

工业用电环比正常下滑

8月电量数据点评

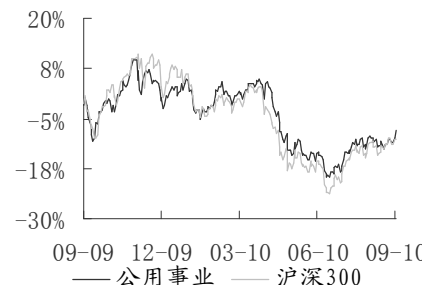
公用事业 同步大市-A
上次评级 同步大市-A

报告日期 2010-09-15

报告摘要:

- 公布8月电量数据:** 1-8月全国发电量27405亿千瓦时,同比增长17.2%,其中8月发电量3903亿千瓦时,同比增长12.6%。1-8月全社会用电量为27949亿千瓦时,同比增长19.3%,其中8月用电3975亿千瓦时,同比增长14.7%。
- 发电量高于预期:** 当月发电量环比增长3.4%,高于历史平均0.1%的水平。同比增长12.6%,高于我们之前10%的预期。
我们认为发电量数据高于我们预期的原因主要有:(1)天气因素:从过去几年的历史情况来看,第三产业和居民用电8月份的环比增速在10%左右,而今年达到17%,增加了8月份电量同比增速1.6个百分点;(2)7月份发电量数据问题:我们对8月份发电量数据的预测主要是参考了7月份数据,但7月份发电量数据与用电量数据出现了较大偏差,我们估计7月份的发电量数据统计可能存在一定误差,明显偏低。
- 工业用电量受季节性影响,环比正常下滑:** 当月全社会、第一、二、三产业及居民用电增速分别为14.7%、5.9%、14.9%、18.3%和12.8%。
第三产业和居民用电出现了环比17%的增长,我们估计主要与天气因素相关。工业用电量环比出现较大下降(-2.3%),其中重工业环比下降3.8%,其当月电量的贡献度也大幅下降至59%,远低于前几月约70%的水平。
然而,我们认为当月的工业用电环比下降与季节性影响有关,属正常情况。在去年下半年经济明显回暖的情况下,当年8月的环比增速也下降3.1%,而2007年8月环比下降了2.4%。从当月的主要高耗能行业产品产量来看,虽然粗钢、有色等环比有小幅下降,但其降幅实际已较6、7月收窄,如果再考虑部分地区的限电力度逐步加大,高耗能行业的产量情况是好于前两个月的。
同时同比来看,在考虑基数提高的情况下,重工业的同比增速也维持在较高水平。
未来,随着居民和第三产业用电比重的系统性提高,受天气炎热影响,7、8月的工业用电贡献度将会出现较明显的下降。
- 关注部分高耗能行业限电政策执行力度:** 根据mysteel的最新调研,在河北、内蒙古、江苏、山东、广西、广东和辽宁省,对于钢铁、有色和水泥等行业的限电政策执行的较严格。由于这三个行业在全社会用电比重较大(1-7月占约30%),如果限度范围和时间程度较大,对于后面月份的用电量影响将较大。
然而我们预计,考虑节能减排任务较重,单以限电方式完成,其对GDP的损害可能更大,从而限制了限电政策的实施力度。我们保守假设9月-12月的该三个行业的用电同比增速为0%,则估计会降低全年用电增速约1个百分点,而随着基数的提高,可能会在11、12月看到5%-6%的单月较低电量增速。
- 预计9月发电量增速约12%:** 整体来看,8月的电量增速好于预期,虽然工业用电环比下降,但主要来自于季节性影响,属正常情况。但9月份随着限电政策的高峰来临,我们预计对于工业用电量将产生负面影响,考虑基数效应,预计9月的发电量增速约为12%。

12个月行业表现



研究员

张龙 首席行业分析师
021-68766113 zhanglong@essence.com.cn
证书编号 S1450209070217

诸勤秒 行业分析师
021-68765175 zhuqm@essence.com.cn

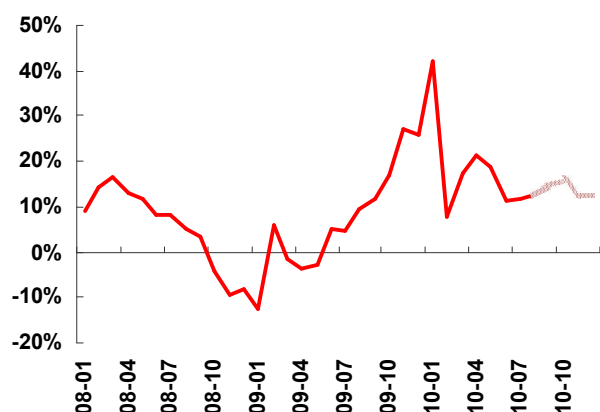
前期研究成果

电力: 3季度盈利预计好转,但仍不够
2010-09-08

电力: 工业用电增速稳中略降
2010-08-06

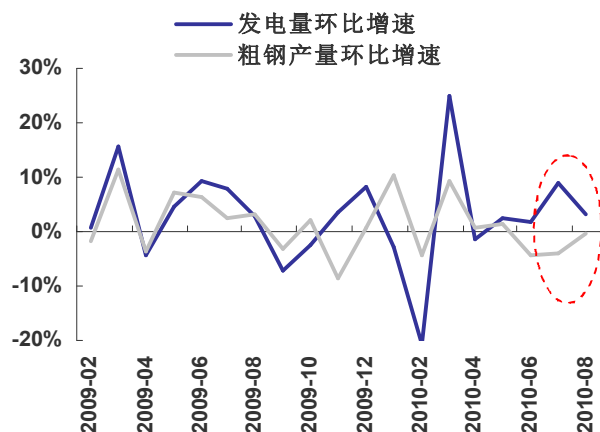
电力: 股权融资再掀高潮
2010-08-06

图 1 单月发电量增速及预测



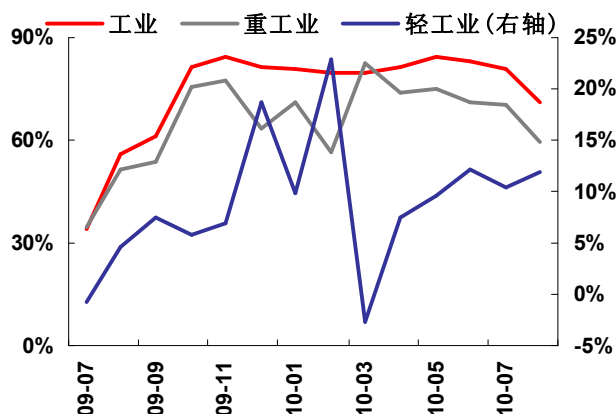
数据来源：中电联 安信证券研究中心

图 3 单月发电量及粗钢产量环比增速



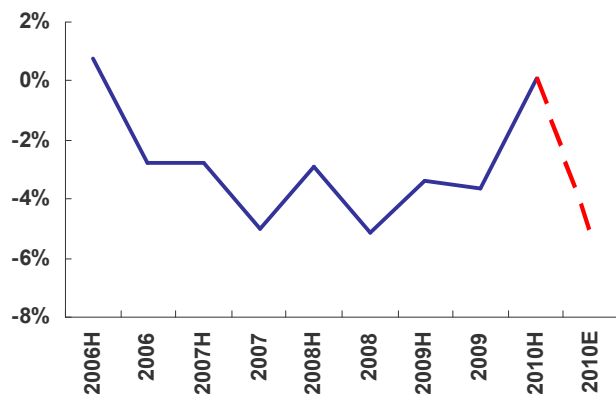
数据来源：中电联 CEIC 安信证券研究中心

图 2 单月工业用电贡献度



数据来源：中电联 安信证券研究中心

图 4 历年单位 GDP 能耗同比增速



数据来源：国家能源局 安信证券研究中心

表 1 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
2009.4	-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%
2010.4	23.1%	6.2%	25.6%	17.7%	16.4%	25.6%	12.3%	28.7%
2010.5	20.8%	1.8%	23.4%	15.4%	12.7%	23.3%	15.3%	25.0%
2010.6	14.1%	0.1%	15.8%	11.6%	8.8%	15.7%	13.4%	16.1%
2010.7	13.9%	7.3%	15.4%	11.3%	8.6%	15.3%	12.1%	16.0%
2010.8	14.7%	5.9%	14.9%	18.3%	12.8%	14.7%	14.2%	14.8%

数据来源：中电联 安信证券研究中心

表 2 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)		
		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
	1-4 月	1515	1716	737	157	243	-118	2224	211	1729
	1-5 月	1906	2133	1043	187	295	-145	2819	373	2134
	1-6 月	2295	2534	1419	190	300	-122	3383	615	2421
	1-7 月	2719	2966	1850	195	303	-78	4034	733	2885
	1-8 月	3163	3419	2285	210	317	-44	4713	950	3291

数据来源: 中电联 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

潘艳

021-68766516

梁涛

021-68766067

凌洁

021-68765237

潘冬亮

010-59113590

马正南

010-59113593

律烨

0755-82558076

胡珍

0755-82558073

上海联系人

panyan@essence.com.cn

上海联系人

liangtao@essence.com.cn

上海联系人

lingjie@essence.com.cn

北京联系人

pandl@essence.com.cn

北京联系人

mazn@essence.com.cn

深圳联系人

lvye@essence.com.cn

深圳联系人

huzhen@essence.com.cn

黄方祥

021-68765913

朱贤

021-68765293

张勤

021-68763879

李昕

010-59113565

周蓉

010-59113563

曹加

0755-82558045

李国瑞

0755-82558084

上海联系人

huangfc@essence.com.cn

上海联系人

zhuxian@essence.com.cn

上海联系人

zhangqin@essence.com.cn

北京联系人

lixin@essence.com.cn

北京联系人

zhourong@essence.com.cn

深圳联系人

caojia@essence.com.cn

深圳联系人

ligr@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