

宏观

证券研究报告

2023年07月23日

如何看待迎峰度夏用电压力？

作者

宋雪涛 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517090003
songxuetao@tfzq.com

郭微微 联系人
guoweimei@tfzq.com

相关报告

我们预计，今年盛夏长江流域水电出力不足，四川和湖北的水电生产首当其冲，但水电占比最大的云南情况相对乐观。

湖北调节弹性较强，四川准备工作较为充分，重演类似去年限电事件的可能性不大。华东区域电量净输入规模较大，与四川、湖北关联度较高，电力缺口或进一步加剧。

今年盛夏我国电力供应整体有保障，电力缺口或更多是区域性、阶段性的。考虑到工业用电需求可能不会快速走高，大范围限电限产的可能性不大，引导工业企业、尤其是华东、四川高耗能产业自愿削峰填谷是更可能的结果。

风险提示：极端天气超预期；厄尔尼诺发展超预期；用电需求不及预期

今年是中国 1961 年以来最热的一年，高温天数为 1961 年以来历史同期最多，上半年全国共发生 4 次区域性高温过程。

在极端高温的影响下，多地电网负荷创下新高。根据中国电力企业联合会，预计今年夏天，全国最大用电负荷 13.7 亿千瓦左右，同比增加 8000 万千瓦；极端天气情况下，最大用电负荷可能同比增加 1 亿千瓦左右。

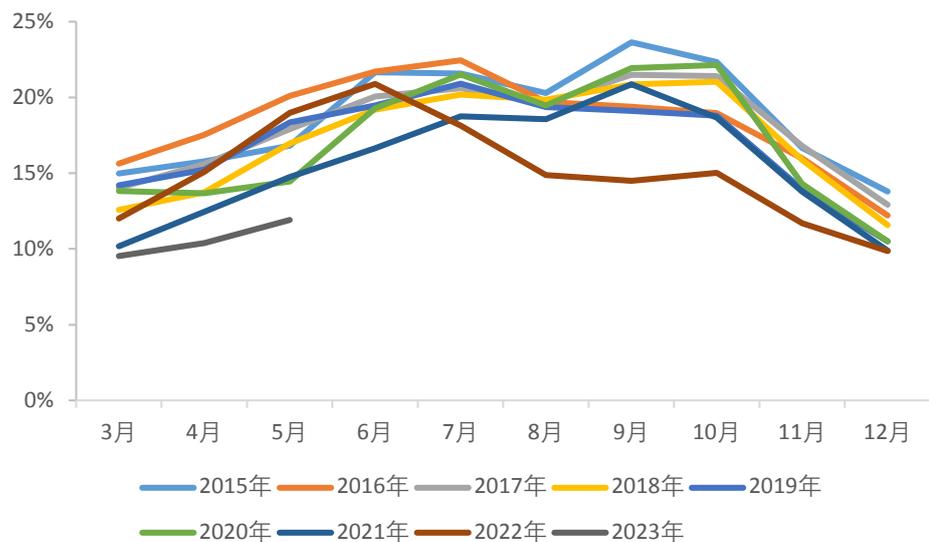
图 1：国家气候中心盛夏气象灾害预报



资料来源：国家气候中心公众号，天风证券研究所

同时，高温干旱会干扰部分发电系统的正常出力，例如 2022 年丰水期我国水电生产受区域性旱情严重干扰，7-10 月水电发电量占总发电量比重分别为 18.1%、14.9%、14.5%、15%，而正常年份占比通常在 20%左右。

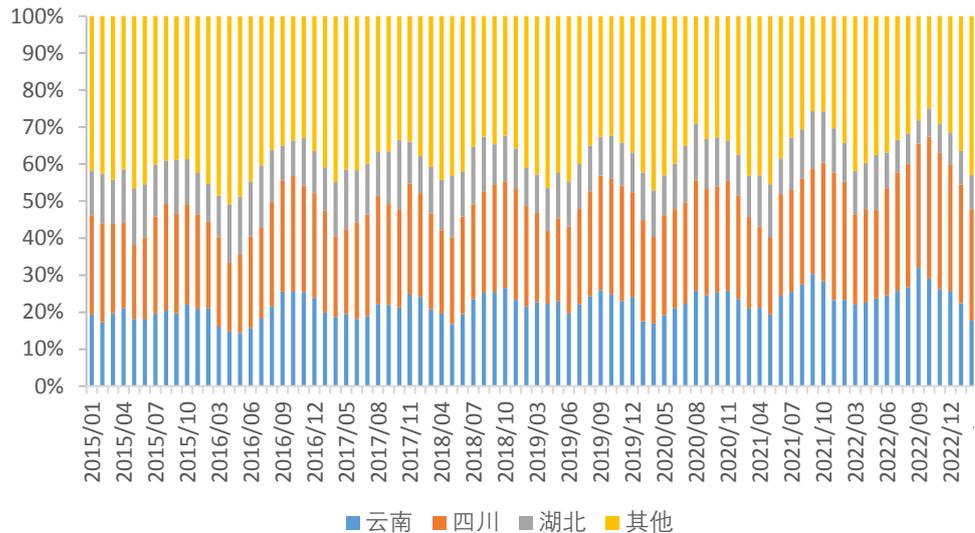
图 2：2022 年 7-10 月水电发电量占总发电量比重明显低于往年



资料来源：WIND，天风证券研究所

云南、四川和湖北合计贡献了中国水电产量的 50%以上。今年云南发生严重冬春连旱，四川西北部和东南部出现中度及以上干旱，3-5 月水电产量分别同比下降 34.8%和 10.3%。

