

动态报告/行业快评

电力

1-9 月份电力工业数据点评

中性

(维持评级)

2010 年 10 月 26 日

受用电淡季以及节能减排影响，用电环比下降幅度大于往年

分析师： 谢达成

xiedc@guosen.com.cn 021-60933161

SAC 执业资格证书： S0980210040032

分析师： 徐颖真

xuyz@guosen.com.cn 021-60875162

SAC 执业资格证书： S0980209080429

事项：

1-9 月份全国电力工业生产简况公布（中电联网站），1-9 月累计发、用电量分别同比增长 16.1% 和 18.1%，9 月单月发、用电量分别同比增长 8.1% 和 8.3%

评论：

■ 受用电淡季以及节能减排影响，用电环比下降幅度大于往年

发电：

1-9 月累计发电 30905 亿千瓦时，同比增长 16.1%，其中火电与总发电量增速继续下滑，水电延续上升。单月发电达 3487 亿千瓦时，较 08/09 年同期分别增长 20.5%/8.1%（8 月份值为 23.5%/12.6%），火电该值为 16.0%/2.0%（8 月份值为 21.3%/9.9%），水电为 31.4%/32.8%（8 月份值为 29.0%/22.3%）。水电出力继续加大，需求淡季导致火电增速大幅放缓。

用电：

1-9 月累计用电 31442 亿千瓦时，较 08/09 年同期分别增长 19.7%/18.0%（1-8 月该值分别为 19.8%/19.3%）。重工业用电占比 61%，进一步降低，接近 07、08 年水平。8 月单月用电 3493 亿千瓦时，同比增长 8.3%，较上月（14.7%）明显下降。

9 月单月发/用电分别环比下降 11%/12%，降幅大于过去 4 年平均值（7.8%/8.6%）；用电环比增速中贡献排序依次是二产（-11.1%）、三产（-0.7%），一产（-0.6%）、居民用电（0.2%）；重工业（-10.3%）、电力（-7.3%）、有色（-1.0%）、钢铁（-0.6%）、化工（-0.4%）、建材（-0.3%），电力中线损（-6.0%）。受用电淡季以及节能减排影响，再加上部分假期因素，用电环比下降幅度比往年更大，其中电力线损下降尤其明显。居民用电环比基本持平。

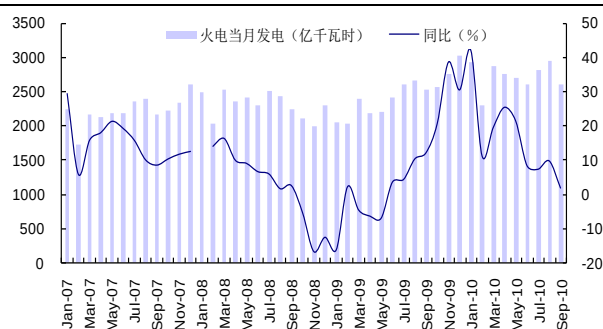
表 1：各行业用电比例及增速（%）

	用电比例				用电增速			
	10 年 1-6	10 年 1-7	10 年 1-8	10 年 1-9	10 年 1-6	10 年 1-7	10 年 1-8	10 年 1-9
全社会	100.00	100.00	100.00	100.00	21.57	20.25	19.34	18.05
A、各行业用电量合计	88.05	88.17	88.00	87.66	22.69	21.28	20.26	18.75
第一产业	2.24	2.36	2.43	2.44	5.61	6.13	5.85	5.76
第二产业	75.42	75.42	74.99	74.41	24.24	22.69	21.47	19.68
工业：	74.32	74.33	73.89	73.30	24.20	22.63	21.39	19.58
轻工业	12.10	12.06	12.09	12.21	13.71	13.46	13.49	13.17

重工业	62.22	62.28	61.80	61.09	26.46	24.58	23.07	20.95
电力生产	13.05	13.71	13.70	13.00	20.56	19.04	17.23	15.49
黑色金属	11.73	11.52	11.39	11.36	29.29	26.02	22.99	21.01
有色金属	8.01	7.90	7.77	7.68	44.25	40.98	37.95	33.37
化工制造	7.94	7.82	7.68	7.63	20.56	19.04	17.23	15.49
非金属矿物	5.80	5.78	5.78	5.83	20.79	20.34	19.95	19.08
第三产业	10.38	10.38	10.58	10.81	16.19	15.39	15.72	15.77
B、城乡居民生活用电量合计	11.95	11.83	12.00	12.34	13.93	13.07	12.97	13.26

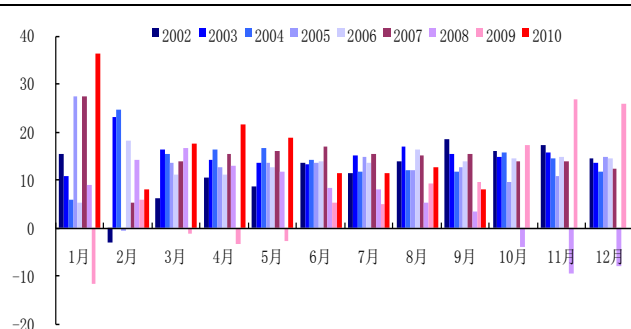
资料来源：中电联、国信证券经济研究所

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 年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

■ 9 月份来水、蓄水良好，火电利用小时数年内首次同比下降

从 6000KW 及以上新增装机看，1-9 月全部/火电/水电装机分别正式投产 5186/3479/1098 万千瓦，同比增长 5.6%/5.6%/-9.2%，增速进一步放缓。其中 8 月单月火电/水电新投装机 473/188 万千瓦。

水电近 3 月单月利用小时数同比增速分别为 11.1%/8.7%/9.6%，火电同比增速分别为 0.6%/3.2%/-6.6%。一方面，9 月份来水、蓄水状况良好，其中三峡工程 9 月底蓄水至 162 米的目标如期完成，截止目前已经逼近 175 米最高水位，将有利于四季度发电；另一方面，9 月份用电需求出现季节性下降。综合作用下火电利用小时数出现年初以来首月大幅下降。

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
1-9 月	5186.00	5.93%	3479.00	5.34%	1098.00	5.58%	609.00
1-8 月	4713.00	5.39%	3291.00	5.05%	950.00	4.83%	472.00
1-7 月	4034.00	4.62%	2885.00	4.42%	733.00	3.72%	416.00
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 1-9 月	3540	3352	5.6%	2660	2671	-0.4%	3802	3512	8.2%
10 年 1-8 月	3163	2956	7.0%	2285	2325	-1.7%	3419	3107	10.0%
10 年 1-7 月	2719	2527	7.6%	1850	1934	-4.3%	2966	2665	11.3%
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%

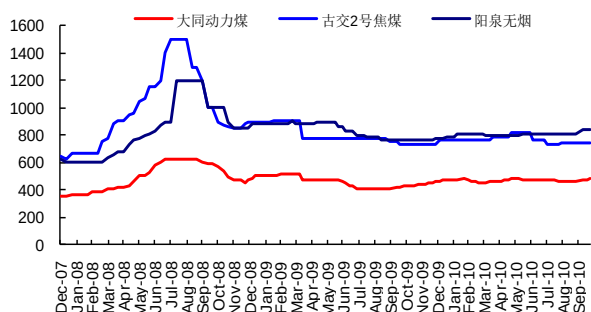
资料来源：中电联，国信证券经济研究所

■ 寒冷天气影响刺激煤价上涨，直供电厂库存相对充裕

动力煤价：9 月中下旬坑口煤价基本稳定，10 月以来受寒冷天气影响坑口动力煤上升 20 元/吨；10 月中旬以来受寒冷天气以及由其造成的秦皇岛煤炭调出困难影响，中转地煤价上涨 20-35 元/吨。

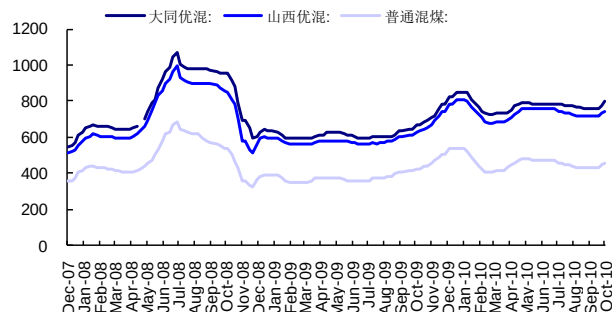
煤炭库存：9 月中旬至 10 月中旬秦皇岛煤炭库存持续下降，寒冷天气加快部分电企部署冬储煤的步伐；10 月中旬至今库存则由于秦皇岛受恶劣天气影响封港而持续上升。而另一方面，9 月底直供电厂的库存天数达到 19 天，较 8 月底上升 2 天，电厂库存较为充裕。

图 7：坑口煤价走势（不含税，截至 20101025）



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 20101025）



资料来源：中电联，国信证券经济研究所

■ 9 月份用电出现季节性回落，重工业用电回落幅度大于往年，投资建议：看淡行业，看好广东地区火电公司、新能源发电公司、部分水电公司

9 月份用电出现季节性回落，电力线损大幅回落，而有色、钢铁、水泥、化工等重工业用电的回落幅度也都大于去年，主要是节能减排作用，预计年内其余月份该影响仍将继续存在。

火电：依然维持 2010 年全年微利(550 亿-600 亿利润总额)判断，居民阶梯电价未最终落实，动力煤价刚刚有所上涨，短期内上网电价上调可能性很小，点火花价差有所缩小。

水电：下半年以来来水较多，9 月份部分工程开始蓄水，进展良好，预计将提高 9 月份以及 4 季度的水电出力。

谨慎推荐：粤电力、广州控股、深圳能源、长江电力、凯迪电力

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。

免责声明

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。