63%)、协鑫能科 (-1.77%)、ST 升达 (-1.16%)、江苏新能 (-1.03%)。

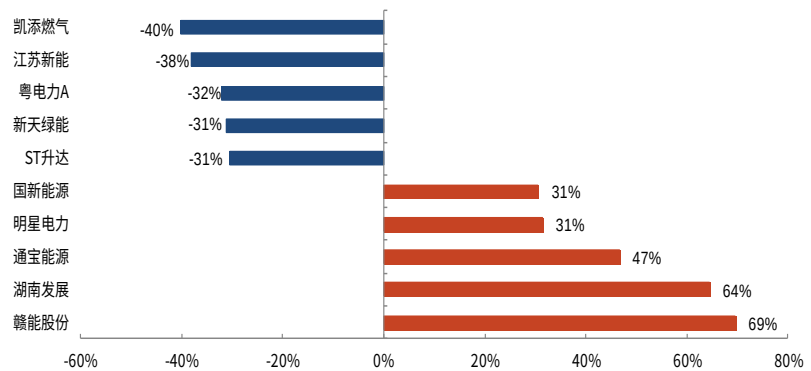
图 11：公用事业周涨跌幅前五个股，2022.08.08-2022.08.12



资料来源：Wind, 光大证券研究所整理

2022 年至今公用事业涨幅前五的个股分别为赣能股份 (+69.48%)、湖南发展 (+64.37%)、通宝能源 (+46.57%)、明星电力 (+31.39%)、国新能源 (+30.58%)；跌幅前五的分别为凯添燃气 (-40.22%)、江苏新能 (-38.07%)、粤电力 A (-32.20%)、新天绿能 (-31.10%)、ST 升达 (-30.52%)。

图 12：公用事业 2022 年至今涨跌幅前五个股，截至 2022.08.12



资料来源：Wind, 光大证券研究所整理

5、风险分析

权益市场系统性风险；上网电价超预期下行，煤价超预期上涨，用电需求下滑，水电来水不及预期，行业改革进度低于预期等。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：	A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE