

新能源装机高增长，经济持续恢复带动用电量提升

——1-2月电力数据点评

公用事业

推荐

(维持)

核心观点:

- 事件:** 国家能源局和国家统计局发布了电力工业统计数据以及能源生产情况: 1-2月全国风电新增装机 9.89GW, 同比增长 69%; 全国太阳能新增装机 36.72GW, 同比增长 80%; 全国火电新增装机 5.08GW, 同比下降 11%。1-2月全社会用电量 15316 亿千瓦时, 同比增长 11.0%。
- 新能源装机高增长, 全年装机有望超额完成目标。** 1-2月风光新增装机 46.61GW, 同比增长 78%, 占同期全国新增装机的 88%; 截至 2月末, 风光累计装机 1098.23GW, 同比增长 40%, 占同期全国累计装机的 37%。《2024年能源工作指导意见》明确 2024年发电装机达到 31.7 亿千瓦左右, 相比 2023年增加 2.5 亿千瓦, 预计其中新能源新增装机将超过 2 亿千瓦(200GW)。目前光伏组件、贷款利率等均处于较低位置, 考虑到新能源消纳红线降低有利于提升新能源装机增长空间, 今年风、光装机规模有望再创新高, 我国可再生能源装机在 2023 年历史性超过化石能源后, 占比将继续提升, 装机结构将持续优化。
- 火电发电量增长、煤价下行, 促进盈利能力提升。** 1-2月规上工业火电发电量增长 9.7%, 增速比上年 12 月份加快 0.4 个百分点, 主要受益于下游用电需求旺盛。《2024年能源工作指导意见》明确煤炭稳产增产的同时通过运输通道及储备能力建设提升供给弹性, 有望带动煤价中枢下移。2024 年以来煤价下行明显, 年初至 3 月 22 日, 秦港 5500 大卡动力煤均价 908 元/吨, 同比下跌 227 元/吨; 3 月 22 日, 秦港 5500 大卡动力煤市场价 835 元/吨, 同比下跌 270 元/吨。目前供暖季结束进入需求淡季, 在电厂库存处于高位、以及水电和新能源挤压煤电输出的背景下, 我们预计市场煤价仍有下行空间。电量增长及煤价下跌将共同推动煤电盈利提升。
- 经济恢复叠加低基数影响, 全社会用电量实现两位数高增长。** 1-2月全社会用电量 15316 亿千瓦时, 同比增长 11.0%, 其中第一产业/第二产业/第三产业/居民生活用电量分别 192/9520/2869/2735 亿千瓦时, 同比增长 11.1%/9.7%/15.7%/10.5%。1-2月随着宏观组合政策靠前发力, 经济运行持续恢复, 为全年经济实现 5%的预期增长目标打下了较好基础。考虑到去年低基数影响, 2023 年 1-2 月全社会用电量增速仅为 2.3%, 全社会用电量两年复合增速 6.6%, 依然维持较快增长态势。
- 投资建议:** 火电发电量增长及煤价下行共同推动盈利能力提升, 短期推荐具备政策催化、业绩持续改善、估值有提升空间的火电板块, 此外也应关注煤电一体化以及燃机产业链的投资机会; 核电、水电业绩确定性高, 分红能力强, 具备长期配置价值; 新能源装机高增长, 全年装机有望超额完成目标, 长期成长空间广阔, 可逢低进行战略性配置; 个股方面, 建议关注: 皖能电力、浙能电力、华电国际、国电电力、华能国际、长江电力、川投能源、中国广核、中国核电、九丰能源等。
- 风险提示:** 装机规模不及预期的风险; 煤炭价格持续高位的风险; 上网电价下调的风险; 行业竞争加剧的风险等。

分析师

陶贻功

☎: 010-80927673

✉: taoyigong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030001

梁悠南

☎: 010-80927656

✉: liangyounan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523070002

相对沪深 300 表现

2024-3-27



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

表1: 重点公用事业公司盈利预测与估值 (2024年3月27日)

代码	简称	股价	EPS				PE			
			2022A	2023A/E	2024E	2025E	2022A	2023A/E	2024E	2025E
600027	华电国际	6.74	0.01	0.35	0.70	0.76	691	19	10	9
600011	华能国际	9.17	-0.47	0.35	1.02	1.17	(19)	26	9	8
600795	国电电力	4.99	0.16	0.31	0.48	0.52	32	16	10	10
600023	浙能电力	6.45	-0.14	0.50	0.54	0.62	(47)	13	12	10
000543	皖能电力	7.97	0.19	0.62	0.62	0.72	42	13	13	11
002608	江苏国信	7.48	0.02	0.54	0.85	0.99	415	14	9	8
600863	内蒙华电	4.43	0.27	0.43	0.50	0.57	16	10	9	8
600025	华能水电	9.41	0.38	0.40	0.44	0.50	25	24	21	19
600900	长江电力	24.83	0.87	1.00	1.16	1.49	29	25	21	17
600674	川投能源	16.53	0.72	0.99	1.10	1.24	23	17	15	13
601985	中国核电	8.87	0.48	0.55	0.60	0.64	19	16	15	14
003816	中国广核	3.93	0.20	0.21	0.24	0.26	20	19	16	15
001289	龙源电力	18.20	0.61	0.73	1.11	1.29	30	25	16	14
600905	三峡能源	4.65	0.25	0.26	0.34	0.40	19	18	14	12
000537	中绿电	9.28	0.34	0.49	1.15	1.61	27	19	8	6
603105	芯能科技	9.30	0.38	0.51	0.66	0.85	24	18	14	11
002015	协鑫能科	10.34	0.42	0.78	1.02	1.26	25	13	10	8

资料来源: wind, 中国银河证券研究院, 华能国际、大唐发电、华电国际、中国广核、龙源电力 2023 年业绩为实际值

分析师承诺及简介

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。

陶贻功，环保公用行业首席分析师，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。

梁悠南，公用事业行业分析师，毕业于清华大学（本科），加州大学洛杉矶分校（硕士），纽约州立大学布法罗分校（硕士）。于 2021 年加入中国银河证券，从事公用事业行业研究。

免责声明

本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。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

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：

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：

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

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn