

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

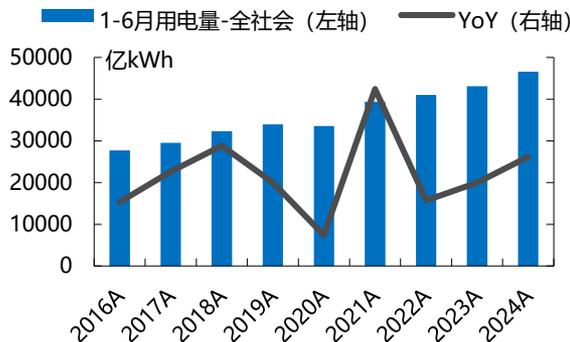
## 需求侧

- 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%。

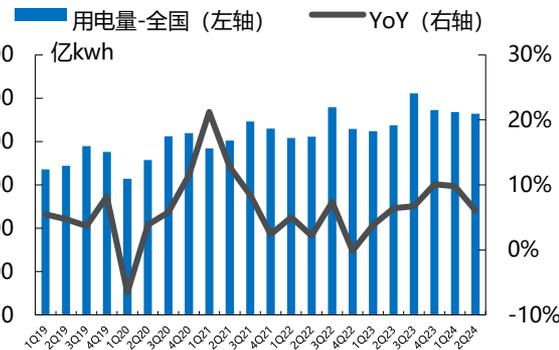
## 供给侧

- 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%。

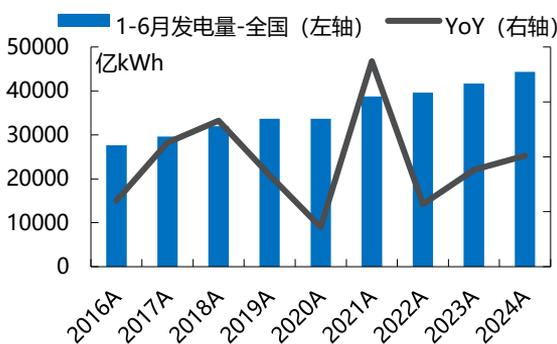
图表：1H24全社会用电量同比增长8.1%



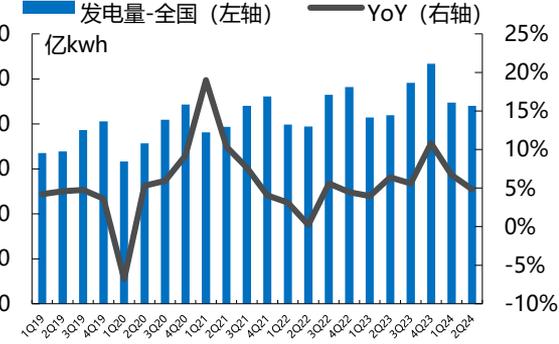
图表：2Q24全社会用电量同比增长6.1%



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%



## 1.2 景气度：1H24业绩近六成持续改善

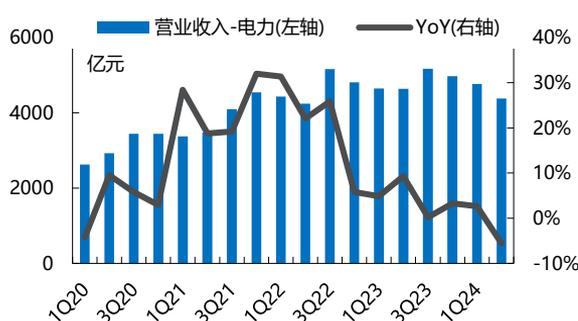
### ■ 1H24

- 电力行业94家上市公司中，实现归母净利润同比增长的有47家，另有5家公司扭亏为盈；有31家公司归母净利润同比下降，另有6家出现亏损、5家持续亏损。
- A股电力行业营业收入、营业成本、归母净利润同比分别下降1.5%、下降5.0%和增长21.0%，毛利率、净利率分别为22.9%、10.9%，较1H23年分别提高2.9、2.0个百分点。

### ■ 2Q24

- 电力行业94家上市公司中，实现归母净利润同比增长的有36家，另有5家公司扭亏为盈；有37家公司归母净利润同比下降，另有5家出现亏损、11家持续亏损。
- A股电力行业营业收入、营业成本、归母净利润同比分别下降5.5%、下降8.6%和增长10.0%，毛利率、净利率分别为24.2%、15.2%，较2Q23分别提高3.3、2.2个百分点。

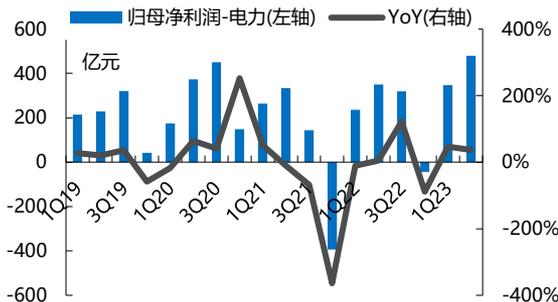
图表：2Q24电力行业营业收入同比下降5.5%



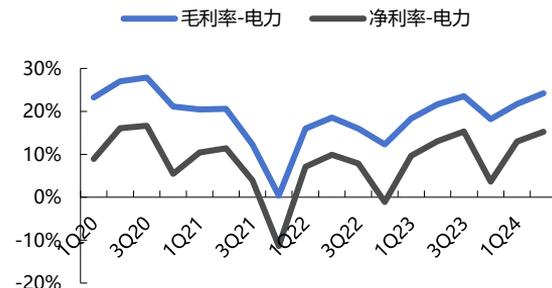
图表：2Q24电力行业营业成本同比下降8.6%



图表：2Q24电力行业归母净利润同比增长10.0%



图表：2Q24电力行业毛利率、净利率同比提高2.5pct、2.2pct



# 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

## 2.1 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。

图表：火电板块2024年半年报业绩汇总

证券代码	证券简称	归母净利润 (亿元)						归母净利润变化	
		1H23A	1H24A	YOY	2Q23	2Q24	YOY	1H24A	2Q24
600011.SH	华能国际	63.08	74.54	18.16%	40.58	28.58	-29.58%	增长	下降
600795.SH	国电电力	29.88	67.16	124.81%	20.23	49.32	143.77%	增长	增长
600027.SH	华电国际	25.82	32.23	24.84%	14.48	13.61	-6.00%	增长	下降
601991.SH	大唐发电	15.17	31.08	104.85%	13.80	17.77	28.71%	增长	增长
600023.SH	浙能电力	27.79	39.27	41.33%	17.68	21.12	19.44%	增长	增长
600642.SH	申能股份	18.47	21.91	18.66%	11.13	10.32	-7.26%	增长	下降
600578.SH	京能电力	3.68	9.13	147.98%	-0.39	4.45	不适用	增长	扭亏为盈
000543.SZ	皖能电力	5.85	10.71	83.06%	4.59	6.18	34.64%	增长	增长
600021.SH	上海电力	7.88	13.27	68.46%	4.53	6.93	53.11%	增长	增长
002608.SZ	江苏国信	11.19	19.52	74.56%	8.63	11.74	36.02%	增长	增长
000539.SZ	粤电力A	8.57	9.03	5.42%	7.68	7.77	1.11%	增长	增长
600098.SH	广州发展	11.16	11.47	2.73%	7.12	7.00	-1.79%	增长	下降
000690.SZ	宝新能源	3.14	3.66	16.62%	2.88	1.57	-45.53%	增长	下降
600483.SH	福能股份	9.35	11.88	27.12%	4.02	6.62	64.51%	增长	增长
600863.SH	内蒙华电	14.80	17.68	19.44%	6.19	8.79	42.12%	增长	增长
000767.SZ	晋控电力	0.25	-3.76	-1625.37%	1.65	1.32	-19.95%	亏损	下降
000600.SZ	建投能源	0.84	3.33	295.59%	2.25	0.82	-63.67%	增长	下降
603071.SH	物产环能	5.38	3.60	-33.16%	2.30	1.20	-47.70%	下降	下降
000027.SZ	深圳能源	18.78	17.54	-6.60%	12.44	6.49	-47.83%	下降	下降
000875.SZ	吉电股份	8.97	10.95	22.03%	3.94	4.76	20.86%	增长	增长
000966.SZ	长源电力	3.81	4.48	17.60%	1.59	1.98	24.06%	增长	增长
001896.SZ	豫能控股	-5.83	-0.43	不适用	-1.64	-0.49	不适用	持续亏损	持续亏损
002015.SZ	协鑫能科	8.01	4.11	-48.72%	4.76	2.23	-53.10%	下降	下降
600726.SH	华电能源	1.18	6.30	432.42%	-0.44	2.07	不适用	增长	扭亏为盈

证券代码	证券简称	归母净利润 (亿元)						归母净利润变化	
		1H23A	1H24A	YOY	2Q23	2Q24	YOY	1H24A	2Q24
600744.SH	华银电力	-1.54	0.05	不适用	-0.49	-0.03	不适用	扭亏为盈	持续亏损
600780.SH	通宝能源	3.96	2.52	-36.49%	1.59	1.18	-25.51%	下降	下降
600509.SH	天富能源	2.43	3.13	28.63%	1.16	1.66	43.33%	增长	增长
600982.SH	宁波能源	2.12	1.24	-41.32%	2.02	0.96	-52.56%	下降	下降
600396.SH	*ST金山	-5.10	1.20	不适用	-2.56	-0.04	不适用	扭亏为盈	持续亏损
000958.SZ	电投产融	5.91	5.30	-10.28%	3.04	1.99	-34.44%	下降	下降
002479.SZ	富春环保	0.68	0.99	44.57%	0.52	0.80	54.16%	增长	增长
000531.SZ	穗恒运A	1.40	0.92	-34.28%	0.68	0.60	-11.23%	下降	下降
600167.SH	联美控股	5.94	4.77	-19.67%	-0.95	-0.87	不适用	下降	持续亏损
605011.SH	杭州热电	1.07	1.17	9.07%	0.65	0.72	9.90%	增长	增长
000899.SZ	赣能股份	1.35	3.39	150.67%	1.30	1.35	4.32%	增长	增长
002616.SZ	长青集团	0.77	0.82	7.45%	0.61	0.26	-56.32%	增长	下降
000692.SZ	*ST惠天	-4.21	-2.94	不适用	-1.64	-1.34	不适用	持续亏损	持续亏损
300335.SZ	迪森股份	0.40	0.36	-7.73%	0.26	0.28	4.62%	下降	增长
002893.SZ	京能热力	1.02	1.15	12.50%	-0.68	-0.63	不适用	增长	持续亏损
000803.SZ	山高环能	0.41	-0.35	-186.25%	0.00	-0.44	不适用	亏损	亏损
001210.SZ	金房能源	0.86	0.88	2.98%	-0.31	-0.35	不适用	增长	持续亏损
605162.SH	新中港	0.45	0.65	43.92%	0.35	0.39	13.12%	增长	增长
605580.SH	恒盛能源	0.58	0.52	-10.75%	0.30	0.27	-11.54%	下降	下降
000037.SZ	深南电A	-0.37	-0.38	不适用	-0.06	-0.09	不适用	持续亏损	持续亏损
600719.SH	大连热电	2.07	-0.41	-119.98%	2.57	-0.67	-125.89%	亏损	亏损
605028.SH	世茂能源	1.00	0.68	-32.07%	0.59	0.33	-44.02%	下降	下降
600149.SH	廊坊发展	-0.07	0.01	不适用	-0.04	-0.03	不适用	扭亏为盈	持续亏损

## 2.1 火电：Q2改善趋势渐缓

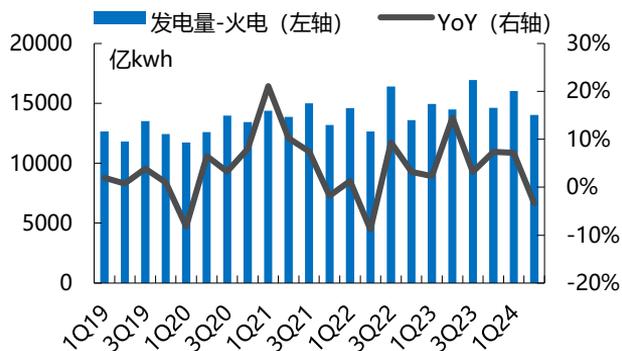
### ■ 电量&煤价

- 1H23火电出力高基数叠加24年来水修复，1H24火电完成电量30053亿千瓦时，同比增长1.7%，较上年同期降低5.8pct；2Q24火电完成电量14025亿千瓦时，同比降低3.3%，较上年同期降低17.9pct。
- 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%。

### ■ 业绩

- 1H24，A股火电板块实现营收6594亿元，同比降低2.5%；实现归母净利润476亿元，同比增长42.3%；毛利率、净利率分别为15.8%、7.2%，较上年同期分别提高3.0、2.3pct。
- 2Q24，A股火电板块实现营收3071亿元，同比降低8.1%，营收、成本增速差环比Q1下降2.3pct至2.3pct；实现归母净利润248亿元，同比增长16.9%；毛利率、净利率分别提高2.1、2.3pct至16.5%、10.5%。

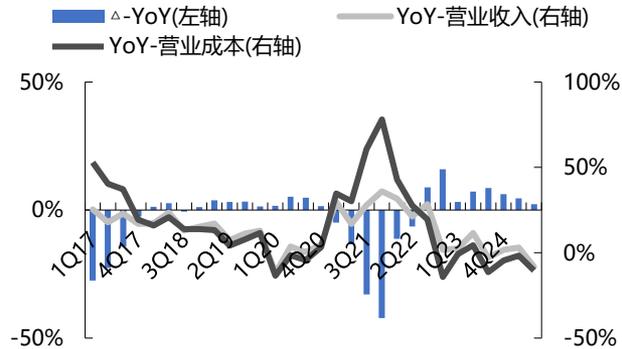
图表：2Q24火电发电量同比降低3.3%



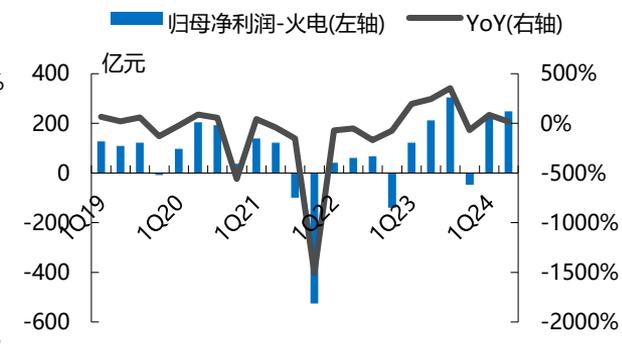
图表：2Q24秦皇岛港Q5500动力煤均价同比下降7.5%



图表：2Q24火电营收、成本增速差2.3%



图表：2Q24火电归母净利润同比增长16.9%



## 2.2 水电：水能汇聚，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。

图表：水电板块2024年半年报业绩汇总

证券代码	证券简称	归母净利润（亿元）						归母净利润变化	
		1H23A	1H24A	YoY	2Q23A	2Q24A	YoY	1H24A	2Q24A
600900.SH	长江电力	88.82	113.62	27.92%	52.69	73.95	40.35%	增长	增长
600025.SH	华能水电	31.54	41.69	32.21%	23.50	31.04	32.06%	增长	增长
600674.SH	川投能源	20.98	23.02	9.74%	9.62	10.29	7.01%	增长	增长
600886.SH	国投电力	33.37	37.44	12.19%	17.23	17.08	-0.87%	增长	下降
002039.SZ	黔源电力	0.32	1.33	316.76%	0.47	1.22	156.21%	增长	增长
000883.SZ	湖北能源	9.01	14.26	58.14%	5.91	6.46	9.33%	增长	增长
600236.SH	桂冠电力	9.13	14.37	57.40%	6.19	10.07	0.62810323	增长	增长
600995.SH	南网储能	6.93	6.26	-9.58%	3.12	3.41	9.11%	下降	增长
000993.SZ	闽东电力	2.45	0.54	-78.11%	2.23	0.75	-66.61%	下降	下降
000601.SZ	韶能股份	0.42	1.67	297.62%	0.74	1.43	91.94%	增长	增长
000722.SZ	湖南发展	0.43	0.47	7.27%	0.40	0.21	-47.32%	增长	下降
000791.SZ	甘肃能源	2.43	2.87	18.11%	2.85	2.35	-17.55%	增长	下降
600101.SH	明星电力	1.02	0.85	-16.54%	0.44	0.15	-65.63%	下降	下降
600116.SH	三峡水利	0.31	2.29	631.74%	0.70	2.17	211.55%	增长	增长
600310.SH	广西能源	0.04	0.11	216.31%	-0.30	0.69	不适用	增长	扭亏为盈
600452.SH	涪陵电力	2.59	1.96	-24.20%	1.43	0.89	-38.01%	下降	下降
600505.SH	西昌电力	-0.69	-0.26	不适用	-0.34	-0.13	不适用	持续亏损	持续亏损
600644.SH	乐山电力	0.13	0.09	-30.86%	0.23	0.14	-38.20%	下降	下降
600969.SH	郴电国际	-0.21	0.20	不适用	-0.41	0.19	不适用	扭亏为盈	扭亏为盈
600979.SH	广安爱众	0.65	1.21	85.80%	0.63	0.92	46.60%	增长	增长
600868.SH	梅雁吉祥	0.16	0.12	-25.03%	0.08	0.22	175.85%	下降	增长

## 2.2 水电：水能汇聚，业绩复苏

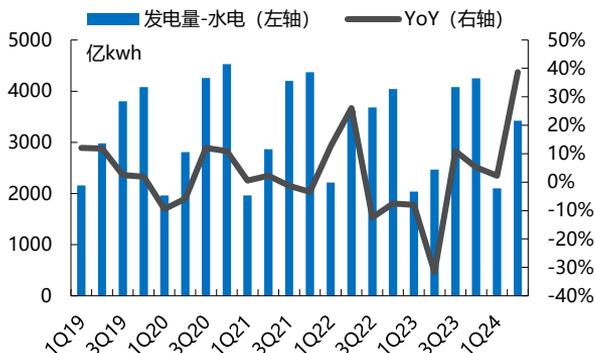
### ■ 水文&电量

- 1H24水电发电量5526亿千瓦时，同比增长21.4%，比上年同期增长44.3个百分点；其中Q2全国水电发电量3424亿千瓦时，同比增长38.7%，比上年同期提升70.4个百分点。
- 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。从各大流域来看，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%。

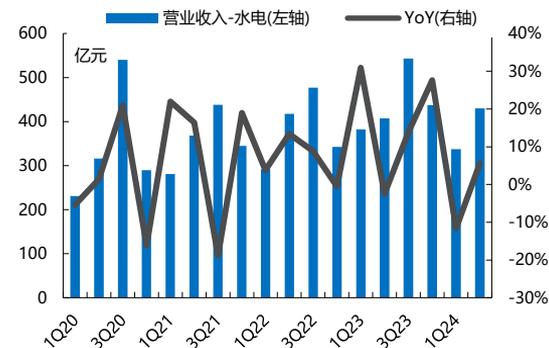
### ■ 业绩

- 1H24，A股水电板块实现营收767亿元，同比下降2.8%；实现归母净利润213亿元，同比增长27.2%；毛利率、净利率同比分别增长8.6、6.5个百分点至44.1%、27.7%。
- 2Q24，A股水电板块实现营收430亿元，同比增长5.6%；实现归母净利润141亿元，同比增长35.0%；毛利率、净利率同比分别增长10.1、7.9个百分点至48.9%、34.6%。

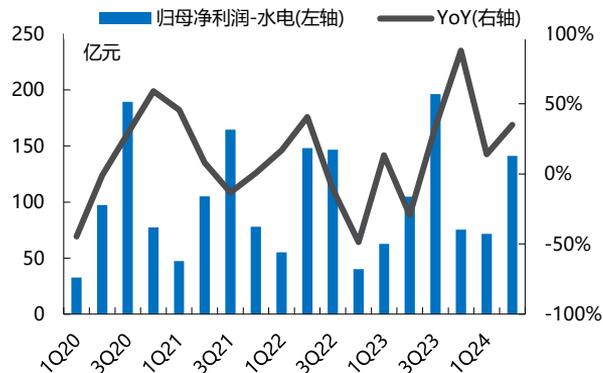
图表：2Q24水电发电量同比增长38.7%



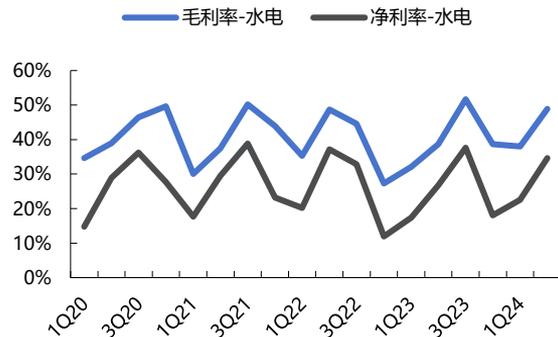
图表：2Q24水电板块营业收入同比增长5.6%



图表：2Q24水电板块归母净利润同比增长35.0%



图表：2Q24水电板块毛利率、净利率同比增长10.1pct和7.9pct



## 2.3 新能源：业绩保持稳定

- 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。

图表：新能源板块2024年半年报业绩汇总

证券代码	证券简称	归母净利润（亿元）						净利润变化	
		1H23A	1H24A	YoY	2Q23A	2Q24A	YoY	1H24A	2Q24A
003816.SZ	中国广核	69.59	71.09	2.16%	34.73	35.05	0.93%	增长	增长
601985.SH	中国核电	60.42	58.82	-2.65%	30.19	28.23	-6.50%	下降	下降
600905.SH	三峡能源	45.17	40.39	-10.58%	20.83	16.17	-22.37%	下降	下降
001289.SZ	龙源电力	49.58	38.27	-22.81%	26.24	14.34	-45.34%	下降	下降
600032.SH	浙江新能	2.98	4.46	49.92%	1.77	2.73	54.75%	增长	增长
003035.SZ	南网能源	1.94	2.05	5.29%	1.12	1.15	2.15%	增长	增长
600956.SH	新天绿能	14.39	14.30	-0.62%	5.99	5.98	-0.0024979	下降	下降
601016.SH	节能风电	8.88	8.74	-1.67%	4.87	4.41	-9.40%	下降	下降
603693.SH	江苏新能	3.38	2.92	-13.60%	1.62	0.42	-74.10%	下降	下降
601619.SH	嘉泽新能	5.19	4.12	-20.58%	2.73	2.15	-21.24%	下降	下降
000155.SZ	川能动力	4.57	6.34	38.76%	1.80	2.18	20.85%	增长	增长
000537.SZ	广宇发展	5.55	4.65	-16.22%	3.20	2.98	-7.00%	下降	下降
000862.SZ	银星能源	1.55	1.31	-15.57%	1.02	0.85	-16.56%	下降	下降
001258.SZ	立新能源	1.00	0.91	-8.98%	0.74	0.77	4.29%	下降	增长
600163.SH	中闽能源	3.26	3.42	4.80%	0.53	1.29	143.77%	增长	增长
000040.SZ	东旭蓝天	0.25	-0.93	-466.59%	0.09	-0.77	-941.43%	亏损	亏损
000591.SZ	太阳能	8.99	8.14	-9.37%	5.10	4.64	-9.02%	下降	下降
002256.SZ	兆新股份	-1.24	0.02	不适用	-0.59	0.01	不适用	扭亏为盈	扭亏为盈
002617.SZ	鑫笑科技	1.11	1.80	62.08%	0.66	1.00	50.89%	增长	增长
300125.SZ	聆达股份	-0.03	-1.68	不适用	0.04	-1.25	-3664.37%	持续亏损	亏损
300317.SZ	珈伟新能	0.06	-0.44	-787.83%	0.18	-0.22	-218.19%	亏损	亏损
600821.SH	金开新能	5.17	4.87	-5.70%	3.47	2.69	-22.50%	下降	下降
601222.SH	林洋能源	5.81	5.99	3.02%	3.84	3.81	-0.95%	增长	下降
601778.SH	晶科科技	1.38	0.88	-36.21%	1.13	1.86	64.42%	下降	增长
601908.SH	京运通	0.56	-10.85	-2053.96%	-2.48	-6.21	不适用	亏损	持续亏损
603105.SH	芯能科技	1.09	1.04	-4.52%	0.79	0.73	-7.68%	下降	下降

## 2.3核电：新增核准11台，连续3年破10

### ■ 核准

- 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。

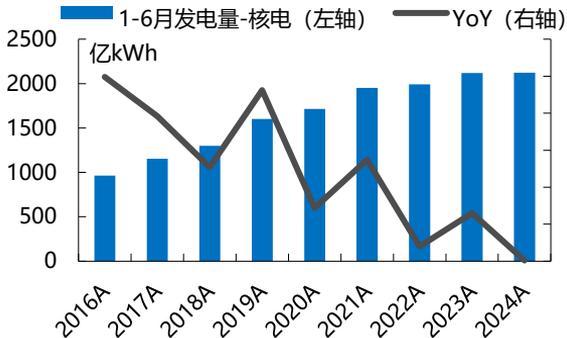
### ■ 1H24

- 核电发电量2121亿千瓦时，同比增长0.1%，比上年同期降低6.4pct，三年CAGR为2.8%。
- 全国核电设备累计平均利用小时3715小时，比上年同期降低55小时，降幅1.5%。
- 全国核电新增装机容量119万千瓦，上年同期相比持平。
- 全国核电装机5808万千瓦，同比增长2.3%，比上年同期增长0.1pct，三年CAGR为3.6%。
- 全国核电工程完成投资额407亿元，同比增长13.5%，比上年同期降低42.6pct，三年CAGR为21.7%。

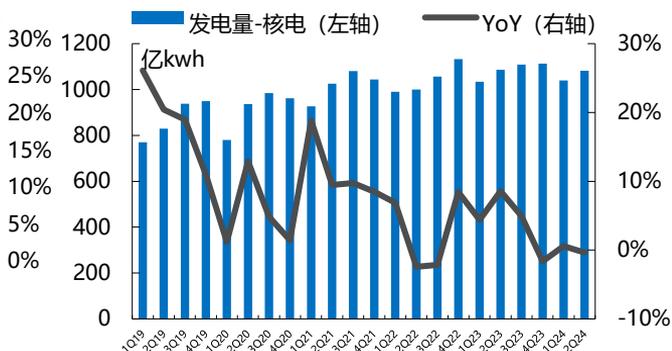
### ■ 2Q24

- 核电发电量1082亿千瓦时，同比降低0.4%，比上年同期降低8.9pct。
- 全国核电设备累计平均利用小时1887小时，与上年同期降低19小时，同比降低1.0%。
- 全国核电工程完成投资额207亿元，同比增长4.4%，比上年同期降低54.1pct。

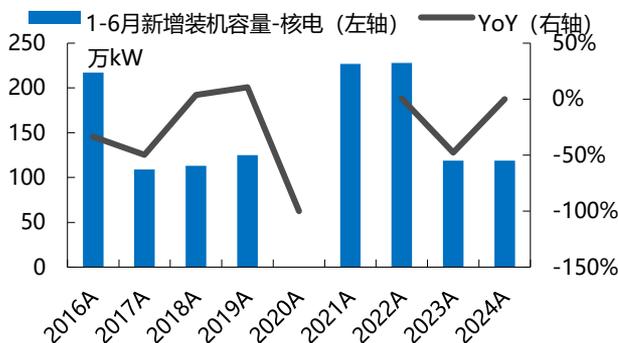
图表：1H24核电发电量同比增长0.1%



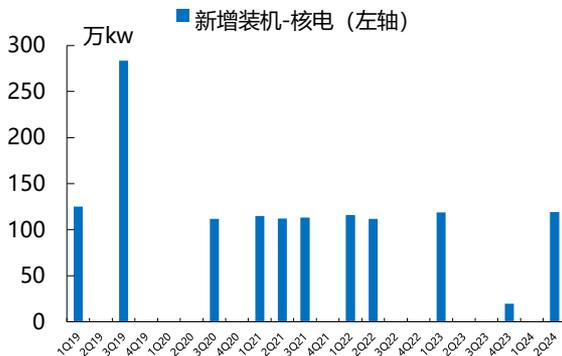
图表：2Q24核电发电量同比降低0.4%



图表：1H24核电新增装机同比持平



图表：2Q24核电新增装机为119万kw



## 2.3 风电：弃风率抬头，利用小时下滑

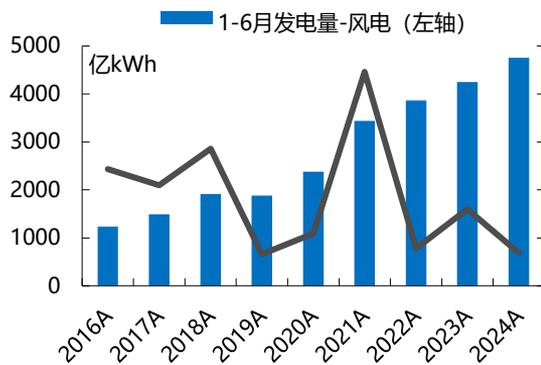
### ■ 1H24

- 发电量4755亿千瓦时，同比增长6.9%，比上年同期减少9.1个百分点，两年CAGR为11%。
- 平均利用小时1134小时，比上年同期减少103小时，降幅8.3%。
- 新增装机容量2584万千瓦，与上年同期相比增加285万千瓦，同比增长12.4%。
- 装机容量46614万千瓦，同比增长19.9%，比上年同期提升6.2个百分点，两年CAGR为16.8%。
- 完成投资额790亿元，同比增长0.2%，比上年同期减少34.1个百分点，两年CAGR为18%。
- 风电利用率96.1%，同比下降0.6%，弃风率有所抬头。

