



公用事业行业周报：电力基本面见底 5 月长协煤可期



火电盈利企稳，风光待补贴落地，本周电力公司多数上涨：本周电力股延续 4 月 15 日的上涨，周涨跌幅华能国际+9%，华电国际+3.8%，龙源电力-2.8%，三峡能源-1.2%。风光运营商虽然周度调整，但 4 月 22 日也明显上涨，我们认为风光运营商和市场风格切换防御有关，但风电仍面临一季度风况较弱的影响（Q1 风电 555 小时，YOY-65 小时）。根据发改委 2 月 25 日《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》，5 月 1 日起秦港中长协煤价按 570-770 元/吨执行，我们认为火电 Q1 高煤价的忧虑有望被冲淡，若上述煤价区间兑现，火电公司 5 月以后盈利确定性较大，电厂将会受益，但盈利改善幅度不宜太乐观。

我们认为多数火电公司一季度不会大幅亏损，而是在盈亏平衡附近。根据部分公司的一季度经营数据：多数电力公司电价同比涨幅在 20%左右（华电国际 22.9%、华能国际 19.5%、国投电力 26.7%、内蒙华电 36.5%），煤价同比涨幅 30%-50%不等（赣能股份 31.1%、内蒙华电 48.6%），我们认为火电公司盈利预期已经开始企稳回升。

疫情影响 3 月发电增速下降，4 月 8-14 日继续回落。1、统计局：3 月发电量 6702 亿千瓦时，YOY+0.2%（1-2 月 YOY+4%）。其中火电 YOY-5.7%（1-2 月 YOY+4.3%），水电 YOY+19.8%（1-2 月 YOY+8.2%），核电 YOY+2.2%（1-2 月 YOY+9.6%），风电 YOY+23.8%（1-2 月 YOY-7.6%），光伏 YOY+16.8%（1-2 月 YOY+6.5%）。22Q1 发电量同比 +3.1%至 1.99 万亿度；其中清洁能源同比+8.3%。2、中电联：4 月 8-14

日，电厂煤炭入厂量和耗煤量呈下降态势。燃煤发电企业日均发电量环比-0.6%，同比-19.3%，日均耗煤量环比-2.5%，同比-13.4%；电厂日均入厂煤量环比-0.8%，同比-9.6%。库存分指数为51.49%，环比下降0.14pct；价格分指数为43.91%，环比下降1.82pct。

国务院：新增煤炭产能3亿吨，有序发展核电。今年3月原煤产量3.96亿吨，YOY+14.8%（1-2月+10.3%），22Q1生产原煤10.8亿吨，YOY+10.3%。4月20日国常会提出：一要发挥煤炭主体能源作用。优化煤炭生产、项目建设等核准政策，落实地方稳产保供责任，充分释放先进产能。通过核增产能、新投产等，今年新增产能3亿吨。运用市场化法治化办法，引导煤价运行在合理区间。二要推动煤电机组改造，提高能源使用效率，全年改造规模超2.2亿千瓦。三要在严监管、确保绝对安全前提下有序发展核电。我们认为：短期煤炭产量已有较快增长，而国务院首提优化煤炭生产，项目建设的核准，对未来长期的煤炭供应提供了政策支持，未来煤炭价格中枢下移是趋势，但短期仍需要观察执行情况。

电力龙头估值长期低位区间，盈利开始上行。我们认为电力公司盈利见底基本确认，未来等待长协落地。建议关注：火电转型（华能国际、华电国际、建投能源、华润电力、皖能电力、浙能电力、内蒙华电、国电电力、大唐发电）；新能源（三峡能源、龙源电力、中广核新能源、福能股份、中闽能源、大唐新能源）；水电（长江电力、国投电力、华能水电、川投能源、黔源电力）；核电（中国核电，中国广核）；电网（三峡水利、涪陵电

力)。

风险提示。(1) 经济增速预期和货币政策导致市场风格波动较大。(2) 电力市场化方向确定，但发展时间难以确定。

关键词: 光伏 新能源 核电 疫情

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_40766

