

2016年10月24日

电力及公用事业

9月电力数据点评，气温高仍为用电增长主因

■ **电力需求情况：**9月份全社会用电量4965亿度，同比增长6.9%，一产、二产、三产、居民生活用电同比增长2.8%、1.5%、14.9%、24.9%。1-9月，全社会累计用电量43885亿度，同比增长4.5%，一产、二产、三产、居民生活用电同比增长4.8%、2.0%、11.5%、11.6%。

■ **电力供给情况：**9月份全国发电量4913亿度，同比增长6.8%。其中，水电降11.4%，火电增12.2%，核电增13.2%，风电增28.5%。1-9月，全国累计发电量43732亿度，同比增长3.4%。其中，水电增8.6%，火电增0.8%，核电增22.4%，风电增26.8%。

■ **气温高仍拉动居民生活用电增长：**9月，全国平均气温18.0℃，较常年同期偏高1.2℃。气温偏高导致三产和居民用电增速明显，拉动用度增速3.66和2.09个百分点。

■ **火电发电量同比大幅增加：**9月来水偏枯，水电单月发电量年内首次呈现负增长，增速降至-11.4%（8月为+5.5%），在用电需求增长的情况下，火电单月发电量增长12.2%。

■ **2016年全年展望：**9月份，全社会用电量增速与气温较往年偏高的关系密切。从全年来看，总体判断用电需求仍较低迷。综合考虑电价下调、企业税费负担降低等降成本因素，京津冀协同发展、长江经济带战略、PPP项目推进等宏观因素，以及2015年低基数等客观因素的影响，预计2016年我国全社会用电量增长约3-4%。

■ **投资建议：**随着电改推进新增配电网投资放开逐渐成为热点，建议关注具有地方配网运营经验的三峡水利，在福建多个市开始布局的福能股份以及与广西电网合作成立售配公司的桂冠电力。

■ **风险提示：**新增配电网放开进度不及预期。

行业分析

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	1.58	2.08	0.24
绝对收益	3.17	5.26	-6.58

邵琳琳

分析师

SAC 执业证书编号：S1450513080002

shaoll@essence.com.cn

021-35082107

周喆

报告联系人

zhouzhe@essence.com.cn

021-35082029

相关报告

电力及公用事业行业周报 2016-10-18

电力及公用事业行业周报 2016-10-11

电力及公用事业行业周报 2016-09-28

8月电力数据点评，气温高拉动居民用电快速增长 2016-09-21

电力及公用事业行业周报 2016-09-20

内容目录

1. 9月及1-9月电力供需情况.....	3
2. 用电情况分析.....	3
2.1. 用电量数据分解.....	3
2.2. 9月高温天气继续拉动三产和居民生活用电增长.....	4
2.3. 二产用电增速仍较缓.....	4
3. 发电情况分析.....	4
3.1. 火电发电量同比大幅上升.....	4
3.2. 火电装机增速放缓，但仍存压力.....	4
3.3. 煤价呈上涨趋势.....	5
4. 2016年全年展望.....	5
5. 投资建议.....	5

图表目录

图 1: 9月全社会用电量拆分.....	3
图 2: 9月全国平均气温距分布.....	4
表 1: 9月及1-9月全国发电和用电量.....	3
表 2: 发电量单月数据.....	5
表 3: 用电量同比增速.....	6
表 4: 用电量环比增速.....	7
表 5: 装机利用小时数.....	8
表 6: 新机投产规模.....	9

1. 9月及1-9月电力供需情况

从用电量来看，9月份全社会用电量4965亿度，同比增长6.9%。其中，第一产业用电量105亿度，同比增长2.8%；第二产业用电量3260亿度，同比增长1.5%；第三产业用电量747亿度，同比增长14.9%；城乡居民生活用电量853亿度，同比增长24.9%。

