

2019 年上半年电力行业 信用风险总结与展望

2019.10.28



联合资信官方微信平台

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层100022 电话 010-85679696 www.lhratings.com lianhe@lhratings.com

2019 年上半年电力行业信用风险总结与展望

中国电源结构以火力发电为主，其中燃煤发电在火力发电中占据主导地位。目前全国规模以上电厂火电发电量在总发电量中的占比仍超过 70%；燃煤发电量在火电发电量中的占比超过 90%，燃气发电、燃油发电量占比小。本报告火电研究以煤电为主。

一、主要观点

2019 年上半年，电力行业共发行 220 只债券，发债总额 3583.40 亿元，发债数量及发债总额分别较上年同期增长 181.01%和 267.11%。从发债主体级别情况来看，2019 年上半年发债主体共 60 家，其中以 AAA 企业为主。2019 年下半年电力行业到期债券数量 135 个，到期债券总额 2336.72 亿元，涉及主体 57 家。

级别调整方面，2019 年上半年，电力行业涉及一家级别下调，无级别上调情况。

2019 年上半年，中国电力总装机容量继续增长，增速基本保持稳定。电源结构仍以火力发电为主，但其占比小幅下降，非化石能源装机占比持续上升。电源工程投资继续稳定增长，但火电投资同比大幅下降，且清洁能源投资的力度进一步加大，占比较上年底显著上升。全社会用电量继续稳健增长，但增速有所回落。电力消费结构方面，第二产业仍为电力的主要消纳方。此外，随着电网行业升级改造的基本完成，中国电网基本建设投资放缓。

从上半年财务表现看，具有规模优势的火电企业不管是在盈利水平、设备机组的更新、技术开发等方面都更具有优势，抗风险能力也更强。

2019 年下半年，中国电力总装机容量将继续保持稳定增长，且增长的带动因素将主要来自于非化石能源装机容量的增长。受环保政策要求趋严因素影响，技术落后、装机规模小的电站仍面临关停压力，相关企业经营业绩或将持续下滑；

同时，高煤价低电价对火电企业的“两头挤压”将进一步压缩企业的利润空间，进而影响相关企业的信用水平。用电侧方面，鉴于电力需求与经济发展息息相关，预计未来在经济形势基本保持稳定的情况下，全社会用电量增速有限。不断放缓的全社会用电需求导致火电产能过剩压力长期存在。此外，近年来新能源发电成本快速下降，市场竞争力显著增强，挤压了煤电企业的生存空间。但由于电力在经济发展中的重要地位，以及中国电源结构状况和电价调整对下游行业生产成本的影响等因素，中国政府在火电改革措施方面持极慎重态度，未来火电产能过剩局面的改善尚需一定时间，国内电源结构仍将以火电为主。

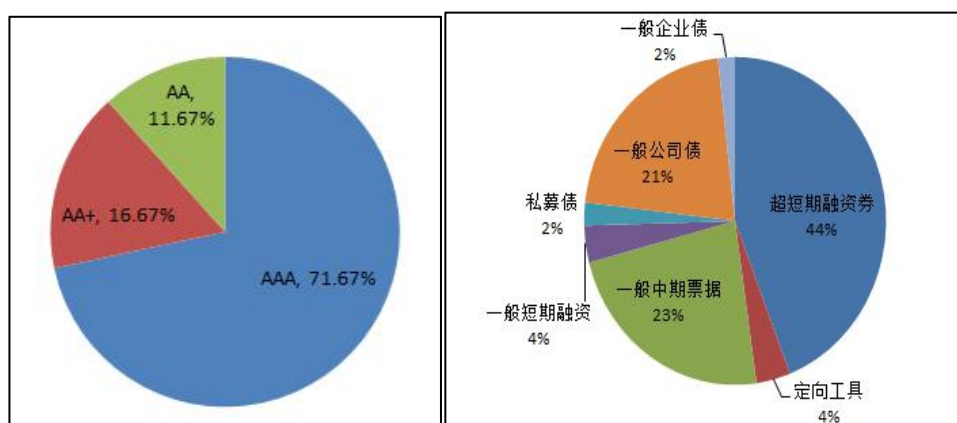
二、2019 年上半年电力企业债券市场回顾

1. 上半年债券发行情况

2019 年 1—6 月，为调整债务结构、偿付债务，电力行业¹共发行 220 只债券，发债总额 3583.40 亿元，发债数量及发债总额分别较上年同期上升 181.01%和 267.11%。

从发债主体级别情况来看，2019 年上半年发债主体共 60 家，其中以 AAA 企业为主（占 71.67%，上年同期为 58.62%）。从发债总额类型来看，上半年的发行品种中超短期融资债券占比较高（占 44.00%）。

图 1 2019 年上半年发债主体级别及发债类别分布情况



资料来源：Wind

¹ 以申万行业为口径。

总体看，为调整债务结构、偿付债务，2019 年上半年电力企业债券发行规模大幅增加，发行人级别仍以 AAA 为主，且 AAA 主体占比大幅提高。

2. 上半年债券违约情况

2019 年上半年，电力企业运行较为平稳，未发生债券违约事件。

3. 上半年级别迁移情况

2019 年上半年，电力行业中一家企业级别发生变动，为华晨电力股份公司（以下简称“华晨电力”）。2019 年 6 月 21 日，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对华晨电力进行了跟踪评级，由于电煤价格处于高位，华晨电力债务负担较重、受限资产占比较大、扣除非经常性损益后的净利润为负、现金收入比大幅下降、筹资活动现金流入同比大幅下降、筹资活动现金流量由净流入转为净流出及控股股东违约等因素，均已对其信用水平产生不利影响。且其控股股东已违约，华晨电力融资环境已经受到明显的不利影响。同时华晨电力美元债券 2018 年 11 月及 2019 年 5 月利息均在宽限期付息，虽然票据的相关条款约定利息支付拥有 1 个月宽限期，但其未能及时支付票据利息的事项反映出华晨电力当前筹措偿付资金的难度较大，整体偿债能力呈持续减弱状态。综上，联合评级下调华晨电力主体信用等级为“BB”，评级展望为“负面”；同时下调“16 华晨 01”的债项信用等级为“BB”²。

4. 下半年债券到期情况

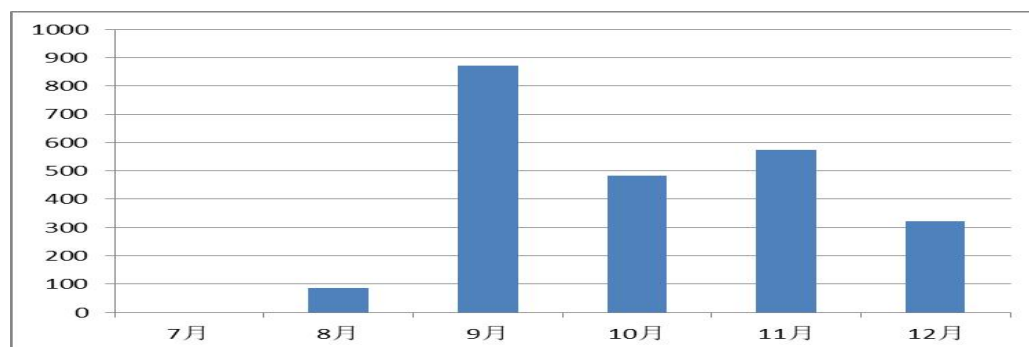
2019 年 7—12 月，电力行业到期债券³数量 153 个，到期债券总额 2336.72 亿元，涉及主体 57 个。其中，国家电力投资集团有限公司、国家电网有限公司、华能国际电力股份有限公司、上海电力股份有限公司、中国大唐集团有限公司、中国华电集团有限公司、上海华电集团有限公司、中国华能集团

² 由于融资环境持续恶化，华晨电力短期偿债压力增大，联合评级于 2019 年 10 月 17 日将华晨电力主体长期信用等级由 BB 下调至 CCC，评级展望维持“负面”，并将“16 华晨 01”的债项信用等级由 BB 下调至 CCC。

³ 到期债券未考虑回售情况。

有限公司、中国南方电网有限责任公司和中国长江电力股份有限公司的到期债券规模较大。从到期债券的期限分布情况来看，9 和 11 月份为下半年电力行业债券到期的高峰。

图 2 2019 年下半年债券到期时间分布情况（单位：亿元）



资料来源：Wind

从下半年的较大额到期企业债券与上半年的较大额新发行债券的对比来看，上半年募集资金规模大于下半年到期资金规模。

表 1 2019 年下半年金额较大企业债券到期及上半年新发行金额情况（单位：亿元）

发行人	2019 年下半年 到期金额	2019 年上半年 发行金额	差值 (发行-到期)	主体级别 ⁴
国家电力投资集团有限公司	231.40	251.40	20.00	AAA
国家电网有限公司	397.00	397.00	--	AAA
华能国际电力股份有限公司	100.00	120.00	20.00	AAA
上海电力股份有限公司	87.50	110.50	23.00	AAA
中国大唐集团有限公司	100.00	100.00	--	AAA
中国华电集团有限公司	135.00	150.00	15.00	AAA
中国华能集团有限公司	100.00	120.00	20.00	AAA
中国南方电网有限责任公司	198.00	200.00	2.00	AAA
中国长江电力股份有限公司	50.00	110.00	60.00	AAA
合计	1398.90	1558.90	160.00	--

资料来源：Wind

⁴ 表中主体级别为截至 2019 年 6 月 30 日情况。

三、影响 2019 年上半年电力行业内企业信用表现的重要相关动态信息

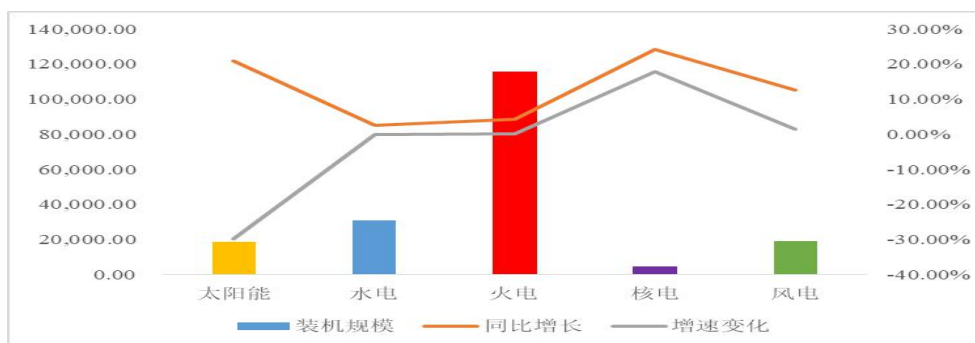
1. 行业发展情况回顾

(1) 装机容量

从装机容量看，2019 年上半年中国电力总装机容量继续增长，增速基本保持稳定。电源结构仍以火力发电为主，但其占比小幅下降，非化石能源装机占比持续上升。未来中国电力总装机容量将继续保持稳定增长，且增长的带动因素将主要来自于非化石能源装机容量的增长。但同时受能源结构、历史电力装机布局等因素影响，国内电源结构仍将长期以火电为主。

截至 2019 年 6 月底，全国 6000 千瓦及以上电厂装机容量为 183855 万千瓦，同比增长 6.24%，增速同比小幅提高 0.01 个百分点，保持稳定；其中，火电装机容量为 115547 万千瓦，同比增长 4.28%，增速小幅提高 0.18 个百分点；水电装机容量为 30795 万千瓦，同比增长 2.51%，增速小幅下滑 0.17 个百分点；风电装机容量为 19269 万千瓦，同比增长 12.71%，增速小幅提高 1.37 个百分点；核电装机容量为 4591 万千瓦，同比增长 24.28%，增速大幅提高 17.92 个百分点；太阳能发电装机为 18576 万千瓦，同比增长 20.87%，增速大幅下降 29.79 个百分点。

图 3 截至 2019 年 6 月底电力行业装机情况（单位：万千瓦、百分点）

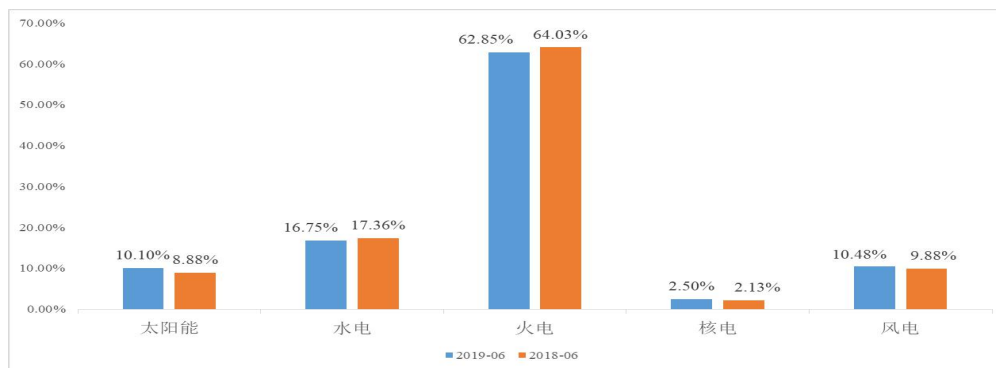


资料来源：Wind

装机容量占比方面，截至 2019 年 6 月底，火电装机容量占电力总装机容量的比重为 62.85%，占比同比下降 1.18 个百分点；水电装机占比为 16.75%，同比下降 0.61 个百分点；风电装机占比 10.48%，同比上升 0.60 个百分点；核电装机占比 2.50%，

