



一财能源月报

YICAI ENERGY MONTHLY



2018 年 1 月 05 日 | 总第 019 期

www.cbnri.org

目 录

【编辑导语】

转眼间 2017 年已经成为了历史，中国能源转型的进程来到了 2018 年。过去的一年是能源圈积极探索的一年，许多政策在落地，许多技术在创新，许多模式在发展。我们庆幸能够成为转型浪潮中的一份子，也乐意成为这一切的见证者。当然，值此辞旧迎新之际，一财研究院也衷心地跟所有友人与同仁们说一句：2018 快乐！

12 月 22 日，发改委发布新光伏发电项目价格政策，2018 年光伏电站标杆电站将迎来下调；“千呼万唤始出来”的全国碳市场终于在全球注视的目光中正式启动；北京的 PM_{2.5} 以 58 微克/立方米的成绩单结束了 5 年大考，低空飞过 60 的及格线；“气荒”问题不断发酵，LNG 价格攀升至历史新高，骑虎难下的管理者最后决定民生优先，尚未拆除的燃煤设施重新启用。

国际上，以沙特和俄罗斯为首的各大产油国同意将限产协议延长至 2018 年全年，并使油价保持再每桶 60 美元以上；BP 投资 2 亿美元完成对欧洲最大太阳能开发公司 Lightsource43% 股权收购，宣布重回太阳能领域；日本政府 26 日正式发布“氢能源基本战略”，目标到 2030 年左右实现氢能源发电商用。

一财能研

新税改为美油气行业释放红利 1

预言 2018 4

能源大势

当前“气荒”产生的原因、影响及政策建议 21

电力体制改革对发电企业的影响及对策建议 27

智观能源

2018 全球经济展望 33

数说能源 36

【油】WTI、Brent 期货价格

【气】欧洲、北美天然气期货价格、中国 LNG 到岸价

【煤】中国动力煤价格

【碳】中国碳市场成交均价

高能活动 38

本月有 12 个高能活动等您参加！

新税改为美油气行业释放红利

作者：杨驿昉/第一财经研究院研究员

导语：回顾美国历史上三次大规模减税政策可发现，政策实施后，美国经济加速增长。这与减税后居民税后收入和企业税后盈利均显著提高有关，私人消费领域与企业投资增速也水涨船高。虽然此次税改法案一波三折，但企业所得税税率降低是大概率事件，这将直接影响能源企业行业的生产运营。考虑到美国是世界上数一数二的能源生产与消费大国，以及近几年能源尤其是非常规油气投资对美国经济的支撑作用，美国税改将在多大程度上影响美国本土乃至全球能源市场，值得探讨。

适度规模的减税可以发挥对经济增长的促进作用。减税不仅可以扩大供给，同时也可以刺激需求。通过降低企业所得税的边际税率，可以降低企业成本，刺激企业的投资，激发企业活力；同时通过降低个人所得税，可以提高个人可支配收入，扩大其消费需求。因此，特别是在经济增长乏力、企业生产成本居高不下的情况下，减税对于经济

增长的拉动作用是显而易见的。而经济增长将直接拉高油气消费需求，刺激油价攀升。

减税在短期和长期对经济增长的影响不同。短期内，税负降低会降低成本、增加供给、刺激需求、拉升油价；但长期来看，产出必然回到自然水平，这时，一味减税只会增加国家的财政赤字，恶化国家的财政状况。



能源企业生产运营将获实质性利好

12月2日，美国税改法案（Tax Cuts and Jobs Act）在参议院以51比49微弱优势获得通过，意味着这项特朗普上台后作为其主要政绩之一着力推动的“基石性”法案成功迈过了正式成为法律之前的最后一道障碍。

当地时间12月15日，历经两周博弈后，参众两院共和党议员终于就30年来调整幅度最大的税改方案达成一致。19日晚间，美国参议院表决通过共和党提交的税改议案。因今日早间众议院投票结果作废，目前税改法案将被送回众议院重新进行投票。新税改法案距最终提交美国总统特朗普签字仅一步之遥，减税新政落地已“计日可期”。

该税改法案长达500页，内容涵盖企业所得税、个人所得税、遗产税、净投资税、过渡型企业法人、海外利润汇回税、境外所得税、利息税收抵扣、替代性最低限税额和儿童税等11个版块。其中，最引人关注的无疑是将公司税率从35%永久削减至20%，并对美国海外公司利润进入美国本土做了较大的税收下调。这被认为将对美国经济复苏提供新动力，因为减税不仅可以刺激美国本土的投资和消费增长，还有助于促进美国跨国公司的海外利润回流。但是，税改可能导致美国本来已经非常严重的财政赤字问题进一步加剧，这也是当前两党最大的担忧所在。

对于能源行业而言，税改涉及的企业所得税、利息税收抵扣、替代性最低减税额等内容将对能源企业的生产运营产生实质性影响。然而，能源行业也并非一片欢腾，油气

和可再生能源将不得不面临“冰火两重天”的境况。

事实上，特朗普与共和党“石油内阁”一直不吝于通过各种利好油气行业的政策以挽回美国传统能源行业在面临新能源冲击时的颓势。因此在该税改法案中，共和党立法者也不无意外地再次将油气行业与新能源行业区别对待。

税改法案为油气行业变相“发福利”

美国石油协会主席兼首席执行官杰克·杰勒德在参议院通过税改后表示，参议院通过的税收改革法案是促进增长的立法，将有助于美国石油和天然气工业的发展，并确保美国继续保持其全球能源领导地位。然而另一边，美国可再生能源委员会、美国风能协会、太阳能工业协会等美国主流新能源行业协会给国会参议院发表了一封公开信，控诉税改法案是对美国清洁能源发展的公然“袭击”。

综合来看，石油和天然气等传统能源企业在此轮特朗普税改中的红利主要来源于以下几个方面。

首先，油气行业具有高有效税率（能源以及公用事业等板块2010年以来的有效税率中值均高30%以上）、海外存留利润和现金较多的特点，在本轮税改中受益非常突出。

在短期内，新税法的实施有望给油气公司的股价带来提振作用。相对来说，科技企业、医疗服务公司本身已享有较低实际税率，

因此即便企业税率下调至 20%，这些企业的获益也不会太大。但美国能源企业目前的实际税率非常高，因此获得的税改降幅也很大。此外，埃克森美孚、雪佛龙等美国油气巨头的境外利润占比极高，因此也是海外利润汇回税下调的最大受益方之一。公司税的大幅降低有助于上市油气企业实现 EPS（每股收益）的增长，降低市盈率，从而使股票在市场中受到更多投资者追捧，叠加当前国际油价继续稳中有升的态势，将对油气企业的股价形成利好态势。

长期来看，美国油气企业由于企业税率下调导致税负负担减轻，这将提升美国油气企业在国际市场上的竞争力，降低美国国内对原油进口的需求，并加速美国油气产品出口的步伐，对欧佩克、俄罗斯等产油国的市场份额造成冲击。斯德哥尔摩环境研究所在其发布的报告中表示，在 30 美元/桶的油价环境下，即便特朗普成功下调企业税率，美国原油生产也难以大规模保本；当油价涨至 100 美元/桶之际，美国原油生产不需要特朗普税改的帮助也能持续喷井；而在目前 50 美元/桶的油价环境下，特朗普税改能够最大限度发挥作用，将充分帮助美国原油生产商加快生产步伐。

其次，税改法案的修正案首次允许在北极国家野生动物保护区(ANWR)开启石油钻探活动。据媒体报道，保护区内蕴藏着 50 亿至 150 亿桶石油，许多石油公司对此趋之若鹜。数十年来，共和党人一直试图推动给该保护区“松绑”以供油气行业进行资源勘探开发，但受到了民主党和环保组织的抗议。此次成

功在税改法案的修正案中开放北极国家野生动物保护区油气开采，可以说共和党人和油气公司都取得了里程碑式的胜利。但由于该区域较偏远的位置以及较高的开采成本，油气钻探不太可能突然启动。无论如何，这仍旧释放了特朗普放松管制、继续激发美国国内原油开采热情的信号。在欧佩克减产协议延续的背景下，美国的增产会对全球油气市场的供需动态平衡产生较大影响。

再次，参议员约翰·康奈（John Cornyn）提出一条税改法案修正案条款，即允许业主有限合伙(master limited partnerships)类型的石油和天然气公司享受更低的税率。此外，化石能源享受的其他补贴和优惠并未受到任何影响，可能还会增加。西弗吉尼亚州参议员摩尔提议在参议院版本法案中为油气企业提供碳捕捉与储存方面的税收激励政策。美国环保组织地球之友（Friends of the Earth）认为，这些举措都是在变相地为油气企业“发福利”。

可再生能源投资成本或将大幅提升

作为对比，可再生能源企业的日子在税改后却不太好过。与众议院版本直接削减可再生能源税减免额不同，参议院法案针对那些为可再生能源发展提供资金的公司征税。

“基础侵蚀反滥用税”（BEAT）规定，跨国公司将不再能使用投资新能源项目获得的税收减免额度来抵税。一旦该条文生效，将严重影响美国可再生能源投资。美国可再生能源公司很大程度上依赖享受投资税收减免来盈利。新能源项目的投资方获得税收减免后将其投入“税收公平市场”（Tax equity

market) 出售, 谷歌、苹果、美联航等跨国公司参与该市场降低海外收入汇回时产生的税务开支。根据彭博新能源财经的数据, 2016 年投资于新能源领域的“税收公平市场”规模达到 120 亿美元, 相当于美国全部新能源投资 585 亿美元的 21%。BEAT 条款取消了跨国企业投资可再生能源项目享有的税收减免, 这就大大打击了此类公司通过可再生能源投资来避税的积极性和必要性。这意味着, “税收公平市场”很可能会就此崩溃, 也将大幅提升可再生能源项目的融资成本, 对美国可再生能源投资和就业造成灾难性的影响。

此外, 将替代性最低税 (Alternative Minimum Tax) 纳入参议院税改法案, 有部分税收减免无法抵扣替代性最低税, 同时替代性最低税计算可再生能源项目的折旧更慢, 从而增加项目前期的课税基数。

总而言之, 特朗普税改法案对油气行业的影响与他长期以来的能源政策相一致。尽管最终版本的税改法案可能仍有微调, 特朗普税改法案基本还是会延续他一贯以来的意志——支持化石能源而压制可再生能源。

预言 2018

作者: 第一财经研究院研究员

据说预测是经济学家的专长, 但经济学家们又承认, 9 个经济学家会有 10 个预测, 预测很可能完全不靠谱。因此, 每年的岁末年初, 当经济学家们和各大媒体纷纷推出自己的预测系列, 大众都是将信将疑, 对或错犹如猜谜, 或者押宝。

第一财经日报创刊 14 年来, 除却特殊情况, 我们每年都会推出自己的预测系列。我们相信, 预测的基础是经济学或政治学基本模型, 但其决定变量是基于经验的判断, 甚至是在关键变量上基于价值观和思维方式、分析框架, 甚至风险偏好模型的放手一搏。

在过去 10 余年, 我们的预言团队世易时移, 我们的分析模型也难言一贯, 但我们坚守了第一财经的基本价值观——在一切可获信息的前提下, 以最科学和开放的方法论, 跟踪最前沿的经济、金融和科技变化, 力求以最具效率、兼顾公平, 并在人类伦理边界附近做出最契合“帕累托改善”的判断。

我们的判断难言精准, 但在 2017 年, 一个可以参考的标杆是——英国《金融时报》在 19 个问题的考验中对 15 个; 第一财经的案例是, 在 20 个问题的考验中对 17 个。

《金融时报》在美国股市、委内瑞拉违约和特朗普的判断中被证明不够精准; 而第一财经在中国存款保险基金的首次运用、欧洲难

民危机和 RCEP 谈判 3 个领域判断失误。在美国股市和特朗普新政的判断中，我们大获全胜。在中国经济增长、人民币汇率、PM2.5、美联储加息、美元走势和油价的判断中，我们侥幸取胜。

在战果的鼓舞下，第一财经的 2018 年预言团队将覆盖范围做了相当拓展，预言的问题从 2017 年度的 20 个增加到 2018 年的 46 个，涉及中国宏观、金融、民生和社会的方方面面，也覆盖了全球地缘政治、经济金融和科技变迁的前沿领域。

金融危机 10 年后，全球经济复苏强劲、全球主要央行回归货币政策正常化是主流；然而，全球金融市场积重难返、全球贫富差距空前扩大、社交媒体沟通推波助澜推动的政治民选模式下，全球民粹主义的兴起才刚刚开始，加之几何级数变化量级的科技创新，人类的认知、治理框架和治理手段的应对还远远不足。

而中国的挑战远还不止于此。2018 年是中国改革开放 40 周年，40 年后，1990 年代的中国改革先驱所描绘的改革蓝图尚未实现，全球经济、政治和科技新变局又将“新时代”的中国置身于前所未有的由全球经济社会新机遇和全球治理新挑战所编织的新格局中，变数扑朔迷离，风险无所不在。我们当然期待中国改革开放有序推进，中国在全球的角色提升有力而稳健。多年以后，历史将证明，2018 年的新时代，不只属于中国，也属于全世界。

01 中国 GDP 增速是否会降至 6.5% 以下？

刘昕/文

有可能。但即便如此，2018 年中国 GDP 增速将维持在 6.5% 下方不远。

进入“新时代”的中国经济的关注点从速度转向质量，但人们依旧会关注实际的增长率水平，毕竟这仍然是当前显示经济增长状况最为综合和可观察的指标。

在对中国经济“新周期”的概念充满争议的 2017 年，中国 GDP 增速超出了年初大部分人的预期。从经济结构来看，投资对经济增长的支持在下降，平稳的消费增长和贸易的大幅改善成为了支撑 2017 年 GDP 高增长的主要动力。

2018 年，稳健的货币政策与针对地产与金融行业的严监管可能进一步拖累固定资产投资增速，但这并非经济的负面因素，防范金融风险、改善金融资源配置可能释放经济未来的活力。不确定因素可能来自于贸易，一方面发达国家的经济状况进一步回暖将增加外需，但同样也要防范严重贸易摩擦的风险。

02 地方财力将大幅上升？

陈益刊/文

财权和事权严重不匹配的中央-地方财政关系已经成为掣肘中国经济的关键因素，但指望这方面动大手术的人在 2018 年很可能会继续失望。不过，改革将从容易着手处启动。

十九大报告中将财税改革首要任务确定为加快建立现代财政制度，其中之一正是结合中央与地方财政事权和支出责任划分、税收制度改革和税种属性等，构建共享税为主、专享税为辅这一具有中国特色的中央和地方收入体系。

目前中央与地方形成了以共享税为主的分配局面，前三大税种增值税、企业所得税和个人所得税均是央地共享税种。

下一步增值税分享比例如何调整将成为焦点。超 5 万亿元的第一大税种国内增值税收入，目前暂定中央与地方实行五五分成，2018 年 5 月满两年后增值税分成比例会否调整以及如何调整及其影响，将成为市场关注的焦点。另外，归属于中央的万亿级税种国内消费税是否会部分划归地方也引人关注。而地方税种也在适度增加，比如 2018 年即将开征的环境保护税已被归为地方税种。

03 中国将加大降税力度以应对美国税改？

陈益刊/文

这是全球竞争的必然结果，2018 年中国将继续实施减税降费降低企业负担。在一些人看来，这是供给侧结构性改革中降低企业成本的需要；在另一些人看来，这是应对美国掀起国际竞争性减税浪潮的对策之一。

中国减税降费走在其他国家前面。2013~2016 年四年累计为企业减轻负担 2 万多亿元，2017 年的减负目标是超过 1 万亿元。

以大规模减税为主的美国税改即将实施，这必将掀起新一轮全球减税浪潮，包括日本、英国等多国也以减税应对这一冲击，中国也不例外。

中国仍将既定的税制改革步伐，继续实施减税降费。这包括进一步优化增值税政策和税率，适度降低企业所得税名义税率，或者增加研发加计扣除力度等降低税负水平。综合与分类相结合的个人所得税改革也应加快推出，降低中低收入阶层税负。

除了减税外，降费更加重要。这主要包括逐步推进行政零收费，大幅减少政府定价管理的涉企业经营服务性收费等。

04 房地产税将列入 2018 年立法计划？

刘展超/文

没错！房地产政策的长效机制将在 2018 年落地，争议极大的房地产税将被最终列入立法计划。

中央经济工作会议指出，加快建立多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房制度。完善促进房地产市场平稳健康发展的长效机制。影响楼市的因素主要是土地供应、税收政策和金融政策，长效机制主要会从这三项入手。

当前房地产交易环节税收较完善，房地产税作为保有环节重要税种，其意义更多在于完善房地产税制结构，而非平抑房价，现在外界赋予其身上的功能和期望过多。为加

快落实税收法定原则，房地产税立法工作有望在 2018 年实现突破，并列入立法计划。

2018 年，房地产市场调控将一改过去以周期性政策为主的局面，更多结构性政策将会出台。土地供应、税收政策和金融政策是工具和手段，租购并举是方向和目标，通过工具之间的排列组合，来实现预定的目标，这就是长效机制的含义。

o5 中国制造业相对竞争力下降的趋势将逆转？

吴越/文

度量中国制造业成本的最好标尺——单位劳动力成本（Unit Labor Cost, ULC）将在 2018 年继续下行，但制造业相对竞争力将维持基本稳定。

单位劳动力成本指数是第一财经研究院为了研究全球制造业竞争力情况，特别是中国制造业及其各子行业的竞争力动态而编制的。该指数覆盖了全球 18 个国家和 20 个细分产业。ULC 的上升往往意味着名义劳动力成本支出上升的速度高于劳动生产率提高的速度，在各国横向比较中，ULC 越高意味着竞争力越弱。

中国几乎是唯一一个在金融危机后（2007~2016）出现 ULC 上升的主要制造业国家，其结果就是相对竞争力的大幅下降。不过从年度数据来看，中国 ULC 绝对值的水平在 2014 年出现峰值后已经开始缓慢下滑，趋势将在 2018 年延续，这意味着中国制造业

劳动报酬增速将仍低于劳动生产率提升的速度，但这还不足以显著提升中国制造业的相对竞争力水平。

o6 农村“两权”抵押贷款会大范围推广？

何啸/文

被称为“两权”的农村承包土地经营权和农民住房财产权抵押贷款在 2018 年大范围推广的可能性不大，但距离我们正越来越近。

“两权”抵押贷款可以盘活农村土地资产，增加农民财产性收入，其试点于 2015 年由国务院提出。但如果要大范围推广，仍需要等待法律和其他基础工作的完善。

确认农民对土地权利的法律地位，才可以让“两权”抵押贷款具有法律基础。《中华人民共和国农村土地承包法修正案（草案）》虽历经讨论逐渐成熟，但根据全国人大常委会审议法律案的三审制来看，该草案最快会在 2018 年上半年才能审议通过，届时农村土地集体所有权、农户承包权、土地经营权“三权分置”才具有法律依据。而按照目前的时间表，土地确权这项实现“三权分置”的具体工作，需要在 2018 年底之前完成。在这些基础性工作全部完成后，农村“两权”抵押贷款才有可能推广至全国。

o7 更多自由贸易港规划出台？

何啸/文

中央和地方政府共同的诉求将会推动更多自由贸易港规划出台。

中央已给予了发展自由贸易港明确的支持，如十九大报告中提到“赋予自由贸易试验区更大改革自主权，探索建设自由贸易港”。国务院副总理汪洋也在署名文章《推动形成全面开放新格局》中将“探索建设自由贸易港是未来对外开放的重要举措之一”。

此外，地方政府对于类似的规划一直抱有强烈的热情，事实上各地只会更担心在这股潮流中落于下风。

2017年3月上海获批自由贸易港区之后，广东、福建、浙江等地纷纷表态要建设自由贸易港，其中浙江自贸试验区已经制定了初步建成自由贸易港区先行区的发展目标。2018年，更多的自由贸易港规划很可能会继上海自由贸易港区之后诞生。

08 中国 PM_{2.5} 的峰值已过？

杨驿昉/文

华北雾霾的拐点已经到来，2018年将迎来更多蓝天。

2017年末对于中国北方地区来说有一个好消息和一个坏消息。好消息是，供暖季开始后，恼人的雾霾并没有如往年一样如期而至，北京甚至连续多日出现蓝天白云的好天气，这在过去几年的冬季是难以想象的；但坏消息是，煤炉拆了，天然气却没通上，北方多地面临无法提供民众冬季取暖的窘境。而这两个现象存在某种程度的关联性。

2017年是“大气十条”的收官大考之年，史上最严“停工令”全面执行，“煤改气”、

“煤改电”等散煤治理措施的落实也力度空前。可以说，这些超常规的大气治理措施直接成就了今年雾霾情况相比往年的大幅改善。根据相关研究，2017年入冬后北京的PM_{2.5}达到2013年以来的最低值。各项规模空前的大气治理措施有望解决华北空气污染长期存在的结构性困境。未来只要确保此类措施不会影响民生需求（如天然气能保供），华北的雾霾就有望在2018年跨过拐点进入好转阶段。

09 中国植树速度将领跑全球？

刘晓雷/文

未来几年里，中国的植树速度将领跑全球。因为，不仅污染防治是决胜小康的三大攻坚战之一，“打好”蓝天保卫战的提法也升级成了“打赢”。

2018年，中国会史无前例地启动大规模国土绿化行动，并想尽办法让国企、民企、外企、集体、个人、社会组织等各个方面拿出大量资金，培育出一批专门从事生态保护修复的专业化企业。为了保证种树的速度，政府还会研究建立市场化、多元化生态补偿机制。

现实来看，中国的生态修复行业潜力巨大。目前，中国人均森林面积只有世界人均的1/4；超六成地下水监测点水质为较差、极差；近20%的耕地受到污染；空气污染也较为严重。

潜力意味着增长空间。在未来的种树过程中，必然会使得不少行业内的公司受益。机构预计，A 股生态修复板块的一些上市公司 2018 年增长大概率超过 50%。

10 国务院金稳会重塑金融监管格局？

徐燕燕/文

中国版“金融稳定与发展委员会”千呼万唤后终于在 2017 年落地，虽然比不少 G20 国家晚了若干年，但恰当的人事安排将彻底改变中国金融监管版图，从最高层面到部委层面割裂乃至南辕北辙的局面有望被彻底改变。

金融危机之后，以货币政策为主要工具的四万亿刺激计划实施，加上互联网金融崛起，将金融市场快速联通，一方面，大量资金进入金融体系空转，监管套利导致影子银行快速膨胀；另一方面，多种金融业态杂糅，乱象丛生，监管真空时时出现。风险涌动之下，不同监管部门之间意见难以统一，更高层面的决策机制也被波及。尤其是 2015 年那场股市的剧烈波动，让决策者意识到改革金融监管体制迫在眉睫。

国务院金稳会正式落地后，协调监管的“第一枪”打在百亿规模的资管行业，彻底打破监管壁垒，2018 年大戏正在上演。

11 中国央行是否会继续“加息”？

刘昕/文

中国央行极有可能在 2018 年再次提高公开市场操作利率或各种借贷便利利率，但频率和幅度都会低于美联储加息的节奏。

2017 年，央行三次提高公开市场操作和各种借贷便利利率，其原因无外乎：维持中美利差，缓解美联储加息对人民币汇率和资本外流施加的压力；同时，要与各监管部门出台的监管新规形成政策协调，强化金融去杠杆、严监管的立场；另外，随行就市缩短逆回购利率与同业拆借利率之间的利差，消除套利空间。这些理由和背景在 2018 年依然成立。央行的公开市场操作与各种借贷便利已成为向市场投放流动性的常规手段，但在 2018 年，在牢牢守住不发生系统性风险的底线思维下，央行公开市场与借贷便利利率的提高幅度和频率都将有限。

12 中国是否会率先推出央行法定数字货币？

宋易康/文

2018 年全球范围内有望见到央行法定数字货币小范围的尝试和破冰，但不一定是中国。

2017 年末，比特币价格一度冲上 2 万美元大关，后又跌至 1 万美元附近。暴涨暴跌的巨幅波动、国际炒家的狂热投机、屡屡被盗的安全隐患，以及部分沦为洗钱、恐怖主义融资工具，比特币裹挟着区块链、数字货币的高科技外衣，给各国央行敲响警钟。

面对私人数字货币的崛起，背后是主权国家的央行（中国、美国、加拿大）纷纷启动数字法币研究。作为联合国 15 个专门机构之一的国际电信联盟（ITU），专门成立了数字金融服务和法定数字货币焦点工作组，中国央行也参与其中。

中国的数字法币应当是由中国央行发行的采用特定数字技术实现的货币形态，由于在电子支付方面的领先地位，中国有机会在全球率先推出央行法定数字货币，具体形式可以是用于替代现金的电子支付工具。然而，有关方面对此的意见不一和犹豫不决，可能将 2018 年的这个机会让给其他发展中国家。