1-9月，全社会累计用电量43885亿度，同比增长4.5%。其中，第一产业用电量845亿度，同比增长4.8%；第二产业用电量30799亿度，同比增长2.0%；第三产业用电量6025亿度，同比增长11.5%；城乡居民生活用电量6217亿度，同比增长11.6%。

从发电量来看，9月份全国发电量4913亿度，同比增长6.8%。其中，水电发电量952亿度，同比下降11.4%；火电发电量3612亿度，同比增长12.2%；核电发电量180亿度，同比增长13.2%；风电发电量154亿度，同比增长28.5%。

1-9月，全国累计发电量43732亿度，同比增长3.4%。其中，水电发电量8108亿度，同比增长8.6%；火电发电量32289亿度，同比增长0.8%；核电发电量1544亿度，同比增长22.4%；风电发电量1693亿度，同比增长26.8%。

表1：9月及1-9月全国发电和用电量

项目	单位	9月	同比(±、%)	1-9月累计	同比(±、%)
全国发电量	亿千瓦时	4913	6.8	43732	3.4
水电	亿千瓦时	952	-11.4	8108	8.6
火电	亿千瓦时	3612	12.2	32289	0.8
核电	亿千瓦时	180	13.2	1544	22.4
风电	亿千瓦时	154	28.5	1693	26.8
全社会用电量	亿千瓦时	4965	6.9	43885	4.5
一产	亿千瓦时	105	2.8	845	4.8
二产	亿千瓦时	3260	1.5	30799	2.0
三产	亿千瓦时	747	14.9	6025	11.5
居民	亿千瓦时	853	24.9	6217	11.6

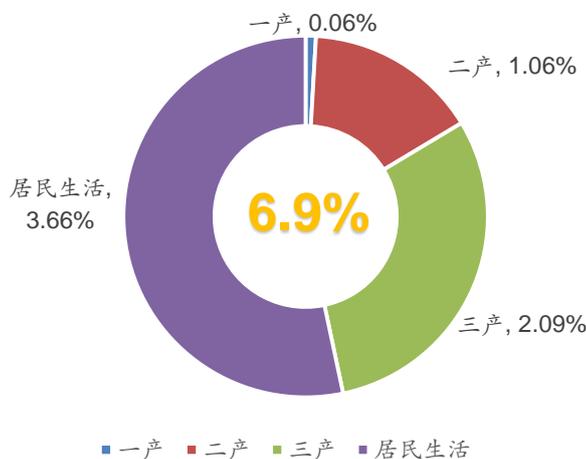
资料来源：中电联、安信证券研究中心

2. 用电情况分析

2.1. 用电量数据分解

2016年1-9月，全国全社会用电量约43885亿千瓦时，同比增长4.5%。7月和8月，由于气温偏高，全社会用电量增速跃升至8.2%和8.3%，大幅超出上半年平均数据。9月份，全社会用电量约4965亿千瓦时，同比增长6.9%，增幅较7、8月份有所回落，但是仍保持较快增长。

图1：9月全社会用电量拆分



资料来源：中电联、安信证券研究中心

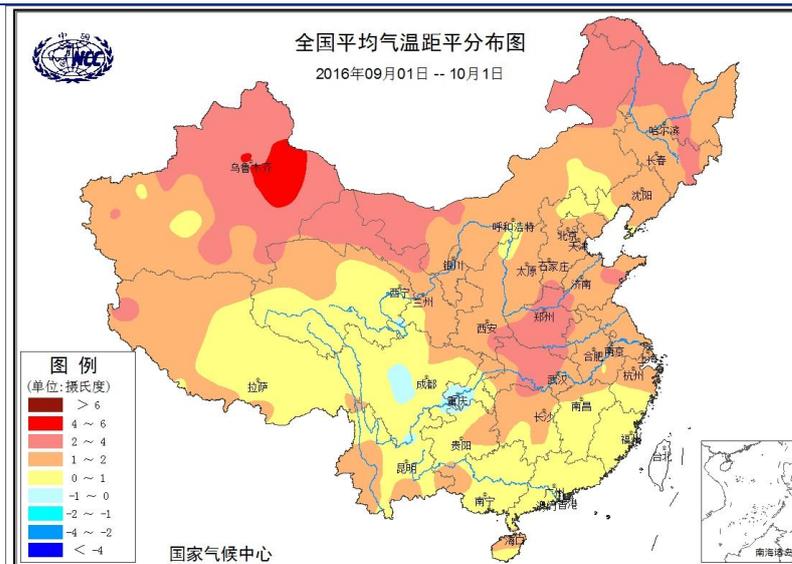
经拆分后可发现，9月份，二产用电贡献1.06个百分点，三产和居民生活用电分别贡献3.66和2.09个百分点。

