

研究员：张延兵
电力行业，
(8621)64718888-
1106

一季度业绩值得期待

投资要点

1. 电力行业涨幅 1.10%，强于沪深 300 指数 3.38%

2 月 20 日沪深 300 指数报收 2344 点，周跌幅 2.28%，周成交额 5714 亿，比前周减少 514 亿元。郴电国际、吉电股份涨幅居前，华能国际、深圳能源、上海电力以及华电国际等火电股涨幅居前，建投能源、哈头股份以及川投能源等公布过年报的公司表现不佳，另外前期一些新能源股和部分水电类股票也出现回落。

2. 1 月份发电量同比下降 12.3%

中国电力企业联合会内部统计数据，2009 年 1 月，全国规模以上电厂发电量为 2476.37 亿千瓦时，同比下降 12.30%，其中火电发电量 2109 亿千瓦时，同比下降 16.7%，水电发电量 289 亿千瓦时，同比增长 28.9%。不过由于春节长假因素，1 月份发电量数据并没有较强的可比性。

3. 五大发电集团仅获 6 亿元注资

2 月 20 日，国资委在 2008 年国有资本经营预算中向部分中央电力企业提供了 126.7 亿元灾后重建资本性支出，但五大发电集团仅获得注资 6 亿元，另两家发电集团中电投集团和国电集团因未受灾未获注资，这与市场传闻和期待的去甚远，显然电力企业并不在第一类新设出资和补充国有资本的企业名单之中。

4. 煤电企业博弈结果将有利于发电企业

春节之后，秦皇岛动力煤库存上升，2 月动力煤价格同比、环比均有下降，合同煤价格有望在 3 月份尘埃落定，预期 2009 年合同煤较去年合同煤平均水平会小幅上升但较实际执行价格会有所下降，随着供暖需求的降低以及停、限产煤矿的复工，后市市场煤价格还有下行空间，火电企业将面对一个相对宽松的环境。

5. 电力行业一季度业绩值得期待

2009 年火电企业基本面有望大为改观，尽管有发电量下降以及发电小时继续回落等因素不利的影响，但煤炭价格下跌、连续降息以及两次调高电价都将促使火电企业净利润逆周期回升，另外 2008 年的巨亏也有利于这些企业 2009 年轻装上阵，初步估计 2009 年火电上市公司业绩有望回升到 2007 年的 70% 水平，部分火电类公司一季度业绩同比有望增长 50%-100%。

联系人

张燕华
(8621)64718888-
1287
zhangyanhua@stocke.com.cn
上海市长乐路
1219 号长鑫大厦
18 层
(200031)

重点公司投资评级

股票名称	EPS (元)			PE			PB	评级
	2007A	2008E	2009E	2007A	2008E	2009E		
华能国际	0.5	-0.25	0.26	17.66	-35.32	33.96	2.77	推荐
国电电力	0.33	0.06	0.27	20.42	112.33	24.96	2.57	推荐
大唐发电	0.29	0.03	0.22	25.93	250.67	34.18	3.36	推荐
华电国际	0.2	-0.31	0.08	27.15	-17.52	67.88	2.70	推荐
桂冠电力	0.24	0.05	0.21	33.33	160.00	38.10	3.00	中性
申能股份	0.64	0.25	0.47	11.77	30.12	16.02	1.62	推荐
上海电力	0.23	-0.69	0.25	18.96	-6.32	17.44	1.39	推荐
粤电力	0.25	-0.05	0.18	29.84	-149.20	41.44	2.38	推荐
广州控股	0.53	0.15	0.31	11.83	41.80	20.23	1.58	推荐
深圳能源	0.79	0.52	0.61	15.86	24.10	20.54	2.49	推荐
建投能源	0.47	0.05	0.35	13.83	130.00	18.57	2.08	中性
川投能源	0.15	0.56	0.95	121.60	32.57	19.20	6.38	中性

数据来源：浙商证券研究所

目 录

1. 行业市场表现.....	5
1. 行业市场表现.....	5
1.1 行业涨跌幅比较.....	5
1.2 电力行业指数走势.....	5
1.3 行业股票涨跌幅.....	6
2. 行业因素分析.....	6
2.1 基本面更新.....	6
➢ 1 月份发电量同比下降 12.3%：.....	6
➢ 电煤价格 2009 年将有 15%左右的下调空间.....	8
➢ 央企注资杯水车薪.....	9
➢ 电力行业一季度业绩值得期待.....	10
2.2 估值水平分析.....	10
➢ 市盈率分析.....	10
➢ 市净率分析.....	11
2.3 限售股解禁.....	11
2.4 业绩预增.....	12
3. 行业动态.....	12
4. 公司动态.....	16

图目录

图 1：一周行业指数涨跌幅比较.....	5
图 2：08 年以来电力行业与沪深 300 指数走势比较.....	5
图 3：2005 年以来单月发电量增速.....	7
图 4：全国月度发电量增速.....	7
图 5：火电月度发电量增速.....	8
图 6：水电月度发电量增速.....	8
图 7：秦皇岛动力煤平仓价格走势.....	9
图 8：澳大利亚 BJ 现货价格.....	9
图 9：电力行业 PE 与沪深 300PE 对比.....	10
图 10：电力行业 PB 与沪深 300PB 对比.....	11
图 11：电力行业限售股解禁分年度情况.....	12

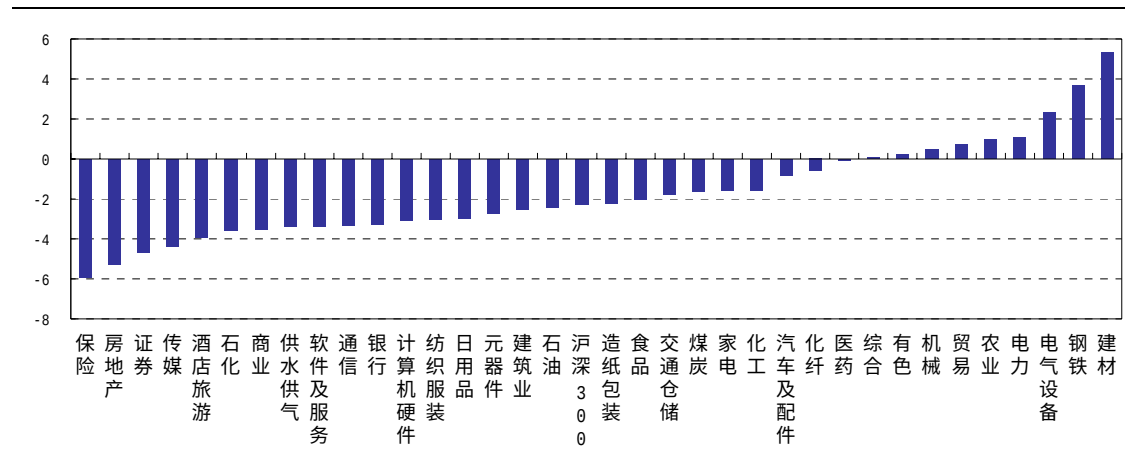
表目录

表 1：电力行业上市公司一周涨跌幅.....	6
表 2：近期电力上市公司流通股解禁情况.....	11
表 3：2008 年业绩预告情况.....	12

1. 行业市场表现

1.1 行业涨跌幅比较

图 1：一周行业指数涨跌幅比较

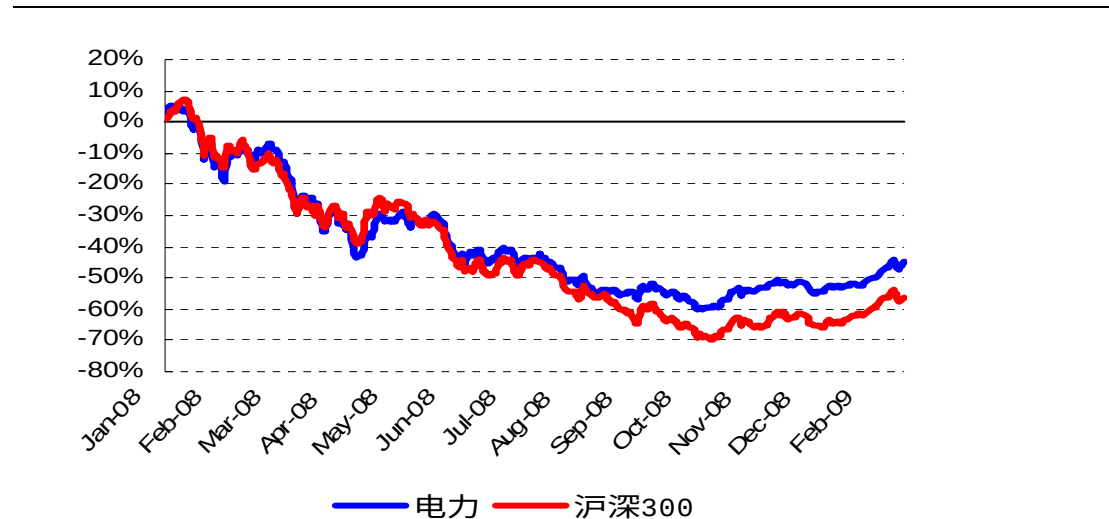


资料来源：天相系统，浙商证券研究所

电力行业周涨幅为 1.10%，而沪深 300 涨幅为 -2.28%，显然电力行业跑赢市场 3.38%。

1.2 电力行业指数走势

图 2：08 年以来电力行业与沪深 300 指数走势比较



资料来源：天相系统，浙商证券研究所

电力行业走势 2008 年 8 月之前与沪深 300 指数相当，但进入 8 月以来其走势开始明显强于市场平均水平，主要原因是成本上升导致业绩恶化的负面因素已经消化，市场更多的是对国家提高电价以及煤炭价格有望下跌的憧憬和预期。尤其是上周，市场对火电股景气度回升的预期更加强烈，从而导致电力指数明显强于沪深 300 指数。

1.3 行业股票涨跌幅

表 1：电力行业上市公司一周涨跌幅

名称	代码	涨幅(%)	名称	代码	涨幅(%)	名称	代码	涨幅(%)
郴电国际	600969	29.07	赣能股份	000899	1.69	申能股份	600642	-3.09
吉电股份	000875	16.04	华银电力	600744	1.56	闽东电力	000993	-3.2
华电国际	600027	12.42	东方热电	000958	1.32	富龙热电	000426	-3.4
深圳能源	000027	12.38	金山股份	600396	0.48	广安爱众	600979	-3.82
粤电力 A	000539	12.01	漳泽电力	000767	0.26	岷江水电	600131	-3.83
上海电力	600021	10.1	长源电力	000966	0.24	西昌电力	600505	-3.92
华能国际	600011	10.1	国投电力	600886	0	文山电力	600995	-3.97
通宝能源	600780	6.59	长江电力	600900	0	红阳能源	600758	-4.35
桂冠电力	600236	5.68	内蒙华电	600863	-0.27	川投能源	600674	-4.45
滨海能源	000695	5.31	涪陵电力	600452	-1	明星电力	600101	-5.12
穗恒运 A	000531	4.68	ST 惠 天	000692	-1.03	乐山电力	600644	-5.61
大连热电	600719	3.81	天富热电	600509	-1.09	哈投股份	600864	-5.64
广州控股	600098	3.81	韶能股份	000601	-1.13	大唐发电	601991	-6
宝新能源	000690	3.55	黔源电力	002039	-1.9	深南电 A	000037	-6.01
皖能电力	000543	3.41	华电能源	600726	-2.12	桂东电力	600310	-6.07
国电电力	600795	3.37	三峡水利	600116	-2.23	豫能控股	001896	-7.84
*ST 梅雁	600868	2.95	鲁能泰山	000720	-2.63	宁波热电	600982	-7.97
京能热电	600578	1.98	九龙电力	600292	-2.73	建投能源	000600	-9.34

资料来源：天相系统，浙商证券研究所

长江电力、国投电力由于重大重组而继续停牌，从股票表现情况来看，前期表现较强的小水电类股票、新能源股表现较弱，甚至出现不同程度的下跌，相对来讲，火电类公司开始活跃，华能国际、上海电力、粤电力以及华电国际等涨幅居前，深圳能源由于与中广核签订战略合作协议而受到追捧。第一家公布年报的电力上市公司建投能源跌幅最大。

2. 行业因素分析

2.1 基本面更新

➤ 1 月份发电量同比下降 12.3%：

中国电力企业联合会内部统计数据，2009年1月，全国规模以上电厂发电量为2476.37亿千瓦时，同比下降12.30%，其中火电发电量2109 亿千瓦时，同比下降16.7%，水电发电量289 亿千瓦时，同比增长28.9%。全社会用电量同比下滑12.88%。

自去年10月以来，单月发电量已经是连续四个月负增长，不过2009年发电量1月份数据与2008年可比性较差，毕竟2009年春节7天长假在1月份，而2007、2008年是在2月份，若扣除春节因素，1月份与去年12月基本保持平稳，甚至增速降幅还有收窄的可能。

图 3：2005 年以来单月发电量增速 (%)

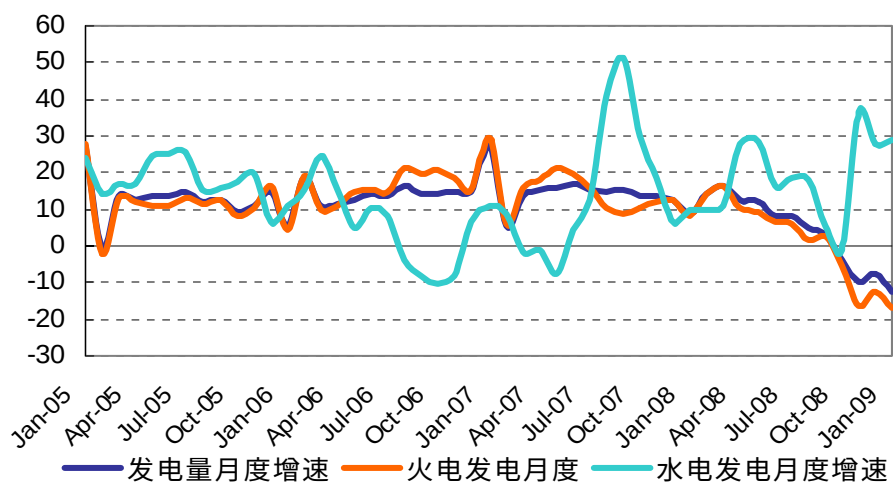


图 4：全国发电量月度增速 (%)

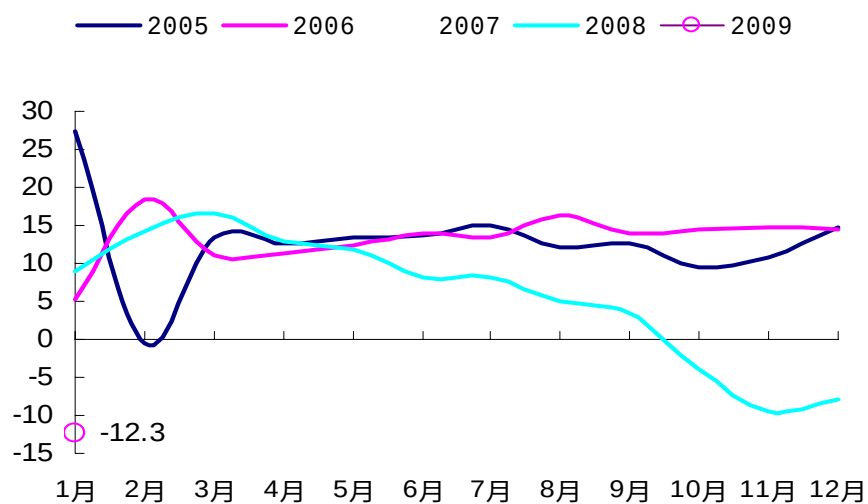


图 5：火电月度发电量增速 (%)

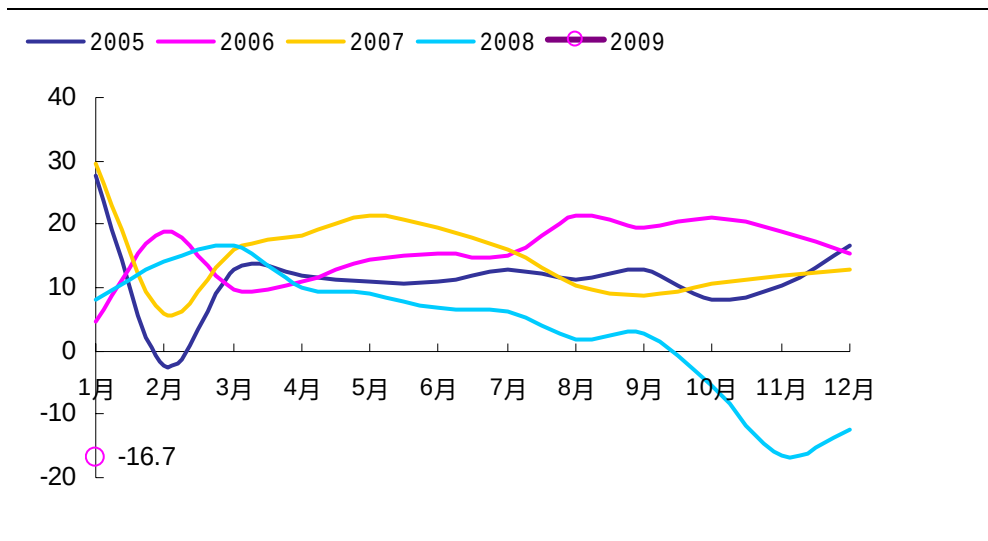
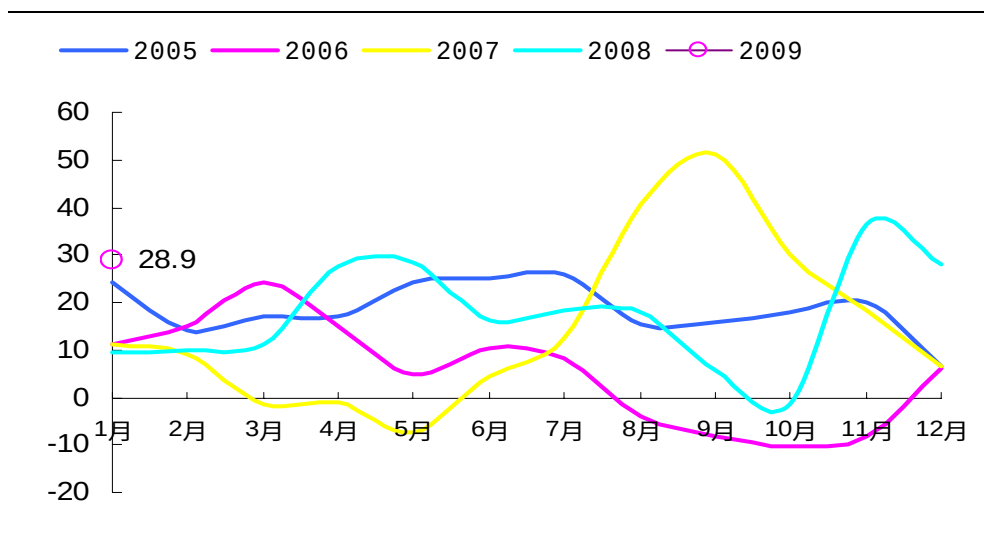


图 6：水电月度发电量月度增速 (%)



➤ 电煤价格 2009 年将有 15%左右的下调空间

春节长假之后，秦皇岛 2 月份动力煤价格不管是同比还是环比都有所下降，库存再次恢复到 738 万吨的较高水平，后市由于煤矿开始复产、供暖需求有所下降等因素影响，可以预期动力煤价格还会出现回落。

春节前后，五大发电集团与煤炭企业的针对合同煤价格的博弈相当激烈，甚至还有报道称五大发电集团计划从澳大利亚进口煤炭，不过考虑到运费成本，价差并不是特别明显，或许仅港口电力企业可能会有所选择。

从近期消息来看，电煤双方均可能会在价格方面有所让步，预期 3 月份电煤合同将要陆续签完，五大电力集团合同煤价格平均水平会在 2008 年合同价格基础上小幅上涨，但会明显低于 2008 年实际执行价格区间。另外，一旦合同煤价格确定，市场煤也将有下行空间。

图 7：秦皇岛动力煤平仓价格走势

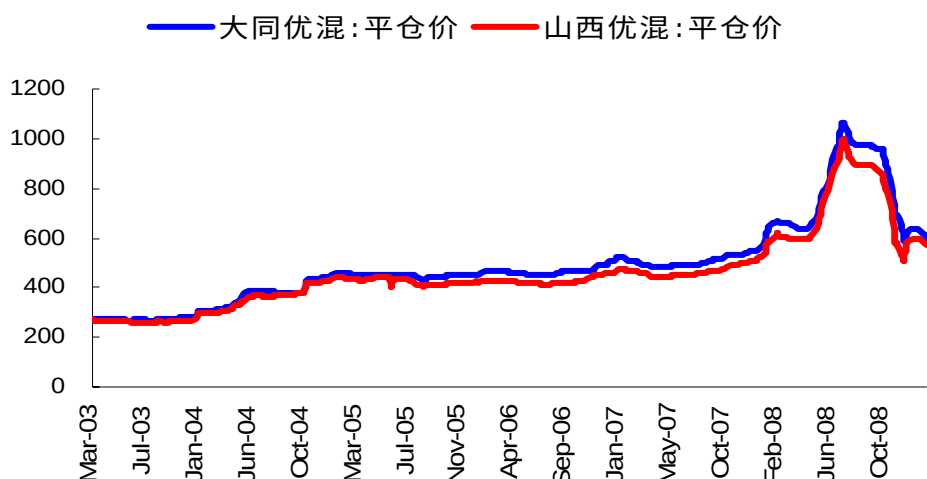
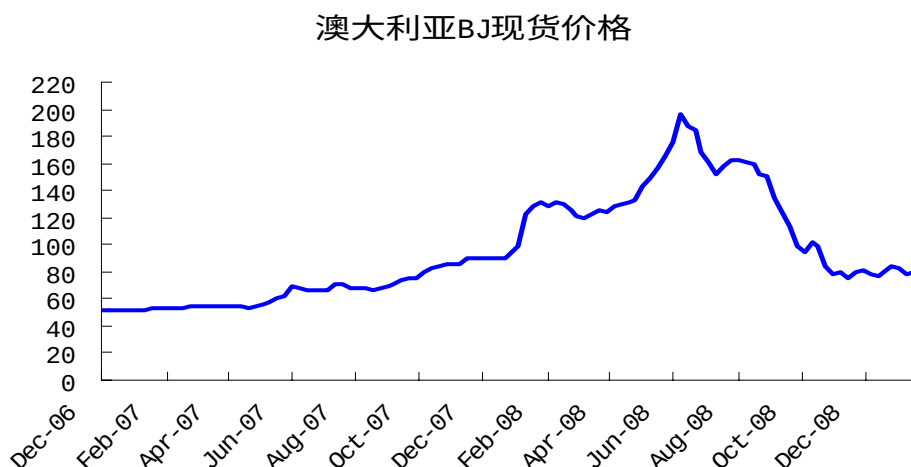


图 8：澳大利亚 BJ 现货价格



➤ 央企注资杯水车薪

2月20日，国资委在2008年国有资本经营预算中向部分中央电力企业提供了126.7亿元灾后重建资本性支出，其中向两大电网中的国家电网公司和南方电网分别注资87.3亿元和33.4亿元，但仅向五大发电集团中的华电集团、华能集团和大唐集团分别注资2.5亿元、2.5亿元和1亿元，另两家发电集团中电投集团和国电集团因未受灾未获注资。

2008年五大发电集团整体亏损400亿元，而本次仅获得为电力央企注资126.7亿中的6亿元，显然国资委不打算为五大电企的政策性亏损买单。在国资委看来，五大电企的亏损是为执行国家发改委的低电价政策，从而导致政策性亏损，这与547.8亿的国有资本预算分配计划不符。去年10月以来，重点火电企业类股票几度因为注资传闻而表现活跃，目前来看这次注资对上市公司影响极为有限。

去年11月26日，国资委公布了2008年中央企业国有资本经营预算，总额547.8亿元的国有资本经营预算支出将下发至央企。上述资金主要包括三类，第一类是用于关系国计民生和国家经济安全的重点中央企业新设出资和补充国有资本的预算支出270亿元；第二类是用于支持特大自然灾害中损失较重的中央企业灾后恢复重建的预算支出196.3亿元；第三类

是用于推进中央企业产业布局和结构调整等方面的预算支出 81.5 亿元。

第一类注资由于是新增投资，对于资产负债率较高的部分央企能起到补足资本金、提升企业股票价值的作用，但第二类注资由于是国务院核定的对受去年两次灾害影响较大企业的补偿，更类似于补贴，对于企业的价值提升效果有限。

国资委的此次通知对于上述传闻有澄清作用，即电力企业并不在第一类新设出资和补充国有资本的企业名单中。未来是否会给予电力企业上述功能的出资，需要在今年出台的中央国有资本经营预算决定。

➤ 电力行业一季度业绩值得期待

对于火电企业 2008 四季度业绩，我们认为还是较难恢复到一季度的水平，其原因如下：

1)、火电企业实际燃煤成本下降滞后于市场煤价下跌，不少企业要消化前期高价燃煤库存。2)、去年四季度发电量持续下跌，回落速度大概在 6%左右。3)、新增装机密集投产但开工不足。4)、部分运营费用在年底结算。总体来讲，火电企业 2008 年净利润同比下滑 70%左右。

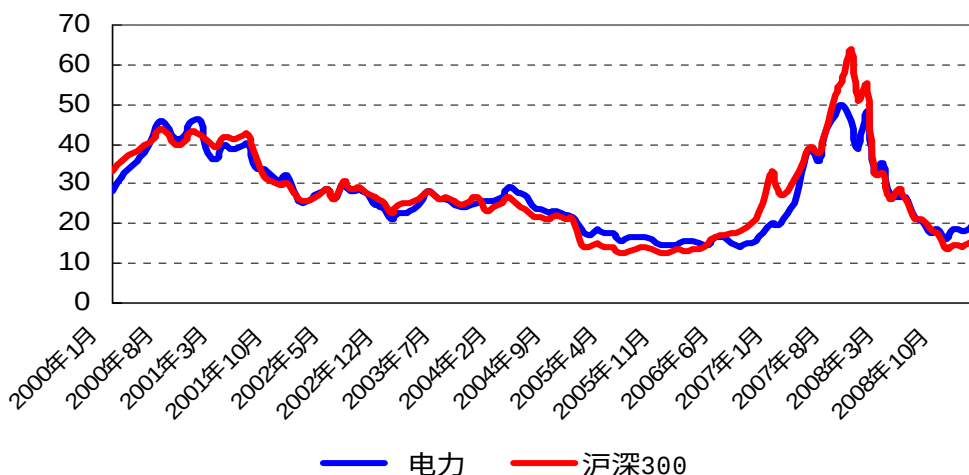
2009 年火电企业基本面有望大为改观，尽管有发电量下降以及发电小时继续回落等因素不利的影响，但煤炭价格下跌、连续降息以及两次调高电价都将促使火电企业净利润逆周期回升，另外 2008 年的巨亏也有利于这些企业 2009 年轻装上阵，初步估计 2009 年火电上市公司业绩有望回升到 2007 年的 70%水平。

2009 年第一季度业绩，我们认为可以乐观预期，就我们所选择的 10 家重点火电企业上市公司，2007 年第一季度营业利润为 65 亿元，2008 年第一季度营业利润 26 亿元，若 2009 一季度营业利润回升到 2007 年一季度营业利润的 70%，可达 46 亿元，那么相比 2008 年一季度利润同比增长可以达到 70%左右。

