

## 第三监管周期输配电价政策点评

2023年5月16日

### 本期内容提要：

**事件：**5月15日，国家发改委官网发布《关于第三监管周期省级电网输配电价及有关事项的通知》(发改价格〔2023〕526号)、《关于第三监管周期区域电网输电价格及有关事项的通知》(发改价格〔2023〕532号)、《关于抽水蓄能电站容量电价及有关事项的通知》(发改价格〔2023〕533号)三项重要文件。文件公布了第三监管周期省级电网输配电价表、区域电网输电价格表、抽水蓄能电站容量电价表，同时提出用户用电价格归并为居民生活、农业生产及工商业用电三类、容需量电费分电压等级重新核定、系统运行费用和上网环节线损费用在工商业电价中单列等要求。对此我们点评如下：

### 点评：

#### 1、意义：电力市场化改革的又一里程碑事件

5月15日，国家发展改革委印发《关于第三监管周期省级电网输配电价及有关事项的通知》(发改价格〔2023〕526号)。综合来看，本轮输配电价核定是2015年以来新一轮电力市场化改革推进的里程碑事件，真正基于“管住中间”的改革思路，实现按“准许成本+合理收益”直接核定输配电价的电改政策要求。

此前，沿袭过去的电力计划体制，电网公司在2015年新一轮电力市场化改革启动前，扮演着“统购统销”的角色，根据发改委制定的固定发电侧标杆电价和用户侧销售电价的差价实现盈利。按照2015年电改“9号文”的要求，基于“管住中间，放开两头”的总体思路，国家发改委于2015年启动输配电价改革试点，分别于2017年和2020年完成第一监管周期和第二监管周期的输配电价核定，形成和完善了输配电价监管体系，然而输配电价仍未真正实现按成本加收益的方式核定。而本次第三监管周期的输配电价核定，则真正落实了按“准许成本+合理收益”直接核定输配电价的电改政策要求，实现了新的突破。

#### 2、亮点：

##### 1) 理顺用户分类，推动“同网同价”

《通知》明确“逐步归并为居民生活、农业生产及工商业用电(除执行居民生活和农业生产用电价格以外的用电)三类”，将先前大工业用电和一般工商业用电尽可能地实现定价合并，统称为“工商业用电”，避免同电压等级间因用户种类不同而出现的同级价差，真正实现工商业用户在电力市场和电网角度的平等地位。同时，《通知》再次厘清工商业用户的单一制和两部制电价区别：用电容量在100千伏安及以下的，执行单一制电价；100千伏安至315千伏安之间的，可选择执行单一制或两部制电价；315千伏安及以上的，执行两部制电价，现执行单一制电价的用戶可选择

执行单一制电价或两部制电价。工商业整体依照用电容量划分单一制与两部制计价标准，真正实现“同网同价”。

## 2) 容需量电费分电压等级核定，容需量电费价差拉大引导用户合理报装

《通知》改变先前输配电价容需量电费“全网同价”的情况，将容需量电费按照电压等级划分，实现“一压一价”。分电压等级的容需量电价与电量电价保持一致，依电压等级的升高逐步降低。**按照电压等级划分的容需量电费实质上是对输电网与配电网做更为详细的成本向划分。**先前监管周期中，地方增量配网、微电网和售电公司等新兴配网侧主体的容需量电费，按与输电网同样的固定容需量电费单价乘以网内全部报装容量来定价。因此，其网内用户端的容需量电费需全部转手交给大电网，盈利空间仅为电量电价价差。而本次《通知》根据不同电压等级成本、电量等情况，分电压等级分别核定容量和需量电价，将给予增量配网等新兴配网侧主体电压间价差和容需量间价差的盈利空间，增量配网、微电网和售电公司等配网侧主体的利润空间有望增厚。

同时，本次《通知》明确需量电价统一按容量电价的 1.6 倍确定，相较于先前输配电价容需量电价价差有所扩大，是对 2018 年发改委《关于降低一般工商业电价有关事项的通知》（发改价格〔2018〕500 号）中取消“实际最大需量不低于报装容量的 40%”的补充。此外，《通知》为负荷率较高的用户实施打折优惠，规定“选择执行需量电价计费方式的两部制用户，每月每千伏安用电量达到 260 千瓦时及以上的，当月需量电价按本通知核定标准 90% 执行”。这两点均意在以价格手段引导用户按需选择容量费用模式或需量费用模式，提高电网设备利用率和电网整体的经济性。

## 3) 各项开支分别单列，首次明确系统运行费用组成

本次《通知》首次明确“工商业用户用电价格由上网电价、上网环节线损费用、输配电价、系统运行费用、政府性基金及附加组成”，将上网环节线损费用以及系统运行费用等传统的广义输配电价项目明确单列，实现输配电价的完全独立和有效隔离，为下一步开展准许收入清算做充分准备。同时，《通知》首次明确“系统运行费用包括辅助服务费用、抽水蓄能容量电费等”，单独列明系统运行费用组成，除了与电网应收输配电价作区分之外，也为适应新能源占比逐渐提升的新型电力系统可能面临的系统性成本快速抬升提前做好准备。

## 3、影响：

1) 第三监管周期从政策端明确和落实了新一轮电力市场化改革“管住中间”的总体思路，从源头上解决了先前两个周期“工商业目录销售电价”的计划体制和输配电价的市场化体制并存的“双轨制”下输配电价成分复杂，核定不清的情况，首次真正落实“准许成本+合理收益”的输配电价核定原则。先前电网公司在发用双方“双重垄断”的局面下的收益模糊区域将逐步被理清。我们预计，电网公司的收入将根据其收益来源的逐步理

清而更加明晰。

2) 在容需量电费价差拉大，需量电费与用电量挂钩的新情况下，外接分布式光伏的工商业用户或需重新考量容需量选择。理论而言，外接有分布式光伏的工商业用户在“自发自用，余量上网”的原则下，更加倾向于选择因分布式光伏出力而导致最大需量降低的需量电价。然而第三监管周期输配电价需量电费与容量电费价差进一步拉大，并且需量电费与用电量挂钩（用电量越大则需量电费越少），分布式光伏或将因减少用户用电量而导致需量成本上升。因此我们认为，外接分布式光伏的工商业用户或需重新考量容需量选择，或可能面临需量费用的明显上升。

#### 4、投资建议：

本次文件标志着电力市场化改革加速推进，工商业用户获得电力市场和电网角度的平等地位、电网输配电价核定更加清晰、系统运行费用项目单列等变化，都为后续进一步还原电力商品属性、完善电力市场化交易、解决高比例新能源的系统成本分担问题提供了必要前提。受益于电力市场化改革的加速推进，电力运营商有望迎来价值重估。煤电的顶峰价值和调节性价值有望得以体现，电价趋势也有望实现稳健中的小幅上涨，电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广，容量补偿电价等机制有望出台。电力运营商主要受益标的：国电电力、粤电力 A、华能国际、华电国际等。

#### 5、风险提示：

电网收益下滑导致投资节奏放缓，分布式光伏的需量费用上升导致收益率下行，宏观经济压力导致电力市场化改革节奏受阻。

## 研究团队简介

左前明，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，兼任中国信达能源行业首席研究员、业务审核专家委员，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，中国注册会计师协会会员，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭、煤化工行业的研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。