

湘财证券研究所

行业研究部

刘正 分析师

执业编号: S0500511010001

联系人: 侯文涛

Tel: 021-68634518-8007

E-mail: hwt2894@xcsc.com

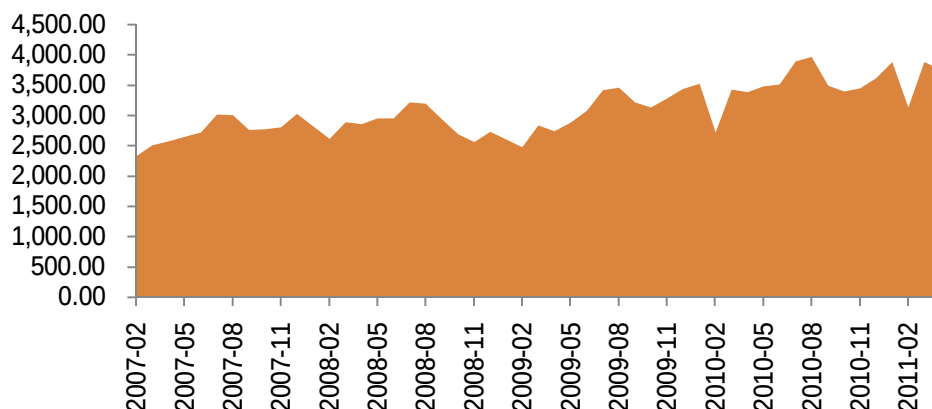
投资要点

- Ø **今年电力供需情况偏紧。**根据中电联 1~4 月份的数据统计,今年 1、3、4 月份的用电量已经非常接近去年 7、8 月份的夏季用电高峰。对 2011 年的最新预计为:全国电力供需总体偏紧,部分地区持续偏紧,迎峰度夏期间电力供应缺口可能进一步扩大。
- Ø **上网电价已经上调,销售电价上调时机趋近。**4 月份发改委上调了 16 省的上网电价,从 0.4~2.6 分/度不等,近期消息称发改委拟补充上调江西、湖南和贵州三省火电上网电价 2 分/度、河南和湖北 0.5 分/度。而电价的调整最终将传导至销售电价端。根据《电力工业“十二五”规划研究报告》的预测,2015 年我国的平均销售电价将达到 0.71 元/千瓦时,2020 年将突破 0.8 元/千瓦时,因此年均 2~3 分/度的销售电价上调在合理预期中。我们认为今年电价上调的时机正趋于成熟。
- Ø **区域性电荒利好特高压发展。**由于近期发生电荒的地区主要集中于东部、南部的经济发达地区,而特高压建设有利于解决电煤运力不足的缺陷,因此我们预计特高压在短暂的停滞后期可能会加速上马。利好特变电工 600089、中国西电 601179、平高电气 600312、思源电气 002028 等公司。
- Ø **时段性电荒利好储能电站建设。**发生电荒的时间主要集中于夏季、冬季等用电高峰期,在某一时段可能会形成峰值输出,造成供应不足。因此我们认为具有削峰填谷功能的储能电站建设将会逐渐提上日程,利好比亚迪、成飞集成 002190 等储能电池制造商和浙富股份 002266、东方电气 600875 等抽水蓄能电站的供应商。
- Ø **上网电价提升利于光伏装机。**此次火电上网电价的提升,以及后期电荒情况加剧可能导致的电价提升,将对光伏装机产生相对利好作用,体现在:1. 短期光伏、火电的发电成本差距缩小,相对竞争劣势获得弱化。2. 中期出台标杆上网电价的时点可能提前(国内市场将获高速增长)。3. 长期光伏实现平价上网的时点可能提前(光伏发电完全市场化)。
- Ø **工业电价提升利好光伏装机。**从目前的情况来看,CPI 依然处于高位、高耗能行业有所抬头,因此普遍认为销售电价应该从工业电价上调开始,而对居民用电采用阶梯电价的方式,这样一方面可以抑制高耗能产业、鼓励居民合理用电,另一方面也不会对 CPI 雪上加霜。在沿海经济发达省份的工业区中,工业电价较高,一般在 1 元/度附近,在厂区安装太阳能电站可以解决一部分工业用电需求,考虑金太阳和光电建筑补贴的话项目已经具有了经济效益。因此我们认为工业电价的进一步提高,将促进厂房屋顶光伏电站的建设,加速国内光伏装机市场的启动。
- Ø **投资建议。**近期光伏价格依然处于下降通道,行业的投资机会在处于进口替代阶段的设备、辅材领域。建议关注天龙光电 300029、恒星科技 002132、科士达 002518、苏州固锟 002079 等公司。

近期电力行业情况和趋势

2011年1-4月发电用电情况。根据中电联的数据，1~4月全国规模以上电厂发电量14305亿千瓦时，比去年同期增长12.6%。全国电网售电量12535亿千瓦时，比去年同期增长14.06%。全国发电设备累计平均利用小时为1530小时，比去年同期增长21小时。今年1、3、4月份的用电量已经非常接近去年7、8月份的夏季用电高峰。受电煤供应及运力紧张等因素影响，1月份全国供需矛盾比较突出，2、3月份部分地区有电力供应缺口。市场煤价高位运行导致火电厂经营异常困难，中部和东北地区火电厂亏损严重，影响电力供需平衡。

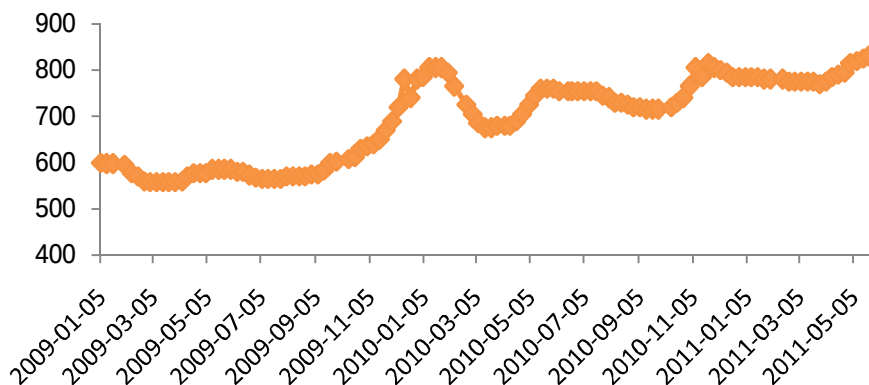
图 1、全社会用电量（亿千瓦时）



数据来源：Wind、湘财证券研究所

今年全年电力供应情况将偏紧。根据中电联预计，后三个季度，局部地区电煤供需持续偏紧，大部分地区、部分时段将出现电煤供需相对紧张的情况；煤价总体仍将维持高位运行，受国际煤价、海运费上涨以及对全年煤炭产量增长有限预期的影响，煤价进一步上涨的风险很大，将对电力生产供应和企业效益产生较大影响。而马上到来的夏季供需形势将呈现缺口出现更早、范围有所扩大、强度有所增强的特点。

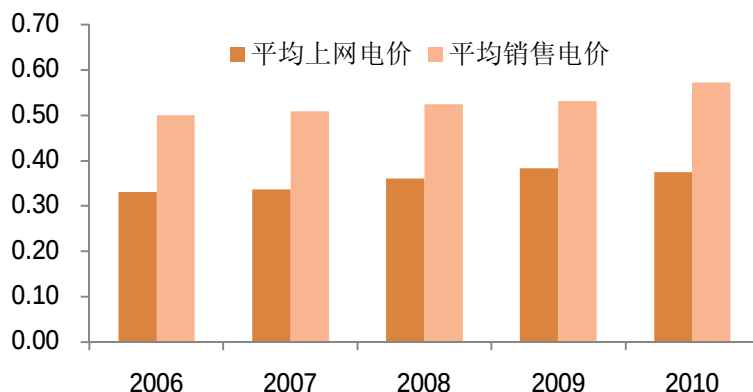
图 2、山西优混价格（元/吨）



数据来源：Wind、湘财证券研究所

电厂亏损迫使上网电价上调。由于 2010 年电煤价格上涨较快,造成煤电倒挂现象严重,2010 年五大发电集团下属火电厂亏损的占比 58.2%。4 月份发改委上调了 16 省的上网电价,从 0.4~2.6 分/度不等,近期消息称发改委拟补充上调江西、湖南和贵州三省火电上网电价 2 分/度、河南和湖北 0.5 分/度。但是由于上调幅度依然赶不上煤价过去一年的涨幅,因此只能起到缩小亏损面和亏损程度的作用,无法改善火电发电企业的整体盈利能力。

图 3、国内平均电价(元/度)



数据来源: Wind、湘财证券研究所

成本转嫁至电网企业,将会继续向下游销售电价传导。上网电价的上调,实际上是将煤电上涨的成本部分转嫁给了电网企业,最终将传导至下游的销售价格。从目前的情况来看,CPI 依然处于高位、高耗能行业有所抬头,因此普遍认为销售电价应该从工业电价上调开始,而对居民用电采用阶梯电价的方式,这样一方面可以抑制高耗能产业、鼓励居民合理用电,另一方面也不会对 CPI 雪上加霜。

图 4、居民电价与工业电价比价国际比较表

国家和地区	居民电价/工业电价	国家和地区	居民电价/工业电价
中国	0.87	荷兰	1.83
奥地利	1.7	新西兰	2.14
捷克斯洛伐克	1.3	挪威	2.32
丹麦	3.29	波兰	1.39
芬兰	1.79	葡萄牙	1.69
法国	1.49	斯洛伐克	1.18
匈牙利	1.29	瑞典	2.34
爱尔兰	1.51	瑞士	1.74
意大利	1.03	土耳其	1.2
日本	1.44	英国	1.53
韩国	1.33	中国台北	1.17
卢森堡	1.74	以色列	1.43
墨西哥	0.93	哈萨克斯坦	1.24
美国	1.69		

数据来源: 中国经济网、湘财证券研究所

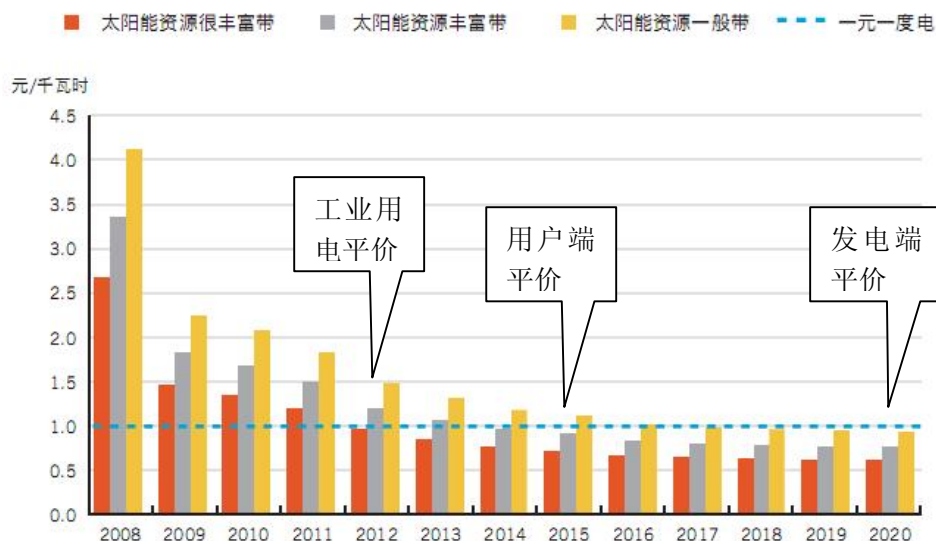
提升工业电价、实行居民阶梯电价符合减排趋势。从国内的用电结构来看，第二产业用电占比 75%左右，控制其增长、提升其用电效率可以有效降低全社会的单位 GDP 能耗水平。我国“居民/工业电价比”处于全球最低水平，实行阶梯电价也有利于在保证居民基本生活用电的前提下，减少用电浪费，缓解供电紧张。另外，根据《电力工业“十二五”规划研究报告》的预测，2015 年我国的平均销售电价将达到 0.71 元/千瓦时，2020 年将突破 0.8 元/千瓦时，因此年均 2~3 分/度的销售电价上调在合理预期中。我们认为今年电价上调的时机正趋于成熟。

对电力设备新能源行业的影响

区域性电荒利好特高压发展。由于近期发生电荒的地区主要集中于东部、南部的经济发达地区，利用“坑口电站-特高压输电”方式替代现有的“电煤运输-当地火电”方式将越来越具有紧迫的实施必要。因此我们预计特高压的建设在短暂的停滞滞后，后期可能会加速上马。利好特变电工 600089、中国西电 601179、平高电气 600312、思源电气 002028 等公司。

时段性电荒利好储能电站建设。发生电荒的时间主要集中于夏季、冬季等用电高峰期，在某一时段可能会形成峰值输出，造成供应不足。智能电网结合了分布式能源、新能源发电、储能等功能，起到削峰填谷的功能，可以满足短时间内的峰值输出，而不需要一味扩大装机容量。因此我们认为储能电站的建设将会逐渐提上日程，利好比亚迪、成飞集成 002190 等储能电池制造商和浙富股份 002266、东方电气 600875 等抽水蓄能电站的供应商。

图 5、国内光伏平价上网趋势



数据来源：2011 中国光伏产业发展报告，湘财证券研究所

上网电价提升利于光伏装机。此次火电上网电价的提升，以及后期电荒情况加剧可能导致的电价提升，将对光伏装机产生相对利好作用，体现在：1. 短期光伏、火电的发电成本差距缩小，相对竞争劣势获得弱化。2. 中期出台标杆上网电价的

时点可能提前（国内市场将获高速增长）。3. 长期光伏实现平价上网的时点可能提前（光伏发电完全市场化）。

工业电价提升利好光伏装机。在沿海经济发达省份的工业区中，工业电价较高，一般在1元/度附近。在厂区安装太阳能电站可以解决一部分工业用电需求，考虑金太阳和光电建筑补贴的话项目已经具有了经济效益。因此我们认为工业电价的进一步提高，将促进厂房屋顶光伏电站的建设，加速国内光伏装机市场的启动。

近期光伏价格依然处于下降通道，行业的投资机会在处于进口替代阶段的设备、辅材领域。建议关注天龙光电 300029、恒星科技 002132、科士达 002518、苏州固锝 002079 等公司。

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。