2.2 估值水平分析

➤ 市盈率分析

图 9：电力行业 PE 与沪深 300PE 对比

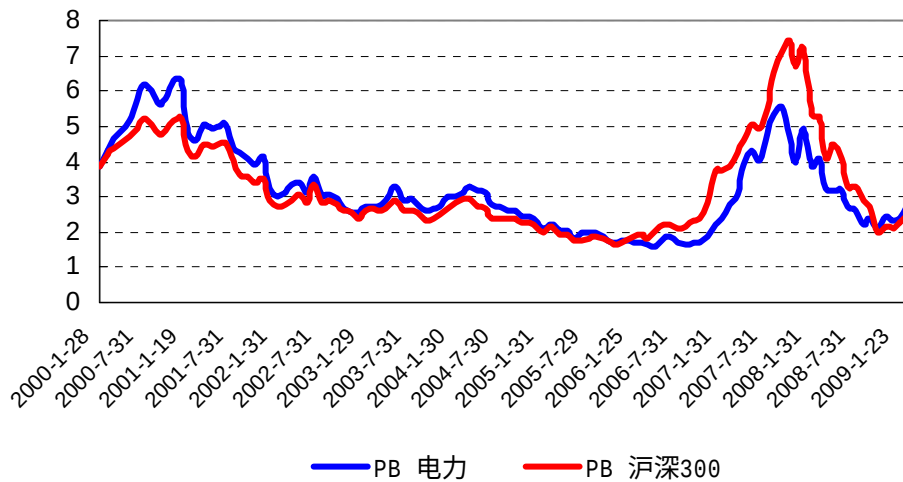


数据来源：天相系统，浙商证券研究所

2000 年以来沪深 300 最低 PE 值为 12.7 倍，电力行业最低 PE 为 14.77 倍。2008 年 10 月份沪深 300PE 最低达到 13.37，电力行业 PE 最低达到 16.19，当前电力 PE 为 21.6，略高于沪深 300 当前 16.8 的水平。

➤ 市净率分析

图 10: 电力行业 PB 与沪深 300PB 对比



数据来源：天相系统，浙商证券研究所

2000 年以来沪深 300 最低 PB 值为 1.67 倍，电力行业最低 PB 为 1.6 倍。2008 年沪深 300PB 最低为 2 倍，电力行业 PB 为 2.09 倍。当前沪深 300PB 为 2.52 倍，电力行业 PB 为 2.79 倍，相比沪深 300 也属略高。

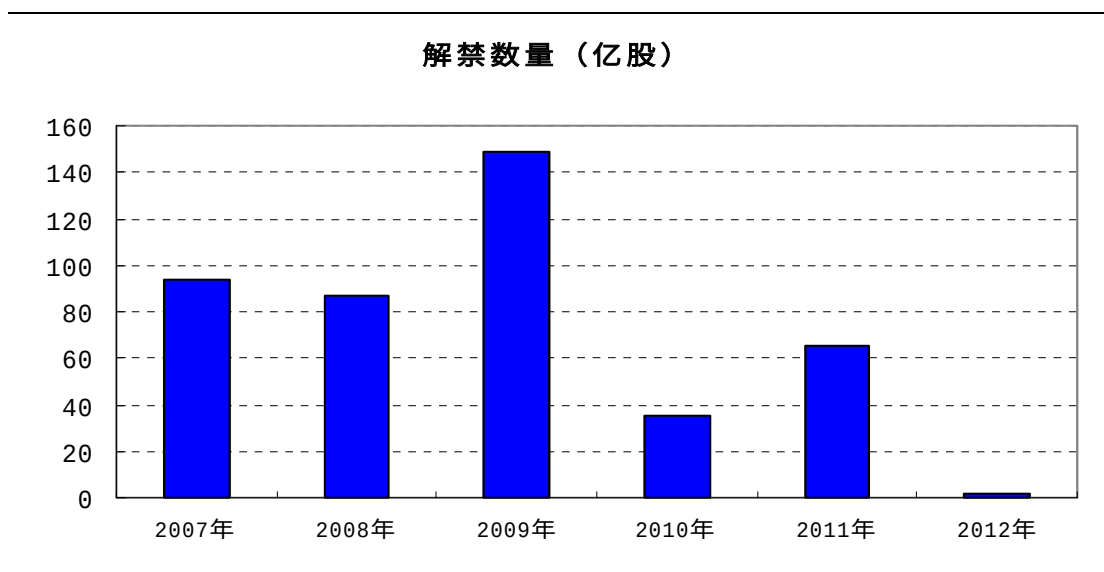
2.3 限售股解禁

表 2：近期电力上市公司流通股解禁情况

股票名称	股票代码	解禁时间	解禁数量(万股)	价格 (元)	解禁市值 (万元)
乐山电力	600644	2009-1-5	208.82	7.96	1662.21
岷江水电	600131	2009-1-18	6063.33	3.92	23768.25
九龙电力	600292	2009-1-19	11822.09	3.53	41731.98
粤电力	000539	2009-1-19	123177.21	5.64	694719.46
穗恒运	000531	2009-2-20	14791.75	5.67	83869.22
韶能股份	000601	2009-2-23	1334.61	2.96	3950.45
明星电力	600101	2009-2-26	438.16	4.71	2063.73
皖能电力	000543	2009-3-7	42158.75	4.61	194351.84
西昌电力	600505	2009-3-8	5468.51	4.09	22366.21
ST 惠天	000692	2009-3-16	8018.34	3.08	24696.49
宁波热电	600982	2009-3-20	1007.27	4.4	4431.99
宁波热电	600982	2009-3-21	2461.56	4.4	10830.86
深南电	000037	2009-3-29	7523.43	3.58	26933.88

数据来源：天相系统，浙商证券研究所

图 11：电力行业限售股解禁分年度情况



数据来源：天相系统，浙商证券研究所

2.4 业绩预增

表 3:2008 年业绩预告情况

股票名称	股票代码	公告日期	类型	变化幅度	说明
漳泽电力	000767	2009-1-23	预亏	同比下降 301%	预计公司 2008 年亏损约 96000 万元
吉电股份	000875	2009-1-23	预亏	同比下降 517.46%	预计 2008 年度净利润约-35000 万元
汕电力	000534	2009-1-23	预减	50%-100%	净利润大约 1800 万元和 14418 万元
粤电力	000539	2009-1-23	预减	90%-100%	预计 2008 年度净利润约 0-3000 万元
金山股份	600396	2009-1-22	预减	>50%	预计 2008 年度净利润比上同比下降 50%以上
闽东电力	000993	2009-1-22	预增	100%-150%	预计 2008 年度净利润约 4,350 万元
大唐发电	601991	2009-1-21	预减	85%	预计 2008 年净利润同比下降 85%
内蒙华电	600863	2009-1-21	预亏		预计 2008 年度净利润大幅亏损
岷江水电	600131	2009-1-21	预亏		预计亏损额度大约在 26950-32940 万元之间
滨海能源	000695	2009-1-21	预减	10%-45%	预计 2008 年度净利润约 180 万元至 300 万元
长源电力	000996	2009-1-20	预亏		预计 2008 年度净利润约-84500 万元
东方热电	000958	2009-1-20	预亏		预计 2008 年度净利润约-3.2 亿元
国投电力	600886	2009-1-19	预减	>60%	预计 2008 年度净利润同比降低幅度在 60%以上

数据来源：天相系统，浙商证券研究所

3. 行业动态

➤ 国资委向五大电力央企注资 126.7 亿元

2 月 20 日下午，国资委宣布，2008 年国有资本经营预算中向电力企业共注资 126.7 亿元，已经国务院批准，并下达至相关中央企业执行。

根据国资委的安排部署，2008 年国有资本经营预算中向部分中央电力企业提供了 126.7 亿元灾后重建资本性支出，其中：向国家电网公司注资 87.3 亿元、向中国南方电网有限责任公司注资 33.4 亿元、向中国华电集团公司注资 2.5 亿元、向中国华能集团公司注资 2.5