同比上升 0.36 个百分点；太阳能发电装机占比 10.10%，同比上升 1.22 个百分点。

图 4 截至 2019 年 6 月底电力行业电源结构



资料来源：Wind

(2) 电源投资

2018 年，国内电力投资保持稳定，各类电源投资稳定增长，除风电外，水电及核电投资增速显著，非化石能源发电投资占比仍保持较高水平。此外，出于对缓解电力供需的区域性不平衡等现象的考虑，2016 年中国政府加大电网升级改造力度，但随着升级改造的完成，2018 年电网工程投资增速放缓。2019 年 1—6 月，电源工程投资同比稳定增长，但火电投资同比大幅下降，且清洁能源投资的力度进一步加大，占比较上年底显著上升。此外，电网投资完成额明显同比减少。从长远看，受用电结构调整、跨区域输电能力加强等因素影响，在中国未来电力投资结构方面，电源投资极大可能将保持稳定甚至出现收缩态势，且新能源发电投资占比将持续上升。

2018 年，全国电力工程建设完成投资 8094 亿元，同比增长 1.00%。其中，电源工程建设完成投资 2721 亿元，同比增长 0.78%，占全国电力工程建设完成投资总额的 33.62%；电网工程建设完成投资 5373 亿元，同比增长 1.09%，占国内电力工程建设完成投资总额的 66.38%。在电源投资中，全国火电、水电和核电完成投资均较上年增加，分别增长 5.00%、9.06%和 10.63%；风电完成投资 642 亿元，较上年仅减少 0.15%；非化石能源发电投资占电源总投资的比重为 72.65%，较上年上升 0.06 个百分点。

2019 年 1—6 月，全国电源工程完成投资 1002 亿元，同比增长 3.3%。其中，

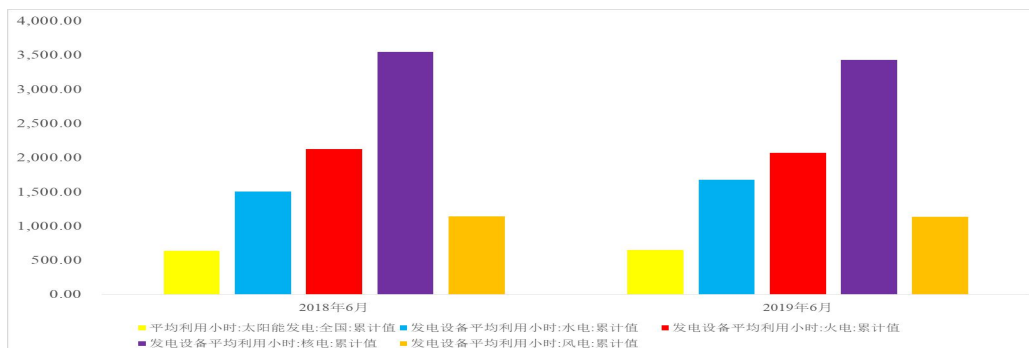
火电 219 亿元，同比减少 26.0%；水电 304 亿元，同比增长 36.4%；核电 143 亿元，同比下降 30.2%；清洁能源完成投资占电源完成投资的 78.2%。全国电网工程完成投资 1644 亿元，同比减少 19.3%。

（3）设备利用率

从设备利用率看，2018 年，受下游行业供给侧改革推进，电网完善程度提高等因素影响，火电行业集中度有所上升，平均利用小时数小幅回升；2019 年 1—6 月，由于全社会用电量增速同比回落，全国发电设备平均利用小时数同比小幅下降，但水电及太阳能发电平均利用小时数同比上升。分区域看，华东和华北地区火电设备年平均利用小时数较高，西南地区年平均利用小时数最低；中国目前整体用电需求提振有限，加之之前年度火电投资项目的陆续投产以及非化石能源装机规模的增加，仍可能对中国未来火电设备利用率的提升形成掣制。

