

# 火电厂关停力度有利于行业发展

## ■投资要点

1月20日,国务院批转国家发改委、能源办《关于加快关停小火电机组若干意见的通知》;29日,全国电力工业上大压小节能减排工作会议在京举行。对此我们的主要观点如下:

——《通知》明确小火电关停细则:“十一五”小火电的关停范围,对现有小火电的处理方式,关停的善后事宜以及“上大压小”均有了较为细化的方案。今后规划新建火电项目,都要尽可能采用600MW及以上超临界、超超临界机组。

——预计行业利用小时2007年触底,2008年开始回升。按我们中性方案预测,2007年全国发电机组总体利用小时降幅5.9%,火电降幅7.0%,到达此轮行业周期的底部;2008年受需求高位运行以及小火电关闭提速影响,利用小时开始小幅回升并持续至2010年。

——此次关停是确定中的“出其不意”。尽管我们此前已在行业预测模型中考虑小火电的关闭,但此次关停力度明显比我们之前的预料还要猛烈,这也是完成国家节能降耗指标的最直接手段,并十分有助于缓解部分煤炭供应紧张的压力,优化电源结构和降低环境压力。

——关停有利于电力行业维持合理的开工率水平。此外,关停压缩了小火电的生存空间,和其他差别电量、差别电价等手段相结合,将十分有利于拥有大机组较多的发电企业获得更高的利用小时,拥有大机组和低煤耗机组最多的华能国际将是最大的受益者,广东地区的粤电力、广州控股、深能源等公司也将持续享受行业景气到2009年。

中信证券分析师 杨治山



过高的火电机组比重是目前我国电力工业煤耗高、污染重的主要原因 资料图片

## 发改委关停小火电“上网上线”

1月29日,全国电力工业上大压小节能减排工作会议在京举行,由国家发展改革委主任马凯主持,国务院副总理曾培炎发表讲话,出席会议人员包括国务院副秘书长张平,国家发展改革委副主任陈德铭、解振华,国家环保总局局长周生贤,国家能源办副主任马富才,国资委副主任邵宇,财政部副部长朱志刚、国家电监会副主席史玉波以及五大电力公司、两大电网公司老总等一百多人,足见会议规格之高。

前日,国家发改委在其网站正式公布了《关于加快关停小火电机组的若干意见》(以下称《意见》)。《意见》规定,“十一五”期间,单机容量5万千瓦以下的常规火电机组一律关停。同时,按期关停的机组在一定期限内可享受发电量指标,并可通过转让发电量、排污和取水指标获得一定经济补偿。

### 六大关停标准

具体关停标准为:(1)单机容量5万千瓦以下的常规火电机组;(2)运行满20年、单机10万千瓦级以下的常规火电机组;(3)按照设计寿命服役期满、单机20万千瓦以下的各类机组;(4)

供电标准煤耗高出2005年本省(区、市)平均水平10%或全国平均水平15%的各类燃煤机组;(5)未达到环保排放标准的各类机组;(6)按照有关法律、法规应予关停或国务院有关部门明确要求关停的机组。

《意见》称,到期应实施关停的机组,电力监管机构要及时撤销其电力业务许可证,电网企业及相关单位应将其解网,不得再收购其发电,电力调度机构不得调度其发电,银行等金融机构不得再对其发放贷款;机组关停后应就地报废,不得转供电或解网运行,不得易地建设。

### 行政市场兼施

《意见》提出,关停小火电机组,实施“上大压小”策略,且“上大压小”要将新建电源项目与关停小火电机组挂钩。国家发改委能源局局长赵小平介绍,“为了调动地方和企业实施‘上大压小’的积极性,允许按一定比例折算,即:建设30万千瓦机组要关掉24万千瓦小机组,建设60万千瓦机组要关掉42万千瓦小机组,建设100万千瓦机组要关掉60万千瓦的小机组,也可按等煤设计寿命服役期满、单机20万千瓦以下的各类机组;(4)

## 此次关停力度异常猛烈

联想近期“环保风暴”的再次刮起,到此次高规格的上大压小节能减排细则的出台,政府态度已在我们预料之中,我们在行业模型中也已把关停作为重要变量加以重视,但此次关停力度比之前我们预料的还要猛烈。

### 关闭实属无奈,但却是最直接有效的手段

“十一五”期间能耗降低20%的硬性任务下,2006年经济高速增长的同时,能耗指标不降反升,关闭小火电和小油机虽然是迫不得已,但也最为直接和有效。

### 2007年绝大部分省区将告别缺电

2006年新机组投产产量超预期,达到创纪录的1亿多kW,2007年除广东、辽宁和山西等省以外,绝大部分省区将

还明确了关停采用市场经济手段,即入各省“十一五”期间小火电关停规划并按期关停的机组在一定期限内(最多不超过3年)可享受发电量指标,并通过转让给大机组代发电获得一定经济补偿,发电量指标及享受期限随关停延后的时间而逐年递减。

### 可以节能降耗

电力工业是节能降耗和污染减排的重点领域,电力行业排放二氧化硫占全国排放总量的53%。

过高的火电机组比重是目前我国电力工业煤耗高、污染重的主要原因。5万千瓦机组其供电煤耗约440克/千瓦时,发同样的电量,比大机组多耗煤30%至50%。2005年,小火电机组排放二氧化硫和烟尘排放量分别占电力行业总排放量的35%和52%。

赵小平称,“十一五”期间,要力争确保全国关停小燃煤火电机组5000万千瓦以上,包括关停燃油机组700-1000万千瓦。

到2006年底我国电网装机容量已经达到6.22亿千瓦,电力供应能力得到进一步增强,这为关停小火电,提高能效提供了条件。

快报记者 阮晓琴

## 告别持续4年拉闸限电的日子,为彻底关闭小火电和小油机创造了条件。

可以缓解部分煤炭供应紧张的压力

这几年缺电情况下,为了短平快地弥补供给缺口,新上机组中火电比例进一步放大,支撑了高位运行的煤价,使得煤炭运输形势持续紧张,也恶化了电源结构。按照此次关闭节奏,每年可节约标准煤5000多万吨。

### 年减排160万吨二氧化碳缓解环境压力

改进发电调度方式,按照节能、环保、经济的原则,优先调度可再生能源和高效、清洁的机组发电,限制煤耗高、污染重的机组发电,并逐年减少未关停小火电机组的发电量。

按此次关闭节奏,每年可减排160万吨二氧化碳。

## 关停有利于“扶强淘弱”

行业利用小时将稳定保持合理水平:据我们模型测算,每年关闭15,000MW机组将影响全国火电利用小时约60小时,直接提升火电利用率1.1%,有力地火电利用率稳定5,200小时左右。

小火电关停有利于“扶强淘弱”:关停压缩了小火电的生存空间,有利于拥有大机组较多的发电企业获得更高的利用小时。例如之前河南省已经提出的差别电价计划——安排单机600MW火电机组发电小时数比单机50MW及以下小火电机组高1,000小时,

### 即是最好的例证。根据我们之前的判断,拥有大机组和低煤耗机组最多的华能国际将是最大的受益者,广东地区的粤电力、广州控股、深能源等公司将持续享受行业景气到2009年。

新建大机组的经济性将在日后得以体现:在度过前几年的还贷高峰和折旧压力后,大机组在煤耗和人员数量上的优势将得以充分体现,对于着眼长期稳定发展的电力企业来说,利用目前的时机实现机组规模的优化将是衡量其长期竞争力的重要因素。

### 电力行业重点上市公司盈利预测

简称	评级	06EPS	07EPS	08EPS	06P/E	07P/E	08P/E
国电电力	买入	0.42	0.46	0.51	21.36	19.50	17.59
华能国际	买入	0.43	0.47	0.49	17.70	16.19	15.53
粤电力A	买入	0.31	0.44	0.54	23.93	16.98	14.00
漳泽电力	买入	0.35	0.43	0.48	19.08	15.53	13.77
华电国际	买入	0.18	0.18	0.25	22.24	21.62	15.53
国投电力	买入	0.46	0.61	0.65	23.65	18.07	17.00
长江电力	增持	0.47	0.55	0.59	24.13	20.56	19.25
建投能源	增持	0.21	0.45	0.48	34.06	16.22	15.12
桂冠电力	增持	0.30	0.37	0.40	24.50	19.86	18.38
大唐发电	中性	0.49	0.52	0.61	22.78	21.16	18.26

资料来源:中信证券研究部

代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌幅	成交量	中报	代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌幅	成交量	中报
000776	S 蓝田	11.7	12.58	11.48	12.42	5.08	46939	0.04	000883	三环股份	3.34	3.45	3.3	3.43	1.18	44641	(未披露)
000777	S 中核科技	7	7.42	6.9	7.41	4.66	21836	0.34	000885	S*ST香都	5.59	5.66	5.35	5.57	-0.36	31302	-0.08
000779	S*ST华光	11.1	11.8	10.8	11.1	4.66	21836	0.04	000886	海南高速	2.94	2.95	2.82	2.94	-0.34	70675	0.01
000780	S*ST兴发	4.05	4.19	4.04	4.07	-4.24	14234	0.03	000887	S*ST中葡	2.64	2.71	2.59	2.59	-1.13	213494	0.06
000782	美达股份	3.3	3.44	3.25	3.39	21.11	95448	0.05	000888	佛山A	12.8	13.4	12.61	13.32	9.84	10740	0.04
000783	S 皖能	4.63	4.74	4.61	4.65	5.1	51390	0.03	000889	海南橡胶	3.47	3.51	3.3	3.47	-1.7	45081	0.004
000785	S 皖北	4.63	4.74	4.61	4.65	5.1	51390	0.03	000890	金马股份	3.25	3.77	3.54	3.63	-1.34	126765	0.06
000786	S 新集	5.65	5.92	5.6	5.92	4.59	132637	0.09	000892	S*ST美丰	2.88	2.94	2.79	2.81	-4.42	80926	-0.24
000787	S*ST华电	4.53	4.68	4.31	4.49	-3.02	49819	0.02	000893	广冲冷机	4.88	5.13	4.8	5.1	2.04	33950	0.08
000789	S*ST江皖	3.59	3.81	3.85	4.07	2.26	45692	0.01	000895	S 广弘	6.3	6.55	6.13	6.46	1.05	148493	0.39
000790	华神集团	17.95	18.17	16.28	17.48	-2.89	20760	0.01	000898	皖新股份	12.68	12.96	12.3	12.8	-1.16	198744	0.51
000791	S*ST川仪	4.2	4.2	4.09	4.55	4.88	73042	0.01	000899	皖能股份	4.5	4.67	4.41	4.59	1.55	58434	0.05
000792	盐湖钾肥	27.53	28.48	27.01	27.4	-1.51	38000	0.47	000900	现代牧业	12	12.36	11.71	12.19	-0.08	89247	0.26
000793	华商传媒	10.12	10.84	10	10.55	5.5	334538	0.03	000901	皖新科技	6.7	6.8	6.32	6.51	-2.79	39449	-0.05
000795	宝通集团	4	4.2	3.9	4.07	-0.73	12874	0.08	000902	S 中煤	10.45	10.8	10.3	10.61	0.76	0	-0.04
000796	宝通集团	4.37	4.53	4.2	4.39	-0.23	38265	0.04	000903	厦新电力	8.97	9.24	8.72	9.12	0.66	127107	0.23
000797	S 酒钢	4.4	4.54	4.33	4.43	-0.23	48402	0.04	000906	S 南糖	7.18	7.28	6.85	7.18	-0.42	16505	-0.13
000799	S 武钢	4	4.21	3.56	3.44	-3.37	51380	0.02	000908	厦新电力	8.61	8.82	8.45	8.76	1.74	75926	0.18
000800	一汽轿车	5.34	5.49	5.16	5.37	-1.29	304795	0.13	000909	厦新电力	4.47	4.59	4.34	4.52	0.22	30216	0.004
000801	S 广厦	5.94	6.28	5.75	5.84	2.34	10239	0.01	000910	天华科技	9.4	9.97	9.19	9.79	2.51	82427	0.18
000802	北京旅游	7.53	7.79	7.47	7.64	-0.39	23158	0.03	000911	天华科技	7.25	7.25	7.04	7.18	-1.16	147414	0.44
000803	金宇车城	5.1	5.26	4.86	5	-7.41	96068	-0.16	000912	皖新科技	4.16	4.33	4.04	4.26	0.71	82995	0.09
000804	皖能电力	3.02	3.13	2.89	3.06	-1.61	313890	0.03	000913	皖新科技	4.12	4.22	3.88	4.03	-2.42	61409	0.04
000805	云铝股份	12.59	13	11.8	12.15	-3.57	216255	0.04	000914	皖新科技	4.12	4.25	4.12	4.19	0.24	85353	0.1
000809	中航医药	4.9	5.12	4.86	5.12	2.61	13586	0.04	000917	华电国际	9.61	10.68	9.98	10.68	9.99	340009	0.01
000810	华神集团	6.54	6.45	6.17	6.5	-1.72	10477	0.15	000919	S*ST圣华	--	--	--	--	0	-0.07	
000811	烟台冰轮	8.55	8.77	8.34	8.55	-0.81	20631	0.11	000920	华电国际	6.35	6.61	6.24	6.51	4.66	195219	0.27
000812	陕西金叶	3.25	3.65	3.16	3.65	9.61	193361	0.18	000921	华电国际	--	--	--	--	0	-0.16	
000813	皖能电力	6.59	6.45	6.17	6.5	-1.72	10477	0.15	000922	S 阿继	6.6	6.9	6.53	6.9	5.02	60341	0.06
000815	皖能电力	8.55	8.98	8.3	8.8	2.33	20731	0.18	000923	S 澳江	6.43	6.43	6.43	6.43	-5.02	3390	-0.03
000816	S 渤海轮渡	3.38	3.45	3.21	3.4	-0.58	152178	0.03	000924	S 南糖	13.3	13.3	13.3	13.3	-0.22	28129	-0.28
000818	石化机械	3.78	3.82	3.55	3.8	0.8	51442	0.08	000925	S 南糖	6.43	6.43	6.43	6.43	-5.02	3390	-0.03
000819	S 国电长源	--	--	--	--	--	0	-0.35	000926	S 南糖	13.3	13.3	13.3	13.3	-0.22	28129	-0.28
000820	S*ST金矿	3.2	3.2	3.05	3.14	-2.18	47000	0.04	000927	一汽夏利	8.26	8.57	8.12	8.33	0	72806	0.12
000821	音飞控股	3.47	3.55	3.39	3.52	0.49	80639	0.04	000928	S*ST宜通	5.26	5.45	5.19	5.33	1.14	66507	0.06
000822	山东石化	14.01	14.15	13.82	14.09	-0.8	134621	0.02	000929	兰开股份	4.81	4.95	4.6	4.77	-2.65	52874	0.04
000823	超超电力	7.16	7.44	7.08	7.21	0.42	57772	0.1	000930	中集集团	6.21	6.52	6.03	6.32	-2.32	580881	0.09
000825	天钢不锈	17.7	18.18	16.5	17.5	-4.58	136920	0.25	000931	天华科技	5.68	6.04	5.72	5.96	-0.33	87653	-0.08
000826	皖能电力	9.39	9.65	9.07	9.55	0.29	12947	0.03	000932	S 南糖	11.4	12.05	11.03	11.94	2.49	115649	0.68
000828	东源股份	4.23	4.55	4.23	4.55	5.57	13710	0.16	000933	神火股份	12.9	13.45	12.68	13.19	1	97508	0.04
000829	南糖股份	31.8	33.1	31.2	33	2.55	17374	0.16	000935	S 广弘	5.3	5.45					