图 3：云南、四川和湖北合计贡献了中国水电产量的 50%以上



资料来源：WIND，天风证券研究所

6 月以来，云南气象干旱开始缓解，但四川旱情仍在持续。结合国家气候中心的判断，长江流域上中游 7-8 月降水接近常年同期到偏少 1-2 成，**我们认为，今年盛夏长江流域水电或出力不足，四川和湖北的水电生产首当其冲，但水电占比最大的云南情况相对乐观。**

湖北的水电、火电占比较为平均，调节弹性较强。四川的电力装机结构较为单一，水电占比约八成，但准备较为充分，一方面在需求侧引导错峰用电、节约用电，另一方面确保电煤库存，提升发电和输电能力，并争取留川和外购电量，重演类似去年限电事件的可能性不大。

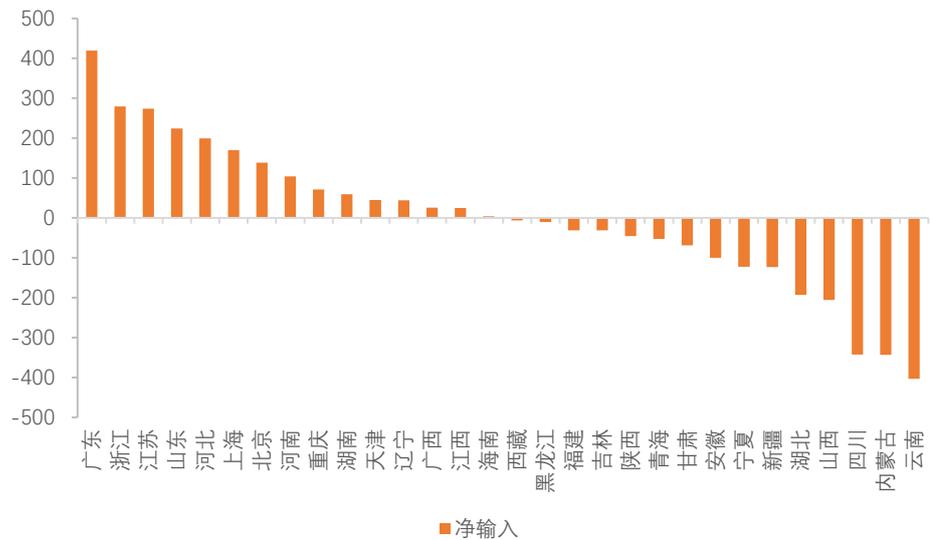
表 1：四川省迎峰度夏准备工作

分类	具体事项
需求	(1) 号召节约用电； (2) 暂停丰水期居民电费返还； (3) 引导工商企业错峰用电，一是将尖峰电价执行月份由两个月延长为四个月，早高峰时段由 1 小时延长为 2 小时，取消大型商业用户综合平均电价和居民电能替代政策，二是主动错峰补偿标准从去年的每度 0.4 元提升至最高每度 3 元。
供给	(1) 电源：保障火电供应，7 月初四川电煤库存已超过 300 万吨，是去年同期的 2 倍以上；加大电源建设力度，迎峰度夏前新增投产发电能力 185 万千瓦，其中光伏项目约 134 万千瓦，风电项目约 45.5 万千瓦。 (2) 电网：四川电网投运 15 项迎峰度夏重点工程，新建输电变电路，扩建变电站变压器，可提升电网供电能力 478 万千瓦，成都电网最大承载能力将提升至 1820 万千瓦。 (3) 省间互济：协调陕西、甘肃削减川电外送计划，协调河南转让甘肃外送的 1.7 亿度电，从西北、东北等地购电。

资料来源：四川省人民政府，新浪财经，天风证券研究所

受影响的还有依赖外来电的省份。从电量净输入的情况来看，7-8 月电量净输入规模较大的地区主要包括华东（上海、浙江、江苏）、华北（北京、山东、河北）和广东。其中，广东与云南关联度较高，2022 年云南外送广东的电量为 1221 亿千瓦时，占云南外送电量的 85%，占广东外受电量的 69%。华东与四川、湖北关联度较高，**四川和湖北的发电不足或进一步加剧华东区域的电力缺口。**

图 4：2019 年 7-8 月各地电量净输入（亿千瓦时）



资料来源: WIND, 天风证券研究所

在去年夏天的缺电事件后，能源安全保障工作的重要性进一步凸显，多家能源央企已提前部署增加煤气储备，6月末电厂存煤达到 1.99 亿吨的历史新高，全国火电发电装机也比去年同期增长了 5202 万千瓦。因此，今年盛夏我国电力供应整体有保障，电力缺口或更多是区域性、阶段性的。

与 2021 年能耗双控不同的是，2022 年盛夏发布限产公告的上市公司主要在四川，缺电并未造成大范围限产，全国工业生产也并未受到明显扰动。考虑到工业用电需求可能不会快速走高，大范围限电限产的可能性不高，引导工业企业、尤其是华东、四川高耗能产业自愿削峰填谷是更可能的结果。据期货日报，江浙部分地区高能耗的加弹和印染企业反馈有收到关于限电的预告通知，但大部分尚未开始，具体细节有待明确。

重点商品方面，电解铝的生产前期受到较大干扰，但云南旱情缓解后复产进展顺利，减产的近 200 万吨产能正在逐步回归。煤炭需求在火电保供的拉动下仍有释放空间，但供应较为充裕，电厂库存偏高，预计后续价格仍将弱势运行。

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	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com