

电量平稳增长

2010年3月电量数据点评

公用事业 同步大市-A

上次评级

同步大市-A

电力

报告日期

2010-04-15

报告摘要:

➤ 2010年1-3月,全社会用电量9695亿千瓦时,同比增长24.2%;发电量累计9489亿千瓦时,同比增长20.8%。其中3月份,全社会用电量为3434亿千瓦时,同比增长21.0%,发电量3370亿千瓦时,同比增长17.6%。3月份电量情况符合预期。

➤ **同比看用电量,环比看发电量:**受春节影响,3月单月发电量和用电量增速均出现大幅反弹,但两者的增速差仍然较大,如图2。由于统计口径不同(发电量是统计500KW以上机组,用电量是全口径)及经济拐点影响(去年基数较低,微小的变动带来增速的较大变化),导致两者的增速差拉较大,但从历史来看,两者趋势一致且最终将趋同。

我们认为,由于数据统计口径和处理方式的不同(发电量基数会进行调整),同比来看,用电量数据准确性更高;而从环比角度来看,发电量数据不存在基数调整问题,且具有较好的数据连续性(发电量从1997年起公布单月数据,用电量2006年才公布月度数据,且不公布12月份单月数),更值得分析。

➤ **发电量环比符合预期:**3月发电量环比增长25.0%,与可比历史年度(春节在2月中旬)相当,从总量来看,反映了经济仍处于平稳发展中。1季度发电量累计增长21%。由于2009年2季度基数较低,预计2010年上半年累计增速仍将保持在20%左右,我们维持全年13%增速的判断。

➤ **水电利用小时降幅收窄:**受干旱影响,水电利用小时和发电量持续下降,但当月利用小时仅下降了7%,降幅大幅收窄。从1-2月分省数据来看,干旱集中于云南、广西和贵州,而四川和湖北影响较小。由于3月份的细项数据还没出,我们猜测干旱对于水电的影响可能会低于预期。

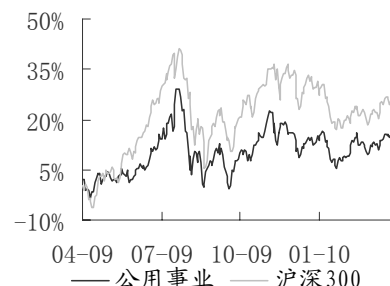
➤ **用电量结构变化较大:**3月份,全社会用电量同比增长21%,符合预期。其中第一、二、三产业、居民用电、轻工业和重工业分别增长4.8%、22.5%、13.6%、21.2%、-4.7%和28.2%。

当年轻工业用电增速出现了负增长,即使考虑同期基数原因,如此大幅下滑也是出乎预期。而重工业增速出现了较大反弹。3月的工业用电结构出现如此大的变化,值得关注。

➤ **装机容量预期高增长:**2010年1-3月,新机投产1613万千瓦,较同期增加601万千瓦。其中火电、水电分别投产1270万千瓦和131万千瓦。

根据我们统计,2010年受火电和风电机组大幅增长影响,全年新增机组仍将保持较高水平,预计将超过1亿千瓦,超过2009年。考虑关停小机组影响,预计全年装机容量增速在10%左右。而近几年未批先建电厂现象较突出,对于2011-2012年的新增供给影响不容乐观。