2.2. 9月高温天气继续拉动三产和居民生活用电增长

9月(1日-28日)，全国平均气温18.0℃，较常年同期(16.8℃)偏高1.2℃，与2005年并列1961年以来历史同期最高。全国大部地区气温接近常年同期或偏高，其中西北大部、东北大部、华北中南部、黄淮、江淮北部、江汉及内蒙古中西部和东北部、湖南大部等地偏高1至2℃，新疆北部、甘肃西北部、内蒙古西部和东北部、黑龙江西北部、河南大部、湖北中北部等地偏高2至4℃，新疆局地偏高4℃以上。

9月气温偏高是三产和居民生活用电保持高速增长的主因。

图2：9月全国平均气温距分布



资料来源：国家气候中心，安信证券研究中心

2.3. 二产用电增速仍较缓

2016年9月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.1%，较8月份回落0.2个百分点。从主要工业产品产量来看，钢材9809万吨，同比增长4.3%；水泥22393万吨，增长2.9%；十种有色金属452万吨，增长2.7%；乙烯132万吨，下降14.4%，主要工业产品产量并未显著增加。因此，化工、建材、钢铁、有色四大高耗能工业的用电量增速分别为-4.9%、4.14%、-0.66%、4.28%，二产用电增速仍较缓。

3. 发电情况分析

3.1. 火电发电量同比大幅上升

9月来水偏枯，水电单月发电量年内首次呈现负增长，速降至-11.4%（8月为+5.5%），在用电需求增长的情况下，火电单月发电量增长12.2%。1-9月，火电、水电、核电、风电发电量同比分别增加0.8%、8.6%、22.4%和16.0%。

3.2. 火电装机增速放缓，但仍存压力

1-9月份，全国基建新增发电生产能力7270万千瓦，比上年同期少投产159万千瓦。其中，水电788万千瓦、火电2901万千瓦、核电503万千瓦、风电824万千瓦，分别比上年同期少投产297、1054、43和335万千瓦。

在电力装机过剩的背景下，尽管火电装机增速显著缩窄，但从绝对值来看仍保持较快增长。能源局于日前下发《关于进一步调控煤电规划建设的通知》。《通知》称，此前各地规范煤电有序发展已取得一定成效，但“十三五”期间煤电过剩风险日益显现，各地违规建设煤电项目情况仍然存在。《通知》要求，严控自用煤电规划建设、明确外送煤电投产规模、规

范煤电开工建设秩序、加强煤电质量监督工作、严肃处理违规建设项目、发挥规划指导约束作用、建立横向协调指导机制、充分发挥社会监督作用、严格落实各项调控措施等。尽管从政策层面遏制了燃煤火电项目的建设，但是燃煤火电装机增长的惯性仍然存在。

3.3. 煤价呈上涨趋势

9月份，煤炭行业供给侧改革仍继续发挥作用。煤价自7月份以来，正式开启暴涨模式，环渤海动力煤价格(Q5500)从414元/吨上涨至561元/吨，累计上涨147元/吨，涨幅高达35.5%。煤价占到燃煤火电成本的50~60%，是成本中最为关键的组成部分。煤价的上涨将给燃煤火电企业的经营增加挑战。