亿元、向中国大唐集团公司注资 1 亿元，以上合计 126.7 亿元。这笔注资主要用于受灾地区中央电力企业恢复生产。除此以外，2008 年国资委未向中央电力企业安排其他注资事宜。

国资委透露 2008 年中央企业国有资本经营预算已经国务院批准，并下达至相关中央企业执行。考虑到中央电力企业在低温雨雪和汶川地震两次自然灾害中损失较重，并承担了抢修电力基础设施和恢复电力供应的重要任务，为抢险救援和抗震救灾工作提供了有力保障。

➤ 中电联预计今年全社会用电量增长 5%

“2009 年，全国电力供需形势将继续延续 2008 年下半年供大于求态势，电力需求‘前低后高’现象明显，预计全社会用电量增速在 5% 左右。全年发电设备利用小时在 4500 小时左右，其中，火电在 4700 小时左右。”2 月 4 日，中国电力企业联合会秘书长王永干在“全国电力供需与经济运行形势分析预测报告会上”对 2009 年的电力需求及供需形势进行了整体预测。

据中电联预测报告称，预计 2009 年一季度甚至二季度将是电力增长最困难的时期，上半年仍有可能持续出现负增长。预计自二季度末期，华北、华东等部分地区，相对上年同期有可能出现一定程度恢复。进入三季度，各地区特别是华北、华东和 华南沿海地区电力需求量可能陆续出现正增长，并逐步带动中部、西部地区进入四季度后有一定的用电增长。

2009 年，华东、南方电网供需平衡，华北、华中、东北、西北电网电力富裕。受煤电矛盾、来水、气候等不确定性因素影响，以及个别发达地区存在的电网“卡脖子”问题依然存在，个别省份在电力负荷高峰时段仍可能存在少量电力供需缺口，需要进一步加强需求侧管理。

2009 年，全国发电生产能力将继续提高，预计全国基建新增发电设备容量 8000 万千瓦左右，全年全国关停小火电机组容量力争超过 1300 万千瓦。2009 年底，全国发电装机容量在 8.6 亿千瓦左右。“2009 年一季度，预计全国发电装机容量将达到 8 亿千瓦。”王永干秘书长在发布会上透露。

2009 年，电力需求相对富裕，电源结构调整力度有望进一步加大。首先是水电投产迎来高峰。金沙江中下游、雅砻江、大渡河等水电建设步伐将加快，全年将有一批大中型水电机组（包括抽水蓄能）集中投产。火电向大容量、高参数方向发展。新投产火电机组中，80% 以上为 30 万千瓦以上机组，在控制总建设规模的前提下，主要支持热电联产、大型煤电基地等项目建设。2009 年，我国将积极推进甘肃、内蒙古等大型风电基地建设，生物质发电将继续适度发展，浙江三门、山东海阳和广东台山等一批核电项目将尽快开工。

➤ 煤电博弈僵局 近期可望打破

在煤电僵局持续了数月后，近日突然传出消息，五大发电集团中的国电集团和华电集团已经与山东省淄矿集团签订了涨价 15%、共 114 万吨的煤炭订货合同。随后，国投电力集团所属的钦州发电公司又与神华集团签订了另一份煤炭合同。据悉，钦州发电公司所签合同中的煤炭价格可能比原先电企坚持的价格上涨了 10—40 元左右。这意味着，煤电双方僵持数月的对峙有望就此结束。不过又有消息称国电并未与煤企签订任何合同，而他们也坚守五大电力集团共进退的“誓言”。由此可见，电煤利益博弈还在继续，但僵局可望在近期打破。

据了解，在去年的煤炭订货会上，神华、同煤等大型煤炭集团提出了每吨 550 元的价格要求，而电企方面只接受每吨 420 元的价格，甚至希望回到 2008 年初的煤炭价格。因为价格上的较大差异，五大电企在当时未签任何合同，并结成同盟共应煤企。从现在的煤价情况看，五大电企坚持不签涨价合同确实符合目前市场现状。查看最近秦皇岛煤炭交易中心的相关情况，煤炭价格与去年 10 月 10 日相比，下降空间在 200—300 元之间，幅

度甚大。而在库存方面，截至2009年2月14日的数据，秦皇岛港务集团共存煤炭738.3万吨，与去年6月相比，现在的库存有了大幅度的上升。

尽管价格下降、库存增加，煤炭企业方面也有继续坚持涨价的理由，因为他们有国家能源局“撑腰”。2月6日，国家能源局局长张国宝表示，煤炭企业要求每吨涨价50元有其合理性：一方面，2009年煤炭行业增值税由13%提高到17%，这可能会使煤炭的成本每吨增加近20元。此外，资源税改革将把以前从量计征方式改为从价计征，也会增加煤炭企业的成本。同时，还有消息称，国家发改委已上书国务院，建议电煤合同价格在去年的基础上上调5%—8%。

与此同时，在争执继续的情况下，电力企业也想到了应对之策：引进国外价格相对低廉的煤炭，以此应对国内煤炭企业的“要挟”。据了解，目前已经有华能集团、大唐集团、华电集团和广电集团4家电力企业与俄罗斯、印尼等海外煤商签订了供煤合同。从国际煤炭市场上看，目前国内煤炭价格与国际煤炭价格差距进一步拉大，国内市场价格高出国际市场100元/吨左右。

➤ 工业经济下滑势头延续 1月用电量降12.88%

根据中国电力企业联合会内部统计数据，2009年1月，全国规模以上电厂发电量为2476.37亿千瓦时，同比下降12.30%；全社会用电量同比下滑12.88%，其中广东、浙江等东部发达省份的用电量同比下滑两成以上。

由于从统计口径看，全社会用电量比发电量更全面准确，因此被不少学者认为是工业经济发展情况的真实反映。以上单月用电量数据显示，今年1月份，工业经济仍在延续去年10月份以来的下滑势头。

根据本报记者统计，2008年10月份全社会用电量为2698.51亿千瓦时，同比下降3.7%；2008年11月份全社会用电量为2562亿千瓦时，同比下降8.6%；2008年12月份全社会用电量为2737.11亿千瓦时，同比下降8.93%。

业内人士认为，由于今年春节在1月份，而春节向来是用电负荷较低的时候，而去年的春节在2月，去年1月的基数相对较高，这对1月份12.88%的巨大降幅数据有影响。不过，即使剔除这部分影响，1月份用电量所显示的仍然是全国工业经济下滑的势头。

在用电占比上，重工业占比超过六成，而居民生活用电仅占10%左右，春节期间居民用电增多，却难以抵挡重工业用电的持续减少，显示出冶金、有色、建材、化工等高耗能行业的持续下滑。值得注意的是，2009年1月，全社会用电量同比下滑了12.88%，而广东省的用电量同比下降了21%，浙江省的用电量同比下降了24%，皆高于全国平均数据。分析人士指出，这与今年东南沿海外贸形势的恶化有密切关系。

➤ 水电价格长期低于火电价格的局面，有望出现改观

2月19日，国家发改委副主任、国家能源局局长张国宝在“中国水电可持续发展高峰论坛”上透露，国家正酝酿调整水电的价格政策。“电价问题是水电发展面临的主要问题之一，水电的价格目前仍普遍低于火电价格”，张国宝认为，国家近年对水电价格进行了理顺，一些不太合理的、过低的水电价格得到了调整。但由于历史原因，水电价格较低的现象仍然普遍。张国宝称，截至2008年底，中国水电装机达到了1.70亿千瓦。2008年水电的年发电量5633亿千瓦时，占全国发电量的16.40%，水电装机占全国装机容量的21.60%，仅次于火电的比例。

长期以来，国家发改委为水电核定的上网电价，是按成本价加上合理利润空间来计算的。但由于水电存在前期投入大、后期运营成本低的特点，导致国家发改委为水电设定的上网电价，相比火电要低得多。近年来，这一定价策略受到了业界的批评。张国宝在会议发言中也

认为，“这一问题，如果不能得到很好解决，就一定会影响水电的建设”。

三峡工程开发总公司原总经理陆佑楣在会议上指出，目前水电的上网电价在每千瓦时 0.20 元至 0.30 元，火电的上网电价是每千瓦时 0.40 元至 0.50 元，这反映了能源价值的不合理。“如果合理地调整一下，水电的上网电价可以高一点。增加的部分不仅是给开发商，还可以给移民，用来建立一个稳定的水电运行机制”。陆佑楣说。

张国宝对此表示，如果按照同质同价的原则，水电价格和火电价格应当完全一致。“这样的话，提高的成本要在销售电价中解决，其中将涉及电网公司和发电公司的利益。因此，调整水电价格是一个复杂的过程”。

➤ 今年国家电力总投资 5800 亿元

全国能源大会 2 月 3 日在北京举行，这次大会是自 1992 年国家能源部撤消后，我国 17 年来首次举行的全国性能源工作会议，国家能源局有关负责人正式对外宣布，今年，国家对于电力的总投资将达到 5800 亿元，核电、风电等新能源的建设也将明显提速。

从这份最新出炉的能源规划中，不难看出国家今后能源发展的思路——就是加速发展新能源，整合做强大型煤炭企业。国家电力投资以核电、风电等为投资重点。根据规划，今年国家将开工建设浙江三门核电站、山东海阳核电站和广东台山核电站，新核准开工规模达 840 万千瓦。同时，从今年起力争用 10 多年时间在甘肃、内蒙古、河北和江苏等地建成几个千瓦级的风电基地。在大力发展新能源建设的同时，大型煤电基地建设今年也将全面提速，年内将启动锡林郭勒盟煤电一体化和山西煤电基地项目建设，同时逐步形成向辽宁 300 万千瓦、山东 400 万千瓦的送电能力。

国家能源局有关负责人表示，受金融危机影响，我国能源需求放缓，给调整能源结构带来了机遇。国家将加快关停技术落后、能耗高的小火电、小煤矿和小炼油，加快建设大型能源基础设施和重大能源项目。据介绍，今后三年分别计划关停 1300 万千瓦、1000 万千瓦和 800 万千瓦（小火电机组），相应建设大型高效清洁燃煤机组 5000 万千瓦。

另据了解，去年我国四个国家石油储备基地已全部建成并投入使用，今年还将继续启动黄岛、锦州等 8 个石油储备基地建设。

➤ 李克强要求大力推进能源结构调整

中共中央政治局常委、国务院副总理李克强 4 日在全国能源工作座谈会上强调，要认真贯彻党中央、国务院关于保增长、扩内需、调结构的决策部署，按照科学发展观的要求，切实保障能源有效供给，不断提高能源效率，加快发展现代能源产业，推进能源结构调整升级，促进经济社会又好又快发展。

李克强强调，国内国际能源供需矛盾的缓解，为解决能源领域深层次矛盾提供了有利时机。必须把促进增长与调整结构结合起来，大力推进能源结构战略性调整，加快转变能源发展方式。要着力推动科技创新，积极开发水电、风电、太阳能等清洁能源、可再生能源，加快发展循环经济和节能环保产业，培育现代能源产业，形成新的经济增长点。

李克强说，加快能源结构调整步伐，促进能源产业可持续发展，必须深化能源领域各项改革。要积极稳妥地推进能源产品价格改革，理顺能源资源价格关系，加快能源市场体系建设进程，不断探索和改进新形势下政府能源管理体制，促进能源产业转入科学发展的轨道。加强战略规划，完善政策法规，充分利用国际国内两个市场两种资源，提高能源领域对外开放水平。

➤ 能源业未列入十大振兴产业并非受冷落

据中国证券报 2 月 17 日消息：中国机械工业联合会有关人士此前透露，国务院拟在 9

大行业振兴规划之外再出台 1 个能源领域的规划。但国家能源局相关人士表示，能源业的振兴规划已被房地产业有关规划取代。

国家发改委能源所经济与发展战略研究中心主任高世宪 2 月 17 日在接受中国经济时报记者采访时表示，自己还没有得到相关消息。但如果真是这样的话，对于能源行业来说，虽然预期没有变成现实，行业短期会有所波动，但从中长期看，中国的能源需求还会继续增长，行业发展也会继续，短期受宏观经济环境影响出现波动也是正常的。

“春节前提出了九大行业振兴规划，当时并没有能源行业，不过很快就把能源也提出来了，但当时始终没有提房地产行业的事儿。”17 日下午，国家信息中心宏观经济研究室副主任牛犁得知这一消息很意外，他对中国经济时报记者表示：“或许国家认为房地产行业的状况更糟糕，比能源行业更需要‘振兴’才让房地产业成为第十大振兴行业。”

“不过，能源行业没有被列入十大振兴产业并不代表国家不重视，不代表国家已经冷落能源行业。”国家信息中心牛犁对本报记者谈到，能源行业是国家经济发展中最基础的、最重要的行业之一，不管有没有列入振兴规划，国家都会高度重视能源行业的发展。

在牛犁看来，能源行业没有列入十大振兴产业不见得一定是坏事。短期内可能只是中央投资会少点、所得项目会少点，但目前能源领域最核心的问题首先就是行业管理存在问题，能源作为战略性资源，行政和行业的利益严重挂钩是有问题的，经济危机来临，也会促使行业加快体制改革，寻找行业管理的新出路。

4. 公司动态

➤ 2009-02-20 川投能源(600674)08年业绩增逾四倍

川投能源(600674)年报显示，2008 年公司累计实现主营业务收入 51,862.38 万元，比上年同期 36,256.98 万元增长 43%；实现归属于母公司所有者的净利润 35,868.02 万元，比上年同期 6,106.62 万元增长 487.36%；基本每股收益 0.5616 元。公司拟以 2008 年年末总股本 638,678,286 股为基数，每 10 股派 0.7 元(含税)。

公司表示，2008 年经营业绩大幅增长，主要原因一是新增对四川新光硅业科技有限责任公司投资收益；二是对四川川投田湾河开发有限责任公司的持股比例由上年同期 20% 增加到 80%，相应增加公司收益；三是公司处置江油燃煤公司 12.605% 的股权产生的收益；四是成都交大光芒实业有限公司，抓住国家铁路客运专线建设带来的发展机遇，一举中标“客运专线综合 SCADA 系统集成项目”2.16 亿元合同，2008 年完成部分合同业务，使该公司净利润同比增长 109%。川投能源持有四川新光硅业科技有限责任公司 38.9% 的股权，该公司 2008 年度实现净利润 80,689.37 万元，川投能源享有 31,388.16 万元的收益，占公司 08 年归属于母公司所有者净利润的 87.5%