12个月行业表现



研究员

张龙

021-68766113
证券职业编号

首席行业分析师

zhanglong@essence.com.cn
S1450209070217

诸勤秒

021-68765175

助理行业分析师

zhuqm@essence.com.cn

前期研究成果

电力:1季度火电盈利再次下滑

2010-04-06

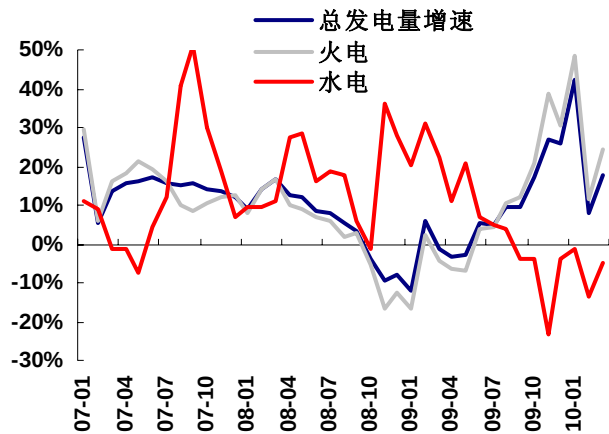
电力:用电量符合预期,轻工业贡献增大

2010-03-16

电力:电量非正常增长,煤价季节性回落

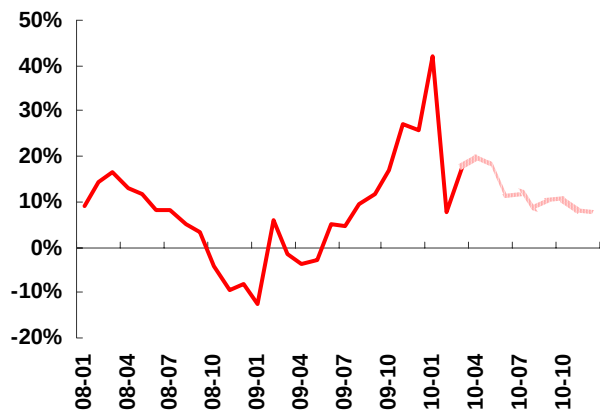
2010-03-02

图 1 单月发电量情况



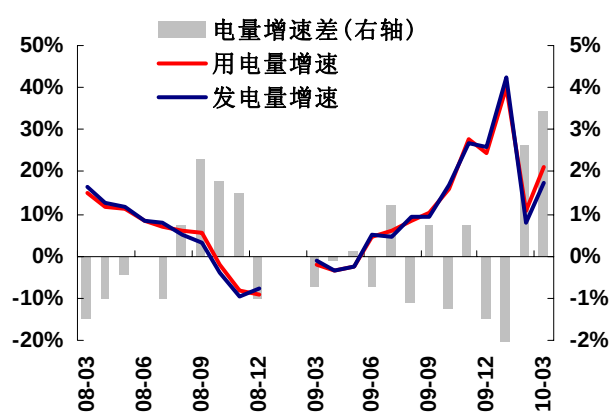
数据来源：CEIC

图 3 月度发电量模拟



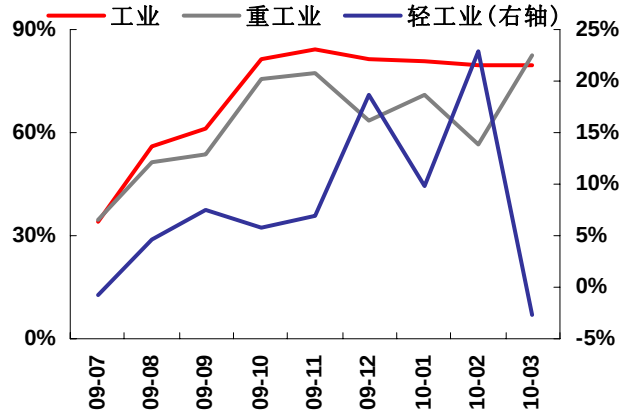
数据来源：安信证券研究中心

图 2 单月发电量、用电量增速及增速差



数据来源：安信证券研究中心

图 4 单月轻重工业电量贡献度



数据来源：安信证券研究中心

表1 春节在2月中旬年度1-3月月发电量环比增速

环比增速	99年	02年	07年	10年
1月	5%	0%	-2%	-3%
2月	-26%	-23%	-22%	-21%
3月	22%	23%	26%	25%

数据来源：安信证券研究中心

表 2 各产业用电量单月同比增速情况

	全社会	第一产业	第二产业	第三产业	居民用电	工业用电	轻工业	重工业
2009.1-2	-5.2%	4.9%	-10.2%	7.7%	10.9%	-10.4%	-10.6%	-10.4%
2009.3	-2.0%	5.6%	-4.7%	6.9%	8.0%	-4.9%	-1.5%	-5.5%
2009.4	-3.6%	3.7%	-7.9%	14.6%	6.5%	-8.0%	-4.4%	-8.9%
2009.5	-2.6%	5.2%	-4.8%	4.6%	9.1%	-4.9%	-5.1%	-4.8%
2009.6	4.5%	0.4%	2.0%	15.3%	14.1%	1.9%	-1.3%	2.6%
2009.7	6.0%	13.4%	2.8%	16.4%	17.7%	2.7%	-0.3%	3.3%
2009.8	8.2%	10.6%	6.5%	12.6%	14.0%	6.4%	2.9%	7.1%
2009.9	10.2%	8.1%	8.9%	15.5%	13.7%	8.8%	5.7%	9.5%
2009.10	15.9%	10.8%	17.6%	11.5%	10.2%	17.7%	6.9%	20.1%
2009.11	27.6%	14.9%	31.7%	16.1%	15.9%	31.9%	13.7%	36.2%
2009.12	24.4%	9.4%	26.9%	17.7%	12.4%	26.9%	43.4%	25.5%

2010.1	40.1%	23.5%	46.0%	25.6%	25.9%	46.2%	28.5%	50.5%
2010.2	10.5%	1.5%	12.6%	14.1%	0.3%	12.3%	21.1%	10.5%
2010.3	21.0%	4.8%	22.5%	13.6%	21.2%	22.7%	-4.7%	28.2%

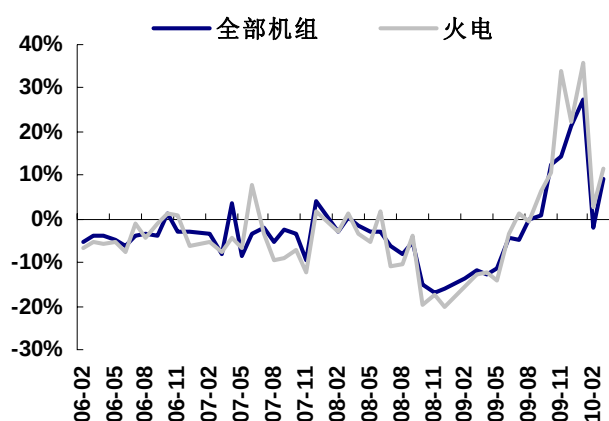
数据来源：中电联 安信证券研究中心

表 3 利用小时和新机投产情况

		利用小时			同比变化			新机投产 (单位: 万千瓦)		
		数据								
		全国	火电	水电	全国	火电	水电	全部	火电	水电
2009 年	1-2 月	646	702	380	-103	-129	23	599	518	64
	1-3 月	1009	1100	601	-151	-186	44	1011	821	138
	1-4 月	1354	1468	854	-202	-238	18	1735	1258	381
	1-5 月	1721	1841	1188	-248	-299	30	2296	1576	509
	1-6 月	2106	2236	1539	-265	-312	6	3101	2197	705
	1-7 月	2527	2665	1934	-286	-307	-76	3552	2346	950
	1-8 月	2956	3107	2325	-287	-309	-134	4082	2702	1025
	1-9 月	3352	3515	2671	-283	-284	-180	4912	3295	1210
	1-10 月	3735	3923	2961	-240	-245	-193	5857	4129	1275
	1-11 月	4138	4377	3165	-189	-130	-318	6903	4876	1505
	1-12 月	4527	4839	3264	-121	-46	-325	8970	6076	1989
	1 月	416	479	176	90	126	-26			
2010 年	1-2 月	728	833	321	84	135	-79	955	801	59
	1-3 月	1125	1285	499	117	182	-93	1613	131	1270