4. 2016年全年展望

9月份，全社会用电量增速与气温较往年偏高的关系密切，而二产用电增速则仍维持低位。自10月份起，气温逐渐下降，预计下半年用电增速将随之回落。2016年，总体判断用电需求仍较低迷。受工业去产能、房地产去库存等因素影响，预计高耗能行业用电量仍维持低位。但是，考虑到电价下调、企业税费负担降低等降成本因素，京津冀协同发展、长江经济带战略、PPP项目推进等宏观因素，以及2015年增长基数较低等客观因素的影响，第二产业用电量增速有望回升。三产和居民用电量有望继续保持较高增长。综合考虑，预计2016年我国全社会用电量增长3-4%。

5. 投资建议

2016年，全社会用电量增长已经呈现出由高速到低速调整的态势。但是，在电力装机已明显过剩的背景下，电力装机却依然仍保持快速增长。因此，对于整个电力行业来说，2016年充满挑战。

燃煤火电目前仍可保持盈利，但是燃煤火电利用小时数下降明显，受煤炭行业供给侧改革的推进，煤价有可能形成一定的上行压力，电力市场化改革加强了发电企业间的竞争，导致利润空间的缩减，碳排放交易的推进导致燃煤火电将付出高额的成本。风电、光伏等新能源将受到弃风弃光和上网电价下调两方面的挑战。2016年上半年降水明显偏多，水电企业的发电量大幅提升，但从9月来看，水电发电量回落，同比发电量下降，未来存在不确定性。

近期，发改委和能源局日前印发关于《售电公司准入与退出管理办法》和《有序放开配电网业务管理办法》。电力体制改革进一步推进。工业园区成为地方政府推进售电侧改革的工作重点，新增配电网投资放开有望成为改革热点。建议重点关注：三峡水利，公司具备地方配网运营经验，从而更易获取新增配电网运营权，三峡资本的增持彰显了三峡集团对公司的信心，奠定了双方合作的基础；福能股份，福能集团在宁德、南平、平潭综合实验区、漳州等地实现售配电网公司的布局；桂冠电力，与广西电网强强联合，合资成立售配电网公司。

表 2：发电量单月数据

	电量(亿千瓦时)			同比增长率(%)		
	发电量	火电	水电	总电量	火电	水电
13年1月	4341	3715	454	24.5%	26.2%	29.5%
13年2月	3232	2715	366	-13.7%	-16.9%	12.5%
13年3月	4194	3527	478	2.1%	-0.5%	18.8%
13年4月	3994	3308	502	6.2%	4.2%	19.8%
13年5月	4104	3256	656	4.1%	3.7%	1.4%
13年6月	4253	3240	815	6.0%	4.9%	5.7%
13年7月	4795	3751	854	8.1%	11.3%	-6.5%
13年8月	4987	3951	842	13.4%	19.2%	-10.1%
13年9月	4310	3324	783	8.2%	11.0%	-5.7%
13年10月	4305	3397	694	8.4%	10.5%	-3.4%

