

2023 年 06 月 17 日

行业研究

评级：推荐(维持)

研究所

证券分析师：

杨阳 S0350521120005

yangy08@ghzq.com.cn

联系人：

许紫荆 S0350122070063

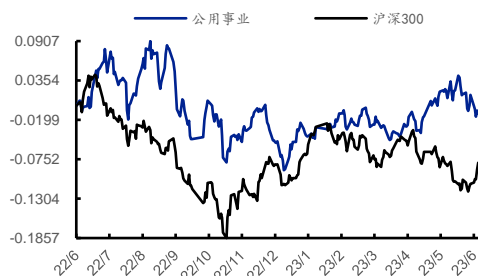
xuzj02@ghzq.com.cn

5 月电力数据：三产、居民用电增速环比提升，

多地 5 月用电负荷突破历史峰值

——公用事业行业动态研究

最近一年走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
公用事业	-3.0%	1.2%	-0.3%
沪深 300	-0.4%	0.6%	-6.7%

相关报告

《——汽车传感器行业专题报告一：汽车智能化趋势确定，千亿车载传感器市场启航（推荐）*公用事业*杨阳》——2022-06-24

《——公用事业行业深度研究：电力市场辅助服务：市场化势在必行，千亿市场有望开启（推荐）*公用事业*杨阳》——2022-02-26

《——新型电力系统专题一：绿电：风光正好，把握碳中和下的时代机遇（推荐）*公用事业*杨阳》——2022-02-12

《长江大保护，金山银山之绿水篇（推荐）*公用事业*谭倩，任春阳》——2020-05-14

《上下齐心，多措并举，打赢渤海治理攻坚战（推荐）*公用事业*谭倩，赵越》——2019-09-11

事件：

国家能源局及国家统计局公布 2023 年 5 月全社会用电量及能源生产数据：

2023 年 5 月：全社会用电量累计 35325 亿千瓦时，同比增长 5.2%，其中 5 月用电量 7222 亿千瓦时，同比增长 7.4%；发电量 6886 亿千瓦时，同比增长 5.6%；原煤产量 3.9 亿吨，同比增长 4.2%；天然气产量 190 亿立方米，同比增长 7.2%。

投资要点：

■ 电力：5 月用电量同比增长 7.4%，火电发电量持续增长

用电端：5 月用电量同比增长 7.4%，多地 5 月用电负荷突破历史峰值。1-5 月，全社会用电量累计 35325 亿千瓦时，同比增长 5.2%。其中 5 月全社会用电量 7222 亿千瓦时，同比增长 7.4%。一方面是因为 2022 年同期受疫情影响用电量基数较低，二是随着气温升高和经济复苏稳步推进，全国各地用电需求持续攀升，江苏、深圳、广西等地均在今年 5 月突破了往年同期用电负荷的历史峰值，中电联预计今年全国最高用电负荷同比增加 8000 万千瓦-1 亿千瓦。分产业看，第一/二/三产业及居民 5 月用电同比增速分别较今年 4 月用电同比增速环比+4.6pct/-3.5pct/+3.0pct/+7.3pct。

发电端：电力生产增速略有回落，火电、核电增速加快，水电降幅扩大，风电增速回落，太阳能发电由降转增。5 月份，发电 6886 亿千瓦时，同比增长 5.6%，增速比 4 月份回落 0.5 个百分点，日均发电 222.1 亿千瓦时。1-5 月份，发电 34216 亿千瓦时，同比增长 3.9%。分品种看，5 月份，火电同比增长 15.9%，核电增长 6.3%，水电下降 32.9%，风电增长 15.3%，太阳能发电增长 0.1%。

■ 煤炭：原煤生产保持稳定，进口持续高位增长

自产端，原煤生产保持稳定，5 月份，生产原煤 3.9 亿吨，同比增长 4.2%，增速比 4 月份放缓 0.3 个百分点。**进口端**，进口持续高位增长，5 月份进口煤炭 3958 万吨，同比增长 92.6%，增速比 4 月份加

快 19.9 个百分点。

■ 燃气：自产天然气生产稳步增长，进口增速加快

自产端，天然气生产稳步增长。5 月份，生产天然气 190 亿立方米，同比增长 7.2%，增速比 4 月份加快 0.2 个百分点，日均产量 6.1 亿立方米。**进口端**，进口增速加快，5 月份进口天然气 1064 万吨，同比增长 17.3%，增速比 4 月份加快 5.9 个百分点。

投资建议：行业方面，2023 年 5 月发电量小于全社会用电量，电力供需整体呈现“紧平衡”状态。后续随迎峰度夏时期来临，“紧平衡”格局或将维持。维持行业“推荐”评级。**个股方面**，推荐**华能国际、粤电力 A、大唐发电、中国电力、国电电力、华电国际**等，建议关注有望盈利改善的火电标的**宝新能源、上海电力、福能股份、华润电力、申能股份**；绿电优质标的**三峡能源、龙源电力、嘉泽新能、广宇发展、吉电股份、金开新能、节能风电、太阳能、中闽能源**；水电优质标的**长江电力、国投电力、川投能源、华能水电**；核电优质标的**中国核电**。

■ **风险提示：**重点关注公司业绩改善不如预期、煤炭价格持续上涨风险、全社会用电量需求不及预期风险、电价下滑风险、政策变动风险、报告中部分数据为计算而得，可能与实际数据及统计口径存在差异。

重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2023/6/16		EPS			PE			投资
代码	名称	股价	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	评级	
600011.SH	华能国际	8.50	-0.61	0.69	0.77	-	12.32	11.04	买入	
601991.SH	大唐发电	3.25	-0.10	0.20	0.26	-	16.25	12.50	买入	
2380.HK	中国电力	2.85	0.20	0.35	0.45	12.26	7.00	5.45	买入	
600795.SH	国电电力	3.81	0.15	0.39	0.45	25.40	9.77	8.47	买入	
600027.SH	华电国际	6.18	-0.08	0.43	0.58	-	14.37	10.66	买入	
000539.SZ	粤电力 A	6.73	-0.57	0.29	0.47	-	23.21	14.32	买入	
001289.SZ	三峡能源	20.88	0.25	0.31	0.38	83.52	67.35	54.95	买入	
601619.SH	嘉泽新能	4.35	0.22	0.42	0.58	19.77	10.36	7.50	买入	
600900.SH	长江电力	22.20	0.94	1.32	1.41	23.62	16.82	15.74	增持	

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：港股股价以港币计价，计算 PE 时汇率使用 1 港元=0.86 元人民币）

内容目录

事件:	5
投资要点:	5
1、 电力: 5月用电量同比增长7.4%, 发电量同比增长5.6%.....	5
2、 煤炭: 原煤生产保持稳定, 进口持续高位增长	7
3、 燃气: 自产天然气生产稳步增长, 进口增速加快.....	8
4、 投资建议	9
5、 风险提示	10

图表目录

图 1: 单月全社会用电量及同比增速 (2 月为累计值)	5
图 2: 累计全社会用电量及同比增速	5
图 3: 单月各产业及城乡居民生活用电同比增速 (2 月为累计值)	6
图 4: 单月发电量及同比增速 (2 月为累计值)	6
图 5: 累计发电量及同比增速	6
图 6: 水电及火电发电量单月同比增速 (2 月为累计值)	7
图 7: 风电/核电/太阳能发电单月同比增速 (2 月为累计值)	7
图 8: 煤炭单月产量及同比增速 (2 月为累计值)	7
图 9: 煤炭累计产量及同比增速	7
图 10: 煤炭单月进口量及同比增速 (2 月为累计值)	8
图 11: 煤炭累计进口量及同比增速	8
图 12: 天然气当月产量及同比增速 (2 月为累计值)	8
图 13: 天然气累计产量及同比增速	8
图 14: 天然气当月进口量及同比增速 (2 月为累计值)	9
图 15: 天然气累计进口量及同比增速	9

事件:

国家能源局及国家统计局公布 2023 年 5 月全社会用电量及能源生产数据:

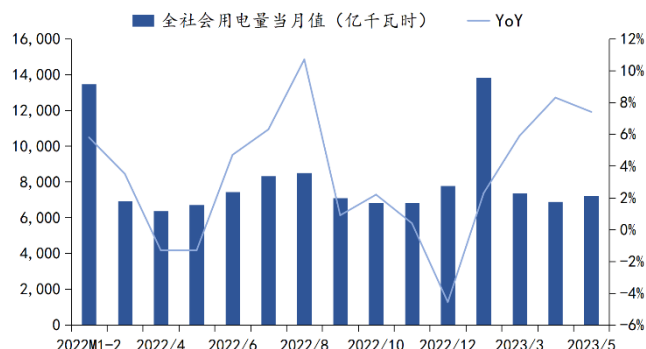
2023 年 5 月: 全社会用电量累计 35325 亿千瓦时, 同比增长 5.2%, 其中 5 月用电量 7222 亿千瓦时, 同比增长 7.4%; 发电量 6886 亿千瓦时, 同比增长 5.6%; 5 月份, 原煤产量 3.9 亿吨, 同比增长 4.2%; 天然气产量 190 亿立方米, 同比增长 7.2%。

投资要点:

1、电力: 5 月用电量同比增长 7.4%, 发电量同比增长 5.6%

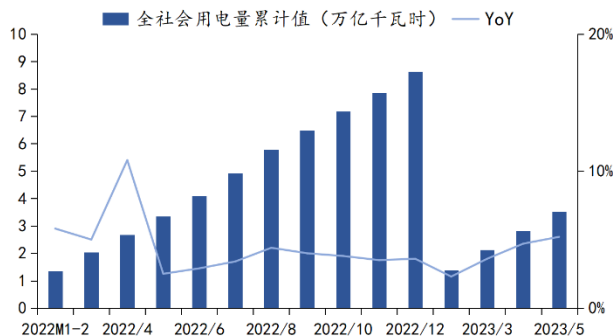
5 月用电量同比增长 7.4%, 多地 5 月用电负荷突破历史峰值。1-5 月, 全社会用电量累计 35325 亿千瓦时, 同比增长 5.2%。其中 5 月全社会用电量 7222 亿千瓦时, 同比增长 7.4%, 一方面是因为 2022 年同期受疫情影响用电量基数较低, 二是随着气温升高和经济复苏稳步推进, 全国各地用电需求持续攀升, 江苏、深圳、广西等地均在今年 5 月突破了往年同期用电负荷的历史峰值。据中电联预计, 正常气候情况下, 预计今年全国最高用电负荷 13.7 亿千瓦左右, 比 2022 年增加 8000 万千瓦左右; 若出现长时段大范围极端气候, 则全国最高用电负荷可能比 2022 年增加 1 亿千瓦左右。

图 1: 单月全社会用电量及同比增速 (2 月为累计值)



