

一揽子政策推动电力需求持续向好

——央行政策&中央政治局会议点评

2024 年 10 月 05 日

- **事件：**9 月 24 日，央行密集推出一揽子重磅政策，包括调降政策利率 20BP、降准 50BP、创设新的货币政策工具支持资本市场、并与金融监管局联合出台了多项房地产金融的新政；9 月 26 日，中央政治局会议强调要加大财政货币政策逆周期调节力度、促进房地产市场止跌回稳、努力提振资本市场等。本轮政策的幅度、节奏均超出市场预期。

- **电力数据整体稳中向好，8 月用电量增速加快。**

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：1-8 月全国风电新增装机 33.61GW，同比增长 16%；全国太阳能新增装机 139.99GW，同比增长 24%；全国火电新增装机 28.59GW，同比下降 17%。1-8 月全社会用电量 65619 亿千瓦时，同比增长 7.9%。

8 月规上工业发电量 9074 亿千瓦时，同比增长 5.8%，增速比 7 月份加快 3.3 个百分点；8 月全社会用电量 9649 亿千瓦时，同比增长 8.9%（7 月同比增长 5.7%），增速较 7 月增加 3.2pct。

- **一揽子政策将多方面提振电力板块。**

首先，电力板块为重资产行业，资本开支大、财务费用占比高，根据我们统计，华能国际、中国核电、长江电力、三峡能源 2023 年财务费用分别为 88.68 亿、73.02 亿、125.56 亿、39.55 亿，对应财务费用率分别为 3.49%、9.74%、16.07%、14.93%；降息降准等货币宽松政策有望带动市场利率的下行，推动电力板块财务费用的下降，进而提升电力板块的盈利水平。

其次，水电、核电等板块具有业绩稳定性高、分红确定等特征，具有较强的“类债”属性，政策利率下行将推动无风险收益率下行，分红相对稳定的水电、核电资产股息率优势将进一步提升。

第三，从中长期看，随着稳经济措施的推进，房地产产业链的企稳向好，以及新能源、AI 等板块的快速发展，将带动全社会电力需求进一步提升，包括绿电在内的电力消费有望延续持续向好态势。

- **投资建议：**

包括降息在内的一揽子政策有助于电力板块业绩提升，短期我们看好发电量改善、具备政策催化、业绩持续改善、估值有提升空间的火电板块；长期看好业绩确定性高、分红能力强的水电、核电板块。新能源板块短期虽然仍存电价下行压力，但绿电消纳及电价相关政策有望持续推出，建议把握拐点性机会。个股关注华能国际、国电电力、皖能电力、川投能源、长江电力、中国广核等。

- **风险提示：**

装机规模不及预期的风险；煤炭价格大幅上涨的风险；上网电价下调的风险；行业竞争加剧的风险等。

公用事业

推荐 维持评级

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

研究助理：马敏

✉：mamin_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图

2024-10-05



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河环保公用】行业点评_公用事业_火电发电量增速转正，用电量增速加快

【银河环保公用】行业点评_公用事业_风光装机均实现高增长，火电发电量降幅收窄

【银河环保公用】行业点评报告_公用事业：太阳能装机延续高增长，水电发电量增速加快

【银河环保公用】行业点评报告_公用事业：新能源装机延续高增长，用电量增速加快

【银河环保公用】行业点评报告_公用事业：新能源装机高增长，经济持续恢复带动用电量提升

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，香港市场以恒生指数为基准。	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	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
 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn