

增 持 维 持

电力

2009 年 04 月 07 日

3 月发电量同比降幅继续收窄，但旬日均发电量同比增速逐旬回落

公用事业行业分析师：龙华
longh@htsec.com

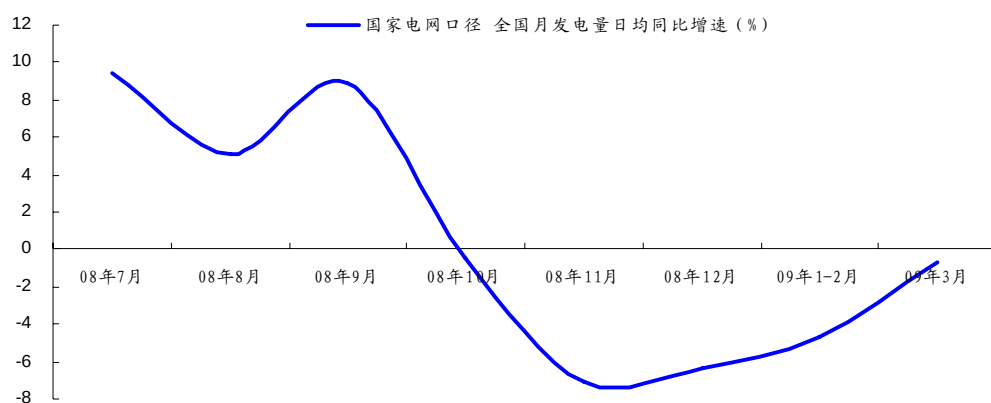
021-23219411

国家电网公司电调中心统计数据显示，继 2009 年 1-2 月份全国发电量同比降幅有所收窄后，在没有冰灾和春节影响的 3 月份全国发电量降幅继续收窄，仅同比下降 0.71%，好于 1-2 月发电量同比下降 4.7% 的情况。但出现了 3 月份各旬间日均发电量同比增速逐旬下降的情况，3 月上旬同比增长 1.1%，3 月中旬同比下降 1.4%，3 月下旬同比下降 2.08%。

点评：

以下图 1 是 2008 年 7 月以来国家电网统计口径下全国各月发电量日均同比增速情况，自 2008 年 11 月以来逐月好转，虽然同比增幅均为负值但降幅逐月收窄。

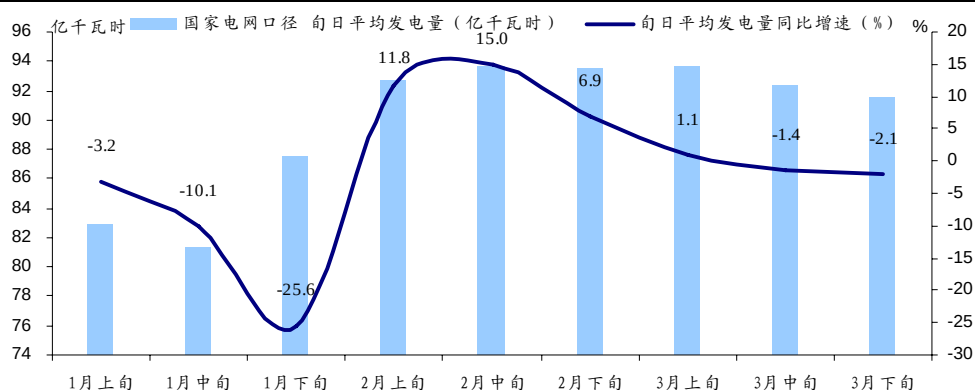
图 1 国家电网统计口径下全国各月发电量日均同比增速



资料来源：国家电网，海通证券研究所

但我们将 2009 年 1-3 月各旬的日均发电量同比增速分解来看（见图 2），则发现 2 月下旬以来（春节因素已基本消除）各旬日均发电量增速逐步下滑，目前中国发电量增长和经济回暖的基础还不够坚实。这与我们在 3 月 18 日预计的“2009 年 3-4 月单月的全社会用电量仍将保持小幅同比负增长，但幅度趋缓”的判断是一致的。

图 2 2009 年 1-3 月各旬的日均发电量同比增速



资料来源：国家电网，海通证券研究所

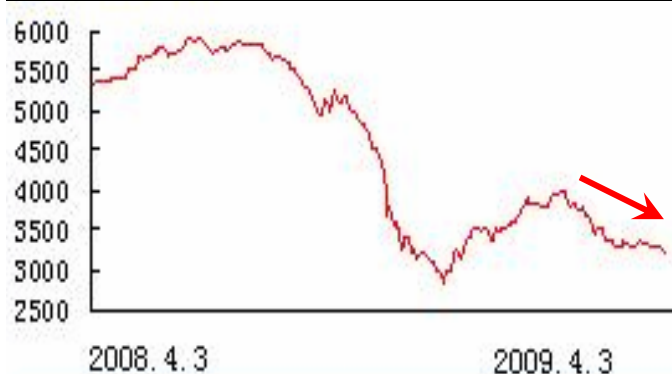
电力是经济形势变化的晴雨表。去年 2 月，我国用电量受到春节和雪灾影响，已经比通常情况减少，同比基数较低。2009 年 1 月和 2 月单月全国全社会用电量分别为 2517 亿千瓦时和 2455 亿千瓦时，虽然 2009 年春节位于 1 月下旬，应使 2 月用电量相比 1 月偏多，但实际上环比仍然下降，这与机械、汽车等中游制造业 2 月到 3 月上旬行业景气普遍反弹的情况相左。我们认为该种情况说明国家的 4 万亿投资和加大贷款力度等政策带动并未明显波及到耗电量大的上游原材料行业。考虑到水泥市场价格持续回落，钢铁市场价格 2 月以后明显回落，而有色综合价格指数 3 月上涨了约 1/7，高耗能行业的产品价格涨跌互现，用电需求前景并不明朗，3 月各旬的回调走势也预示 4-5 月份用电量上行动力不足。我们预测 4-5 月全国发电量和用电量同比增幅仍保持小幅负增长，呈现胶着状态。

图 3 最近 12 月北京 25mm 螺纹钢走势（单位：元/吨）



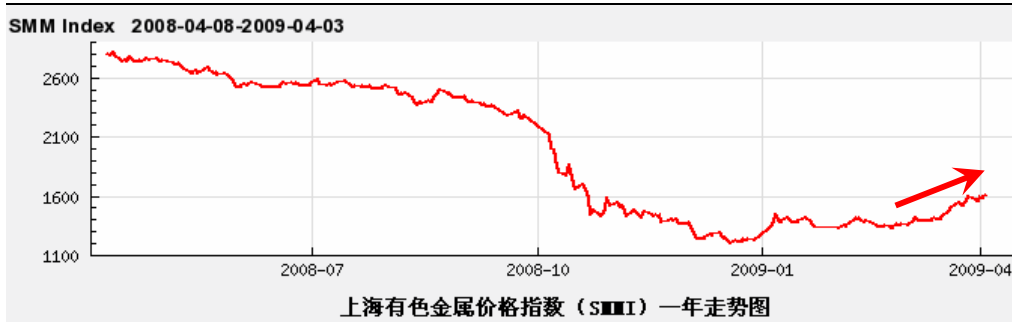
资料来源：中国联合钢铁网

图 4 最近 12 月上海 5.5mm 热卷走势（单位：元/吨）



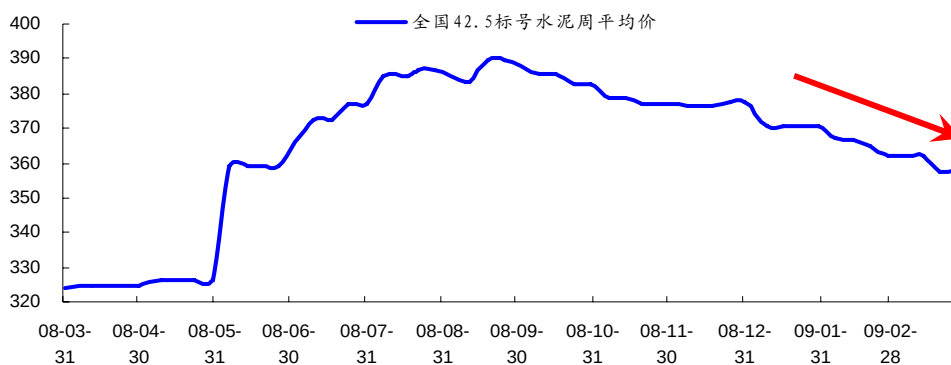
资料来源：中国联合钢铁网

图 5 上海有色金属价格指数（SMMI）一年走势图



资料来源：上海有色金属网

图 6 全国水泥周平均价走势（单位：元/吨）



资料来源：数字水泥网

2009 年第一季度火电发电企业盈利水平逐步回升，估计以后的盈利能力持续 3-4 月的状况。据我们向相关上市公司的沟通，2009 年 1 月火电发电企业亏损面约为 50%，2 月份亏损面下降为约 30%左右，3 月份除个别企业外基本上已经扭亏，我们预计 1 季度全行业应可扭亏。虽然目前全国发电量仍然处于同比下降水平，但由于 2008 年以来的高价煤已经基本消化完毕（除部分广西地区火电厂外），目前发电企业效益回升明确。我们判断我国火电电价短期内提价可能性不大，电煤下跌的可能性也很小，双方的价格基本处于胶着状态，因此 由于成本下降导致的电企利润回升效应（除广西地区火电厂）在 3 月份以后已基本体现。在未出现新的变化前，3 月份左右的电厂盈利能力情况将延续一段时间。

信息披露

分析师负责的股票研究范围

龙华：公用事业行业、机械行业

重点研究上市公司：中国南车、时代新材、天马股份、华东数控、晋西车轴、昆明机床。

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。每一种评级的含义分别为:

公司评级

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%。

行业评级

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。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 海通证券研究所力求准确可靠, 但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证, 据此投资, 责任自负。本报告不构成个人投资建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其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并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送, 未经海通证券研究所授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。