13年11月	4392	3585	589	6.8%	5.8%	7.2%
13年12月	4780	4009	544	8.3%	7.0%	13.7%
14年1月	4328	3614	492	-0.3%	-2.7%	8.4%
14年2月	3834	3225	418	16.0%	16.5%	12.7%
14年3月	4528	3755	534	6.2%	5.3%	10.6%
14年4月	4250	3412	620	4.4%	2.0%	21.0%
14年5月	4416	3403	740	5.9%	3.9%	9.2%
14年6月	4581	3461	875	5.7%	6.0%	4.4%
14年7月	5048	3664	1132	3.3%	-3.2%	29.0%
14年8月	4959	3528	1178	-2.2%	-11.3%	37.2%
14年9月	4542	3146	1144	4.1%	-5.5%	42.7%
14年10月	4446	3207	967	1.9%	-5.8%	34.7%
14年11月	4487	3455	746	0.6%	-4.2%	23.1%
14年12月	4902	3980	596	1.3%	-1.3%	7.6%
15年2月	3654	2914	472	-7.6%	-11.9%	11.8%
15年3月	4511	3497	676	-3.7%	-9.4%	25.3%
15年4月	4450	3409	702	1.0%	-2.8%	11.5%
15年5月	4562	3444	767	0.0%	-1.7%	2.0%
15年6月	4745	3364	1028	0.5%	-5.8%	16.4%
15年7月	5090	3658	1098	-2.0%	-3.1%	-3.8%
15年8月	5155	3778	1046	1.0%	3.7%	-11.8%
15年9月	4548	3146	1075	-3.1%	-3.6%	-6.7%
15年10月	4454	3107	995	-3.2%	-6.6%	2.1%
15年11月	4660	3532	776	0.1%	-1.5%	3.0%
15年12月	4910	3858	677	-3.7%	-6.5%	11.3%
16年2月	8702	6786	1289	0.3%	-4.3%	22.6%
16年3月	4779	3642	747	4.0%	1.2%	17.5%
16年4月	4445	3289	779	-1.7%	-5.9%	10.0%
16年5月	4636	3300	932	0.0%	-6.4%	20.7%
16年6月	4908	3457	1065	2.1%	0.6%	3.5%
16年7月	5506	3889	1237	7.2%	4.4%	12.7%
16年8月	5617	4138	1106	7.8%	7.5%	5.5%
16年9月	4913	3612	952	6.8%	12.2%	-11.4%

资料来源：中电联、安信证券研究中心

表 3：用电量同比增速

	全社会用电量 累计增速	第一产业累计 增速	第二产业累计 增速	第三产业累计 增速	居民用电累计 增速	工业用电累计 增速	轻工业累计增 速	重工业累计 增速
13年2月	5.5%	4.3%	4.2%	13.8%	4.7%	3.9%	14.0%	2.0%
13年3月	4.3%	-0.3%	3.8%	9.2%	3.1%	3.7%	3.9%	3.6%
13年4月	4.9%	1.5%	4.7%	9.1%	2.4%	4.7%	4.5%	4.7%
13年5月	4.9%	1.1%	4.7%	9.1%	2.8%	4.6%	5.1%	4.5%
13年6月	5.1%	-0.8%	4.9%	9.3%	3.9%	4.8%	4.9%	4.8%
13年7月	5.7%	-1.7%	5.4%	9.9%	5.1%	5.3%	5.7%	5.2%
13年8月	5.1%	-0.6%	3.2%	11.7%	12.1%	3.1%	4.3%	2.9%
13年9月	4.8%	-0.3%	2.9%	11.3%	11.6%	2.9%	4.4%	2.6%
13年10月	7.4%	-0.5%	6.7%	10.6%	9.8%	6.6%	6.0%	6.8%
13年11月	7.5%	0.1%	6.9%	10.8%	9.4%	6.8%	6.2%	6.9%
13年12月	7.5%	0.7%	7.0%	10.3%	9.2%	6.9%	6.3%	7.0%
14年2月	13.7%	-6.7%	15.1%	10.5%	12.7%	15.4%	8.2%	16.7%

