



研究员：郭世涛 电话：39673381

2009 年 8 月 24 日星期一

(市场有风险·投资须谨慎)

重工业恢复成为发电量转正的关键因素

7 月份，全国发电量达到 3484.95 亿千瓦时，同比增速达 4.21%，7 月发电量增速创今年新高。这一数据高于今年 6 月份 3.59% 的增速。其中，7 月上旬，全国发电量同比增长 3.02%；7 月中旬，同比增长 7.91%；7 月下旬，同比增长 1.97%。

分地区看，7 月份东南沿海发达地区用电量已大部分保持可观的正增长。通过分析 1-7 月份发电量情况可以发现，全国 10 个高耗能省份中，辽宁、山西、内蒙、甘肃、宁夏、青海连续三个月未实现“正增长”，但降幅已有不同程度的收窄。

7 月发电量继续回升主要来自于实体经济回暖的支撑，工业用电回升成为全社会用电量的转正的关键因素。使用实体经济活动指标用电量，来考察经济复苏的真实速度会更可靠。重工业用电量上占据着重要地位。重工业增加值占全部规模以上工业增加值七成左右，其增长速度在近几年工业化进程加速发展期间基本都高于轻工业。但从去年 9 月份以来，重工业增速呈明显下滑趋势，且低于轻工业增速。此次工业经济波动，很显然主要是重工业大幅变化影响的。一些能源密集型工业的生产下跌或持续疲软；相对能耗高的工厂/设备减产幅度更大、关停更多；在一些行业，生产先于实际需求恢复、从而导致了存货增加，存货的增加抑制了生产。今年 1-2 月达到 2.7% 的低点，之后开始逐步回升。重工业在经历了半年多的调整后，前期高价购进的原材料基本得到消化，加上原材料、燃料价格处于低位，其运行状况正在趋向明显改善。5 月份重工业增速出现回升势头。6 月份出现近 9 个月来增速首次快于轻工业的情况，6 月份，重工业增长 10.9%，比 5 月加快 2.3 个百分点，比轻工业快 0.7 个百分点。7 月重工业增速明显快于轻工业，7 月份，重工业增长 11.3%，轻工业增长 9.2%。

7 月份，原煤产出 2.6 亿吨，同比增长 14.8%；粗钢 5068 万吨，增长 12.6%；水泥 1.4 亿吨，增长 21.6%；汽车 113.7 万辆，增长 51.6%，其中轿车 63.2 万辆，增长 55.2%。钢铁业对电力的需求继续攀升。在经历了连续亏损 8 个月后，中国 71 家大中型钢铁生产企业 6 月份首次实现盈利 35.45 亿元，7 月国内钢价更是创下 8 年来的单月涨幅最高纪录，综合钢价指数上涨 11.9%，钢厂开工率较高，部分钢厂满负荷生产。如果后期钢价稳定运行，钢铁行业还将成为发电量的重要支撑。在钢铁业景气复苏的带动下，焦化企业的开工率也大为提高，到 7 月份，平均开工率从一季度的 30%-40% 提高至 70% 以上。同时，水泥行业继续 6 月份的回暖趋势，为发电量增长作出贡献。

钢铁、水泥、有色等高耗能重工业发展使得中国经济发展过于依赖能源资源的消耗，制约了中国经济竞争力的提高和未来发展空间。上半年，规模以上工业单位增加值能耗同比降低 11.34%，主要耗能行业单位工业增加值能耗全面下降，纳入统计的 53 项主要

产品（工序）单位能耗指标中，86%以上的指标同比降低。政府应鼓励技术进步，淘汰高耗能行业的落后产能，推进自主创新。

7、8月进入全国范围内的高温天气，空调负荷进一步增加；另一方面，很多行业机组开工情况7、8月份处于一年内平均水平较高的时期，这也属于季节性经济景气阶段。下半年发电量逐月回升态势已初步确立。美日欧经济复苏预期提升，以及国内出口政策支持，国内企业出口预期也得到改善，下半年沿海出口型行业景气回升将有望成为用电量的又一支撑。

—正文完毕—

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。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

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%。

行业投资评级标准

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。

大通证券股份有限公司

免责声明

本报告信息均来源于公开资料，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。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公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司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、刊登或复制品，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。

大通证券股份有限公司