

7 月电力数据点评：用电量增速持续加快，火电增速大幅增加

核心观点：

● 事件：

国家能源局和国家统计局发布了能源生产情况以及电力工业统计数据：1-7 月全社会用电量累计 49303 亿千瓦时，同比增长 3.4%，7 月全社会用电 8324 亿千瓦时，同比增长 6.3%；1-7 月发电量 4.77 万亿千瓦时，同比增长 1.4%，7 月发电量 8059 亿千瓦时，同比增长 4.5%。

● 用电量增速环比提升，看好电力需求持续复苏

7 月全社会用电量同比增长 6.3%，增速较上月增加 1.6 个百分点。随着疫情得到有效控制，企业加快复工复产，加上受高温天气影响，拉动用电量快速恢复。近期复工复产加速推进叠加高温天气持续，我们预计第三季度用电量将延续企稳回升的态势。

● 火电增速大幅增加，长协比例提升促进盈利能力改善

7 月火电同比增长 5.3%，单月增速由负转正，增速较上月大幅增加 11.3 个百分点。火电增速大幅增加，主要与 7 月全国普遍来水偏枯，以及高温推动负荷增长等原因有关。根据发改委数据，8 月 1 日-14 日，全国统调电厂日均耗煤 816 万吨，比上年同期增长 15%。其中，8 月 3 日耗煤 849 万吨，创历史新高。截至 7 月底，火电累计装机容量 13.09 亿千瓦，同比增长 2.8%。

从 303 号文正式执行的三个多月以来，国家及地方不断加大煤炭中长期合同履约监管，确保长协稳定供应且价格不超出规定的区间。我们认为三季度火电企业长协覆盖比例有望明显提升，入炉标煤单价较二季度有望大幅下降。考虑到煤电电价最高可上浮 20%，且高耗能行业涨幅不受此限制，预计火电盈利能力有望持续改善。

● 水电三季度由丰转枯明显，但同比仍保持正增长

7 月水电同比增长 2.4%，增速较上月同比回落 26.6 个百分点；截至 7 月底，水电累计装机容量 4.02 亿千瓦，同比增长 5.3%。三季度以来，持续高温天气造成全国来水普遍偏枯。四川是我国水电第一大省，根据国网四川省电力公司数据，高温天气导致 7 月水电来水偏枯四成、8 月以来偏枯五成。来水不足叠加负荷增长导致四川在 8 月 15 日-20 日工业企业全面限电。

● 风电增速有所回落，装机平稳高速增长

7 月风电同比增长 5.7%，增速比上月回落 11.0 个百分点；1-7 月风电利用小时数 1304 小时，同比减少 68 小时，今年以来风资源偏弱。1-7 月风电新增装机 1493 万千瓦，同比增长 18.8%；截至 7 月底，风电累计装机容量 3.44 亿千瓦，同比增长 17.2%，保持平稳高速增长。

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

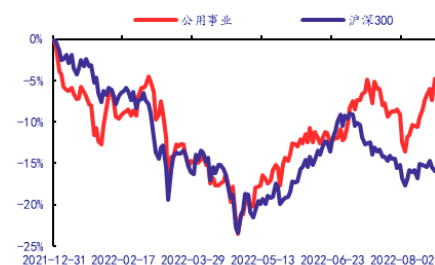
研究助理

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

● 太阳能投资维持高景气度，全年新增装机有望达到 85-100GW

7 月太阳能同比增长 13.0%，增速比上月加快 3.1 个百分点；1-7 月太阳能利用小时数 822 小时，同比增加 43 小时，光照资源整体较好。1-7 月太阳能发电投资 773 亿元，同比增长 304.0%，维持高景气度。1-7 月太阳能新增装机 3773 万千瓦，同比大幅增长 110.3%；截至 7 月底，太阳能累计装机容量 3.44 亿千瓦，同比增长 26.7%。根据光伏协会预测，2022 年全年光伏新增装机有望达到 85-100GW，同比增长 55%-82%左右。

● 建议关注：

电力需求端看，7 月用电量增速有所加快，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，三季度来水由丰转枯，水电供给缺口主要由火电填补，对火电的利用小时数和电价都有提振作用。此外，303 号文正式执行三个多月以来，国家及地方不断加大煤炭中长期合同签订履约监管，预计火电企业燃料成本有望下降，火电盈利有望企稳回升；“双碳”目标指引下新能源装机增长确定性高，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	6.38	0.20	0.29	0.34	0.40	32.4	22.0	18.8	16.0
001289.SZ	龙源电力	24.04	0.76	1.00	1.16	1.49	31.5	24.0	20.7	16.1
000591.SZ	太阳能	9.33	0.30	0.62	0.78	0.90	30.9	15.0	12.0	10.4
600163.SH	中闽能源	7.54	0.34	0.48	0.65	0.71	21.9	15.7	11.6	10.6
603693.SH	江苏新能	16.06	0.34	1.20	1.46	1.82	46.7	13.4	11.0	8.8
600821.SH	金开新能	7.93	0.26	0.41	0.66	0.95	30.0	19.2	12.1	8.3
600011.SH	华能国际	7.92	-0.79	0.24	0.68	0.81	-10.0	32.6	11.7	9.8
600795.SH	国电电力	4.00	-0.10	0.31	0.40	0.50	-38.7	12.9	9.9	7.9
002015.SZ	协鑫能科	15.40	0.74	0.74	1.15	1.50	20.7	20.7	13.4	10.2
600025.SH	华能水电	7.19	0.32	0.45	0.46	0.51	22.2	16.1	15.6	14.2
600674.SH	川投能源	13.09	0.70	0.83	0.91	0.96	18.7	15.7	14.4	13.6

资料来源：wind，中国银河证券研究院。收盘价为 2022 年 8 月 19 日。金开新能、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