



Research and
Development Center

电力系统迎峰度夏将近，电价表现有望止跌企稳

—电力行业 5 月月报

2024 年 7 月 12 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

电力行业

投资评级 看好

上次评级 看好

左前明 能源行业首席分析师
执业编号: S1500518070001
联系电话: 011-83326712
邮箱: zuoqianming@cindasc.com

李春驰 电力公用行业联席首席分析师
执业编号: S1500522070001
联系电话: 011-83326723
邮箱: lichunchi@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 110031

电力月报：电力系统迎峰度夏将近，电价表现有望止跌企稳

2024年7月12日

本期内容提要：

- **月度专题点评：全国步入迎峰度夏时段，需关注区域电力供需格局。**
全国范围高温频现，年内电力供需仍偏紧：6月以来，全国范围内高温天气持续发展。高温天气下的制冷负荷或将拉动电力消费需求和电力系统负荷增长。国家能源局预计今年最高负荷同比增长超过1亿千瓦，而同比新增顶峰电源容量贡献合计仅为5513万千瓦，我们预计今年电力系统尖峰负荷缺口约为4000~5000万千瓦，今年夏季我国电力供需格局或将依旧处于偏紧情况。**电厂日耗稳步增长，煤价有望止跌企稳，煤电一体化公司相对业绩优势凸显。**随着迎峰度夏阶段逐步来临，高温天气或将持续拉用电负荷增长，火电出力空间在总需求增长的背景下有望再度走阔。同时港口煤价受国内产能供给收缩和电厂日耗稳步上行影响，动力煤价格或具有向上抬升的趋势与空间。煤电一体化公司业绩相对优势凸显。**迎峰度夏需更关注区域电力供需格局。**火电公司收入端电价的考虑实际提前反映至电力供需结构当中。当前火电公司的收入电价主要由年度电力交易决定，因而公司所在区域的经济状况、用电量增速情况、电厂投建节奏和当地政策倾向均可能对火电公司的营收情况和经营久期产生影响。因此在分析各区域电力供需格局情况的基础上，建议关注电力供需偏紧的华东区域。
- **月度板块及重点上市公司表现：**6月电力及公用事业板块上涨0.7%，表现优于大盘；5月沪深300下跌0.7%到3579.9；6月沪深300下跌3.3%到3461.7；涨幅前三的行业分别是电子(3.2%)、通信(2.9%)、公用事业(0.7%)。
- **月度电力需求情况分析：5月电力消费增速环比稳定。**2024年5月，全社会用电同比增长7.22%。**分行业：分行业用电量增速环比大致稳定：**2024年5月，一、二、三产业用电量同比增速分别为10.31%、6.77%、9.93%，居民用电量同比增长5.47%。**分板块：制造业、高耗能及消费等子版块电力消费增速均持续高增。**分行业看，高技术装备制造板块中用电量占比前三的为计算机通信设备制造业、金属制品业、电气机械制造业。消费板块中占比前三的为批发和零售业、交通运输、仓储及邮政业和房地产业。六大高耗能板块中占比前三的为电力热力生产及供应业、有色金属冶炼及压延加工业和黑色金属冶炼及压延加工业。**分地区来看，**东部沿海省份用电量领先，西部省份用电增速领先。**弹性系数方面，**2024年一季度电力消费弹性系数为1.84。
- **月度电力生产情况分析：整体发电增速环比略升，水电发电量持续恢**

复。2024年5月份，全国发电量增长2.30%。**分机组类型看**，火电电量同比下降4.30%；水电电量同比上升38.60%；核电电量同比下降2.40%；风电电量同比下降3.30%；太阳能电量同比增长29.10%。**新增装机方面**，2024年5月全国总新增装机2682万千瓦，其中新增火电294万千瓦，新增水电72万千瓦，新增风电292万千瓦，新增光伏1904万千瓦。**发电设备利用方面**，2024年1-5月全国发电设备平均利用小时数1372小时，同比降低4.13%。其中，火电平均利用小时1762小时，同比下降0.17%；水电平均利用小时数1093小时，同比上升13.03%；核电平均利用小时数3100小时，同比下降0.74%；风电平均利用小时数976小时，同比降低9.71%；光伏平均利用小时数513小时，同比下降4.11%。**煤炭库存情况、日耗情况及三峡出库情况方面**，内陆煤炭库存环比上升，日耗环比上升；沿海煤炭库存环比下降，日耗环比上升；三峡水位同比上升，水库蓄水量同比下降。

- **月度电力市场数据分析：7月代理购电均价同环比均下降。**7月月度代理购电均价为390.27元/MWh，环比下降0.67%，同比下降1.19%。广东7月月度交易价格持续下行，6月现货市场电价环比分化；6月山西现货电价环比下降；6月山东现货交易价格环比有所回升。
- **行业新闻：**（1）山东电力现货市场转入正式运行；（2）全国新能源消纳监测预警中心公布2024年5月各省级区域新能源并网消纳情况；
- **投资观点：**我们认为，国内历经多轮电力供需矛盾紧张之后，电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。在电力供需矛盾紧张的态势下，煤电顶峰价值凸显；电力市场化改革的持续推进下，电价趋势有望稳中小幅上涨，电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广，容量电价机制正式出台，明确煤电基石地位。双碳目标下的新型电力系统建设，或将持续依赖系统调节手段的丰富和投入。此外，伴随着发改委加大电煤长协保供力度，电煤长协实际履约率有望边际上升，我们判断煤电企业的成本端较为可控。展望未来，我们认为电力运营商的业绩有望大幅改善。电力运营商有望受益标的：1）全国性煤电龙头：国电电力、华能国际、华电国际等；2）电力供应偏紧的区域龙头：皖能电力、浙能电力、申能股份、粤电力A等；3）水电运营商：长江电力、国投电力、川投能源、华能水电；4）设备制造商和灵活性改造有望受益标的：东方电气、青达环保、华光环能等。
- **风险因素：**宏观经济下滑导致用电量增速不及预期，电力市场化改革推进缓慢，电煤长协保供政策的执行力度不及预期。

月度专题：全国步入迎峰度夏时段，需关注区域电力供需格局.....	6
月度板块及重点上市公司股价表现.....	8
月度电力需求情况分析.....	8
月度电力供应情况分析.....	13
电力市场月度数据.....	21
月行业重要新闻.....	22
投资策略及行业主要上市公司估值表.....	23
风险因素.....	24

表目录

表 1：电力行业主要公司估值表.....	23
----------------------	----

图目录

图 1：各行业板块表现（%，截止至 6 月 30 日）.....	8
图 2：电力板块各重点上市公司表现（%，截止至 6 月 30 日）.....	8
图 3：全社会分月用电量对比（亿千瓦时）.....	9
图 4：全社会分月用电量同比增速对比（%）.....	9
图 5：一产分月用电量同比增速情况（%）.....	9
图 6：二产分月用电量同比增速情况（%）.....	9
图 7：三产分月用电量同比增速情况（%）.....	9
图 8：城乡居民分月用电量同比增速情况（%）.....	9
图 9：制造业分月用电量同比增速情况（%）.....	10
图 10：高技术装备制造业分月用电量同比增速情况（%）.....	10
图 11：消费分月用电量同比增速情况（%）.....	10
图 12：六大高耗能产业分月用电量同比增速情况（%）.....	10
图 13：高技术装备子行业用电占比和新增贡献率（%）.....	11
图 14：消费板块子行业用电占比和新增贡献率（%）.....	11
图 15：六大高耗能板块子行业占比和新增贡献率（%）.....	11
图 16：分地区 2024 年 5 月当月用电量及增速情况.....	12
图 17：分地区 2024 年 1-5 月累计用电量及增速情况.....	12
图 18：电力消费弹性系数情况.....	12
图 19：全国发电量累计情况.....	13
图 20：全国发电量分月情况.....	13
图 21：火电发电量累计情况.....	14
图 22：火电发电量分月情况.....	14
图 23：水电发电量累计情况.....	14
图 24：水电发电量分月情况.....	14
图 25：核电发电量累计情况.....	14
图 26：核电发电量分月情况.....	14
图 27：风电发电量累计情况.....	14
图 28：风电发电量分月情况.....	14
图 29：太阳能发电量累计情况.....	15
图 30：太阳能发电量分月情况.....	15
图 31：分地区分月发电量及增速情况.....	15
图 32：分地区累计发电量及增速情况.....	15
图 33：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）.....	16
图 34：沿海 8 省区日均耗煤变化情况（万吨）.....	16
图 35：内陆 17 省区煤炭库存变化情况（万吨）.....	16
图 36：沿海 8 省区煤炭库存变化情况（万吨）.....	16
图 37：内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况（天）.....	17
图 38：沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况（天）.....	17
图 39：三峡出库量变化情况（立方米/秒）.....	17
图 40：三峡水库蓄水量变化情况（立方米/秒）.....	17
图 41：新增电源装机分月情况.....	17
图 42：新增火电装机分月情况.....	17
图 43：新增风电装机分月情况.....	18
图 44：新增光伏装机分月情况.....	18

图 45: 分地区 2024 年 5 月新增装机情况	18
图 46: 分地区 2024 年 1~5 月累计新增装机情况	19
图 47: 发电设备平均利用小时数及同比情况	19
图 48: 火电发电设备平均利用小时数	19
图 49: 水电发电设备平均利用小时数	19
图 50: 核电发电设备平均利用小时数	19
图 51: 风电发电设备平均利用小时数	20
图 52: 光伏发电设备平均利用小时数	20
图 53: 电网公司月度代理购电价格情况 (全国平均, 元/MWh)	21
图 54: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	21
图 55: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	21
图 56: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	22
图 57: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	22
图 58: 山东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	22
图 59: 山东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	22

月度专题：全国步入迎峰度夏时段，需关注区域电力供需格局

1. 全国范围高温频现，年内电力供需仍偏紧

6月以来，全国范围内高温天气持续发展。据中国气象局新闻发布会，6月我国平均高温日数（日最高气温 $\geq 35^{\circ}\text{C}$ ）有2.6天，比常年同期偏多0.9天，为1961年以来历史同期第4多。高温日数明显偏多区域位于北方，华北南部、黄淮中东部及南疆等地高温日数较常年同期偏多3~10天。据国家气候中心副主任贾小龙，当前的今年盛夏，除内蒙古东北部、东北地区中部和北部气温接近常年同期外，全国大部地区气温偏高，其中浙江南部、江西大部、湖南南部、福建、中国台湾、广东、广西、海南、四川大部、云南西部、西藏、内蒙古西部、甘肃、宁夏、青海、新疆等地偏高 $1\sim 2^{\circ}\text{C}$ ，江南南部和华南出现阶段性高温可能性大。国家气候中心预计7月全国大部地区气温接近常年同期到偏高。高温天气下的制冷负荷或将拉动电力消费需求和电力系统负荷增长。根据国家能源局预测，今年迎峰度夏期间全国用电负荷将快速增长，最高负荷同比增长超过1亿千瓦。然而需注意的是，自2022年底开始的火电项目核准开工潮仍在持续，以火电2年左右的投建期来计算，我们预计大规模的火电项目投产的时间节点约为今年年底至明年。自2023年7月至2024年5月，我国累计新增火电4550万千瓦，核电139万千瓦，水电824万千瓦，粗略计算顶峰电源新增容量贡献合计仅为5513万千瓦，我们预计今年电力系统尖峰负荷缺口约为4000~5000万千瓦，因此今年夏季我国电力供需格局或将依旧处于偏紧情况。

