

2011-07-19

证券研究报告
行业研究 / 固定产品

电力

增持/维持评级

分析师

周衍长

SAC 执业证书编号:s1000510120024

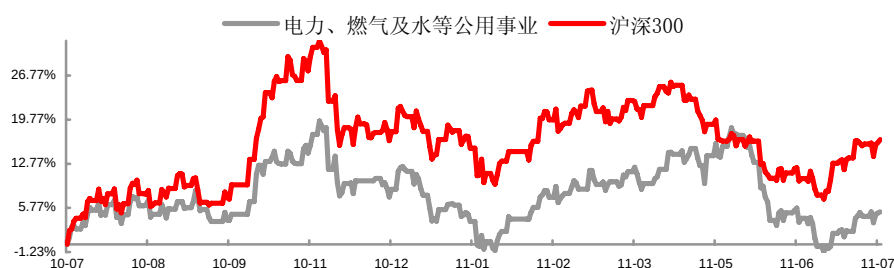
(021)5010 6412

zhouyc@mail.htlhsc.com.cn

高温及高耗能拉动用电量增长略超预期——6 月份电力数据点评

- 需求：高温及高耗能拉动用电量增长略超预期。**6 月份当月用电量同比增长 13.0%，较 5 月份增速提高 2.21 个百分点，增速略超我们预期。我们认为主要原因来自两方面：**1、高温拉高部分地区用电量。**6 月全国平均气温为 20.4℃，较常年同期（19.3℃）偏高 1.1℃，是 1951 年以来历史同期的第 2 高值。从分省市当月用电量增长情况来看，6 月份高温地区用电量增速高于全国平均水平，尤其是新疆、福建、贵州、青海、宁夏等省区当月用电量增速达到 20% 以上。**2、高耗能产业用电量恢复。**6 月份，重工业用电量同比增长 13.39%，较 5 月份增速提高 2.65 个百分点；其中，化工、钢铁、有色金属、电力等四大高耗能行业用电量同比分别增长 13.07%、10.84%、9.56%、15.46%，较 5 月增速分别提高 6.18、3.06、4.20、4.92 个百分点。
- 供给：风电装机贡献新增装机增量。**1-6 月份，新增装机容量 3478 万千瓦，同比增长 95 万千瓦。其中，风电新增装机容量 624 万千瓦，同比增长 294 万千瓦；水电和火电新增装机容量分别为 624 和 2331 万千瓦，分别同比增长 9 万千瓦和降低 90 万千瓦。
- 利用小时：水淡火热。**6 月份全国平均降水量正常，由于去年基数逐步提高，水电发电量及利用小时数增速逐月下滑。1-6 月份火电累计发电量同比增长 12.5%，其中，6 月份火电当月发电量同比增长 18.5%。火电累计利用小时为 2592 小时，较去年同期增长 59 小时；其中，6 月份当月利用小时为 427，同比增长 24 小时。
- 成本：港口煤松动。**7 月 15 日，秦皇岛大同优混（>6000 大卡）、山西优混（>5500 大卡）和山西大混（>5000 大卡）价格分别为 890、840、745 元/吨，较上周价格分别下跌 5 元/吨；年初以来的平均价格位 858、803、703 元/吨，较去年同期平均价格分别上涨 78、73 和 71 元/吨。澳纽卡斯尔港煤价较上月同期略有上涨，秦皇岛与澳纽卡斯尔港价差略有扩大，逐步具备进口优势。

最近 52 周行业表现



谨请参阅尾页重要申明及华泰联合证券股票和行业评级标准

目 录

需求：高温及高耗能拉动用电量增长略超预期	4
供给：风电装机贡献新增装机增量	6
利用小时：水淡火热	6
水电：基数影响，利用小时增速逐月下降	6
火电：利用小时增长提速	8
成本：港口煤价松动	10
港口煤价松动	10
沿海运价：继续下调	11

图表目录

图 1:	2011 年分省市用电量增长情况	4
图 2:	2011 年高耗能行业用电量增长情况	4
图 3:	近三年全社会累计用电量情况	5
图 4:	近三年全社会当月用电量情况	5
图 5:	历年当月分行业用电量占比情况	5
图 6:	历年当月分产业用电量情况	5
图 7:	全国历年火电新增装机容量情况	6
图 8:	全国历年水电新增装机容量情况	6
图 9:	近三年全国新增装机容量情况	6
图 10:	近三年全国累计装机容量情况	6
图 11:	6 月份全国降雨量距平情况	7
图 12:	7 月份上旬全国降雨量距平情况	7
图 13:	水电全年累计发电量增长情况	7
图 14:	水电当月发电量增长情况	7
图 15:	水电全年累计利用小时数情况	8
图 16:	水电当月利用小时数情况	8
图 17:	2011 年 1-6 月份各省水电累计利用小时情况	8
图 18:	火电全年累计发电量增长情况	9
图 19:	火电当月发电量增长情况	9
图 20:	火电全年累计利用小时数情况	9
图 21:	火电当月利用小时数情况	9
图 22:	2011 年 1-6 月份各省火电累计利用小时情况	10
图 23:	秦皇岛动力煤价格走势情况（平仓价）	10
图 24:	国际煤价及价差情况	10
图 25:	沿海航线煤炭运价走势情况	11

需求：高温及高耗能拉动用电量增长略超预期

6 月份当月用电量同比增长 13.0%，较 5 月份增速提高 2.21 个百分点，增速略超我们预期。我们认为主要原因来自两方面：

1、高温拉高部分地区用电量

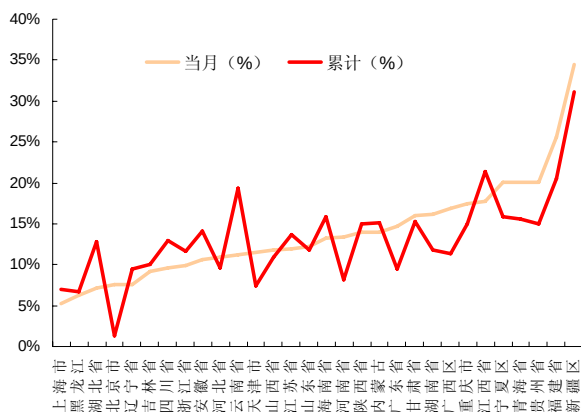
6 月全国平均气温为 20.4℃，较常年同期（19.3℃）偏高 1.1℃，是 1951 年以来历史同期的第 2 高值。西北地区北部、内蒙古大部、华北大部、黄淮西北部、西南中部部分地区、华南北部等地气温较常年同期偏高 1~2℃，局部偏高 2~4℃。福建省平均气温 26.5℃，为 1951 年以来历史同期最高，甘肃平均气温为 1951 年以来历史同期次高值，广东、广西和新疆平均气温为 1951 年以来历史同期第 3 高值。

从分省市当月用电量增长情况来看，6 月份上述地区用电量增速高于全国平均水平，尤其是新疆、福建、贵州、青海、宁夏等省区当月用电量增速达到 20% 以上。

2、高耗能产业用电量恢复

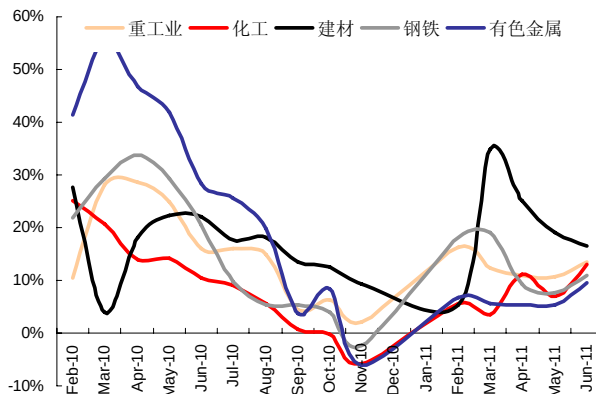
6 月份，重工业用电量同比增长 13.39%，较 5 月份增速提高 2.65 个百分点；其中，化工、钢铁、有色金属、电力等四大高耗能行业用电量同比分别增长 13.07%、10.84%、9.56%、15.46%，较 5 月增速分别提高 6.18、3.06、4.20、4.92 个百分点。