资料来源: 国家能源局, iFinD, 国海证券研究所

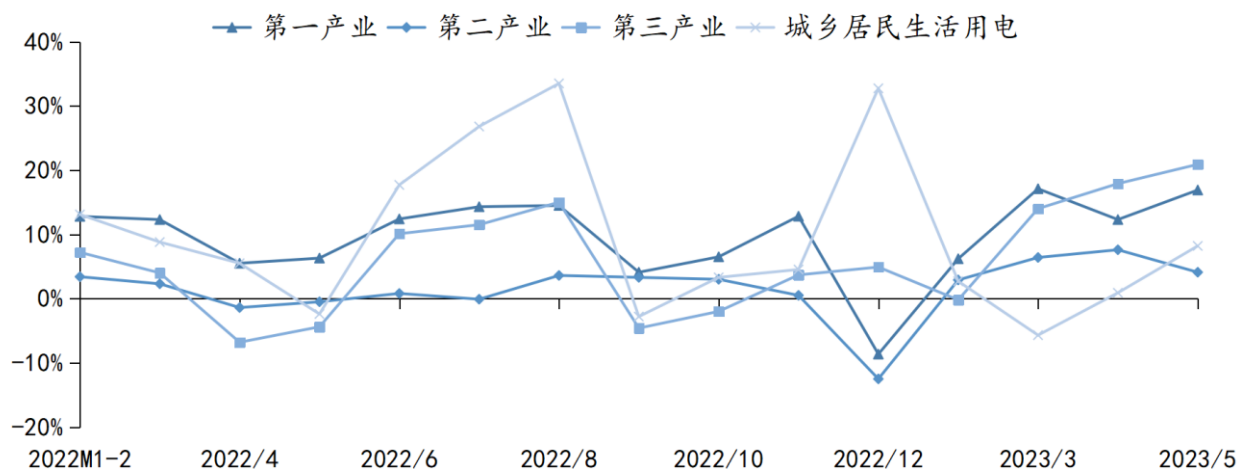
图 2: 累计全社会用电量及同比增速



资料来源: 国家能源局, iFinD, 国海证券研究所

分产业来看, 第一、三产业和居民用电增速环比上升, 第二产业用电增速环比下降。5 月第一产业用电量 103 亿千瓦时, 同比增长 16.9%, 增速比 4 月份增加 4.6pct; 第二产业用电量 4958 亿千瓦时, 同比增长 4.1%, 增速比 4 月份减少 3.5pct; 第三产业用电量 1285 亿千瓦时, 同比增长 20.9%, 增速比 4 月份增加 3.0pct; 城乡居民生活用电量 876 亿千瓦时, 同比增长 8.2%, 增速比 4 月份增加 7.3pct。

图 3：单月各产业及城乡居民生活用电同比增速（2 月为累计值）

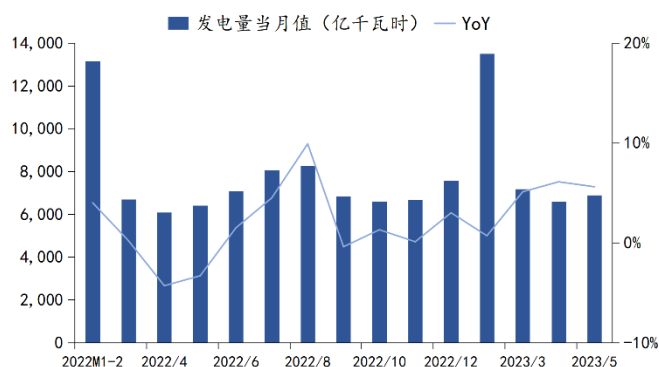


资料来源：国家能源局，iFinD，国海证券研究所

电力生产增速略有回落。5 月份，发电 6886 亿千瓦时，同比增长 5.6%，增速比 4 月份回落 0.5 个百分点，日均发电 222.1 亿千瓦时。

分品种看，5 月份，火电、核电增速加快，水电降幅扩大，风电增速回落，太阳能发电由降转增。其中，火电同比增长 15.9%，核电增长 6.3%，水电下降 32.9%，风电增长 15.3%，太阳能发电增长 0.1%。

