



研究员：郭世涛 电话：39673381

2009 年 7 月 9 日星期四

(市场有风险·投资须谨慎)

发电量回升预示工业的复苏

国家电网数据显示，6 月全月发电量同比实现 3.6% 的正增长，告别了自 2008 年 10 月连续 8 个月的负增长。6 月下旬发电量同比增幅为 7%，而 6 月上旬这个数字还是负的 1.7%。

使用实体经济活动指标如用电量，来考察经济复苏的真实速度会更可靠一些。当工业生产大幅波动而且各行业冷暖不一的时候，通过用电量来考察经济整体运行情况不一定更可靠。下面几个关键因素解释了用电量最近几个月的持续下跌：（1）一些能源密集型工业的生产下跌或持续疲软；（2）相对能耗高的工厂/设备减产幅度更大、关停更多；（3）在一些行业，生产先于实际需求恢复、从而导致了存货增加，存货的增加抑制了当前的生产，并且在未来需求更强劲地复苏时可能会继续抑制生产。

国外也出现过经济增速与用电量变化不一致的情况。比如美国 2001 年电力消费下降 3.6%，而国内生产总值增长 0.8%；1991 年电力消费增长 5.0%，但国内生产总值下降 0.2%。日本 2003 年电力消费下降 1.3%，而国内生产总值增长 1.8%，在 1980、1982 和 2001 年也曾经出现电力消费下降而国内生产总值增长的情况，而在 1998 和 1999 年则出现电力消费增长而国内生产总值下降的情况。韩国 1980 年电力消费增长 5.4%，而国内生产总值下降 1.5%。

2008 年工业用电增长对全社会用电增长的贡献率在比上年降低 27.93 个百分点后，仍高达 52.71%。重工业用电量上还是占据着重要地位。重工业增加值占全部规模以上工业增加值七成左右，其增长速度在近几年工业化进程加速发展期间基本都高于轻工业。但从去年 9 月份以来，重工业增速呈明显下滑趋势，且低于轻工业增速。5 月份，重工业增速出现回升势头，为 8.6%，较 4 月份加快 1.7 个百分点，据测算，重工业对当月工业增长的贡献率达到 69.5%，是拉动 5 月工业生产增速加快的一个重要因素。下半年重工业增速将明显快于轻工业，用电量反映了这一状况。随着钢铁和电解铝产量的提高，全国发电量降幅会不断收窄。由于去年同期的低基数，下半年将恢复正值。

钢铁、水泥、有色等高耗能重工业发展使得中国经济发展过于依赖能源资源的消耗，制约了中国经济竞争力的提高和未来发展空间。政府应鼓励技术进步，淘汰高耗能行业落后产能，推进自主创新。

—正文完毕—

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

免责声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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、刊登或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司