

1-4 月份全国用电量数据点评

同步大势

维持评级

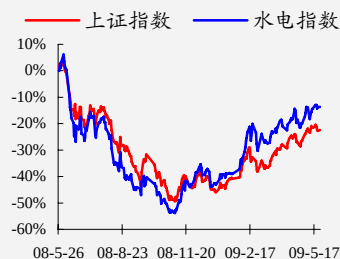
公用事业/电力生产

2009 年 5 月 27 日

投资要点:

- 2009 年 1-4 月，全社会用电量同比下降 4.03%。
- 第二产业中工业用电量同比大幅下滑，是导致前 4 个月全社会用电量同比下降的关键因素，第一产业、第三产业及居民生活用电同比保持了正增长。
- 1-3 月份逐月用电量同比降幅呈现收窄趋势，而到了 4 月份，用电量下滑幅度又有所反复，日均用电量同比下降 3.6%，这其中更本因素还是高耗能产品价格及库存量的波动引起产能发生变化。在经济没有真正出现拐点以前，任何非市场真实需求诱使产能发生变化最终要反映到电力需求的波动上面来。
- 4 月份，以外向型经济为主的浙江、江苏、福建等省的用电量增长率超过全国平均水平，说明了对外出口下滑趋势得到遏制并有所回暖，值得注意的是，安徽、江西、四川、新疆、陕西等省市用电量同比出现正增长。
- 尽管发生金融危机，房地产、租赁、居民服务、公共设施管理、教育、卫生等行业用电量同比基本保持两位数增速，这和国家扩内需、保就业的政策方针有一定相关性。
- 在前期行业研究报告中，我们判断 5 月份用电量情况又会有所好转，据国家电力调度中心最新通报，5 月上、中旬合计日均发电量同比下降 2.3%，好于 4 月份的下降幅度 3.6%，初步印证了我们的判断。
- 投资评级：维持行业“同步大势”评级。

走势图



子行业	评级
火电	中性
水电	推荐
核电	推荐
风电	中性

重要公司	评级
文山电力	推荐
申能股份	推荐
国电电力	推荐
川投能源	推荐
桂冠电力	谨慎推荐
华能国际	谨慎推荐

分析师：吴江涛

TEL: (8621)6336 7000-234

FAX: (8621)6337 3209

Email: wujt@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20

(邮编 200002)

2009 年前 4 月份，全社会用电量总计 10558.82 亿千瓦时，同比下降 4.03%。其中，第一产业用电量为 251.21 亿千瓦时，同比增长 4.69%；第二产业用电量为 7645.54 亿千瓦时，同比下降 8.12%；第三产业用电量为 1210.52 亿千瓦时，同比增长 9.04%；城乡居民生活用电量共计 1451.54 亿元，同比增长 9.10%。

各行业用电情况来看，农、林、牧、渔业用电量为 251.21 亿千瓦时，同比增长 4.69%；工业用电量达到 7532.14 亿千瓦时，同比下降 8.29%；建筑业 113.40 亿千瓦时，同比增长 4.65%；商业、住宿和餐饮业 335.24 亿千瓦时，同比增长 9.27%；金融、房地产、商务及居民服务业 252.87 亿千瓦时，同比增长 9.71%；公共事业及管理组织 363 亿千瓦时，同比增长 10.85%。

第二产业中工业用电量同比大幅下滑（轻工业同比下降 6.76%，重工业同比下降 8.62%）是导致前 4 个月全社会用电量同比下降的关键因素，第一产业、第三产业及居民生活用电同比保持了正增长。

受金融危机影响，高耗能产品需求有所下降，产能相应萎缩，电力需求降低（包括同比负增长），特别是化学原料及化学制品业、黑色金属冶炼及压延加工业、有色金属冶炼及压延加工业、纺织业等行业对全社会用电需求的降幅影响显著。

表一：对全社会用电量下滑影响较大行业（1-4 月份用电情况）

行业	同比增长（%）	用电量占比（%）
化学原料及化学制品业	-10.54	7.89
橡胶和塑料制品业	-6.38	2.12
纺织业	-5.66	3.17
黑色金属冶炼及压延加工业	-10.86	10.81
有色金属冶炼及压延加工业	-17.71	6.61
金属制品业	-8.60	2.19
交通运输、电子、电气设备制造业	-4.69	3.64

资料来源：东北证券金融与产业研究所整理

1-3 月份逐月用电量同比降幅呈现收窄趋势。到了 3 月份，用电量同比降幅已收缩到 2.01%，环比则出现 15%左右的增幅，我们判断，这主要归因于经济刺激背景下，钢铁、铁合金（钢铁上游行业）及其他部分高耗能产业较先去库存化导致产能在 3 月份有所释放。而到了 4 月份，用电量下滑幅度又有所反复，日均用电量同比下降 3.6%，这其中更本因素还是高耗能产品价格及库存量的波动引起产能发生变化。在经济没有真正出现拐点以前，任何非市场真实需求诱使产能发生变化最终要反映到电力需求的波动上面来。

4 月份，以外向型经济为主的浙江、江苏、福建等省的用电量增长率超过全国平均水平，说明了对外出口下滑趋势得到遏制并有所回暖，值得注意的是，安徽、江西、四川、新疆、陕西等省市用电量同比出现正增长。

尽管发生金融危机，房地产、租赁、居民服务、公共设施管理、教育、卫生等行业用电量同比基本保持两位数增速，这和国家扩内需、保就业的政策方针有一定相关性。

在前期行业研究报告中，提到根据 4 月下旬钢铁、电解铝的价格产能情况，判断 5 月份用电量情况又会有所好转，据国家电力调度中心最新通报，5 月上、中旬合计日均发电量同比下降 2.3%（5 月中旬全国发电量降幅收窄到 0.57%）好于 4 月份的下降幅度 3.6%，初步印证了我们的判断。

投资评级：维持行业“同步大势”评级。

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券有限责任公司(以下简称我公司)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。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

东北证券有限责任公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209