

证券研究报告|行业专题报告

公用事业

行业评级 **强于大市**（维持评级）

2024年9月8日



水火共振业绩向好

——电力行业2024年半年报业绩综述

证券分析师：

严家源 执业证书编号：S0210524050013

联系人：闫燕燕

请务必阅读报告末页的重要声明

- **火电：Q2改善趋势渐缓。**火电（含热电、生物质发电等）板块47家公司中，1H24有27家实现归母净利润同比增长、3家扭亏为盈，同比下降的有11家，另有3家亏损，3家持续亏损；2Q24有17家实现归母净利润同比增长、9家扭亏为盈，同比下降的有17家，另有2家出现亏损、9家持续亏损。年初以来国内港口动力煤价格整体呈下跌趋势，长协煤和现货煤价差缩小，1H24秦皇岛港Q5500动力煤均价为874.88元/吨，同比降低145.91元/吨，降幅14.3%，其中Q2均价为848.45元/吨，同比降低65.97元/吨，降幅7.5%。
- **水电：水能汇集，业绩复苏。**水电（含地电等）板块的21家公司中，1H24有13家实现归母净利润同比增长、1家扭亏为盈，同比下降的有6家，亏损的0家；2Q24有11家实现归母净利润同比增长，同比下降的有7家，0家出现亏损。2024年夏季（6月1日至8月31日），全国平均降水量352.4毫米，较常年同期偏多6.2%。全国平均降水量偏多，总体呈“东多西少”分布。珠江流域（788.2毫米）、黄河流域（265.9毫米）和长江流域（537.7毫米）降水分别偏多5.1%、4.1%和1.0%。
- **新能源：核电新增核准连续3年破10台，弃风率抬头利用小时下滑，光伏新增装机再创新高。**新能源（核电、风电、光伏发电）板块26家公司中，1H24有7家实现归母净利润同比增长、1家扭亏为盈，同比下降的有14家，另有1家持续亏损；2Q24有8家实现归母净利润同比增长、1家扭亏为盈，同比下降的有13家，另有3家出现亏损。2024年8月19日，国常会核准5个核电项目共计11台机组，分别属于中核（江苏徐圩一期，3个机组）、中广核（招远1-2号&陆丰1-2号&三澳3-4号，6个机组）、国电投（白龙核电一期，2个机组）。连续第3年新批机组数达到10台及以上，且今年已核准的11台创近十五年新高，仅次于2008年的14台。

■ 投资建议

- 上半年用电增速超市场预期，展现强韧需求。当前市场风格下，电力资产配置价值稳步提升。虽然短期电价联动煤价承压，但水电或能逆势上行；火电改善趋势渐缓，波动区间或将收窄；核电今年已核准11台，连续3年破10，奠定长期成长空间；弃风率抬头，利用小时下滑影响风电业绩；光伏新增装机再创新高，狂奔势头不减。
- **水电板块**建议关注长江电力、黔源电力，此外还建议关注国投电力、华能水电、川投能源；**火电板块**建议关注申能股份、福能股份，此外还建议关注华电国际、江苏国信、浙能电力；**核电板块**推荐中国核电，此外还推荐中国广核；**绿电板块**建议关注三峡能源，此外还建议关注龙源电力、浙江新能、中绿电。

■ 风险提示

- 利用小时下降；上网电价波动；煤炭价格上升；降水量减少；政策推进不及预期。

目 录

- 2024年半年报业绩综述
- 各子板块业绩综述
- 投资建议
- 风险提示

1.1 供需情况

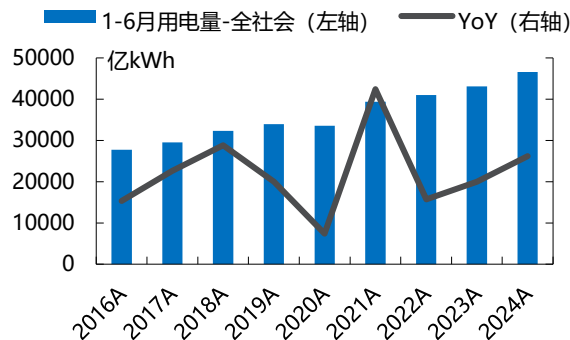
需求侧

- 1-2月受低温、闰年、上年同期低基数叠加影响，电力消费两位数增长；3-5月电力消费保持平稳较快增长势头；6月增速有所回落。1-6月份，全国规上工业增加值同比增长6.0%；全社会用电量4.66万亿千瓦时，同比增长8.1%，较上年同期提高3.1pct，2021-2024年CAGR为5.8%。
- 一产、二产、三产、居民用电对1-6月用电增量的贡献分别为1.3%、57.2%、25.6%、16.0%。

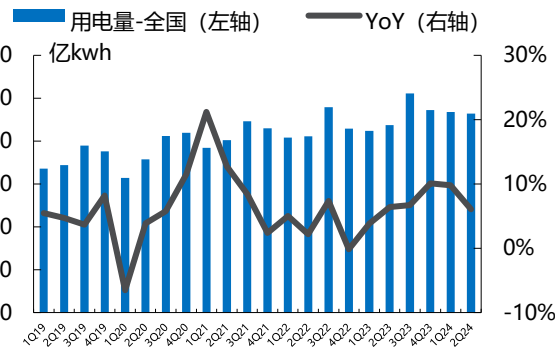
供给侧

- 1-6月份，全国规上电厂发电量4.44万亿千瓦时，同比增长5.1%，较上年同期提高1.3pct，三年CAGR为4.6%；全国发电设备累计平均利用小时1666小时，同比减少71小时，降幅3.9%。今年上半年主要流域来水好转，水电出力持续增加；水电和新能源出力增加，挤压火电出力空间；受机组大修影响，核电出力基本持平；受来风和消纳影响，风电出力个位数增长；光伏两位数增长。
- 发电量结构中，与上年同期相比，水电占比提高1.7pct至12.5%；火电占比降低2.9pct至67.8%；核电占比减少0.3pct至4.8%；风电占比提高0.5pct至10.7%；光伏占比提高1.0pct至4.3%。

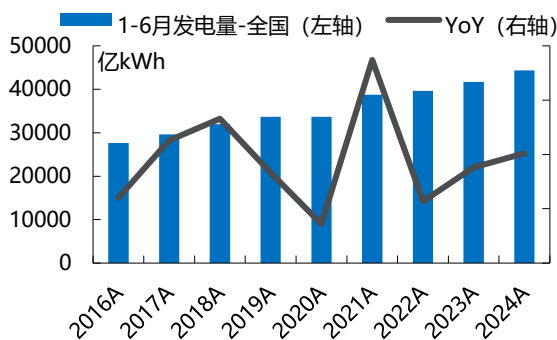
图表：1H24全社会用电量同比增长8.1%



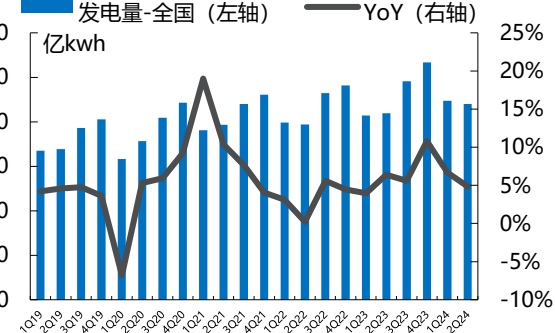
图表：2Q24全社会用电量同比增长6.1%



图表：1H24全国发电量同比增长5.1%



图表：2Q24全国发电量同比增长4.8%



以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/915302021020011320>