

增 持 维 持

电力

2009 年 07 月 24 日

预计 3 季度火电公司将大面积高比例预增

机械及公用事业行业分析师：龙华

longh@htsec.com

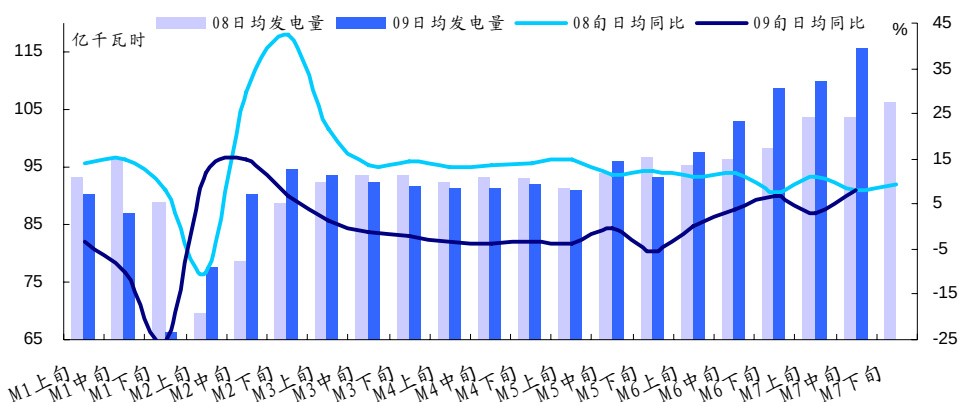
021-23219411

国家电力调度通信中心的最新数据显示，7 月中旬发电量达到 115.72 亿千瓦时，同比增长 7.91%，达到 2 月份以来新的高点。7 月中旬水电同比增速 13.8%，火电同比增幅 6.4%。

点评：

自 6 月中旬数据转正以来，6 月中旬发电量同比增 3.83%，6 月下旬同比增 6.99%，7 月上旬同比增 3.02%。6 月份中旬到 7 月中旬日均发电量分别为 103.07 亿千瓦时、108.62 亿千瓦时、109.98 亿千瓦时和 115.72 亿千瓦时。

图 1 国调中心统计口径下全国各旬发电量日均同比增速

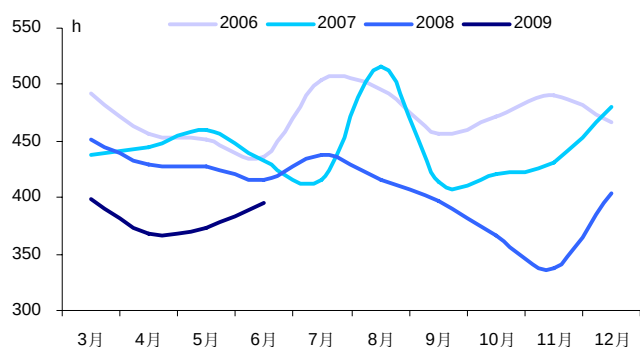


资料来源：国家电网，海通证券研究所

沿海发达地区数据全面回正。江苏用电量同比增速比 7 月上旬增长 6.8 个百分点，广东增长 10.8 个百分点，山东增长 2.2 个百分点，浙江增长 12 个百分点，上海增长 7 个百分点，福建增长 7.6 个百分点，广西增长 25 个百分点。南方的广西、云南、贵州、海南四省合计用电量增速由 7 月上旬的 0% 左右骤升至 10% 左右。我们认为 10% 甚至以上的增速变动，不可能仅因为天气炎热制冷用电上升而达到（城乡居民及第三产业用电量仅占全国用电量的 22% 左右），工业电力需求的增速回升应是主要原因。此外，2008 年 6、7 月份发电量增速基数由 11% 降至 8% 也是不可忽视的因素。

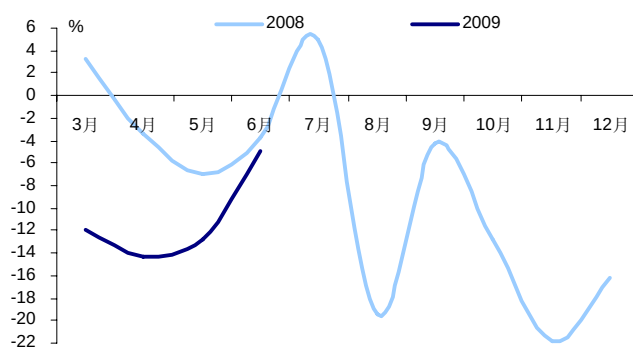
我们关注到在 7 月份水电出力旺季，7 月中旬火电发电量仍有 6.4% 的同比增幅，比 7 月上旬的 3.5% 更为提高，而近期火电新增装机容量在逐月下降，导致各月用电小时数在 4 月创下月利用小时 368 的次低后，5-6 月逐步回升，6 月已达到 395 个小时。

图 2 当月火电设备平均利用小时



资料来源：中国产业分析平台、海通证券整理

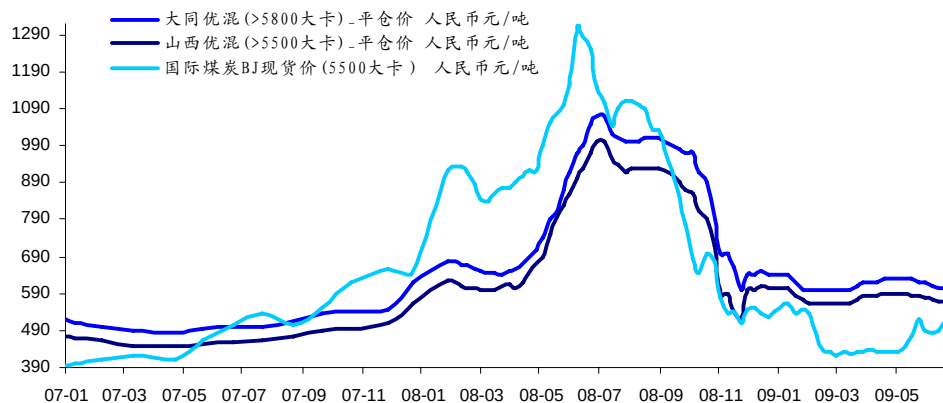
图 3 当月火电设备平均利用小时 YOY



资料来源：中国产业分析平台、海通证券整理

7 月 23 日热值为 5500 大卡的山西优混煤平仓价为 555-570 元/吨，比 5 月份平均 575-585 元/吨的价格水平下跌了 15-20 元。根据经验，煤价对火电发电企业的利润影响的敏感系数约为负的 3-4 倍，火电的用电小时数对利润的影响敏感系数为 1-2 倍，目前这两项主要影响因素均有利于利润上升。

图 4 国际国内煤炭价格变化情况



资料来源：煤炭资源网，海通证券研究所

我们预期其后 1-2 个月随着山西小煤矿的继续复产，煤价难以明显上升，预计在 2009 年 3 季度火电公司的利润状况将好于 2 季度，我们估计届时将有大量火电上市公司公布盈利大幅预增。建议投资者关注近期火电发电公司的投资机会，维持对该行业的增持评级。

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：国投电力、大唐发电、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。