



# 危局中寻觅腾飞之机遇

就如同烟花在最美丽的瞬间绽放而逝,作为现代文明“引擎”的能源产业,在2008年登峰造极之后而一泻千里。过去这一年,无论是有着“工业血液”之称的石油,抑或是被誉为“黑色金子”的煤炭,都难逃行情逆转的“浩劫”,而电、气等各类品种也无一不在潮水退去后尴尬地“裸泳”。

洗尽铅华始见真。随着2009年新的一页翻开,人们蓦然惊觉,在多年泡沫化的产业扩张和价格飙升后,市场对大宗商品的信心原来竟如此脆弱。以支撑本轮大宗商品牛市的基础——石油价格为例,多家机构本周发布的报告都显示了对今年走势的悲观预期,其中最低的更预测油价会跌至20美元/桶。

而煤炭的前景同样阴晴不定。去年12月初,全国煤炭社会库存已达1.84亿吨,五大发电集团的库存煤达到5000万吨以上,创历史最高水平。数日前,福州2009年煤炭订货会上煤电双方最后不欢而散的结局,彰显了上下游蜜月不再、嫌隙已生的现实,部分煤企更对2009年的煤市心态悲凉,认为目前市场仍未探底,煤炭业可能在今年3月左右遭遇最冷的“寒冬”。

但在电力企业看来,煤炭业的“寒冬”又怎比得上自身已然遭遇的“冰冻”:一者,今年国内上调上网电价几不可能;二者,原料电煤的价格又难见松动。对两头受挤压的电企而言,要想不重蹈去年火电亏

损700亿的覆辙,唯一能做的也只是和煤企在电煤价格上“死磕”。

不仅传统能源,就连一度被寄予厚望的新能源,在这繁华落尽、市场凋零的时刻,也无从独善其身。美国机构iSuppli最新研究报告指出,因供过于求,今年全球太阳能市场销售额将比去年衰退近两成。

尽管金融危机阴霾挥之不去,但正如国家能源局局长张国宝撰文指出,危机对我国能源发展的影响是挑战与机遇并存,只要因势利导,应对得当,在危机和困难中抓住发展和调整的机遇,就能化不利为有利。

在他看来,金融危机使能源供需矛盾得到缓和,

一直绷得很紧的煤、电、运矛盾得到很大缓解,为能源行业“休养生息”,解决一些深层次矛盾提供重要机遇。同时,世界经济增长明显减速,造成国际能源资源和资产价格回落,也为我们开发利用海外能源资源和提高科技实力带来了有利条件。

值得注意的是,有消息称国家发改委正着手调整核电中长期发展规划,并大幅提高风电装机容量目标值。这意味着能源产业的结构调整也有望在今年获得重大推进。

正所谓:输赢成败,又争由人算——今日掣肘产业发展之危局,又未尝不是明日催动产业腾飞之机遇。从这个角度来看,大能源的2009年依然值得期待。

## 石油 中国需求会否成国际油市“救星”?

◎本报记者 陈其珏

从每桶100美元到147美元再到40美元,国际油价在过去一年中完成了一次惊人的“折返跑”,而终点竟比当初的起点更倒退60美元——这一幕绝对令大多数人都目瞪口呆。如今,当全球市场跨入新的一年,石油,这一工业文明时代最重要的战略资源又将给人们带来什么样的意外?

无论过去人们对油价突破200甚至400美元的信心多么坚韧,在当前受金融海啸席卷的市场上已很难看到这种信心的踪影。

世界银行最新发布的《2009年全球经济展望》报告预测,今明两年内油价将会在每桶75美元左右。而从长期来看,随着供需状况的改善,油价会降低到50美元/桶左右。

摩根大通发布的报告则称,由于全球经济放缓抑制需求,2009年国际原油均价第一至第四季度分别为每桶38、40、45和50美元,全年平均为43美元,偶尔降至25美元也不是没有可能”。