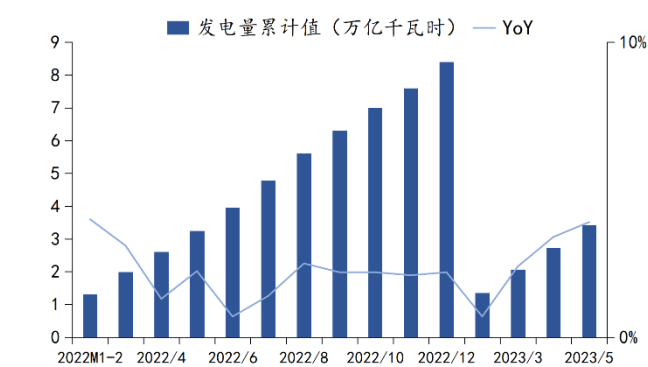
图 4：单月发电量及同比增速（2 月为累计值）



资料来源：国家统计局，iFinD，国海证券研究所

注：同比增速采用国家统计局口径，与计算口径存在出入

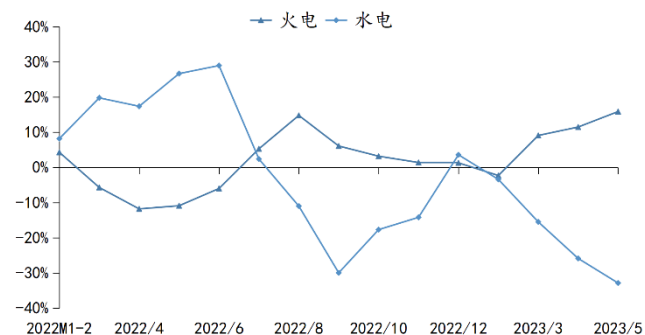
图 5：累计发电量及同比增速



资料来源：国家统计局，iFinD，国海证券研究所

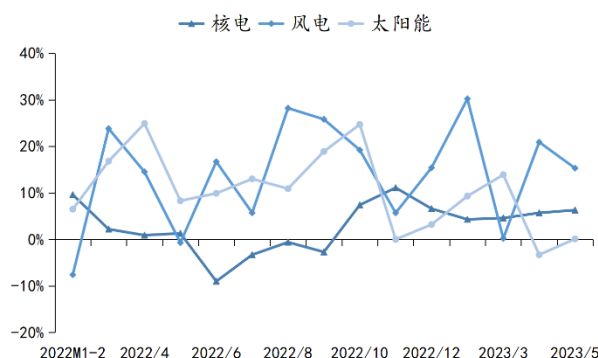
注：同比增速采用国家统计局口径，与计算口径存在出入

图 6: 水电及火电发电量单月同比增速 (2 月为累计值)



资料来源: 国家统计局, iFinD, 国海证券研究所

图 7: 风电/核电/太阳能发电单月同比增速 (2 月为累计值)

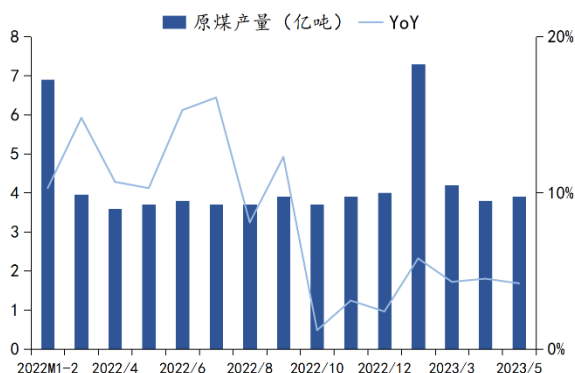


资料来源: 国家统计局, iFinD, 国海证券研究所

2、煤炭: 原煤生产保持稳定, 进口持续高位增长

原煤生产保持稳定。5 月份, 生产原煤 3.9 亿吨, 同比增长 4.2%, 增速比 4 月份放缓 0.3 个百分点。

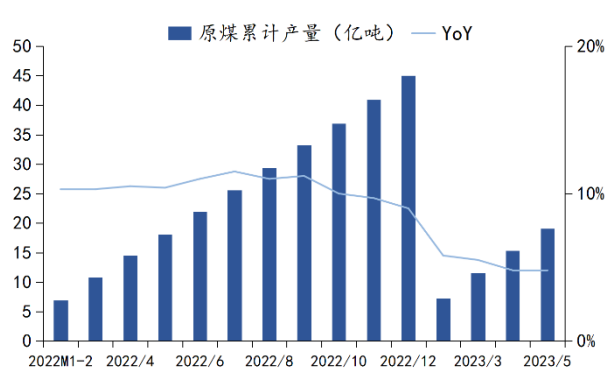
图 8: 煤炭单月产量及同比增速 (2 月为累计值)