14年3月	5.4%	-7.0%	5.3%	6.6%	6.0%	5.2%	5.0%	5.3%
14年4月	5.2%	-4.9%	5.0%	6.5%	6.6%	4.9%	4.9%	4.8%
14年5月	5.2%	-5.8%	5.1%	6.4%	6.4%	5.0%	4.6%	5.1%
14年6月	5.3%	-4.6%	5.1%	6.9%	6.6%	5.0%	4.7%	5.1%
14年7月	4.9%	-2.1%	4.7%	6.5%	5.7%	4.6%	4.0%	4.8%
14年8月	3.6%	-2.0%	1.2%	10.9%	11.7%	1.1%	4.2%	0.4%
14年9月	3.9%	2.4%	4.0%	5.7%	1.8%	3.9%	3.8%	3.9%
14年10月	3.8%	1.1%	33.9%	6.0%	1.7%	3.9%	4.3%	3.7%
14年11月	3.7%	0.4%	3.8%	6.1%	2.0%	3.7%	4.2%	3.6%
14年12月	3.8%	-0.2%	3.7%	6.4%	2.2%	3.7%	4.2%	3.6%
15年2月	2.5%	-2.5%	1.5%	8.1%	2.6%	1.3%	10.4%	-0.4%
15年3月	0.8%	-1.9%	-0.6%	7.0%	2.6%	-0.7%	1.8%	-1.1%
15年4月	0.9%	-2.6%	-0.8%	7.9%	4.0%	-0.8%	1.9%	-1.3%
15年5月	1.1%	-0.8%	-0.8%	8.3%	4.9%	-0.8%	2.0%	-1.3%
15年6月	1.3%	0.9%	-0.5%	8.1%	4.8%	-0.4%	2.1%	-0.9%
15年7月	0.8%	2.4%	-0.9%	7.5%	4.7%	-0.9%	1.7%	-1.4%
15年8月	1.0%	2.3%	-0.7%	7.5%	4.3%	-0.7%	1.9%	-1.2%
15年9月	0.8%	2.7%	-1.0%	7.3%	4.6%	-0.9%	1.6%	-1.5%
15年10月	0.7%	3.0%	-1.1%	7.1%	4.6%	-1.0%	1.2%	-1.5%
15年11月	0.7%	3.0%	-1.1%	7.3%	4.7%	-1.1%	1.3%	-1.6%
15年12月	0.5%	2.5%	-1.4%	7.5%	5.0%	-1.4%	1.3%	-1.9%
16年2月	2.0%	6.7%	-2.1%	11.9%	11.8%	-2.0%	-0.8%	-2.0%
16年3月	3.2%	7.8%	0.2%	10.9%	10.8%	0.2%	4.3%	-0.6%
16年4月	2.9%	9.1%	0.2%	10.0%	9.5%	0.2%	3.6%	-0.5%
16年5月	2.70%	9.60%	0.40%	9.60%	8.20%	0.40%	3.40%	-0.20%
16年6月	2.70%	7.74%	0.53%	9.22%	7.68%	0.53%	3.28%	-0.01%
16年7月	3.60%	6.40%	1.60%	10.20%	8.00%	1.60%	3.90%	1.10%
16年8月	4.20%	5.10%	2.00%	11.00%	9.70%	2.00%	4.10%	1.60%
16年9月	4.52%	4.81%	1.96%	11.47%	11.58%	1.95%	3.94%	1.54%

资料来源：中电联、安信证券研究中心

表4：用电量环比增速

	全社会	第一产业	第二产业	第三产业	居民用电
13年2月	-25.4%	-14.5%	-30.9%	-15.5%	-5.2%
13年3月	25.9%	3.4%	39.9%	-6.1%	-0.5%
13年4月	-2.0%	33.3%	-0.8%	-0.3%	-13.4%
13年5月	2.5%	12.8%	4.5%	-3.2%	-6.0%
13年6月	2.8%	8.0%	1.4%	12.1%	2.0%
13年7月	12.6%	14.1%	10.1%	17.5%	24.5%
13年8月	3.3%	4.4%	-2.2%	11.6%	29.1%
13年9月	-12.8%	-28.8%	-15.2%	-8.4%	-2.8%
13年10月	-1.7%	-6.0%	7.3%	-18.3%	-25.5%
13年11月	2.6%	1.3%	5.7%	-0.6%	-12.8%
13年12月	9.5%	-1.3%	8.9%	11.8%	13.0%
14年1月	-10.3%	-22.8%	-15.5%	6.3%	10.9%
14年2月	-13.0%	-14.8%	-16.5%	-10.1%	3.5%
14年3月	18.5%	17.3%	25.1%	4.1%	1.9%
14年4月	-4.1%	31.1%	-1.4%	-10.4%	-16.0%
14年5月	3.1%	3.8%	5.5%	-1.7%	-7.7%
14年6月	3.2%	18.1%	1.1%	15.2%	4.5%
14年7月	9.9%	24.5%	8.2%	12.6%	15.5%
14年8月	-1.3%	6.6%	-6.6%	7.6%	21.4%
14年9月	-9.1%	-26.2%	-8.8%	-7.1%	-9.5%