图 1： 2011 年分省市用电量增长情况



资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

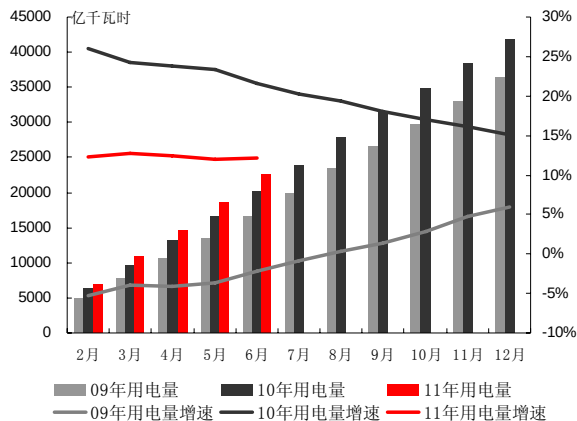
图 2： 2011 年高耗能行业用电量增长情况



资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

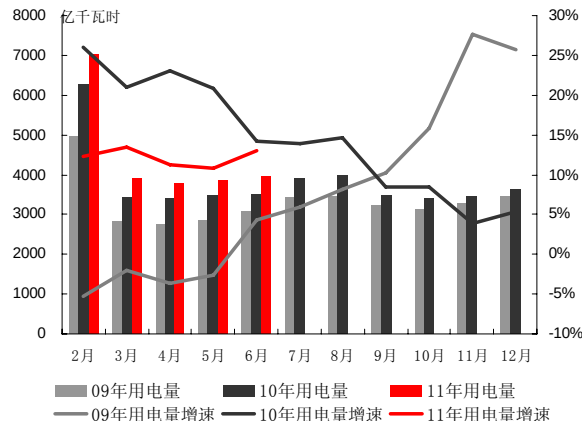
1-6 月份，全国全社会累计用电量 2.25 万亿千瓦时，同比增长 12.20%；6 月份当月用电量为 3965 千瓦时，同比增长 13.00%。

图 3： 近三年全社会累计用电量情况



资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

图 4： 近三年全社会当月用电量情况



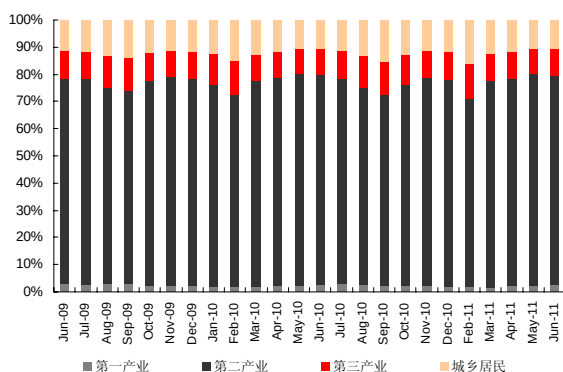
资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

1-6 月份，第一产业累计用电量 475 亿千瓦时，同比增长 5.9%；第二产业用电量 16961 亿千瓦时，同比增长 11.9%；第三产业用电量 2384 亿千瓦时，同比增长 15.3%；城乡居民生活用电量 2696 亿千瓦时，同比增长 12.5%。全国工业累计用电量为 16688 亿千瓦时，同比增长 11.7%；其中，轻、重工业累计用电量同比分别增长 10.3%和 12.0%。

6 月份，第一产业当月用电量 103 亿千瓦时，同比增长 11.9%；第二产业当月用电量 3048 亿千瓦时，同比增长 12.6%；第三产业当月用电量 405 亿千瓦时，同比增长 16.4%；城乡居民生活用电量 409 亿千瓦时，同比增长 13.1%。全国工业当月用电量为 3001 亿千瓦时，同比增长 12.5%；其中，轻、重工业当月用电量同比分别增长 8.1%和 13.4%。

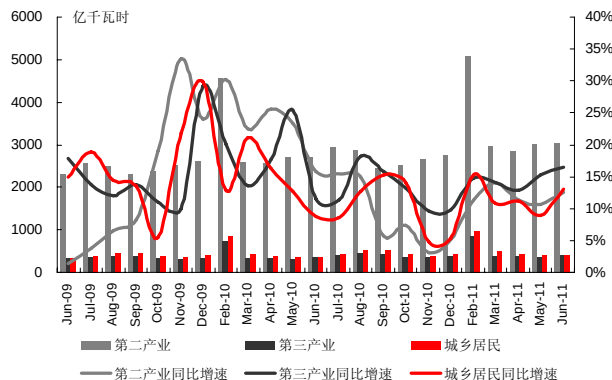
6 月份第二产业当月用电量占总用电量比例为 76.87%，同比降低 0.17 个百分点。

