

工业用电降幅收窄 仍难言柳暗花明

——2009 年一季度全国电力数据点评

宏观研究/即时研究

2009 年 4 月 15 日 星期三

东海证券宏观策略小组

联系人：顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

1-3 月份，全国全社会用电量 7809.9 亿千瓦时，同比下降 4.02%，其中 3 月当月用电量 2833.89 亿千瓦时，同比下降 2.01%。第一产业用电量 174.6 亿千瓦时，同比增长 5.12%；第二产业用电量 5590.83 亿千瓦时，同比下降 8.21%；第三产业用电量 920.58 亿千瓦时，同比增长 7.41%；城乡居民生活用电量 1123.89 亿千瓦时，同比增长 9.88%。

1-3 月份，全国工业用电量为 5507.8 亿千瓦时，同比下降 8.38%；轻、重工业用电量同比下降分别为 7.66%和 8.53%。

一、一季度全社会用电量降幅收窄，三大产业增长出现分化

1-3 月份，全国全社会用电量 7809.9 亿千瓦时，同比下降 4.02%，比 1-2 月全社会用电量降幅收窄 1.2 个百分点。其中第一和第三产业继续保持增长势头，而第二产业则继续保持下滑趋势，但降幅比 1-2 月收窄 1.98 个百分点，同比下降 10.19%，三大产业增长出现分化。全社会工业用电方面，1-3 月份，同比下降 8.38%，其中，轻、重工业用电量同比下降分别为 7.66%和 8.53%，从数据上看，工业用电均比 1-2 月下滑趋势减缓。

二、工业用电降幅收窄，仍难言柳暗花明

虽然一季度工业用电降幅有所收窄，但我们并不认为这是经济明显好转的一种反映。和我们前期的观点一致（见《官方 PMI 连续四个月反弹 里昂 PMI 指数走势迥异》），工业用电下滑趋势的放缓是企业去库存化后补充库存的活动加大所致，认为经济明显好转还为时过早，一季度工业用电降幅的收窄只能说明企业生产开始步入正轨，整体经济的柳暗花明还有待于进一步的观察。

附注:**一、行业评级**

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122