2. 电厂日耗稳步增长，煤价有望止跌企稳，煤电一体化公司相对业绩优势凸显

在今年以来水电出力同比持续改善的背景下，东部沿海省份的火电出力空间受水电出力挤压严重，月度及现货电价一度持续同比走低。但随着迎峰度夏阶段逐步来临，高温天气或将持续拉动用电负荷增长，火电出力空间在总需求增长的背景下有望再度走阔。同时今年以来，虽然港口煤价随进口煤持续同比高增转而微弱下行，但整体在850元/吨（秦皇岛港，5500K）左右的位置震荡。综合来看，当前国内产能供给受安全监管趋严的约束下不断收缩（24年1-5月，全国原煤产量同比下降3%），电厂日耗在高温天气驱动下稳步上行（7月首周内陆十七省日耗周环比上升37.8万吨/日（+12.7%），沿海八省日耗周环比上升25.4万吨/日（+13%）），动力煤价格或具有向上抬升的趋势与空间。在当前电价仍同比降低，煤价有望同比上行的阶段，煤电一体化公司有望凭借其成本端高比例长协煤保障兑现的优势，在电价相同的情况下与纯火电公司的度电利润拉开差距，维持相对业绩优势。

3. 迎峰度夏需更关注区域电力供需格局

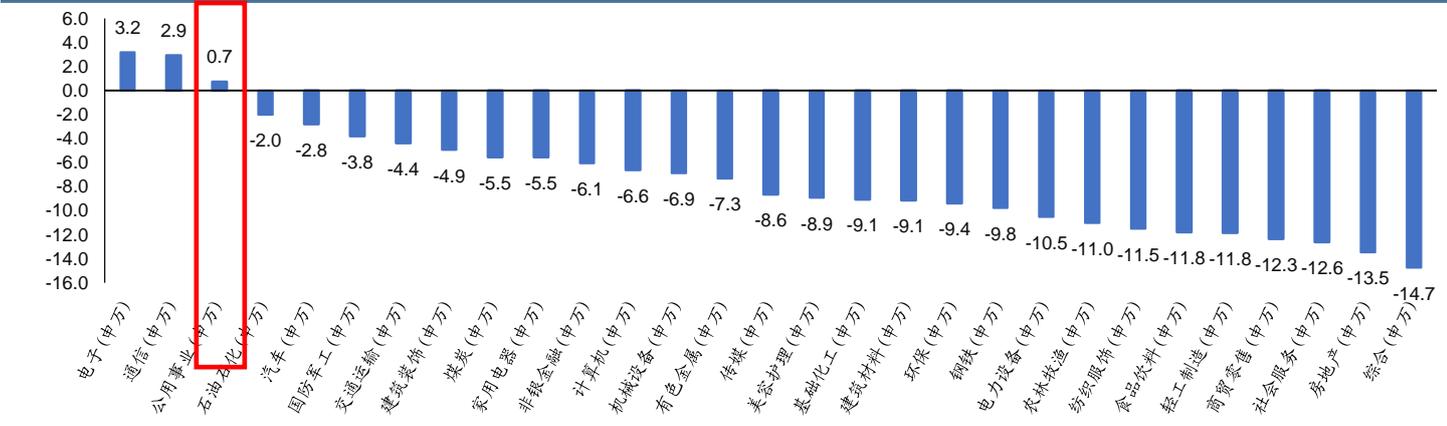
随着2022年开始的火电项目投建潮在2024年底开始逐步落地，届时电力供需将有望有所缓解。参考2021-2022年缺煤叠加缺电后电改推进迅速，煤电电价放开上浮20%后，2024年煤价稳步下行同时电价也有所下行，因而对于火电公司收入端电价的考虑实际提前反映至电力供需结构当中。从公司经营角度看，当前火电公司的收入电价主要由年度电力交易决定。年度电力交易结果主要受国家及地方电力市场化改革政策和地方电力供需情况影响，

因而公司所在区域的经济发展状况、用电量增速情况、电厂投建节奏和当地政策倾向均可能对火电公司的营收情况和经营久期产生影响。因此，在当前全国范围内煤炭电力供应仍略偏紧的背景下，我们建议在分析各区域电力供需格局情况的基础上关注供需格局较好地区的煤电一体龙头。建议关注电力供需偏紧的华东区域。

月度板块及重点上市公司股价表现

6月电力及公用事业板块上涨0.7%，表现优于大盘；6月沪深300下跌3.3%到3461.7；涨幅前三的行业分别是电子(3.2%)、通信(2.9%)、公用事业(0.7%)。

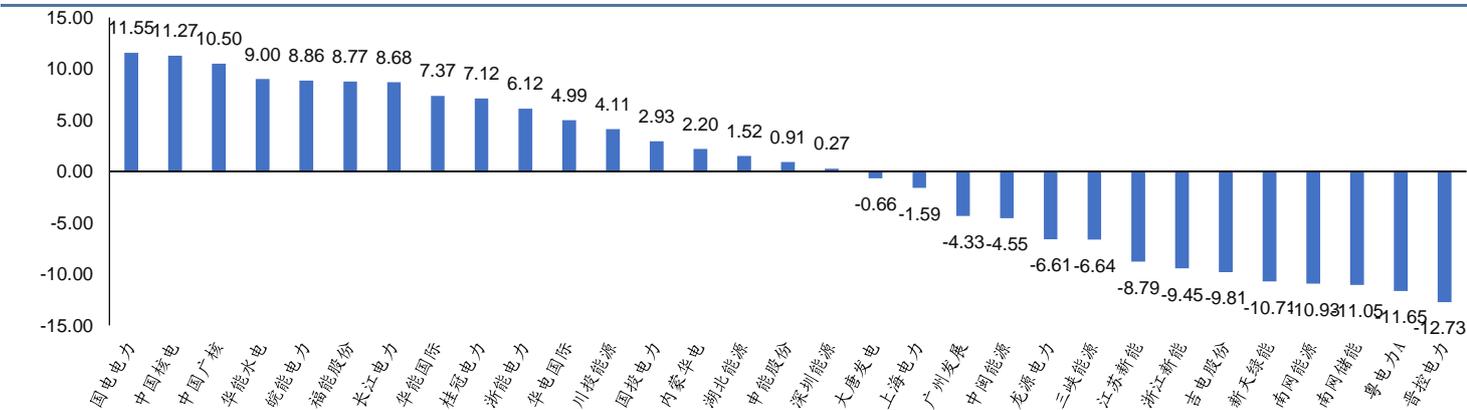
图1：各行业板块表现（%，截止至6月30日）



资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

6月电力板块重点上市公司中涨幅前三的分别为国电电力(11.55%)、中国核电(11.27%)、中国广核(10.50%)。

图2：电力板块各重点上市公司表现（%，截止至6月30日）

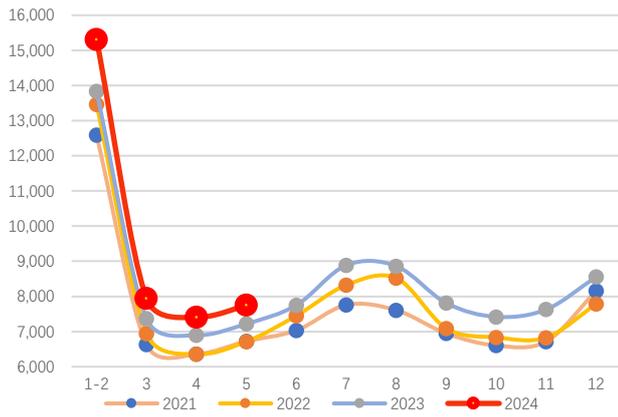


资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

月度电力需求情况分析

1. 用电情况：电力消费增速环比稳定

2024年5月份全社会分月用电量7751亿千瓦时，分月同比增长7.22%，涨幅较4月扩大0.26pct。2024年1-5月，全社会累计用电量38370亿千瓦时，累计同比增长8.57%，涨幅较1-4月收窄0.45pct。5月电力消费增速环比稳定。

图 3: 全社会分月用电量对比 (亿千瓦时)


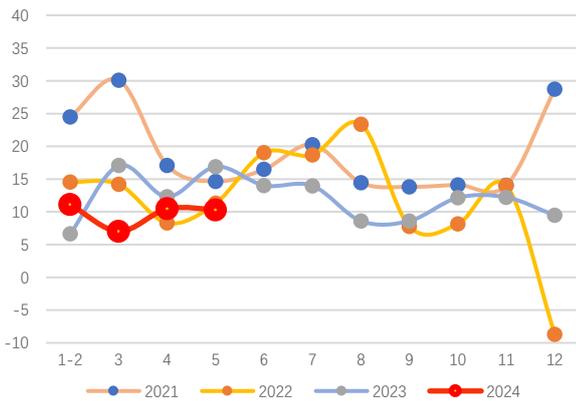
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 4: 全社会分月用电量同比增速对比 (%)

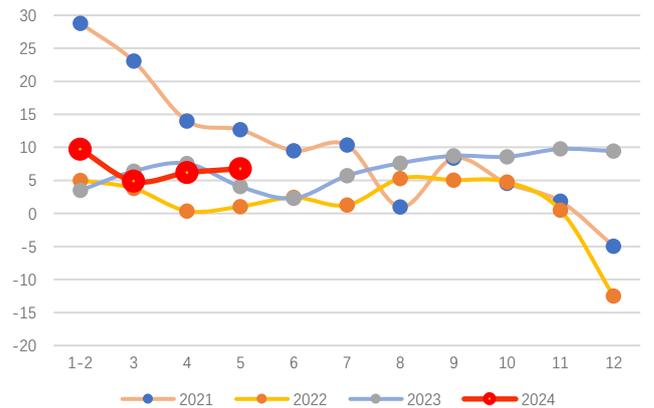

资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

2. 分行业: 分行业用电量增速环比大致稳定

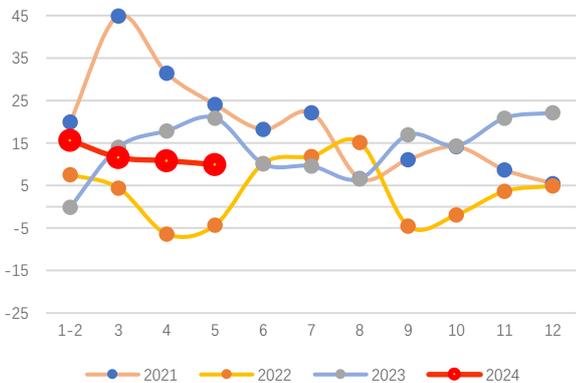
分行业来看, 2024 年 5 月一、二、三产业和城乡居民生活用电量分别为 109, 5304, 1413, 924 亿千瓦时, 同比变化 10.31%、6.77%、9.93%、5.47% (涨幅较 4 月变化-0.15pct、0.61pct、-0.91pct 和-0.47pct)。分行业用电量增速环比大致稳定。

图 5: 一产分月用电量同比增速情况 (%)


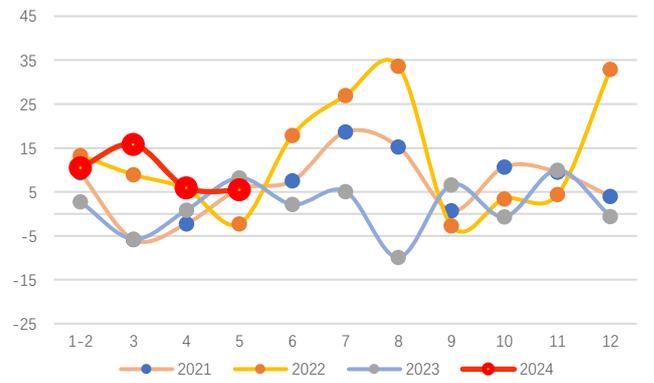
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 6: 二产分月用电量同比增速情况 (%)


资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 7: 三产分月用电量同比增速情况 (%)


资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

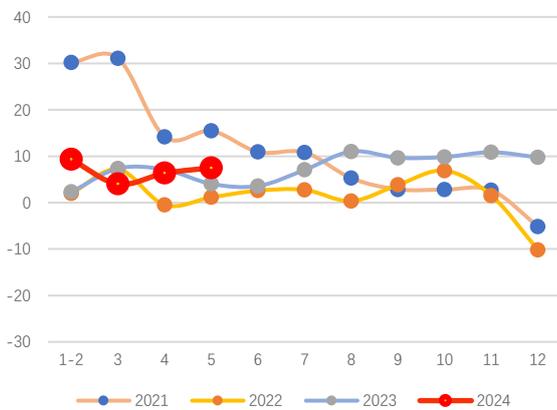
图 8: 城乡居民分月用电量同比增速情况 (%)


资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

2. 分行业：制造业、高耗能及消费等子板块电力消费增速均持续高增

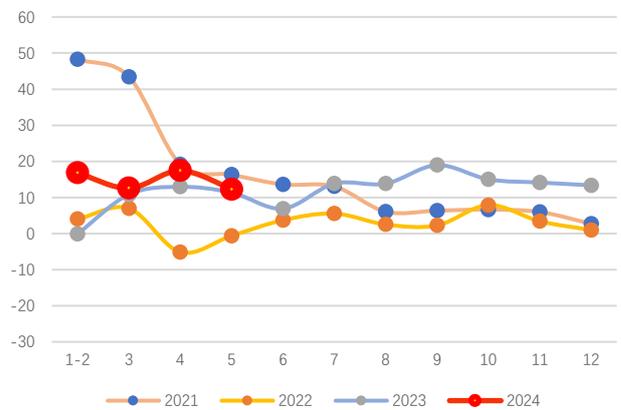
分板块来看，2024年5月制造业、高技术装备制造板块（包含汽车制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业，医药制造业，金属制品业，通用设备制造业，专用设备制造业，电气机械和器材制造业，仪器仪表制造业，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业）、六大高耗能产业板块（包括黑色金属冶炼及压延加工业，有色金属冶炼及压延加工业，化学原料及化学制品制造业，非金属矿物制品业，石油、煤炭及其他燃料加工业，电力、热力的生产和供应业）和消费板块（包含交通运输、仓储、邮政业，信息传输、软件和信息技术服务业，批发和零售业，住宿和餐饮业，金融业，房地产业）电力消费同比增速均持续高增。

图 9：制造业分月用电量同比增速情况（%）



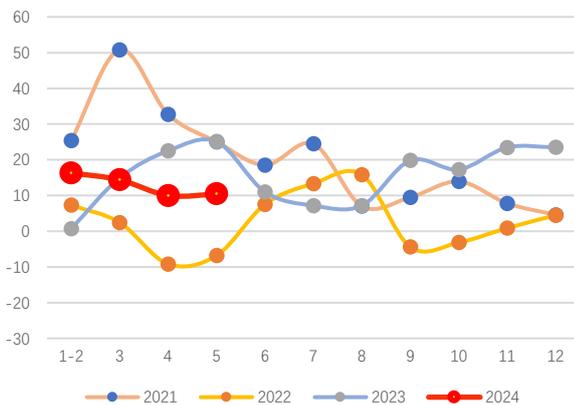
资料来源：IFind 同花顺，中电联，信达证券研发中心

图 10：高技术装备制造制造业分月用电量同比增速情况（%）



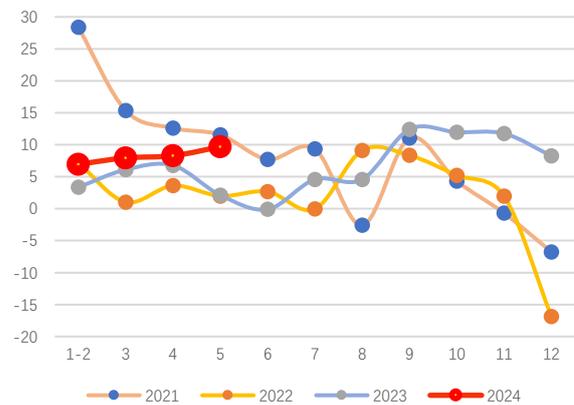
资料来源：IFind 同花顺，中电联，信达证券研发中心

图 11：消费分月用电量同比增速情况（%）



资料来源：IFind 同花顺，中电联，信达证券研发中心

图 12：六大高耗能产业分月用电量同比增速情况（%）



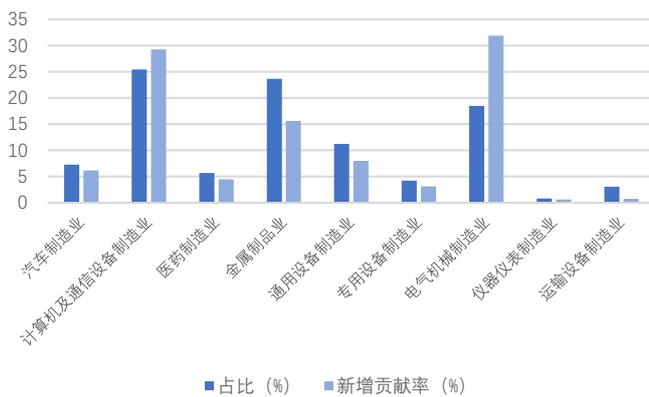
资料来源：IFind 同花顺，中电联，信达证券研发中心

分板块看，制造业板块用电量 4087.22 亿千瓦时，2024 年 5 月同比增长 7.49%（涨幅较 3 月扩大 1.15pct）；高技术装备制造板块用电量 942.34 亿千瓦时，2024 年 5 月同比增长 12.25%（涨幅较 4 月收窄 5.20pct）；六大高耗能板块用电量 3241.13 亿千瓦时，2024 年 5 月同比增长 9.71%（涨幅较 4 月扩大 1.43pct）；消费板块用电量 899.10 亿千瓦时，2024 年 5 月同比增长 10.46%（涨幅较 4 月扩大 0.47pct）。

分子行业看，高技术装备制造板块中用电量占比前三的为计算机通信设备制造业

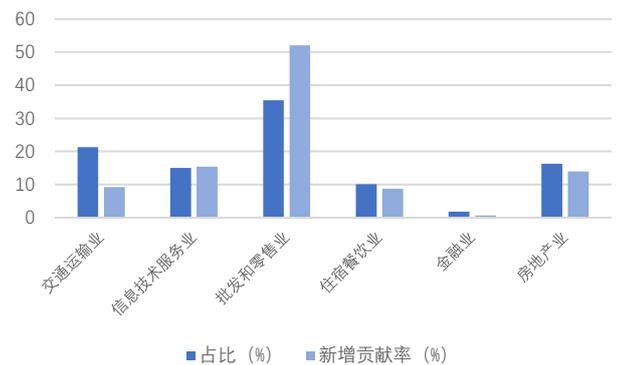
(25.43%)、金属制品业(23.70%)和电气机械制造业(18.52%)，新增用电贡献率排名前三的为电气机械制造业(31.91%)、计算机通信设备制造业(29.29%)、金属制品业(15.60%)。消费板块中占比前三的为批发和零售业(35.47%)、交通运输、仓储及邮政业(21.34%)和房地产业(16.27%)，新增用电贡献率排名前三的为批发和零售业(52.05%)、信息技术服务业(15.43%)和房地产业(13.94%)。六大高耗能板块中占比前三的为电力热力生产及供应业(28.37%)、有色金属冶炼及压延加工业(21.56%)和黑色金属冶炼及压延加工业(16.70%)，新增用电贡献率排名前三的为电力热力供应业(51.91%)、有色金属冶炼及压延加工业(17.78%)和化学相关制造业(15.68%)。

图 13: 高技术装备子行业用电占比和新增贡献率 (%)



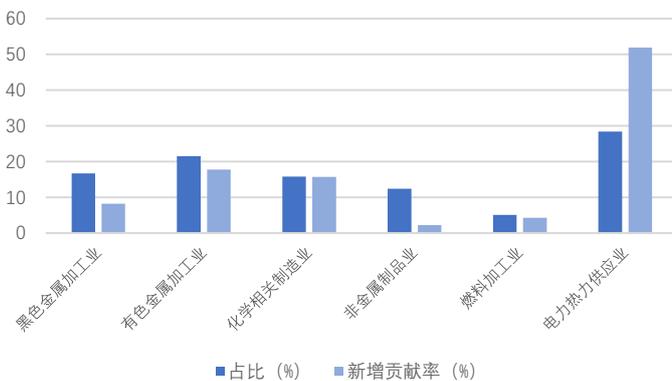
资料来源: IFind 同花顺, 中电联, 信达证券研发中心

图 14: 消费板块子行业用电占比和新增贡献率 (%)



资料来源: IFind 同花顺, 中电联, 信达证券研发中心

图 15: 六大高耗能板块子行业占比和新增贡献率 (%)



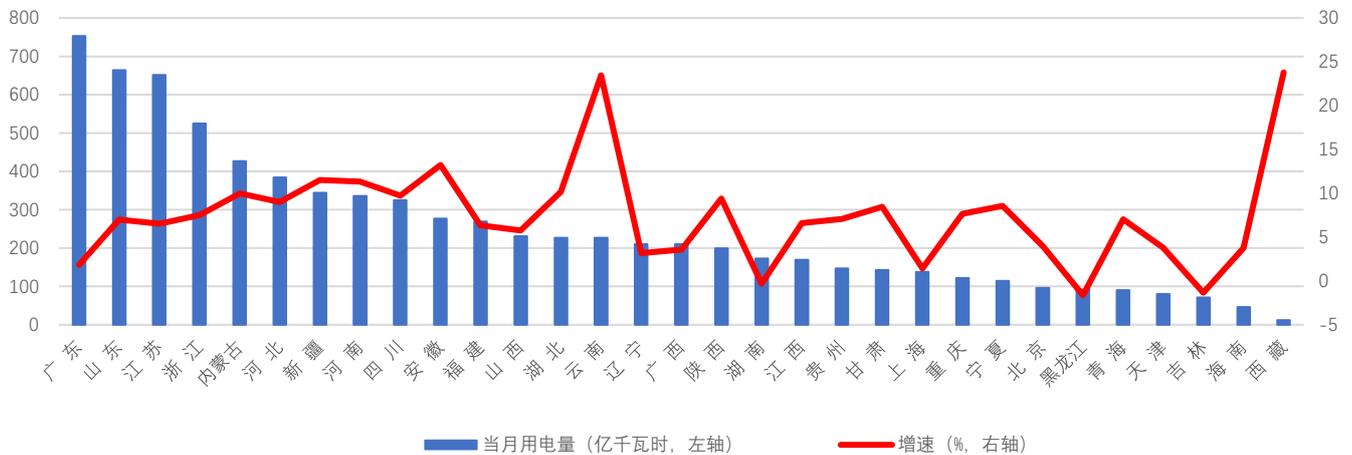
资料来源: IFind 同花顺, 中电联, 信达证券研发中心

4. 分地区: 东部沿海省份用电量领先, 西部省份用电增速领先

分地区来看, 2024 年 5 月, 全社会用电量排名前五的省份分别为广东(753 亿千瓦时)、山东(664 亿千瓦时)、江苏(651 亿千瓦时)、浙江(525 亿千瓦时)、内蒙古(427 亿千瓦时), 大部为沿海省份。全社会用电量增速前五的省份分别为: 西藏(23.79%)、云南(23.45%)、安徽(13.21%)、新疆(11.50%)、河南(11.33%)。增速前五省份多为中西部省份。

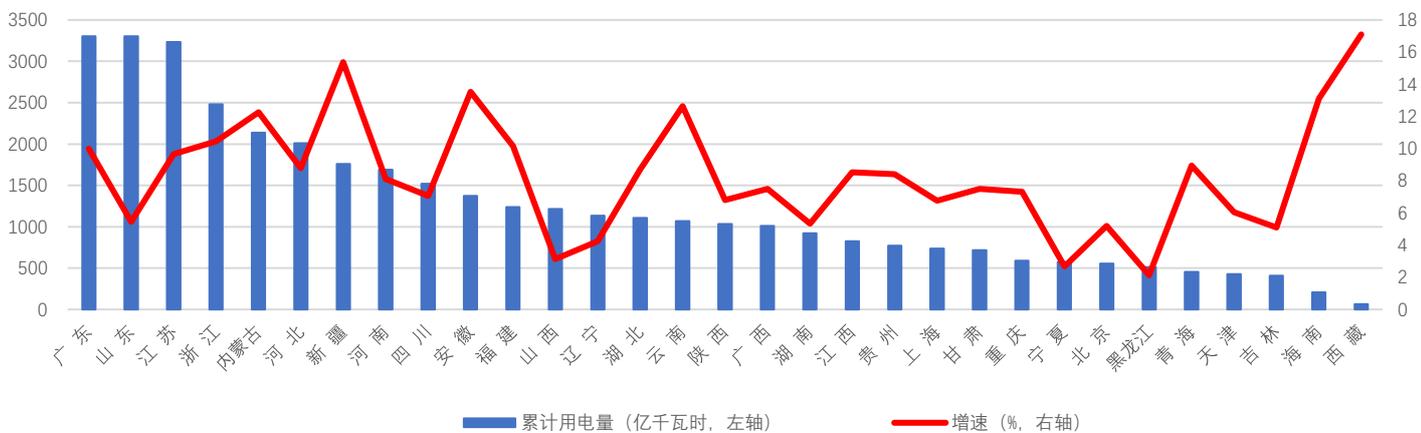
2024年1-5月，全社会用电量排名前五的省份分别为广东（3302亿千瓦时）、山东（3301亿千瓦时）、江苏（3235亿千瓦时）、浙江（2480亿千瓦时）、内蒙古（2137亿千瓦时），大部为沿海省份。全社会用电量增速前五的省份分别为：西藏（17.10%）、新疆（15.38%）、安徽（15.53%）、海南（13.12%）、云南（12.64%）。增速前五省份多为中西部省份。

图 16: 分地区 2024 年 5 月当月用电量及增速情况



资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

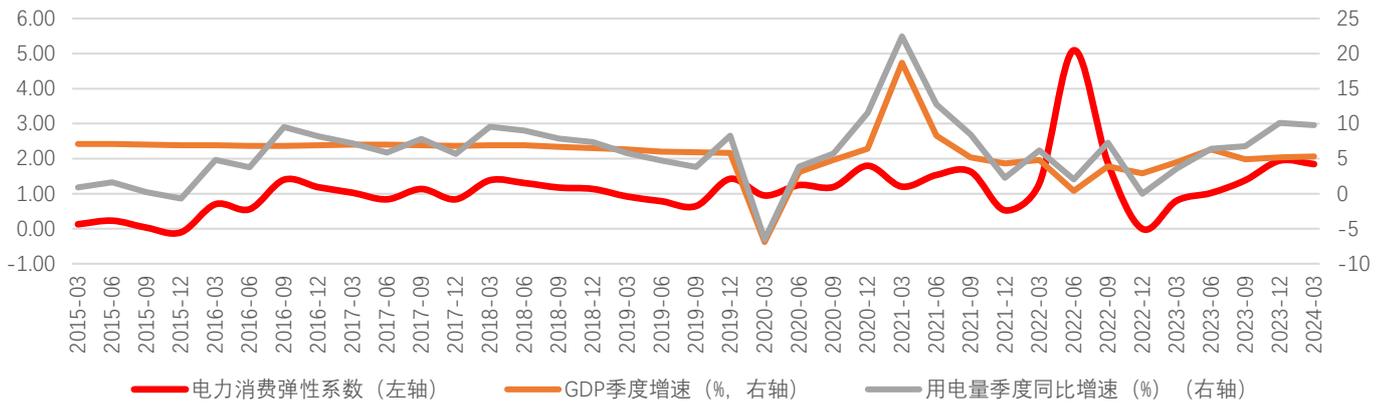
图 17: 分地区 2024 年 1-5 月累计用电量及增速情况



资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

电力消费弹性系数方面，2024年一季度，我国GDP增速5.3%，用电量增速9.77%，弹性系数为1.84，较上季下降0.1。

图 18: 电力消费弹性系数情况



资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

月度电力供应情况分析

1. 发电情况: 整体发电增速环比收窄, 水电出力大增挤占火电出力空间。2024 年 5 月, 全社会发电量 7178.50 亿千瓦时, 同比增长 2.30%, 涨幅较 4 月收窄 0.80pct。分电源类型看, 火电发电量 4538.40 亿千瓦时, 同比降低 4.30%, 同比降幅较 4 月扩大 5.60pct; 水电发电量 1149.90 亿千瓦时, 同比增长 38.60%, 涨幅较 4 月扩大 17.60pct; 核电发电量 360.10 亿千瓦时, 同比下降 2.40%, 涨幅较 4 月收窄 8.30pct; 风电发电量 771.50 亿千瓦时 (6MW 以上电站), 同比下降 3.30%, 同比降幅较 4 月收窄 5.10pct; 太阳能发电量 358.70 亿千瓦时 (6MW 以上电站), 同比上涨 29.10%, 同比涨幅相较于 4 月扩大 7.70 pct。5 月整体发电增速环比收窄, 水电出力大增挤占火电出力空间。

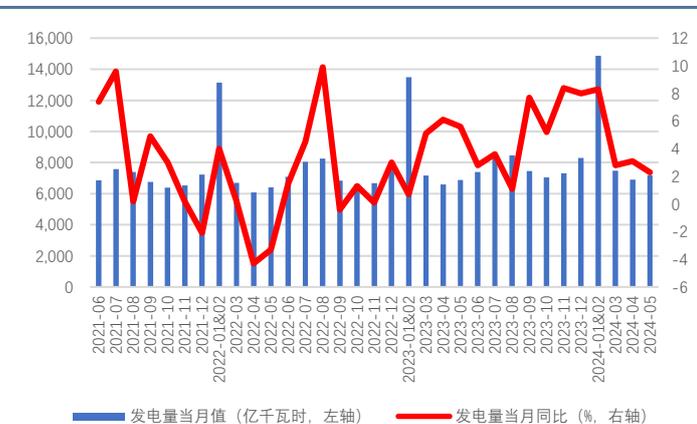
2024 年 1-5 月, 全社会发电量 36569.70 亿千瓦时, 同比增长 5.50%, 涨幅较 1-4 月收窄 0.60pct。分电源类型看, 火电发电量 25172.60 亿千瓦时, 同比增长 3.60%, 同比增速较 1-4 月收窄 1.90pct; 水电发电量 4088.50 亿千瓦时, 同比增长 14.90%, 涨幅较 1-4 月扩大 7.40pct; 核电发电量 1764.90 亿千瓦时, 同比上升 1.00%, 涨幅较 1-4 月收窄 0.90pct; 风电发电量 4048.30 亿千瓦时 (6MW 以上电站), 同比增长 5.00%, 同比涨幅较 1-4 月收窄 1.30pct; 太阳能发电量 1495.20 亿千瓦时 (6MW 以上电站), 同比上涨 25.30%, 同比涨幅相较于 1-4 月扩大 4.90pct。

图 19: 全国发电量累计情况

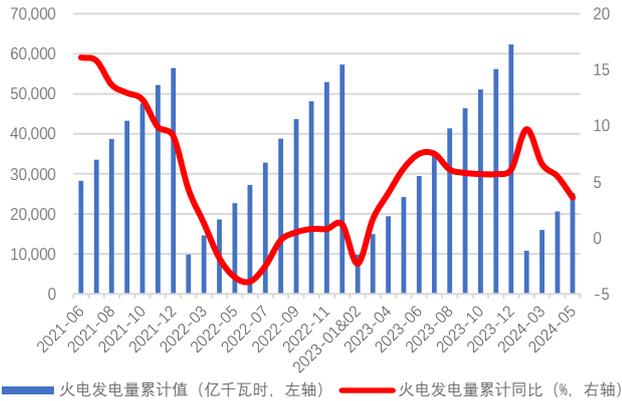


资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

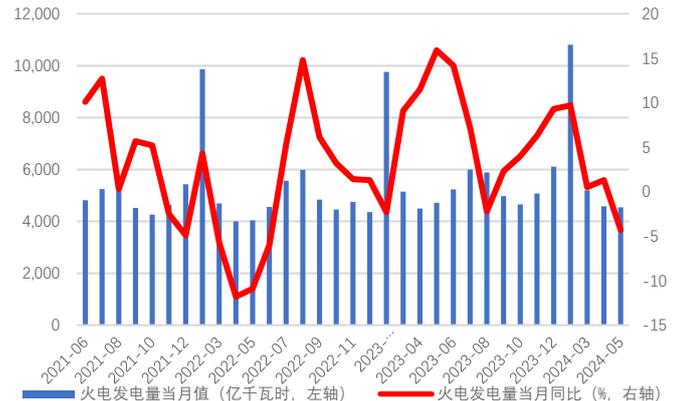
图 20: 全国发电量分月情况



资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 21: 火电发电量累计情况


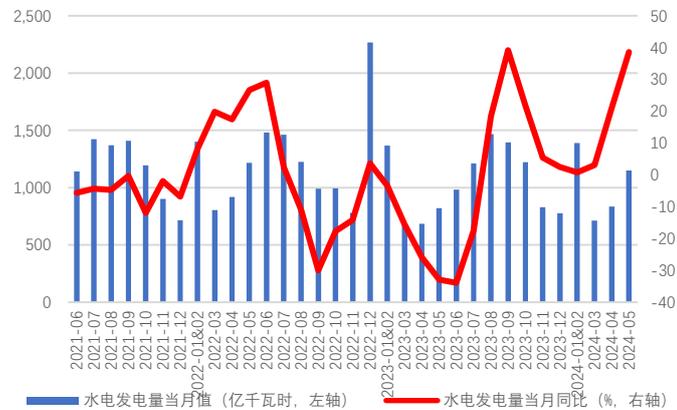
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 22: 火电发电量分月情况


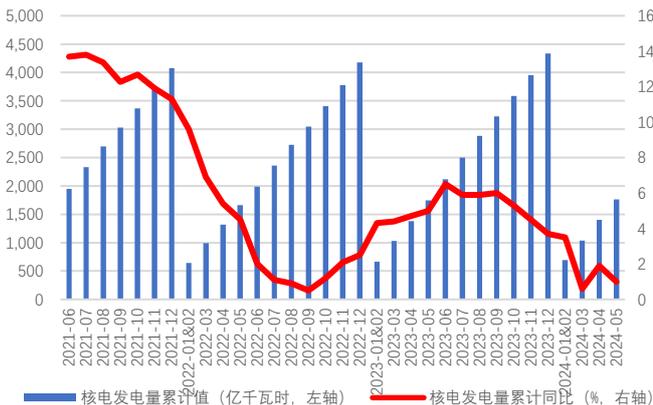
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 23: 水电发电量累计情况

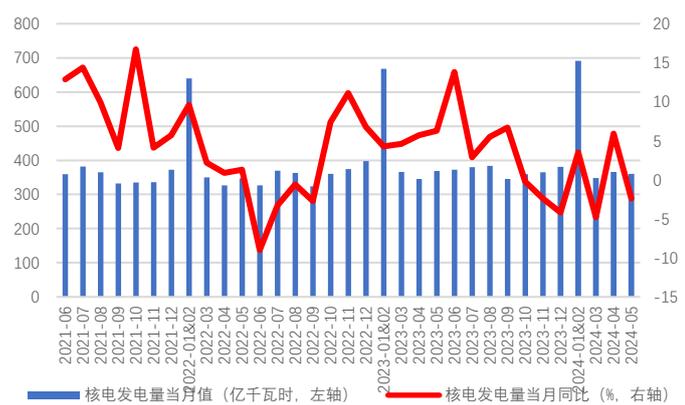

资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 24: 水电发电量分月情况


资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 25: 核电发电量累计情况


资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

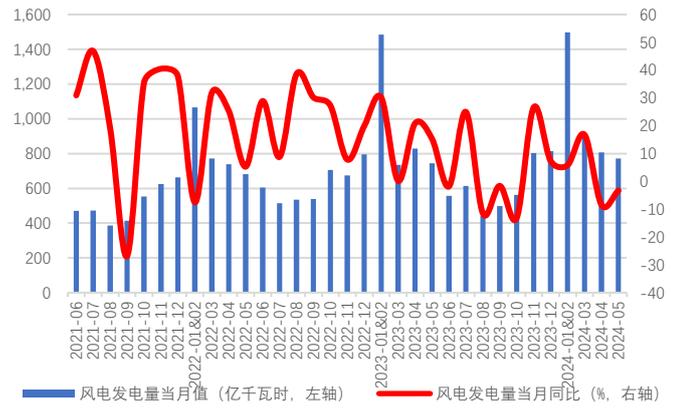
图 26: 核电发电量分月情况


资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 27: 风电发电量累计情况
图 27: 风电发电量累计情况
图 28: 风电发电量分月情况



资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心



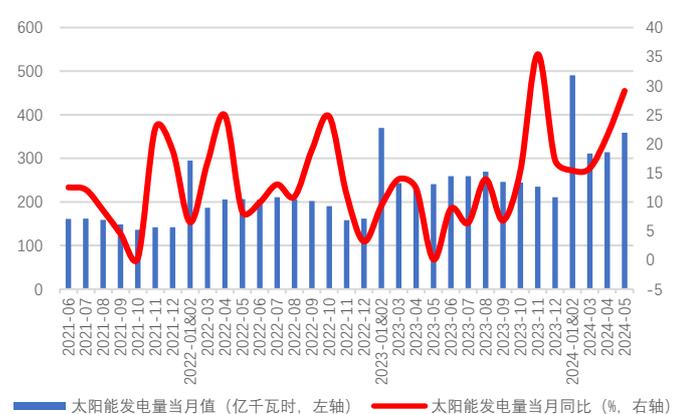
资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

图 29: 太阳能发电量累计情况



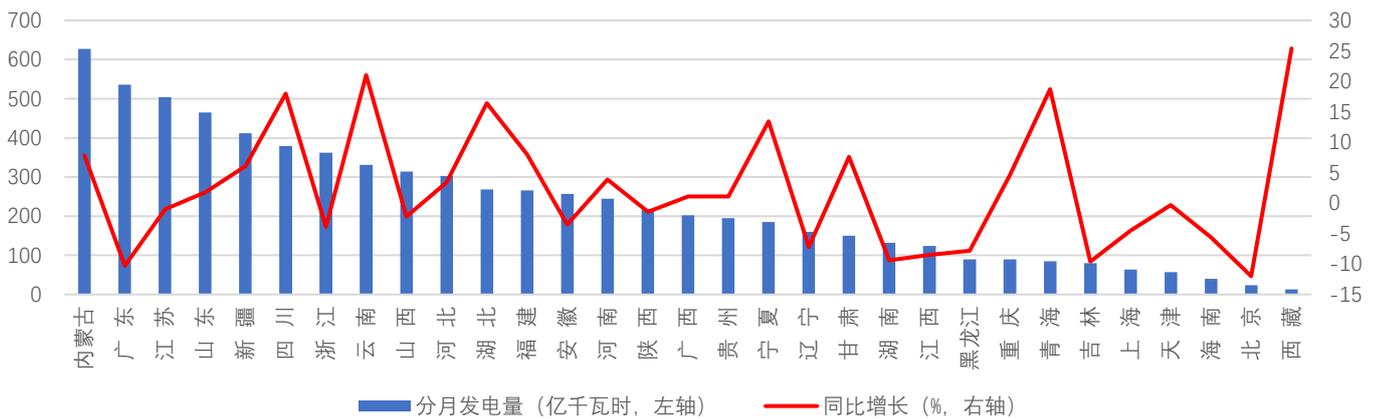
资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

图 30: 太阳能发电量当月情况



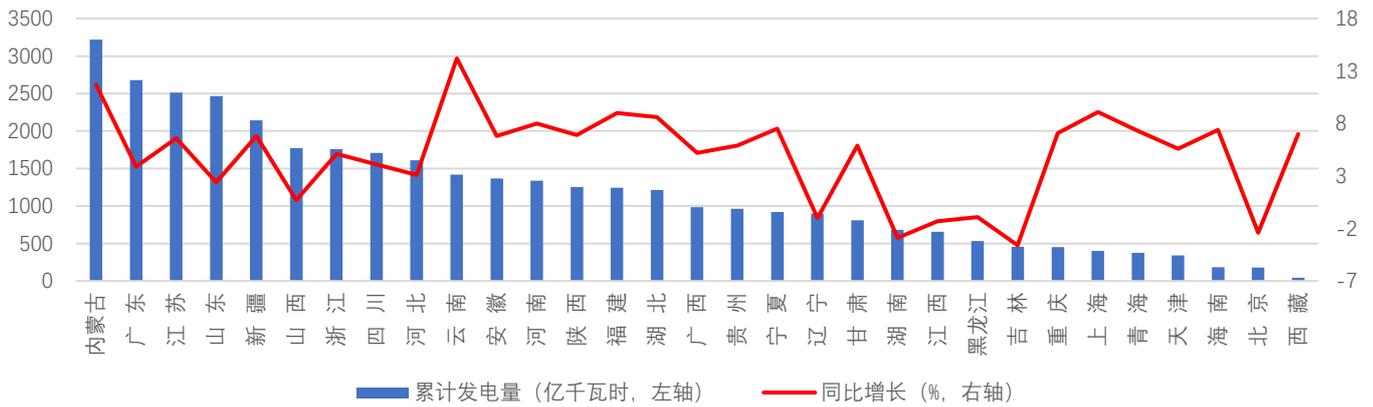
资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

图 31: 分地区分月发电量及增速情况



资料来源：中电联，信达证券研发中心

图 32: 分地区累计发电量及增速情况

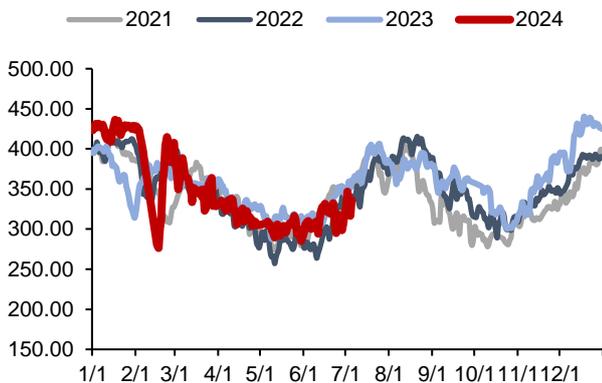


资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

截至 7 月 4 日, 内陆 17 省煤炭库存 9088.3 万吨, 较上周增加 49.7 万吨, 周环比上升 0.55%; 内陆 17 省电厂日耗为 336.5 万吨, 较上周增加 37.8 万吨/日, 周环比上升 12.65%; 可用天数为 29.7 天, 较上周下降 0.6 天。

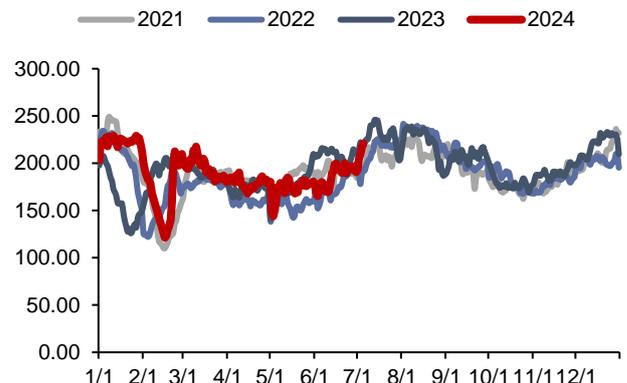
截至 7 月 4 日, 沿海 8 省煤炭库存 3745.9 万吨, 较上周下降 74.7 万吨, 周环比下降 1.96%; 沿海 8 省电厂日耗为 220.9 万吨, 较上周增加 25.4 万吨/日, 周环比上升 12.99%; 可用天数为 17 天, 较上周下降 2.5 天。

图 33: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 34: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 35: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)

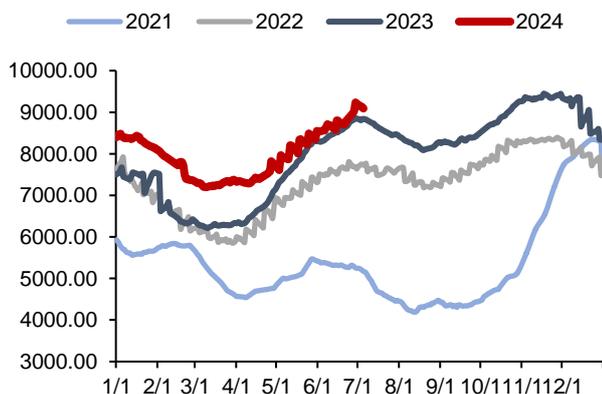
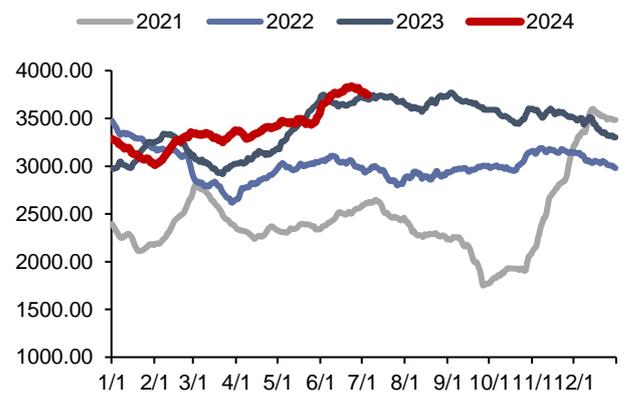
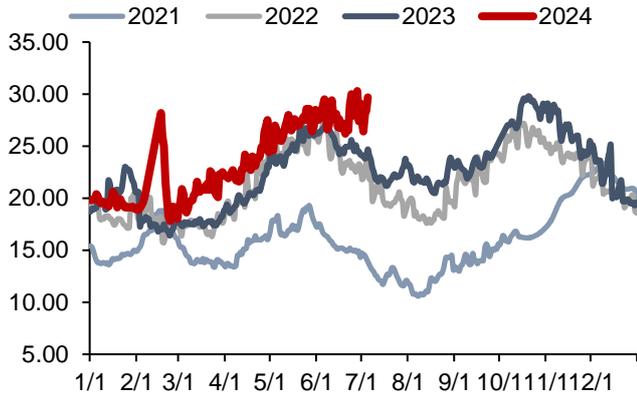


图 36: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

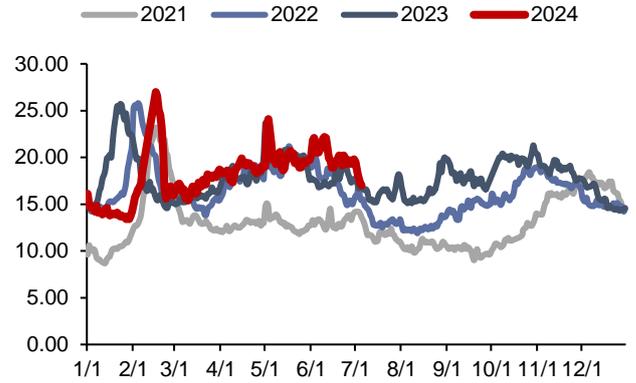
图 37: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天)



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

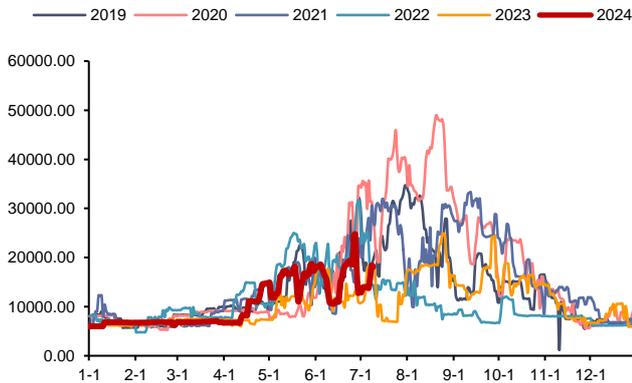
图 38: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

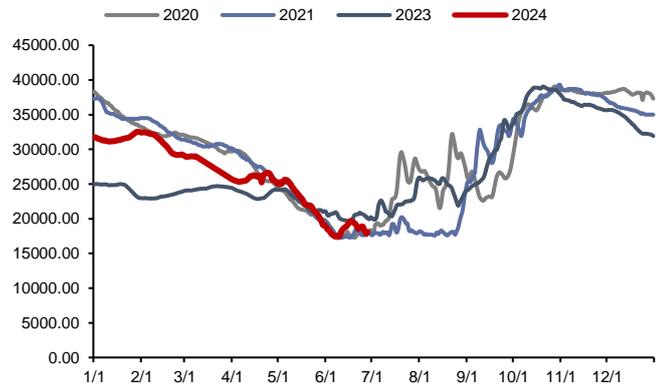
截至 7 月 7 日, 三峡出库流量 18400 立方米/秒, 同比上升 1.66%, 周环比上升 42.64%。
 截至 6 月 27 日, 三峡蓄水量 18028 亿方, 同比下降 13.01%, 周环比下降 4.82%。

图 39: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)



资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 40: 三峡水库蓄水量变化情况 (立方米/秒)



资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

2. 新增发电设备情况分析: 火电装机同比增速大幅放缓

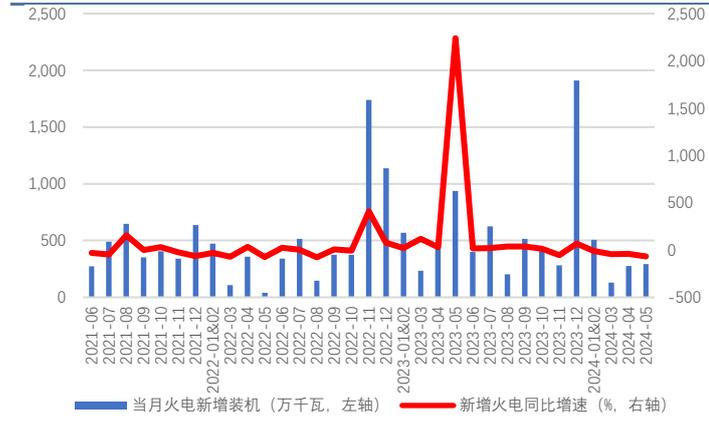
分电源看, 2024 年 5 月全国总新增装机 2682 万千瓦, 其中新增火电装机 294 万千瓦, 新增水电装机 72 万千瓦, 新增核电装机 119 万千瓦, 新增风电装机 292 万千瓦, 新增光伏装机 1904 万千瓦。新增装机中, 火电装机增速同比变化-68.59%, 风电装机同比变化 35.19%, 光伏装机同比变化 47.60%。

图 41: 新增电源装机分月情况

图 42: 新增火电装机分月情况



资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心



资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

图 43: 新增风电装机分月情况



资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

图 44: 新增光伏装机分月情况



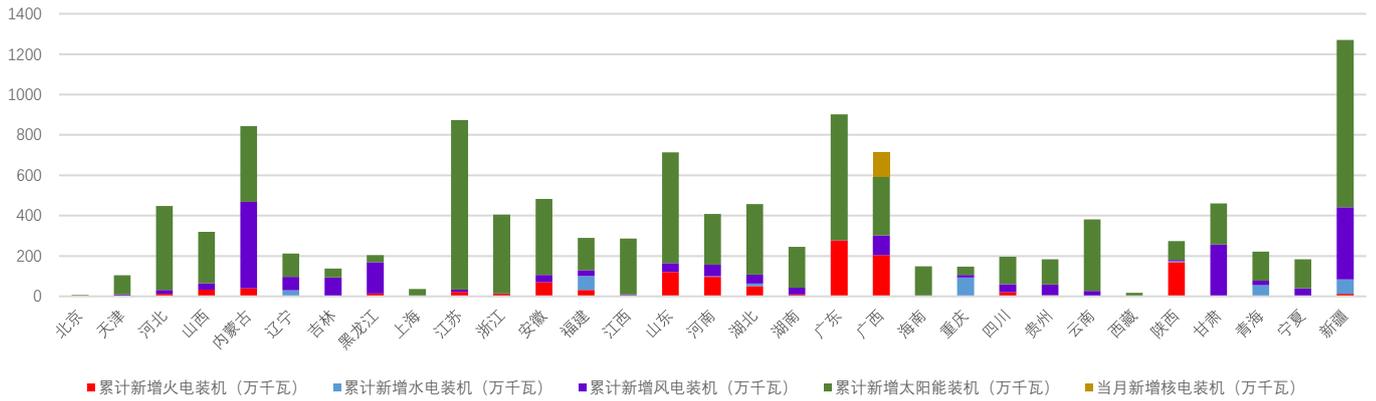
资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

分地区看，2024年5月新增火电装机排名前三的省份为广东（136万千瓦）、河南（60万千瓦）、四川（18万千瓦）；新增水电装机排名前三的省份为新疆（60万千瓦）、重庆（60万千瓦）、湖北（12万千瓦）；新增风电装机排名前三的省份为内蒙古（67万千瓦）、新疆（57万千瓦）、甘肃（45万千瓦）；新增光伏装机排名前三的省份为新疆（565万千瓦）、江苏（177万千瓦）、广东（129万千瓦）。

图 45: 分地区 2024 年 5 月新增装机情况



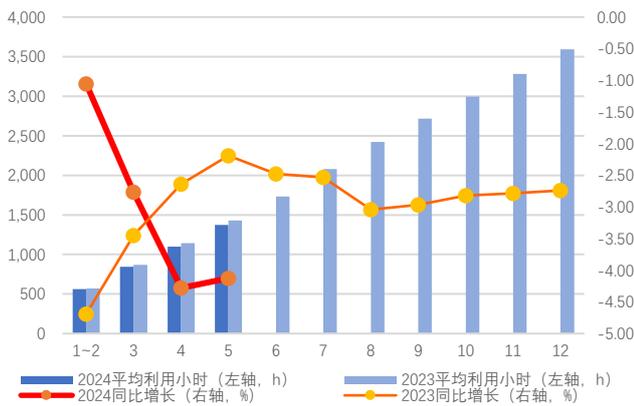
资料来源：中电联，信达证券研发中心

图 46: 分地区 2024 年 1-5 月累计新增装机情况


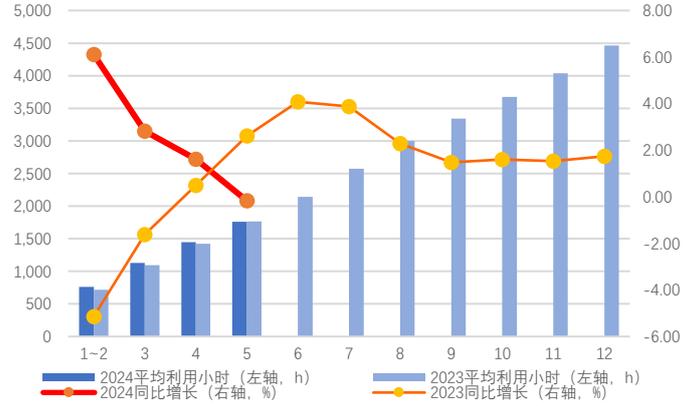
资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

3. 月度发电设备利用情况分析: 水电持续恢复, 风光同比下行

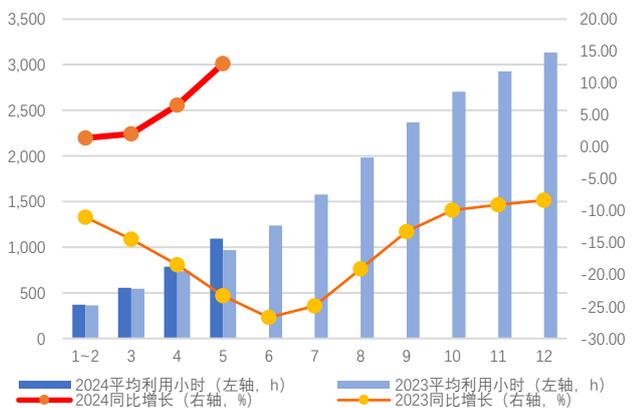
2024 年 1-5 月全国发电设备平均利用小时数 1372 小时, 同比降低 4.13%。其中, 火电平均利用小时 1762 小时, 同比下降 0.17%; 水电平均利用小时数 1093 小时, 同比上升 13.03%; 核电平均利用小时数 3100 小时, 同比下降 0.74%; 风电平均利用小时数 976 小时, 同比降低 9.71%; 光伏平均利用小时数 513 小时, 同比下降 4.11%。

图 47: 发电设备平均利用小时数及同比情况


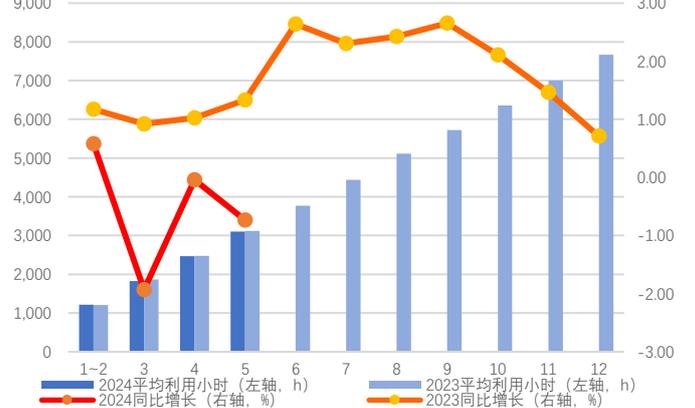
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 48: 火电发电设备平均利用小时数


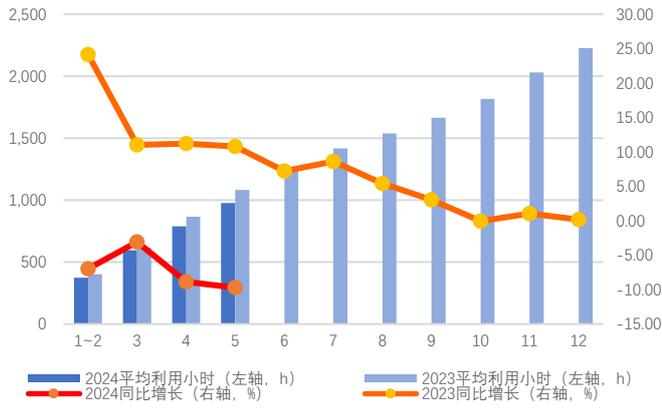
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 49: 水电发电设备平均利用小时数


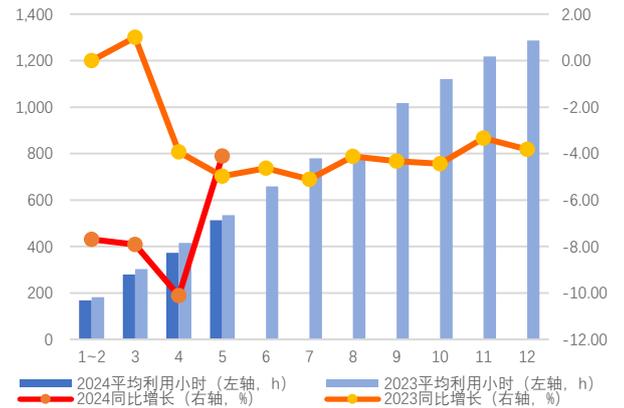
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 50: 核电发电设备平均利用小时数


资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 51: 风电发电设备平均利用小时数


资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 52: 光伏发电设备平均利用小时数


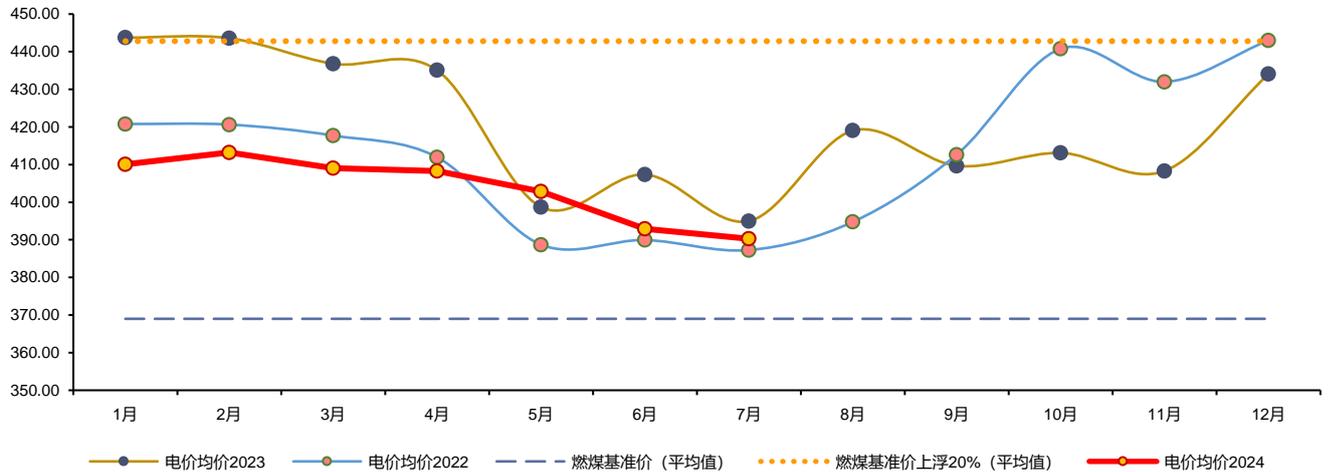
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

电力市场月度数据

1. 电网月度代理购电价格：7月代理购电均价同环比均下降

7月，全国平均的电网公司月度代理购电价格为 390.27 元/MWh，相较燃煤基准价上浮 5.76%；月度代理购电价格环比下降 0.67%，同比下降 1.19%。

图 53：电网公司月度代理购电价格情况（全国平均，元/MWh）



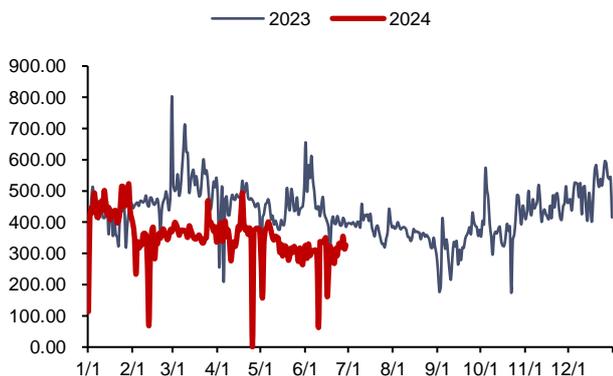
资料来源：北极星电力网，信达证券研发中心

2. 广东电力市场：7月月度交易价格持续下行，6月现货市场电价环比分化

7月，广东电力市场月度中长期交易均价为 402.81 元/MWh，相比燃煤基准电价 463 元/MWh 下浮 13.00%，环比上月下降 0.87%。其中，双边协商交易均价 408.73 元/MWh，集中竞价均价为 372.12 元/MWh，可再生能源交易（电能量）均价为 459.47 元/MWh。

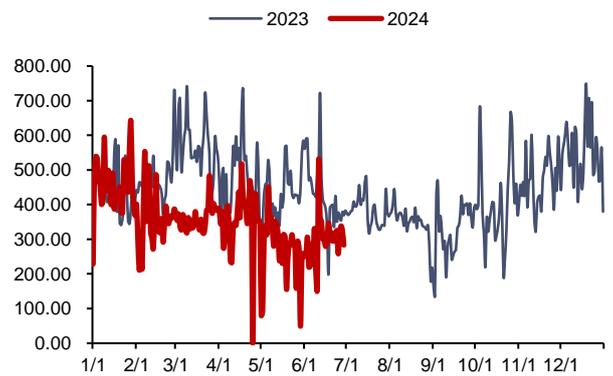
截至 6 月 29 日，广东电力市场 6 月日前现货交易均价为 298.24 元/MWh，环比下降 6.90%；实时现货交易均价为 296.76 元/MWh，环比上升 6.30%。