2018 年，全国发电设备平均利用小时为 3862 小时，同比增加 72 小时；其中，火电设备平均利用小时 4361 小时，同比增加 142 小时。2019 年 1—6 月，全国发电设备累计平均利用小时 1834 小时，比上年同期降低 24 小时；其中，全国火电设备平均利用小时为 2066 小时，同比下降 60 小时；水电设备平均利用小时为 1674 小时，同比上升 169 小时；风电设备平均利用小时为 1133 小时，同比下降 10 小时；太阳能发电设备平均利用小时为 650 小时，同比上升 13 小时；核电发电设备平均利用小时 3429 小时，同比下降 119 小时。

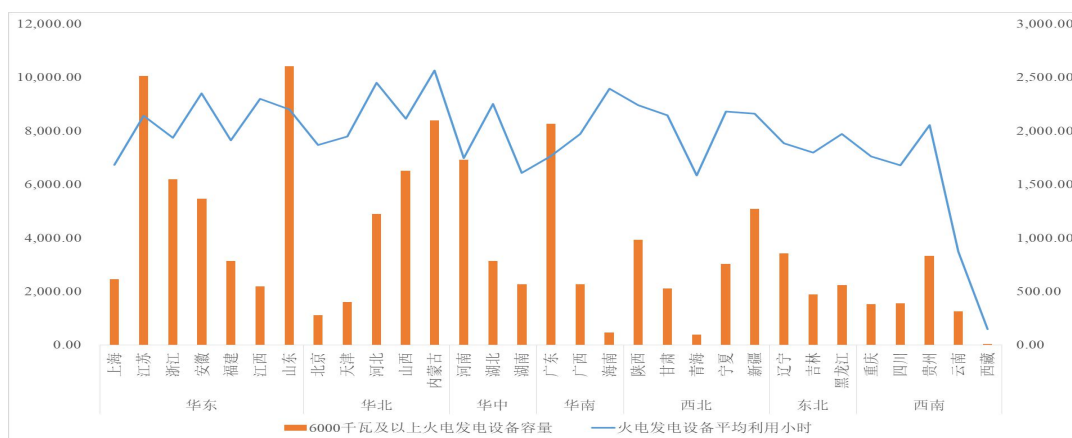
图 5 2018 年 1—6 月及 2019 年 1—6 月各类电源平均利用小时情况（单位：小时）



资料来源：Wind

受区域内经济结构、用电需求、电力外送通道畅通性、其他电源发电挤压等因素影响，中国各区域火电设备平均利用率差异较大。其中，华北、华东地区火电设备平均利用小时数较高；西北、东北、华中和华南地区火电设备利用小时数一般；西南地区火电利用小时数较低。具体来看，截至 2019 年 6 月底，全国共 13 个省份火电设备利用小时数超过全国平均水平；在低于全国平均水平的省份中，云南和西藏最低；与截至 2018 年 6 月底的利用小时数相比，除广东、湖南、青海、福建、云南、上海、江西和浙江外，其余省份的利用小时数均有所上升。从具体省份角度看，各省火电发电机组利用小时情况，与区域内经济发展状况及产业特征联系密切，随着特高压输电通道建设的陆续推进，国内跨区域调电的有效落实，中国距离发用电供需的平衡更进一步。

图 6 2019 年上半年各区域火电装机容量与发电利用小时数（单位：万千瓦、小时）



资料来源：Wind

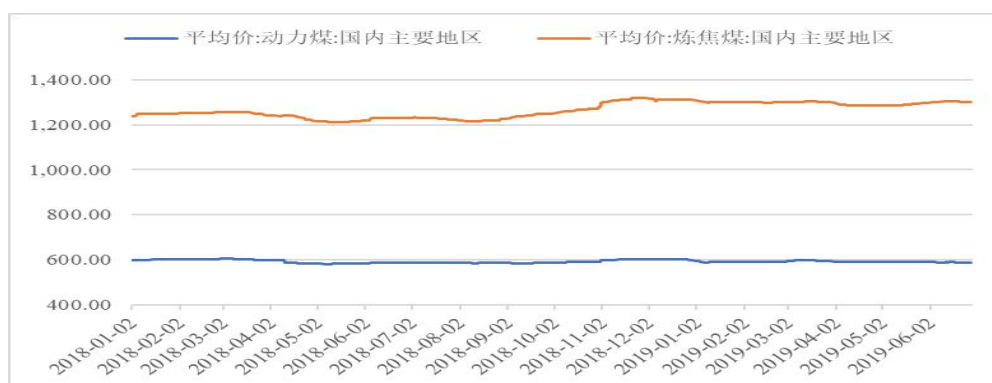
2. 上游煤炭价格

2019 年上半年煤炭价格仍稳定保持在高位。7—8 月是动力煤的需求旺季，9 月后将迎来冬储煤的需求，但由于环保要求煤炭消费减量，动力煤价格趋于稳中有降。炼焦煤方面，随着 8 月末北方钢厂进入秋冬季限产，高炉开工率下降，炼焦煤需求有所降低，炼焦煤价格或将有所下降。考虑到煤炭价格持续处于高位运行，叠加煤电标杆电价的多次下调，高煤价低电价带来的“两头挤压”将继续挤压煤电企业的利润空间。

2019 年上半年，煤炭价格仍稳定保持在高位。动力煤方面，2019 年 1—6

月，国内主要地区动力煤平均价格为 591.66 元/吨，整体价格与上年同期变化不大；炼焦煤平均价格为 1296.31 元/吨，同比增长 4.76%，整体价格走势较为平稳（具体如下图所示）。

图 7 2018—2019 年 6 月国内动力煤及炼焦煤价格情况（单位：元/吨）



资料来源：Wind

3. 下游用电侧

2019 年 1—6 月，全社会用电量继续稳健增长，但增速有所回落。电力消费结构方面，第二产业仍为电力的主要消纳方，随着近年来第三产业快速发展，该次产业用电比重持续增高，但第三产业总体用电规模的限制，用电需求仍不足以对电力行业的发展形成显著促进。此外，鉴于电力需求与经济发展息息相关，预计未来在经济形势基本保持稳定的情况下，全社会用电量增速有限。

2018 年，在实体经济运行显现出稳中趋好迹象、夏季高温天气频现、上年同期低基数等因素影响下，全社会用电量呈现快速增长态势，电力行业呈现消费增速创新高、装备制造业和第三产业用电快速增长、城乡居民生活用电大幅提升、发电装机结构持续绿色化“弃风弃光弃水”问题有效改善、供需总体平衡等特点。根据中电联统计，2018 年全社会用电量 69002 亿千瓦时，同比增长 8.45%，为 2012 年以来最高增速，增速较上年提高 1.89 个百分点，电力消费增速有所回升。2018 年，全国跨区域送电量累计达 4807 亿千瓦时，同比增长 13.5%。

2019 年 1—6 月，全国全社会用电量 33980 亿千瓦时，同比增长 5.0%，增速比上年同期回落 4.4 个百分点。全国跨区送电完成 2243 亿千瓦时，同比增长 11.2%。

从电力消费结构看，第二产业用电是全社会电量的最主要部分，该产业电力消耗量占全社会用电量的比例一直维持在 70% 以上。

2019 年 1—6 月，第一产业用电量 345 亿千瓦时，同比增长 5%，占全社会用电量的比重约为 1%；第二产业用电量 23091 亿千瓦时，同比增长 3.1%，占全社会用电量的比重为 68%，对全社会用电量增长的贡献率为 42.6%；第三产业用电量 5552 亿千瓦时，同比增长 9.4%，占全社会用电量的比重为 16.3%，对全社会用电量增长的贡献率为 29.5%；城乡居民生活用电量 4993 亿千瓦时，同比增长 9.6%，占全社会用电量的比重为 14.7%，对全社会用电量增长的贡献率为 27%。

2019 年 1—6 月，全国工业用电量 22679 亿千瓦时，同比增长 2.9%，占全社会用电量的比重为 66.7%，对全社会用电量增长的贡献率为 38.9%；全国制造业用电量 17196 亿千瓦时，同比增长 4.8%。

2019 年 1—6 月，化学原料制品、非金属矿物制品、黑色金属冶炼和有色金属冶炼四大高载能行业用电量合计 9597 亿千瓦时，同比增长 3.4%；合计用电量占全社会用电量的比重为 28.2%，对全社会用电量增长的贡献率为 19.5%。其中，化工行业用电量 2212 亿千瓦时，同比增长 1.3%；建材行业用电量 1704 亿千瓦时，同比增长 6.1%；黑色金属冶炼行业用电量 2766 亿千瓦时，同比增长 5.9%；有色金属冶炼行业 2914 亿千瓦时，同比增长 1.2%。

4. 电网运行

近年来中国电网行业进入升级改造期，基本建设投资快速增长，跨区域送电能力不断提升，有利于解决国内长期存在的区域性电力供需不平衡问题；电网升级改造有利于中西部地区一次能源富集区发电设备利用小时数的提升和国内全口径度电成本的降低，但同时亦会降低国内电力投资需求，并推动落后发电设施的产能淘汰。2018 年以来，随着电网行业升级改造的基本完成，中国电网基本建设投资放缓。

近年来，中国持续保持较大规模的电网建设投入力度。目前，中国电力输配的主要系统包括：国家电网有限公司（以下简称“国家电网”）、中国南方电网有

限责任公司（以下简称“南方电网”）和内蒙古电力集团有限责任公司。2018 年，全国新增 110 千伏及以上交流输电线路长度和变电设备容量 56973 千米和 31024 万千伏安，分别比上年下降 1.9%和 4.8%；新增直流输电线路和换流容量分别为 3325 千米和 3200 万千瓦，比上年分别下降 61.3%和 59.5%。截至 2018 年年底，全国电网 35 千伏及以上输电线路回路长度 189 万千米、比上年增长 3.7%，变电设备容量 70 亿千伏安，比上年增长 5.4%。其中，220 千伏及以上线路长度 73 万千米、增长 7.0%，变电设备容量 43 亿千伏安、增长 6.0%。2018 年，全国共投产全国共投产 2 条直流跨区特高压线路，新增跨区输电能力 1500 万千瓦。年底全国跨区输电能力达到 1.36 亿千瓦；其中，交直流联网跨区输电能力 1.23 亿千瓦，跨区点对点送电能力 1344 万千瓦。

截至 2019 年 6 月底，中国电网基本建设完成额累计达到 1644 亿元，同比大幅下降 19.3%。中国电网行业的升级改造基本完成，导致基本建设投资进一步减少。

随着中国特高压建设的实施，2019 年上半年，中国跨区域送电量累计达 2243 亿千瓦时，同比增长 11.2%。

5. 财务指标

目前尚有存续债券的火电企业中⁵，信用等级以 AAA 居多，合计 21 家；AA+ 合计 9 家，AA 合计 3 家，AA-仅 1 家，BB 仅 1 家。

从财务指标来看，截至 2019 年 6 月底，尚有存续债券的火电企业营业收入均值 784.07 亿元，同比增长 6.13%，净利润均值为 34.18 亿元，同比大幅增长 85.16%。AAA 级企业各项财务指标均远远优于 AA+及以下级别企业，主要系 AAA 级企业均为全国范围内火电行业龙头企业。

从负债率上看，火电行业资本密集程度较高，项目投资金额较大，产能建设周期较长，加之企业存在持续的流动资金需求，行业整体债务杠杆偏高，对外部融资的依赖性较大。截至 2019 年 6 月底，尚有存续债券的火电企业资产负债率

⁵ 本样本与有发行债券记录的火电企业存在一定差异，主要系剔除了因债券到期或私募发行未披露而无法获取最新财务数据及经营数据的企业所致。

均值为 71.18%，同比下降 2.10 个百分点。

从营运能力上看，截至 2019 年 6 月底尚有存续债券的火电企业的存货周转次数同比有所上升至 7.53 倍，但应收账款周转次数略有下滑至 2.76 倍。具体看，AAA 及 AA+ 级别企业的存货周转率显著高于 AA 级别企业，AA 级别企业应收账款周转率高于 AAA 及 AA+ 级别企业。

表 2 2018—2019 年上半年行业指标

行业指标（平均数）	2018 年半年报	2018 年年报	2019 年半年报
营业收入（亿元）	738.79	1576.58	784.07
总资产周转率（次）	0.13	0.27	0.13
净利润（亿元）	18.46	50.64	34.18
存货周转率（次）	7.06	15.61	7.52
应收账款周转率（次）	2.88	6.46	2.76
资产负债率（%）	73.28	71.55	71.18
行业指标（中位数）	2018 年半年报	2018 年年报	2019 年半年报
营业收入（亿元）	54.02	172.70	78.45
总资产周转率（次）	0.15	0.32	0.16
净利润（亿元）	3.46	6.22	4.91
存货周转率（次）	8.23	16.05	7.11
应收账款周转率（次）	3.89	8.43	3.47
资产负债率（%）	59.51	68.16	67.45

资料来源：Wind

总体看，根据上半年的财务指标表现，具有规模优势的火电企业不管是在盈利水平、设备机组的更新、技术开发等方面都更具优势，抗风险能力也更强。

四、上半年电力行业政策及动态点评

2019 年上半年，电力改革进一步深化并向市场化迈进，火力发电仍占市场主导地位，电力结构调整仍在继续。

1. 深化电力改革，降低一般工商业用电成本

2019 年政府工作报告提出，深化电力、油气、铁路等领域改革，自然垄断行业要根据不同行业特点实行网运分开，将竞争性业务全面推向市场。国家发展改革委

副主任连维良在3月6日的十三届全国人大二次会议记者会上表示“经营性行业的发用电计划将全面放开，增量配电改革试点将向县一级全面延伸，将推进油气管网运营机制改革，使上游的资源类企业实现公平接入、下游用户实现公平享有。”

