

推荐 (维持)

用电增速继续回落, 煤炭价格小幅下跌

2010 年 9 月 14 日

电力行业9月月报 (上)

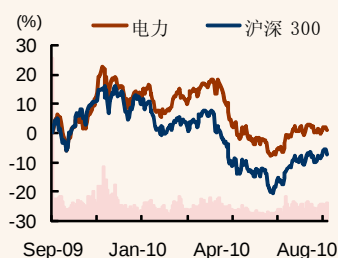
上证指数 2688

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	54	3.3
总市值 (亿元)	6069	2.7
流通市值 (亿元)	4112	2.9

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-1.2	-9.9	0.1
相对表现	-1.5	1.6	8.5



相关报告

1、《电力行业 8 月月报 (下) - 经济回暖保业绩增长, 节能减排仍形势严峻》2010/8/31

2、《电力行业 8 月月报 (上) - 7 月用电增速平稳, 未来电力走势微妙》2010/8/15

彭全刚

010-88087783
pengqg@cmschina.com.cn
S1090209090315

研究助理:

侯鹏

010-88087428
houp@cmschina.com.cn

1-8 月份, 全国累计用电量增速 19%, 增速继续回落。8 月过后, 天气开始转凉, 受此影响, 用电需求将继续回落, 同时, 由于节能减排力度加大, 预计用电量增速会继续下降。重点电厂煤炭库存也开始减量, 存煤天数回落至 17 天。各地煤价有升有降, 秦皇岛山西优混下降 10 元/吨。

- **全社会用电量累计同比增长 19%。**1~8 月份, 全国全社会累计用电量达到 27949 亿千瓦时, 同比增长 19%。8 月份当月用电量 3975 亿千瓦时, 同比增长 15%, 增速与上月基本持平。分行业来看: 第一、二、三产业和居民用电累计增速分别为 6%、21%、16%和 13%, 第二产业增速放缓。
- **全国发电量累计同比增长 17%。**1~8 月份全国累计发电量 27405 亿千瓦时, 同比增长 17%。其中: 水电发电量 4239 亿千瓦时, 同比增长 10.7%; 火电发电量 22211 亿千瓦时, 同比增长 18.2%; 核电发电量 462 亿千瓦时, 同比增长 1.9%; 风力发电量 293 亿千瓦时, 同比增长 86%。
- **全部机组利用小时累计增加 210 小时。**1~8 月份全国全部机组平均利用小时为 3163 小时, 比上年同期增长 210 小时, 增长幅度为 7%。其中, 水电设备平均利用小时为 2285 小时, 比去年下降 44 小时, 火电设备受益于多种因素, 平均利用小时为 3419 小时, 比去年同期增长 317 小时。
- **全国总装机容量达到 8.80 亿千瓦。**截至 8 月底, 全国全口径装机容量达到 8.80 亿千瓦, 同比增长 11%。其中: 水电、火电、核电、风电装机容量分别达到 1.76 亿千瓦、6.71 亿千瓦、908 万千瓦、2294 万千瓦, 累计增速分别为 14.3%、8.9%、0%、83%。
- **各地煤价有升有降, 电厂库存开始减量。**9 月 6 日秦皇岛 5500 大卡山西优混最高售价 725 元/吨, 较上月同期下降 10 元/吨; 石洞口二厂 5500 大卡电煤到厂价 740 元/吨, 与上月持平。秦皇岛煤炭库存 743 万吨, 继续小幅上升。重点电厂库存 5860 万吨, 受气温影响, 存煤量开始回落, 存煤天数为 17 天。
- **近期建议重点关注京能热电:** 公司上半年业绩创新高, 新投产的控股电厂和参股煤矿保证公司业绩快速稳定增长。同时, 作为京能集团的唯一上市平台, 集团对上市公司的支持力度将加大, 外延扩张空间非常广阔, 看好公司未来发展。

重点公司主要财务指标

	股价	09EPS	10EPS	11EPS	10PE	11PE	PB	评级
长江电力	7.7	0.23	0.46	0.48	17	16	2.1	强烈推荐 A
国电电力	3.3	0.29	0.18	0.22	18	15	2.2	强烈推荐 A
京能热电	10.3	0.30	0.63	0.75	16	14	3.1	强烈推荐 A
深圳能源	10.7	0.91	0.77	0.89	14	12	1.8	强烈推荐 A
粤电力 A	7.0	0.44	0.37	0.45	19	16	2.0	强烈推荐 A
金山股份	9.4	0.12	0.22	0.75	43	13	3.0	强烈推荐 A
金马集团	22.1	-0.07	0.69	1.03	32	21	12	强烈推荐 A
华能国际	6.1	0.42	0.33	0.40	18	15	1.8	审慎推荐 A
内蒙华电	9.3	0.20	0.43	0.48	22	19	4.6	审慎推荐 B

资料来源: 招商证券

正文目录

一、全国用电形势分析	4
1、全社会用电量累计同比增长 19%	4
2、第二产业用电量累计同比增长 21%	4
3、重工业用电量累计同比增长 23%	5
4、青海、宁夏、内蒙古用电增速较快	5
5、全国用电负荷同比增长 15.9%	6
二、全国发电量形势分析	7
1、全国发电量累计同比增长 17%	7
2、天津、宁夏、青海发电量增速较快	8
3、山西、福建、浙江、吉林水电发电量增速较快	8
4、西藏、广西、天津火电发电量增速较快	9
三、供需形势及利用小时分析	11
1、全部机组利用小时累计增加 210 小时	11
2、宁夏、河南、广西、青海利用小时增加较快	11
2、水电机组利用小时下降 44 小时	12
3、火电机组利用小时增加 317 小时	12
四、新机组投产及固定资产投资分析	14
1、全国总装机容量达到 8.80 亿千瓦	14
2、天津、云南、吉林装机容量增速较快	15
3、全国电力建设完成总投资 3659 亿元	15
五、电煤供应及价格变动趋势分析	16
1、国内煤价有升有降，形势复杂，运费有所回升	16
2、国际煤炭价格及进出口	17
3、秦皇岛煤炭库存小幅上升，电厂存煤开始减量	17
六、重点推荐公司及评级	18

图目录

图 1: 全国累计用电量及增速	4
图 2: 全国单月用电量及增速	4
图 3: 全社会以及各产业累计用电增速	4
图 4: 各产业累计用电结构及变化	4
图 5: 全社会以及各产业累计用电增速	5
图 6: 主要耗电行业累计用电增速	5
图 7: 分省累计用电量以及增速比较	5
图 8: 分省当月用电量以及增速比较	6
图 9: 各区域当月最高用电负荷走势	6
图 10: 各区域当月最高用电负荷增速	6
图 11: 全国累计发电量及增速	7
图 12: 全国单月发电量及增速	7
图 13: 不同类型机组发电量累计增速比较	7
图 14: 不同类型发电机组单月份额比较	7
图 15: 分省累计发电量以及增速比较	8
图 16: 分省当月发电量以及增速比较	8
图 17: 不同类型机组发电量累计增速比较	9
图 18: 不同类型发电机组单月份额比较	9
图 19: 水电累计发电量及增速	9

图 20: 水电当月发电量及增速	9
图 21: 分省水电累计发电量以及增速比较	9
图 22: 火电累计发电量及增速	10
图 23: 火电当月发电量及增速	10
图 24: 分省火电累计发电量以及增速比较	10
图 25: 分省火电当月发电量以及增速比较	10
图 26: 全国水电累计利用小时及增速	11
图 27: 全国水电当月利用小时及增速	11
图 28: 各省水电累计利用小时及增速	11
图 29: 全国水电累计利用小时及增速	12
图 30: 全国水电当月利用小时及增速	12
图 31: 各省水电累计利用小时变动比较	12
图 32: 全国火电累计利用小时变动比较	13
图 33: 全国火电当月利用小时变动情况比较	13
图 34: 各省火电累计利用小时变动比较	13
图 35: 全国全口径装机容量及增速情况	14
图 36: 6000 千瓦以上设备装机增速情况	14
图 37: 6000 千瓦以上设备装机构成	14
图 38: 分省装机容量及增速	15
图 39: 6000 千瓦以上装机构成情况	15
图 40: 电力投资构成比较	15
图 41: 山西主要动力煤产地价格变动情况	16
图 42: 秦皇岛动力煤价格变动情况	16
图 43: 秦皇岛主要煤种平均价格涨幅比较	16
图 44: 主要电厂采购煤到厂价格变动情况	16
图 45: 澳大利亚 BJ 煤价	16
图 46: 煤炭进出口情况	17
图 47: 秦皇岛存煤与存煤天数	17
图 48: 直供电厂库存与存煤天数	17

表目录

表 1: 全社会用电增长贡献度统计	5
表 2: 主要电力上市公司估值表	18
表 3: 重点电力上市公司成长性指标比较	18

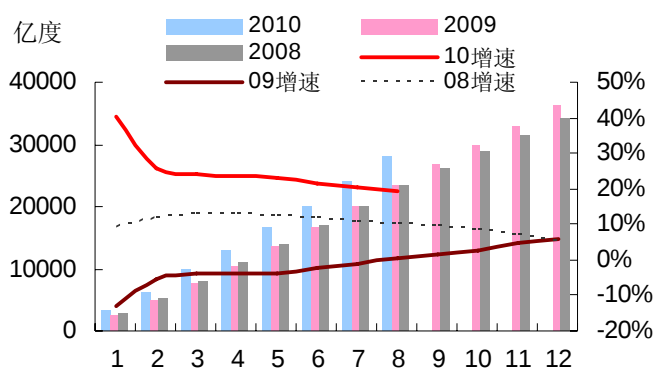
一、全国用电形势分析

1~8月份,全国全社会累计用电量达到27949亿千瓦时,同比增长19%。8月份当月用电量3975亿千瓦时,同比增长15%,增速与上月基本持平。分行业来看:第一、二、三产业和居民用电累计增速分别为6%、21%、16%和13%,第二产业增速放缓。

1、全社会用电量累计同比增长19%

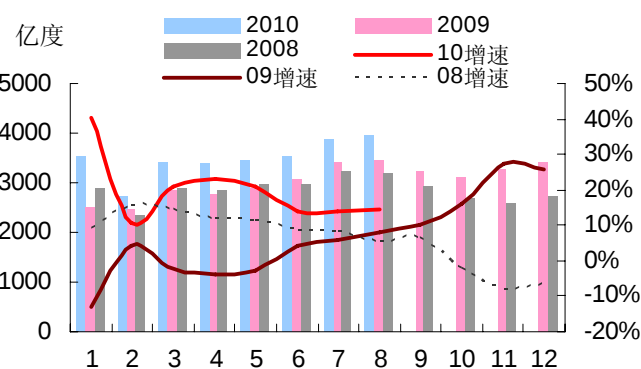
1~8月份全国全社会累计用电量达到27949亿千瓦时,同比增长19%,增速略有放缓。8月份当月全社会用电量3975亿千瓦时,同比增长15%,单月增速与上月基本持平。

图1: 全国累计用电量及增速



资料来源: 国家统计局, 招商证券

图2: 全国单月用电量及增速



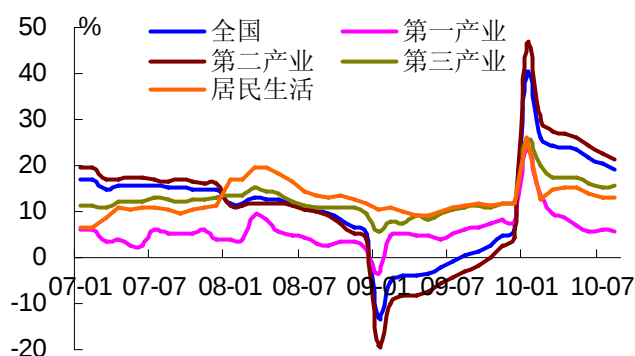
资料来源: 国家统计局, 招商证券

2、第二产业用电量累计同比增长21%

分产业用电来看,1~8月份,第一产业累计用电678亿千瓦时,同比增长6%;第二产业累计用电20958亿千瓦时,同比增长21%;第三产业累计用电2958亿千瓦时,同比增长16%;居民累计用电3355亿千瓦时,同比增长13%。

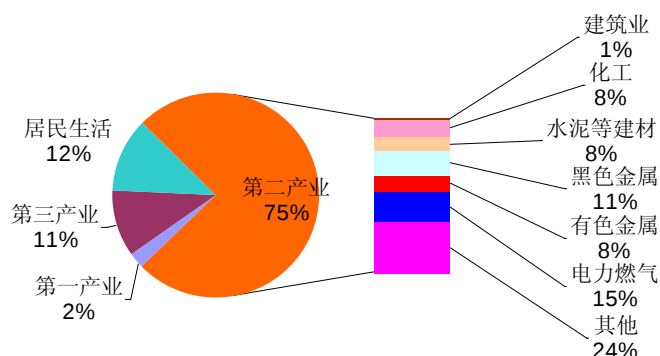
从各产业用电结构分析,1~8月份,第一、二、三产业以及居民累计用电占全社会用电量的比重分别为2.4%、75%、10.6%和12%。从对用电增长的贡献来看,第一、二、三产业及居民用电的贡献度分别为0.8%、81.9%、8.9%和8.5%。

图3: 全社会以及各产业累计用电增速



资料来源: 国家统计局, 招商证券

图4: 各产业累计用电结构及变化



资料来源: 国家统计局, 招商证券

表1: 1~8月份全社会用电增长贡献度统计

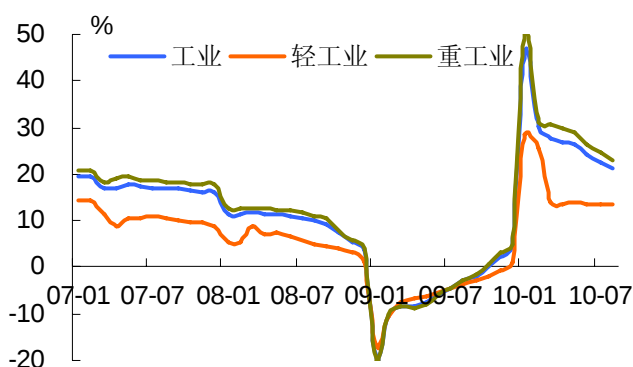
单位: 亿千瓦时	累计用电量	同比增速	用电结构	用电贡献度
全社会	27949	19%	100.0%	100.0%
第一产业	678	6%	2.4%	0.8%
第二产业	20958	21%	75%	81.9%
第三产业	2958	16%	10.6%	8.9%
居民生活	3355	13%	12%	8.5%

资料来源: 招商证券

3、重工业用电量累计同比增长 23%

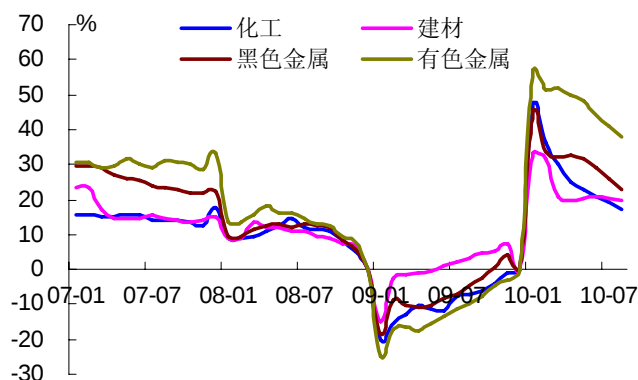
1~8 月份工业累计用电量 20652 亿千瓦时, 同比增长 21%。其中, 轻工业用电 3379 亿千瓦时, 同比增长 13%; 重工业用电 17273 亿千瓦时, 同比增长 23%。

图5: 全社会以及各产业累计用电增速



资料来源: 国家统计局, 招商证券

图6: 主要耗电行业累计用电增速

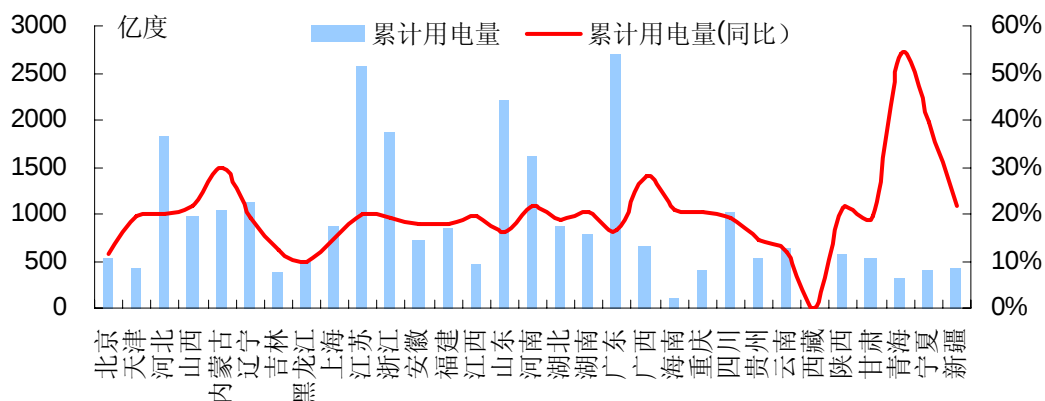


资料来源: 国家统计局, 招商证券

4、青海、宁夏、内蒙古用电增速较快

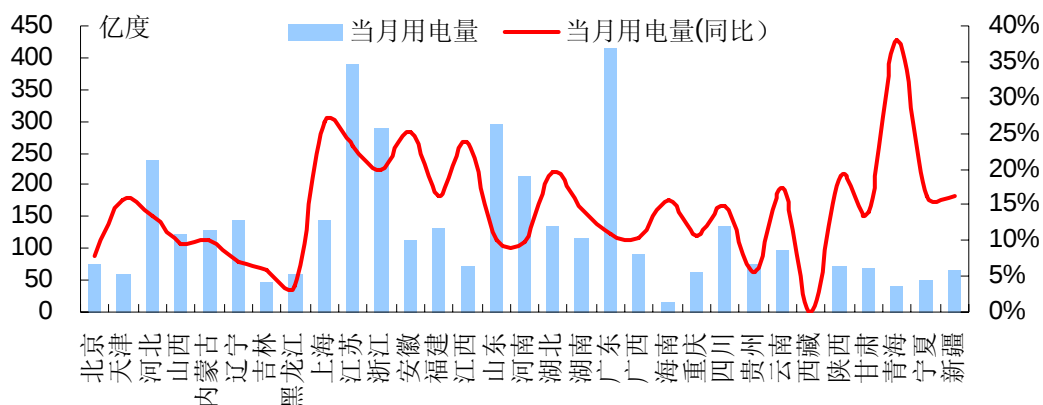
1~7 月份累计用电量同比增长较快的省份为青海 (54.14%)、宁夏 (39.62%)、内蒙 (29.59%)，全国各省累计用电增速均呈现两位数的增长，增长率最低的省份为黑龙江 (9.6%)，北京 (11.5%)、云南 (12.1%)。