13 人民币对美元会再次上演惊险时刻？

阚明昉/文

可能性很大，不过剧情将是“有惊无险”。人民币在 2018 年大概率保持稳定，美元兑人民币会维持在 6.8 以上。这并不意味着人民币汇率在 2018 年不会面临压力，这个压力会来自于美元可能的大幅升值。

中国经济的基本面稳定，汇率的均衡价格理论上趋于稳定，但情绪对汇率的短期走势有至关重要的影响。随着逆周期调节因子的推出、宏观审慎政策框架的完善，央行对市场预期的引导能力将进一步增强。以全球最大规模的“外汇储备”作为后盾，只要举措得当，和市场充分沟通，中国央行在和投机力量的博弈中取胜应不是意外。

14 人民币汇率能否实现清洁浮动？

刘昕/文

不会。

在人民币汇率形成机制改革上，中国需要确保自己以适当的步伐走在正确的道路上，对中国政策制定者而言，2018 年不是推进激进改革的好时机。

市场预计美联储将在 2018 年加息三次，并将进入真正意义上的缩表年，另外特朗普政府的税改计划落地对如美国跨国企业海外留存利润回流等跨国基本流动的影响也不确定。而在国内，中国经济也处于增长模式转换的攻坚期。

在这样的背景下，中国政策制定者们可能会选择在维持正确的道路上不过于激进。可能的改变是人民币汇率的日内波幅进一步扩大，价格形成机制也会往更加市场化的方向前进，但人民币汇改一步到位至清洁浮动依然很遥远。

15 债券市场“南向通”能否落地？

徐燕燕/文

可能性不大。

2017 年晚些时候启动的中国金融“再开放”在 2018 年将继续推进，金融业准入和金

融市场的再开放将成为主要内容。不过，决策层对资本项下的流出开放仍持谨慎态度，债券市场“南向通”落地的可能性不大。

在众多开放举措中，2018 年关注焦点仍将落在“债券通”上，各方期待的南向通能否成为现实将取决于国际宏观环境。2018 年全球主要经济体货币政策正常化，这有可能加剧资金从新兴市场国家流出，尽管目前人民币汇率已经企稳，但短时期内，资金流出方向的开放仍然会比较谨慎，针对个人境外投资的 QDII2 以及债券市场“南向通”在 2018 年开通的概率不大。

16 《证券法》三读完成？

杜卿卿/文

股市整体平稳，修法争议多轮，实体经济发展需求急迫。2018 年，《证券法》三读大概率可成。

《证券法》修订意义重大。作为证券市场的基本法，《证券法》涵盖发行、交易、投资者保护等几乎所有内容。其中最核心的关于审核制度的规定，按照现行法律，A 股发行上市需按照审核制，由证监会对企业进行实质判断。这样的机制问题很多，也正因如此，2013 年底新一轮发行制度改革启动，推动新股发行向注册制迈进。

自 2014 年列入立法计划以来，修法过程一波三折。此次中央经济工作会议提出高质量发展的根本要求，这需要资本市场能够为

创新科技企业提供畅通的融资渠道；证监会主席助理黄炜也透露“有关方面正在大力推进”包括证券法在内的多项法律。可以看到，修订后的《证券法》尽快出台，既是经济发展的现实需求，也已经具备比较成熟的现实条件。

17 价值投资主导中国股市？

张志斌/文

2018 年 A 股价值投资将继续。

伴随美联储加息缩表进程的加快，国内市场利率在 2018 年将易升难降，这也注定了 A 股在 2018 年估值水平提升的空间非常有限，股价上涨的主要动力来源将是上市公司盈利的增长，价值投资将在 A 股继续大行其道。

对于已经上涨了一年有余的白马股，尽管目前估值并不便宜，但由于很多属于行业龙头公司，在当前中国经济结构性变革中将成为最大的受益者，投资者需要更多地观察其股价与业绩增长的匹配情况，根据股价动态估值水平变化而做相应调整。

对于成长股而言，投资者需要去伪存真，只有那些具有核心竞争力、真正将业绩落到实处的真成长股才能走出来，而那些只是概念炒作的伪成长股，终将被市场抛弃。

18 社会责任主题投资会升温？

林纯洁/文

2018 年社会责任主题投资将会升温，但各方需要为其建立更好的环境。

资本是否应该具有道德一直是颇受争议的话题，2017 年年末关于现金贷和红黄蓝幼儿园的事件让这一争论成为焦点。

社会责任投资在选择投资标的时除了关注财务和业绩表现，也关注标的对于社会责任的践行。消费者意识的觉醒可能让 2017 年底发生的事情将成为中国社会责任投资的分水岭。更为发达的舆论将让企业行为外部性影响更为公众所知，这些信息将更多地成为消费者选择商品和服务时的考量依据。而只有这样，资本才可以和道德真正结合在一起。

19 MSCI 是否会一次性纳入 A 股 5% 的市值？

马绍之/文

有可能。

过去几年中国资本市场对外开放已取得不少突破性进展，2017 年 A 股纳入 MSCI 指数标志着中国证券市场改革为全球所认可。

目前由于沪港通、深港通的每日限流问题，首次仅纳入 A 股 222 只股票 2.5% 的市值。然而，100 亿左右的日流量限制与 A 股 4000 亿的日均成交量相比显得有些微不足道。随着人民币汇率弹性增强，监管机构有了更灵

活的手段应对短期资本外流冲击，这给流量限制松绑带来可能。

与此同时，外资关心的 QFII、RQFII 额度和利益回撤问题也有望得到改善，进一步拓宽外资进入 A 股的通道。这些可能的变化都将增加 MSCI 一次性纳入 A 股 5% 市值的概率。

20 资管市场将出现首例刚兑打破？

徐燕燕/文

2018 年，打破刚性兑付将在资管市场迈出实质性的一步，悬念在于，第一个会是谁？

随着中国金融市场杠杆率的不断攀升，金融风险已经暗流涌动，打破金融市场刚兑的呼声越来越高。“防范化解重大风险”被列为“三大攻坚战”之首，这意味着金融领域去杠杆、防风险的总基调不会动摇。而史上最严资管新规的浮出水面，让回归代客理财本源、打破刚性兑付的顶层思路思路显露无遗。

其实，近年来信用债市场已经打破刚兑，信托也时有违约出现。2018 年，规模高达百万亿的资管市场谁将第一个打破刚兑？

21 资管“通道”退出历史舞台？

郭璐庆/文

2018 年，如果强监管持续，以信托、基金子公司为代表的资管“通道”业态会退出历史舞台。金融机构“躺着赚钱”的时代，马上结束。

资管新政落地后，未来保本理财逐渐回归结构化存款，表外理财受到冲击最大。打破刚兑后，银行 30 万亿的表外理财格局重塑，资管业态加速洗牌。不论是通道业务占比较高的中小信托、券商资管，还是基金子公司，以往赖以生存的通道类业务难以为继，各类机构能否在未来的市场中生存发展，主动管理能力至关重要。未来，公募基金公司两极化现象将更为明显，特色不清、优势不明显的中小基金公司，将被越甩越远。

22 国企混改地方“唱大戏”？

陈姗姗/文

2018 年，混改进程将再提速，地方国企将成为改革重点。

2017 年，作为国企改革突破口的混合所有制改革取得实质性进展。目前，三批混改试点已经推出，50 家企业分布在石油、天然气、电力、电信、交通、民航和军工等重点领域。

2018 年，混改进程将继续提速。地方国企将“唱大戏、担主角”，此外，除了民资可以参与国企改制重组，国有资本也有望以多种方式入股非国有企业。对于已经混改的企业，“改”的工作将是重点，涉及薪酬、

招聘、激励机制等各个方面，尤其是员工持股的进一步扩大。预计科技类企业，包括高新技术企业、转制科研院所、科技服务型企业等试点和推行员工持股的空间更大，而已经进行混改的企业，员工持股范围也有望扩大。

23 国电投和华能是否会合并？

杨驿昉/文

继国家能源集团之后的又一家能源“巨无霸”企业有可能在 2018 年诞生。

2017 年国企改革在能源领域效率惊人，从传闻到落地，只用数月煤炭巨头中国神华就与国电集团合并成了全国最大的发电集团。国家意欲通过一体化的整合过程来统筹加强能源行业资源优化配置，结束发电行业同质化竞争的困境，由国资委力推的能源央企合并是其中的关键环节。

这一进程仍在继续，根据国资委“五变三”方案，在中国神华和国电集团合并后，另一个组合可能就是华能和国电投。按照国电投董事长王炳华的说法，“大家都有意往一起想”，“静观其变，大戏在后头”。

24 中国物联网通讯协议在 2018 年统一？

李昉琦/文

不会。与其他行业技术标准一样，中国物联网通信标准也会经历各自为战到逐步统一的过程，但第二个阶段并不会在 2018 年正式到来。

物联网通过传感器与无线网络相连，从而赋予物体“智能”连接，那么通讯协议就是它们之间的语言。

各设备厂商出于维持自身优势的考虑为产品选择不同的通讯协议，而各通讯协议则不断推出更适合物联网发展的新版本，增强协议的适配性来抢夺市场。

行业协会往往是标准统一的重要推动者，但现状是物联网组织众多，却缺乏足够权威性。

竞争格局明朗、强势行业协会推动、政府确定，这三种能令物联网通讯协议统一的力量在 2018 年都难以出现。

25 中国电商促销季营业额还将高速增长？

林纯洁/文

原生高增长已走到尽头。

从 0.5 亿到 1682 亿，这是阿里巴巴“双 11”销售额从 2009 年到 2017 年走过的道路。京东 2017 年“双 11”销售季的销售额也突破了 1200 亿。

电商促销季销售额爆发式增长的背景是十多年来中国电商通过“横扫”实体零售店铺取得的快速发展，但这种趋势正在结束。

获客成本大幅上升和难以提升的购物体验重塑了线上线下的比较优势，线上与线下的关系开始从竞争走向合作。就如我们曾在去年的预言中谈及实体店铺的复兴，只是这种复兴并不是回归过去，而是实体商店以全新的定位被融入到未来的销售体系中。

当然，电商促销季在新的一年还会被广泛宣传，但这更像是电商们展现自身实力的噱头，其销售额的增长更多依赖于对于销售规则的运用，而非市场供需原生的增长。

26 摩拜和 ofo 会合并？

邱智丽/文

这将是大概率事件。如同当年团购、外卖、专车大战的翻版，共享单车最终走向了补贴大战，有效的商业模式仍未建立，但车辆的开城和铺设速度仍在刷新。

征战背后又是一场资本的较量，虽然摩拜和 ofo 创始人都不愿走向合并，但背后错综复杂的资本博弈已经并非企业方可以左右。与以往战后走向合并的行业属性不同，共享单车是一个重资产、重运营的行业，而其所背负的物联网、大出行、支付等想象空间，让这场战争并不容易轻易收场。

但共享单车的市场存量已经走向饱和，巨头也已基本站队就位，合并将成为 2018 年大概率事件。

27 明星薪酬会大幅下降？

何天骄/文

会。

这首先是政策导向所致。2017 年，五部委联合发文明确提出“严禁播出机构以明星为唯一议价标准”；中国广播电影电视社会组织联合会电视制片委员会等也联合发文，规定全部演员的总片酬不超过制作总成本的 40%，其中主要演员不超过总片酬的 70%，其他演员不低于 30%。

其次，国内影视产业各环节也在加速完善，过去过度依赖演员这一单一要素的发展模式正在改变。例如，近期影视剧《小美好》播放，没有大牌明星却依旧获得上线一天破亿点击的成绩。

鉴于此，2018 年明星薪酬大幅下降将成为大概率事件，但下降多少，还是要在符合政策的前提下，由市场决定。

28 RCEP 谈判收官？

赵健榆/文

由东盟十国发起的区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）将于 2018 年完成谈判。RCEP 谈判自 2012 年启动以来，目前已进行了 20 轮谈判和若干次部长级会谈。造成此前 RCEP 谈判完成时点推延的原因主要在于各国发展水平不一、对贸易投资开放程度的诉求存在差异。

不过 2017 年 11 月举行的 RCEP 首次领导人会议，以及会后发布的联合声明释放出了明确信号，即各国将“加紧努力在 2018 年结束 RCEP 谈判”。只要兼顾各方的利益诉求，RCEP 谈判就有望按期结束。

29 中东或东北亚会否爆发局部小型战争？

冯迪凡/文

可能性极小。

朝鲜半岛背后涉及太多大国利益和大国博弈。预计各方都会尽量保持沟通，防止错判战略意图，擦枪走火。

中东背后牵扯种族、宗教、领土、世代恩怨等复杂局面，美国的鲁莽让局面进一步复杂化。2018 年，可能谁也难以打破现状。

30 普京大选连任？

潘寅茹/文

100%确定！

2017 年 12 月初，俄罗斯总统普京正式宣布参加 2018 年 3 月举行的总统大选，形势明朗。

尽管目前已有 22 人意欲挑战普京的连任大计，但考虑到普京高达 80% 的民调支持率、丰富的执政经验以及强大的人格魅力，其他人很难与他竞争。拿不出系统性的竞选纲领，制约了反对派叫板普京的能力。在最大反对派纳瓦尼被取消参选资格后，普京连任路上最后的障碍也被扫清。2018 年，普京仍将是国际舞台上的焦点人物。

31 中美会爆发“贸易战”？

后歆桐/文

中美贸易摩擦将会加剧，但不会爆发“贸易战”。

2018 年美国贸易代表办公室（USTR）和商务部的高级官员终将到位，届时特朗普政府贸易领域的人事布局将趋于完整。这些即将上任的高官不少都是跟中国打“双反”官司的老手，以及参议院中曾经十年如一日监测中国经贸政策的制定者，2018 年中美贸易摩擦可能会加剧，领域将集中在“老地方”：钢铁、纺织品、化工产品、原材料、农产品等，美国的政策工具包括传统的“双反”、知识产权措施、贴汇率操纵国标签等，也可能使用一些布满尘埃的老法条——譬如《1930 年关税法》——来发起更多“自发式”调查。

不过，全面“贸易战”的成本巨大。即便是对于坚持“美国优先”的特朗普及其内阁中的对华鹰派人士而言，“贸易战”都不是最优选择，连次优选择都谈不上。

32 美国中期选举共和党继续掌控参众两院？

冯迪凡/文

民主党的民意优势很难转变为选举优势。

2018 年美国中期选举将改选众议院全部 435 个席位，以及参议院的 33 个席位。虽然共和党可能在众议院遭到民主党挑战，但维持它在参议院的优势并非难事。从选举版图来看，参议院改选的 33 个席位中，共和党只有 8 席，而民主党有 23 席、独立但偏民主党的有 2 席，这天然对民主党不利。此外，共和党对于维持其在蓝领工人选民州的优势极有信心，以此前的州长选举来看，共和党的基本盘在很多摇摆州仍然没被打散，而那些曾经支持特朗普的选民也没有流失太多。

33 美国万亿美元基建计划能否落地？

黄慧红/文

这将是大概率事件。

2017 年，特朗普政府的医改法案受挫，但税改法案在经历了重重考验之后终于在年末通关。2018 年，大规模基建计划极有可能成为特朗普政府的重点：美国基础设施落后

已成为共识。而白宫早前也透露，将在 2018 年 1 月推出基础设施重建计划。

特朗普政府计划联合地方政府和私营部门共同完成基建计划的融资，以减轻联邦政府的财政压力。

34 美元指数站上 100?

后歆桐/文

2018 年预计美元将走强，上半年美元指数有望突破 100 大关，而下半年将冲高回弱。

不论是 GDP、就业数据，还是消费数据都稳定走强，税改效应将持续发酵，部分海外利润将回流美国本土，从而支撑美元进一步强势。

不出意外，美联储加息将如预期般循序渐进，而欧、日等其他主要央行无法很快跟随加息，利差水平也有利于资金流向美国，提振美元。

但到了下半年，一方面，上半年消息面的影响逐渐减弱，基建计划规模可能不如预期，美联储有采取更谨慎货币政策立场的风险，特朗普“大嘴”会时不时冲击美元；而另一方面，欧洲、日本、中国经济也将呈现复苏态势，带动欧元、日元、人民币走强。以上种种会令美元强势减弱，美元指数将从高位适度回弱。

35 美国国债收益率曲线趋于陡峭?

刘昕/文

伴随美联储继续货币政策正常化的进程，美国国债的收益率曲线将转向陡峭。2017 年初，美国十年期国债与两年期国债之间的利差为 124 个基点，而现在该利差只有不到 60 个基点。经验显示，国债收益率曲线陡峭程度与企业利润增速有很强的正相关关系。

随着美国失业率不断走低，劳动力市场紧张将在 2018 年提振通胀并推高长期通胀预期；另外，美联储缩减资产负债表的计划也将起到相同的作用，原因包括改善市场预期及减少资产购买计划对长期国债收益率的人为压低。

36 默克尔会支持马克龙打造“财政联盟”?

冯迪凡/文

可能性不大。

以欧盟的惯例而言，除非出现重大外部危机推动欧盟改革，否则内生性改革总是缺乏动力。自欧盟诞生以来，其定位就在政府间协调机构或超主权机构之间摇摆。而在英法德二战后老一辈领导人纷纷退出欧盟政治舞台之后，围绕默克尔形成的新共识将对欧盟的定位紧紧定在了“政府间协调机构”上，而且在默克尔的前三个任期内不曾逾越一步。

誓言要为欧盟在 2018 年制定重振时间表的马克龙即将触碰其前辈同德国人无法谈拢的老难题——欧盟财政联盟。在没有外力作为推手的 2018 年，马克龙依靠的将是表面上的法德同心。如默克尔组阁失败触发再次大选，马克龙重振欧盟的计划也将面临不确定性。

37 欧央行退出 QE?

后歆桐/文

欧央行在 2018 年 9 月 QE 到期后，预计将进一步缩减 QE 规模，但不会急于退出 QE。

2017 年以来，欧洲经济复苏强劲。12 月最新的利率决策会议中，欧央行大幅上调了经济增长预期。欧央行还首次上调 2020 年通胀预期到 1.7%，并表示最关键的不是要看通胀预期与目标差距几个百分点，而是“通胀有多接近自我持续的回归路径”。

欧洲央行行长德拉吉强调，前瞻指引中 QE 购债项目与通胀的关联不会消除，购债计划不会戛然而止，并称绝大多数欧央行管委的共识是保持资产购买项目的“开放式结局”。

38 全球股票市场牛市走向终结?

马绍之/文

全球股票的牛市还未终结。2018 年全球经济复苏仍将延续，特朗普税改落地也将带来新的积极影响，虽然地缘冲突可能性增加，但仅部分地区会受影响。2017 年全球经济增长预期将超过 3%，多数国家经济增速将高于上一年水平，这是 2011 年来从未出现过的全面复苏。这种局面仍在继续，OECD 预测 2018 年全球经济增长将超过 2017 年达到五年峰值。

全球股票 EPS（每股盈利）在 2017 年增长超过两位数，对应的是 MSCI 全球指数同年上涨超过 20%。如果 2018 年全球协同的经济增长仍继续，企业利润增长的持续性就可以得到保障，另外美国税改政策 2018 年落地也将提升美国企业盈利水平，进一步刺激全球第一大股票市场，全球股市盛宴仍未结束。

39 国际原油均价会继续上涨?

后歆桐/文

没错。

2017 年 11 月底，OPEC 和俄罗斯等非 OPEC 产油国决定延长减产协议至 2018 年底。同时，OECD 原油库存较 5 年均值的过剩状况已经下降了 2 亿桶左右。再者，部分 OPEC 成员国地缘政治风险上升等因素导致产量下降。这些因素均有利于恢复供需平衡，提振国际油价。

然而，伴随油价回升，多个项目复产，2018 年美国页岩油产量预计将增长，并将抵

消部分 OPEC 减产效果，拖累油价。美国页岩油产量始终为油价最大风险。

40 比特币暴涨暴跌依旧？

王璐/文

希望相关衍生品推出大幅降低比特币波动率的人将会在 2018 年失望。对于比特币而言，波动率是判断其能否被视为货币的至关重要指标。截至 2017 年 12 月 25 日，比特币 2017 年的平均波动率为 8.03%，同期标普 500 指数、美元指数的平均波动率只有 0.52% 和 0.57%。

传统意义上，金融衍生品的开发是为了帮助标的资产使用者规避风险，起到价格发现的作用并降低波动性。但这对比特币并不适用。衍生品的推出并不能解决比特币缺乏价值支撑的特点，也不能引入真正的用户实现价格发现降低波动率，其市场缺乏深度、易被操纵的特性反而更容易导致剧烈价格波动。在可预见的将来，无论比特币的价格在巨幅波动中趋势上涨，抑或泡沫破裂，其本质只能是金融投机品，而非货币。

41 政策制定者能否找到缓解收入差距的良方？

林纯洁/文

不可能。2018 年全球仍难找到贫富差距日益增大问题的解决路径。需求不足、民粹

盛行、贫富差距过大是全球现在面临的各种重大挑战背后，重要甚至是最核心的原因。

市场的力量并不足以解决困局。信息产业极容易产生“赢者通吃”的局面，人工智能所带来的资本对于劳动力的替代也很大程度上加剧了贫富差距，因为资本掌握在了更为富裕的人群手中。

政府的二次分配是最大的希望所在，但由于存在可能的监管套利，唯有全球协作才可行，但现在看到更多的却是竞争。

42 不设办公室的企业数量将大幅增加？

林纯洁/文

2018 年可能不会爆发式增长，但这一重要的趋势将会继续，并将改变众多产业。

新技术的采用将会逐步解决不设办公室可能产生的问题，包括核心的管理和沟通难题。人力成本将成为共享经济最为重大的市场。企业将以任务作为核心，目标是汇集资源解决问题，个人则可以为多个平台工作。

一旦越来越多的企业选择不设立办公室，将会对众多产业产生改变，包括大城市的交通压力将减小，以商圈为核心的商业形态可能逐步转变为以社区为核心的商业形态等等。一些公共政策也需要做出改变，比如社会保障制度要进行改革以适应新的企业组织形式的需求。

43 人工智能走向“小数据”？

杨驿昉/文

大数据在 2018 年对人工智能发展依旧至关重要，但人工智能将逐步进入“自我学习”驱动阶段。AlphaGo 击败柯洁、李世石等围棋世界冠军，却败给了师出同门的 AlphaZero。AlphaZero 无需像过去一样高度依赖大量的历史数据和精确的算法设计，卷积神经网络和强化学习等技术可以使 AI 通过“自我强化学习”的方式拥有“自我进化”的能力。

一旦新的“训练”方式使 AI 在未来发展出思考能力，甚至在科技研发和创新领域超过人类，“奇点”就会到来。

44 摩尔定律走向终结？

林纯洁/文

尽管摩尔定律在 2018 年可能走向终结，但消费者享受的技术红利仍在继续。

摩尔定律预言全球每两年微处理器晶体管数量都会加倍。该定律在过去数十年很大程度上诠释了半导体行业的发展。它的成功除了摩尔的预测力，很大程度归功于行业规划对于摩尔定律的自我强化。

但这个自我强化的定律正面临挑战。未来半导体行业的发展将会在降低功耗、系统集成方式创新和寻找新材料方面，而非单纯“暴力”地缩小微电路尺寸。

45 基因技术治疗癌症和艾滋病实现突破？

王璐/文

可能性不大。2018 年的基因技术很大程度上还是在做基础探索，尚不属于应用工程，很难在治愈如癌症、艾滋病等医学难题领域取得突破性进展。

基因治疗的关键是从血液中提取信息并翻译成有用的数据储存起来，这其中所需的成本、存储技术和计算速度等问题使得这项任务比预期的更复杂。基因技术几乎每周都有新的发现和进步，这样的情形在 2018 年会继续。

46 “三父母”技术引发更多伦理争议？

王璐/文

伦理是技术进步中难以绕过的难题，特别是这项技术关乎人类自身，2018 年“三父母”技术将会让相关争议变得更多。

“三父母”技术利用捐赠者卵子的健康线粒体替换母亲有缺陷的线粒体再进行人工授精，从而避免胎儿患上致命的线粒体疾病，最终该新生儿将同时拥有父母和卵子捐赠者的基因。这项技术能创造“更完美”的人类，但同时引发了巨大的伦理争议，导致技术应用在一些国家被禁止引入。而在一些国家，该技术则被严格限定在研究领域。几乎所有技术在发展到一定阶段后都可能面临伦理问题，我们能选择的是尽快将其纳入考量范围从而合理规划技术发展路径，或者是当真正问题出现的时候再去应对。

当前“气荒”产生的原因、影响及政策建议

作者：刘满平/国家发改委价格检测中心高级经济师

入冬以来，我国多个省份天然气供应紧张，液化天然气（LNG）价格明显上涨，多地甚至出现居民用天然气断气现象，严重影响社会生产生活，引发社会高度关注。

“气荒”的发生反映出有关部门在政策制定、政策实施、整体协调等方面存在诸多问题，今后应注重系统谋划、科学施策。

1 当前“气荒”呈现的特点

作为季节性需求变动强的行业，局部地区天然气冬季供应紧张，出现“气荒”的现象时有发生，但与往年相比，今年“气荒”有不同的特点：

（一）覆盖范围广，众多地区供应紧张。之前我国“气荒”范围主要集中在京津冀周边的华北地区，而今年不仅华北地区，山东、河南、宁夏、内蒙古等地天然气供应出现短缺，贵州、湖北、湖南等地用气紧张，甚至连新疆、四川、青海、陕西这样的产气大省都在喊“气不够用”。据已披露的消息，目前全国除西藏、广西、广东、福建以及东北等少数省份外，其余省份均出现供应紧张。

（二）爆发时间提前，价格上涨快。今年部分地区刚刚进入冬季，最冷的时候还未到来就出现“气荒”。随着冬季最冷、采暖需求最大的节气的来临，如果应对不力，“气荒”范围可能还会进一步扩大。“气荒”带来的

结果就是完全由市场定价的液化天然气（LNG）价格短时间内出现暴涨。国家统计局数据显示，今年8月下旬全国LNG价格是每吨3129.1元，9月同期价格为3519元，10月为4337.4元，11月为5636.7元。按此计算，11月LNG价格比8月涨幅高达80%，比9月上涨60%，比10月上涨30%左右。

（三）多种因素交织，影响严重。往年“气荒”产生原因主要在需求侧，而今年“气荒”的形成，既有需求侧的原因，也有供给侧的原因；既有主观因素，又有客观因素；既有市场上的原因，也有外在政策的推动。多种因素汇集到一起，导致严重“气荒”形成。

2 当前“气荒”形成的原因

总的来看，当前“气荒”是天然气生产、运输、储备、消费、政府政策等多方面因素影响而形成的。

（一）上游资源供应不足。一是主要管道气源供应方中亚国家冬季为保障本国用气，再加上部分政治因素考量，减少出口。供应我国的天然气从冬季前的每日1.3亿 m^3 降至不足1.1亿 m^3 ，缩减了约3000万 m^3 ，使得新投运的陕京四线无法发挥作用。二是过去几年国内天然气市场需求增长放缓，国内油气企业天然气投资和陆上管网的扩产规划都受到影响。三是原定于2017年投产运营的中石化

天津 LNG 接收站未能如期上产，直接导致 3000 万 m³ 供应华北的资源未能落实。四是中石化页岩气无法实现原计划产量，另有 100-200 万 m³/日的焦炉煤气由于环保原因被叫停，无法供应。

（二）下游终端需求急剧增长。今年以来，随着宏观经济形势好转；天然气性价比提升，工业生产、燃气发电、化工等领域用气需求较快增长；LNG 汽车市场回暖；环保监管力度加大；“煤改气”不断推进，国内天然气消费出现爆发式增长，消费量进入到一个前所未有的峰值。国家发改委数据显示，1-11 月全国天然气消费量达到 2097 亿 m³，同比增长 18.9%；进口天然气 817 亿 m³，增长 28.9%，增速均大幅超过前几年。预计全年增量是 2010—2016 年年均增量两倍以上。尤其是由于北方“煤改气”工程的大力推进，导致今年华北各省的 LNG 消费增速普遍在 20%以上，远高于全国天然气需求增速。

（三）中游基础设施建设滞后。天然气供求平衡调配主要通过基础设施来实现，尤其在冬季应急调峰上。基础设施主要有输送管网、储气设施和 LNG 接收站。首先，基础设施薄弱，峰谷调节能力弱。目前我国每万里陆地面积对应的管网里程约 70 公里，仅相当于美国的 12%；地下储气库形成工作气量 64 亿 m³，仅占消费量的 3.1%，而世界平均水平约为 10%，美国、欧盟分别为 20%、25%，日本、韩国约为 15—20%。其次，全国尚有超过 20%的地级行政单位、约 30%的县级行政单位没有接通管道气。而在已接通管网的地方，由于其所属企业不一样，互联互通程度不够。

第三，基础设施尚未实现第三方公平开放，导致系统内的管网、储气设施和 LNG 接收站存在自身利用率不高，而系统外想进又无法进的困境。

（四）部分政策协调性不够。今年可以说是天然气体制改革、环保治理力度最大的一年，众多政策之间的不协调或多或少对“气荒”产生助推作用：有关部门对今年天然气需求迅速增长估计不足，影响了能够增加供应的相关工作。部分地方政府应急预案不健全，平时不重视储备调峰设施建设，缺气时才临时抱佛脚，四处找气源。地方政府层层加码、盲目推进“煤改气”工程。早在 2013 年，国家就提出了“煤改气”的方案，并要求做好规划，落实气源同时建设好基础设施。而部分地方政府在规划布局上落后进度，拖到了方案限定的最后一年，在没有落实好气源的情况下推进“煤改气”，甚至一些原本不属于“2+26”城市范围内的城市也强行推行“煤改气”，导致今年“煤改气”强度大大超预期，需求也超预期增长。据环保部披露，今年实际完成以电代煤、以气代煤 400 万户，远远超出之前 300 万户的预期。仅河北省采暖季天然气需求量同比就增长 234%。此外，城市门站价格的降低刺激了天然气需求；交易中心管道气竞价一定程度上诱发了 LNG 价格上涨预期；居民用气与非居民用气的价格差导致上游供气企业与城市燃气企业存在增大工业用气规模的“趋利”性。

3 “气荒”带来的困境

在国家加快推进天然气体制市场化改革，大力推广天然气利用，将天然气列为主体能源

之际，出现大范围的“气荒”，势必会带来一些问题，给天然气行业自身持续健康发展形成制约。

（一）影响居民生活，增大取暖成本。一些地方“煤改气”后面面临“用不了气、用不起气”的困境。

（二）影响部分下游用气行业发展。数据显示，因加气困难、经济性差，今年 10 月国内天然气重卡产量为 7671 辆，环比下滑了 34%。

（三）增大不同类别天然气价格差，迟滞天然气价格市场化改革。目前我国天然气价格存在两种双轨制：价格受管制的管道气与价格不受管制的 LNG 等；价格难以调整的居民用管道气与价格可以适当波动的非居民用管道气。LNG 价格暴涨，增大了与管道气的价格差。此外，为保供，不少城市燃气企业高价购买 LNG 后限价供应居民用户，赔本保供，最终结果是影响天然气价格市场化改革。

（四）让“煤改气”政策陷入两难困境。推行“煤改气”的初衷是减少环境污染，实现清洁发展，大方向是对的。但目前发生的“气荒”让这一政策陷入两难困境：继续推进将面临气源缺，价格高的局面；不推进将面临损失巨大的难题。尤其对工业企业来说，还面临订单无法完成，损伤商业信誉的后果。

4 “气荒”背后折射出来的问题

“气荒”虽然最终表现的是气源短缺、价格上涨问题，但其实质是天然气产业体制改革

不到位的问题。同时，也暴露出更多超越其行业自身的其它问题。

（一）天然气生产与消费平衡调配问题

我国天然气生产与消费区域性强，消费季节性波动强，供求之间存在巨大的结构性问题，况且中间还需要管网运输，这就需要对天然气供需提前进行准确预判，需要更大的天然气产能冗余，需要对天然气管网系统进行精密控制和很好的协调管理、调配。

（二）市场化改革与基本民生保障问题

天然气价格市场化改革总体思路是“管住中间、放开两头”，终端销售价格最终是要放开的。而价格放开后，冬季用气紧张时，价格肯定会上涨，势必会对基本民生保障带来一定的冲击。

（三）中央与地方、部门间、政府与企业之间协调问题

以“煤改气”为例，天然气利用发展规划、上游供气方监管部门为发改、能源部门；而“煤改气”的审批部门则为地方建设部门。“煤改气”顶层规划与具体政策执行分属中央职能部门与地方政府。在环保的压力之下，中央与地方、不同部门之间沟通协调不够，导致有关部门未能准确预判需求增量，对市场形势估计不足。

（四）价格改革与其他体制改革协调问题

近年来天然气价格机制改革推进力度很大，而其他的体制改革，例如上游矿权、基础设

施公平开放，进口体制、市场竞争主体数量等相对滞后，或者效果不明显，导致出现“价格改革单兵突进”的错觉。

（五）天然气上中下游协调发展与改革问题

由于行业特性及改革进展不一致，天然气上中下游各环节市场结构、企业形态均有所差别。例如，上中游基本上是处于国有企业垄断局面，而下游竞争相对充分，企业性质多元，但在某一特定区域，由于特许经营权的存在，下游也处于垄断局面。这种差别导致上中下游各环节利润分配不均，互相指责并推诿保供责任，经常需要政府出面协调平衡。

5 应对“气荒”的政策建议

“气荒”在天然气体制市场化改革中出现，是改革进程中遇到的众多问题之一，但不能以此否定整个改革的方向和成果，更不能因此放弃改革。市场化改革虽会带来一些问题，但不能因噎废食，如果倒退回归到政府管制，不再进行改革，更不能解决“气荒”问题。未来只是依靠改革，采取综合措施来有效应对。只有按照《关于深化石油天然气体制改革的若干意见》要求，通过加大天然气体制改革力度，放宽全产业链市场准入，鼓励更多的社会主体参与天然气开采、进口，通过增加市场主体数量，促进竞争等来实现。

具体来看，建议采取以下措施：

（一）“开源”：挖掘潜力，努力增加供应

1. 进一步加强现有国内天然气田气井开采开发力度和集输网络建设，加大非常规天然气，如页岩气等的开发力度，提升国内产量。
2. 积极与中亚天然气资源国沟通，避免未来再次出现减供、停供等不确定性风险。
3. 应当利用当前国际 LNG 市场供应较为宽松，LNG 现货贸易急剧增长，气价仍处于较低水平的时机，鼓励更多的国内企业到全球购买可靠的 LNG 现货资源，尤其是美国的 LNG 资源，积极扩大进口。政府要加大沿海天然气进口码头海域资源的开放力度，可考虑开放一些绿色通道给进口企业使用。

（二）“节流”：“限工保民”，适当减缓需求增速

1. 冬季取暖用气对于居民来说是一项刚性需求，相较于工业用气，民用天然气用量较小，增速也低于工业用气，应优先予以保证。为避免用气紧张时工业用户与居民用户“争气”，应严格执行“限工保民”，必要时可以牺牲掉工业用气，既要限制上游企业的大工业直供用户，又要限制城燃企业的大工业用户。
2. 循序渐进推进“煤改气”工程，适时启动煤电应急调峰项目。地方政府要立足本地资源禀赋、经济水平和居民习惯，选择适宜的散煤治理模式。宜气则气、宜电则电、宜煤则煤、宜柴则柴，因地制宜。对尚未落实气源或“煤改气”气源未到位的区域，不能强制推进“煤改气”工程，避免“一刀切”和“毕其功于一役”。此外，在季节性用气峰

谷差比较大的地方可以保留或适时启动煤电应急调峰项目。

（三）“扩建”：加快 LNG 接收站和储备体系建设

1.协调地方各部门关系，尽快确保天津中石化 LNG 接收站尽快投产。同时进一步下放审批权力，降低准入门槛，加快推动环渤海地区 LNG 接收站的建设，以保证华北地区的供气安全。

2.加快储气库建设，建立完善的天然气储备体系。应参照国内石油储备体系建设经验，改变目前储气设施建设仅由天然气生产商承担的局面，严格要求天然气上下游企业都应承担储备责任。中央与地方建设天然气战略储备，天然气生产商与城市燃气建设商业储备，形成完善的天然气储备体系。

（四）“开放”：推动基础设施的公平开放和互联互通

近日，中石油利用其管网系统将供应华南的部分天然气调配至北方，中海油则利用华南地区的海上气和 LNG，通过广东管网为中石油广东用户供应该部分天然气，进而实现全国保供。这种“南北串气”的方式为促进下一步更大范围的管道互联互通、资源平衡开了个好头。未来应加快推进管道独立和 LNG 接收站独立运营，加强政府监管，加快基础设施向第三方准入，促进天然气管网互联互通，逐步形成区域性乃至全国性管网。

（五）“分摊”：合理分摊“保供”的责任与成本

冬季“保供”既是一项企业商业行为，更是一场带有很强公共性质的政治任务，其责任主体不仅仅是企业，政府也是责任主体之一。但目前政府与企业对于“保供”的责任划分不清楚，国家战略保障与企业商业功能定位不明；跨地区供气商、本地供气商、燃气商业用户不同企业之间“保供”责任也不清楚，基本上由跨地区供气商独家来承担。未来应通过立法规定供应方、需求方、燃气企业、管道企业、上游企业在“保供”上各自的责任，对各主体承担的成本进行合理性分析，对各主体承担的原本不属于自身的成本有针对性地进行补偿。

（六）“理顺”：深化天然气价格机制改革，逐步理顺存在的问题

价格机制是整个天然气产业体制改革的核心之一，当前很多问题都集中于价格上。因此，应按照“放开两头，管住中间”和“让市场在资源配置中起决定性作用”的改革思路，进一步深化天然气价格机制，逐步理顺存在的问题。

1.建立上下游价格联动机制。鉴于很多地方终端民用气价格多年未调整，应适时进行适当调整，一来可以降低交叉补贴，缓解相关供气企业经营压力，还可抑制浪费，促进节约。

2.建立调峰价格机制。储气设施建设投资大，成本高，只有建立调峰气价，提高储气库经济效益，才能吸引社会投资储气库。

3.建立差别价格体系。天然气需求量不仅存在较大的季节性落差，而且不同的用气领域对供气的可持续性和保供的要求也存在差异。为优化资源配置、平衡供需或合理负担供气成本，应考虑建立阶梯价格、季节差价、峰谷差价、可中断价格和气量差价等差别价格体系。

（七）“引导”：及时发布市场信息，合理引导社会预期

1.加强天然气供需情况的监测分析，及时掌握天然气市场产、供、销动态情况，准确预测未来需求和资源供应情况，完善对上游气源、储气库等冬季保供资源数量、流向的监测，并对外公布，给市场以明确信息。

2.进一步加强市场价格监管，对部分 LNG 生产企业和中间商恶意炒作和哄抬气价的行为，予以严厉查处，维护市场正常秩序。

3.考虑到当前气源短缺，市场供应主体不多，应暂缓天然气交易中心竞价行为，避免引发涨价预期。

（八）“协调”：加强央地、部门、能源品种间协调和政策配套

1.加强中央与地方、不同部门在治理雾霾、应对“气荒”方面顶层设计与政策落实之间的协调。顶层设计既要科学合理，又要统筹兼顾，对治理雾霾、应对“气荒”应做好长期作战的准备。地方政府在具体落实政策时，既要严格按照中央政策办事，又要考虑当地实情，不能搞“一刀切”或“运动式执法”，将指标任务层层加码，急功近利。

2.天然气只是众多清洁能源中的一种，不能将大气治理的重担全部集中于天然气行业上。应充分发挥太阳能、风能、生物能、水能、地热能等其它清洁能源的作用，不同品种能源各司其职，协调发展，共同实现清洁发展。

3.在进行天然气价格市场化改革的同时，推进财政、税收、社会保障等相关配套政策的改革，降低因改革所带来的对低收入阶层的冲击，兜住民生底线。

来源：《南方能源观察》

电力体制改革对发电企业的影响及对策建议

作者：刘刚/中国电力传媒集团有限公司副总经理

导语：2015年3月，中共中央、国务院印发《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》（以下简称中发9号文），开启了新一轮电力体制改革的大幕。这一轮电力体制改革是一场深刻的利益调整，尤其是对发电企业的影响最为深刻，那么发电企业如何应对呢？

电力体制改革深刻影响着发电企业利益

这一轮电力体制改革的总体思路是“管住中间、放开两头”。改革方案实施以来，随着改革进程不断深入，试点范围不断扩大，“四梁八柱”落地生根，改革深刻影响着调整着电网企业、发电企业和电力用户的利益。

管住中间，即转变电网企业的盈利模式，电网企业由过去吃上网电价和销售电价价差作为收入来源，改为按照政府核定的输配电价收取过网费。

电网就像一条高速公路，电网企业收取过路费。输配电价由政府按“准许成本+合理收益”原则核定。所以，改革后电网企业的盈利是有保证的，只不过不同以往的是其盈利模式的转变，要接受政府严格核定，要剔除其不合理成本。

放开两头，即发电企业直接进入市场，与电力用户直接交易，通过竞争确定电量和价格。

在经济步入新常态、社会用电需求增长明显放缓、电力供应能力总体富余的情况

下，在市场价格竞争机制作用下，发电企业与电力用户的直接交易价格自然是趋于下降的。特别是在市场不成熟的初期，如果计划发电量放开步伐较大，进入市场的发电供应和用户需求严重失衡的情况下，电力直接交易价格下降得更多。发电企业利润在激烈竞争中趋于边际利润，促使发电企业全方位强化管理、降低成本、提升效率，向社会释放改革红利。

电力用户是本轮电力体制改革中获得红利的一方。红利来源于政府对电网企业输配电成本和收益的厘清与严格核定，更主要来源于发电企业之间的成本竞争与内化管理提升。

发电企业利益为何被深刻调整

首先，这一轮电力体制改革是坚持以市场为导向，市场经济是竞争经济，在当前电力供应能力明显大于市场需求的情况下，竞争的结果是电力价格必然下降。

过去几年，我国经济步入新常态，电力需求增长明显放缓，而电力装机依然保持

较快增长。2013~2016 年，全社会用电量年均增长 3.61%，全口径发电装机年均增长 9.69%，燃煤火电机组年均增长 6.23%，电力供应能力增长速度远快于社会用电需求增长。与此同时，火电机组利用小时数从 5012 小时直降到 4165 小时，累计下降近 1000 小时。

如果电力需求紧张，引入市场竞争机制，电价是上升的，这就有利于发电企业。可是，在这种情况下，改革会导致全社会用电负担上升，改革就会面临更大的阻力和舆论压力，改革就有可能半途而废，甚至还会引发社会和政治问题，国外一些国家有这方面的沉痛教训。所以在当前电力供应能力总体富余的背景下，反而是推进电力市场化改革最有利的时机和窗口期。发电企业为此承受改革阵痛，换来的是电力领域市场体制的建立和全社会福利的提高。

第二，当前电力供应能力远大于市场需求的根本原因，正是在电力领域长期实行计划体制的结果。

我国改革开放从 1978 年算起，到现在快 40 年了。可今天，在电力领域还是计划体制居于主导地位。一个电厂每台机组发多少电、每千瓦时电卖多少钱、卖给谁，都不是自己说了算，这不是典型的计划经济吗？2016 年，因为推进电力体制改革，实现 20%左右的电量市场化交易，其余 80%的电量实行的仍是计划配置资源。因此，电力体制非坚决改革不可！

实行计划体制为什么会造成目前的电力产能富余呢？因为在计划体制下，每台机组发多少电，由政府电力运行管理部门大体平均分配，它基本上不考虑每台机组的能耗和效率；每千瓦时电卖多少钱，由政府价格主管部门按成本定价法制定，它基本上不反映市场供求关系。在这种情况下，只要发每千瓦时电还能盈利，即使产能已经过剩，新电厂新机组还会不断地投资建设。前几年，有一个很有意思的现象，就是每年发电小时数不断下降，但各地方各企业投资建设新电厂的热情依然很高——因为煤价很低，发电就有盈利。这种体制就造成了电力供应能力增加与市场需求的严重脱节。

第三，开展电力体制改革，就是要还原电力的商品属性，使市场在电力资源配置中起决定性作用。

电力体制改革的目标和方向是要建立电力市场，实现发电企业直接和电力用户交易，自主确定交易对象、电量和价格，这才是真正的市场经济主体。电力体制改革改变的是电力资源配置的方式，过去是计划配置，现在是市场配置。它不增加电力供应，也不减少用电需求。

为什么有人认为电力体制改革使发电企业变得更加困难？那是因为改革放开了发电计划，放开了电力价格，发电企业要在市场上直面竞争。在市场竞争机制作用下，在电力供大于求的情况下，电价是由政府定价水平向市场供求均衡价格水平方向趋于下降

的。改革，使全社会享受了红利。不改革，仍然实行计划电量、计划价格，那是全社会对电力过度投资买单。

发电企业总的应对思路及建议

发电企业应对电力体制改革，它的总的思路是：

一方面，在市场中获取用户电量。在激烈市场竞争中，发电企业必须转变思维，改变过去“坐在家里就能卖电”为“主动走出去争取客户”。发电企业的售电对象，已从原来唯一的电网企业，改为广大工商用户。发电企业直接向用户和售电公司卖电，面临同行的激烈竞争。对策是发电企业要成立自己的专业化售电公司，一头连着发电，一头连着用户，以此来稳定发电企业的整体利益。小的发电企业，可以委托社会的专业化售电公司，以减少成本；或者自己直接“赤膊上阵”，在市场中学习“游泳”。

另一方面，要强化自身管理，降低成本，提高市场竞争力。不像电网企业成本由政府严格核定，发电企业成本是由市场这只手去严格核定它。激烈的竞争促使发电企业内部要降低成本，要以比别的发电企业更低的成本去占领市场，才能在市场竞争中生存和发展下去。所以，发电企业要加强全方位管理，从燃料成本、设备折旧、人工成本、财务费用等多方面严格管理。

对发电企业提出几点具体建议：

转变思维，增强市场意识

过去发电企业卖电，坐在家里，电就卖出去了。按照政府确定的发电计划和上网电价，由电网企业统购统销，就和政府有关部门和电网企业打交道就够了。改革后，发电企业要直面市场，和电力用户进行直接交易，在与同行竞争中把电卖出去，要与电力交易中心和众多电力用户打交道。

现在，前后大不一样了。

所以首先要转变思维观念，增强市场意识，建立客户意识，主动走出去，参与市场竞争。学习和熟悉市场经济规律、电力交易规则，研究市场竞争策略，在竞争中获取利益、实现发展。

成立自己的售电公司并做大做强

首先在全国布局售电公司。在全国本集团发电机组较多的地方，发用电量比较大的省份，都要布局自己的售电公司，成立专业团队，组建专门公司。从一些发达国家情况看，在电力市场中占有较大份额的售电公司，往往是大型发电企业的售电公司。

其次，提升售电公司能力。发电企业集团总部应因时而变，调整创新组织，成立售电管理部门。加强对全国各售电公司的统一管理和指导，组织开展培训、经验交流，加强对电改政策的解读与学习。这样统一管理售电公司，统一组织培训，有利于提高售电公司的整体水平和实战能力。各省电力体制改革和电力市场建设推进程度不一样，各

地售电公司之间也可以开展经验交流和学习借鉴。

稳定和降低燃料成本

我国目前中央和地方大型发电企业，电源结构总体上以煤电为主。煤炭燃料成本是火力发电成本中的大头，占度电成本 80% 左右。要积极与煤炭企业签订长期协议，平滑煤炭价格市场波动风险。煤电企业与煤炭企业实现战略重组，建设大型“煤炭+火电”能源集团，可以为煤炭稳定销路、为火电稳定成本，在一个集团内部实现煤炭和火电优势互补，共同抵御市场风险。还可以通过参加煤炭市场的金融期货套期保值，来对冲煤炭市场价格波动风险，这在国际上是通行做法。

全面加强精细化管理

火电企业除了燃料成本外，人工成本、设备折旧、财务费用在度电成本中占有 10%~15% 的比重，这方面在加强管理、降低成本上也有比较大的挖掘潜力。要加强机组的能耗管理，淘汰能耗高的小火电机组，或将小火电机组改成供热机组。对本集团的发电资产进行资产重组或优化组合，对老电厂进行售出，发电小时低的情况下，可以在本集团内部实施发电权替代。在发电厂建设的时候，就要降低设备的采购成本，这样每年折旧费就能降低。要控制人工成本，计算集团内部每台发电机组的生产效率、劳动效率，对生产效率、劳动效率低的电厂，要研究改

进的措施办法，对实在难以提高的，要考虑内部优化重组或资产售出。

降低财务费用

发电集团特别是中央发电集团负债率较高，降低财务费用对提升市场竞争力也很重要。2016 年，五大发电旗下上市公司国电电力、华电国际、大唐发电、华能国际资产负债率分别为 72.46%、73.14%、74.88%、68.73%，净利润分别为 70.2 亿元、46.3 亿元、20.1 亿元、108 亿元，财务费用分别为 60.2 亿元、49.1 亿元、67 亿元、69.2 亿元，净利润和财务费用基本相当。针对我国大型发电集团负债率高的情况，通过资本市场，如上市、发债来降低财务费用。这些融资渠道相比银行贷款更为灵活，可以提高直接融资比例，优化融资结构，降低融资成本。

充分利用新电改政策

第一，清洁能源优先发电保障。

新电改政策里有清洁能源发电的优先政策。对规划内的风电、太阳能发电，建立优先发电制度。对水电、核电也有部分电量，实施优先发电保障。可以继续布局建设有市场消纳空间的风电、光伏发电设施，它们可以优先发电上网，还享有政府补贴。积极发展分布式电源和智慧能源小区，分布式电源可以就近上网和优先发电，不会产生弃电现象，收益可以得到保障。

第二，获取辅助服务经济补偿。

此次电改要建立市场化辅助服务分担共享新机制，发电企业提供调峰、调频、备用等服务，可以按市场原则获得相应的经济补偿。针对能源结构转型的需要，火电机组将来要逐步从基础电量、主体电量，向基础电量和调峰电量转变，这样将来参与辅助市场提供调峰、备用功能时，可以获得较高的经济补偿。火电在西南、西北、东北地区为清洁能源提供了备用服务，应尽快出台相应的辅助服务补偿政策。

第三，投资新增配电业务。

9 号文鼓励社会资本投资配电网，为什么发电企业有电力专业优势还不可以干呢？发电企业做配电网，它不掌握调度中心，就不存在不公平交易问题。但不鼓励发电企业投资建设向用户直接供电的专用线路，因为它不承担社会责任，违背公平竞争原则。应积极参加国家增量配电业务放开改革试点，走出一条发电企业投资配网的路子。

多元化发展

对大型发电集团来说，除了在传统电力领域之外，还可以拓展一些相关的板块，走多元发展之路，建设大型综合能源集团，或跨能源及相关领域的大型多元集团，降低单一发电业务比重，抵御市场经营风险。五大发电集团组建后，逐渐从单一发电集团向综合性能源集团转变，在发电主业之外，将触角延伸至煤炭、金融、物流、科技等领域。金融板块一直是五大发电集团除电力、煤炭以外的重点板块。华能集团金融板块管理资

产达到 9800 亿元。大唐集团金融、科技、物流三个板块利润贡献值占整个集团的 30% 以上。皖能、浙能等地方能源集团也形成了电力、天然气、金融等多元产业板块。从这些发电集团多元化情况看，产业布局一般是：以电为主、与电相关（煤炭、天然气、物流、环保科技等）、金融支撑。

加强对市场经济法律法规的学习

2016 年 1 月，山西省发电企业联合签署了《山西省火电企业防止恶性竞争、保护行业健康可持续发展公约》。此举违反了《价格法》和《反垄断法》，受到了反垄断执法部门的调查和处罚。这是在山西省乃至全国的电力体制改革的背景下，第一例具有影响力的价格垄断案件。这个案件的查处，给全国发电企业上了一堂生动的法律教育课。无论有多少理由，也不能联手固定发电侧价格，发电企业要加强对相关法律和政策的学习。如果对有关电力体制改革的政策和市场经济法律法规不了解，也不参加学习培训，敢于试法，就必然会受到惩罚，付出代价。

积极反映电改中的合理诉求

电网企业是自然网络垄断型企业，全国大型电网企业就国家电网公司、南方电网公司两家，在改革中总体处于相对有利的位置，其利益诉求表达比较容易形成，渠道也比较畅通。发电企业众多，利益诉求不容易集中，也难以由一家或几家发电企业代表。在社会上，发电企业发声也不够，代表发电企业发声的机构、专家就更少了。发电企业

对此应高度重视，对自身在改革中遇到的困难、问题，加强研究和梳理，及时形成政策建议。可以直接向政策制定的有关部门反映，也可以通过行业协会或第三方智库机构向政府部门反映。有时反映合理化建议，满腔热情、充满期待，但往往石沉大海、没有结果。改革中许多问题的解决，需要一定的过程和解决时机。反映正确的诉求建议，也不要指望一次就能成功，要多次反映，多途径反映，这样才能不断引起重视，在条件成熟和契机出现时，问题就可能得到解决。

当前情况下，发电企业面临多重困难，利润腰斩式下滑，这不是发电企业自身努力就能完全解决的，也不是通过正确应对电力体制改革就能明显改善的。

这些问题归根到底，就是当前电力供应能力明显多于用电需求。解决这个问题，就是推进电力领域供给侧结构性改革。一方

面，要控制新增产能。在电力装机已经冗余的地区，坚决不能再上新的发电项目，包括光伏、风能等清洁能源项目也暂时不应再上了，否则会加剧电力过剩问题。还要淘汰落后产能，加大清理整顿违规项目的力度。另一方面，就要增加电力需求。随着我国经济进一步增长，电力需求还有进一步增加的空间，电力产能阶段性富余问题就会逐步得到缓解，乃至基本解决。当前，要加大采取实施电能替代等措施，以解燃眉之急。

国家应从宏观层面加强政策调控，化解电力过剩产能、增加电力需求、释放先进煤炭产能、有序放开发用电计划、合理提高计划电量部分的上网电价等，统筹考量、多管齐下，坚决按照党中央要求，确保电力体制改革既改到位、又保稳定。

来源：《中国电力报》

2018 全球经济展望

作者：MICHAEL SPENCE/诺贝尔经济学奖得主、纽约大学斯特恩商学院教授

翻译：黄慧红/第一财经研究院研究员

毛志遥（实习）/第一财经研究院

导语：虽然全球经济增长“基线”依旧，没有重大的动荡就在眼前，但未来数月和数年全球经济都会面临严峻的挑战，这些挑战的背后其实是市场对于成堆债务的担忧，这将加大经济系统在面对破坏性冲击时的脆弱性。

人们常常会问像我这样的经济学家一系列问题，如企业、个人和机构在投资、教育和就业方面的选择及政策预期。多数情况下，这些问题并没有明确的答案。不过，如果有充足的信息，还是可以从经济、市场和技术等方面洞悉趋势，做出合理预测的。

对发达国家而言，2017 或许是对比鲜明的一年。一方面，很多经济体加速增长；但另一方面，国内和国际上的政治分裂、两极分化和紧张局势局面也不断加剧。从长远来看，经济表现无法不受到政治和社会离心力的影响，但就目前而言，市场和经济却已摆脱了政治混乱的影响，短期经济增长大幅回落的风险相对较小。

英国是一个例外，其当下正面临混乱分裂的脱欧进程。德国总理默克尔的政治地位被严重削弱，目前正努力组建联合政府。这些对英国和欧洲其他国家来说都不是好事，因此，法德两国迫切需要行动来共同改革欧盟。

货币紧缩引发的潜在冲击在目前受到广泛关注。如果从发达国家持续改善的经济表现来看，逐渐逆转积极宽松的货币政策似

乎不会对资产价值产生巨大拖累或冲击。人们期待已久的经济基本面向上从而确认资产估值的上升的局面，或许已经近在眼前了。

在亚洲，中国国家主席习近平展现出了前所未有的强大领导力。这表明中国预计在未来将对不平衡现状进行有效管理，并实现更多消费和创新驱动型增长。印度似乎也将继续保持其增长和改革势头。随着这些经济体的不断发展，整个亚洲地区的其他国家也将奋起直追。

在技术，特别是数字技术方面，中国和美国都不断加大基础研究投入，在创新成果商业化方面取得了巨大利益，未来几年或将占据主导地位。此外，中美两国还是那些最重要的经济和社会交流平台的大本营，这些平台得益于网络效应的加强和信息差异的弥合，以及可能最重要的一一人工智能技术的运用创造出了大量有价值的数据。

这样的交流平台不仅自身有利可图，还能为广告、物流和金融等领域的新商业模式创造大量机会。因此，缺乏这种平台的经济体，如欧盟就处于了劣势地位。就

连拉丁美洲也有其大型创新国内电商平台 Mercado Libre 和数字支付系统 Mercado Pago。

在移动在线支付系统方面，中国居于领先地位。中国大部分人的支付方式都已经跳过支票和信用卡阶段，直接从现金支付变成了手机在线支付。中国的支付平台系统非常强大。

11 月份中上旬的“光棍节”是每年一度针对年轻消费群体的消费盛宴，已经成为了世界最大的购物活动。中国领先的在线支付平台支付宝拥有强大的云计算，能每秒处理高达 256000 笔支付。此外，支付宝平台在扩大至其他金融服务领域（从信贷评估到资产管理和保险业）也有广泛空间，支付宝正通过合作伙伴，有条不紊地将业务扩展至亚洲其他国家。

未来几年，发达经济体和发展中经济体必须努力向更具包容性的增长方式转变。在这里，我预计，中央政府将在推动转变的过程中退居次要地位，让企业、地方政府、工会、教育和非营利机构充分发挥能动作用。尤其是出现政治分裂和政治体系危机的地区。

这种政治分裂可能会在未来几年进一步加剧。自动化可能将保持甚至加快劳动力市场需求侧的变化，不管从制造业、物流、医药和法律等领域都是如此，但供给侧的反应则要慢得多。因此，即使工人在结构转型期（以收入补助和再培训的形式）获得了更加强有力的支持，劳动力市场的错配仍有可能继续恶化，进而加剧不平等，进一步导致政治和社会的两极分化。

但是，我们仍有理由保持谨慎乐观态度。

首先，发达经济体和新兴经济体在维护相对开放的全球经济体系方面仍有共识。

值得注意的是美国，她是一个例外。虽然目前还不清楚特朗普政府究竟是打算退出国际合作，还是只是想重新谈判，从而赢得对美国有利的条款。但至少现在比较清楚的是，我们不能指望美国成为变化中的，以规则为基础的全球体系的主要发起者和建造者，从而公平地管理这个相互依存的体系。

在缓解气候变化影响方面，情况也是如此。美国现在是唯一不承认《巴黎气候协定》的国家，尽管特朗普政府退出了该协议，但协议仍继续生效。甚至在美国国内，很多城市、地方政府、企业和民间社会组织都做出承诺，表示自己将履行美国的气候义务，不管联邦政府加入与否。

我们这个世界在气候问题上仍然还有很长的路要走，因为目前世界对煤炭的依赖性仍然很高。英国《金融时报》报道说，印度对煤炭的需求高峰将在十年后出现，在此之前都会一直增长。当然如果绿色能源更加快速地降低成本，情况可能会变得好一些，但全球要在二氧化碳排放量上实现负增长，仍需数年之久。

以上均表明，虽然全球经济增长“基线”依旧，没有重大的动荡就在眼前，但未来数月和数年全球经济都会面临严峻的挑战，这些挑战的背后其实是市场对于成堆债务的担忧，这将加大经济系统在面对破坏性冲击

时的脆弱性。经济的实力和和影响力将继续从西方向东方转移，在发达国家中，不管是就业、收入、政治和社会两极分化等方面都

不会出现显著变化，当然眼下也没有明显的社会动荡风险。

【油】

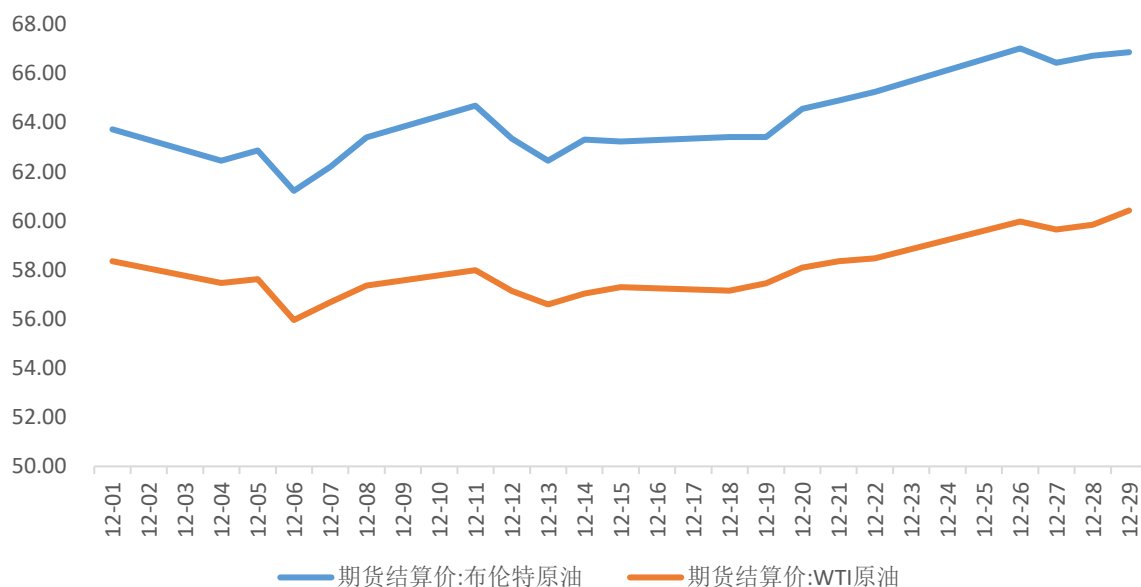


图1 2017年12月国际原油期货价格(单位:美元/桶)

来源: WIND

【气】

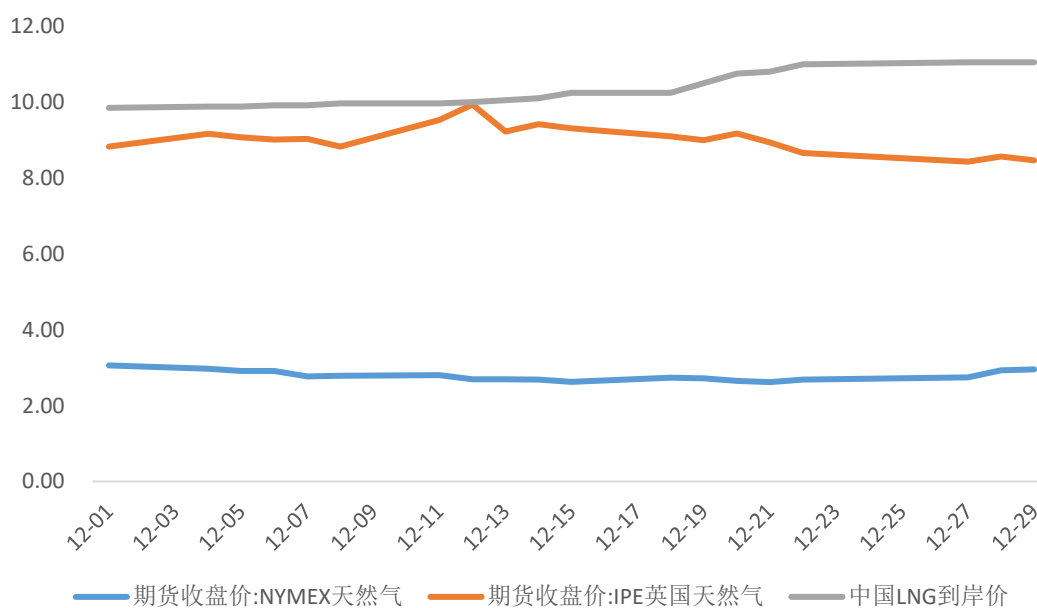


图2 2017年12月国际天然气期货价(单位:美元/百万英热单位)

来源: WIND, 燃气在线

【煤】

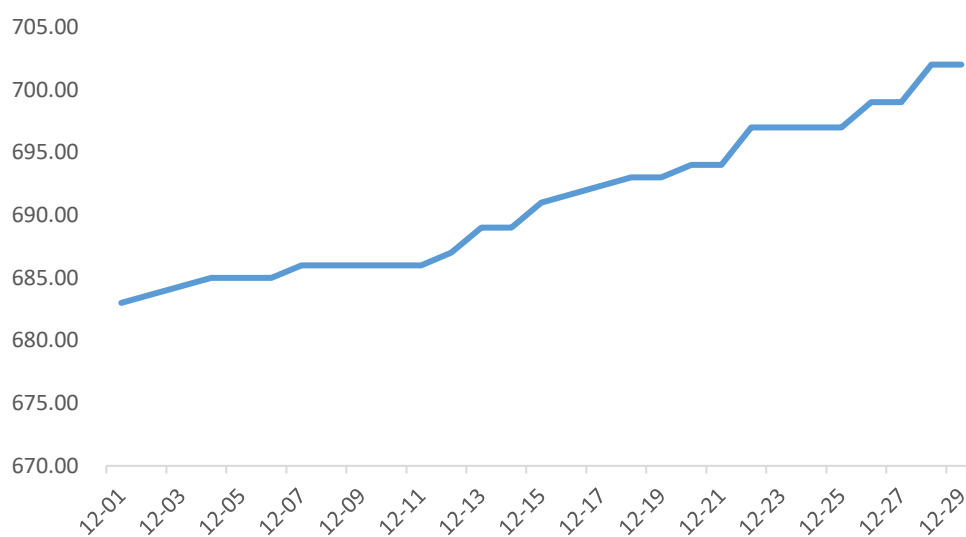


图3 2017年12月秦皇岛港动力煤平仓价（单位：元/吨）

来源：WIND

【碳】

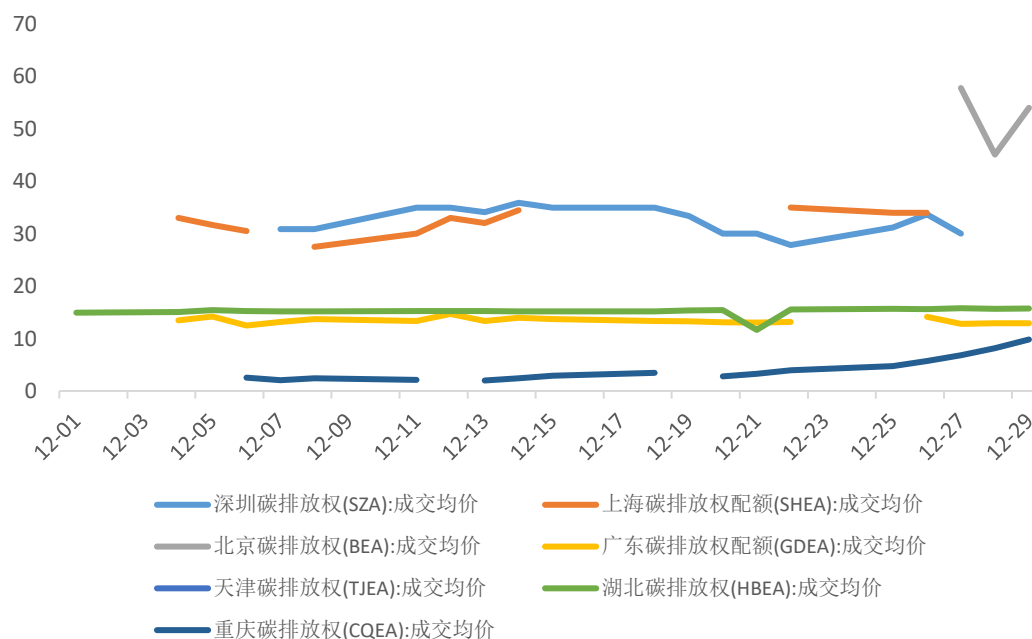


图4 2017年12月碳排放权成交均价（单位：元/吨）

来源：各碳排放权交易所

【高能活动】

2018-1-12 未来能源大会（北京）

● “未来能源大会”，旨在打造一个定期的跨行业、综合性的高端交流共享平台。本届大会将围绕“新时代”能源生产、传输、转化、利用及跨行业的一系列重大变革，讨论推进能源生产消费的智能化体系、多能协同综合能源网络、与能源系统协同的信息通信基础设施建设等话题。借助大会营造开放共享的能源互联网生态体系，建立新型能源市场交易体系和商业运营平台，推动分布式能源、储能和电动汽车应用、智慧用能和增值服务、绿色能源灵活交易、能源大数据服务应用等新模式和新业态的实现。 [查看详情](#)

2018-1-28 IEA《煤炭市场报告》中国发布（北京）

● 《IEA 煤炭市场报告 2017》是国际能源署极具影响力的年度产品。在中国能源转型的背景下，举行这样一个重量级报告的发布和相关讨论，将能够汇聚国际和中国能源专家的真知灼见，为变革中的中国能源转型带来有意的市场和政策启示。 [查看详情](#)

2018-1-12 第三届中国能源发展与创新论坛（北京）

● 会议聚焦：“十三五”光伏领跑者如何再创新；智能化、数字化、网联化助力能源升级；新能源城市建设运行情况及成果展示；光伏先进技术示范基地发展现状与趋势解读；大型多能互补基地规划与建设；冷热电联供能源站助力城市节能减排；智慧交通行业的变革和发展趋势；分布式能源产业的发展与前景；新能源、新技术、新模式助力新汽车时代；绿色金融支撑新动能产业发展。 [查看详情](#)

2018-1-18 -2018-1-19 "互联网+"智慧能源产业化论坛（北京）

● “互联网+智慧能源”论坛，汇聚领导和专家、企业和产业、典型和示范，围绕趋势分析、政策解读、经验分享、共赴未来主题，共享我国信息化、智慧化的能源互联网发展未来。 [查看详情](#)

2018-1-20—2018-1-21 中国电动汽车百人会论坛（北京）

● 本次论坛的主题是“把握全球变革趋势 实现高质量发展”。论坛将围绕全球新能源汽车的发展机遇与挑战、汽车产业生态重构、推进产业融合、智能汽车的未来、突破核心技术、行业政策走向、推动产业走向高质量发展等热点问题进行交流。 [查看详情](#)

2018-1-25—2018-1-26 节能服务产业年度峰会（北京）

● 本届论坛以“节能服务新时代，绿水青山中国梦”为主题。届时，将有来自各级政府节能主管部门、全国各类节能服务公司、金融投资机构以及积极致力于节能减排事业的各类企事业单位、科研院所、国际机构、行业协会、用能企业、第三方服务机构及新闻媒体等各届代表千余人共聚一堂。全面回顾总结 2017 节能服务产业发展状况与发展经验，展示产业发展成就；在“十三五”的关键之年，共议热题、共论方向、共谋发展、共享未来，全力推进“节能服务倍增计划”和“绿水青山中国梦”目标的实现。 [查看详情](#)

2018-1-11 彭博新能源财经电动汽车研讨会（北京）

● 本次研讨会主要议题包括：新能源汽车补贴政策调整、2018 年全球电动车十大趋势、2017 年全球锂电池价格统计。 [查看详情](#)

2018-1-20 第二届中国节能环保产业与绿色金融高峰论坛（北京）

● 第二届中国节能环保产业与绿色金融高峰论坛再次启航，以全新主题和形式亮相北京，全面覆盖工艺装备、创新技术、新产品与应用、商业模式、绿色金融等领域，邀请产业链领先企业 300+，国有大型银行、城商行、农商行、债券基金等投融资机构 100+，新面孔、老朋友，群贤毕至，共商大计。 [查看详情](#)

2018-1-10--2018-1-12 第三届 LNG 行业创新发展新思路研讨会（北京）

● 随着冬季保供期来临，天然气供应愈发严峻，气价一路飙涨，面对天然气供不应求现状，又该如何解决？天然气行业未来发展空间还有多大？价格走势又该如何控制？煤改气市场是否还会加大力度执行？一起探讨发展车船用气的政策和趋势，天然气储备能力建设现状和问题等等众多大家所关注的话题。 [查看详情](#)

2018-1-10--2018-1-11 中国气协液化天然气分会年会（上海）

● 会议面向 LNG 全产业链围绕“天然气-中国未来发展的主体能源”，对行业发展，政策法规，市场前景，前沿技术和示范试点等方面进行演讲报告与交流。 [查看详情](#)

2018-1-10—2018-1-18 第八届未来环境与能源国际会议（泰国）

● The aim objective of the 2018 8th International Conference on Future Environment and Energy (ICFEE 2018) is to provide a platform for researchers, engineers, academicians as well as industrial professionals from all over the world to present their research results and development activities in Future Environment and Energy. 2018 8th International Conference on Future Environment and Energy (ICFEE 2018) will be held in Phuket, Thailand during January 10-12, 2018. [查看详情](#)

2018-1-08--2018-1-10 高工锂电&电动车年会（东莞）

● 中国作为电动汽车的全球主战场，转型加速的传统车企、双积分压力下的新合资车企、荷枪实弹的新兴势力造车企业势均力敌，而多股势力角力的背后，是围绕与产业链协作、商业模式建构、资本运作等多维度的较量。政策与资本的簇拥下，中国电动汽车产业正逐步实现从 0 到 1 的蜕变，开始进入从 1 到 10 的进化。电池技术的成熟、制造能力和成本控制的提升、配套设施建设的提速、消费者认可度的建立等都在加速这种进化。 [查看详情](#)

免责声明

本报告由第一财经研究院独家制作，本报中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但第一财经研究院对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供能源领域研究人员参考研究之用，不构成投资参考。本报告的版权仅为第一财经研究院所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

联系我们

yangyifang@yicai.com

关注我们

微信号：cbn_research