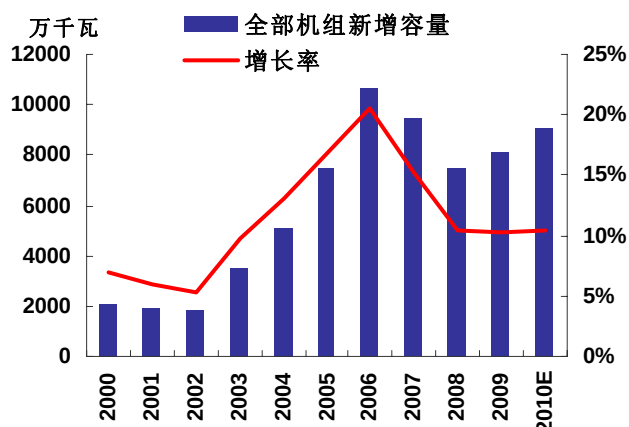
数据来源：中电联

图 5 全部及火电机组单月利用小时同比



数据来源：安信证券研究中心

图 7 全部机组新增容量



数据来源：安信证券研究中心

图 6 水电单月利用小时同比

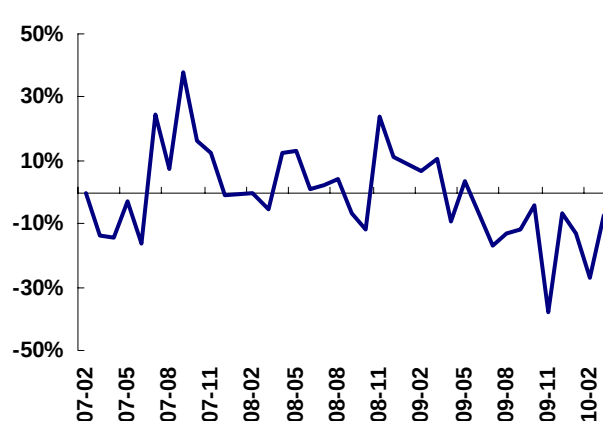
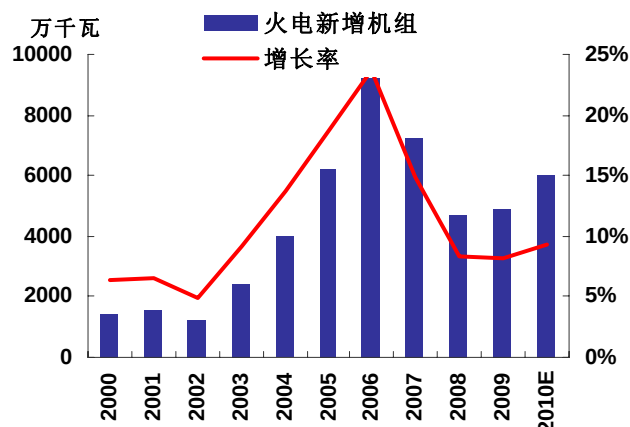


图 8 火电机组新增容量



数据来源：安信证券研究中心

作者简介

张龙，电力行业首席分析师，毕业于清华大学，工学硕士，4年证券从业经验。2007年4月加盟安信证券研究中心。新财富2007年最佳分析师“电力及公用事业”行业第三名。

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易，并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为安信证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

行业评级体系

收益评级：

领先大市 — 未来6个月的投资收益率领先沪深300指数10%以上；

同步大市 — 未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-10%至10%；

落后大市 — 未来6个月的投资收益率落后沪深300指数10%以上；

风险评级：

A — 正常风险，未来6个月投资收益率的波动小于等于沪深300指数波动；

B — 较高风险，未来6个月投资收益率的波动大于沪深300指数波动；

销售联系人

朱贤	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-67865293	zhuxian@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	南方	上海联系人
021-68766067	liangtao@essences.com.cn	021-68765206	nanfang@essence.com.cn
黄方禅	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
周蓉	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113563	zhourong@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
潘琳	深圳联系人	王远洋	深圳联系人
0755-82558268	panlin@essence.com.cn	0755-82558087	wangyy3@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人	刘欢	深圳联系人
0755-82558084	ligr@essence.com.cn	0755-82558069	liuhuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道2008号中国凤凰大厦1栋7层
邮编：518026

上海

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦16层
邮编：200122

北京

北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座19层
邮编：100034