图 54：广东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）



资料来源：泛能网，信达证券研发中心

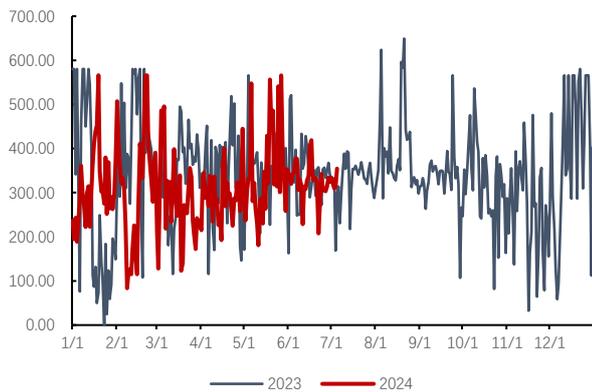
图 55：广东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）



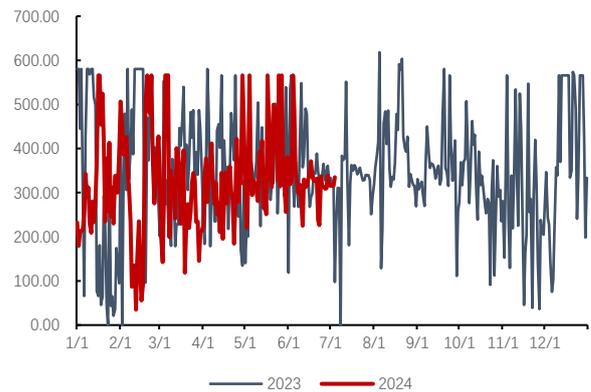
资料来源：泛能网，信达证券研发中心

3. 山西电力市场：5月现货交易价格环比有所下降

截止至 6 月 30 日，山西电力市场 6 月日前现货交易均价为 325.41 元/MWh，环比下降 6.20%；实时现货交易均价为 328.50 元/MWh，环比下降 11.70%。

图 56: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


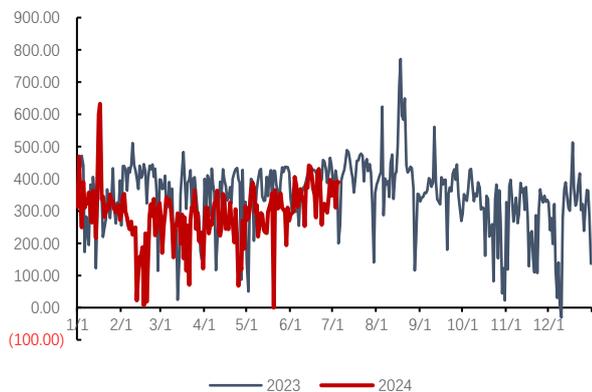
资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

图 57: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


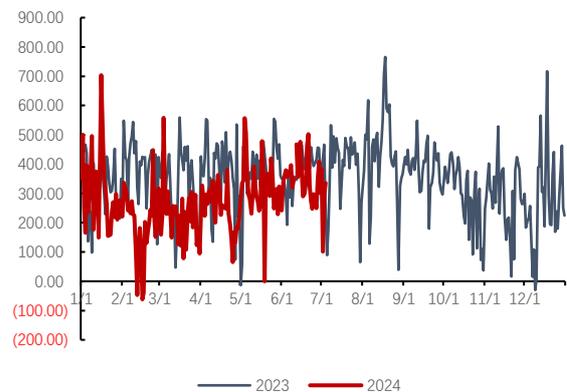
资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

4. 山东电力市场: 6月现货均价环比有所回升

截止至 6 月 30 日, 山东电力市场 5 月日前现货交易均价为 346.85 元/MWh, 环比上升 19.10%; 实时现货交易均价为 349.22 元/MWh, 环比上升 9.50%。

图 58: 山东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

图 59: 山东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

月行业重要新闻

(1) 山东电力现货市场转入正式运行:

2021 年 12 月 1 日, 山东电力现货市场启动长周期不间断结算试运行, 截至 2024 年 5 月, 已连续运行 30 个月, 历经迎峰度夏、度冬及重要节假日、重要活动保电等多场景实战检验。评估意见认为, 山东电力现货市场规则体系健全、合规, 市场风险防控、信息披露、信用管理等制度完善, 技术支持系统、人员、场所等配套保障完备, 满足转正式运行条件。自 6 月 17 日起, 山东电力现货市场转入正式运行。

(2) 全国新能源消纳监测预警中心公布 2024 年 5 月各省级区域新能源并网消纳情况:

7月2日，全国新能源消纳监测预警中心公布2024年5月各省级区域新能源并网消纳情况。全国5月全国风电利用率为94.8%，光伏发电利用率为97.5%。其中，河北、蒙西、蒙东、辽宁、吉林、黑龙江、青海、新疆等8省市风电利用率不足95%；辽宁、黑龙江、甘肃、青海、新疆、西藏等6地区光伏发电利用率不足95%，西藏地区光伏发电利用率最低，仅为78.4%。

投资策略及行业主要上市公司估值表

我们认为，国内历经多轮电力供需矛盾紧张之后，电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。在电力供需矛盾紧张的态势下，煤电顶峰价值凸显；电力市场化改革的持续推进下，电价趋势有望稳中小幅上涨，电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广，容量电价机制正式出台，明确煤电基石地位。双碳目标下的新型电力系统建设，或将持续依赖系统调节手段的丰富和投入。此外，伴随着发改委加大电煤长协保供力度，电煤长协实际履约率有望边际上升，我们判断煤电企业的成本端较为可控。展望未来，我们认为电力运营商的业绩有望大幅改善。电力运营商有望受益标的：1) 全国性煤电龙头：国电电力、华能国际、华电国际等；2) 电力供应偏紧的区域龙头：皖能电力、浙能电力、中能股份、粤电力A等；3) 水电运营商：长江电力、国投电力、川投能源、华能水电；4) 设备制造商和灵活性改造有望受益标的：东方电气、青达环保、华光环能等。

表 1: 电力行业主要公司估值表

股票名称	收盘价	归母净利润 (百万元)				EPS (元/股)				PE			
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
华能国际	8.97	8446	13240	14894	16620	0.54	0.84	0.95	1.06	12.11	10.64	9.45	8.47
国电电力 [#]	5.97	5609	7090	8077	9420	0.31	0.40	0.45	0.53	15.84	14.93	13.27	11.26
华电国际	6.30	4522	6532	7332	8104	0.44	0.64	0.72	0.79	10.87	9.86	8.79	7.95
大唐发电	3.14	1365	4287	5163	6065	0.07	0.23	0.28	0.33	26.96	13.56	11.25	9.58
浙能电力	7.31	6520	8312	9058	9877	0.49	0.62	0.68	0.74	9.48	11.79	10.82	9.92
湖北能源	5.74	1749	2937	3239	3593	0.27	0.45	0.50	0.55	15.78	12.75	11.56	10.42
中能股份	8.81	3459	3994	4423	4788	0.71	0.82	0.90	0.98	9.08	10.80	9.75	9.01
上海电力	9.92	1593	2465	2821	3202	0.57	0.87	1.00	1.14	14.96	11.34	9.91	8.73
深圳能源	7.08	2046	2863	3506	3930	0.43	0.60	0.74	0.83	15.00	11.76	9.61	8.57
内蒙华电	4.64	2005	2525	2723	3002	0.31	0.39	0.42	0.46	12.70	11.99	11.12	10.09
广州发展	6.32	1638	2159	2416	2662	0.47	0.62	0.69	0.76	11.50	10.27	9.17	8.33
粤电力A [#]	4.97	975	2025	2783	3445	0.19	0.39	0.53	0.66	27.85	12.74	9.38	7.53
皖能电力	9.13	1430	1964	2250	2446	0.63	0.87	0.99	1.08	9.93	10.54	9.20	8.46
长江电力	30.19	27239	33814	35998	37751	1.11	1.38	1.47	1.54	20.97	21.85	20.52	19.57
华能水电	11.65	7638	8823	9780	10710	0.42	0.49	0.54	0.60	20.34	23.77	21.44	19.58
国投电力 [#]	18.55	6705	8385	9274	9836	0.90	1.12	1.24	1.32	16.95	20.61	16.56	14.96
川投能源	19.83	4400	5110	5453	5782	0.96	1.12	1.19	1.26	15.74	17.77	16.65	15.71
桂冠电力	8.11	1226	3046	3350	3629	0.16	0.39	0.42	0.46	35.62	20.98	19.08	17.62
中国广核	4.89	10725	12409	13173	13885	0.21	0.25	0.26	0.27	13.33	19.90	18.75	17.78
中国核电	11.46	10624	11803	13005	13998	0.56	0.63	0.69	0.74	13.33	18.34	16.64	15.46
三峡能源	4.46	7181	8564	9813	10896	0.25	0.30	0.34	0.38	17.42	14.91	13.01	11.72
龙源电力	17.31	6249	7689	8621	9643	0.75	0.92	1.03	1.15	18.85	18.87	16.83	15.05
新天绿能	8.01	2207	2601	3140	3841	0.53	0.62	0.75	0.92	10.79	12.90	10.68	8.73
浙江新能	7.50	627	1083	1325	1451	0.26	0.45	0.55	0.60	30.90	16.65	13.61	12.43

	江苏新能	11.65	472	-	-	-	0.53	-	-	-	21.16	-	-	-
	吉电股份	5.35	908	1311	1645	1850	0.33	0.47	0.59	0.66	13.51	11.39	9.07	8.07
	福能股份	11.75	2623	2926	3123	3457	0.55	0.61	0.65	0.72	8.01	19.21	17.99	16.25
	中闽能源	5.22	678	777	816	855	0.36	0.41	0.43	0.45	12.26	12.79	12.17	11.62
	南网储能	9.44	1014	1188	1515	1830	0.32	0.37	0.47	0.57	31.09	25.39	19.91	16.48
	南网能源	4.34	311	489	701	856	0.08	0.13	0.19	0.23	64.12	33.60	23.45	19.20
其他	东方电气	16.71	3550	4269	5099	5642	1.14	1.37	1.63	1.81	12.06	12.21	10.22	9.24
	龙源技术	6.40	141	-	-	-	0.27	-	-	-	24.81	-	-	-
	青达环保	12.67	87	141	181	208	0.70	1.14	1.47	1.69	23.75	11.08	8.62	7.48
	西子洁能	9.82	55	349	408	493	0.07	0.47	0.55	0.67	169.15	20.83	17.79	14.74

资料来源：同花顺 IFind，信达证券研发中心（注：标#为信达证券预测，其余盈利预测来源于同花顺 IFind 一致预测，数据截至 2024 年 7 月 11 日）

风险因素

宏观经济下滑导致用电量增速不及预期、电力市场化改革推进不及预期、电煤长协保供政策的执行力度不及预期等。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业及上下游研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到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、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。