同样认为油价会降至25美元的还有美林。就连多年来高油价的鼓吹者——高盛集团也下调了2009年油价预期,其本周的最新预测已从原先的86美元/桶降至45美元/桶。

而目前最消极的判断则来自中国银行去年入股的瑞士和瑞达基金管理公司(HFM)。该机构创始人之一Jacques Mechelany近日表示,2009年原油价格最低或跌至每桶20美元。

尽管油价下跌短期内对用油者是利好,但过低的油价也会带来诸多负面后果。首先,全球由能源驱动的经济体,包括委内瑞拉和俄罗斯等将面临严重冲击。同时,相关企业将遭遇巨额投资“颗粒无收”的窘境,油田开发的积极性也会大打折扣。更重要的是,油价下跌降低了推动昂贵的可再生能源项目的政治意愿,令多年来各国在替代能源和环保方面的努力付诸东流。而上述情况的直接威胁在于,当经济回暖时,因供应面的缓冲作用下降,油价又会大幅冲高。

事实上,从长远来看,由于石油作为不可再生能源的稀缺性,油价的长期上升趋势已为世所公认。国际能源机构(IEA)发布的旗舰报告就表示,一旦全球经济复苏,油价将反弹至每桶100美元以上,并将在2030年超过200美元。

这其中,一个关键因素就是中国。目前,中国正在加紧出台产业振兴计划,同时也在积极扩大战略石油储备,这被外界视为拯救油价的“救命稻草”之一。

值得注意的是,中国自去年12月19日开始实施完善后的成品油价格形成机制,又于今年1月1日推出了呼唤已久的燃油税,这意味着国内外油价接轨时代已然到来。当国际上的低油价向国内传导后,降价就成为国内加油站必然的选择,这从近期出现的成品油“价格战”中已清晰可见。在这种情况下,业内预计连月来疲软的需求也会受到一定提振,而整个行业的回暖则仍有待全球经济站稳脚跟。

## 煤炭 调控举措效果待观



◎本报记者 于祥明

2009年煤炭订货会不欢而散,对于煤炭产业更增加了不确定性。面对今年仍不明朗的经济形势和需求的下降,煤炭业正合力进行产能调控,以求避免整个产业的大幅波动。但是,煤企的产能调控举措能否适时适当坚持调整,仍待观察,它将最终决定今年整个煤炭产业的前景。

经过7天拉锯战,在福州闭幕的2009年煤炭订货会上煤电最终双方不欢而散。”一位业内人士直言,由于分歧过大,五大发电集团最终未与煤炭集团签订一单合同,这无疑增加了整个煤炭产业的不确定性。

值得注意的是,从2002年开始,煤炭订货会的结局总是煤炭方获得胜利,特别是2008年仅用三天时间电力企业就接受的煤炭涨价合同,更反映出今年供需形势的转变。

考虑到煤炭需求增量、新增产能和关停小煤窑的影响,2009年煤炭潜在过剩产能将达到2.2亿~2.6亿吨。即使考虑到煤炭企业通过减少超产,使过剩产能有所下降,但过剩不可避免。”安信证券分析师张龙在分析报告中指出,2009年煤炭供需形势已出现明显逆转,这也是电力行业在今年煤炭订货会上如此坚决的原因。

短期来看,未来两三个月对电力行业更加有利,特别是在今年3月份供暖季节结束和春节以后煤矿复产后,电力行业谈判的筹码更加充足。加之,1月1日起,煤炭产品的增值税税率由

原来的13%恢复至17%,调高了4个百分点,将显著增加煤炭成本。

需要指出的是,记者在福州采访期间,部分地方中小煤企,对今年煤市较为悲观,认为目前煤市仍未探底,在今年3月份左右,煤炭产业可能将最“冷”。有煤企甚至悲观表示,2009年不赔本就不错了,苦日子还在后头呢!”

实际上,煤炭下游产业本身也或多或少存在产能过剩问题,这些下游产业的限产,注定导致煤炭需求疲软。在这种情况下,煤炭企业唯有合力进行产能调控(包括限产、加大关停小煤矿力度等),才可能避免1998年整个产业严重亏损的困境重现。

停产整顿小煤矿是煤炭行业最大的撒手铜,重点产煤大省要求30万吨以下的小煤矿停产整顿,而这一块影响全国的产量9亿多吨,如果停产整顿一个月,将使煤炭行业从供过于求过渡到供求平衡或供不应求。”招商证券分析师说。

记者注意到,目前一些煤炭大省的地方政府和企业已开始“托市”。例如,山西、河南等产煤大省相关部门要求限产减产护市,贵州省下调了煤炭价格调节基金等等。

但是,这些地方政府和政府能否继续适时适当坚持产能调控,仍待观察,因此今年整个煤炭产业的前景也待观察。”业内分析师说。

另外,2009年煤炭延伸产业——煤化工行业,将受到经济环境疲软和下游需求低迷的考验,企业的利润空间和开工率将取决于整体经济形势。

### ■相关上市公司

#### 实力雄厚煤企将受益良多

◎本报记者 徐锐

在经过三个月的“飞速”下跌后,国内煤炭价格在2008年末终于企稳回升。记者经过采访发现,在经历了2008年的“过山车”行情后,上市煤企对2009年的经营前景仍持乐观态度。

尽管当前煤价较2008年最高点时已跌去一半,但后续的下跌空间已不大,没必要对此过度悲观。”兖州煤业相关人士对记者表示,12月中旬秦皇岛港煤炭库存持续下降,这意味着煤炭需求已呈回暖趋势,与此同时,国内煤炭价格也出现

止跌反弹迹象。在此背景下,公司对2009年的经营发展十分有信心。”兖州煤业上述人士称,即使经历了此轮大跌,当前的煤炭价格较2007年均价也要高出许多。

不难看出,兖州煤业对煤炭业的看好是基于当前市场状况所得出。

煤炭企业2009年的盈利前景主要取决于下游需求量的变化。”兰花科创一位高管称,中央4万亿投资的逐步落实以及各地政府投资方案的出台,将对国内钢铁、水泥、有色金属等行业形成较强拉动,进而刺激煤炭需求。

的确,作为基础行业,2008年里电力、钢铁、水泥、石化等行业的景气度回落直接或间接导致煤炭需求萎缩。而在其他行业“触底反弹”后,煤炭需求及价格势必也会同步提升。据记者了解,随着近期钢材价格企稳,一些小钢厂纷纷复产开工,与其相关的焦炭及焦煤价格随之持续小幅上涨。

除此之外,中央和地方政府加大对小煤矿关停力度”这一举措也是上市煤企对2009年经营发展充满信心的原因之一。一家煤炭公司董秘对记者表示,去年四季度煤炭价格出现大幅下滑,除了电力、钢铁等行业减产导致需求萎缩外,煤炭的过度供给也是促使煤价下滑的要素之一。根据目前的行业状况,随着国家加大对小煤矿的关停力度,落后产能将逐步被淘汰,这在稳定煤炭价格的同时,也调节了市场的供求关系,而资产优良、实力雄厚的上市煤企无疑将从中受益。

而根据安监局此前公布的“十一五”后三年的关停计划,未来将继续关停2500家、整合1600家左右的小煤矿。按照目前小煤矿6万吨的平均规模测算,关停2500家小煤矿将减少产能1.5亿吨左右。

## 电力 遭遇煤价电价两头挤压



◎本报记者 叶勇

福州谈判破裂之后,电力企业彻底陷入两难境地:往上走,销售端上网电价难以突破;往下走,电煤价又难以压下来。而这两者是直接关系到电企盈利的主要因素。如果仔细比较两者,上调上网电价似乎更不可能,要想不让去年火电亏损700亿的恶劣状况继续持续下去,电企今年能做的只能是和煤炭企业在电煤价格上“死磕”。

国家电监会一位人士在接受本报记者采访时认为,鉴于今年10月以来用电需求市场急剧萎缩,用电负荷在持续降低,这个时候上调上网电价可能对用电市场的影响是雪上加霜,而综观全年来看,2009年上调上网电价的可能性不大。

四季度单月用电量都是负增长,明年一季度、二季度还可能是负增长,目前还看不到底在哪里。”中电联燃料分会会长解居臣说。中信证券杨治山认为,今年上半年用电量可能都是负增长,此轮危机影响超过1998年那轮。而且,不但难以涨电价,西部不少地方还在纷纷推动降价举措以拉动工业生产,保该省经济增长,比如内蒙古、云南、四川等地。这种情况短期内仍然难以遏制。

银河证券分析师邹序元也认为,今年电企想涨电价不太可能,唯一能寄予希望的是煤电双方在煤价上能够达成妥协,电企和煤企都需要作出一定让步。

解居臣认为,从目前来讲,如果控制了煤价,就控制了源头,使得电价相对稳定,下游企业相对稳定,对百姓生活、工业企业生产乃至拉动内需都是有好处的。更有电企人士指出,如果煤价涨了,即使电价涨,那也转移到用户头上了,使得百姓生活企业已经受到的影响加大,也增加整个经济运行的成本。”

当然,不少煤炭企业有理由地表示,价格是由市场供需所决定,不能因为电企亏损就一定要让煤炭企业来分担,不合市场经济规律。因此,在双方对于煤炭价格如此巨大的分歧下,寄希望于双方自动达成妥协是难上加难。而此时,电力企业则寄希望于发改委能够介入。而有消息称,发改委也正在介入电煤价格谈判。

毕竟,电煤价格谈判久拖不下对整个国民经济运行都会带来影响。而如果发改委一改初衷介入,似乎也并不令人感到意外。说到底,市场煤、计划电”这种价格传导受阻的体制才是根源所在。既然是体制内问题,为何不能体制内解决?

### ■相关上市公司

#### 最坏时刻已经过去

◎本报记者 徐锐

对于50余家电力上市公司而言,2008年真可谓“时运不济”。但展望2009年,一位电力上市公司人士坦言:最坏时刻已经过去。

作为生产成本中占比最大的部分,煤炭价格的大幅回落将减轻公司在发电成本上的压力。”国投电力董秘办相关负责人表示,尽管五大电力集团在此前召开的2009年煤炭产销衔接会上并未接受煤炭企业的煤炭供应报价,但这其中至少传递了一个信号,即随着煤炭供需形势的逆转,煤炭价格已由原来的卖方市场逐步转向买方市场,与此前几年煤企在谈判中处于强势地位相比,电力企业的议价、定价权在今年谈判中得以体现。即便最终合同煤价较去年年初小幅增加,公司在生产成本上较去年也将有所好转。”

至于公司未来的盈利前景,国投电力上述人士还表示,由于2008年两次电价上调均在下半年发生,相关电价提升效应也将在2009年充分释放,上市公司利润也将回升。中金公司相关研究报告显示,受益于电价提升及煤价企稳,火电生产商2009年上半年EBIT(息税前利润)将同比上升

超过60%。

不过,电力企业在2009年也需上面临着严峻挑战。皖能电力等多家企业相关人士均对记者表示,除合同煤价企稳而未决外,发电量增速下滑所呈现的需求减弱未来将对公司业绩产生影响。

据了解,随着国内下游需求的快速回落,我国发电量同比增速从去年10月开始出现罕见的负增长,11月的发电量同比增速更是达到了-9.6%。对此,中金公司则预计,2009年1-2季度国内用电量增速将持续低迷,利用小时下滑压力大,但这不会改变火电商点火价差增大、利润回升的趋势。原因在于发电企业对于利用小时的敏感性要低于电价、煤价波动。同时,电力需求增速放缓,不仅造成机组利用小时下滑,还将造成电煤用量增速放缓,对电煤价格也有负面影响。

除此之外,2008年的大幅降息也将对今年电力公司业绩产生正面影响。黔源电力以水力发电为主业,相关人士表示,由于普定、引子渡电站来水较好及下属光原电站年内机组相继投产,公司2008年业绩将同比增长。虽然2009年的来水状况目前不能确定,但可以肯定的是,随着降息效应在2009年逐步体现,公司的财务费用将有一定程度减少。