资料来源: 国家统计局, iFinD, 国海证券研究所

注: 同比增速采用国家统计局口径, 与计算口径存在出入

图 9: 煤炭累计产量及同比增速

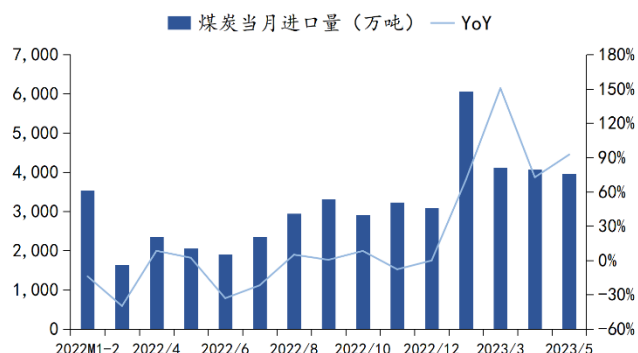


资料来源: 国家统计局, iFinD, 国海证券研究所

注: 同比增速采用国家统计局口径, 与计算口径存在出入

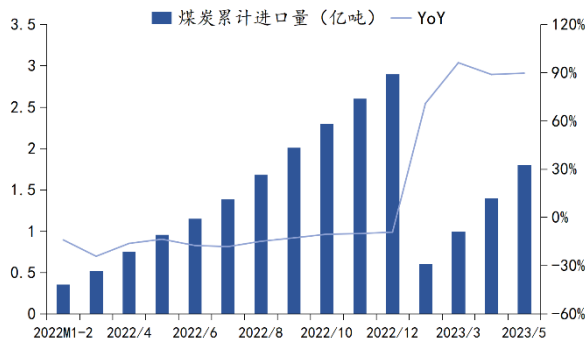
进口持续高位增长。5月份进口煤炭3958万吨，同比增长92.6%，增速比4月份加快19.9个百分点。

图 10：煤炭单月进口量及同比增速（2月为累计值）



资料来源：国家统计局，Wind，国海证券研究所

图 11：煤炭累计进口量及同比增速

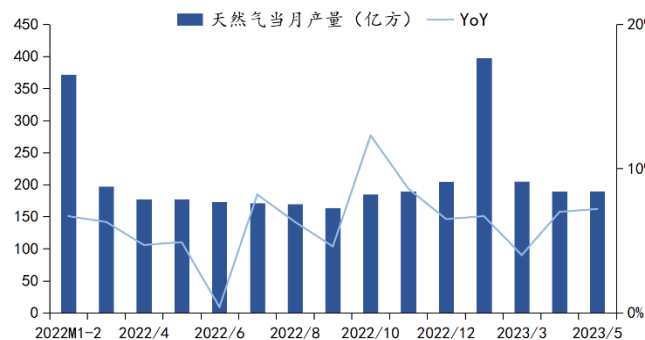


资料来源：国家统计局，Wind，国海证券研究所

3、燃气：自产天然气生产稳步增长，进口增速加快

天然气生产稳步增长。5月份，生产天然气190亿立方米，同比增长7.2%，增速比4月份加快0.2个百分点，日均产量6.1亿立方米。

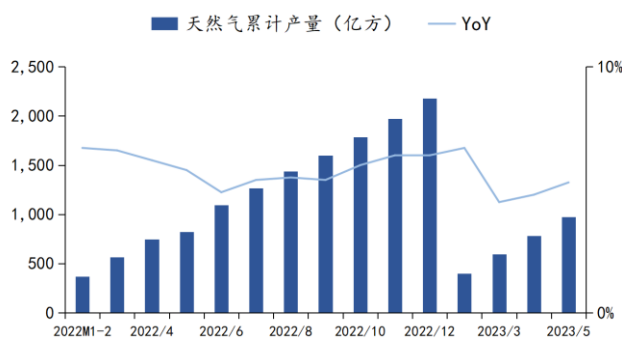
图 12：天然气当月产量及同比增速（2月为累计值）



资料来源：国家统计局，iFinD，国海证券研究所

注：同比增速采用国家统计局口径，与计算口径存在出入

图 13：天然气累计产量及同比增速

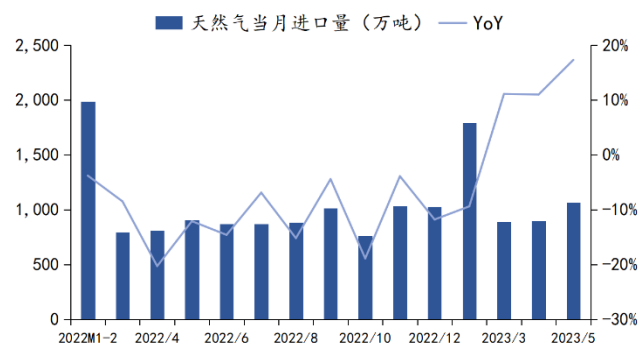


资料来源：国家统计局，iFinD，国海证券研究所

注：同比增速采用国家统计局口径，与计算口径存在出入

进口增速加快。5月份进口天然气1064万吨，同比增长17.3%，增速比4月份加快5.9个百分点。5月进口天然气平均价格持续下滑至3505.31元/吨，较4月下降3.98%，促进天然气进口量增加。

