

电力研究小组
 联系人: 彭全刚
 010-88087783
 pengqg@cmschina.com.cn

2009年6月5日

上网电价改革：水火电同网同价

电力行业事件点评

公用事业

电力

推荐（维持）

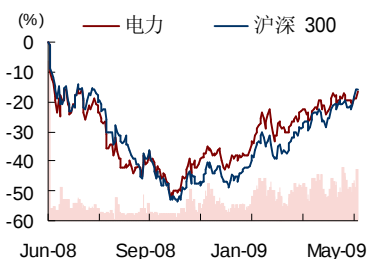
上证指数 2767

行业规模

		占比%
股票家数（只）	54	3.4
总市值（亿元）	6097	3.1
流通市值（亿元）	3727	4.5

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	4.5	32.3	-18.4
相对表现	-4.3	-16.6	-1.7



相关报告

- 1、《电力行业 2009 年度投资策略－战略相持阶段攻守兼备的优秀品种》2008/12/04
- 2、《电力行业点评－秦皇岛电煤价格跌破全年平均价》2008/11/16
- 3、《增值税转型研究之二：抵扣新购入设备增值税增加利润和现金流》2008/11/12
- 4、《增值税转型研究之一：增值税改革有利于火电企业现金流改善》2008/11/11

国务院在批转发展改革委关于《2009 年深化经济体制改革工作意见的通知》明确提出，要大力推进资源性产品价格和节能环保体制改革，努力转变发展方式。国家能源局局长张国宝同志在参加政协会议时表示，水电定价机制需进行改革，实现“同网同价”，目前水电价格仍远未体现其应有的价值。

q 水电同网同价政策是资源型产品改革的重要内容。在 2008 年国际原油价格出现暴涨之后，我国政府越来越认识到资源价值的重要性，并继续贯彻“通过适度提高资源产品价格实现资源节约”的大政方针。水电作为一种稀缺资源，理应享受资源性产品的定价方式，从目前我国水火电平均上网电价来看，水电上网电价比火电上网电价低 0.1 元/度左右，水电资源被严重低估，远未体现其应有的价值。（详见参考资料二）

q 国家发改委积极推进水火电同网同价改革。国家发改委已经委托国家水利水电规划设计总院开展水电同网同价调查工作，正在研究如何完善水电电价机制。目前，各省发改委已经在征求相应辖区内的水、火电企业情况，为水火电同网同价做准备。（详见参考资料一）

q 水电同网同价是体现水电资源价值的合理途径。水电同网同价后，在煤价上涨或下跌时，水电价格可以与火电上网电价同步调整，反映成本的变动和资源的稀缺性。同时，水电与火电同网同价后，水电站所在地政府可以获得更多的利税，作为改善当地居民生活条件的资金，是水电资源所在地居民能够享受到资源的好处。（详见参考资料三）

q 水电同网同价对水电上市公司是实质性利好。由于各省水电平均上网电价都远低于火电平均上网电价，水电同网同价政策一旦付诸实施，水电企业的利润将大幅提升。我们对主要上市公司对上调电价的业绩弹性进行了简单测算，详细结果见表 1。

q 强烈推荐长江电力、国电电力、桂冠电力、国投电力，同时推荐黔源电力、川投能源。

o 长江电力（目标价 16~18）、国电电力（目标价 8~10）、国投电力（目标价 13.5~15）业绩弹性较大，且估值最为平实，水电电价上调后将能直接推动业绩和股价上涨，均为强烈推荐。

o 桂冠电力（目标价 10~12）业绩弹性较大，今日复牌，具有补涨需求，可能成为短期水电股上涨的龙头，强烈推荐。

o 黔源电力、川投能源虽然弹性很大，但是目前股价较高，需要先补足业绩之后才能进一步推动股价上涨，审慎推荐。

表1: 主要水电上市公司对上调电价的弹性测算结果

公司名称	股价	09 年 EPS	总股本 (亿股)	08 年水电发电量 (亿度)	每股水电发电量	提价 1 分钱每股增加销售收入	扣增值税后增加每股收入	扣所得税后增加每股收益	备注
黔源电力	16.25	0.20	1.4	32.5	23.17	0.232	0.198	0.15	
川投能源	20.69	0.45	9.3	175.78	18.84	0.188	0.161	0.12	收购二滩之后
长江电力	14.19	0.72	119.0	1000	8.40	0.084	0.076	0.06	收购三峡电站之后
国电电力	6.64	0.30	54.5	410	7.33	0.073	0.063	0.06	大渡河投产后
国投电力	11.1	0.45	18.75	177.21	9.45	0.095	0.081	0.06	收购二滩之后
桂冠电力	8.39	0.34	14.8	148	10.00	0.100	0.085	0.06	收购岩滩后
桂东电力	18.88	0.60	1.6	12.25	7.81	0.078	0.067	0.05	
闽东电力	7.31	0.25	3.7	9.72	2.61	0.026	0.022	0.02	
西昌电力	6.50	0.22	3.6	6.04	1.66	0.017	0.014	0.01	
明星电力	6.92	0.30	3.2	5.34	1.65	0.016	0.014	0.01	
文山电力	7.61	0.40	4.8	7.23	1.51	0.015	0.013	0.01	
ST 梅雁	3.29	0.12	19.0	13.5	0.71	0.007	0.006	0.00	
岷江水电	6.03	0.05	5.0	2.18	0.43	0.004	0.004	0.00	

资料来源: 公司公告, 招商证券

参考资料一: 关于填报发电企业同网同价有关情况的通知

各有关县市区计划局:

接省发改委通知, 为了详细了解目前水、火电上网电价情况, 研究和完善水电电价机制, 国家能源局委托水电水利规划设计总院开展水电同网同价调查工作。请相关县市区计划局通知辖区内的发电企业认真填写有关情况(见附表), 于 5 月 26 日将有关情况用电子文档报送我委。

联系人: 张军

电话: 33313697

邮箱: jnk33313697@163.com

附: 水火电同网同价情况表.xls

咸阳市发展和改革委员会

二〇〇九年五月二十五日

 资料来源: [http://www.xysfgw.gov.cn/newsdisp.asp?id=\(1033\)](http://www.xysfgw.gov.cn/newsdisp.asp?id=(1033))

参考资料二：国务院批转发展改革委关于 2009 年深化经济体制改革工作意见的通知

国发〔2009〕26 号

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：

国务院同意发展改革委《关于 2009 年深化经济体制改革工作的意见》，现转发给你们，请认真贯彻执行。

国务院

二〇〇九年五月十九日

关于 2009 年深化经济体制改革工作的意见
发展改革委

今年是进入新世纪以来我国经济社会发展最为困难的一年。国际金融危机尚未见底，经济增速明显放缓，长期积累的体制机制矛盾更加突出。复杂严峻的国际国内经济形势要求我们毫不动摇地继续深化改革开放。要通过深化改革破解发展难题，通过扩大开放赢得发展机遇，确保经济平稳较快发展和“十一五”规划确定的各项目标顺利实现，加快完善社会主义市场经济体制。根据党的十七大、十七届三中全会精神和中央经济工作会议要求，按照“十一五”规划和今年政府工作报告关于经济体制改革的总体部署，结合当前的改革发展形势，现就 2009 年深化经济体制改革工作提出以下意见：

一、指导思想和总体要求

指导思想。以邓小平理论和“三个代表”重要思想为指导，深入贯彻落实科学发展观，全面贯彻党的十七大、十七届三中全会和中央经济工作会议精神，把应对危机作为深化改革的契机，围绕扩内需、保增长、调结构、惠民生，切实推进重点领域和关键环节改革，推动形成有利于科学发展与社会和谐的体制机制。

总体要求。把立足当前与着眼长远结合起来，抓住时机消除制约当前经济社会发展的突出矛盾和影响长远发展的深层次体制机制障碍；把加强宏观调控与发挥市场机制作用结合起来，进一步完善市场机制，提高宏观调控水平，增强经济发展的内在活力；把整体部署与局部试点结合起来，充分调动中央、地方和人民群众的积极性与创造性，形成全社会共同推进改革的新局面；把应对挑战与把握机遇结合起来，统筹出台改革措施的时机、力度和节奏。

二、加快转变政府经济管理职能，激发市场投资活力

继续削减和调整行政审批事项，切实把政府职能转到主要为市场主体服务和创造良好发展环境上来（监察部牵头）。结合地方政府机构改革，探索建立有利于促进地方政府职能转变的体制机制（中央编办牵头）。建立财政政策、货币政策、产业政策、投资政策协调配合机制，完善宏观调控政策体系（发展改革委、财政部、人民银行负责）。深入推进投资体制改革，修订出台政府核准投资项目目录，最大限度地缩减核准范围、下放核准权限；抓紧研究起草政府投资条例、企业投资项目核准和备案管理条例，进一步规范和优化投资管理程序，提高效率；健全政府投资管理机制，稳步推行非经营性政府投资项目代建制，建立和完善投资项目后评价、重大项目公示和责任追究制度；科学界定政府投资领域和范围，充分发挥政府投资对社会投资的引导和带动作用（发展改革委牵头）。

三、深化垄断行业改革，拓宽民间投资的领域和渠道

加快研究鼓励民间资本进入石油、铁路、电力、电信、市政公用设施等重要领域的相关政策，带动社会投资（发展改革委、工业和信息化部、住房城乡建设部、铁道部、商务部、电监会负责）。抓紧研究制订铁路体制改革方案，加快推进铁路投融资体制改革（铁道部、发展改革委、财政部负责）。继续深化电信体制改革，制定出台配套监管政策，加快形成有效的市场竞争格局；深化邮政体制改革，推动邮政速递物流业务重组改制（工业和信息化部、交通运输部、发展改革委、财政部负责）。落实国家相关规定，实现广电和电信企业的双向进入，推动“三网融合”取得实质性进展（工业和信息化部、广电总局、发展改革委、财政部负责）。加快推进电网企业主辅分离和农电体制改革（发展改革委、电监会、国资委、能源局、财政部、水利部负责）。制订出台盐业管理体制改革方案（发展改革委、工业和信息化部负责）。加快推进市政公用事业改革，扩大城市供水供热供气、污水处理、垃圾处理等特许经营范围（住房城乡建设部、水利部负责）。

四、大力推进资源性产品价格和节能环保体制改革，努力转变发展方式

继续深化电价改革，**建立与发电环节适度竞争相适应的上网电价形成机制；推进输配电价改革**；调整销售电价分类结构，减少各类用户电价交叉补贴；**适时理顺煤电价格关系**；研究制订农村电力普遍服务政策（发展改革委牵头）。**推进大用户直接购电和双边交易试点**（电监会、发展改革委负责）。完善煤炭成本构成，反映开采、经营过程中的资源、环境和安全成本（财政部牵头）。完善天然气价格形成机制，逐步理顺与可替代能源的比价关系（发展改革委牵头）。加快建立初始水权制度；积极推进水价改革，逐步提高水利工程供非农业用水价格，完善水资源费征收管理体制（水利部、发展改革委、财政部负责）。完善节能减排目标责任评价考核体系和多元化节能环保投

入机制；健全高效节能环保产品推广激励制度及落后产能退出机制；研究建立循环经济考核体系（发展改革委、财政部、环境保护部、工业和信息化部、统计局负责）。探索建立环境法制、绿色信贷、政绩考核、公众参与等环境保护长效机制（环境保护部牵头）。加快推进污水处理、垃圾处理等收费制度改革（发展改革委、住房城乡建设部、环境保护部负责）。加快推进跨省流域生态补偿机制试点工作；扩大排污权交易试点范围，完善相关法律法规（财政部、发展改革委、环境保护部、水利部负责）。建立资源型城市可持续发展准备金制度；推进矿产资源补偿费制度改革，建立与资源利用水平和环境治理挂钩的浮动费率机制（财政部、发展改革委、国土资源部、环境保护部负责）。

五、着力优化产业结构与所有制结构，推动服务业和非公有制经济发展

继续推进国有企业公司制股份制改革，健全公司治理结构，完善现代企业制度；继续推进国有资本结构优化和战略性调整；完善国有资产监督管理体制和制度（国资委、财政部负责）。完善鼓励支持和引导个体私营等非公有制经济发展的政策措施（工业和信息化部牵头）。抓紧完善中小企业贷款担保基金和贷款担保机构等多层次担保体系，建立健全中小企业信用担保风险补偿机制；推进中小企业信用制度和信用担保机构评级制度建设（银监会、工业和信息化部、人民银行、财政部负责）。继续发展中小企业板市场，稳步发展中小企业集合债券，继续开展中小企业短期融资券试点（证监会、发展改革委、人民银行负责）。完善服务业发展规划体系，加快建立促进现代服务业发展的体制机制和政策体系，推动服务业发展和产业结构优化（发展改革委牵头）。进一步放宽服务业市场准入，鼓励非公有制企业参与国有服务企业改革（发展改革委、工业和信息化部、国资委负责）。深化政府机关和事业单位后勤服务社会化改革（中央编办、财政部、国管局负责）。鼓励社会力量兴办民办非企业单位，培育多元化的服务业市场主体（发展改革委、民政部负责）。

六、加快推进民生领域改革，提高居民消费能力和意愿

加强公共就业服务体系建设，加大政策支持力度，建立灵活多样的就业和创业促进机制，进一步完善以创业带动就业的政策措施（人力资源社会保障部牵头）。研究出台关于收入分配调节的指导意见（发展改革委牵头）。规范国有企业负责人薪酬管理制度，合理控制收入分配差距（人力资源社会保障部、财政部、国资委负责）。研究制订事业单位实施绩效工资的意见（人力资源社会保障部、财政部负责）。推动工资集体协商和工资支付保障制度建设，落实最低工资制度；完善基本养老保险制度，继续开展做实个人账户试点，全面推进省级统筹；出台养老保险关系转移接续办法；推进事业单位养老保险改革试点；制订实施农民工养老保险办法；出台新型农村社会养老保险指导意见；研究解决农垦职工社会保障问题（人力资源社会保障部牵头）。建立企业退休人员基本养老金和城乡最低生活保障标准正常调整机制（人力资源社会保障部、民政部、财政部负责）。健全廉租住房制度，规范经济适用住房建设与管理，建立健全保障性住房规划建设管理体制（住房城乡建设部牵头）。推动林区棚户区房屋产权制度改革试点（林业局、住房城乡建设部、国土资源部负责）。健全食品药品安全监管体制，实行严格的食物质量安全追溯、召回、市场准入和退出制度（卫生部、农业部、质检总局、工商总局、食品药品监管局负责）。

七、深化科技、教育、文化、卫生体制改革，加快社会事业发展

以加强企业为主体、市场为导向、产学研相结合的技术创新体系建设为突破口，加快推进国家创新体系建设，促进科技资源的整合与开放共享，动员广大科技人员深入基层服务企业，大力提高企业自主创新能力，充分发挥科技创新在促进经济结构调整和发展方式转变中的重要作用（科技部、发展改革委、教育部、国资委负责）。研究制订国家中长期教育改革和发展规划纲要（教育部牵头）。进一步健全义务教育经费保障机制，推进义务教育资源配置均等化；完善家庭经济困难学生资助政策体系，制定和完善学费和助学贷款代偿政策（财政部、教育部负责）。推进中等职业教育体制改革，建立面向农村地区的免费中等职业教育制度（教育部、人力资源社会保障部、财政部负责）。加快建立进城务工人员子女平等就学制度（教育部牵头）。继续深化文化事业和文化产业体制改革（文化部、广电总局、新闻出版总署负责）。认真组织落实医药卫生体制改革近期重点实施方案（发展改革委、卫生部、人力资源社会保障部、财政部负责）。深化体育体制改革，加强体育公共服务，促进体育产业健康发展（体育总局牵头）。

八、继续深化农村改革，建立健全统筹城乡发展的体制机制

深化农村综合改革，着力增强乡镇政府社会管理和公共服务职能（国务院农村综合改革工作小组牵头）。推进农村集体建设用地管理制度改革，研究制订流转管理办法，探索建立统一规范的城乡建设用地市场；深入推进土地有偿使用制度改革，严格限定划拨用地范围（国土资源部牵头）。开展农村土地承包经营权登记试点，建立健全土地承包经营权流转市场，加强流转管理和服务，发展适度规模经营；推进国有农场体制改革（农业部牵头）。加快推进集体林权制度改革，完善相关配套政策；积极推进国有林区、国有林场体制改革（林业局牵头）。完善粮食等主要农产品价格形成机制；深化国有粮食企业改革（发展改革委、粮食局负责）。完善与化肥、柴油等农资价格挂钩的农资综合补贴动态调整机制（财政部牵头）。加快推进基层农技推广体系改革，构建新型农业社会化服务体系，推进农业产业化和农民专业合作社发展（农业部牵头）。探索建立城乡规划建设一体化管理体制（住房城乡建设部牵头）。探索建立统筹城乡的就业和社会保障政策体系（人力资源社会保障部牵头）。研究制订放宽中小城市落户条件、允许符合条件的农村居民在城市落户的相关政策；推动流动人口服务和管理体制创新（公安部牵头）。

九、加快推进财税体制改革，建立有利于科学发展的财税体制

围绕推进基本公共服务均等化和主体功能区建设，健全中央政府和地方政府财力与事权相匹配的体制；推进省直管县财政管理方式改革，逐步建立县级基本财力保障机制；提高一般性转移支付的规模和比例，加快完善统一规范透明的财政转移支付制度；健全公共财政职能，优化财政支出结构（财政部牵头）。深化预算制度改革，研究起草国有资本经营预算条例，试行社会保险预算制度，实现政府公共预算、国有资本经营预算、政府性基金预算和社会保障预算有机衔接（财政部、国资委、人力资源社会保障部负责）。研究建立全国行政事业单位国有资产统计报告制度（财政部牵头）。全面实施增值税转型改革；统一内外资企业和个人城建税、教育费附加等税收制度；研究推进综合和分类相结合的个人所得税制度；研究制订并择机出台资源税改革方案；加快理顺环境税费制度，研究开征环境税；深化房地产税制改革，研究开征物业税（财政部、税务总局、发展改革委、住房城乡建设部负责）。

十、深化金融体制改革，构建现代金融体系

深化国有控股商业银行改革；继续推进政策性银行改革（人民银行牵头）。推进金融资产管理公司改革（财政部牵头）。稳步发展各种所有制中小金融企业和新型农村金融机构；推进农村信贷担保机构发展（银监会牵头）。扩大农村有效担保范围，发展农村多种形式担保的信贷产品（人民银行、银监会负责）。出台放贷人条例，积极引导民间融资健康发展（人民银行、法制办负责）。建立健全存款保险制度（人民银行、银监会负责）。推进利率市场化改革，完善人民币汇率形成机制（人民银行牵头）。加强资本市场基础性制度建设，建立健全有利于资本市场稳定发展和投资者权益保护的法规体系；适时推出创业板，推进场外市场建设，完善资本市场功能（证监会牵头）。完善债券市场化发行机制、市场约束与风险分担机制，逐步建立集中统一的债券市场监管规则 and 标准（证监会、发展改革委、财政部、人民银行负责）。深化保险业改革，积极发挥保险保障和融资功能（保监会牵头）。加快股权投资基金制度建设，尽快出台股权投资基金管理办法（发展改革委牵头）。建立健全金融监管协调机制和国际合作机制（人民银行、金融监管机构负责）。

十一、深化涉外经济体制改革，健全开放型经济体系

尽快建立服务贸易促进体系，研究制订服务贸易促进条例，制定并实施加快服务外包产业发展的政策措施；建立先进技术、设备和战略性资源进口的协调、管理机制；建立健全有效应对国际贸易摩擦和争端的工作协调机制；积极稳妥实施自由贸易区战略，进一步推进区域和次区域经济合作，推进边境经济合作区建设；着力推进对外劳务合作管理体制，加快相关立法进程（商务部牵头）。完善国际贸易投资风险防范机制，研究建立国际经济波动对我国经济影响的信息引导和预测预警机制（商务部、发展改革委、海关总署负责）。加快建立外资并购安全审查机制；完善利用外资的管理体制和政策法规，进一步下放审批权限、简化审批程序（发展改革委、商务部、法制办负责）。研究制订境外投资条例，进一步简化对外投资管理程序，扩大境外投资备案登记范围，完善信贷、外汇、财税、人员出入境等方面支持企业“走出去”的政策措施，加快对外投资合作公共服务体系建设（发展改革委、商务部、人民银行、财政部等部门负责）。

十二、积极推进综合配套改革试点，为全国改革提供示范和借鉴

上海浦东新区、天津滨海新区等国家综合配套改革试验区要按照完善社会主义市场经济体制的方向，针对制约当地经济社会发展的体制机制问题，根据统筹城乡发展、建设资源节约型和环境友好型社会、加快开发开放、促进发展方式转变等发展战略的要求，在行政管理、财政、金融、土地等重点领域和关键环节改革方面积极探索，勇于创新。发展改革委要加强对综合配套改革试点工作的指导，健全试点工作协调推进机制，保障改革试点平稳有序推进。各部门要结合自身职能，积极支持和指导改革试点，将有关专项改革试点放在相应试验区先行先试。各地区可结合自身实际，在有效防控风险的前提下，积极开展各类综合和专项改革试点。

十三、加强统筹协调，认真落实改革任务

发展改革委要加强对重点领域改革的统筹规划和综合设计，建立健全部门间统筹协调推进改革的工作机制，加强对经济体制改革的指导推进和综合协调，督促检查各项改革进展和落实情况，及时向国务院报告。各地区、各部门要结合本意见，提出符合自身实际、操作性强的年度改革意见或实施办法。对年内能够完成的改革任务，要集中力量，确保完成；对跨年度的改革任务，要积极推动，尽快取得突破。各项改革的牵头负责部门要会同相关部门科学制订方案，明确实施步骤和时限要求，落实工作责任。相关部门要结合自身职能，积极配合牵头负责部门做好有关工作。

资料来源：http://www.gov.cn/zwggk/2009-05/25/content_1323641.htm

参考资料三：两会速递：张国宝：中国水电亟待“同网同价”

2009 年 03 月 07 日 22:22

来源：中国新闻网

中新网北京三月七日电 (记者 李洋)全国政协委员、国家发展和改革委员会副主任、国家能源局局长张国宝七日在中共界委员联组发言中表示，水电定价机制需进行改革，实现“同网同价”。

他说，目前，水电开发的水平还只有设想装机容量的百分之三十，还远远落后于美国、日本等发达国家。

张国宝说，长期以来，中国对水力发电站建设中移民的补偿政策是按当前移民的原有资产价值来补偿。而建设水电站的多数地区比较贫困，由于对移民的总体补偿不高，使部分移民离开原有土地后无法脱贫，更谈不上致富。这也是近年来移民过程中发生群体性事件的原因之一，造成社会不稳定。

他说，要对水电价格进行改革，“建设水电站所用投资高，电价就应该高一些”。**目前水电价格仍远未体现其应有的价值。**

张国宝说，水电价格上涨后，所获得的收益应投入到电站所在地区的经济发展和对移民的经济补偿中去。他说，水电价格实现“同网同价”之后，必然增加电网公司从电站购电的成本，销售电价可能略有上涨，如果涨得过多还要进行适当调整。

他说：“**不能因为担心销售电价上涨而长期遏制水电价格，水电定价机制的改革势在必行。**”（完）

资料来源：<http://www.chinanews.com.cn/cj/kong/news/2009/03-07/1592455.shtml>

参考资料四：张国宝：国家正酝酿调整水电价格

《财经》记者 李其谚 [2009 年 02 月 19 日 19:26]

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”。

资料来源：<http://www.caijing.com.cn/2009-02-19/110071498.html>

分析师简介

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。多次参加国家发改委、国家电监会、中国电力企业联合会、中国价格协会组织的专项课题研究工作，对电力工业发展规律有较为深刻的认识。《新财富》2008 年电力与公用事业最佳分析师。

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。

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 $\pm 5\%$ 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。