

联合证券研究所 电力行业研究小组

王爽 ☎ 0755-82493570 周衍长 ☎ 0755-82364464

**2009/09/29**

## 电力：中央定调电煤价格已完全市场化

### 中央拟发文首次定调电煤价格彻底市场化

据悉，高层关于协调煤电关系的相关意见已制定完毕，有望近期出台。该意见将明确政府从煤电衔接会中淡出，不再协调煤电矛盾，电煤价完全靠市场形成。据悉，这是中央政府层面首次对电煤价格市场化作出明确规定，标志着政府将绝不可能再出手干涉电煤价格谈判。为了保证日后电煤市场平稳健康发展，意见将着力构建长效机制。一方面，政府将引导煤电双方签订3至5年的长期协议，并明确今后铁道部80%的煤炭运力用于支持长期协议煤炭供货运输。另一方面，政府将建立健全国家煤炭储备制度。

### 点评：

电煤的完全市场化是水到渠成和逐渐演变的。发改委从2002年开始放开电煤价格以来，一直在逐步退出煤电谈判，今年以来，重点电煤合同基本未有签订，但五大集团旗下电厂已经纷纷与煤矿之间自主协商进行了结算，“临时结算价”实际上就是最终的结算价格，五大发电集团基本接受了煤炭企业年初的报价。即使中央不发文，电煤价格的彻底市场化也已经在现实市场中实现了。

在“意见”中，政府将引导煤电双方签订3-5年的长协，这已在一些电力集团中实行，例如粤电集团和广州控股都已与神华签订了此类协议。另外，值得关注的是煤炭国家储备，目前神华已出资建立3000万吨的国家储备基地，未来这一储备是由政府掌握决定权还是要在很大程度上听取神华等大型煤炭集团的意见，关系着未来煤炭价格的波动以及电力企业与煤炭企业的长期盈利能力。

### 2015年山西外输电能力将达到4000万千瓦

从今年至2015年，山西省开始规划建设北部、中部、南部和东南部的8个大型煤电基地。山西将全力拓展1000千伏和500千伏“晋电外送”通道，力争到2015年，外送电能力达到4000万千瓦以上。从2012年到2015年，山西省新增电源建设和电网建设的投资将达1600亿元。

### 点评：

正如我们在《行业研究-电力 090527：电量疲弱中的亮点，电力格局转变中》一文中论述，我国能源分布呈现资源中心远离消费中心的特点，我国规划建立13个大型煤炭基地和13个大型水电基地，并同时建设特高压电网，这一重大举措将推动我国电力市场格局发生重大变化，把西部丰富的煤炭和水力资源以电力的方式输送到沿海经济发达地区，未来的电力格局将在一定程度上出现电力供给地与消费地分割的局面。

### 西北电网8个750千伏输变电项目获得建设“许可证”

国家能源局日前批复了《关于同意国家电网公司开展2009年第三批输变电工程前期工作的函》，西北电网获得开展前期工作“许可证”的8个750千伏输变电项目分布在陕西、甘肃、宁夏、青海4个省（区），主要是一批“上大压小”的大型电厂送出工程，这些电厂单机容量基本都在60万千瓦以上。今年西北电网已先后取得了16项750千伏输变电工程的建设“许可证”。

山西、内蒙古、安徽、湖北、贵州和云南六大电力输出省在未来电力市场格局变迁中，区域电力行业将大有发展，同时在未来电力体制改革后的新市场中，分布在这些区域的电力资产将具有竞争力。

我们建议关注背靠大煤炭、大水电基地，具备特高压输出条件的优质机组的上市公司，将在能源格局变迁的过渡过程中，逐渐显示其市场竞争力。

## 新能源、可再生能源： 欧洲风电需求面临考验， 尚德多晶硅转化率提高

### 我国核电建设国产化实现再次突破

我国第一台采用中国改进型压水堆核电技术 CPR1000 的核电机组——岭澳核电站二期 1 号机组核岛冷态功能试验，于 9 月 25 日宣告成功，成为 2005 年国家加快核电发展步伐以来首个进入商运前全面调试阶段的核电机组。

### 点评：

作为我国“十五”期间唯一开工建设的核电项目和中国改进型压水堆核电技术 CPR1000 示范项目，岭澳核电站二期是 2005 年国家提出“积极推进核电建设”方针后开工建设的第一座核电站，承载着加快推进我国百万千万级核电站自主化进程的使命。岭澳核电站二期 1 号机组的冷试成功，充分说明我国核电企业工程建设核心能力已满足核电标准化、规模化发展要求，工程设计自主化、设备制造国产化水平迈上了新台阶。同时，也标志着我国核电由规模化开工建设逐步转向批量化投产准备的阶段。

### 2010 年欧洲风电机组需求面临考验

一项来自欧洲风能协会的最新研究数据显示，面对严峻的金融风暴，2009 年风力涡轮机在欧洲市场需求平稳，预计较 2008 年增长 1% 左右。但在 2010 年，有可能会面临严峻形势。德国能源专家认为，欧洲风能协会的预测是可靠的。他说，从各国主要经济活动中可以看出，传统的电力公司受到电力需求持续下降的打击，风电业却依然在迅速发展。但欧洲风能协会预计，金融危机对风电的影响将在 2010 年显现。欧洲风能协会首席执行官克里斯汀·卡加尔表示：“尽管 2009 年的前景是鼓舞人心的，但是，风能领域能否承受住金融危机带来影响的真正考验是在 2010 年。”

### 点评：

新能源发电在欧洲新增发电容量中的比重很大，一旦出现用电需求下滑，特别是小幅下滑，最灵活和经济的短期发电容量调整还将体现在新能源发电上。

### 许继集团 2MW 风机装配开工

许继 2.0MW 系列双馈异步风力发电机组是许继集团联合国家电网公司邀请国内风电资深专家在深入调研和论证国内风机运行现状、接入电网需求、中国风资源状况和气候条件等因素，在 Windtec 公司成熟的 1.5MW 双馈异步风力发电机组平台上开发的一款划时代的电网友好型风力发电机组，整机性能居国际领先水平。该套机组创国内同类产品多项第一：第一款电网友好型风机，第一款真正抗低温、抗风沙的风机，第一款系列化同时通过 GL 和鉴衡认证的风机，第一款完全国产化并且拥有自主知识产权的风机，而且该机组拥有中国最先进的低电压和过电压穿越技术、最先进的全功率仿真出厂检测技术。

### 点评：

前期在风电并网问题上，国家电网方面提到了对电能质量和机组的认证要求。许继的这款风机基本是有的放矢，风电设备行业“国进民退”的味道越来越浓。

### 我国今年多晶硅产能将达约 4.8 万吨

根据截至今年 9 月 11 日的统计结果，中国大

### 点评：

近期政府正在讨论出台多晶硅行业的发展指导意见，预计将可能针对

概有 23 家西门子改良法的多晶硅的生产厂已经全部投产，这 23 家的产能大约为每年 3.5 万吨，如果加上正在逐步投产中的产能，总计约为 4.8 万吨。此外，目前有 60 家全国各地的企业已经宣布要进入多晶硅生产行业，加起来的产能能够达到每年 15 万吨，2009 年全球太阳能组件生产至少过剩 1GW，甚至可能达到 6GW。

#### 尚德“冥王星”多晶硅组件转化率达 16.53%

尚德电力宣布：该公司新型多晶硅组件转换效率高达 16.53%（仅按采光面积计算），刷新了以往所有记录，包括尚德公司自己一个月前刚刚创造的记录！此项多晶硅组件转换效率新的世界记录，经过德国 Fraunhofer 太阳能系统研究机构（ISE）独立检测，予以确认。

#### 国家能源局拟增加核电比例

国家能源局能源节约和科技装备司司长黄鹂今日在西安透露，新能源振兴计划将于年内出台，预计核电占电力总装机容量的比例将调高到 8% 以上。据此推算，预计将带动核电装备制造 7000 亿至 7500 亿元以上的市场需求。

#### 福建宁德将建设 200 万千瓦海上风电项目

23 日福建省宁德市政府、中国技术市场协会、中国运载火箭技术研究院控股的中国航天万源国际（集团）有限公司、福建闽东电力股份有限公司签订战略合作协议，将共同推进总投资 495 亿元、总装机 200 万千瓦的宁德海上风力发电示范工程项目建设。项目业主之一的闽东电力总经理何邦恒说，宁德海上风力发电项目计划前期工作 2 年、建设期 10 年，将分期分片开发建设，一期示范项目装机容量 10 万至 15 万千瓦，总投资 20 亿至 30 亿元，远期规划建设规模为总装机 200 万千瓦、总投资 495 亿元。项目初步选定中国运载火箭技术研究院提供风机技术支撑，拟引进其适用于近海风电场的直驱式大型海上风机制造技术落户宁德生产、销售，产业链延伸部分的产值十分可观。

该行业重复建设导致的产能过剩问题出台一些措施，我们猜测可能会包含一些技术标准等准入门槛。

就目前已具备的产能和需求来看，较长时间内多晶硅行业将处于供给过剩的状态，因此，即使需求有所恢复，多晶硅的价格仍难以上涨。

#### 点评：

光伏行业真正能够发展起来还要依靠自身成本的降低，否则将仍需要政府补贴，而不是一个真正创造价值的行业。

#### 点评：

核电比例增加完全在预期之中，按照原规划到 2020 年达到 4000 万千瓦，占比 4%，比例提高到 8% 意味着装机规模提高到 8000 万千瓦，比我们原先预期的 7000-7500 万千瓦略高。根据我们的统计，各地方规划的核电项目合计已超过 1 亿千瓦，更是高于规划值，或许随着国家大力发展核电政策的推行，核电也会像风电一样，不断调高目标。

#### 点评：

海上风电开始进入大规模开发期，此前中海油已在山东威海规划建设 110 万千瓦海上风电项目。

中国航天万源国际（集团）有限公司是由中国运载火箭技术研究院控股并在香港上市的一家科技制造型公司，其主营业务为新能源、新材料应用以及节能、环保产品。公司发展的重点是风电设备和稀土电机产业化，尤其风电设备制造，是中国航天向民用产业进军的重点发展领域。到目前为止，该公司已经拥有 600kW 变桨距风机、750—900kW 直驱风机、1500kW 变速恒频风机、2000kW 永磁直驱风机的整机技术。直驱风力发电机相比于传统风机，省略了故障率较高的齿轮箱部件，具有发电效率高、易于安装维护、全寿命成本低等优点，代表了风电技术的发展方向和趋势。该公司现有产品尚不能直接用于海上及此项目。此外，海上风电投资规模大，建设周期长，安装、运行、维护和技术上的各种困难都是开发商不敢贸然行动的主要原因。采用示范在先，大规模开发在后，有助于规避上述各种困难带来的风险。

## 化石能源：山西煤矿整合敲定时间表，10月底将迎来复产高峰

### 港存续降，煤价止升

秦皇岛煤炭库存继续回落，截至9月26日，港口存煤418.8万吨，较上周下降21.9万吨，在库存回落的同时，煤价并未延续前期的上涨态势，基本维持稳定。

山西煤炭坑口价与上期持平。9月28日，大同动力煤和太原动力煤坑口价（不含税）分别为410元/吨和475元/吨，较上期持平；柳林主焦煤坑口价（不含税）685元/吨，较上期持平；阳泉、晋城无烟煤坑口价（不含税）分别为520元/吨和500元/吨，较上期持平。国际煤炭价格微跌。9月25日，澳大利亚BJ煤炭（发热量5500大卡）NEWC指数为69.72美元，较上期下跌0.18美元。

### 点评：

在煤炭需求季节性回落、而煤炭供给有望加速的预期下，煤价上涨的动力已经不足。首先，从需求来看，随着南方高温天气结束，华中、华东电网耗煤将持续回落，9月20-23日，华中电网日均耗煤38.28万吨，较上期下降4.25万吨；而华北、东北、西北电网因夏季用电高峰结束较早、冬季用煤高峰开始尚有一段时间，耗煤相对稳定。因而直供电厂耗煤总量仍将呈下降趋势。电厂库存方面，华北、东北、西北电网库存基本恢复，未来需求主要来自华东和华中电网。截至9月23日，华北、东北、西北电网库存分别为785.93万吨、367.14万吨、338.31万吨，较8月份用煤高峰期分别回升80.6万吨、79.6万吨和61.3万吨，基本处于合理库存水平，未来回补库存的压力主要来自华中和华东电网。从供给来看，山西煤矿复产有望加速，形成价格上行压力。

（摘自联合证券《行业研究-煤炭 090928：港存续降，煤价止升》，孙海波、唐宗辰）

### 山西省煤矿企业11月前完成兼并重组

“兼并主体与被兼并方、控股企业与被控股方、收购单位与被收购方都要在9月底全部完成正式协议签订，10月底基本完成主体企业到位和证照过户换发工作，11月份全部通过验收。”山西省推进煤炭资源整合和企业兼并重组座谈会进一步明确了目标、任务和要求，并敲定了推进“时间表”。按照批准的方案和签订的协议，到明年底，我省矿井总数将由目前的2598处压减到1053处，平均单井规模将由36万吨/年提高到110万吨/年；办矿企业将由2200多个减少为138个。

### 点评：

按照新的工作部署，主体企业到位后，要全面接管被兼并、被控股和被收购煤矿的生产、建设及安全等工作，对符合安全生产条件的矿井，抓紧复工复产，由此我们预计10月底、11月山西煤矿将迎来复产高峰，对煤炭价格形成一定的压力。

（摘自联合证券《行业研究-煤炭 090928：港存续降，煤价止升》，孙海波、唐宗辰）

## 联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

## 联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

## 深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层  
邮政编码: 518001  
TEL: (86-755) 8249 3870 FAX: (86-755) 8249 2062  
E-MAIL: lzrd@lhzq.com

## 上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层  
邮政编码: 200120  
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501  
E-MAIL: lzrd@lhzq.com

### 免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“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。

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 2009 年 联合证券有限责任公司研究所

未经授权，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，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。