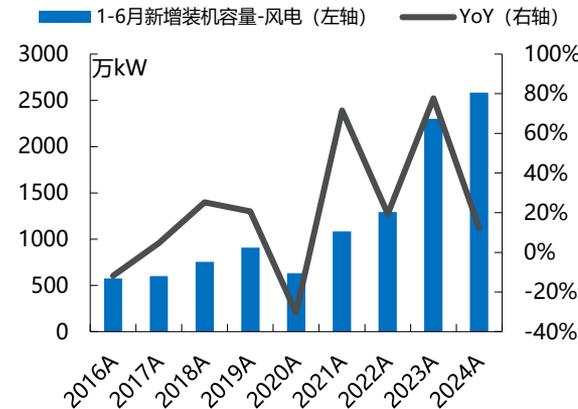
### ■ 2Q24

- 发电量2090亿千瓦时，同比增长6.7%，比上年同期提升9.9个百分点。
- 平均利用小时538小时，比上年同期减少84小时，跌幅13.4%。
- 新增装机容量1034万千瓦，与上年同期相比减少224万千瓦，同比下降17.8%。
- 完成投资额502亿元，同比下降2.0%，比上年同期下降48.2个百分点。

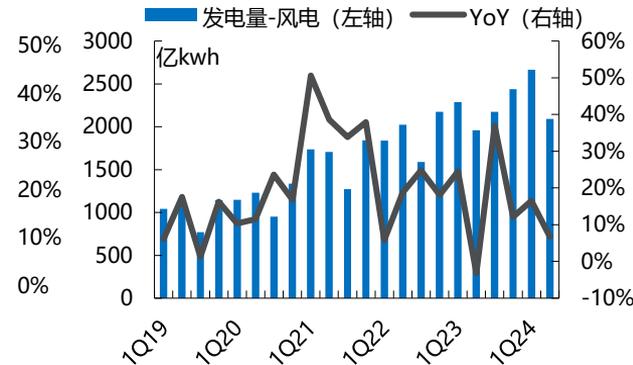
图表：1H24风电发电量同比增长6.9%



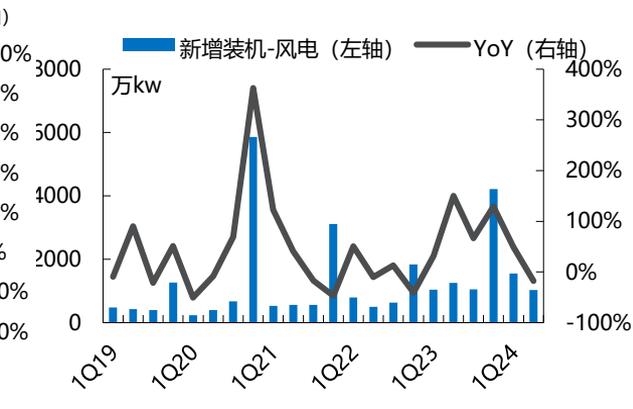
图表：1H24风电新增装机同比增长12.4%



图表：2Q24风电发电量同比增长6.7%



图表：2Q24风电新增装机同比下降17.8%



## 2.3 光伏：新增装机再创新高

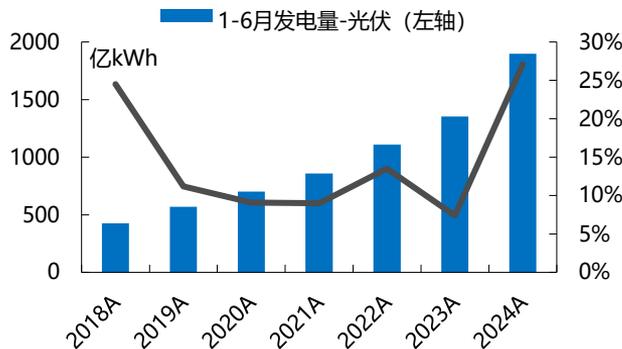
### ■ 1H24

- 发电量1899亿千瓦时，同比提高27.1%，比上年同期提升19.7个百分点，两年CAGR为30.3%。
- 平均利用小时626小时，比上年同期减少32小时，降幅4.8%。
- 新增装机容量10248万千瓦，与上年同期相比增加2406万千瓦，同比增长30.7%。
- 装机容量42160万千瓦，同比增长50.7%，比上年同期提高21.5个百分点，两年CAGR为31.4%。
- 完成投资额1364亿元，同比下降1.5%，比上年同期回落115.1个百分点，两年CAGR为102.2%。

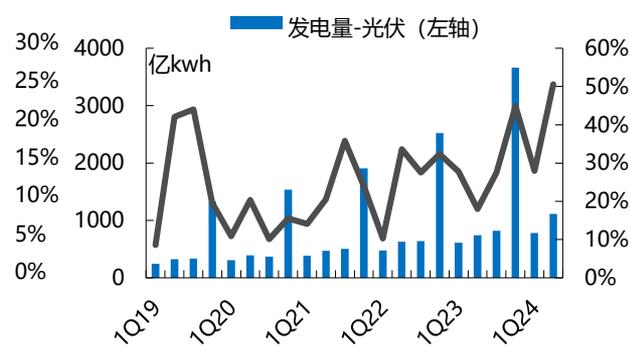
### ■ 2Q24

- 发电量1116亿千瓦时，同比增长50.6%，比上年同期提升32.6个百分点。
- 平均利用小时347小时，与上年同期下降8小时，同比下降2.1%。
- 新增装机容量5674万千瓦，与上年同期相比增加1198万千瓦，同比增长26.8%。
- 完成投资额843亿元，同比增长1.0%，比上年同期下降84.4个百分点。

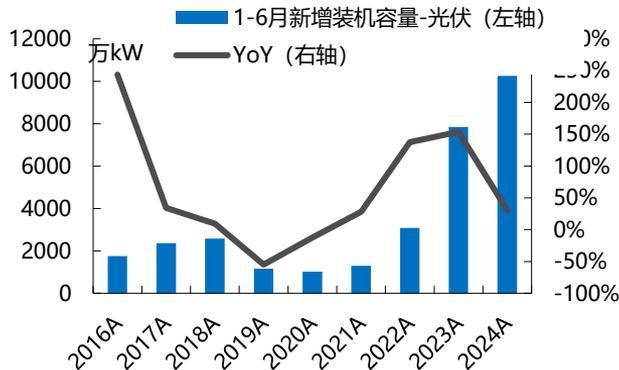
图表：1H24光伏发电量同比增长27.1%



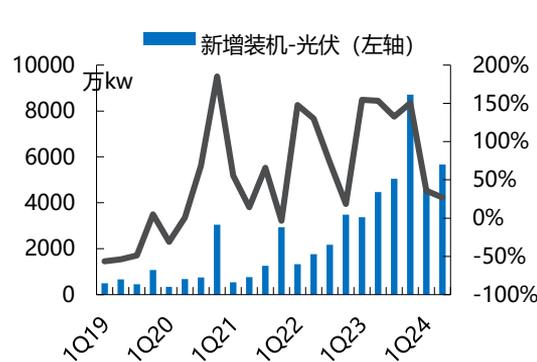
图表：2Q24光伏发电量同比增长50.6%



图表：1H24光伏新增装机同比增长30.7%



图表：2Q24光伏新增装机同比增长26.8%



# 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

图表：重点公司盈利预测与财务指标

- 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。

代码	重点公司	现价	EPS			PE		
		9月6日	23A	24E	25E	23A	24E	25E
600900	长江电力	29.10	1.11	1.43	1.49	26.14	20.34	19.53
002039	黔源电力	15.68	0.62	1.14	1.30	22.27	13.70	12.11
600886	国投电力	15.79	0.90	1.05	1.16	14.65	14.94	13.59
600025	华能水电	10.90	0.42	0.49	0.54	20.34	22.17	20.07
600674	川投能源	17.61	0.96	1.06	1.13	15.74	16.67	15.62
600642	申能股份	7.75	0.71	0.81	0.88	9.08	9.54	8.82
600483	福能股份	9.65	1.03	1.14	1.21	8.01	8.63	8.10
600027	华电国际	5.39	0.44	0.61	0.69	11.62	8.66	7.64
002608	江苏国信	6.78	0.50	0.76	0.89	13.27	8.99	7.63
600023	浙能电力	6.02	0.49	0.60	0.65	9.48	9.99	9.21
000543	皖能电力	7.81	0.63	0.86	1.00	9.93	8.90	7.72
601985	中国核电	10.09	0.56	0.61	0.66	18.29	18.02	16.64
003816	中国广核	4.24	0.21	0.24	0.25	20.53	19.62	19.23
600905	三峡能源	4.17	0.25	0.28	0.32	17.42	15.04	13.16
001289	龙源电力	14.37	0.75	0.83	0.93	26.57	17.33	15.47
600032	浙江新能	6.86	0.26	0.45	0.54	30.90	15.33	12.66
000537	中绿电	8.17	0.49	0.46	0.67	19.50	17.79	12.11

# 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

## ➤ 利用小时下降

- 电力工业作为国民经济运转的支柱之一，供需关系的变化在较大程度上受到宏观经济运行状态的影响，将直接影响到发电设备的利用小时数。

## ➤ 上网电价波动

- 随着电改的推进，电力市场化交易规模不断扩大，交易价格的波动会影响平均上网电价。

## ➤ 煤炭价格上升

- 煤炭优质产能的释放进度落后，且环保限产进一步压制了煤炭的生产和供应；用电需求的大幅增长提高了煤炭生厂商及供应商的议价能力，导致电煤价格难以得到有效控制；对于以煤机为主的火电企业，燃料成本上升将减少利润。

## ➤ 降水量减少

- 水电的经营业绩主要取决于来水和消纳情况，而来水情况与降水、气候等自然因素相关，可预测性不高。

## ➤ 政策推进不及预期

- 政策对于电价的管制始终存在，仍有可能因为经济发展不及预期等原因调整电价政策；国内部分地区的电力供需目前仍处于供大于求的状态，可能影响存量核电机组的电量消纳、以及新建核电机组的开工建设。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

**在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。**

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在20%以上
	持有	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于10%与20%之间
	中性	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来6个月内，行业整体回报高于市场基准指数5%以上
	跟随大市	未来6个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与5%之间
	弱于大市	未来6个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的6~12个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

诚信专业 发现价值

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路1436号陆家嘴滨江中心MT座20楼

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn

