



公用事业行业：出口高增叠加 天气因素影响 10 月用电需求 延续高增趋势



加天气因素影响，10月用电保持较高增长。10月份我国全社会用电量同比增长6.1%，用电量保持稳定增长，其主因或系：1) 10月份我国出口总额继续保持高位，单月同比增速高达27.1%，两年平均增速达18.7%，旺盛的外贸需求在一定程度上对我国用电量形成提振；2) 10月初我国南方地区出现1次大范围高温过程，湖南、上海等13个省市平均高温创历史记录，在一定程度上拉动制冷需求反季节性增长。10月份用电量增速环比回落0.7个百分点，增速回落主因系二产用电增速降低影响。

线损低基数效应弱化，二产用电增速承压。10月份第二产业用电同比增速为3.2%，增速环比下滑2.8个百分点，其中二产主力工业用电量同比增速为3.1%，环比下滑2.9个百分点。而工业用电量中制造业用电量同比增速为1.4%，环比下滑0.3个百分点。制造业增速下滑有限，并非工业用电增速下滑主因。而由于工业包括制造业、采矿业及电力行业，在进入10月份我国煤炭保供措施持续推进的背景下，采矿业或难有用电量增速大幅下滑的情况出现。因此10月份工业用电量增速大幅下滑或系电力行业用电量增速大幅回落所致：9月份电力行业用电量同比增速高达35.2%，对工业用电量增速贡献率高达76.0%，产生如此高的用电增长贡献主因系去年9月线损电量在核算过程中出现负值。而去年10月份线损电量已经恢复正常，因此今年10月电力行业或难以实现较大用电增量贡献，进而导致工业及二产用电量增速环比回落均超过2.5个百分点。

三产及居民用电延续高增。10 月份三产用电同比增速达 14.3%，环比提升 2.2 个百分点，或系月初十一黄金周期间全国服务业有所恢复所致。从居民用电来看，10 月份城乡居民用电量同比增速达 11.1%，增速环比大幅回升，主因或系月初制冷需求回升所致。

投资建议

当前电力供需偏紧下全国电价放开浮动限制，火电公司经营情况有望开启边际改善，推荐火电龙头华能国际、华润电力及水火兼济的国投电力；在新能源装机快速增长和“碳中和”的政策目标下，建议关注新能源和核电运营板块投资机会，推荐海风投产在即、火电贡献业绩弹性且投资收益有望持续提升的福能股份，核电板块推荐“核电+新能源”

模式下拥有短期业绩弹性以及长期广阔空间的中国核电。水电板块推荐拥有长期成长空间的行业龙头长江电力和经营环境改善的华能水电；电网板块推荐三峡集团入主、进入快速发展阶段的三峡水利。

风险提示

1. 电力供需恶化风险，政策推进不及预期风险；
2. 煤炭价格出现非季节性风险，来水持续偏枯风险。

关键词：新能源 核电 黄金

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29484