14年10月	-1.4%	-27.1%	5.2%	-14.8%	-17.4%
14年11月	2.7%	2.9%	4.8%	-2.3%	-4.9%
14年12月	10.5%	-4.2%	10.4%	14.8%	8.4%
15年1月	-5.0%	-11.6%	-10.4%	10.2%	17.6%
15年2月	-26.0%	-19.7%	-31.4%	-17.6%	-6.0%
15年3月	23.7%	24.5%	32.5%	5.6%	5.2%
15年4月	-0.7%	26.2%	1.5%	-4.8%	-10.3%
15年5月	3.6%	13.0%	6.2%	-2.8%	-7.1%
15年6月	3.5%	21.8%	2.4%	12.2%	-0.4%
15年7月	6.5%	21.7%	4.2%	9.5%	15.0%
15年8月	1.3%	3.9%	-3.5%	11.4%	19.4%
15年9月	-10.7%	-23.9%	-11.4%	-9.2%	-6.7%
15年10月	-1.6%	-28.4%	5.5%	-14.9%	-17.0%
15年11月	3.7%	1.4%	5.2%	2.2%	-3.7%
15年12月	7.5%	-9.5%	7.0%	12.2%	8.1%
16年1月	-1.1%	-7.5%	-6.2%	11.4%	18.0%
16年2月	-23.0%	-11.3%	-30.3%	-12.3%	1.9%
16年3月	25.0%	21.8%	39.0%	-0.6%	-0.8%
16年4月	-4.1%	28.4%	-2.1%	-6.3%	-14.2%
16年5月	3.5%	12.8%	6.7%	-2.6%	-9.3%
16年6月	4.3%	11.1%	3.2%	12.6%	2.1%
16年7月	12.0%	22.7%	9.5%	17.5%	20.4%
16年8月	1.8%	0.3%	-4.7%	11.3%	30.3%
16年9月	-11.8%	-20.9%	-14.1%	-9.4%	-2.9%

资料来源：中电联、安信证券研究中心

表 5: 装机利用小时数

	全国全部机组		火电		水电机组利用小时	
	累计利用小时	同比变化量	累计利用小时	同比变化量	累计利用小时	同比变化量
13年1-2月	701	-19	804	-33	383	57
13年1-3月	1075	-67	1231	-95	598	83
13年1-4月	1430	-50	1633	-72	828	100
13年1-5月	1798	-56	2025	-73	1147	78
13年1-6月	2173	-64	2412	-83	1532	76
13年1-7月	2591	-65	2856	-67	1883	-17
13年1-8月	3016	-57	3323	-18	2265	-114
13年1-9月	3385	-55	3703	-6	2638	-150
13年1-10月	3752	-51	4111	23	2878	-237
13年1-11月	4132	-46	4540	28	3095	-258
13年1-12月	4511	-68	5012	30	3318	-273
14年1-2月	668	-34	791	-14	352	-31
14年1-3月	1038	-36	1228	-2	551	-47
14年1-4月	1389	-36	1620	-3	809	-19
14年1-5月	1733	-59	1999	-17	1084	-64
14年1-6月	2087	-79	2375	-26	1430	-101
14年1-7月	2482	-102	2790	-55	1853	-29
14年1-8月	2862	-146	3175	-138	2300	34
14年1-9月	3204	-174	3512	-182	2723	84
14年1-10月	3547	-199	3867	-235	3103	227
14年1-11月	3906	-222	4272	-262	3394	300
14年1-12月	4286	-235	4706	-314	3653	293
15年1-2月	629	-39	739	-52	373	21
15年1-3月	954	-87	1106	-122	609	58

