

电力行业

电力行业 1-3 月份数据点评

增 持

第二产业环比收窄是用电量收窄主因，火电发电小时降幅较大

2009 年 04 月 16 日

行业研究

相关研究：

《山西证券：电力行业二季度投资策略——燃料成本基本回到 08 年初水平——季度盈利可期》2009-3-3

执笔人

梁玉梅

Tel: 010-82190396

E-mail: liangyumei@sxzq.com

MSN: meiyuliang2000@163.com

联系人

焦春成

0351-8686990

sxzqyjfb@i618.com.cn

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28

层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

请务必阅读正文之后的特别声明部分

事件：

中电联公布电力工业统计月报：累计数据：1-3 月，全社会用电量 7,810 亿 kwh，同比下降 4.02%。其中：第二产业用电同比下降 8.2%，较 1-2 月同比下降 10.2%略有好转，第一、第三产业和居民生活用电维持正增长。

投资要点：

● **用电需降幅进一步收窄：**1-3 月份，全国全社会用电量 7809.90 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%。3 月份用电量的降幅已由 1-2 月份的-5.2%，收窄至-2.01%，用电量降幅环比进一步收窄。

● **第二产业单月增速回暖是用电需求降幅收窄的主因：**第二产业用电量 5590.83 亿千瓦时，同比下降 8.21%；单月同比下降-5.72%，较 1-2 月份累计增速有较大回升（1-2 月份第二产业用电量降幅-10.19%），这也是 3 月份用电需求降幅收窄的主要原因。

● **装机容量投产增速下降，趋于清洁化：**1-3 月份，全国 6000 千瓦及以上发电生产设备容量 76609 万千瓦，同比增长 10.6%，较 08 年有所下降（08 年同期增长 14.4%），环比增速也出现小幅下降（1-2 月份同比增长 10.9%）。其中水电装机容量保持较高的增长速度，火电装机容量增速开始下滑，电源投产结构更加清洁化。

● **受水电来水较好影响，火电发电小时下降幅度较大，单月降幅收窄：**1-3 月份，全国发电设备累计平均利用小时为 1009 小时，比去年同期降低 151 小时，同比下降 13.02%，较 1-2 月份累计降幅略有收窄。其中，水电设备平均利用小时为 601 小时，比去年同期增长 44 小时，同比增加 6.8%。受水电来水较好影响，火电设备平均利用小时为 1100 小时，比去年同期降低 186 小时，同比下降 14.4%，较 1-2 月份累计降幅-15.42%收窄，3 月份单月降幅收窄至-12.5%。

● **投资建议：**近期《华夏时报》报道神华集团和大同集团联手提价，09 年重点电煤合同报价为 540 元-550 元/吨，如若情况真实则涨幅在 10%左右，合同煤涨幅超出了市场预期。但我们对市场煤仍持看空态度，预计合同煤的签订后市场煤需求下降，此外在小煤矿的复产供给增加的影响下，市场煤仍可能下跌，而市场煤的下跌对合同煤有一定影响，短期电力板块可能受合同煤上涨预期的影响走弱，但中长期仍具有投资价值，建议投资者把握交易性投资机会。



一、用电量环比降幅收窄

用电量增速降幅继续收窄

- 1-3 月份，全国全社会用电量 7809.90 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%。3 月份用电量的降幅已由 1-2 月份的-5.2%，收窄至-2.01%，用电量降幅环比进一步收窄（08 年 11 月和 12 月单月的-8.1%和-8.3%）。
- 1-3 月份第一产业用电量 174.60 亿千瓦时，同比增长 5.12%；（第一产业 08 年全年同比增长 1.85%），增速较 08 年全年出现回暖。
- 第二产业用电量 5590.83 亿千瓦时，同比下降 8.21%；（第二产业 08 年全年同比增长 3.83%），增速较 08 年全年出现了较大降幅。
- 第三产业用电量 920.58 亿千瓦时，同比增长 7.41%；（第三产业 08 年全年同比增长 9.67%），增速较 08 年全年略降。
- 城乡居民生活用电量 1123.89 亿千瓦时，同比增长 9.88%，（城乡居民生活用电量 08 年全年同比增长 11.83%），增速基本稳定。

第二产业单月增速回暖是用电需求降幅收窄的主因

- 第二产业用电量 5590.83 亿千瓦时，同比下降 8.21%；单月同比下降-5.72%，较 1-2 月份累计增速有较大回升（1-2 月份第二产业用电量降幅-10.19%），这也是 3 月份用电需求降幅收窄的主要原因。
- 第一产业、第三产业以及居民生活用电增速基本稳定且维持正增长，第二产业用电需求增速出现较大降幅，是用电需求负增长的主要原因。

用电需求判断

- 2008 年 4-8 月份的高基数可能使 3 月份以后同比增速回暖迹象不是很明显；2008 年 9-12 月份基数较低，用电需求单月增速回升较快，将维持相对较高增长。
- 全年我们继续维持我们在 08 年电力行业投资策略中的预测，全年用电需求维持 2%-5%的增速，具体增速要看宏观政策及宏观经济回暖的情况而定。



