

从电力结构调整中寻找机会

评级: 买入

上次评级:

——08 年全国电力工业生产点评

李新渠

+86 10 5836 2760

lixinqu2000@sina.com

2009.01.06

本报告导读:

- 发电量继续创新低
- 电网投资明显加大
- 风电、核电增长显著

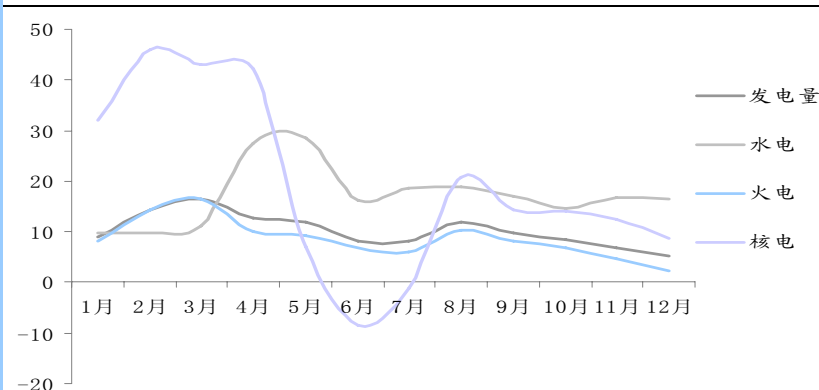
事件:

08 年, 全国发电量达到 34334 亿千瓦时, 同比增长 5.18%; 6000 千瓦及以上电厂累计平均设备利用小时数为 4677 小时, 同比降低 337 小时; 全国电力基本建设投资规模继续增加, 总投资额达 5763.29 亿元, 同比增长 1.52%。

评论:

发电量继续创新低, 电源结构调整逐渐改善。08 年, 全国规模以上电厂发电量达到 34334 亿千瓦时, 同比增长 5.18%, 从增幅看, 与 07 年相比下降 9.2 个百分点。

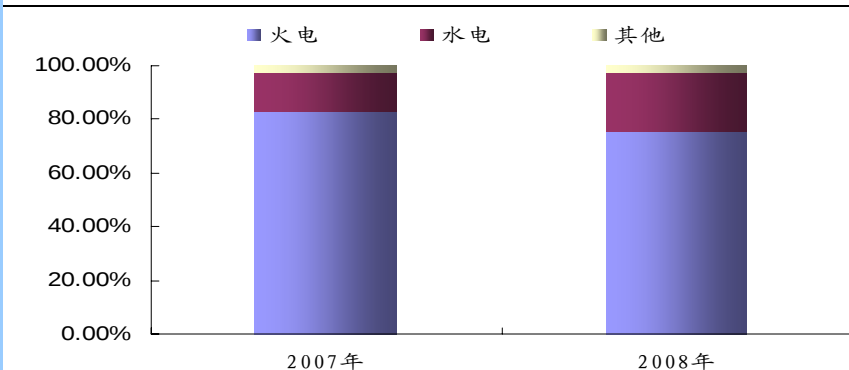
图 1. 08 年各月发电量累计增长情况



资料来源: 中电联, 渤海证券研究所

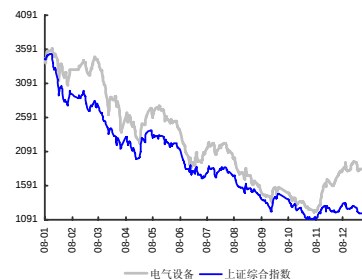
撇开总量下滑的悲观现实, 仅从发电量结构看, 我们还可以看到一些可喜之处, 在火电受到宏观经济放缓及煤炭价格高涨等因素影响出现大幅下滑外, 水电、核电、风电等可再生能源仍然保持了较快的增长速度, 电源结构明显改善。目前, 四川锦屏二级、向家坝及云南小湾等水电站相继实现大江截流, 我们预计电源结构调整还会继续。

图 2. 发电结构明显改善



资料来源: 中电联, 渤海证券研究所

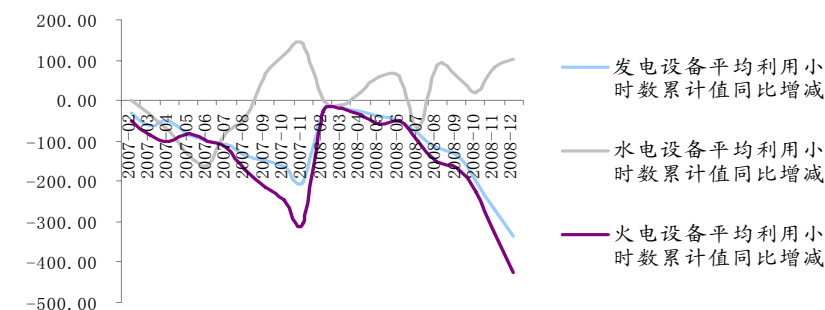
请务必阅读正文之后的免责条款部分



相关报告

发电设备利用小时数明显下滑。受发电量增速下降影响，全国发电设备累计平均利用小时也出现明显下降。2008年，全国6000千瓦及以上电厂累计平均设备利用小时数为4677小时，同比降低337小时。其中，水电设备利用小时数为3621小时，同比增长102小时；火电设备利用小时数为4911小时，同比降低427小时；核电设备利用小时数为7731小时，同比降低46小时。

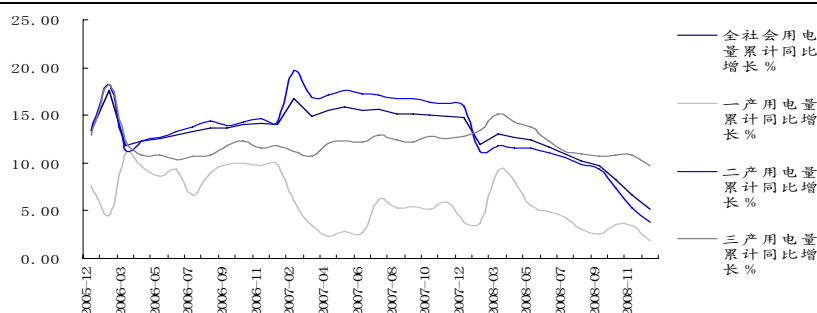
图3：发电设备累计平均利用小时



资料来源：中电联，渤海证券研究所

电力需求还未平稳。2008年全社会用电量为34268亿千瓦时，同比增长5.23%，增幅比2007年下降9.57个百分点。其中，第一产业用电量为879亿千瓦时，同比增长1.85%；第二产业用电量为25863亿千瓦时，同比增长3.83%，其中轻、重工业用电量分别为4511亿千瓦时和20984亿千瓦时，同比增长0.99%和4.24%，轻、重工业增幅比2007年分别下降7.92和13.45个百分点；第三产业用电量为3498亿千瓦时，同比增长9.67%；城乡居民生活用电量为4035亿千瓦时，同比增长11.83%。

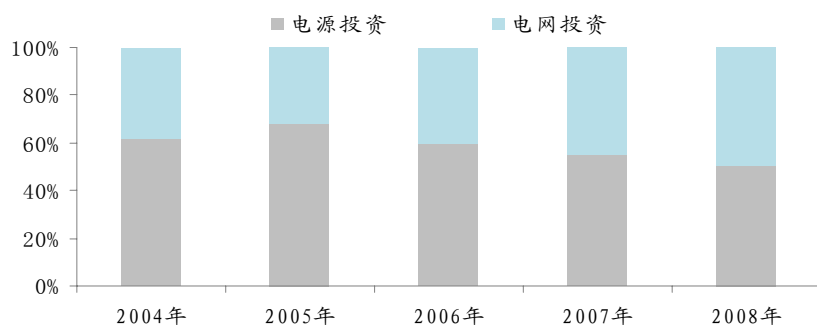
图4：分产业用电量增速情况



资料来源：中电联，渤海证券研究所

电力投资逐渐向电网倾斜。2008年全国电力基本建设投资规模继续增加，总投资额达5763.29亿元，同比增长1.52%，其中电源、电网投资额分别为2878.73亿元和2884.56亿元，同比分别为下降10.78%和增长17.69%。电网基本建设投资占电力投资的比例达50.05%，首次超过电源投资比重。

图5. 电力投资结构变化情况

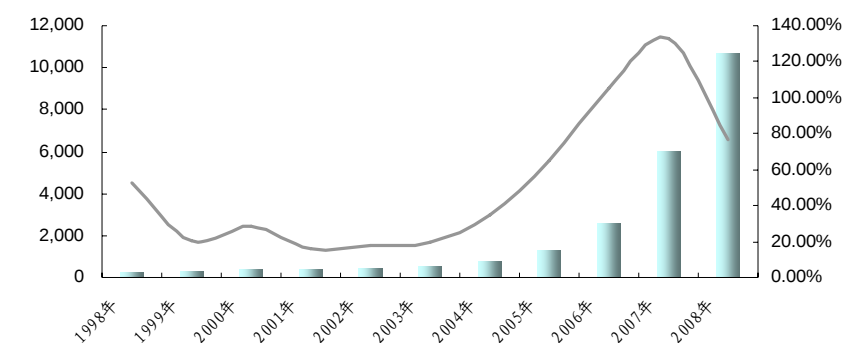


资料来源：中电联，渤海证券研究所

2008 年全国特高压、超高压电网以及跨区送电规模加快发展。山西-湖北 1000 千伏交流试验示范线路开始试运行，向家坝—上海±800 千伏特高压直流输电线路工程的开工，体现了特高压电网建设取得新进展；兰州东-白银-宁东 750 千伏输电线路、青海官亭-西宁 750 千伏输变电工程相继投运标志着超高压 750 千伏电网建设取得了阶段性成果；500 千伏贵州施秉至广东贤令山输电工程和 500 千伏云电东送的文山-大新-南宁交流输变电工程相继建成投产、500 千伏“皖电东送”西通道阜城变电站建成投运，以及内蒙古送华北电网的汗海-沽源-平安城 500 千伏输变电工程建成投产，体现了西电东送通道建设在快速推进；东北、华北直流背靠背联网工程竣工投产、世界首个±660 千伏电压等级西北（宁东）-华北（山东）直流输电示范工程正式开工建设、西北—华中（四川）直流联网工程开工，反映了全国跨区联网建设在加快进行。

