

动态报告/行业快评

电力

1-6 月份电力工业数据点评

中性

(维持评级)

2010 年 7 月 15 日

6 月份重工业用电量环比下降

分析师： 徐颖真

xuyz@guosen.com.cn 021-60875162

SAC 执业证书编号：S0980209080429

分析师： 谢达成

xiedc@guosen.com.cn 021-60933161

SAC 执业证书编号：S0980210040032

事项：

1-6 月份全国电力工业生产简况公布(中电联网站), 1-6 月累计用电量同比增长 21.6%, 6 月单月用电量同比增长 14.1%

评论：

■ 用电同比增速进一步放缓，重工业单月用电量环比下降

前 6 月累计用电：达 20094 亿千瓦时，较 08/09 同期分别增长 18.8%/21.6% (前 5 月该值分别为 18.8%/23.3%)，用电增速进一步放缓，“基期用电增速转正”和“今年 6 月重工业用电需求环比下降”作用参半。重工业用电占比 62.2%，与 07、08 年水平基本持平，回归正常水平。

6 月份单月用电：达 3520 亿千瓦时，同比增长 14.1%，增速放缓明显，部分源于基数原因；环比 5 月份增长 1.1%，低于往年(06/07 年分别为 5%/2.7%)，其中重工业用电环比下降，第二产业、工业用电量环比持平，增速均低于往年平均。

表 1：各行业用电比例及增速 (%)

	用电比例				用电增速			
	10 年 1-3	10 年 1-4	10 年 1-5	10 年 1-6	10 年 1-3	10 年 1-4	10 年 1-5	10 年 1-6
全社会	100.00	100.00	100.00	100.00	24.19	23.85	23.31	21.57
A、各行业用电量合计	86.81	87.23	87.70	88.05				
第一产业	1.96	2.08	2.16	2.24	9.77	8.77	7.12	5.61
第二产业	73.71	74.32	75.05	75.42	27.57	26.97	26.26	24.24
工业：	72.63	73.23	73.97	74.32	27.59	26.98	26.24	24.20
轻工业	11.54	11.85	11.95	12.10	13.99	13.50	13.95	13.71
重工业	61.10	61.38	62.02	62.22	30.53	29.96	28.92	26.46
第三产业	11.13	10.83	10.47	10.38	17.47	17.48	17.24	16.19
B、城乡居民生活用电量合计	13.19	12.77	12.30	11.95	14.96	15.31	15.01	13.93

资料来源：中电联、国信证券经济研究所

■ 单月火电装机大幅下降，水火电利用小时分化程度有所缩小

从 6000KW 及以上新增装机看，前 6 月全部/火电/水电装机分别正式投产 3383/2421/615 万千瓦，同比增长 9%/10%/-13%，幅度均减小。其中 6 月单月火电/水电新投装机 287/242 万千瓦，分别同比下降 54%/上升 24%。

水电近 3 月单月利用小时数（修正后）分别同比下降 10%/8%/6.5%，火电分别同比增长 16%/14%/1.3%。6 月份以来，在各地洪涝以及用电需求增速放缓综合作用下，水电、火电利用小时数分化程度缩小；火电利用小时仍接近 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
1-6 月	3383.00	3.87%	2421.00	3.71%	615.00	3.13%	347.00
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 1-6 月	2295	2106	9.0%	1419	1539	-7.8%	2534	2236	13.3%
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

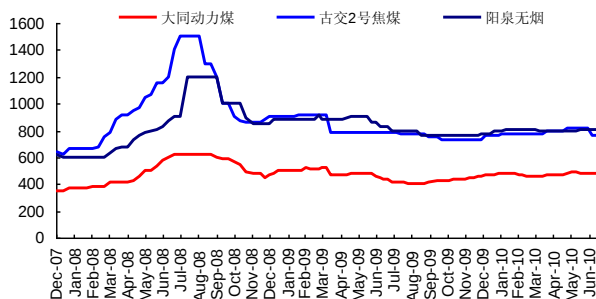
■ 秦皇岛库存回落，动力煤价格维持稳定

坑口煤价：6月中旬以来坑口动力煤基本维持稳定，焦煤价格7月份第一周下降60元/吨，幅度较大。

秦皇岛煤炭库存：6月中旬以来随着高温天气增多，秦皇岛库存下降9%。近1个月日均调入量和发运量分别达到64和66万吨/日。

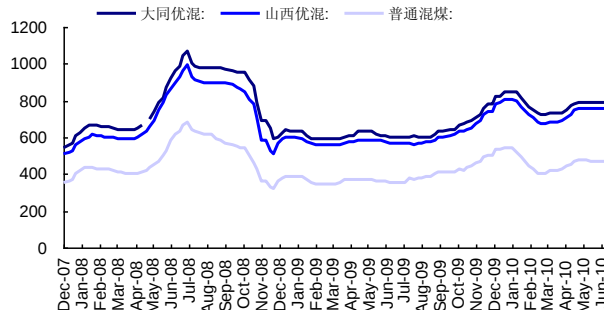
秦皇岛动力煤价格：夏季用电对煤价形成了一定支撑，而在发改委对合同煤价维稳政策下近1个月中转地煤价也基本保持稳定。

图 1：坑口煤价走势（不含税，截至 20100712）



资料来源：中电联，国信证券经济研究所

图 2：秦皇岛动力煤平仓价格走势（截至 20100712）



资料来源：中电联，国信证券经济研究所

■ 我们注意到重工业用电 6 月份出现环比下降，而钢铁价格下降趋势仍在延续，未来用电需求存在压力，投资建议：继续看淡行业，看好新能源发电公司和部分水电公司

火电：在煤价维稳政策下，预计未来一段时间内煤价、点火价差都将保持相对稳定。但不容忽视的是电力需求存在下降的可能，结构调整的作用正逐步传导到电力行业。2010 年全年火电行业我们依然维持微利的判断。

另：尽管 6 月下旬发改委官员明确否认了“正研究电价调整一事”，但从有关途径了解到，近期火电上网电价的调整并非完全不可能，而且由于此前几次媒体反复叫嚷“狼来了”未果，此次舆论反而一片平静，看来电价的调整也与“物业税”等地产的宏观调控政策一样令我们纠结和无所适从。但不管结果如何，我们依然认为火电行业没有长期投资价值，任何的短期利好不过是卖出的机会。

水电：6 月份以来各地发生洪涝，利用小时数回升明显。2 季度水电利用小时数 920 小时，接近去年的 949 小时。

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。