图 5： 历年当月分行业用电量占比情况



资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

图 6： 历年当月分产业用电量情况

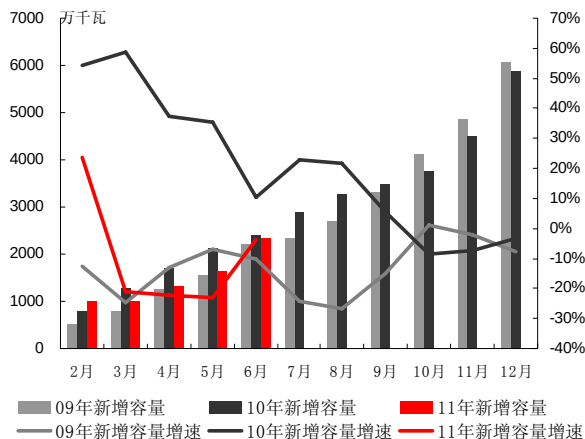


资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

供给：风电装机贡献新增装机增量

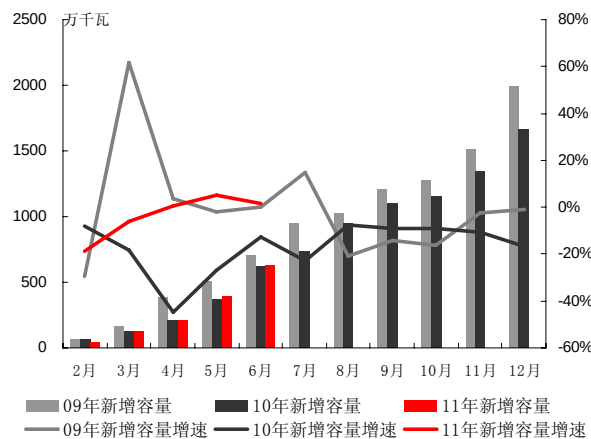
1-6 月份，新增装机容量 3478 万千瓦，同比增长 95 万千瓦；其中，水电、火电、风电新增装机容量贡献 9、-90、294 万千瓦增量。水电和火电新增装机容量分别为 624 和 2331 万千瓦，分别同比增长 1.46% 和降低 3.72%；水电和火电累计装机容量为 18874 万千瓦和 72448 万千瓦，分别同比增长 8.7% 和 8.9%。

图 7： 全国历年火电新增装机容量情况



资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

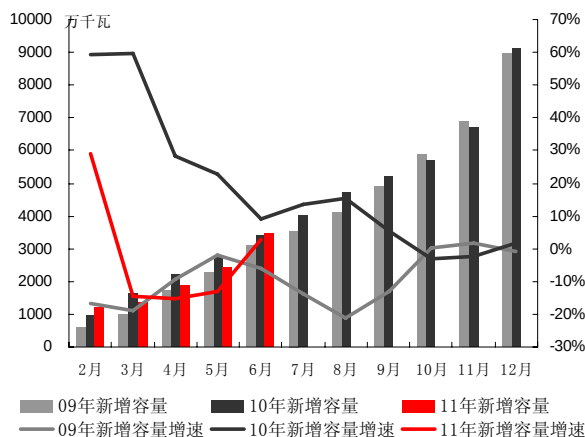
图 8： 全国历年水电新增装机容量情况



资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

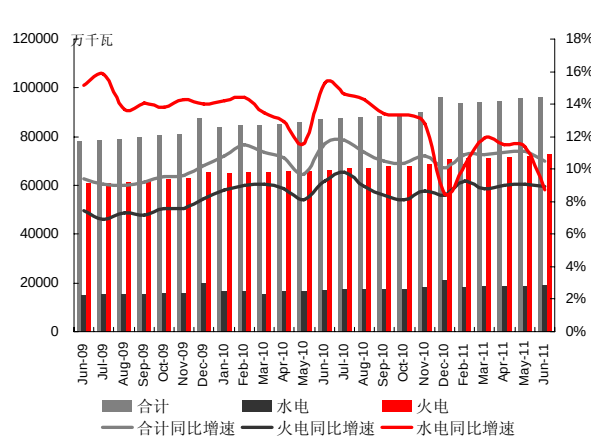
1-6 月份累计新增装机容量为 3478 万千瓦，同比增长 2.8%，全国 6000 千瓦及以上电厂发电设备容量 96166 万千瓦，同比增长 10.5%。

