

电力体制改革有望深入——2010 年政府工作报告点评

中性（维持）

电力行业 2010 年 3 月 8 日

联系人：基础能源组：应巧剑

021-58824282-820 yingqj@txsec.com

事件描述：

2010年政府工作报告：深化资源性产品价格和环保收费改革，作为节约能源资源、保护环境、实现可持续发展的重要举措；要扩大用电大户与发电企业直接交易试点，推行居民用电阶梯价格制度，健全可再生能源发电定价和费用分摊机制。

2009 年政府工作报告：推进资源性产品价格改革。继续深化电价改革，逐步完善上网电价、输配电价和销售电价形成机制，适时理顺煤电价格关系。

评论：

1. **再言电力改革，推进改革进程。**继在2009年政府工作报告中，温家宝总理首次提出关于深化电价体制改革后，2010年政府工作报告再次提到电力体制改革，并且在内容上更加具体。关于电力体制改革方面，2010年政府工作报告主要涉及了四个方面：1、深化资源性产品价格和环保收费改革；2、扩大用电大户与发电企业直接交易试点；3、推行居民用电阶梯价格制度；4、健全可再生能源发电定价和费用的分摊机制。
2. **深化资源性产品价格和环保收费改革，将对电力行业的发电成本造成负面影响。**此次工作报告将深化资源性产品价格和环保收费改革放到了节约能源资源、保护环境、实现可持续发展的大背景下，这意味着资源性产品价格和环保收费机制将更市场化，价格将更能有效的反映资源和环境的成本及供求关系。同时，考虑到减排压力，总体上，我们认为2010年资源性价格和环保收费改革进程有望取得实质性突破。

而对电力行业的影响，我们认为将主要涉及三方面：1、深化煤炭资源税和水资源费改革，增加电力企业发电成本。目前，煤炭资源税和水资源费还都是从量税，而相对于从价税，从量税的市场属性较弱，调节资源配置能力相对较差，因此，我们认为2010年煤炭资源税有可能从当前的从量税改成从价税。而关于水资源费改革，我们认为短期内转变成从价税可能还是有一定的难度，但是，可能会根据各地的具体情况，提高水资源费价格，以便更有效的反映水资源价格，并且会逐渐推动向从价税转变。但是，无论是煤炭资源税改革还是水资源费改革，其成本必将传递到电力企业，从而增加电企的营业成本。当然，这也将会推动电力价格体制的改革进程，电力企业也可能会将部分成本传递到消费者，但总体上，我们认为短期内电企还是难以向下游完全传递增加的成本；2、深化环保收费改革，可能会增加电力企业的排放成本。在我国，电力企业是二氧化碳排放最多的行业，排放量超过了一半，因此，如果增收二氧化碳排放税，必将增加电力企业的发电成本，但另一方面这会进一步推动“上大压小”和清洁能源的发展。3、深化环保收费改革，将可能会推动电力企业在脱硫、脱硝方面的投入力度。目前，电力企业脱硫进程已经渐近成熟，但是，脱硝目前还处于初始阶段，因此，如果政府加强对含硫、氮的化合物的排放监管和提高排放费用，我们认为必将推动电力企业在脱硝方面的投入力度。

3. **扩大用电大户与发电企业的直接交易试点，进一步推动电力体制市场化改革。**2009年，温总理在政府工作报告中提出“逐步完善上网电价、输配电价和销售电价形成机制”，提出了改革的中长期目标，而今年提出的扩大直购电试点工作在内容上则更具体，表明将会实实在在的推动改革步伐。直购电试点工作有

望为完善上网电价、输配电价和销售电价形成机制打开突破口。直购电试点工作，由于发电企业和用电大户直接基于市场交易商定价格和电量，提高了电力价格的市场化程度，并且通过试交电网输配电费用，有利于完善输配电价形成机制，为电价体制改革奠定基础。

由于目前对参与直购电试点工作的发电企业和大用户都进行了严格的条件限制，导致直购电的覆盖面比较小。同时，试行办法还比较严格，存在许多限制。而此次提出扩大直购电试点，我们认为有助于放宽进入条件，同时，也可能会改进试行办法，促使交易更接近市场化。

5. 推行居民用电阶梯价格制度，理顺居民用电与其他用电的关系，促使节约用电。推行居民用电阶梯价格制度，我们认为将会是 2010 年销售价格体制改革的一个重要内容。2009 年 11 月，国家发改委提出拟对居民用电推行阶梯价格制度，实行分档定价，用电价格与用电量成正向关系。居民用电阶梯式用电价格有助于纠正长期电力价格的扭曲，理顺居民用电与其他用电的关系，并且通过调节价格促使居民节约用电。总体上，我们认为阶梯式用电价格更符合当前的居民用电情况，并且能较好的起到促使节约用电作用，不过如果要充分发挥作用，我们认为分档价格一方面要充分考虑到居民的承受力，同时也要考虑到对过度用电的约束力。但是考虑到居民用电量所占比重较小，因此，目前，居民阶梯式用电价格制度对行业整体的业绩影响可能有限，不过无疑将有助于节约用电。

6. 健全可再生能源发电定价和费用的分摊机制，推动可再生能源的发展。涉及可再生能源发电定价和费用的分摊机制，我们认为主要是涉及两大类的可再生能源，一是常规能源水电，二是太阳能、风能等新能源。关于水电方面，主要涉及的就是上网电价定价机制问题。总体上，目前水电还没有一个统一的上网电价定价机制，还是以具体电站单独定价的形式，缺乏一个统一的标准。这一定价模式一方面导致不同水电站“同网不同价”，扭曲市场竞争，另一方面导致水电价格过低，不能有效的反应水资源成本和移民费用，造成水、火电价格差异较大，从而影响资源的有效利用。继2009年提出水电“同网同价”试点工作以来，我们认为2010年关于水电定价形成机制的改革可能会取得突破性进展。

而关于太阳能、风能等新能源发电定价机制的健全，我们认为将是2010年的一个重点工作。目前，中国的新能源产业将渐进入快速发展期，并且未来几年可能会进入增长的爆发期，但是，直到目前我国还缺乏一个相对有效的的新能源发电定价机制，导致风能、太阳能等发电不能有效的上网，人为造成停产，资源利用效率低。同时，由于风能、太阳能等新能源发电成本较高，相比于火电、风电等常规能源在价格方面缺乏竞争优势，由于没有一个健全的费用分摊机制，一方面导致投资企业亏损，缺乏投资市场的激励性，另一方面也导致电网不愿意购买其电量，从而影响到新能源的发展。因此，我们认为健全新能源发电定价和费用分摊机制，并且形成高效的补贴政策，将是2010年及未来几年一个重要工作。

7. 投资策略。在投资策略方面，由于煤价处于高位，水情较差并处于枯水期，而行业估值相对比较合理，我们维持行业“中性”投资评级。而在个股选择方面，我们建议投资者关注自身或者母公司具有丰富煤炭资源的上市公司比如华能国际（600011）、华电国际（600027）、国电电力（600795）。同时，我们也建议投资者关注具有新能源概念、自身机组质量较好的上市企业比如申能股份（600642）、上海电力（600021）和皖能电力（000543）；此外，还建议投资者关注自身对上网电价敏感性较高，并且具有重组预期的水电企业黔源电力（002039）。

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 5%--- (-) 15%
5	卖出	< (-) 15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区深南大道 6033 号金运世纪大厦 22A 电话：0755-83234800 传真：0755-83234800 邮编：518040
山东天相	地址：济南市高新区华龙路 1825 号嘉恒商务大厦 A 座 1005 室 电话：0531-88162375 传真：0531-88162317 邮编：250100