

动态报告/行业快评

电力

1-5 月份电力工业数据点评

中性

(维持评级)

2010 年 6 月 17 日

发用电增速放缓，高耗电行业用电增速未来可能加速下降

分析师： 徐颖真

xuyz@guosen.com.cn 021-60875162

SAC 执业证书编号：S0980209080429

联系人： 谢达成

xiedc@guosen.com.cn 021-60933161

事项：

1-5 月份全国电力工业生产简况公布（中电联网站），1-5 月累计发、用电量分别同比增长 18.9% 和 23.3%。

评论：

■ 发用电同比增速小幅放缓，重工业用电占比再创新高

前 5 月累计用电：达 16575 亿千瓦时，较 08/09 同期分别增长 18.8%/23.3%（前 4 月该值分别为 18.9%/23.8%），同比虽维持高增长但除轻工业外增速放缓。重工业用电占比 62%，为近 5 年新高。

5 月份单月用电：3480 亿千瓦时，同比增长 20.8%；除第三产业和居民用电外环比上升，而同比增速除轻工业外放缓，下游重工业产品产量维持高增速但放缓。

5 月份单月发电：达 3405 亿千瓦时，较 08/09 年同期分别增长 16%/19%（4 月份值分别为 18%/21%），火电该值分别为 12%/22%（4 月份值为 17%/26%），水电为 26%/5.7%（4 月份值为 12%/-1.1%）。火电同比增速仍高于总发电量，但水电的改善在 5 月份较明显，增速自去年 9 月以来首次转正。

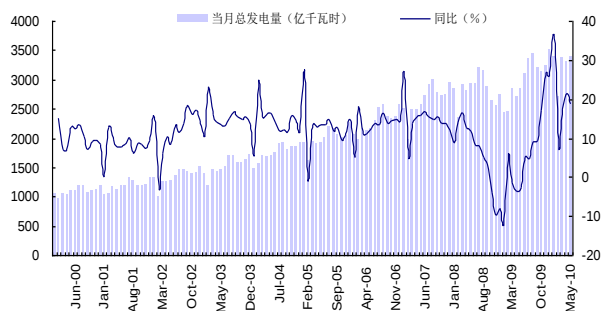
5 月份发、用电环比 4 月份增长不到 3%，环比增幅低于过去 2 年，但和 07 年之前相比显得正常。

表 1：各行业用电比例及增速（%）

	用电比例				用电增速			
	10 年 1-2	10 年 1-3	10 年 1-4	10 年 1-5	10 年 1-2	10 年 1-3	10 年 1-4	10 年 1-5
全社会	100.00	100.00	100.00	100.00	25.95	24.19	23.85	23.31
A、各行业用电量合计	86.54	86.81	87.23	87.70	28.27	25.72		
第一产业	2.00	1.96	2.08	2.16	13.36	9.77	8.77	7.12
第二产业	72.70	73.71	74.32	75.05	30.18	27.57	26.97	26.26
工业：	71.50	72.63	73.23	73.97	30.07	27.59	26.98	26.24
轻工业	12.56	11.54	11.85	11.95	25.55	13.99	13.50	13.95
重工业	58.93	61.10	61.38	62.02	31.07	30.53	29.96	28.92
第三产业	11.84	11.13	10.83	10.47	20.15	17.47	17.48	17.24
B、城乡居民生活用电量合计	13.46	13.19	12.77	12.30	12.80	14.96	15.31	15.01

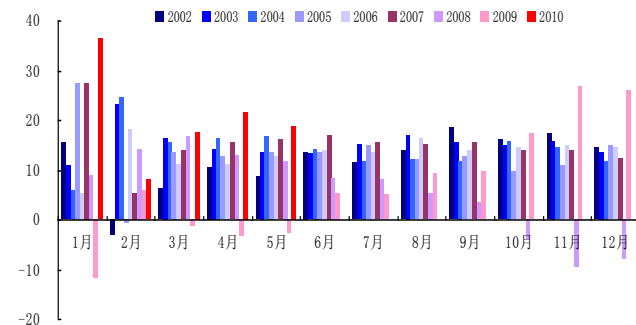
资料来源：中电联、国信证券经济研究所

图 1: 2000-2010 年火电单月发电量及增速



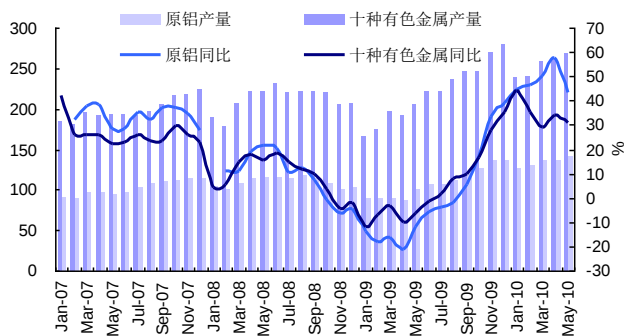
资料来源：中电联，国信证券经济研究所

图 2: 2002-2010 月度单月发电量同比增长情况



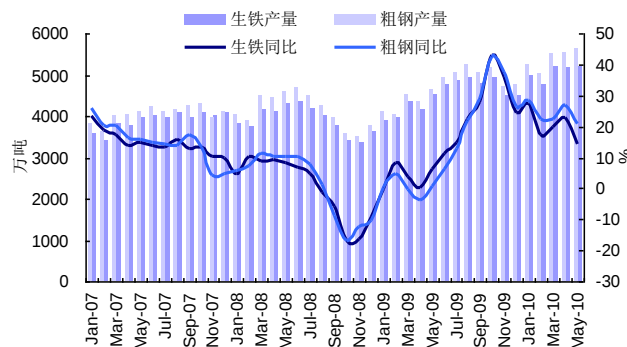
资料来源：中电联，国信证券经济研究所

图 3: 有色金属行业产品月度产量同比增长 (%)



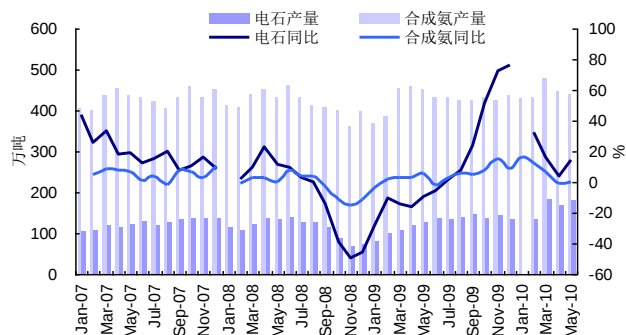
资料来源：WIND、国信证券经济研究所

图 4: 钢铁行业产品月度产量同比增长 (%)



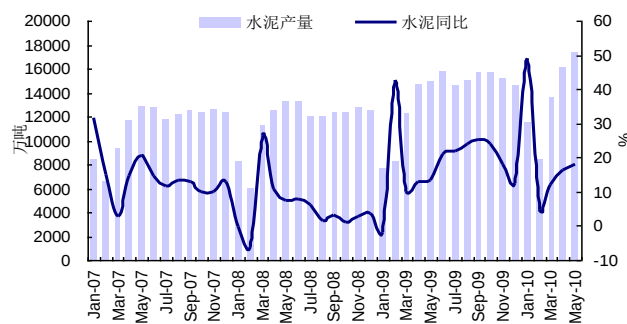
资料来源：WIND，国信证券经济研究所

图 5: 化工行业产品月度产量同比增长 (%)



资料来源：WIND、国信证券经济研究所

图 6: 建材行业产品月度产量同比增长 (%)



资料来源：WIND，国信证券经济研究所

■ 新投装机居高不下，水火电利用小时依然分化

从 6000KW 及以上新增装机看，前 5 月全部、火电装机分别正式投产 2819/2134 万千瓦，同比增长 27%/35%，而水电正式投产 373 万千瓦，同比下降 27%。火电 5 月单月新投装机 405 万千瓦；水电 5 月新增装机 162 万千瓦。

水电近 3 个月单月利用小时数（修正后）分别同比下降 7%/10%/8%，火电分别同比增长 12%/16%/14%。5 月份全国范围来水改善，因此水电利用小时数回升；火电利用小时接近 08 年水平。

表 2：05 年以来逐月机组投产情况

	全部累计新增	相对上年增幅	火电新增	相对上年增幅	水电新增	相对上年增幅	其他机组新增
1-5 月	2819.00	3.23%	2134.00	3.27%	373.00	1.90%	312.00
1-4 月	2224.00	2.54%	1729.00	2.65%	211.00	1.07%	284.00
1-3 月	1613.00	1.85%	1270.00	1.95%	131.00	0.67%	212.00
1-2 月	954.65	1.09%	800.73	1.23%	59.18	0.30%	94.74
09 年底合计	87407.00		65205.00		19679.00		2523.00
1-12 月	8154.00	10.29%	5073.00	8.44%	2527.00	14.73%	554.00
1-11 月	6902.81	8.71%	4876.18	8.11%	1505.27	8.78%	521.36
1-10 月	5857.41	7.39%	4129.03	6.87%	1275.32	7.44%	355.00
1-9 月	4911.50	6.20%	3295.00	5.48%	1209.70	7.05%	406.80
1-8 月	4082.00	5.15%	2702.00	4.49%	1025.00	5.98%	356.00
1-7 月	3552.27	4.48%	2345.79	3.90%	949.59	5.54%	256.79
1-6 月	3100.98	3.91%	2197.43	3.65%	704.62	4.11%	198.93
1-5 月	2211.28	2.79%	1575.90	2.62%	509.29	2.97%	126.09
1-4 月	1734.80	2.19%	1257.50	2.09%	380.80	2.22%	96.50
1-3 月	1011.45	1.28%	821.40	1.37%	137.73	0.80%	52.32
1-2 月	598.98	0.76%	518.35	0.86%	64.20	0.37%	16.43
08 年底合计	79253.00	10.34%	60132.00	8.15%	17152.00	15.68%	1779.00
1-12 月	9051.00	12.69%	6575.00	11.86%	2010.00	13.84%	466.00
1-11 月	6795.61	9.53%	4984.41	8.99%	1540.22	10.60%	270.98
1-10 月	5846.20	8.20%	4091.59	7.38%	1525.88	10.50%	228.73
1-9 月	5647.89	7.92%	4048.09	7.30%	1384.23	9.53%	215.57
1-8 月	5178.34	7.26%	3681.09	6.64%	1292.03	8.89%	205.22
1-7 月	4112.25	5.77%	3093.94	5.58%	826.42	5.69%	191.89
1-6 月	3301.85	4.63%	2449.61	4.42%	704.00	4.85%	148.24
1-5 月	2342.18	3.28%	1691.36	3.05%	518.80	3.57%	132.02
1-4 月	1917.42	2.69%	1447.51	2.61%	367.08	2.53%	102.83
1-3 月	1246.02	1.75%	1062.91	1.92%	99.08	0.68%	84.03
1-2 月	719.45	1.01%	592.15	1.07%	91.33	0.63%	35.97
07 年底合计	71329.00		55442.00		14526.00		
06 年底合计	62200.00		48405.00		12857.00		
05 年底合计	50841.30		38413.10		12428.20		

资料来源：中电联，国信证券经济研究所

表 3：06 年以来发电设备利用率情况

	全部			水电			火电		
	当年	前 1 年	同比	当年	前 1 年	同比	当年	前 1 年	同比
10 年 1-5 月	1906	1721	10.7%	1043	1188	-12.2%	2133	1841	15.9%
10 年 1-4 月	1515	1354	11.6%	737	854	-13.8%	1716	1468	16.5%
10 年 1-3 月	1125	1009	11.6%	499	601	-15.7%	1285	1100	16.5%
10 年 1-2 月	728	646	12.7%	321	380	-15.4%	833	702	18.7%
10 年 1-1 月	416	326	27.5%	176	202	-13.10%	479	353	35.5%
09 年 1-12 月	4527	4677	-3.21%	3264	3621	-9.86%	4839	4911	-1.47%
09 年 1-11 月	4138	4317	-4.15%	3165	3415	-7.32%	4377	4508	-2.91%
09 年 1-10 月	3735	3981	-6.18%	2961	3110	-4.79%	3923	4171	-5.95%
09 年 1-9 月	3352	3632	-7.71%	2671	2819	-5.25%	3515	3805	-7.62%
09 年 1-8 月	2956	3237	-8.68%	2325	2431	-4.36%	3107	3408	-8.83%
09 年 1-7 月	2527	2816	-10.26%	1934	1987	-2.67%	2665	2992	-10.93%
09 年 1-6 月	2106	2380	-11.51%	1539	1553	-0.90%	2236	2555	-12.49%
09 年 1-5 月	1721	1971	-12.68%	1188	1170	1.53%	1841	2139	-13.93%
09 年 1-4 月	1354	1560	-13.20%	854	841	1.55%	1468	1711	-14.20%
09 年 1-3 月	1009	1157	-12.79%	601	564	6.56%	1100	1282	-14.04%
09 年 1-2 月	646	748	-13.63%	380	360	5.55%	702	830	-15.42%
08 年 1-12 月	4677	5011	-6.67%	3621	3532	2.52%	4911	5316	-7.62%
08 年 1-11 月	4317	4586	-5.87%	3415	3334	2.43%	4508	4834	-6.74%
08 年 1-10 月	3981	4181	-4.78%	3110	3088	0.71%	4171	4396	-5.12%
08 年 1-9 月	3632	3770	-3.66%	2819	2759	2.17%	3805	3971	-4.18%
08 年 1-8 月	3237	3353	-3.46%	2431	2343	3.76%	3408	3559	-4.24%
08 年 1-7 月	2816	2896	-2.76%	1987	1917	3.65%	2992	3094	-3.30%
08 年 1-6 月	2380	2432	-2.14%	1553	1492	4.09%	2555	2605	-1.92%
08 年 1-5 月	1971	2011	-1.99%	1170	1103	6.07%	2139	2197	-2.64%
08 年 1-4 月	1560	1619	-3.64%	841	808	4.08%	1711	1746	-2.00%
08 年 1-3 月	1157	1177	-1.70%	564	575	-1.91%	1282	1302	-1.54%
08 年 1-2 月	748	769	-2.73%	360	360	0.00%	830	856	-3.04%
07 年 1-12 月	5011	5221	-4.02%	3532	3434	2.85%	5316	5633	-5.63%
07 年 1-9 月	3777	3924	-3.75%	2759	2690	2.57%	3984	4198	-5.10%
07 年 1-6 月	2437	2537	-3.94%	1487	1645	-9.60%	2638	2741	-3.76%
07 年 1-3 月	1174	1238	-5.17%	570	604	-5.63%	1320	1404	-5.98%

资料来源：中电联，国信证券经济研究所

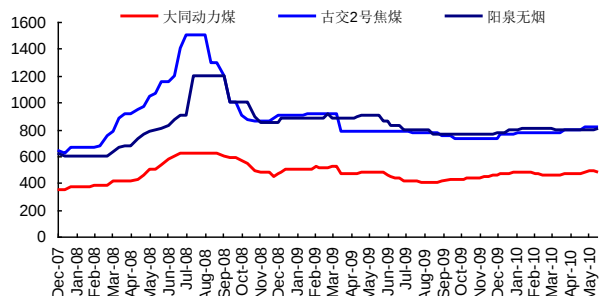
■ 秦皇岛库存受高调入量影响而回升，动力煤价格基本保持稳定

坑口煤价：5 月中旬以来主要坑口煤价格稳中略升，最近一周大同动力煤下降 10 元/吨，但仍较上月同期上涨 5 元/吨。

秦皇岛煤炭库存：5 月中旬以来秦皇岛库存不断上升。大秦线检修结束后日均调入量维持接近 70 万吨的高水平，日均发运量也维持较高水平，但由于受部分天气影响，平均水平在 63 万吨左右。未来一段时间高温天气将增多，日均用电量将有较大提升，预计煤炭库存将出现回落。

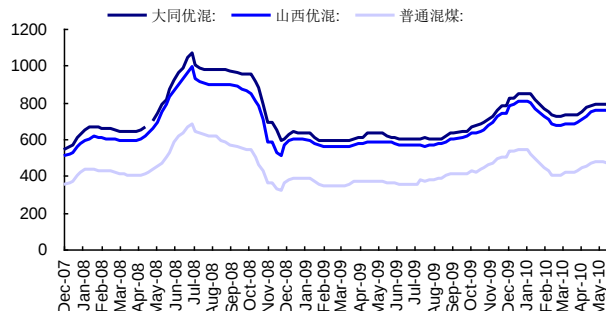
秦皇岛动力煤价格：5 月中旬以来基本维持稳定，6 月初第一周出现回落，平均降幅在 1%；但夏季用电高峰临近预计将对煤价形成支撑。

图 7：坑口煤价走势（不含税，截至 20100614）



资料来源：中电联、国信证券经济研究所

图 8：秦皇岛动力煤平仓价格走势（截至 20100607）



资料来源：中电联、国信证券经济研究所

■ 我们注意到 5 月份钢铁价格的下降以及 5 月底焦炭指导价年内首次下调，这可能是电力需求下降的一个信号，投资建议：继续看淡行业，看好新能源发电公司

从图 3-图 6 四大高耗电产业最新产量及增速的图上可以看到，钢铁产量的增速放缓最为明显，4 月份开始政府强调了高耗电产业的差价电价制度以及政府调整产业结构的决心都将改变目前重工业用电占比不断创新高的局面，但过程会很长。

火电：一季度尽管电量不错但煤价上涨明显业绩一般，二季度电量环比一季度增长且煤价持平甚至小幅下降（3%以内），所以二季度行业盈利将好于一季度，我们认为火电行业将依然维持微利状态，尽管电价上调的呼声较高，但 CPI 仍处于上行通道（5 月份同比上升 3.1%），我们认为电价上调几无可能。

水电：今年汛期有所提前，5 月份以来南方地区已形成多次强降水，6 月份以来三峡来水要好于多年平均水平，2 季度水电利用小时数回升确定。

谨慎推荐：凯迪电力、长江电力、粤电力、深圳能源。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责条款

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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。