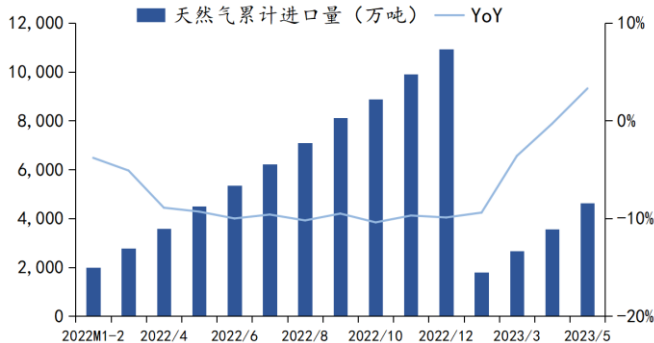
图 14: 天然气当月进口量及同比增速 (2 月为累计值)



资料来源：国家统计局，Wind，国海证券研究所

注：同比增速采用国家统计局口径，与计算口径存在出入

图 15: 天然气累计进口量及同比增速



资料来源：国家统计局，Wind，国海证券研究所

注：同比增速采用国家统计局口径，与计算口径存在出入

4、投资建议

行业方面，2023 年 5 月发电量小于全社会用电量，电力供需整体呈现“紧平衡”状态。后续随迎峰度夏时期来临，“紧平衡”格局或将维持。维持行业“推荐”评级。个股方面，推荐华能国际、粤电力 A、大唐发电、中国电力、国电电力、华电国际等，建议关注有望盈利改善的火电标的宝新能源、上海电力、福能股份、华润电力、申能股份；绿电优质标的三峡能源、龙源电力、嘉泽新能、广宇发展、吉电股份、金开新能、节能风电、太阳能、中闽能源；水电优质标的长江电力、国投电力、川投能源、华能水电；核电优质标的中国核电。

重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2023/6/16	EPS			PE			投资
代码	名称	股价	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	评级
600011.SH	华能国际	8.50	-0.61	0.69	0.77	-	12.32	11.04	买入
601991.SH	大唐发电	3.25	-0.10	0.20	0.26	-	16.25	12.50	买入
2380.HK	中国电力	2.85	0.20	0.35	0.45	12.26	7.00	5.45	买入
600795.SH	国电电力	3.81	0.15	0.39	0.45	25.40	9.77	8.47	买入
600027.SH	华电国际	6.18	-0.08	0.43	0.58	-	14.37	10.66	买入
000539.SZ	粤电力 A	6.73	-0.57	0.29	0.47	-	23.21	14.32	买入
001289.SZ	三峡能源	20.88	0.25	0.31	0.38	83.52	67.35	54.95	买入
601619.SH	嘉泽新能	4.35	0.22	0.42	0.58	19.77	10.36	7.50	买入
600900.SH	长江电力	22.20	0.94	1.32	1.41	23.62	16.82	15.74	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：港股股价以港币计价，计算 PE 时汇率使用 1 港元=0.86 元人民币）

5、风险提示

重点关注公司业绩改善不如预期、煤炭价格持续上涨风险、全社会用电量需求不及预期风险、电价下滑风险、政策变动风险、报告中部分数据为计算而得，可能与实际数据及统计口径存在差异。

【公共事业小组介绍】

杨阳，中央财经大学会计硕士，湖南大学电气工程本科，5年证券从业经验，现任国海证券公用事业和中小盘团队首席，曾任职于天风证券、方正证券和中泰证券。获得2021年新财富分析师公用事业第4名，21世纪金牌分析师和Wind金牌分析师公用事业行业第2名，21年水晶球公用事业入围，2020年wind金牌分析师公用事业第2，2018年新财富公用事业第4、水晶球公用事业第2核心成员。

【分析师承诺】

杨阳，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；
中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司

公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。