图7: 分省累计用电量以及增速比较



资料来源: 国家统计局, 招商证券

图8: 分省当月用电量以及增速比较

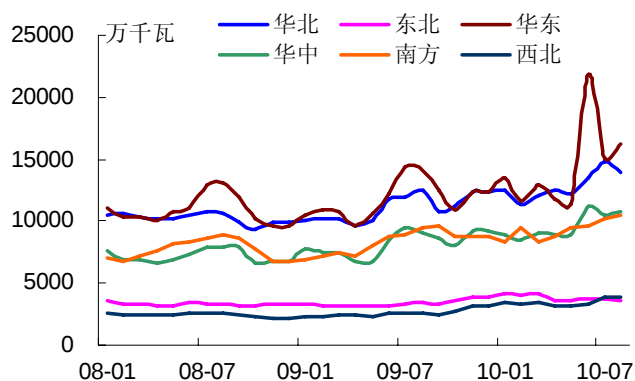


资料来源：国家统计局，招商证券

5、全国用电负荷同比增长 15.9%

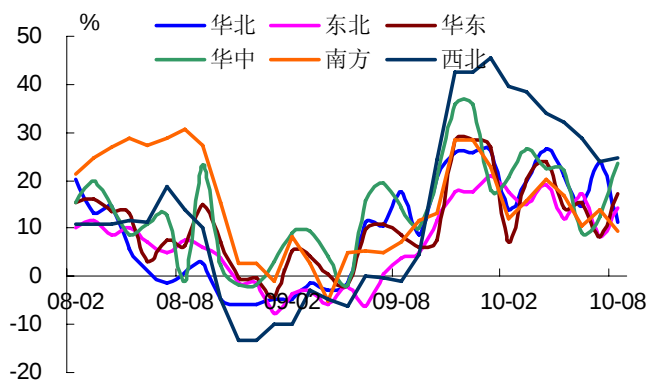
由于夏季高温继续持续,8月全国主要电网仍连续刷新纪录,最高用电负荷创历史新高,达到58823万千瓦,同比增长15.9%,与当月用电量增长率基本持平,电力供需基本平衡。其中,增长最快的为西北电网,同比增长24.6%;负荷最高的为华东电网,当月最高负荷增速为17.4%。

图9: 各区域当月最高用电负荷走势



资料来源：国家统计局，招商证券

图10: 各区域当月最高用电负荷增速



资料来源：国家统计局，招商证券

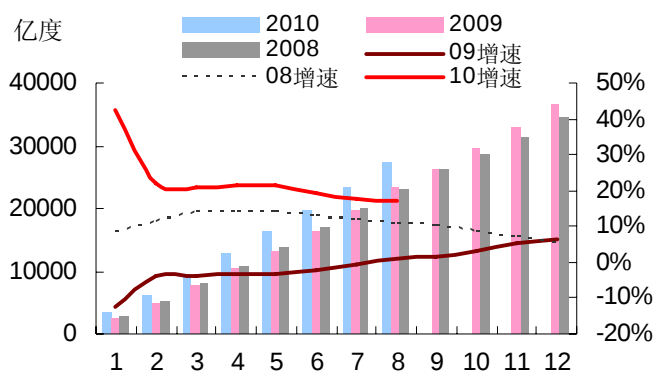
二、全国发电量形势分析

1~8月份全国累计发电量27405亿千瓦时，同比增长17%。其中：水电发电量4239亿千瓦时，同比增长10.7%；火电发电量22211亿千瓦时，同比增长18.2%；核电发电量462亿千瓦时，同比增长1.9%；风力发电量293亿千瓦时，同比增长86%。

1、全国发电量累计同比增长17%

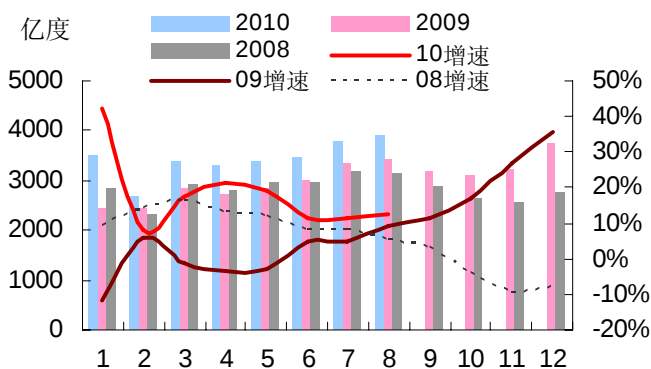
1~8月份，全国累计发电量27405亿千瓦时，同比增长17%。8月份全国发电量3903亿千瓦时，同比增长12.6%，略高于7月份增速。

图11：全国累计发电量及增速



资料来源：国家统计局，招商证券

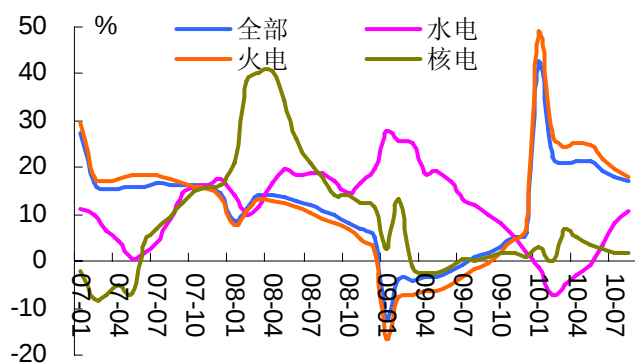
图12：全国单月发电量及增速



资料来源：国家统计局，招商证券

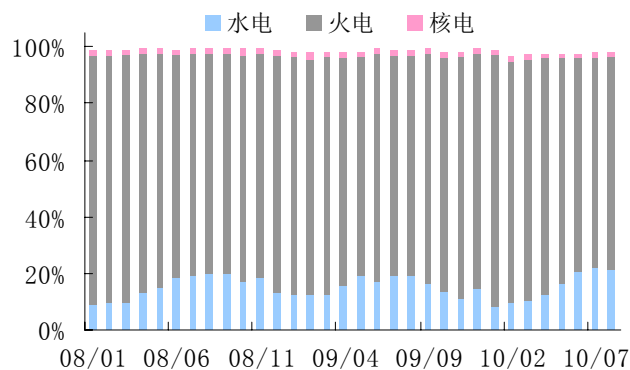
按发电机组类型来看：水电发电量4239亿千瓦时，同比增加10.7%；火电发电量22211亿千瓦时，同比增长18.2%；核电发电量462亿千瓦时，同比增长1.9%；风力发电量293亿千瓦时，同比增长86%。随着汛期来水情况的好转，水电发电量同比增速继续加快。

图13：不同类型机组发电量累计增速比较



资料来源：国家统计局，招商证券

图14：不同类型发电机组单月份额比较



资料来源：国家统计局，招商证券

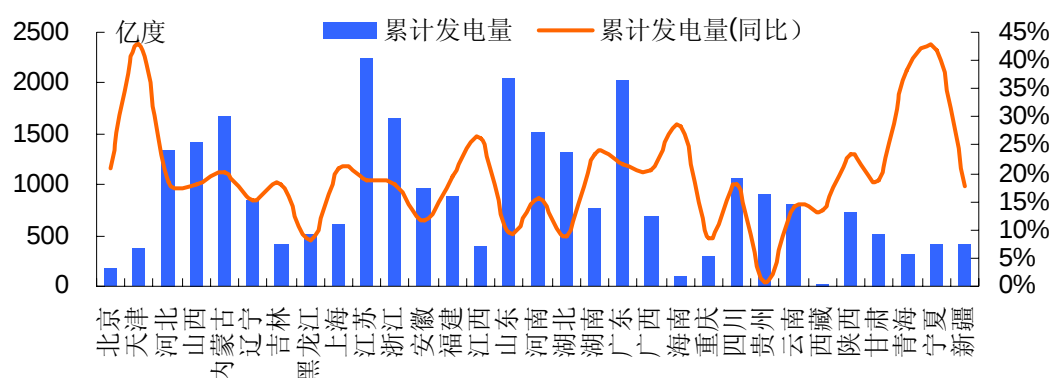
2、天津、宁夏、青海发电量增速较快

1~8月份发电量同比增长较快的省份主要有天津(42.7%)、宁夏(41.8%)、青海(38.4%)等,没有累计同比下降的省份。

8月份当月发电量同比增长较快的省份主要有青海(51.4%)、天津(44.3%)、海南(42.4%)等,发电量同比下降的省份是黑龙江(3.9%)、辽宁(1.7%)、贵州(1.3%)、河南(0.9%)。

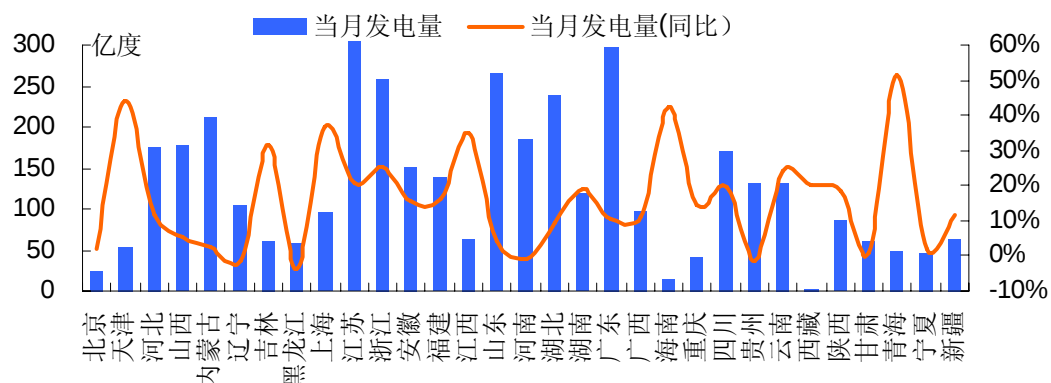
从统计数据看,大部分省份发电量较去年同期都有所增长,持续高温用电需求增大是推动发电量较快增长的主要原因。

图15: 分省累计发电量以及增速比较



资料来源: 国家统计局, 招商证券

图16: 分省当月发电量以及增速比较



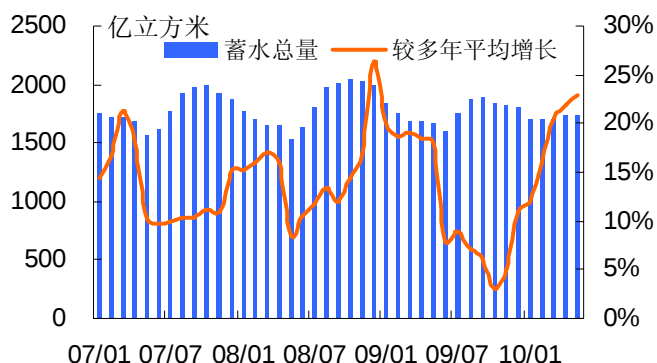
资料来源: 国家统计局, 招商证券

3、山西、福建、浙江、吉林水电发电量增速较快

8月份全国水电发电量823亿千瓦时,同比增长22%,比7月份增速降低5个百分点,随着汛期来水好转,水电发电量继续快速恢复,增速仍然维持在较高位置。

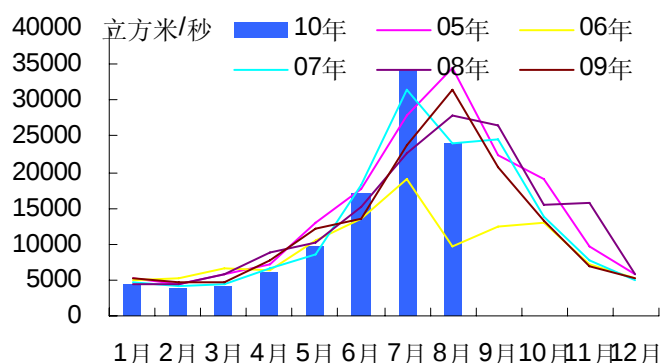
1~8月份水电发电量增速较快的省份为山西(104.3%)、福建(77.3%)、浙江(70.1%)、吉林(70.1%),发电量下降较多的省份是海南(30.7%)、广西(25.9%)、江苏(19%)。

图17: 全国422座大型水库蓄水情况



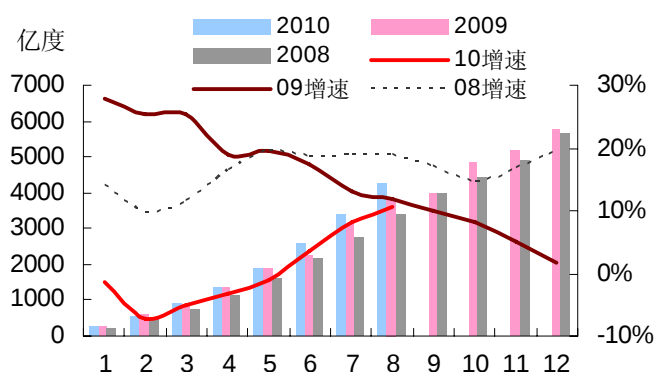
资料来源: 国家电网公司, 招商证券

图18: 三峡库区月均入库流量统计



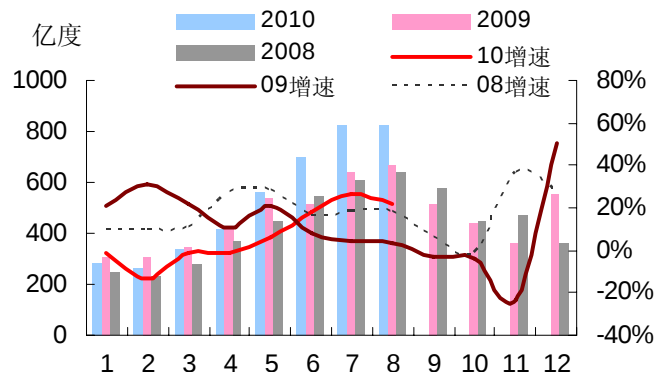
资料来源: 国家电网公司, 招商证券

图19: 水电累计发电量及增速



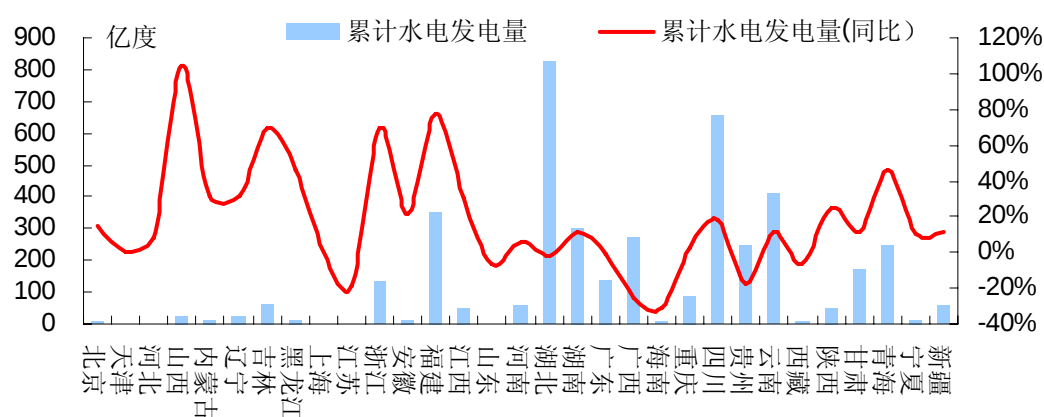
资料来源: 国家统计局, 招商证券

图20: 水电当月发电量及增速



资料来源: 国家统计局, 招商证券

图21: 分省水电累计发电量以及增速比较



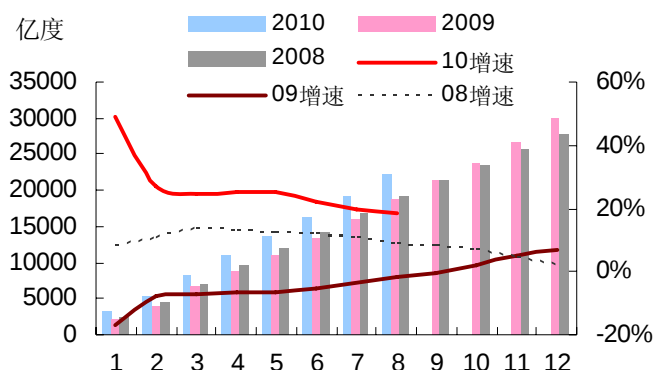
资料来源: 国家统计局, 招商证券

4、西藏、广西、天津火电发电量增速较快

8月份全国火电发电量 2951 亿千瓦时, 同比增长 10%, 比 7 月份增速上升 2 个百分点。由于气温升高, 发电量增加较快, 火电发电量增速由于用电需求的增大也随之有所增加。

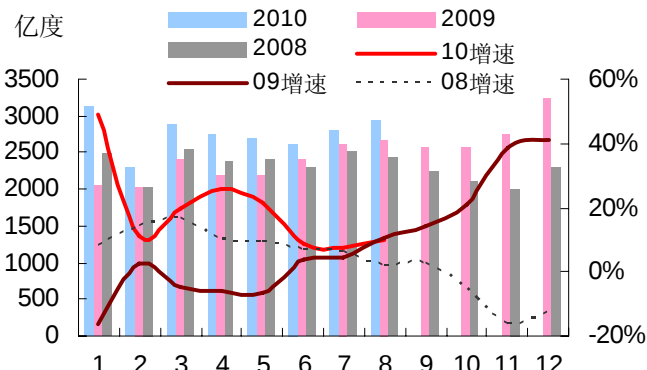
1~8月份火电发电量增速较快的省份为西藏(250%)、广西(111%)、天津(44%)，发电量下降的省份是福建(-2%)，但下降幅度正逐渐减小。

图22: 火电累计发电量及增速



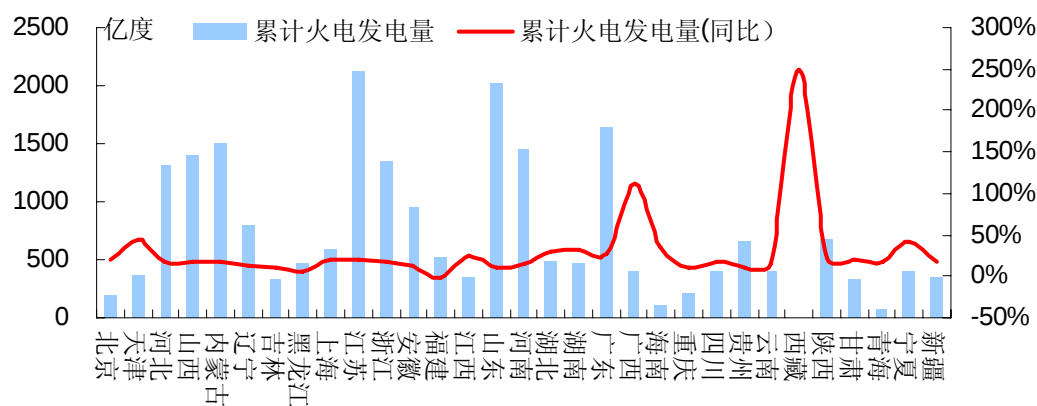
资料来源: 国家统计局, 招商证券

图23: 火电当月发电量及增速



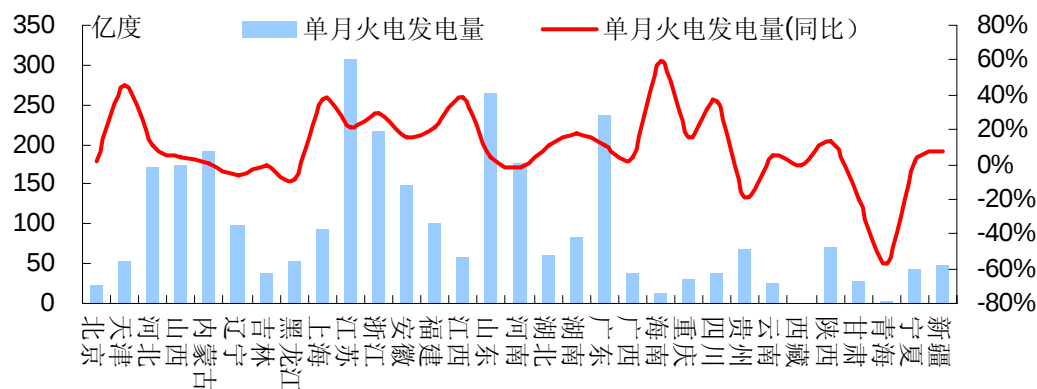
资料来源: 国家统计局, 招商证券

图24: 分省火电累计发电量以及增速比较



资料来源: 国家统计局, 招商证券

图25: 分省火电当月发电量以及增速比较



资料来源: 国家统计局, 招商证券

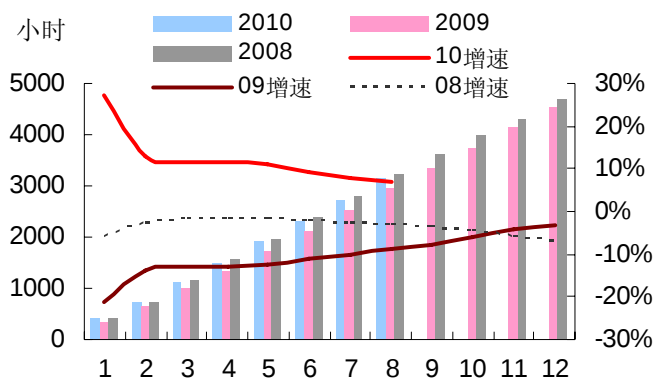
三、供需形势及利用小时分析

1~8 月份全国全部机组平均利用小时为 3163 小时，比上年同期增长 210 小时，增长幅度为 7%。其中，水电设备平均利用小时为 2285 小时，比去年下降 44 小时，火电设备受益于多种因素，平均利用小时为 3419 小时，比去年同期增长 317 小时。

1、全部机组利用小时累计增加 210 小时

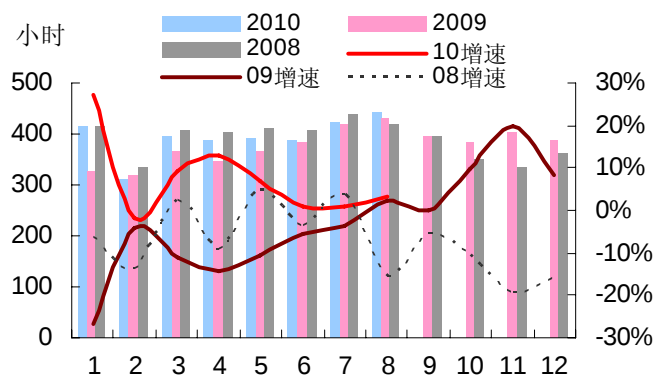
1~8 月份，全国全部机组平均利用小时为 3163 小时，比上年同期增加 210 小时，增幅为 7%。其中，水电设备平均利用小时比去年下降 44 小时，火电设备平均利用小时比去年同期增长 317 小时。8 月当月全部机组平均利用小时为 444 小时，比上年同期增加 15 小时，增幅为 3%。

图26: 全国累计利用小时变动情况比较



资料来源：国家统计局，招商证券

图27: 全国单月利用小时变动情况比较

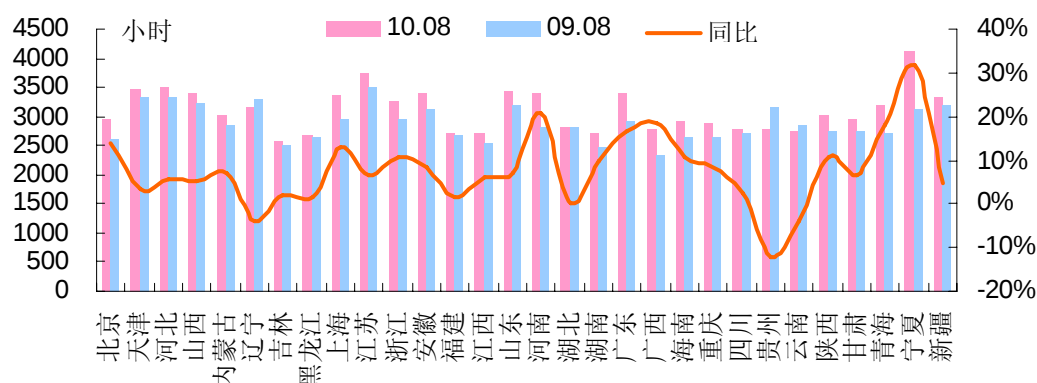


资料来源：国家统计局，招商证券

2、宁夏、河南、广西、青海利用小时增加较快

1~8 月份，全部机组利用小时同比增长较快的省份有宁夏（32%）、河南（21%）、广西（18%）、青海（18%）等。利用小时同比下降较快的省份有贵州（-12%）、云南（-4%）、辽宁（-4%）。

图28: 各省累计利用小时及增速



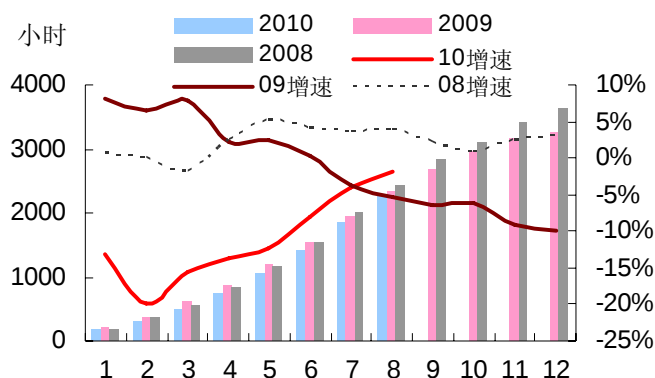
资料来源：国家统计局，招商证券

2、水电机组利用小时下降 44 小时

1~8 月份，累计水电平均利用小时为 2285 小时，比上年同期减少 44 小时，同比下降 2%，降幅收窄 2 个百分点。

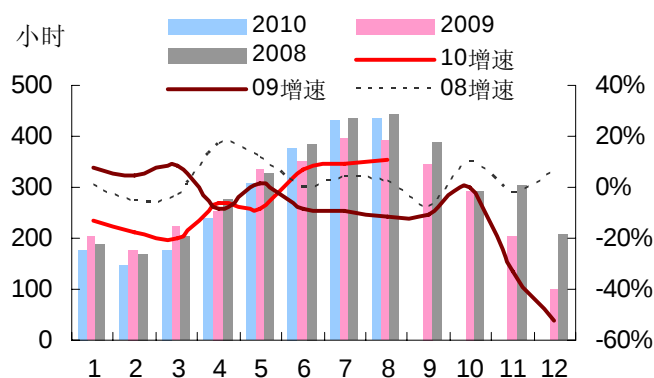
8 月当月水电平均利用小时为 434 小时，比上年同期增加 43 小时，同比增长 11%，我们前期判断，随着汛期到来，全国水电利用小时将得到改善，利用小时快速恢复，继 7 月份之后，水电利用小时继续保持同比增长。

图29：全国水电累计利用小时及增速



资料来源：国家统计局，招商证券

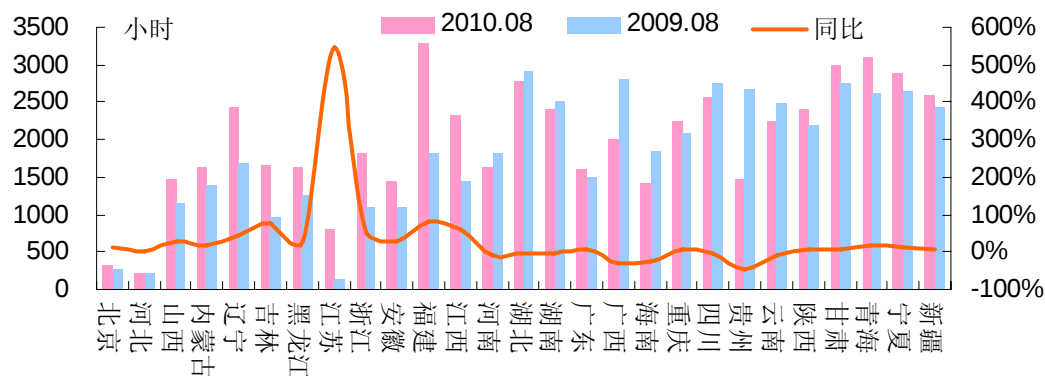
图30：全国水电当月利用小时及增速



资料来源：国家统计局，招商证券

1~8 月份，水电累计利用小时增加较多的省份是江苏（546.3%）、福建（80.2%）、吉林（75.3%）。累计水电利用小时下降较多的省份是贵州（-44.7%）、广西（-29.1%）、海南（-22.9%）。

图31：各省水电累计利用小时变动比较



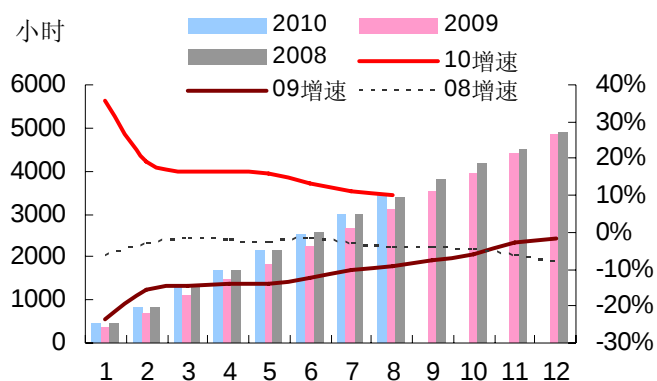
资料来源：国家统计局，招商证券

3、火电机组利用小时增加 317 小时

1~8 月份，累计火电平均利用小时为 3419 小时，比上年同期增加 317 小时，同比增长 10%。

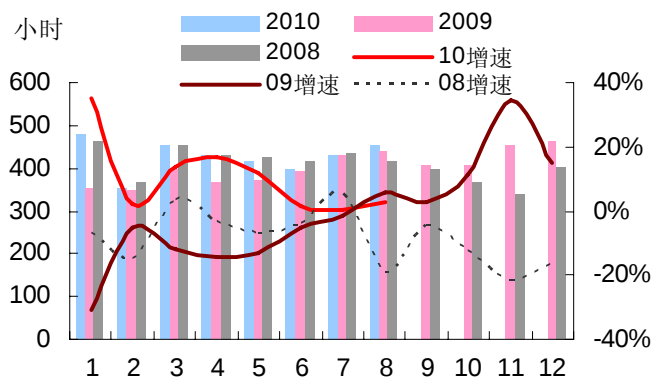
8 月份火电机组利用小时为 453 小时，同比增长 11 小时，增幅为 3%，比 7 月份增速上升 2 个百分点。

图32: 全国火电累计利用小时变动比较



资料来源：国家统计局，招商证券

图33: 全国火电当月利用小时变动情况比较

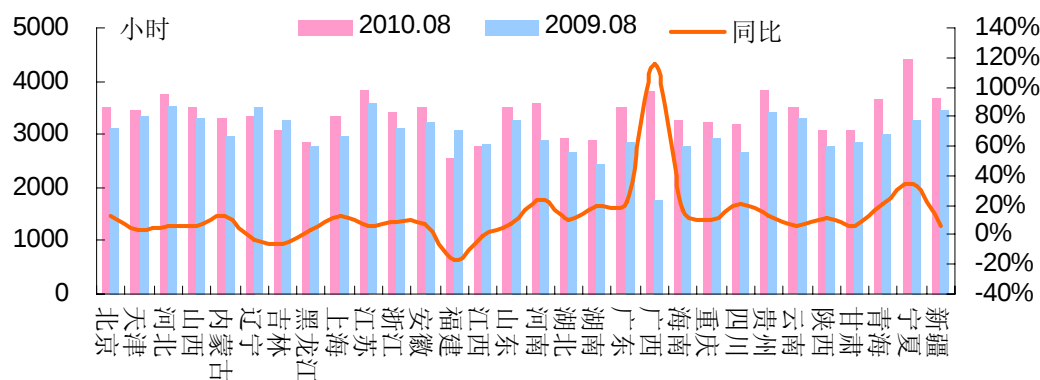


资料来源：国家统计局，招商证券

1~8月份，大部分省市的火电机组利用小时均继续同比增加，其中增加较快的为广西（115.4%）、宁夏（34.6%）、河南（23.3%）。火电利用小时下降的省份是：福建（-17.3%）、吉林（-5.9%）、辽宁（-4.1%）、江西（-0.8%）。

广西、宁夏等地区是高耗能产业集中地区，用电保持快速增长，累计利用小时快速提升较快。而福建等地，由于汛期来水较好，水电优先调度，影响了火电利用小时的提升。

图34: 各省火电累计利用小时变动比较



资料来源：国家统计局，招商证券

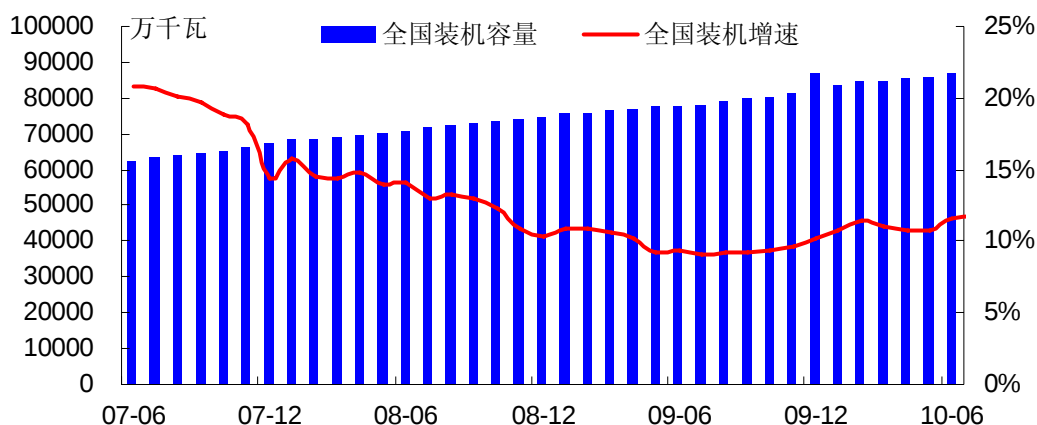
四、新机组投产及固定资产投资分析

截至8月底，全国全口径装机容量达到8.80亿千瓦，同比增长11%。其中：水电、火电、核电、风电装机容量分别达到1.76亿千瓦、6.71亿千瓦、908万千瓦、2294万千瓦，累计增速分别为14.3%、8.9%、0%、83%。

1、全国总装机容量达到8.80亿千瓦

截至8月底，全国全口径装机容量达到8.80亿千瓦，同比增长11%，比上月累计增速降低0.8个百分点。其中，8月份新增装机209万千瓦。

图35：全国全口径装机容量及增速情况

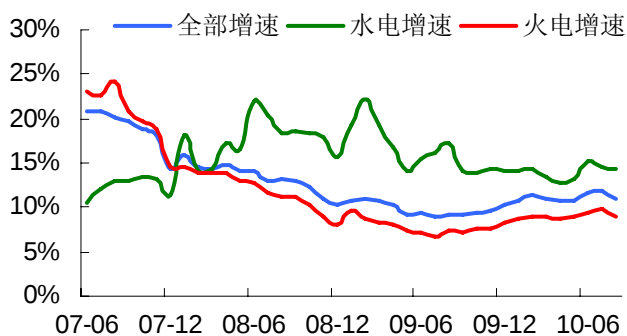


资料来源：国家统计局，招商证券

分机组类型来看：水电装机容量达到1.76亿千瓦，同比增长14.3%；火电装机容量6.71亿千瓦，同比增长8.9%；核电装机总容量为908万千瓦，未有增长；风电装机达到2294万千瓦，同比增长83%。

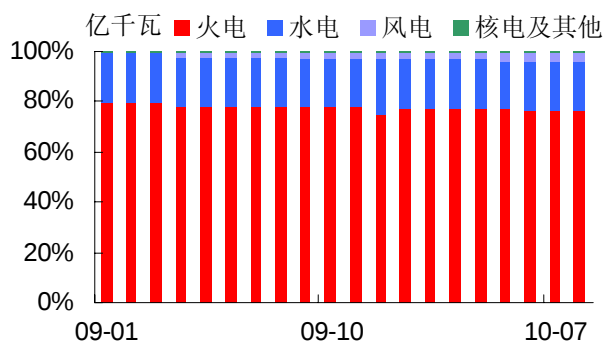
8月份，水电新增装机155万千瓦，火电新增装机103万千瓦，风电新增装机50万千瓦。

图36：6000千瓦以上设备装机增速情况



资料来源：国家统计局，招商证券

图37：6000千瓦以上设备装机构成

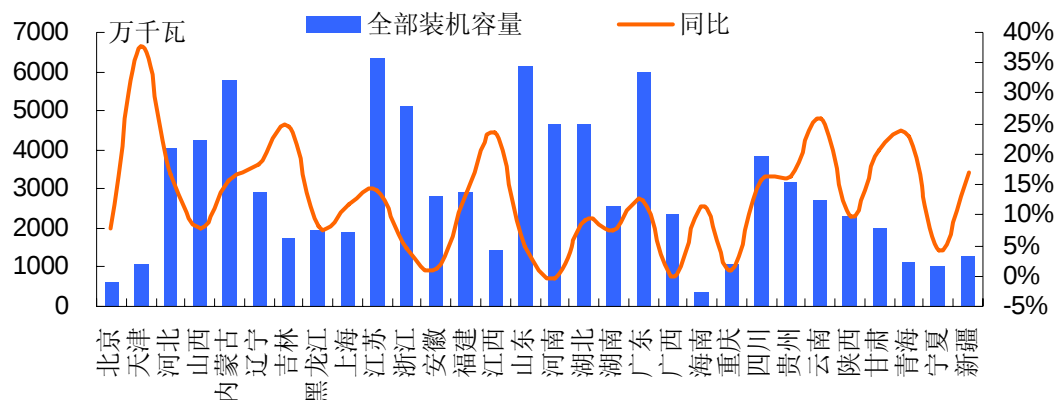


资料来源：国家统计局，招商证券

2、天津、云南、吉林装机容量增速较快

1~8月份全部装机容量增速较快的省份分别为天津(38%)、江西(26%)、辽宁(25%)等。装机容量增速较慢的省份分别为河南(0%)、广西(0%)、重庆(0.8%)。

图38: 分省装机容量及增速



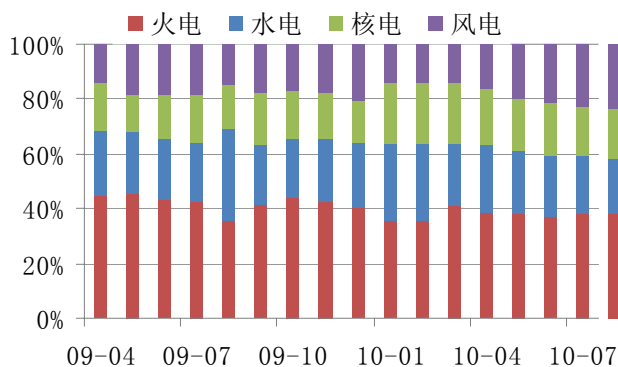
资料来源: 国家统计局, 招商证券

3、全国电力建设完成总投资 3659 亿元

1~8月份, 全国电源基本建设完成投资 1966 亿元, 其中水电 402 亿元, 火电 736 亿元, 核电 359 亿元, 风电 460 亿元, 电网建设完成投资 1693 亿元。

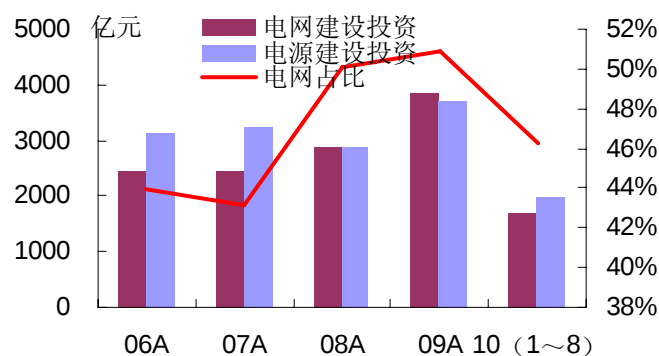
1~8月份, 电网投资在电力系统总投资中占比为 46.3%, 与 2008、2009 年相比, 电网投资所占比重继续下降。

图39: 全国电源建设投资结构



资料来源: 国家统计局, 招商证券

图40: 全国电力建设投资及构成比较



资料来源: 国家统计局, 招商证券

五、电煤供应及价格变动趋势分析

1、国内煤价有升有降，形势复杂，运费有所回升

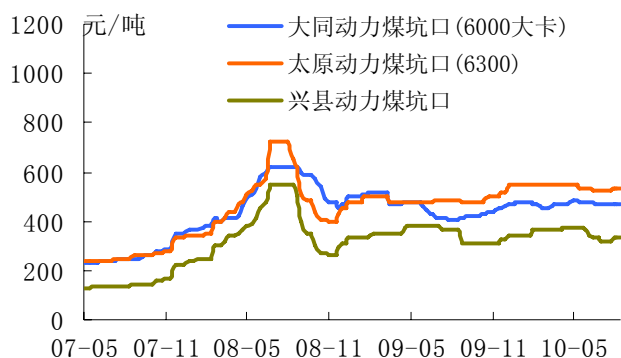
主要产地煤炭价格：大同 6000 大卡动力煤，9 月 6 日坑口价格为 465 元/吨（不含税，下同），较上月同期下降 5 元/吨，较上年同期上涨 60 元/吨，涨幅为 14.8%。太原动力煤坑口价 535 元/吨，较上月同期上涨 10 元/吨。兴县动力煤坑口价 330 元/吨，较上月同期下调 10 元/吨。总体来看，山西主要煤炭产地价格环比有小幅回升。

主要中转地煤炭价格：秦皇岛港，9 月 6 日，5500 大卡以上的山西优混最高售价为 725 元/吨，与上月同期下降 10 元/吨，较上年同期上涨 145 元/吨，涨幅为 25%。广州港神木优混（5550 大卡）815 元/吨，由于煤种热值有所上升，价格有小幅上涨。

主要电厂采购到厂价格：石洞口二厂，9 月 7 日，采购大同煤（Q5500）价格为 740 元/吨，与上月同期持平。南通华能，采购大同煤（Q5500）价格为 740 元/吨，与上月同期持平。

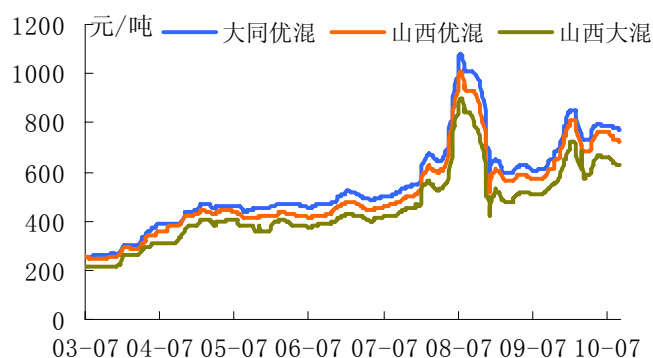
主要地区运费情况：9 月 8 日秦皇岛-广州煤炭运费为 55 元/吨，秦皇岛-上海煤炭运费为 41 元/吨，黄骅-上海煤炭运费为 40 元/吨，主要运费都有较大的上涨。

图41：山西主要动力煤产地价格变动情况



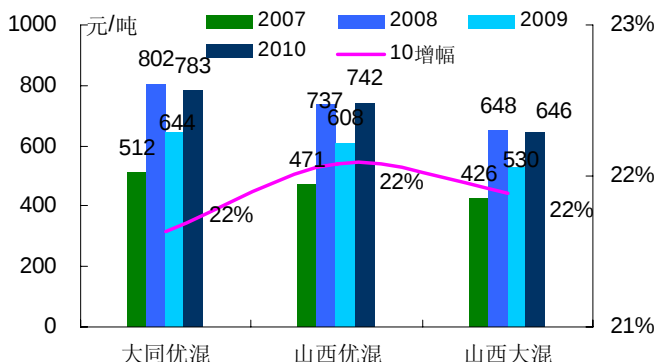
资料来源：煤炭市场网，招商证券

图42：秦皇岛动力煤价格变动情况



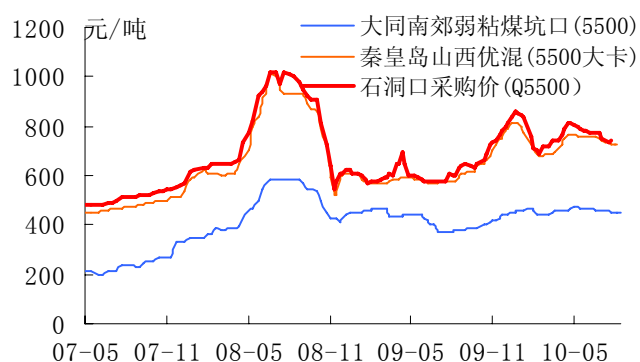
资料来源：煤炭市场网，招商证券

图43：秦皇岛主要煤种平均价格涨幅比较



资料来源：煤炭市场网，招商证券

图44：主要电厂采购煤到厂价格变动情况



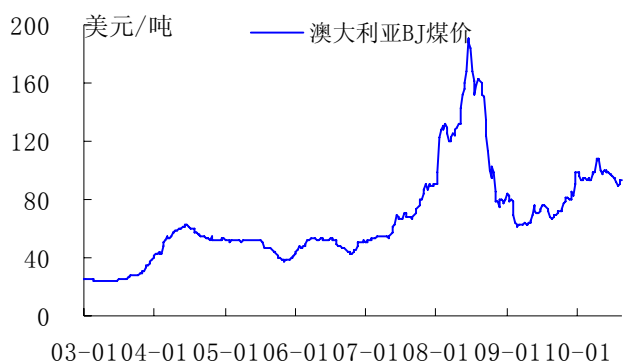
资料来源：煤炭市场网，招商证券

2、国际煤炭价格及进出口

截至 2010 年 9 月 9 日，澳大利亚 BJ 现货价 93.7 美元/吨，运费（西澳-青岛）11.8 美元左右，折合人民币到岸价 712 元/吨，低于同等热量山西优混的价格（725 元/吨）。

