

行业月度报告

电力

电力供需情况持续改善，密切关注年底电力市场长协交易

2020年12月03日

评级 同步大市

评级变动：维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
电力	2.57	-0.72	4.67
沪深300	6.06	5.19	31.58

黄红卫

执业证书编号: S0530519010001
huanghw@cfzq.com

袁玮志

yuanwz@cfzq.com

分析师

0731-89955704

研究助理

相关报告

- 1 《电力：电力行业2020年10月份报告：电力消费持续复苏，发电增速加快》 2020-11-26
- 2 《电力：电力行业2020年9月份报告：受益“十四五”规划，新能源迎来发展新机遇》 2020-10-21
- 3 《电力：电力行业点评：“十四五”规划期间光伏和风电装机预测》 2020-10-09

重点股票	2019A		2020E		2021E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
长江电力	0.98	20.61	0.99	20.40	0.99	20.40	谨慎推荐
华能水电	0.31	14.52	0.31	14.52	0.35	12.86	谨慎推荐
华能国际	0.11	45.91	0.65	7.77	0.68	7.43	谨慎推荐
华电国际	0.35	10.20	0.41	8.71	0.49	7.29	推荐
中国核电	0.30	16.37	0.30	16.37	0.36	13.64	谨慎推荐
福能股份	0.8	11.48	0.84	9.4	0.99	7.96	推荐
林洋能源	0.4	12.2	0.58	12.79	0.73	10.24	谨慎推荐

资料来源：财信证券

投资要点：

- **12月份投资策略：**密切关注12月开展的年度长协交易，建议分电源类型布局电力板块：1) 水电板块整体股息率高，配置价值突出，建议关注水电龙头长江电力和低估值的华能水电；2) 火电板块受益于低煤价，业绩修复明显，推荐市场化交易电量占比较大且全国性布局的华能国际和华电国际；3) 光伏板块建议及时关注新能源十四五规划的政策出台，推荐林洋能源；4) 风电板块关注海上风电有望加速放量的福能股份；5) 核电板块估值偏低，建议关注中国核电。
- **12月份投资组合：**长江电力、华能水电、华能国际、华电国际、林洋能源、福能股份、中国核电。
- **市场行情回顾：**2020年11月，电力及公用事业指数(中信)上涨3.64%，跑输万得全A指数0.34个百分点。子板块方面，水电、火电、风电、太阳能、核电、电网和其他发电分别变动6.04%、4.73%、1.69%、-2.75%、9.35%、6.32%和-1.63%。
- **行业高频数据跟踪：**2020年10月，全社会用电量为6172亿kwh(同比增加6.59%)，全国发电量为6095亿kwh(同比增加4.6%)。
- **重点行业新闻及政策：**1) 广东省确定2021年市场交易规模为2100亿千瓦时；2) 2020年能源转型发展论坛在北京召开；3) 云南完善退出电力市场化用户保底供电价格政策。
- **重点公司公告：**1) 华能国际拟以自有资金向盛东海上风电增资10.78亿元；2) 长源电力拟以60.63亿元收购湖北电力100%股权；3) 三峡水利拿下长江电力6921万检修大单。
- **风险提示：**全社会用电量增速不及预期；疫情反复导致复工复产计划不及预期；电煤价格下行不及预期；市场化交易价差出现大幅波动。

内容目录

1、月度投资策略	4
2、市场行情回顾	5
2.1 板块整体走势	5
2.2 电力板块个股走势	8
3、板块高频数据分析	8
3.1 用电量	8
3.2 发电量	10
3.3 发电设备利用小时	12
3.4 煤价及库存	13
4、行业重点新闻及政策	16
5、重点公司公告及简评	17
6、风险提示	18

图表目录

图 1: 2020 年 11 月中信一级行业涨跌幅情况 (%)	5
图 2: 中信电力板块近三年市场行情走势	6
图 3: 公用事业行业与全部 A 股历年市盈率水平	7
图 4: 公用事业对全部 A 股的市盈率估值溢价率	7
图 5: 2020 年中信电力板块市盈率(TTM)	7
图 6: 电力行业涨幅前十标的	8
图 7: 电力行业跌幅前十标的	8
图 8: 当月用电量情况 (亿 kwh)	9
图 9: 全社会用电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	9
图 10: 第一产业用电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	10
图 11: 第二产业用电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	10
图 12: 第三产业用电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	10
图 13: 城乡居民生活用电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	10
图 14: 全国发电量当月值 (亿千瓦时, %)	10
图 15: 火电发电量当月值 (亿千瓦时, %)	10
图 16: 水电发电量当月值 (亿千瓦时, %)	11
图 17: 核电发电量当月值 (亿千瓦时, %)	11
图 18: 风电发电量当月值 (亿千瓦时, %)	11
图 19: 光伏发电量当月值 (亿千瓦时, %)	11
图 20: 全国发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	11
图 21: 火电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	11
图 22: 水电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	12
图 23: 核电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	12
图 24: 风电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	12
图 25: 光伏发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)	12
图 26: 全国发电设备平均利用小时 (小时)	13
图 27: 水电发电设备平均利用小时 (小时)	13

图 28: 火电发电设备平均利用小时 (小时)	13
图 29: 核电发电设备平均利用小时 (小时)	13
图 30: 风电发电设备平均利用小时 (小时)	13
图 31: 环渤海 Q5500K 价格指数 (元/吨)	14
图 32: CCI5500 动力煤价格指数 (元/吨)	14
图 33: CCI5500 动力煤价格指数分季节比较 (元/吨)	14
图 34: 环渤海 Q5500K 价格指数分季节比较 (元/吨)	15
图 35: 秦皇岛港煤炭平仓价走势 (元/吨)	15
图 36: 国际三大港动力煤现货价走势 (美元/吨)	15
表 1: 中信电力板块指数涨跌情况.....	6

1、月度投资策略

12 月份各省电力市场化交易的年度长协交易结果将陆续出炉，重点关注市场化交易电量规模和交易价差的变化对发电企业的影响。从需求方面来看，用电需求从 3 月起呈现回暖迹象，第二产业用电量需求增加成为主要力量。综合考虑用电需求复苏、机组利用小时逐步提升、煤价仍处于绿色区间等因素，我们认为火电企业的盈利情况将因为煤价持续低位而得到继续改善，但需要关注年度长协交易的价差结果对火电企业综合电价水平的影响；水电企业受益于三季度来水改善明显、全社会用电量增速回暖等，盈利情况得到改善；新能源发电企业受益于装机规模扩大、发电利用小时稳步提升等因素，业绩也将继续好转。进入四季度，各省开始组织年度长协交易，云南在 2020 年 11 月 13 日发布《关于开展 2021 年年度双边协商交易的通知》，广东省能源局、南方能监局在 2020 年 11 月 9 日发布《关于 2021 年电力市场交易有关事项的通知》，确定 2021 年电力交易规模为 2700 亿千瓦时，中长期合同电量占比原则上不低于 95%。由于年度长协交易电量占比较大，需要重点关注广东、江苏等重点省份的交易价差。

关注政策落地对风电和光伏等新能源的影响。国家发展改革委办公厅、国家能源局综合司 2020 年 8 月 5 日发布了《关于公布 2020 年风电、光伏发电平价上网项目的通知》，公布 2020 年风电平价上网项目装机规模 1139.67 万千瓦、光伏发电平价上网项目装机规模 3305.06 万千瓦。2021 年我国光伏产业将正式进入无补贴阶段，说明我国光伏产业将开启市场化自主发展的成长模式。此外，通知还明确了 2019、2020 年两批平价项目建设时限要求，2019 年第一批和 2020 年风电、光伏发电平价上网项目须于 2020 年底前核准（备案）并开工建设；除并网消纳受限原因以外，风电项目应于 2022 年底前并网、光伏发电项目应于 2021 年底前并网。未在规定时间内并网的项目将从平价上网项目清单中移除。按照国家可再生能源规划编制的工作进度安排，2020 年 9 月底前完成《可再生能源发展“十四五”规划研究》报告，由国家能源局组织专家进行评审验收，进一步完善后正式报送国家能源局。近期，水规总院也开始公开征求对“十四五”可再生能源规划研究编制工作的意见和建议，意见征求时间为 2020 年 11 月 18 日至 12 月 2 日。我们认为，《可再生能源发展“十四五”规划研究》即将落地，需要重点关注非化石能源占比的确定。

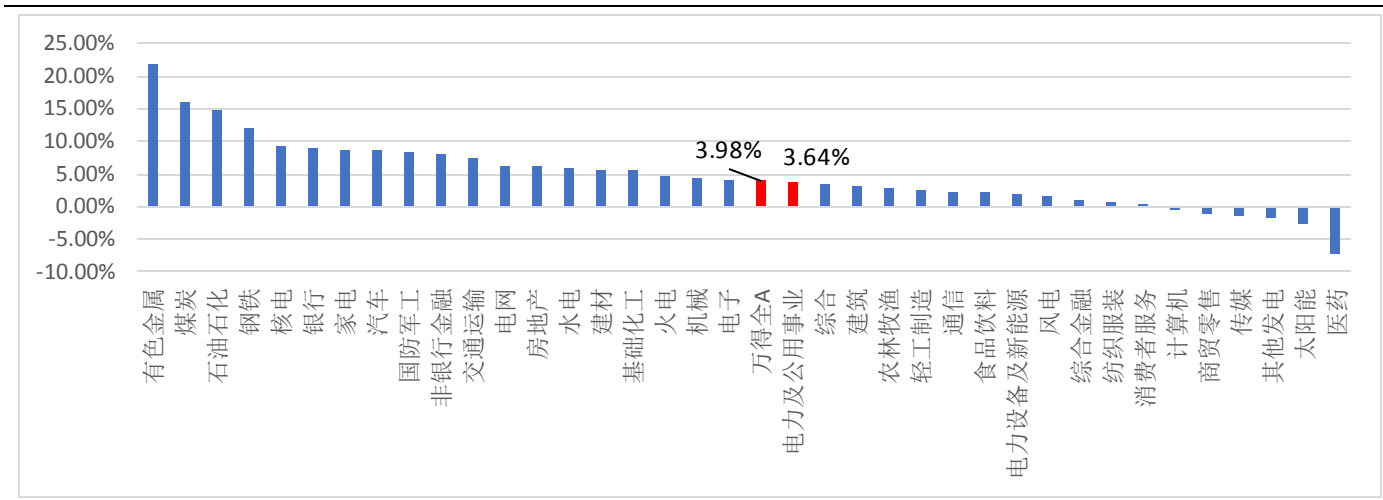
投资建议：密切关注各省在 12 月开展的年度长协交易，关注市场化交易电量的规模和交易价差的变化。不同电源类型的投资逻辑不同，建议分电源类型布局电力板块：1) 水电板块整体股息率高，配置价值突出，前三季度来水偏丰有效改善业绩，建议继续关注水电龙头长江电力和低估值华能水电；2) 火电板块今年受益于低煤价，业绩修复明显，但一直未能实现估值修复，板块整体仍然处于历史低估值区间，建议关注四季度各省开展的年度长协交易结果，推荐市场化交易电量占比较大且全国性布局的华能国际和华电国际；3) 光伏板块建议及时关注新能源十四五规划的政策出台，推荐林洋能源；4) 风电板块关注海上风电有望加速放量的福能股份；5) 核电板块估值偏低，建议关注中国核电。

2、市场行情回顾

2.1 板块整体走势

2020 年 11 月，中信一级行业板块涨幅居前 3 的分别为有色金属（21.84%）、煤炭（16.12%）和石油石化（14.95%），跌幅居前 3 的分别为医药（-7.22%）、传媒（-1.49%）和商贸零售（-1%）；有色金属板块领涨，医药板块领跌。电力及公用事业指数上涨 3.64%，跑输万得全 A 指数 0.34 个百分点，在中信一级行业指数中排名第 16。

图 1：2020 年 11 月中信一级行业涨跌幅情况（%）

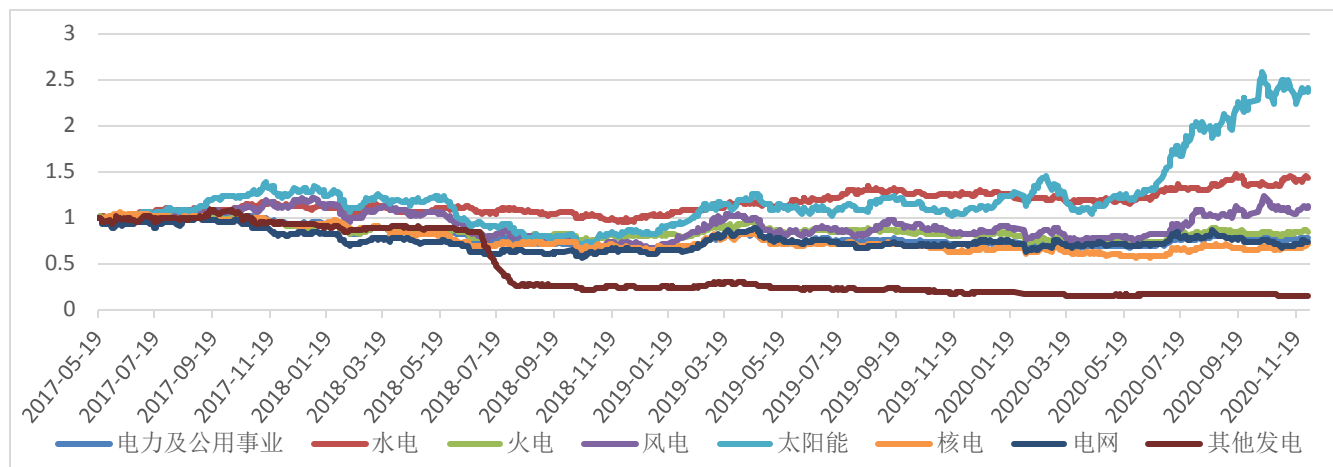


资料来源：Wind 资讯，财信证券

我们从中信证券三级行业指数成分类中选择 10 家水电、34 家火电、3 家核电、18 家风电、31 家光伏、5 家其他发电和 8 家电网上市公司，共计 109 家作为研究对象，可以看到电力板块近三年市场行情走势呈现明显分化态势：1）火电、核电和电网等子板块维持与整个电力板块走势基本保持一致，且走势比较平缓；2）水电板块走势相对稳定，但优于整个电力板块和火电、核电和电网等子板块；3）其他发电弱于电力板块走势，该子板块共包括 5 家企业，其中晶科科技和中国广核分别以光伏和核电为主，而中国广核在该子板块中所占的权重高达 67.26%，但在过去一年里市场表现整体呈现下跌趋势；其他三家权重相对较小，且均以热电联产、垃圾发电和生物质发电等为主，就整个发电行业而言，这部分的市场规模和发展空间相对较小，导致整个子板块相对其他子板块持续走弱。4）以光伏和风电为代表的的新能源板块强势领先于电力板块及其他子板块，并且，在进入今年 5 月份后，整个光伏发电又强势领先于风电板块。10 月份，光伏和风电在迎来板块今年以来最好行情后，开始出现回调并在 11 月份出现持续震荡。我们认为主要原因是在三季度有一大波政策利好消息刺激子板块行情上涨，比如 2020 年 8 月 5 日《关于公布 2020 年风电、光伏发电平价上网项目的通知》明确了 2020 年风电平价上网项目装机规模 11.4GW、光伏发电平价上网项目装机规模 33GW。9 月份，市场开始关注新能源“十四五”规划，并持续刺激光伏和风电板块上涨。随后板块进入短期的回调和休整蓄力，我们认为待市场关注的《可再生能源发展“十四五”规划研究》正式落地后，板块

将再度进行发力。

图 2：中信电力板块近三年市场行情走势



资料来源：Wind 资讯，财信证券

2020 年 11 月，电力及公用事业指数上涨 3.64%，跑输万得全 A 指数 0.34 个百分点。子板块方面，水电指数上涨 6.04%，火电指数上涨 4.73%，风电指数上涨 1.69%，太阳能指数下跌 2.75%，核电指数上涨 9.35%，电网指数上涨 6.32%，其他发电指数下跌 1.63%。全年来看，以光伏和风电为代表的新能源维持了持续的上涨态势，传统的水电和火电则相对疲软。

表 1：中信电力板块指数涨跌情况

证券代码	证券简称	近三年涨跌幅	近半年涨跌幅	近三月涨跌幅	2020 年 10 月涨跌幅
C1005004.WI	电力及公用事业	-25.44%	7.03%	-3.25%	-1.36%
C1005221.WI	水电	19.71%	12.79%	2.60%	-0.74%
C1005220.WI	火电	-16.53%	8.11%	-2.15%	-0.86%
C1005284.WI	风电	-1.68%	37.13%	2.00%	0.92%
C1005286.WI	太阳能	88.73%	100.73%	21.60%	6.74%
C1005476.WI	核电	-35.41%	7.97%	0.16%	-0.59%
C1005405.WI	电网	-23.80%	-2.35%	-12.09%	-5.31%
C1005404.WI	其他发电	-83.95%	-0.54%	-7.67%	-3.26%
000001.SH	上证指数	-4.97%	12.74%	-2.58%	0.20%
399006.SZ	创业板指	42.04%	28.34%	-4.99%	3.15%
399001.SZ	深证成指	16.44%	23.46%	-2.94%	2.55%
881001.WI	万得全 A	8.23%	19.45%	-3.11%	1.05%

资料来源：Wind 资讯，财信证券

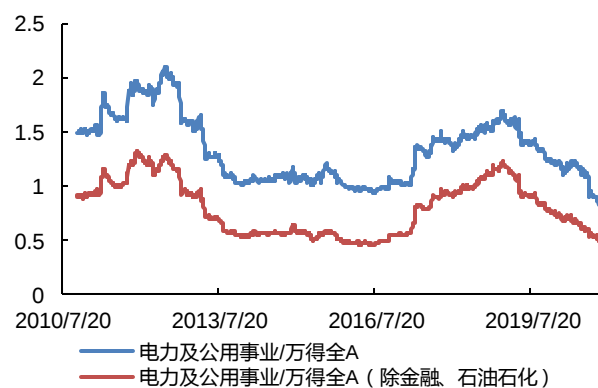
板块整体估值。截至 2020 年 12 月 2 日，电力及公用事业指数市盈率为 19.61 倍，万得全 A 指数的市盈率为 23.13 倍，电力及公用事业指数相较万得全 A 指数的市盈率溢价为 -15.24%。万得全 A(除金融、石油石化)指数的市盈率为 38.01 倍，电力及公用事业指数相较万得全 A(除金融、石油石化)指数的市盈率溢价为 -48.42%。

图 3：公用事业行业与全部 A 股历年市盈率水平



资料来源：Wind 资讯，财信证券

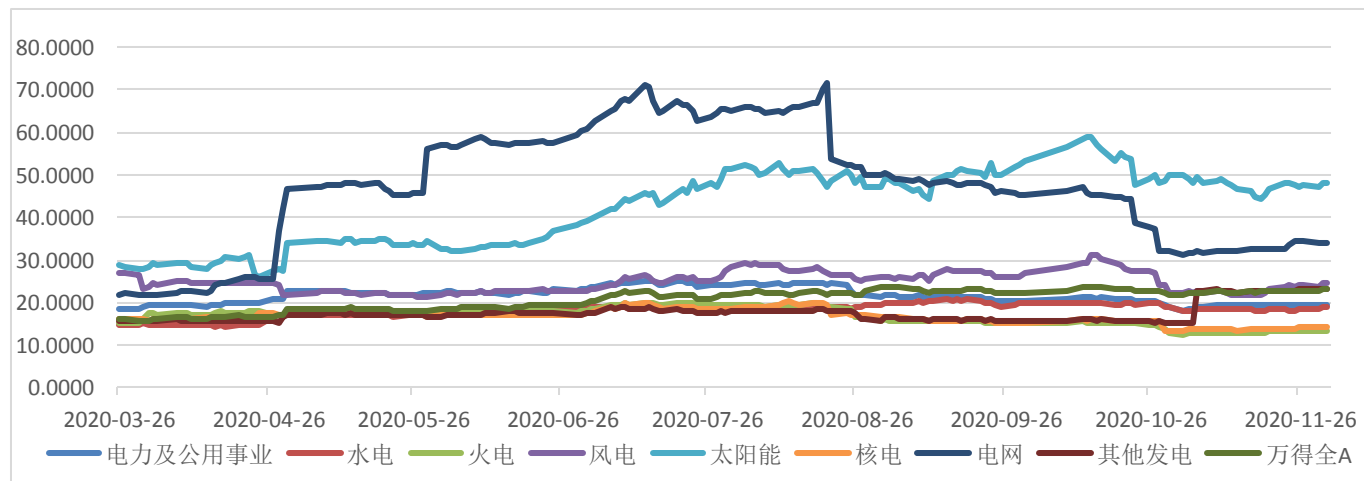
图 4：公用事业对全部 A 股的市盈率估值溢价率



资料来源：Wind 资讯，财信证券

子板块估值。截至 2020 年 12 月 2 日，水电、火电、风电、太阳能、核电、电网、其他发电的市盈率 (TTM) 分别为 18.78 倍、13.21 倍、24.67 倍、47.9 倍、14.49 倍、33.81 倍和 23.05 倍，市净率 (LF) 分别为 2.35 倍、1.03 倍、2.06 倍、4.27 倍、1.51 倍、1.41 倍和 1.59 倍。我们重点关注其中变动幅度较大的几个板块：1) 光伏板块得益于国内外需求回暖和政策利好，以及从上游硅料提价传导至硅片、电池和组件的全产业链提价，光伏板块估值明显拉升。风电板块受益于今年抢装和政策利好，在前三季度走出一波持续上涨的行情。但风电和光伏板块在 10 月份达到估值高点后开始回调，未来需要业绩来进一步消化估值。2) 电网板块进入 5 月份后持续走高，主要是电网子板块中的权重股三峡水利在 5 月份通过发行股份及支付现金完成了重庆长电联合能源有限责任公司（以下简称“联合能源”）88.41% 股权及重庆长兴电力有限公司（以下简称“长兴电力”）100% 股权的收购所导致。电网板块市场上的标的并不多，目前市场关注的概念主要是增量配网，但从 5 批次增量配网试点项目来看，目前获得供电业务许可证的项目约占 30%，且主要来自第一批增量配网试点项目，试点项目的进度实际上是不及市场预期的。且由于试点的增量配网区域大部分为新增工业园区，即便大部分项目在未来获得供电业务许可证后进入持证运营阶段，但用电负荷基数较低也容易拖累项目收益。

图 5：2020 年中信电力板块市盈率(TTM)

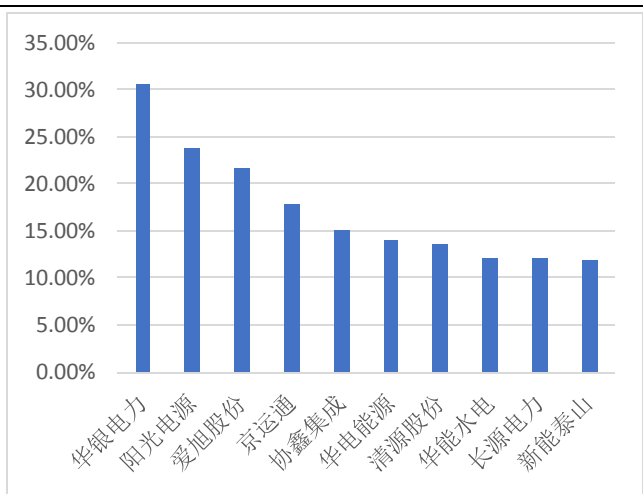


资料来源：Wind 资讯，财信证券

2.2 电力板块个股走势

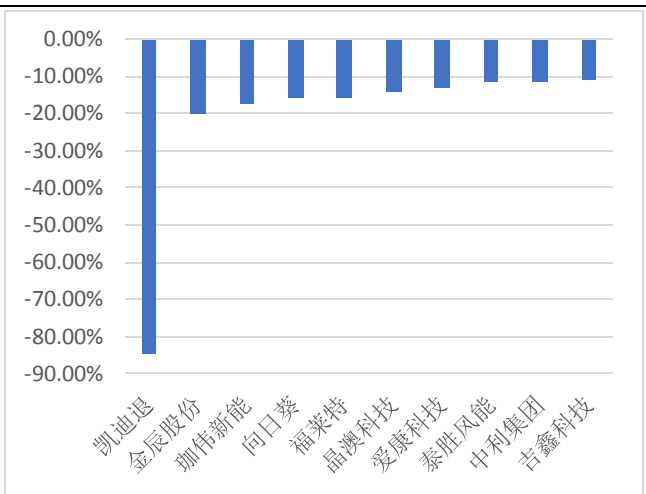
2020 年 11 月，电力板块涨幅居前 10 位的标的分别为：华银电力（30.58%）、阳光电源（23.77%）、爱旭股份（21.7%）、京运通（17.92%）、协鑫集成（15.03%）、华电能源（14.08%）、清源股份（13.54%）、华能水电（12.17%）、长源电力（12.09%）和新能泰山（11.83%）；跌幅居前 10 位的标的分别为：凯迪退（-84.76%）、金辰股份（-20.1%）、珈伟新能（-17.63%）、向日葵（-15.79%）、福莱特（-15.56%）、晶澳科技（-13.99%）、爱康科技（-12.97%）、泰胜风能（-11.56%）、中利集团（-11.37%）和吉鑫科技（-10.77%）。跌幅居前的标的主要以光伏和风电为主，根据我们前面的分析，主要是因为前期板块上涨较多，板块内权重股估值均处于历史高位，同时进入 11 月份后，资金偏好开始转向新能源汽车和顺周期的有色、煤炭和石油化工等，因此光伏和风电等个股开始出现回调。

图 6：电力行业涨幅前十标的



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 7：电力行业跌幅前十标的



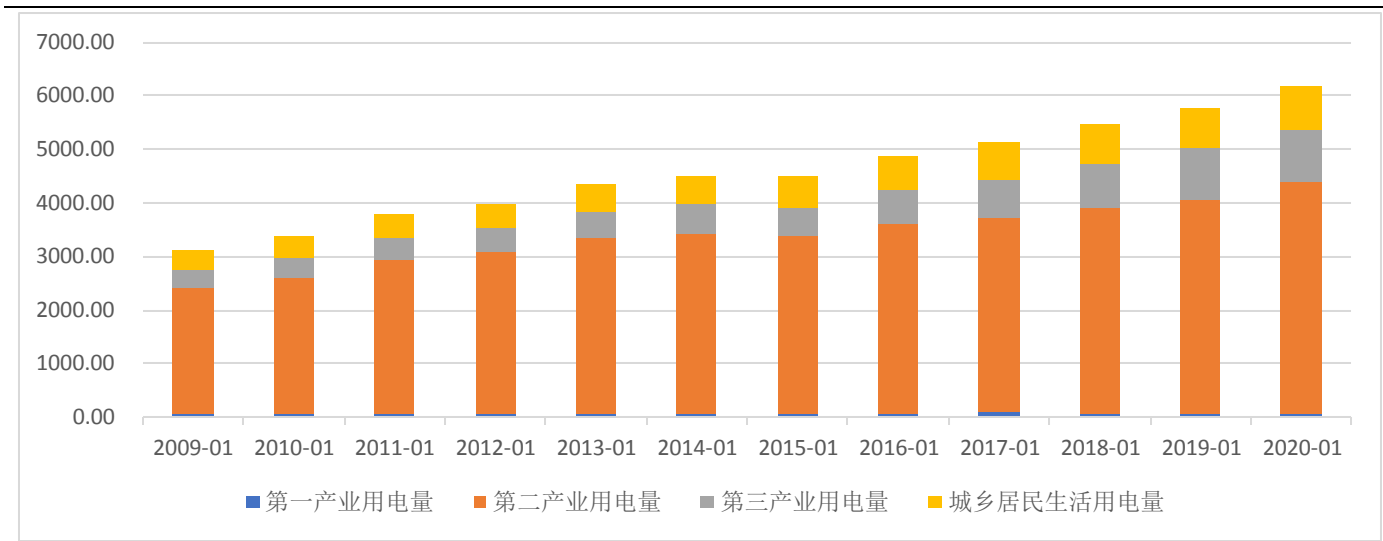
资料来源：Wind 资讯，财信证券

3、板块高频数据分析

3.1 用电量

用电量当月值。2020 年 10 月，全社会用电量为 6172 亿 kwh（同比增加 6.59%）。分产业来看，第一产业用电量为 73 亿 kwh（同比增加 10.89%），第二产业用电量为 4315 亿 kwh（同比增加 7.66%），第三产业用电量为 984 亿 kwh（同比增加 3.86%），城乡居民生活用电量为 800 亿 kwh（同比增加 4.01%）。

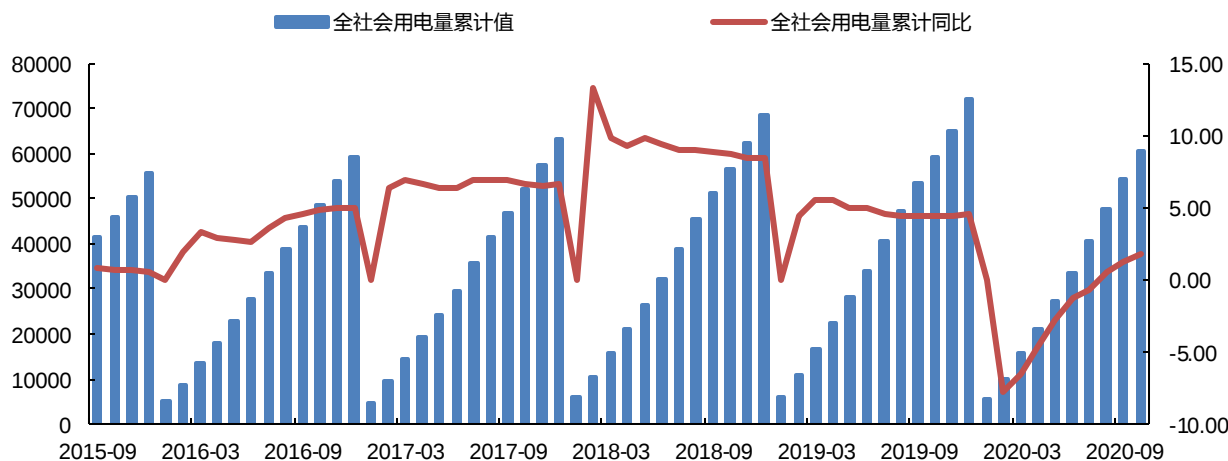
图 8：当月用电量情况（亿 kwh）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

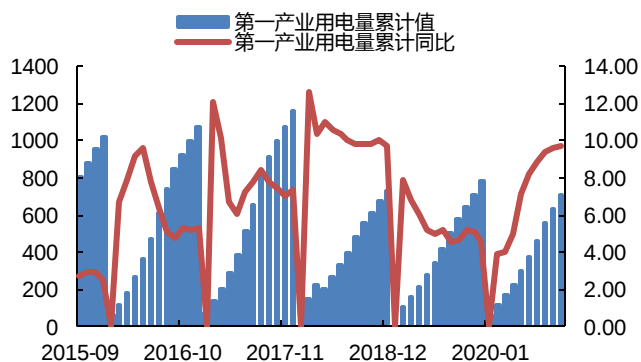
用电量累计值。截止 2020 年 10 月，全社会用电量累计值为 60306 亿 kwh（同比增加 1.81%），其中第一产业用电量累计值为 710 亿 kwh（同比增加 9.7%），第二产业用电量累计值为 40340 亿 kwh（同比增加 1.2%），第三产业用电量累计值为 9958 亿 kwh（同比增加 0.2%），城乡居民生活用电量累计值为 9298 亿 kwh（同比增加 5.9%）。

图 9：全社会用电量月度累计值（亿千瓦时，%）



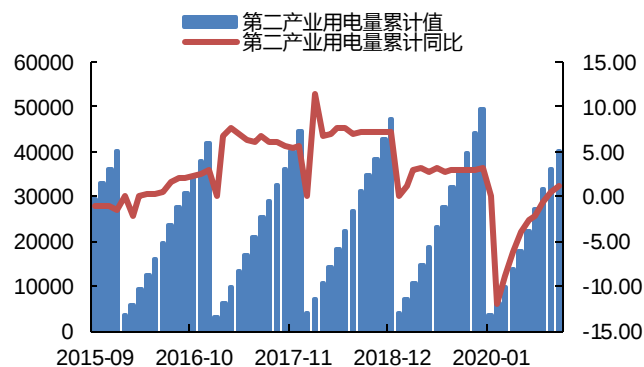
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 10：第一产业用电量月度累计值（亿千瓦时，%）



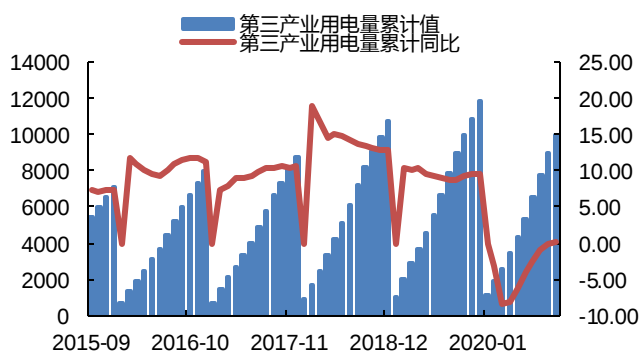
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 11：第二产业用电量月度累计值（亿千瓦时，%）



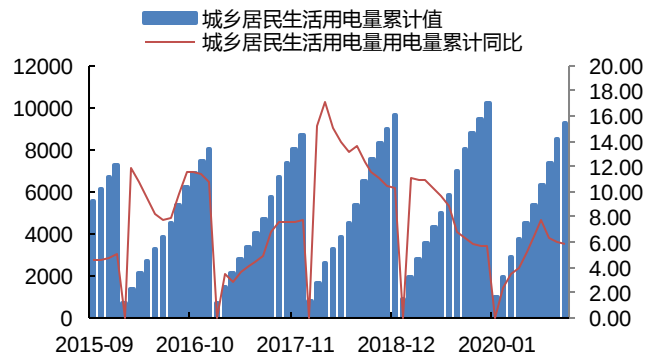
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 12：第三产业用电量月度累计值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 13：城乡居民生活用电量月度累计值（亿千瓦时，%）

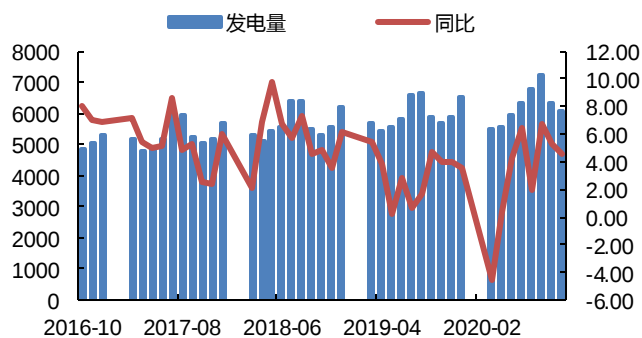


资料来源：Wind 资讯，财信证券

3.2 发电量

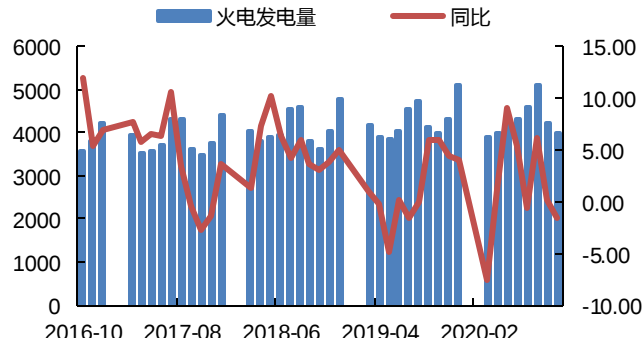
发电量当月值。2020年10月，全国发电量为6095亿kwh（同比增加4.6%），其中火电发电量为3991亿kwh（同比降低1.5%），水电发电量为1349亿kwh（同比增加25.4%），核电发电量为287亿kwh（同比降低0.3%），风电发电量为351亿kwh（同比增加14.7%），光伏发电量为116亿kwh（同比增加8.1%）。

图 14：全国发电量当月值（亿千瓦时，%）



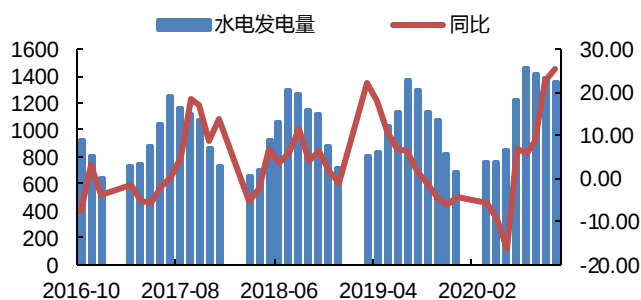
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 15：火电发电量当月值（亿千瓦时，%）



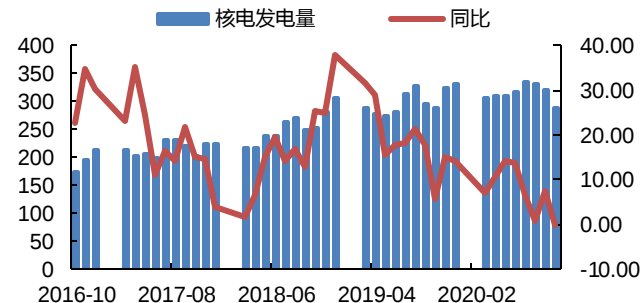
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 16: 水电发电量当月值 (亿千瓦时, %)



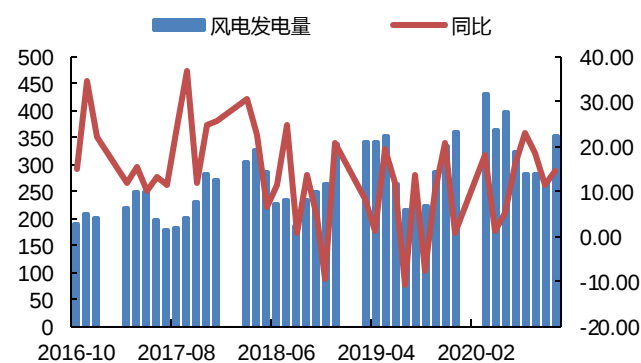
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 17: 核电发电量当月值 (亿千瓦时, %)



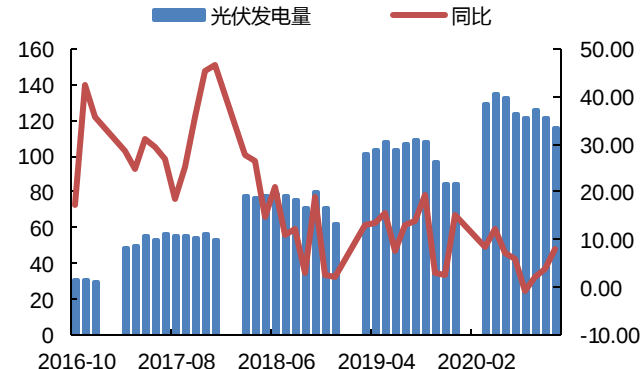
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 18: 风电发电量当月值 (亿千瓦时, %)



资料来源: Wind 资讯, 财信证券

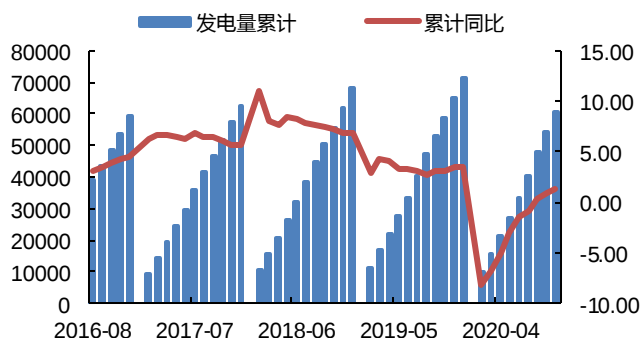
图 19: 光伏发电量当月值 (亿千瓦时, %)



资料来源: Wind 资讯, 财信证券

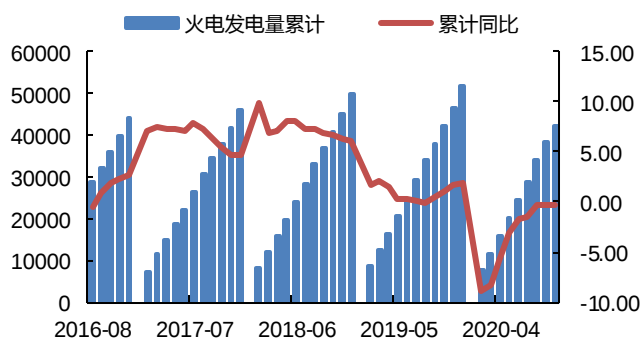
发电量累计值。发电量累计值。我国长期以火电和水电为主，风电、核电和光伏等新能源发电为辅。截至 2020 年 9 月，全国发电量累计值为 54086 亿 kwh(同比增加 0.9%)，其中火电发电量累计值为 54086 亿 kwh（同比增加 0.9%），水电发电量累计值为 9025 亿 kwh（同比增加 0.9%），核电发电量累计值为 2700 亿 kwh（同比增加 6.4%），风电发电量累计值为 2972 亿 kwh（同比增加 10%），光伏发电量累计值为 1071 亿 kwh（同比增加 7.2%）。

图 20: 全国发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



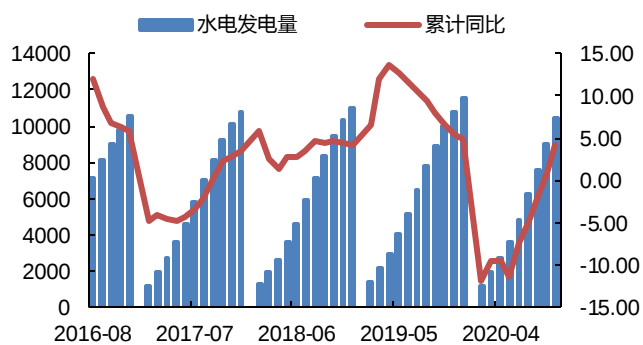
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 21: 火电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



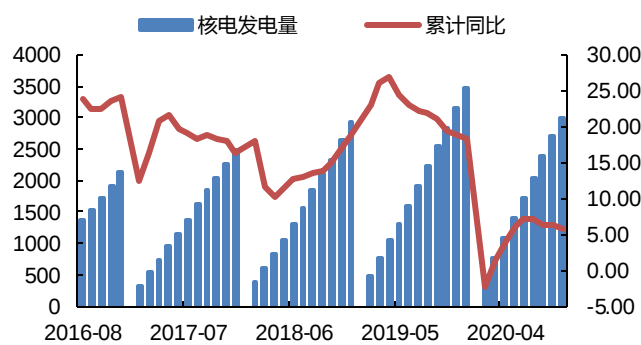
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 22: 水电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



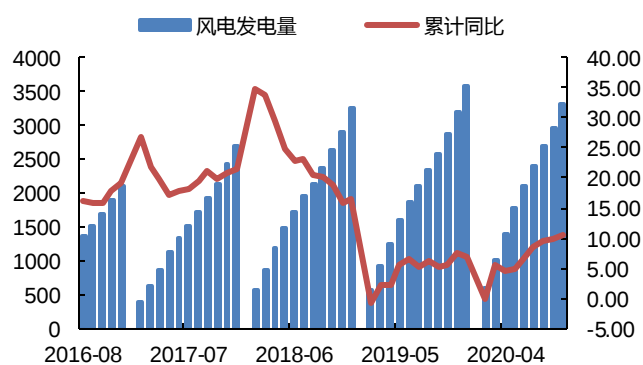
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 23: 核电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



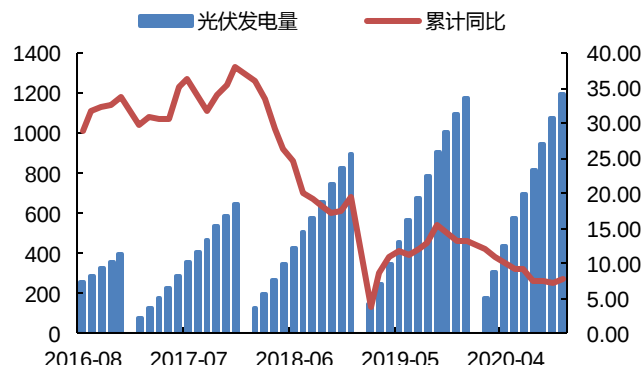
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 24: 风电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)



资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 25: 光伏发电量月度累计值 (亿千瓦时, %)

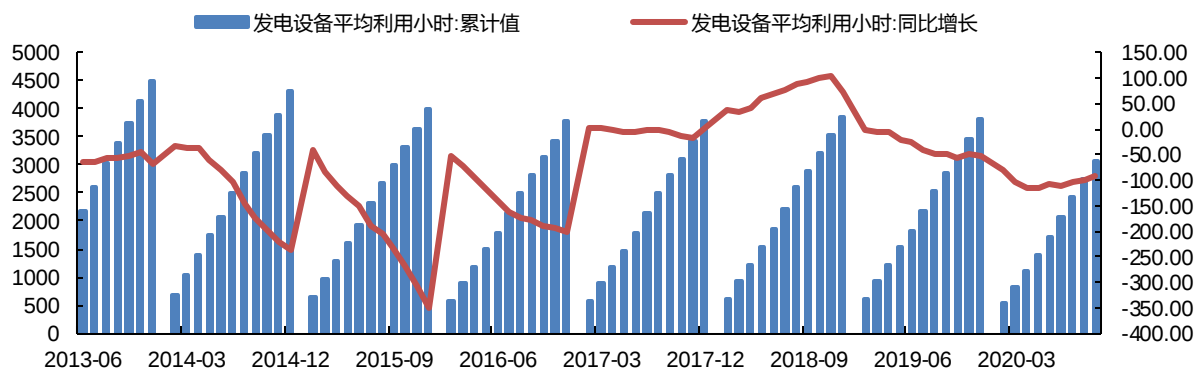


资料来源: Wind 资讯, 财信证券

3.3 发电设备利用小时

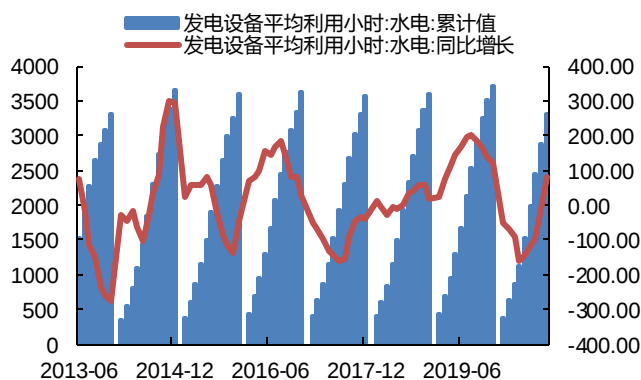
截至 2020 年 9 月, 全国发电设备利用小时数累计值为 2758 小时(同比降低 98 小时), 其中火电发电设备的利用小时数累计值为 3047 小时 (同比降低 127 小时), 水电发电设备的利用小时数累计值为 2894 小时 (同比降低 9 小时), 风电发电设备的利用小时数累计值为 1549 小时 (同比增加 30 小时), 核电发电设备的利用小时数累计值为 5521 小时 (同比增加 69 小时)。

图 26：全国发电设备平均利用小时（小时）



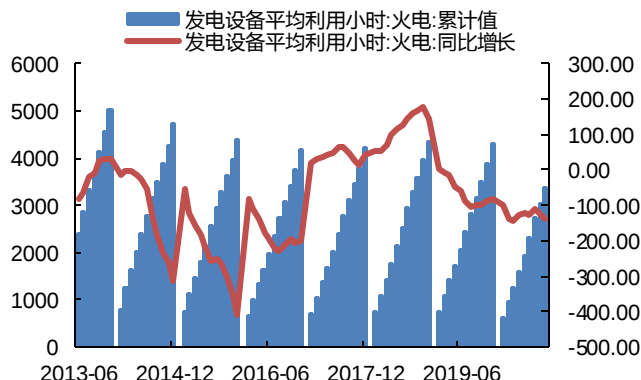
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 27：水电发电设备平均利用小时（小时）



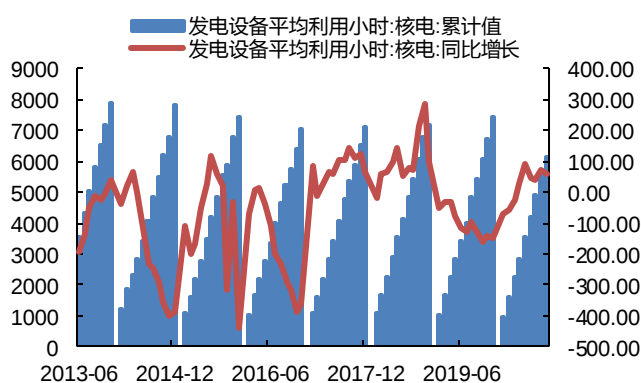
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 28：火电发电设备平均利用小时（小时）



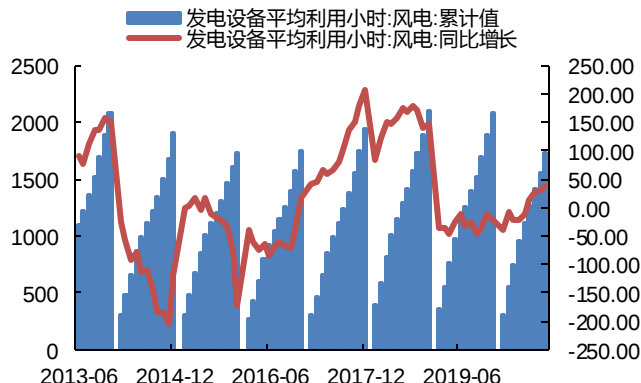
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 29：核电发电设备平均利用小时（小时）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 30：风电发电设备平均利用小时（小时）



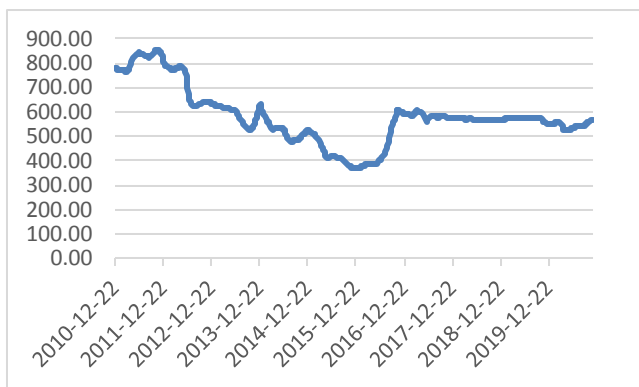
资料来源：Wind 资讯，财信证券

3.4 煤价及库存

煤价指标。2020 年 12 月 1 日，CCI 动力煤 Q5500K 价格指数为 639 元/吨，较上周上涨 4 元/吨。2020 年 11 月 25 日，环渤海 Q5500K 价格指数为 566 元/吨，较上周上涨 0

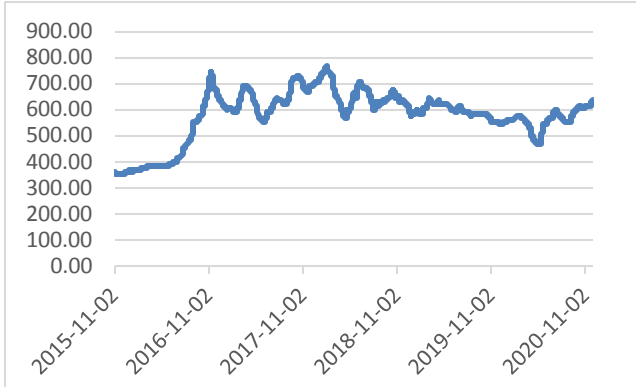
元/吨。港口方面，秦皇岛港(Q5800K)煤炭平仓价为 600 元/吨，较上周上涨 0 元/吨，秦皇岛港(Q5500K)煤炭平仓价为 570 元/吨，较上周上涨 0 元/吨，秦皇岛港(Q5000K)煤炭平仓价为 515 元/吨，较上周上涨 0 元/吨，秦皇岛港(Q4500K)煤炭平仓价为 460 元/吨，较上周上涨 0 元/吨，但整体来看，三季度煤价已经开始进入温和回暖的态势。国际三大动力煤价格方面，2020 年 12 月 1 日，理查德 RB 动力煤现货价为 90.02 美元/吨，较前日下跌 2.48 美元/吨，纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价为 70.17 美元/吨，较前日下跌 0.58 美元/吨，欧洲 ARA 港动力煤现货价为 61.48 美元/吨，较前日上涨 0.35 美元/吨。

图 31：环渤海 Q5500K 价格指数（元/吨）



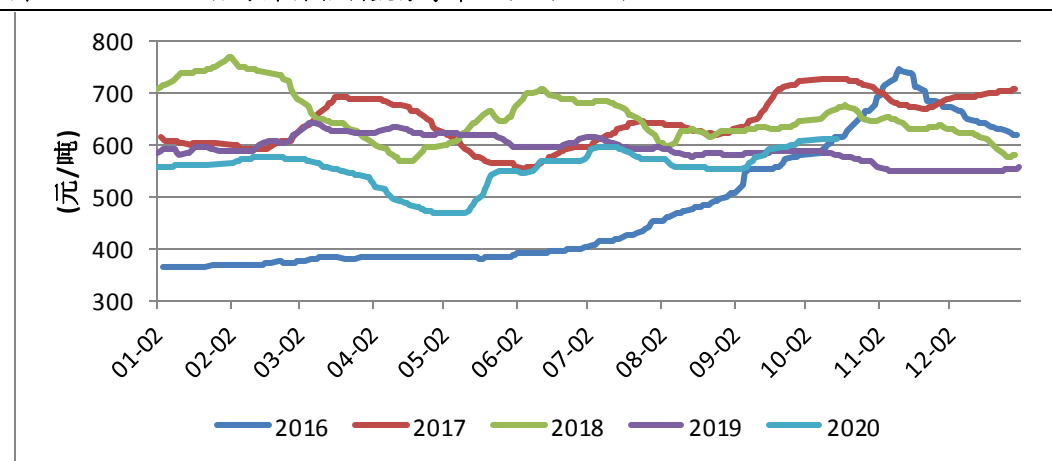
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 32：CCI5500 动力煤价格指数（元/吨）



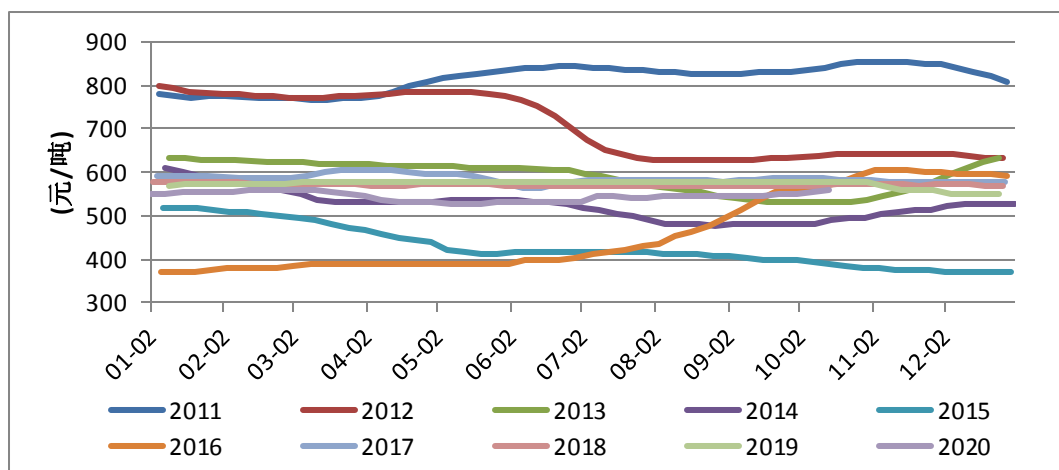
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 33：CCI5500 动力煤价格指数分季节比较（元/吨）



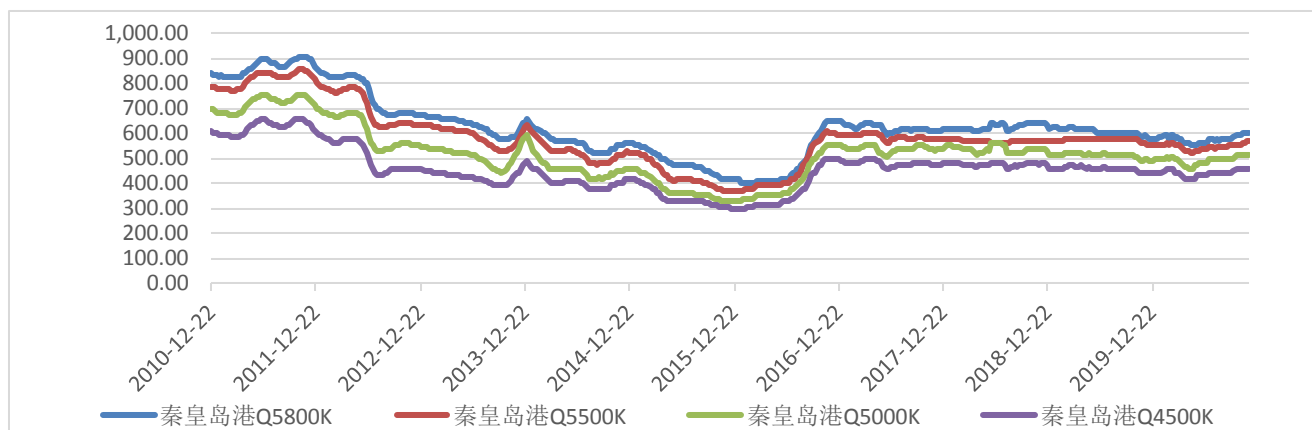
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 34：环渤海 Q5500K 价格指数分季比较（元/吨）



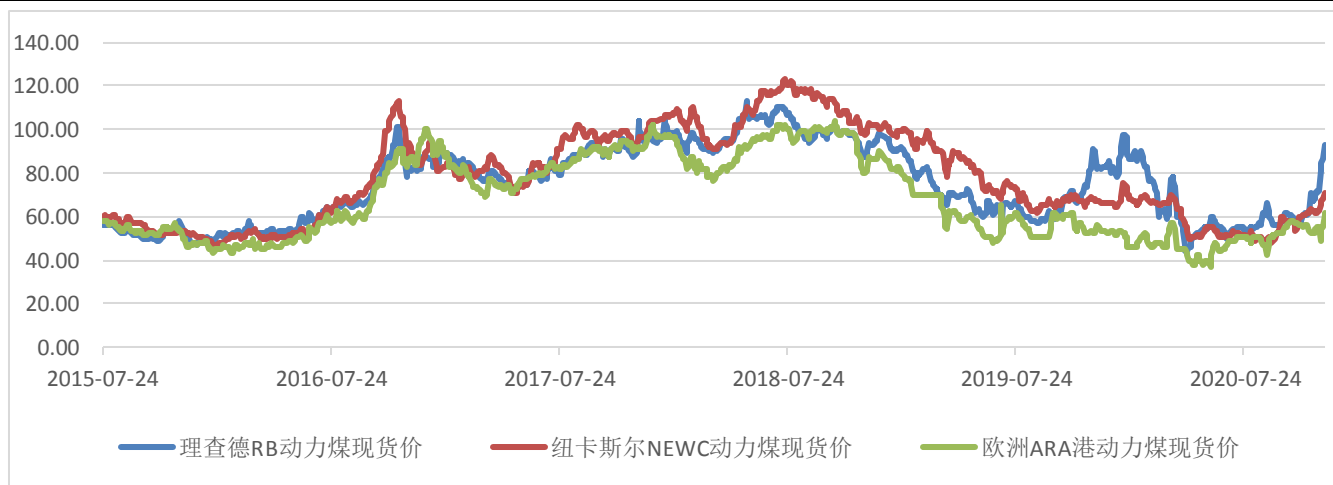
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 35：秦皇岛港煤炭平仓价走势（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 36：国际三大港动力煤现货价走势（美元/吨）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

4、行业重点新闻及政策

2020 年 11 月，电力行业重点新闻及政策有：

(1) 广东省能源局发布《关于做好 2021 年广东电力市场年度交易有关工作的通知》

事件：2020 年 11 月 11 日，广东省能源局发布了《关于做好 2021 年广东电力市场年度交易有关工作的通知》，通知确定了 2021 年的市场交易规模为 2100 亿千瓦时，约占 2021 年全年市场化交易总电量的 78%，并规定年度交易包括年度双边协商交易和年度集中交易，成交电量达到 2100 亿千瓦时结束年度交易。

资料来源：广东省能源局

(2) 2020 年能源转型发展论坛在北京召开

事件：2020 年 11 月 28-29 日，2020 年能源转型发展论坛暨国网能源研究院成果发布会在北京召开。本次论坛聚焦能源转型发展，以“构建新发展格局下的能源互联网”为主题，公开发布《全球能源分析与展望 2020》、《中国能源电力发展展望 2020》和 2020 年能源与电力分析系列年度报告，共同探讨未来能源互联网发展、综合能源发展、能源电力数字化转型、电力市场建设等内容。

资料来源：北极星电力网

(3) 云南完善退出电力市场化用户保底供电价格政策，强制退市电力用户暂按 1.5 倍执行

事件：云南省发改委出台《云南省发展和改革委员会关于调整退出电力市场用户执行保底供电价格有关事项的通知》（发改价格〔2020〕1111 号），对无正当理由退出电力市场的用户执行保底供电价格进行调整完善。保底供电价格由电力用户相应用电电压等级输配电价、销售目录电价的 1.2 至 2 倍、基本电价（执行两部制电价的用户）和政府性基金及附加构成。自愿退出市场的电力用户暂按 1.2 倍执行，强制退出市场的电力用户暂按 1.5 倍执行，省发展改革委将根据市场运行情况动态调整保底供电价格倍数调整机制。调整后的退出电力市场用户的保底供应价格自 2021 年 1 月 1 日起执行。政策的出台，对规范电力市场化交易主体行为，进一步扩大电力市场化交易规模起到了积极推动作用。

资料来源：北极星电力网

(4) 2021 年云南电网优先发电计划安排印发：2021 年云南省西电东送计划电量 1035 亿千瓦时

事件：云南省能源局 2020 年 11 月 25 日发布了《关于印发 2021 年云南电网优先发电计划安排的通知》，通知对各类优先发电计划电量进行了安排，其中一类优先发电计划主要是确保电网安全稳定运行需要的火电发电量，包括阳宗海、宣威、曲靖电厂按 16 万千瓦负荷，昆明电厂按 23 万千瓦负荷，滇东电厂按 36.5 万千瓦负荷安排发电。二类优

先发电计划主要是云电送粤电量，按初步安排，2021 年云南省西电东送计划电量为 1035 亿千瓦时。

资料来源：北极星电力网

(5) 发电企业与电网企业电费结算办法（征求意见稿）发布

事件：国家能源局对《国家能源局关于进一步完善电力调度交易与市场秩序厂网联席会议制度的通知（征求意见稿）》《发电企业与电网企业电费结算办法（征求意见稿）》征求意见，征求意见时间自公布之日起 30 日。其中指出，发电企业、电网企业应当严格执行国家电价政策和市场规则，不得自行变更电价水平或电价机制进行电费结算。

资料来源：国家能源局

5、重点公司公告及简评

2020 年 11 月，电力行业的重点公司公告有：

(1) 华能国际(600011.SH)：拟以自有资金向盛东海上风电增资 10.78 亿元

公司公告：华能国际(600011.SH)公布，公司已于 2020 年 11 月 5 日签署《增资协议》，公司将与盛东海上风电的其他现有股东按各自持股比例以货币出资方式同比例认购盛东海上风电新增注册资本。公司将以自有资金向盛东海上风电支付不超过 10.7787 亿元作为本次增资的对价。本次增资完成后，公司对盛东海上风电的持股比例仍保持 79% 不变。

资料来源：公司公告

(2) 长源电力(000966.SZ)：拟以 60.63 亿元收购湖北电力 100% 股权

公司公告：长源电力(000966.SZ)公布，公司拟向国家能源集团发行股份及支付现金购买其持有的湖北电力 100% 股权。同时，拟向不超过 35 名特定投资者非公开发行普通股募集配套资金，募集资金总额不超过 12 亿元，预计不超过此次交易中发行股份购买资产交易价格的 100%；募集配套资金发行的普通股不超过本次重组前上市公司总股本的 30%，即 332,485,224 股。经交易双方友好协商，初步确定以上述评估价值 606,287.52 万元为此次交易标的资产的交易价格。此次交易拟采用发行股份及现金支付交易对价，其中交易作价的 85% 即 515,344.39 万元以发行股份的方式支付、交易作价的 15% 即 90,943.13 万元以现金的方式支付。

资料来源：公司公告

(3) 三峡水利(600116.SZ) 拿下长江电力 6921 万检修大单

公司公告：2020 年 11 月 26 日晚间，三峡水利(600116.SZ) 宣布，公司控股子公司重庆长电联合能源有限责任公司拟向长江电力(600900) 所辖检修厂提供关于乌东德电站、白鹤滩电站的三项运维检修项目服务，合同金额共计 6921.19 万元，计划完工时间为 2021 年底。在今年 5 月完成的重大资产重组方案中，长江电力控股股东三峡集团曾明确，

将通过多种方式，积极支持三峡水利后续发展。包括：全力推动“三峡电”入渝、支持公司参与集团开展实施的长江大保护项目、支持市场化方式参与集团范围内的水电检修、维护业务、集团范围内的存量配售电资产及托管运营等业务，在资金、管理、技术、人才等方面全力支持公司，提升运营效益、降低资金成本、增强核心能力，做强做优做大配售电业务。此次三峡水利拿下乌东德电站、白鹤滩电站的运维检修项目服务，也是继10月份公司新增三峡电量分配后，大股东三峡集团对三峡水利的又一有力支持。

资料来源：公司公告

6、风险提示

全社会用电量增速不及预期；疫情反复导致复工复产计划不及预期；电煤价格下行不及预期；市场化交易价差出现大幅波动。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438