图 1：全社会用电需求单月增速

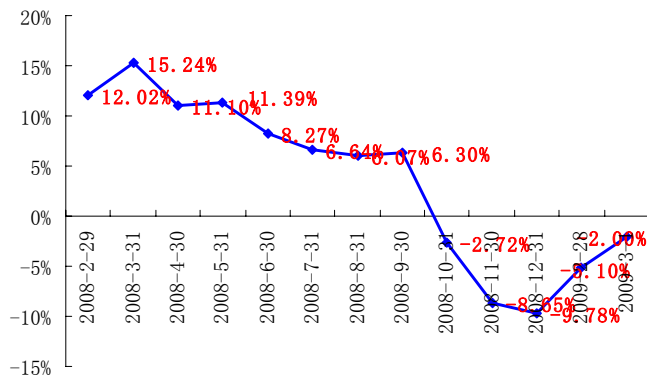
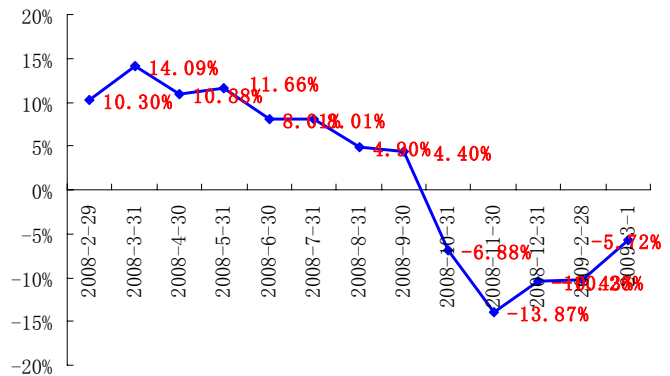


图 2：第二产业用电需求单月增速



中电联：中电联

三、装机容量投产增速下降 趋于清洁化

- 1-3 月份，全国电源基本建设完成投资 449.06 亿元，新增生产能力（正式投产）1011.45 万千瓦。其中水电 137.73 万千瓦，火电 821.40 万千瓦，风电 50.23 万千瓦。
- 1-3 月份，全国 6000 千瓦及以上发电生产设备容量 76609 万千瓦，同比增长 10.6%，较 08 年有所下降（08 年同期增长 14.4%），环比增速也出现小幅下降（1-2 月份同比增长 10.9%）。
- 其中，水电 14551 万千瓦，同比增长 19.3%，增速较去年同期上涨 5 个百分点（08 年同期增长 14.3%），水电投建保持高增速；
- 火电 60121 万千瓦，同比增长 8.2%，增速较去年同期下降 5.7 个百分点（08 年同期增长 13.9%），火电投资增速继续回落。从环比看增速也出现小幅回落（1-2 月份同比增长 8.7%）。
- 核电 884.60 万千瓦，与去年持平。
- 水电装机容量保持较高的增长速度，火电装机容量增速开始下滑，电源投产结构更加清洁化。



图15：火电装机容量及增速情况

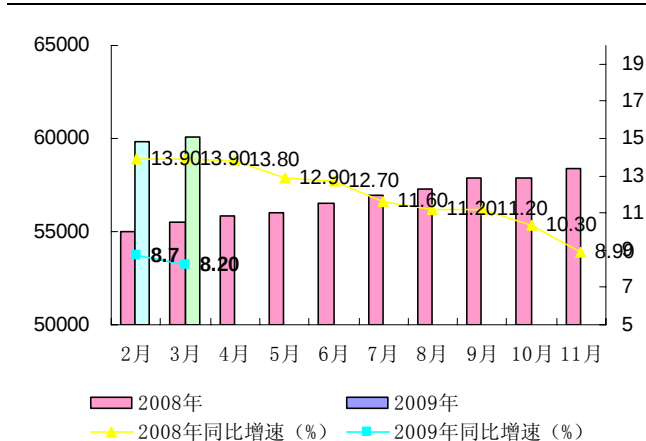
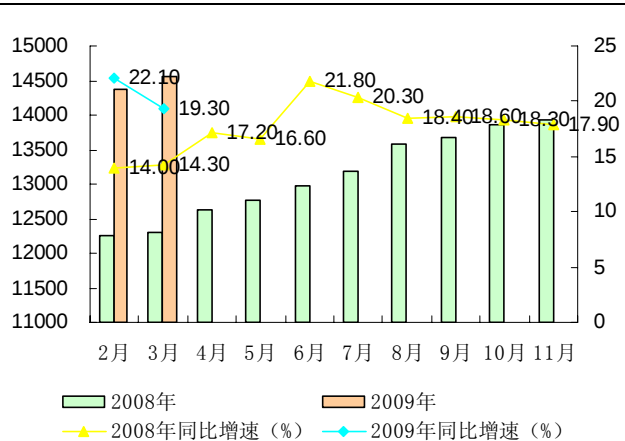


图14：水电装机容量及增速情况



资料来源：中电联

三、火电发电小时下降幅度较大，单月降幅收窄

- 1-3 月份，全国发电设备累计平均利用小时为 1009 小时，比去年同期降低 151 小时，同比下降 13.02%，较 1-2 月份累计降幅略有收窄（1-2 月份累计同比下降-13.64%）。
- 其中，水电设备平均利用小时为 601 小时，比去年同期增长 44 小时，同比增加 6.8%。
- 火电设备平均利用小时为 1100 小时，比去年同期降低 186 小时，同比下降 14.4%，较 1-2 月份累计降幅略有收窄（1-2 月份累计同比下降-15.42%），经测算 3 月份单月降幅收窄至 12.5%。
- 火电设备平均利用小时高于全国平均水平的省份依次为北京、云南、青海、吉林、辽宁、贵州、天津、河北、江苏、山西、重庆、安徽、甘肃、宁夏、四川、福建、山东、陕西、新疆、上海。
- 水电具有优先发电权，发电小时和流域来水情况相关，1-3 月份水电来水较好，火电发电拥挤，除了用电需求下降及新机组的投产以外，这也是造成 1-3 月份火电发电小时大幅下降的原因之一。
- 由于用电需求的下滑以及装机容量投产增速仍较快，火电发电小时不容乐观，根据全年用电需求及装机容量增速，预计火电发电小时全年降幅在 10%左右（水电来水较为平稳的情况下），详见《火电行业 2 季度投资策略》



图16：整体发电小时及累计增速

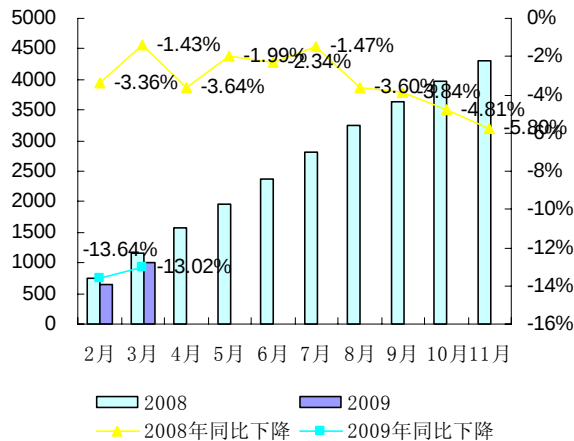
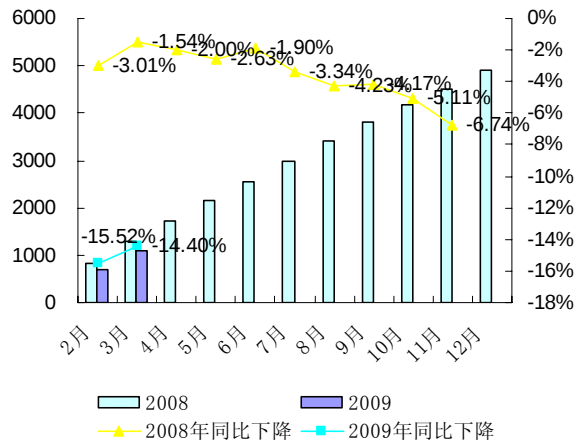
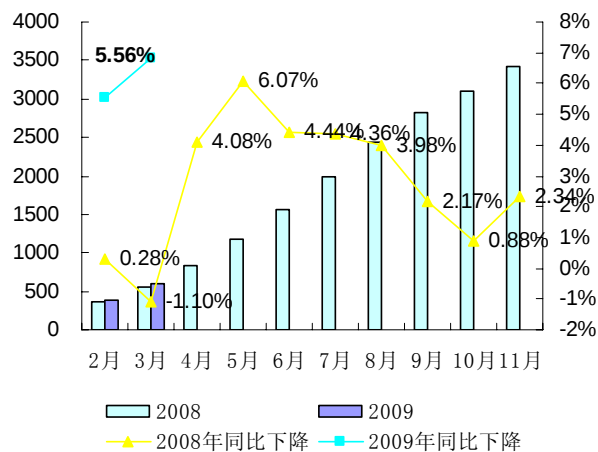


图17：火电发电小时及累计增速



资料来源：中电联

图18：水电发电小时及增速



资料来源：中电联

四、投资建议

- 近期《华夏时报》报道神华集团和大同集团联手提价，09年重点电煤合同报价为540元-550元/吨，如若情况真实则涨幅在10%左右，合同煤涨幅超出了市场预期。但我们对市场煤仍持看空态度，预计随着合同煤的签订后市场煤需求下降，此外在小煤矿的复产供给增加的影响下，市场煤仍可能下跌，而市场煤的下跌对合同煤具有一定影响，短期电力板块可能受合同煤上涨预期的影响走弱，但中长期仍具有投资价值，建议投资者把握交易性投资机会。

投资等级的说明:

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20%以上
增持: 相对强于市场表现 5~20%
中性: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持: 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准:

看好: 行业超越市场整体表现
中性: 行业与整体市场表现基本持平
看淡: 行业弱于整体市场表现

免责声明:

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所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、复印件或复制品,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。