15年1-4月	1277	-111	1462	-158	866	57
15年1-5月	1601	-133	1813	-186	1142	57
15年1-6月	1936	-151	2158	-217	1512	82
15年1-7月	2293	-188	2531	-259	1911	-59
15年1-8月	2658	-205	2925	-250	2274	-25
15年1-9月	2972	-232	3247	-265	2639	-84
15年1-10月	3279	-268	3563	-304	2989	-114
15年1-11月	3597	-309	3916	-335	3256	-139
15年1-12月	3969	-349	4329	-410	3621	-48
16年1-2月	575	-54	656	-83	445	72
16年1-3月	886	-74	1006	-108	691	82
16年1-4月	1180	-97	1322	-140	965	99
16年1-5月	1484	-116	1635	-178	1295	152
16年1-6月	1797	-138	1964	-194	1658	146
16年1-7月	2150	-163	2335	-222	2080	168
16年1-8月	2507	-173	2727	-228	2456	182
16年1-9月	2818	-179	3071	-213	2766	127

资料来源：中电联、安信证券研究中心

表 6：新机投产规模

	全部		火电		水电	
	投产量	同比变化量	投产量	同比变化量	投产量	同比变化量
13年1-2月	648	263	340	67	156	115
13年1-3月	1448	524	926	277	292	165
13年1-4月	1872	386	1100	62	379	174
13年1-5月	2466	635	1227	-1	684	390
13年1-6月	3243	658	1585	-2	889	325
13年1-7月	3933	1041	1751	-39	1267	667
13年1-8月	4710	1242	2092	-25	1605	809
13年1-9月	5457	1319	2402	-180	1867	930
13年1-10月	6295	1542	2700	-265	2228	1193
13年1-11月	6391	661	2956	-602	2471	1159
13年1-12月	9400	700	3650	-1450	2993	1093
14年1-2月	664	16	441	101	69	-87
14年1-3月	1315	-133	566	-360	409	117
14年1-4月	1983	111	1003	-97	528	149
14年1-5月	2936	470	1304	77	835	151
14年1-6月	3670	427	1503	-82	1301	412
14年1-7月	4265	332	1875	124	1453	186
14年1-8月	4811	101	2285	193	1529	-76
14年1-9月	5250	-207	2580	178	1565	-302
14年1-10月	5771	-524	2811	111	1698	-530
14年1-11月	6706	315	3405	449	1821	-650
14年1-12月	10350	950	4729	1079	2185	-808
15年1-2月	1342	678	787	346	139	70
15年1-3月	1807	492	994	428	159	-250
15年1-4月	2428	445	1399	396	300	-228
15年1-5月	3243	307	1932	628	397	-438
15年1-6月	4338	668	2343	840	506	-795
15年1-7月	5237	972	2886	1011	597	-856

15年1-8月	6074	1263	3082	797	790	-739
15年1-9月	7429	2179	3955	1375	1085	-480
15年1-10月	8257	2486	4336	1525	1258	-440
15年1-11月	9044	2338	4751	1346	1331	-490
15年1-12月	12974	2624	6400	1671	1608	-577
16年1-2月	2228	886	1395	608	99	-40
16年1-3月	2815	1008	1746	752	159	0
16年1-4月	3551	1123	2192	793	204	-96
16年1-5月	4202	959	2425	493	321	-76
16年1-6月	5699	1361	2711	368	437	-69
16年1-7月	6475	1238	2815	-71	521	-76
16年1-8月	6853	779	2875	-207	731	-60
16年1-9月	7270	-159	2901	-1054	788	-297

资料来源：中电联、安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10% 以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

邵琳琳声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 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, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
北京联系人	原晨	010-83321361	yuanchen@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-83321367	zhourong@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034