



电力行业 6 月电力数据月报： 用电量增速略有放缓 水电转 枯火核增发



6月单月全社会用电量同比增长9.8%，继续维持高景气，受基数原因环比5月略有放缓，体现经济向好与迎峰度夏影响。进入汛期，水电来水转枯导致单月出力下行，火电与核电延续今年以来的大幅增发态势。维持预计全年全社会用电量增速为7.9%，看好大水电装机高增长启动、电价趋势性向好；核电利用小时数提升、装机加速重启；龙头新能源运营商受益于抢装，业绩呈现高弹性。

6月单月用电量增速环比略有放缓。2021年上半年，全社会用电量39,339亿kWh，同比增长16.2%，增速较前5月放缓1.5个百分点；6月单月用电量7,033亿kWh，同比增长9.8%，增速较5月用电增速12.5%放缓2.7个百分点。6月一产、二产、三产及居民增速分别为16.3%/8.5%/17.5%/6.8%，环比5月增速分别变化+2.4/-3.0/-5.9/+1.1个百分点。6月用电量维持较快增长，但受上年基数逐月抬升影响，增速环比放缓，符合预期。四大高耗能行业中，6月黑色/有色/非金属/化工用电增速分别为6.6%/6.6%/3.9%/8.5%，增速环比5月分别下滑8.0/3.8/5.1/6.3个百分点，化工用电增速连续2个月领跑。

风机大幅降价延续，期待光伏造价见顶回落。截至2021年上半年末，全国发电装机容量2,120.3GW，同比增长9.1%，增速较前五个月增长0.1个百分点；其中火电/水电/核电/风电/太阳能同比分别增长4.0%/5.6%/6.9%/34.7%/20.4%。从电力行业工程投资完成情况来看，上半年电源投资同比增长8.9%，增速较前5个月增长0.1个百分点；其中水电

/火电/核电/太阳能投资同比分别增长 19.1%/10.3%/44.3%/12.2%，风电投资同比下滑 3.2%，水电/火电/核电/风电/太阳能投资占比分别为 25.1%/10.7%/11.9%/43.6%/8.7%。我们认为风机投资额降幅扩大，可能继续体现陆上风电降价利好，而光伏硅片造价自 6 月底以来见顶回落，有望利好后续光伏装机提升。

进入汛期来水转枯，火电与核电持续大幅增发。上半年，全国发电设备利用小时 1,853 小时，同比增长 6.9%；其中火电/核电/风电同比增长 11.8%/8.1%/7.9%至 2,186/3,805/1,212 小时，水电/太阳能同比下滑 2.2%/0.5%至 1,496/660 小时。

6 月单月，全国发电设备利用小时 325 小时，同比增长 0.6%。其中水电减少 10.0%；火电增长 7.8%；核电增长 4.9%；风电减少 4.8%；太阳能增长 5.3%；水/火/核/风/太阳能单月利用小时增速环比分别变动 -20.2/+4.5/-0.4/-14.3/+3.0 个百分点。

7 月用电量增速料环比 6 月基本持平。6 月单月用电量增速保持近双位数增长但环比 5 月小幅放缓，符合我们此前的预期。展望 7 月，预计经济需求依然景气，迎峰度夏期间的普遍高温或推动用电需求持续增长，而上年 7 月在历史级汛情影响下用电量基数略低。综合考虑下，预计 7 月单月用电量增速较 6 月增速或基本持平。维持全年用电量增速预测为 7.9%。

风险因素：用电量增速超预期下滑，来水不及预期，煤价大幅上行，上网电价超预期下调，风光造价上行与收益率不及预期。

投资策略。上半年全社会用电量高增，预计年内增速前高后低，全年需求景气度较高。火电公司受制于煤价高企，盈利能力面临压力，积极转型风光发电的龙头公司或将展现出超预期业绩韧性。大水电装机已于7月前后启动新一轮密集成长，且电力紧缺形势下以云南为首的多地电价存在持续改善预期，有望在稳健的类债属性基础上实现增量弹性。在火电受制于燃料成本而增发意愿不足的情况下，核电有望成为填补电力供需缺口的重要电源，利用小时数有望持续提升，且后续新装机料得到进一步支持。风电光伏运营商受益于2020年末的陆上风光大幅抢装以及2021年的海上风电抢装，业绩普遍有望高增；2021年平价项目无需参与竞价，陆上风机大幅降价、光伏硅片造价高位回落，利好新项目收益率；其中龙头央企凭借资源、资金成本、技术优势，有望持续领跑行业。推荐长江电力、川投能源、华能水电、中广核电力(H)、福能股份，关注三峡能源、华润电力(H)。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

关键词：光伏 新能源 核电

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_32797