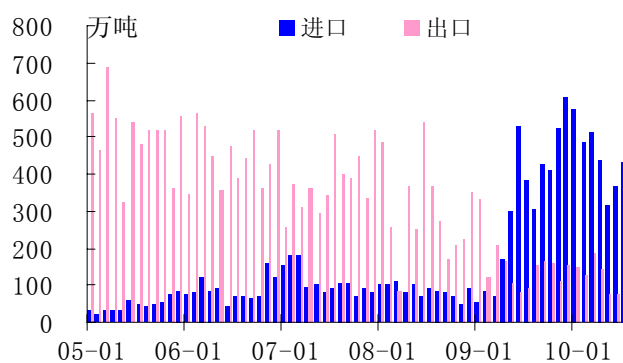
7 月份进口动力煤 434 万吨，出口动力煤 96 万吨，净进口量继续反弹上升。

图45：澳大利亚BJ煤价



资料来源：煤炭市场网，招商证券

图46：煤炭进出口情况



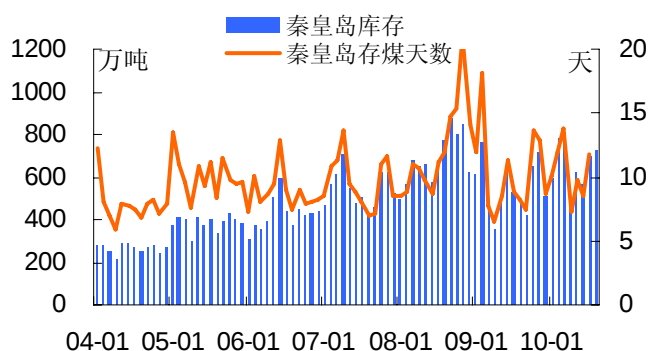
资料来源：煤炭市场网，招商证券

3、秦皇岛煤炭库存小幅上升，电厂存煤开始减量

秦皇岛存煤情况：截至 9 月 6 日，秦皇岛库存 743 万吨，较上月库存有小幅上升，涨幅为 3%，涨幅有较大回落。

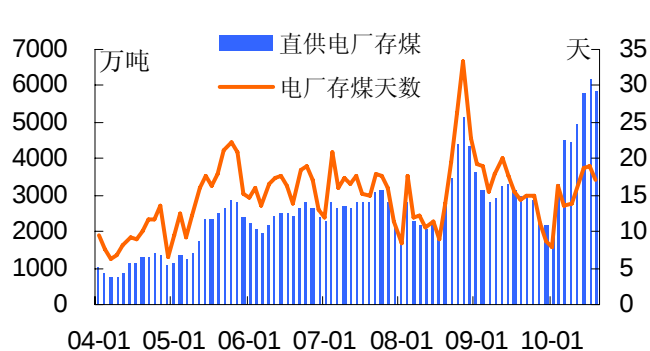
重点电厂存煤情况：截至 8 月 31 日，我国重点电厂库存 5860 万吨，电厂存煤天数 17 天，较 7 月初开始回落。其中，华北存煤天数为 14 天、东北电厂存煤天数为 16 天，华东电厂存煤天数为 10 天，华中电厂存煤天数为 22 天，西北电厂存煤天数为 31 天，南方电厂存煤天数为 25 天。随着气温逐渐转凉，华东、华中电厂存煤大幅下降。

图47：秦皇岛存煤与存煤天数



资料来源：煤炭市场网，招商证券

图48：直供电厂库存与存煤天数



资料来源：煤炭市场网，招商证券

总体来看，9 月 6 日秦皇岛 5500 大卡山西优混最高售价 725 元/吨，较上月同期下降 10 元/吨；石洞口二厂 5500 大卡电煤到厂价 740 元/吨，与上月持平。秦皇岛煤炭库存 743 万吨，继续小幅上升。重点电厂库存 5860 万吨，受气温影响，存煤量开始回落，存煤天数为 17 天。

六、重点推荐公司及评级

近期建议重点关注京能热电：公司上半年业绩创新高，新投产的控股电厂和参股煤矿保证公司业绩快速稳定增长。同时，作为京能集团的唯一上市平台，集团对上市公司的支持力度将加大，外延扩张空间非常广阔，看好公司未来发展。

表2：主要电力上市公司估值表

类型	代码	名称	投资评级	股价	每股盈利			P/E			PB
					09	10E	11E	09	10E	11E	
水电	600900	长江电力	强烈推荐 A	7.7	0.23	0.46	0.48	33	17	16	2.1
	600236	桂冠电力	审慎推荐 B	4.91	0.22	0.24	0.27	22	20	18	4.0
火电	600795	国电电力	强烈推荐 A	3.26	0.29	0.18	0.22	11	18	15	2.2
	600578	京能热电	强烈推荐 A	10.3	0.30	0.63	0.75	34	16	14	3.1
	000027	深圳能源	强烈推荐 A	10.72	0.91	0.77	0.89	12	14	12	1.8
	000539	粤电力 A	强烈推荐 A	7	0.44	0.37	0.45	16	19	16	2.0
	600396	金山股份	强烈推荐 A	9.42	0.12	0.22	0.75	79	43	13	3.0
	000602	金马集团	强烈推荐 A	22.09	-0.07	0.69	1.03	-	32	21	12.5
	600011	华能国际	审慎推荐 A	6.07	0.42	0.33	0.40	14	18	15	1.8
	600863	内蒙华电	审慎推荐 B	9.29	0.20	0.43	0.48	46	22	19	4.6
	600098	广州控股	审慎推荐 B	6.65	0.34	0.30	0.36	20	22	18	1.6
	000600	建投能源	审慎推荐 B	6.31	0.08	0.08	0.15	79	79	42	2.0
	600886	国投电力	审慎推荐 B	7.57	0.27	0.24	0.28	28	32	27	1.8
	600642	中能股份	审慎推荐 B	8.51	0.55	0.51	0.57	15	17	15	1.6
	000690	宝新能源	审慎推荐 B	5.61	0.33	0.23	0.36	17	24	16	3.2
	600027	华电国际	审慎推荐 B	3.92	0.17	0.03	0.10	23	131	39	1.7
	601991	大唐发电	审慎推荐 A	6.8	0.16	0.13	0.17	43	52	40	2.9
电网	600995	文山电力	审慎推荐 B	8.54	0.20	0.28	0.38	43	31	22	4.4

资料来源：招商证券

截止日期：2010-09-10

表3：重点电力上市公司成长性指标比较

公司名称		主营收入（亿元）			净利润（亿元）			主营收入增长率			净利润增长率		
		2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
火电	深圳能源	103.6	106.4	113.9	19.4	11.6	23.2	10%	3%	7%	3%	-35%	100%
	粤电力 A	103.9	116.2	122.3	8.3	-1.3	13.6	19%	12%	5%	-10%	-95%	1148%
	宝新能源	12.8	14.4	29.5	3.3	3.6	5.6	27%	12%	105%	26%	25%	55%
	华能国际	504.3	678.3	797.4	64.2	-42	53.9	14%	34%	18%	-6%	-179%	228%
	上海电力	77.9	92.6	111.0	7	-19	5.0	-1%	19%	20%	13%	-676%	126%
	华电国际	204.9	319.6	366.7	15.5	-30	1.6	39%	33%	15%	13%	-371%	105%
	广州控股	71.5	82.1	75.7	13.9	5.9	10.2	18%	15%	-8%	31%	-64%	73%
	金山股份	15.2	18.1	19.1	1.8	0.3	0.5	128%	19%	6%	81%	-90%	63%
	中能股份	82.6	129.2	154.0	24.3	9	23.3	-7%	56%	19%	23%	-66%	170%
	国电电力	174.7	164.4	194.5	25.4	2.2	21.2	20%	-6%	18%	38%	-90%	865%
	内蒙华电	68.2	72.9	72.0	3.8	-6.1	8.4	5%	7%	-1%	-4%	-617%	237%
	国投电力	66.5	65.8	119.2	9.2	1.7	10.1	7%	-1%	81%	-4%	-77%	494%
大唐发电	328.3	368.4	357.0	44.1	6.2	17.5	32%	12%	-3%	18%	-74%	182%	
水电	桂冠电力	33.6	27.3	30.8	5.1	1	3.9	3%	-19%	13%	6%	-91%	294%
	长江电力	87.4	88.1	110.2	53.7	39.3	46.2	24%	1%	25%	49%	-20%	18%
热电	滨海能源	3.9	4.9	5.7	0.1	0	-0.5	8%	26%	17%	-73%	-38%	-
	京能热电	16.4	17	18.5	1.9	1.5	1.7	7%	3%	9%	34%	-23%	13%
电网	郴电国际	13.5	12.5	14.4	1.1	-1.5	1.1	32%	-8%	15%	-1112%	-631%	175%

文山电力	8.7	10.3	11.5	1.3	1.5	0.9	46%	18%	12%	64%	-1%	-37%
全行业均值	104.1	125.7	143.3	16.0	-0.9	13.0	18%	12%	20%	15%	-169%	239%
全行业中值	71.5	82.1	110.2	8.3	1.5	8.4	10%	12%	15%	-10%	-77%	148%

资料来源：公司公告，招商证券整理

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

彭全刚：清华大学博士，长期从事电力行业研究工作，曾供职于中国华能集团公司、国务院电力体制改革工作小组办公室，2007 年加入招商证券。现为招商证券研究副董事，曾获《新财富》2008、2009 年电力与公用事业最佳分析师。

侯鹏：清华大学硕士，曾供职于国家开发投资公司旗下国投电力公司，长期从事电力项目建设和企业管理工作，全面掌握水电、火电、风电、光伏发电项目的特点，对电力企业运营有独到认识。2010 年加入招商证券，现为招商证券电力行业分析师。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的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。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。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。