图 9： 近三年全国新增装机容量情况



资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

图 10： 近三年全国累计装机容量情况



资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

利用小时：水淡火热

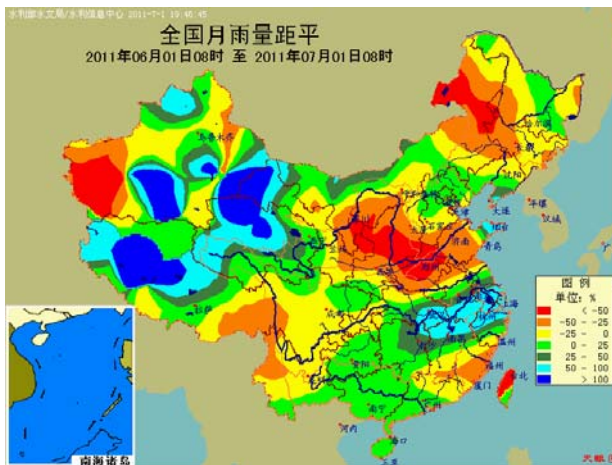
水电：基数影响，利用小时增速逐月下降

6 月份全国平均降水量正常，由于去年基数逐步提高，水电发电量及利用小时数增速逐月下滑。

6 月，全国平均降水量为 90 毫米，较常年同期（86 毫米）略偏多。上海、安徽、湖北和浙江来水接近历史高值。西北地区西部、西藏中部和西部等地降水偏则较常年同

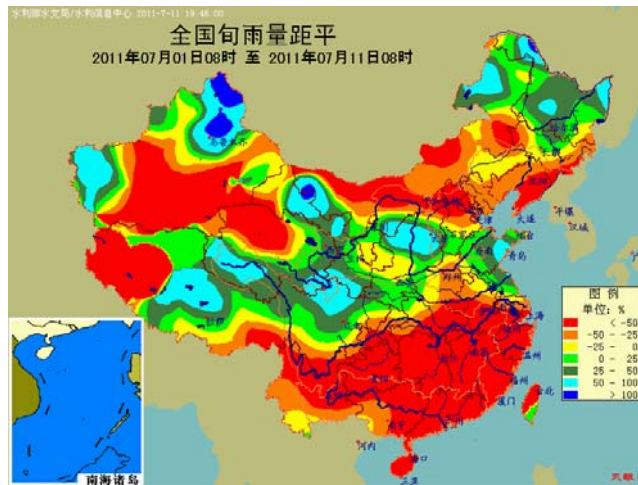
期偏多 5 成以上，部分地区偏多 2 倍以上。内蒙古大部、西北地区东部、华北地区西南部、黄淮西部、西南地区西南部、华南东部等地降水较常年同期偏少 2 成以上，部分地区偏少 5 成以上。

图 11： 6 月份全国降雨量距平情况



资料来源：水利部，气象局，华泰联合证券研究所

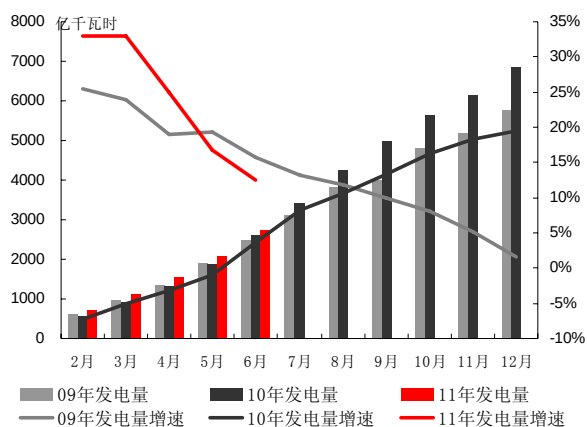
图 12： 7 月份上半全国降雨量距平情况



资料来源：水利部，气象局，华泰联合证券研究所

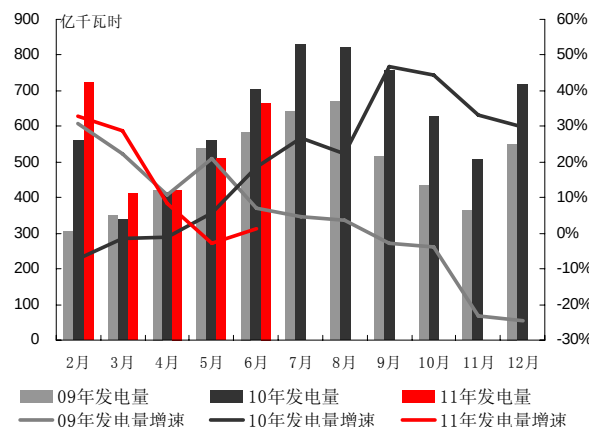
随着同期基数逐步提高，水电发电量及利用小时同比增速逐步下滑。6 月份，水电当月、累计发电量同比分别增长 1.4%、12.5%；水电当月和累计利用小时同比下降 10.37%和增长 5.78%。

图 13： 水电全年累计发电量增长情况



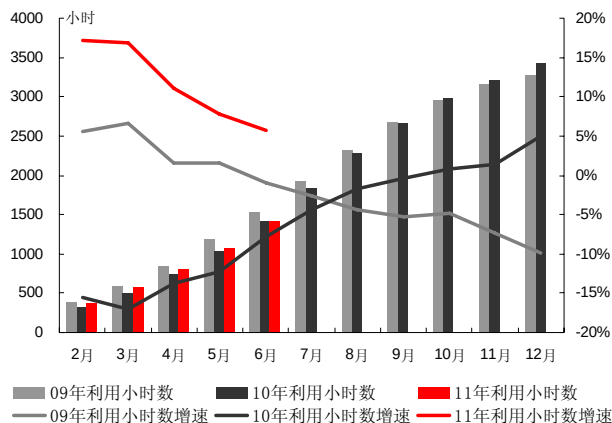
资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

图 14： 水电当月发电量增长情况



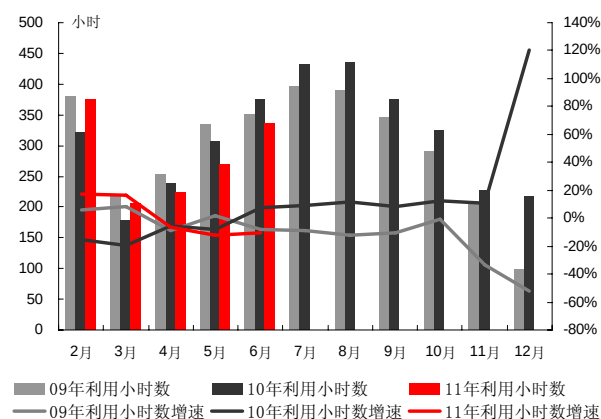
资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

图 15: 水电全年累计利用小时数情况



资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

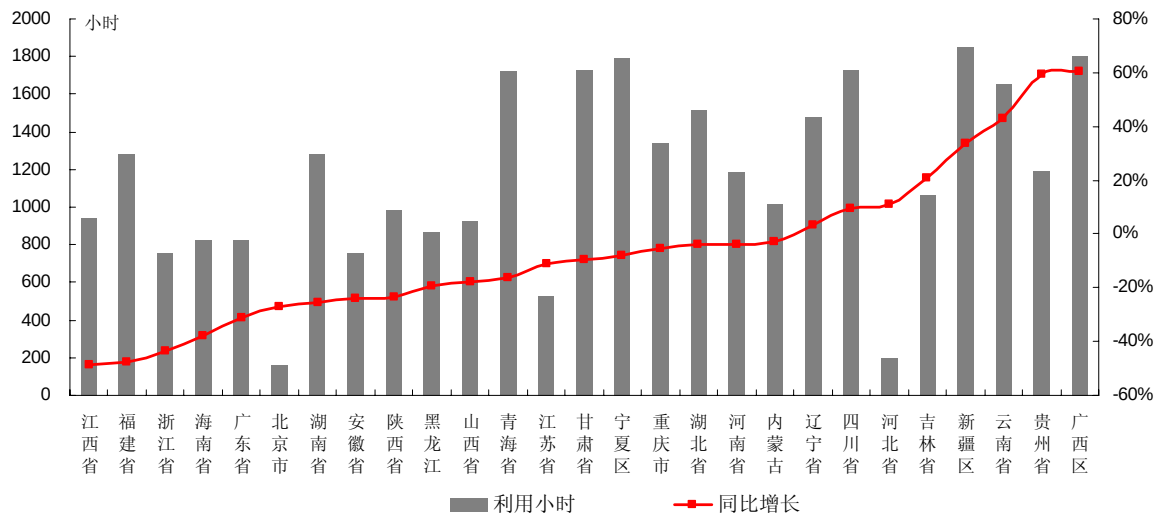
图 16: 水电当月利用小时数情况



资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

从1-6月份各省水电累计利用小时可以看出，西南地区的贵州、广西、云南等省份以及东北地区的辽宁、吉林等省份来水较好，水电利用小时大幅增长；而华东、西北等地区水电利用小时同比大幅下降。