2019年3月27日，国家发改委发布《关于电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知》，要求电网企业增值税税率由16%调整为13%后，省级电网企业含税输配电价水平降低的空间全部用于降低一般工商业电价，原则上自2019年4月1日起执行。

点评：电力改革的深化将降低制造业、一般工商业的用电成本，向社会释放改革红利，推动发用电计划向市场化迈进，激发市场潜在活力。

2. 国家发改委明确电力产业结构调整目录

国家发改委于2019年4月10日发布的《产业结构调整指导目录（2019年本，征求意见稿）》（以下简称“《指导目录》”），对核能和电力领域均列出相关调整目录。其中，核能产业鼓励类共有13项，限制类0项，淘汰类0项；电力方面鼓励类涉及28项，限制类4项，淘汰类落后生产工艺装备4项。《指导目录》鼓励类中的核能项目主要涉及铀矿地质勘查和铀矿采冶、铀精制、铀转化；先进核反应堆及多用途模块化小型堆建造与技术开发；核电站建设；高性能核燃料元件、MOX元件、金属元件制造；核安保关键系统开发与设备制造；核设施退役及放射性废物治理；核电站延寿及退役技术和设备；核能综合利用（供暖、供汽、海水淡化等）方面。

点评：当前火电仍占主导地位，可再生能源比例偏低的电力结构并不合理。《指导目录》体现了中国电力结构将向清洁、低碳方向发展，如鼓励大中型水力发电及抽水蓄能电站、垃圾焚烧发电成套设备、分布式能源、燃煤耦合生物质发电、燃煤发电机组超低排放技术等。

3. 国家发改委发布《关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知》

2019年6月28日，国家发改委发布《关于全面放开经营性电力用户发用电

计划的通知》(以下简称“《通知》”)。《通知》表示,经营性电力用户的发用电计划原则上全部放开,支持中小用户参与市场化交易。根据《通知》,除居民、农业、重要公用事业和公益性服务等行业电力用户以及电力生产供应所必需的厂用电和线损之外,其他电力用户均属于经营性电力用户。

点评:该计划的实施,有利于提高电力交易市场化程度,标志着中国电力体制改革迈出关键一步。

4. 国家能源局:今年将完成新一轮农网改造升级

国家能源局副局长綦成元在国新办6月28日举行的国务院政策例行吹风会上表示,今年将完成新一轮农网改造升级任务,比原定计划提前1年。

綦成元说,今年下达农网改造升级2019年中央投资计划361亿元,其中中央预算内投资140亿元,全部用于贫困地区,同时督促电网企业和地方加大资金投入。

点评:农网改造升级任务的完成,将持续优化完善农网结构,提高户均配变容量,促进农村生产消费换代升级,持续缩小城乡供电服务差距。

五、2019年下半年电力行业信用风险展望

2019年下半年,中国电力总装机容量将继续保持稳定增长,且增长的带动因素将主要来自于非化石能源装机容量的增长。受环保政策要求趋严因素影响,技术落后、装机规模小的电站仍面临关停压力,相关企业经营业绩或将持续下滑;同时,高煤价低电价对火电企业的“两头挤压”将进一步压缩企业的利润空间,进而影响相关企业的信用水平。用电侧方面,鉴于电力需求与经济发展息息相关,预计未来在经济形势基本保持稳定的情况下,全社会用电量增速有限。不断放缓的全社会用电需求导致火电产能过剩压力长期存在。此外,近年来新能源发电成本快速下降,市场竞争力显著增强,挤压了煤电企业的生存空间。但由于电力在经济发展中的重要地位,以及中国电源结构状况和电价调整对下游行业生产成本的影响等因素,中国政府在火电改革措施方面持极慎重态度,未来火电产能过剩局面的改善尚需一定时间,国内电源结构仍将以火电为主。

研究报告声明

联合资信在自身所知情范围内,与本研究报告中可能所涉及的证券或证券发行方不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本研究报告中的信息均来源于公开资料,联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断,仅供参考之用,不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下,本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。使用者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本研究报告所载内容和信息并自行承担风险,联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本研究报告版权为联合资信所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估有限公司”,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的,联合资信将保留向其追究法律责任的权利。