

2010-11-09

证券研究报告
行业研究 / 固定产品

电力

增持/ 维持

分析师

周衍长

SAC 执业证书编号:s1000210070025

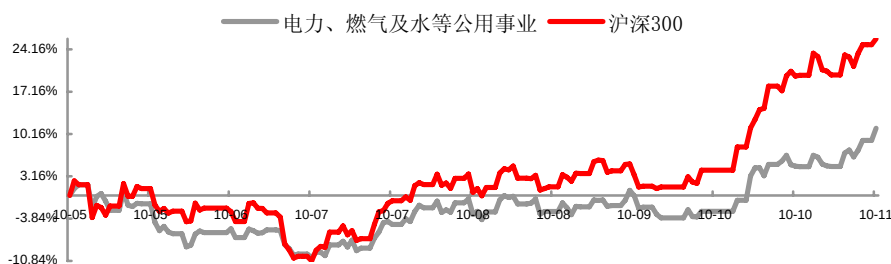
(0755)8236 4464

zhouyc@lhq.com

“十二五”能源路线渐明 ——电力行业双周动态

- **“十二五”形成 5+1 能源开发总体格局。**国家能源局发展规划司司长江冰 10 月 30 日表示,从“十二五”开始,我国将逐步形成山西、鄂尔多斯盆地、西南、蒙东、新疆五个综合能源基地,在中东部建设核电站,形成 5+1 能源开发总体格局。
- **“十二五”能源路线渐明,水电核电优先发展。**国家发改委能源局发展规划司司长江冰透露,按照“十二五”能源规划目标,“十二五”期间要加快推进水电、核电建设,积极有序做好风电、太阳能、生物质能等可再生能源的转化利用。到 2015 年,我国天然气占一次能源比重将提高 4.4%,水电和核电占一次能源比重将提高 1.5%,风电、太阳能、生物质能等新能源占一次能源比重将提高 1.8%。届时,我国非化石能源占一次能源消费的比重有望达 11%以上。
- **水电“十二五”新增 6300 万千瓦水电装机。**中国水电工程顾问集团公司规划处主任魏小婉透露,我国水电“十二五”规划初步确定了到 2015 年新增 6300 万千瓦的常规水电装机,新增 1200 万千瓦的抽水蓄能装机。预计到 2015 年,我国常规水电装机将从 2010 年的 2.07 亿千瓦提升到 2.7 亿千瓦,抽水蓄能装机将从 1800 万千瓦提升到 3000 万千瓦。
- **中电联:明年 1 月电煤矛盾最突出。**中国电力企业联合会日前发布报告认为,明年 1 月,电煤供需矛盾将进入最为突出的时期。报告同时预计,随着四季度节能减排考核进入收官阶段,将进一步加快工业用电结构调整力度,重工业用电量增速将进一步下滑。
- **2011 年煤电谈判正式开闸,煤价每吨涨 40 元。**在 2011 年全国煤电谈判行将开锣之际,山西省煤企首先抛出此筹码。据山西省煤炭厅汇总的消息显示,2011 年 5500 大卡标准电煤的平均合同价格预计为 490 元/吨。“就价格而言,比去年的合同价上浮了 40 元/吨。”11 月 3 日,山西省煤炭厅知情人士对此予以证实,490 元/吨的价格为车板价格。

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

“十二五”形成 5+1 能源开发总体格局	3
“十二五”能源路线渐明，水电核电优先发展	3
水电“十二五”新增 6300 万千瓦水电装机.....	3
中电联：明年 1 月电煤矛盾最突出	4
2011 年煤电谈判正式开闸，煤价每吨涨 40 元	5
中转地煤价继续大幅上涨	5

“十二五”形成 5+1 能源开发总体格局

国家能源局发展规划司司长江冰 10 月 30 日表示，从“十二五”开始，我国将逐步形成山西、鄂尔多斯盆地、西南、蒙东、新疆五个综合能源基地，在中东部建设核电站，形成 5+1 能源开发总体格局。预计到 2030 年，西部的五个综合能源基地的一次能源供应能力将占到新增能力的 85%，构成中国一次能源的基本框架与格局。

点评：西部火电将大放异彩

我们一直强调，特高压电网的建设将使我国的电力市场格局发生深刻的变化，具有煤炭、水电资源的省份在特高压电网输电作用下，其能源资源优势将得到充分体现。预计“十二五”期间，我国东部沿海地区将继续执行 2009 年以来的对煤炭消费实施总量控制政策，东部沿海地区考虑建设调峰作用火电电源，以及煤源来自海外的电厂项目，新增用电需求主要由核电以及特高压输电来满足。在西、北部地区将由大型坑口电站替代新增煤电燃料需求；而西南地区拥有丰富的水力资源，将重点发展水电以及电力输出同道建设。

“十二五”能源路线渐明，水电核电优先发展

国家发改委能源局发展规划司司长江冰日前出席国网能源研究院主办的论坛时透露，按照“十二五”能源规划目标，“十二五”期间要加快推进水电、核电建设，积极有序做好风电、太阳能、生物质能等可再生能源的转化利用。到 2015 年，我国天然气占一次能源比重将提高 4.4%，水电和核电占一次能源比重将提高 1.5%，风电、太阳能、生物质能等新能源占一次能源比重将提高 1.8%。届时，我国非化石能源占一次能源消费的比重有望达 11%以上。

点评：只有水电和核电具备承担能源结构大转变的重任

国家已经明确，到 2020 年单位 GDP 碳排放量比 2005 年下降 40%-45%，非化石能源占一次能源消费比重达到 15%。在指标压力下，在发电行业只有水电和核电具备承担能源结构大转变的重任。

我国目前水电和核电开发程度都明显低于发达国家平均水平。我国水电开发率仅 34% 左右，而发达到国家的平均水平都在 60%以上，部分发达国家如美国、法国、日本都已达 80%以上。另外，我国核电发电比例仅 2%左右。在现有技术以及资源背景下条件下，核电和水电是能够实现最大规模利用的非化石能源资源。

水电“十二五”新增 6300 万千瓦水电装机

中国水电工程顾问集团公司规划处主任魏小婉 11 月 2 日在接受中国证券报记者独家采访时表示，我国水电“十二五”规划正在编制过程中，预计在 11 月中旬有望完成初稿，并上报能源局和发改委。

她透露，我国水电“十二五”规划初步确定了到 2015 年新增 6300 万千瓦的常规水电装机，新增 1200 万千瓦的抽水蓄能装机。预计到 2015 年，我国常规水电装机将从 2010 年的 2.07 亿千瓦提升到 2.7 亿千瓦，抽水蓄能装机将从 1800 万千瓦提升到

3000 万千瓦。

而对于抽水蓄能而言，到 2020 年将达到 8000 万千瓦至 1.1 亿千瓦，意味着在未来十年内，抽水蓄能装机将增加 5000-7000 万千瓦。

由于建设抽水蓄能很大程度上为了满足风能、太阳能等清洁能源发电的调峰需要，据测算，到 2020 年，抽水蓄能建设规模对应的风电消纳规模将达到 1.2 亿千瓦到 2 亿千瓦。

点评：补“十一五”欠账

由于受到生态环境和移民等问题的制约，近年来水电发展几乎陷入停滞。“十一五”期间，原先规划核准 7000 万千瓦水电，实际上只核准 2000 万千瓦左右水电。“十二五”期间国家开闸水电建设，从目前水电分布地区的建设情况来看，西南水电将迎来前所未有的发展机遇。

表格：十三大水电基地开发情况预测

水电基地	2010 年		2015 年	
	开发容量	开发程度	开发容量	开发程度
金沙江	180	3.1%	1700	29.0%
雅砻江	340	13.4%	1450	57.3%
大渡河	630	25.6%	1690	68.7%
乌江	358	33.2%	850	78.8%
长江上游	2612	78.7%	2750	82.8%
南盘江、红水河	498	34.8%	918	64.2%
澜沧江	597	23.3%	1470	57.4%
黄河上游	690	34.4%	1250	62.4%
黄河北干流	163	25.4%	343	53.5%
湘西	176	29.8%	310	52.5%
闽、浙、赣	330	30.2%	567	51.9%
东北	373	20.0%	802	42.9%
怒江	18	0.8%	300	14.0%
合计	6965	25.3%	14400	49.3%

资料来源：原电力工业部，华泰联合证券研究所

中电联：明年 1 月电煤矛盾最突出

中国电力企业联合会日前发布报告认为，明年 1 月，电煤供需矛盾将进入最为突出的

时期。报告同时预计，随着四季度节能减排考核进入收官阶段，将进一步加快工业用电结构调整力度，重工业用电量增速将进一步下滑。

中电联报告称，今冬明春全国电煤市场将总体平衡，考虑铁路运力对华中、西南等省份电煤供应的制约，及煤炭安全生产因素对局部地区生产的影响，部分地区煤炭供需将偏紧。

报告预计，华北、华东地区电力供需总体平衡，西北、东北地区电力供需平衡有余。但受电煤供应、来水等不确定因素影响，华中部分地区、南方地区和西藏仍可能出现电力供需偏紧的局面。

点评：重工业用电量或面临报复性反弹

随着今年年底“十一五”节能减排指标有效期告一段落，明年1月份开始，我国重工业用电量或面临报复性反弹，在冬季耗煤高峰期，如果在异常天气作用下，届时我国电煤供应形势严峻。

2011 年煤电谈判正式开闸，煤价每吨涨 40 元

在 2011 年全国煤电谈判行将开锣之际，山西省煤企首先抛出此筹码。山西省煤炭厅 11 月 2 日发布消息，要求全省各煤炭销售单位做好 2011 年全省煤源购销合同签订工作。这也预示着，以山西为始发点，2011 年全国煤炭产运需衔接工作即将全面启动。

据山西省煤炭厅汇总的消息显示，2011 年 5500 大卡标准电煤的平均合同价格预计为 490 元/吨。“就价格而言，比去年的合同价上浮了 40 元/吨。”11 月 3 日，山西省煤炭厅知情人士对此予以证实，490 元/吨的价格为车板价格。

点评：合同煤上涨，电价调整迫在眉睫

由于山西煤炭调出量占了 3/4 的全国煤炭总调出量，山西合同煤价格基本上决定了全国合同煤价格情况，合同煤价格预计上涨 40 元/吨将给经营环境已经恶化的电企带来极大的业绩压力。继中部六省和山东省火电企业继续全部亏损之后，东北三省火电企业也开始加入全面亏损行列，合计我国已有 10 省份电企面临全面亏损的境地，如果合同煤继续大幅上涨，上网电价上调迫在眉睫。

中转地煤价继续大幅上涨

中转地煤价继续大幅上涨。11 月 8 日，秦皇岛大同优混(6000 大卡)价格为 850 元/吨，较 10 月 25 日上涨 50 元/吨；山西优混(5500 大卡)价格为 800 元/吨，较 10 月 25 日上涨 55 元/吨；山西大混(5000 大卡)价格为 700 元/吨，较 10 月 25 日上涨 50 元/吨。

国际煤价大幅上涨。11 月 5 日，澳大利亚 BJ 煤炭（5500 大卡）NEWC 指数报价为 104.9 美元/吨，较 10 月 22 日上涨 5.9 美元/吨。按目前汇率测算，澳大利亚 BJ 煤炭（5500 大卡）价格较秦皇岛山西优混(5500 大卡)价格低 84.7 元/吨。

秦皇岛港库存小幅上升。11 月 8 日，秦皇岛煤炭库存 647.8 万吨，较 10 月 25 日下降 81.1 万吨；11 月 8 日，广州港库存为 209.2 万吨，较 10 月 25 日减少 3.8 万吨。

点评：冬储煤及天气预期因素拉高煤价

随着冬季耗煤高峰来临，电企拉煤增加储煤数量，而全国大范围的天气降温以及“千年极寒”的担忧，更是提升电企储煤的积极性，从而导致港口煤价短期内大幅增长。

同时，受天气好转影响，港口煤炭调出量有所增加，使秦皇岛库存回落。

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 2010 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