2009-02-17 哈投股份(600864)公布 2008 年年报

哈投股份公布 2008 年年报：基本每股收益 0.53 元，稀释每股收益 0.53 元，每股收益(扣除) 0.02 元，每股净资产 3.01 元，净资产收益率 17.58%，加权平均净资产收益率 12.04%，扣除非经常性损益后净利润 10493827.75 元，营业收入 609625536.43 元，归属于母公司所有者净利润 288731938.38 元，归属于母公司股东权益 1642156025.55 元。

作为一家地方热电联产上市公司，哈投股份主要收入来自电力和热力。由于主要电煤价格的高企，使得公司 2008 年出现了营业收入上涨，净利润下降的局面。哈投股份 2008 年业绩报显示，公司全年共实现营业收入 60963 万元，同比上涨 12.87%；营业利润 37896 万元，同比增长-19.67%，净利润 28873 万元，同比增长-8.47%。由于哈投股份在 2008 年适时地出售其所持民生银行的 6500 万股股票，给公司带来了高达 3.87 亿元的巨大投资收益。

2009-02-10 汕电力 A 重大资产重组事项暨停牌公告

汕电力 A 接到第一大股东万泽集团有限公司的通知,万泽集团正在筹划重大资产重组事宜,由于重组方案尚须进一步论证,该事项存在较大不确定性。为避免公司股价异常波动,切实维护投资者利益,公司根据中国证监会及深圳证券交易所有关规定,申请公司股票自 2009 年 2 月 10 日起停牌,并将于停牌后 30 日内披露经公司董事会审议的重大资产重组预案。若公司逾期未能披露重大资产重组预案,公司股票将于 2009 年 3 月 12 日恢复交易,并在复牌之日起 3 个月内不再筹划重大资产重组事项。

2009-02-13 深圳能源(000027)与中广核签署战略合作协议

中国广东核电集团有限公司与深圳能源(000027)昨日在深圳签署了战略合作框架协议。根据协议,中广核集团与深圳能源作为战略合作伙伴,将在广东省内核能领域和常规能源领域进行深度合作。此次协议的签署标志着成长于深圳的中广核集团与深圳能源两大电力企业强强联手,共同致力于核电以及新能源的开发,必将有力促进广东特别是深圳的能源事业发展,带来双赢。

据介绍,国务院刚刚颁布的《珠三角改革发展规划纲要》提出,广东要规模化发展核电,加快开展核电前期工作。此前的 2008 年 7 月,广东核电领导小组第五次会议提出将广东打造成为“清洁能源示范区”,着力推动广东核电产业链升级,使广东成为我国重要的核电基地。

深圳能源今日亦公告称,经友好协商,中广核与深圳能源双方达成了在广东省内开展核能领域合作的共识,并同意进一步加深和开展在常规能源领域存量和增量的整合与合作。深圳能源与中广核在妈湾电厂、西部电厂建设中曾有过良好合作。

中广核集团是我国目前唯一以核电为主业、由国务院国资委监管的清洁能源企业。该公司董事长钱智民表示,目前该集团拥有大亚湾、岭澳一期 400 万千瓦的已营运核电站,以及岭澳二期、辽宁红沿河、福建宁德、广东阳江等 700 万千瓦的在建核电站。目前由国务院核准的、由中广核集团负责建设的核电规模已经超过了 1600 万千瓦,如果包括今年国务院新核准的广东台山项目和广西防城港项目,将超过 2000 万千瓦,在建机组数量和容量均位居全球第一,进入了快速发展的新阶段。

2009-02-11 华能国际(600011)刊登项目进展公告

华能国际电力股份有限公司拥有 100%权益的华能营口热电厂两台 300 兆瓦级热电联产机组新建工程项目已于近日获得国家发改委核准。本工程预计动态总投资约为 33.2 亿元人民币,其中 25%为项目资本金,由公司自有资金出资,其余资金由银行贷款解决。

2009-02-10 桂东电力(600310)刊登参股的国海证券借壳上市进展情况的提示性公告

桂东电力参股的国海证券借壳上市进展情况的提示性公告:广西桂东电力股份有限公司近日接 sst 集琦(证券代码:000750)的通知,该公司于 2009 年 2 月 4 日、9 日召开股东大会,分别审议通过了国海证券借壳 sst 集琦上市的重组和股权分置改革方案。截止目前,公司持有国海证券 14.84%股权,国海证券借壳上市事宜还需上级有关部门审核。

2009-02-06 建投能源(000600)公布 2008 年年报

建投能源公布 2008 年年报:基本每股收益 0.05 元,稀释每股收益 0.05 元,每股收益(扣除) 0.05 元,每股净资产 3.12 元,净资产收益率 1.66%,加权平均净资产收益率 1.66%,扣除非经常性损益后净利润 42318198.78 元,营业收入 4311443227.86 元,归属于母公司所有者净利润 47451505.01 元,归属于母公司股东权益 2853287270.84 元。

作为沪深两市第一份公布年报的电力上市公司,火电股建投能源净利润下滑近九成。值

得关注的是，在去年第三季度亏损近 4000 万元之后，该公司第四季度实现了盈利。

建投能源年报显示，2008 年实现营业收入 431144 万元，同比下降 5%；实现净利润 4745 万元，同比下降 88%；基本每股收益 0.05 元。建投能源表示，公司所处河北南网去年经历了电煤供应矛盾和电力需求回落的双重冲击。去年煤炭价格持续大幅上涨，河北南网区域内发电企业综合标煤单价普遍出现飙升，最高时曾达到每吨 800 元至 1000 元。公司全年平均综合标煤单价每吨 583 元，同比上升 38%。同时，受需求增速回落新增容量增长较快的影响，河北南网火电机组平均利用小时较上年下降约 7%。

2009-01-19 大唐发电(601991)去年发电量增长 7%

大唐发电（601991）公告称，据初步统计，截至 2008 年 12 月 31 日，公司及附属公司已累计完成发电量 1266.89 亿千瓦时，比 2007 年同期增长 7.12%；公司累计完成上网电量 1191.06 亿千瓦时，比 2007 年同期增长 6.97%。

大唐发电表示，2008 年发电量较上年同期有所提高，主要受益于在役机组容量增长。截至 2008 年 12 月 31 日，公司在役机组与 2007 年同期相比，新增装机 5162 兆瓦，因公司下花园电厂关停 200 兆瓦机组，则实际增加 4962 兆瓦。

近期研究报告

发表时间	行业名称	公司名称	股票代码	文章名称	类型
2009.01.20	电力			差已预期 等待转机	行业研究周报
2008.12.18	电力			惨淡过后有望否极泰来	年度策略报告

研究员介绍：

张延兵：上海交通大学电力系统及其自动化专业毕业，中国证监会注册分析师。1994 年进入证券行业，2002 年初加盟浙商证券，现为研究所电力行业研究员。

投资评级的说明：

股票投资评级

强烈推荐：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 20%以上；

推荐：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10%—20%；

中性：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10%—10%；

回避：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上；

行业投资评级

推荐：预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数；

中性：预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平；

回避：预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数；

特别声明：

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。