

电力产业景气指数 解读

资产收益率仍处较低水平

专家解读

三季度,电力行业运行总体平稳,除个别省份出现错峰限电现象外,迎峰度夏总体上已经顺利完成,工业企业并未出现用电紧张局面,居民生活用电也得到有效保障。



中国电力企业联合会
副秘书长 钱阳

三季度电力行业运行——

发电量
同比增长10.0%

出厂价格总水平
同比上涨0.2%

主营业务收入
同比增长10.2%

实现利润总额
同比增长51.7%



根据中电联行业统计数据,今年以来,全国6000千瓦及以上发电厂的发电量同比增速呈现逐季上升态势,三季度为10.9%。其中,受去年年底蓄水状况较好影响,一季度水电发电同比增长25.8%,但进入二季度以后增速开始下滑,三季度同比下降8%。火电发电量同比增速则呈现逐季攀升势头,三季度由于水电出力下滑,火电同比增长15%。

前三季度,全社会用电量同比增长呈逐季回升态势。其中,受持续高温天气,以及宏观经济特别是工业经济企稳向好影响,三季度用电量同比增长10.9%,增速较前两季度明显加快。

从盈利状况看,经初步季节调整,三季度电力行业实现利润同比增长51.7%,销售利润率比全部工业5.5%的平均水平高2.2个百分点,表明行业盈利状况继续改善。不过,电力行业盈利状况总体上仍处较低水平。1至9月,五大发电集团实现利润500多亿元,盈利状况看似乐观,但与3.5万亿元的总资产

规模相比,资产收益率明显处于偏低水平。而且,在五大集团中,仍有125个火电企业存在不同程度亏损,亏损面达到26.4%。如果扩大到全行业其他火电企业,亏损面有可能更大。

前三季度,电力行业发电量、用电量增长和盈利状况持续改善,有效激发了电力行业的投资热情。经初步季节调整,三季度电力行业投资同比增长16.0%。据中电联统计,在电力行业前9个月累计完成投资中,可再生能源发电项目投资增长较快,火电项目投资同比仅增长0.2%,表明电力行业的结构在进一步优化。

四季度,我国电力行业的供需将继续延续总体平衡。受三季度来水状况不佳影响,水电发电将有所下滑,这也给火电带来了发展机遇,预计火电利用小时数将高于去年同期。从需求侧看,在宏观经济企稳向好的背景下,用电量有望稳步上升。在行业运行总体平稳的背景

下,电力行业还须关注两个问题。首先,国家最近出台并实施环保电价政策,各省份也调整了火电上网价格。这有利于促进可再生能源发电规模的扩大,进而改善环境,推动雾霾污染的治理。但这一调整也可能使火电盈利水平下降,一些刚刚回到盈亏临界点的火电企业可能重新面临亏损压力。而对于煤炭企业而言,火电上网价格下调将使煤炭价格承压,不排除在局部地方出现煤电之间互相顶牛的状况,也可能使煤电企业之间的谈判再起波澜。

另外,要科学引导电力行业投资,使投资方向从简单的扩产能转向优化结构。一要做好发展规划,使调控行业结构和优化行业布局有据可循;二要推动规划落地实施,使规划真正成为行业投资标准,避免束之高阁;三要继续推进电力行业的价格改革,利用价格信号引导投资。四要加快审批制度改革,充分发挥市场机制的作用,为行业发展甄选最优质的投资经营主体。

产业观察

火电板块 形势喜人

招商证券首席电力环保

公用事业研究员 彭全刚

三季度,宏观经济稳中有升,带动全社会用电量稳步增长。受多种因素影响,火电发电量明显回暖,盈利状况继续改善。

三季度,宏观经济呈现稳中有升的发展态势,GDP增速提升至7.8%,带动用电需求快速攀升,同比增长10.9%。这也是全社会用电量自2012年首次增速出现两位数增长。

用电量的增长体现了经济复苏的力度。同时,我们也要注意今年夏季全国气温较多年平均偏高,居民和工业空调负荷增加显著;另外,去年用电基数较低,加上今年高耗能等行业补库存等影响,多因素共同造成用电增速的大幅提升。

今年夏季火电板块喜获丰收。一方面,下游需求旺盛,用电量增长良好,同时水电发电量受来水影响,火电发电量明显回暖,三季度火电利用小时数1291小时,同比增加77小时,增幅6.3%;另一方面,煤炭价格持续下跌,截至9月底,秦皇岛5500大卡动力煤价降至约520元/吨,较7月初下降65元/吨,与去年同期相比降幅达18.8%。在电量和煤价的双重利好下,火电企业毛利率明显提升,盈利实现大幅增长,从已发布业绩快报的火电上市公司来看,业绩同比增速多在100%以上。

近期,发改委下发《关于调整发电企业上网电价有关事项的通知》,对电价进行结构调整,调价范围涉及全国多个省份,主要是降低燃煤发电企业上网标杆电价,全国平均下降1.27分/千瓦时,增加了脱硝、除尘等环保电价0.2分/千瓦时,提高燃气发电上网电价,可再生能源附加标准提高至1.5分/千瓦时。自2013年9月25日起执行。我们测算,标杆电价下调对2014年盈利影响约510亿元,同时环保电价对盈利有所回补。假设有50%的燃煤电厂环保达标,预计可以收到除尘电价补贴41亿元,增加脱硝电价补贴约124亿元,综合来看,本次调价对行业影响有限。另外,当前较低的煤价对盈利形成进一步利好,如果年底前,全国电煤平均价格下跌21元/吨,即可完全弥补本次电价调整的影响。

入冬之后,电力绝对需求提升,用电增速也有望处于较高水平,较低的电煤价格将为盈利提供坚实的保障,我们看好电力行业全年的经营业绩,火电板块仍有较好的投资价值。

景气度持续上升难度加大

四季度,由于前期稳增长政策的累积效应以及市场对未来发展向好预期的信心提振等因素的拉动,目前宏观经济增长呈现企稳回升势头。四季度若延续当前良好格局,将为电力行业景气度持续提升奠定基础。

经模型测算,四季度中经电力产业景气指数基本平稳,明年一季度略有下降,具体数值分别为99.8和99.6,预警指数四季度保持平稳,明年一季度略有回落,具体数值分别为83.3和80.0。

三季度,根据电力行业企业景气调查结果,电力行业企业家对四季度企业经营状况预测的预期指数为133.5,比三季度企业经营状况判断的即期指数低4.2点,与上季度的预期指数相比下降3.4点。

三季度接受调查的电力行业企业中,86.9%的企业订货量较上季度增加或持平,较上季度上升1.8个百分点;86.5%的企业用工需求较上季度增加或持平,较上季度下降7.9个百分点;87.5%的企业投资较上季度增加或持平,较上

季度下降0.9个百分点。

需要注意的是,由于宏观经济运行仍存在不确定性,经济持续稳定增长的基础尚未夯实,结构调整任务艰巨,这可能会影响电力需求增长持续加快的势头。此外,国务院近期制定下发的大气污染防治工作的要求以及国家发改委关于调整可再生能源电价附加标准与环保电价的措施,在给电力行业发展带来新机遇的同时,也提出新挑战。因此,电力行业不能过于乐观。