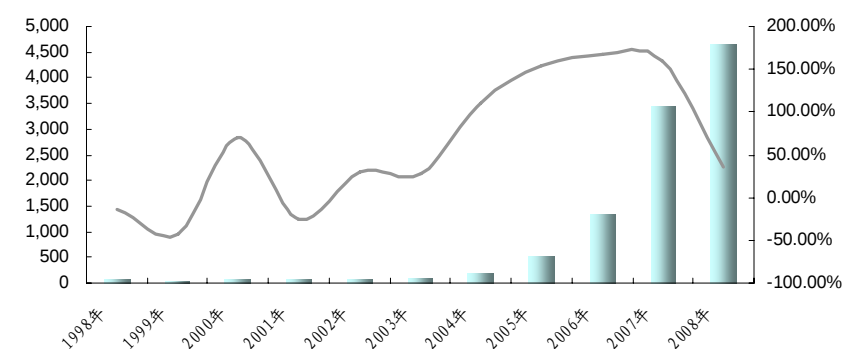
风电、核电建设超速发展。核电加快了立项核准和建设速度，全年已核准浙江秦山、福建宁德、福清及广东阳江共 14 台 1512 万千瓦建设规模；风力发电机组翻倍增长，全年基建新增风电装机容量 466 万千瓦，并网总容量超过 880 万千瓦。内蒙古自治区继去年风电装机容量突破百万千瓦后，今年已逼近 300 万千瓦。中国国电集团风电装机突破 200 万千瓦。

图 6. 中国风电累计装机容量及增长情况



资料来源：中电联，渤海证券研究所

图 7. 中国风电新增装机容量及增长情况



资料来源：中电联，渤海证券研究所

投资建议。对于整个电力及设备行业而言，我们认为结构调整还远未到位，可以说是刚开始，电源投资在电力投资中的比例逐渐下降是必然趋势，更多的资源将转向电网领域。而在电源投资中，在火电盈利预期下降的同时，资源将逐步转向水电、风电、核电等可再生能源领域。根据这个逻辑，我们认为未来更多的机会将是输配电及新能源行业。

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 10%以上；
- 2、中 性：未来12个月内股价相对大盘波动在-10%~10%之间；
- 3、卖 出：未来12个月内股价落后大盘10%以上。

渤海证券行业投资评级说明

- 1、买 入：行业股票指数超越大盘；
- 2、中 性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、卖 出：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券有限责任公司研究所

所长·研究策划 周华敏 +86 22 2845 1869	副所长·基金 谢富华 +86 22 2845 1985	副所长·宏观策略 马静如 +86 22 2845 1665	副所长·行业 吴鹏飞 +86 10 5836 2786
商业旅游行业研究 陈慧 +86 22 2845 1135	电子信息行业研究 崔健 +86 22 2845 1618	交通运输行业研究 齐艳莉 +86 22 2845 1132	食品饮料行业研究 闫亚磊 +86 22 2845 1975
煤炭行业研究 张顺 +86 22 2845 1625	机械行业研究 李强 +86 22 5836 2766	有色行业（铝、小金属）研究 张延明 +86 22 2845 1653	石油化工行业研究 刘威 +86 10 5836 2155
医药行业研究 马霏霏 +86 22 2845 1945	金融行业研究 张继袖 +86 22 2845 1849	房地产行业研究 周户 +86 10 5836 2768	有色行业（贵金属、铅锌、铜）研究 靳海明 +86 10 5836 2778
汽车、航空制造行业研究 张立平 +86 10 5836 2780	通信、传媒、家电行业研究 张晓亮 +86 10 5836 2156	电力、电力设备行业研究 李新渠 +86 10 5836 2760	钢铁行业研究 马涛 +86 10 5836 2789
建筑建材行业研究 唐笑 +86 10 5836 2159	金融工程与权证研究 何翔 +86 22 2845 1808	股指期货与衍生产品研究 徐莉莉 +86 22 2845 1659	产品设计和可转债研究 章辉 +86 22 2845 1977
债券研究 徐华 +86 22 2845 1137	宏观策略研究 黄锋 +86 22 2845 1131	金融策略与创新、证券理论研究 吕玉忠 +86 22 2845 1857	策略研究 周喜 +86 22 2845 1972
营销主管 郭靖 +86 22 2845 1879			
博士后工作站:			
资产证券化研究 刘惠杰博士 +86 22 2845 1632	私募股权基金研究 黄亚玲博士 +86 22 2836 5293		

渤海证券研究所

天津

天津市河西区宾水道三号

邮政编码: 300061

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园 11 号楼东翼 1107

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362786

传真: (010) 58362157

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn