



公用事业点评报告：来水偏弱 限制水电出力 需求平稳用电 稳定增长



国家统计局、国家能源局发布 2021 年 10 月发、用电量数据：2021 年 10 月，全国统计口径发电机组发电量同比增长 3.0%；全社会用电量同比增长 6.1%。

事件评论

出口高增叠加天气因素影响，10 月用电保持较高增长。10 月份，我国全社会用电量达到 6603 亿千瓦时，同比增长 6.1%，两年平均增长 6.8%，用电量保持稳定增长，其主因或系：1) 10 月份我国出口总额单月同比增速高达 27.1%，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，在一定程度上拉动制冷需求反季节性增长。但 10 月用电量同比增速环比 9 月份回落 0.7 个百分点，主因系电力行业用电增速回落影响：9 月份电力行业用电量同比增速高达 35.2%，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，从而使得在三产及居民用电量增速均有提升的背景下，全社会用电量同比增速回落 0.7 个百分点。

高基数下水电增速同比转负，需求拉动火电保持较快增长。10 月份降雨主要集中在水电站分布较少的北部，湖北西南部、西藏东南部等水电站集中地降水较常年同期偏少 5 成以上。此外去年 9~10 月水电发电量同比增速均在 20%以上，在偏高基数及降水不均影响下，10 月份全国水电发电量同比减少 11.9%。10 月我国火电发电量同比增长 5.2%，增速保持高位

主要原因系水电出力下滑为火电腾出空间以及火电存在低基数效应。而非水清洁能源电量则在装机规模持续扩张的拉动下保持稳定增长，10月风电、光伏、核电发电量同比增速分别为23.5%、0.4%、16.9%。

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；
- 2.煤炭价格出现非季节性上涨风险。

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_29695