图 17: 2011 年 1-6 月份各省水电累计利用小时情况

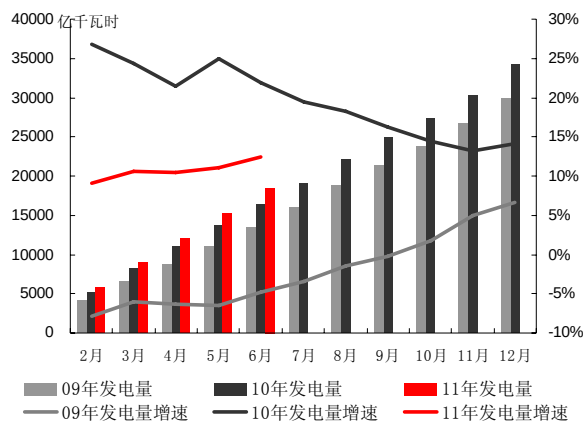


资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

火电：利用小时增长提速

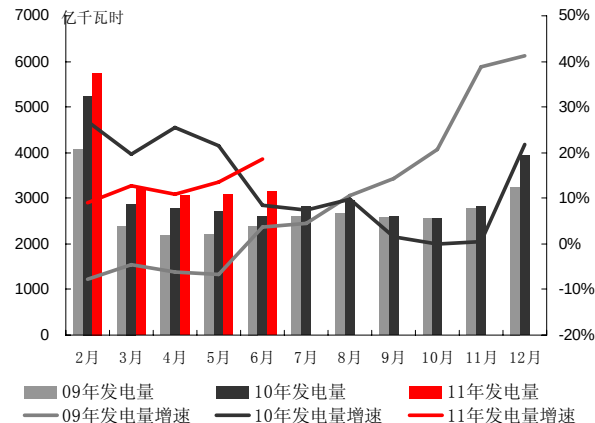
1-6 月份火电累计发电量同比增长 12.5%，其中，6 月份火电当月发电量同比增长 18.5%。火电累计利用小时为 2592 小时，较去年同期增长 59 小时；其中，6 月份当月利用小时为 427，同比增长 24 小时。

图 18: 火电全年累计发电量增长情况



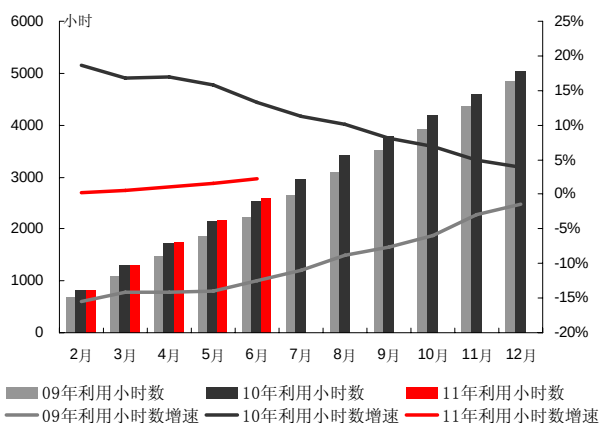
资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

图 19: 火电当月发电量增长情况



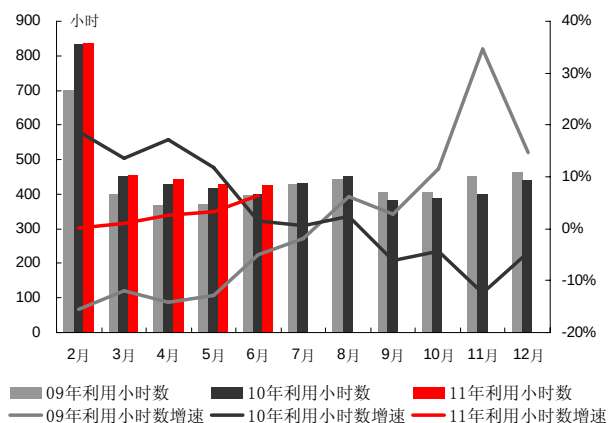
资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

图 20: 火电全年累计利用小时数情况



资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

图 21: 火电当月利用小时数情况

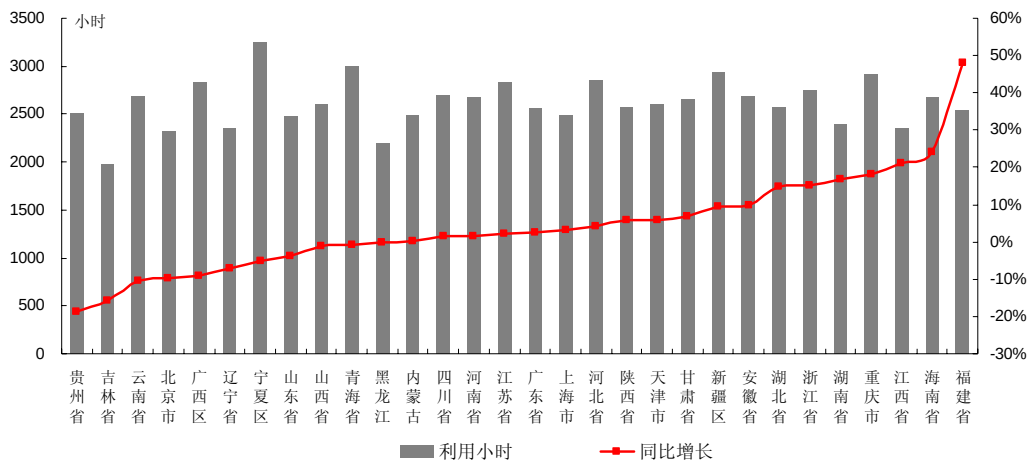


资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

西南、东北地区由于水电来水情况较好，同时叠加 2010 年火电装机增长较快的影响，西南、东北地区火电利用小时呈同比下降的局面。

而华东地区受旺盛需求以及水电来水偏枯双重影响，火电利用小时增速高于全国平均水平，如福建、江西、浙江、安徽等省份。

图 22： 2011 年 1-6 月份各省火电累计利用小时情况



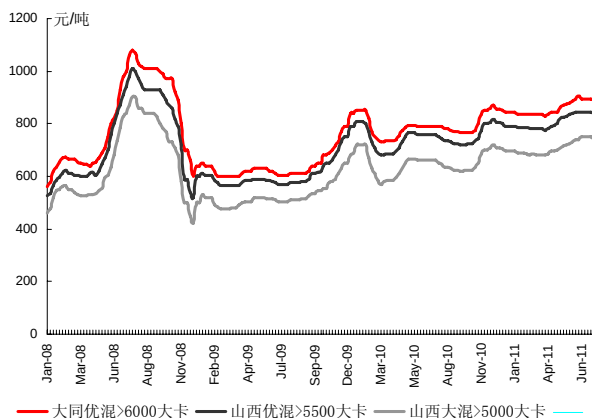
资料来源：中电联，华泰联合证券研究所

成本：港口煤价松动

港口煤价松动

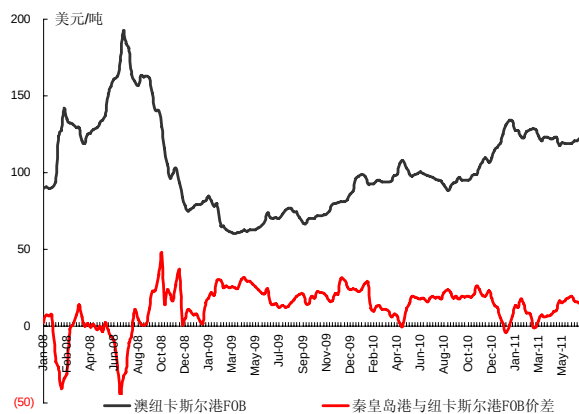
7 月 15 日, 秦皇岛大同优混(>6000 大卡)、山西优混(>5500 大卡)和山西大混(>5000 大卡) 价格分别为 890、840、745 元/吨, 较上周价格分别下跌 5 元/吨; 年初以来的平均价格位 858、803、703 元/吨, 较去年同期平均价格分别上涨 78、73 和 71 元/吨。澳纽卡斯尔港煤价较上月同期略有上涨, 秦皇岛与澳纽卡斯尔港价差略有扩大, 逐步具备进口优势。

图 23： 秦皇岛动力煤价格走势情况（平仓价）



资料来源：煤炭资源网，华泰联合证券研究所

图 24： 国际煤价及价差情况

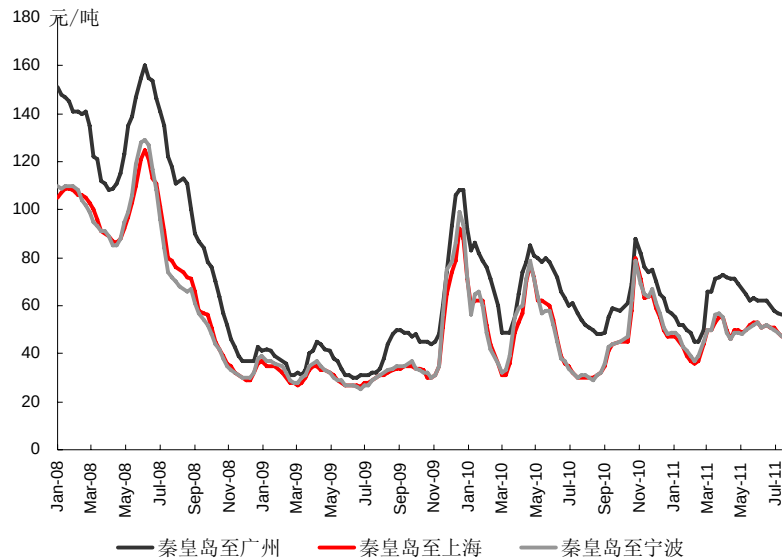


资料来源：煤炭资源网，华泰联合证券研究所

沿海运价：继续下调

7月13日，秦皇岛至广州、上海和宁波的运价分别为56、47和47元/吨，较上月同期分别下跌6、5、5元/吨。

图 25： 沿海航线煤炭运价走势情况



资料来源：煤炭资源网，华泰联合证券研究所



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电 话: 86 755 8249 3932
传 真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电 话: 86 21 5010 6028
传 真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn