

## 证券研究报告

### 行业研究——事项点评

#### 电力行业

马步芳 分析师

执业编号: S1500518100001

联系电话: +86 10 83326842

邮箱: mabufang@cindasc.com

郭荆璞 首席分析师

执业编号: S1500510120013

联系电话: +86 10 8332 6789

邮箱: guojingpu@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
 CINDA SECURITIES CO.,LTD  
 北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
 邮编: 100031

# 一般工商业平均电价再次降低 10%

电力行业事项点评

2019年03月05日

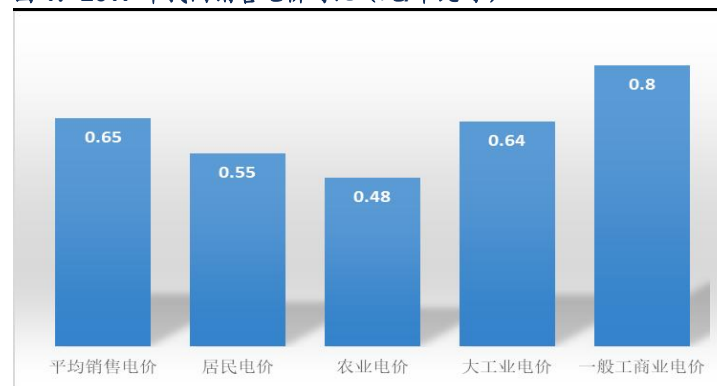
**事件:** 2019年政府工作报告提出,要深化电力市场化改革,清理电价附加收费,降低制造业用电成本,一般工商业平均电价再降低10%。

**点评:**

#### ➤ 2018年降低一般工商业电价涉及金额约800亿元

2018年,国家发展改革委发布《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)、《关于电力行业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知》(发改价格〔2018〕732号)、《关于清理规范电网和转供电环节收费有关事项的通知》发改价格〔2018〕787号等,并部署了多项降价措施。根据国家发改委价格司巡视员张满英2018年的发言,一般工商业电价平均约0.8元/千瓦时,降低一般工商业电价10%,涉及降价金额约800亿元。

图1: 2017年我国销售电价对比(元/千瓦时)

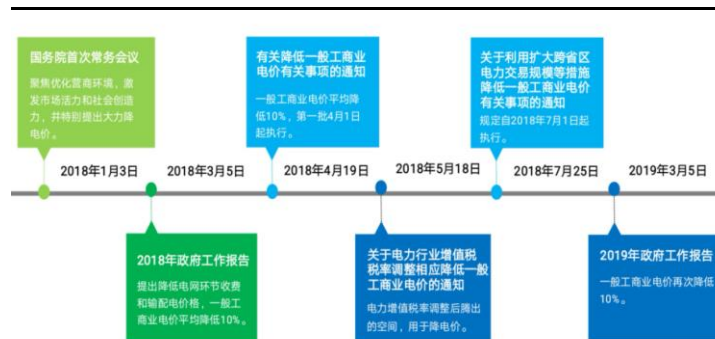


资料来源: 人民网, 信达证券研发中心

#### ➤ 2019年降价将涉及金额720亿元

2018年降价后一般工商业平均电价约为0.72元/千瓦时,2019年再次降低一般工商业平均电价10%,那么涉及降价金额约为720亿元。

图2: 降低一般工商业电价相关政策



资料来源：中国政府网，发改委，信达证券研发中心

### ➤ 电网是2018年降价的最大让利方

我国的销售电价主要由购电成本、输配电损耗、输配电价和政府性基金及附加构成。

2018 第一次降价涉及的电网清费、核减输配电价、降低电网环节收费和降低新增输配电投资额折旧系数等四类措施均由电网执行。2018 年第二次降价措施结合增值税税率降低 1 个百分点，对电网企业实施留抵退税政策，用于降低一般工商业电价。2018 年 7 月，国家又提出将扩大跨省区电力交易规模、国家重大水利工程建设基金征收标准降低 25%、督促自备电厂承担政策性交叉补贴等电价空间，全部用于降低一般工商业电价。

可以看出，2018 年降价政策的实施，电网是最大的让利方。国家电网公司从降低电网输配电价水平、清理和规范电网环节收费两个方向，通过落实国家关于清理和规范电网环节收费，区域电网、省级电网和跨省跨区专项工程输配电价改革，降低随电价征收的政府性基金附加标准，释放减税红利等八项措施，充分释放国家改革红利。

### ➤ 2019 年降价来源预测

2019 年，降电价的主要来源一是增值税降低，2019 年政府工作报告中提出将制造业等行业现行 16% 的税率降至 13%，增值税降低 3%，将降低制造业用电成本约 450 亿元；来源之二是附加费，从 2018 年 7 月 1 日起，国家重大水利工程建设基金征收标准在 2017 年已经降低 25% 的基础上，再统一降低 25%，根据各省的减免情况和用电量情况，已降低社会用电成本约 150 亿元，我们预计 2019 年底国家重大水利工程建设基金将会进一步减免，届时将继续降低社会用电成本 100-200 亿元。约其余的降价空间，我们认为会由电网来承担。

表 1: 降税将降低用电成本约 450 亿元

2018 年全社会用电量 (亿度)	2019 年预计全社会用电量 (亿度)	2017 年电网平均销售电价 (元/千瓦时)	2017 电网平均上网电价 (元/千瓦时)	降低 3pp 影响电网销项税 (亿元)	降低 3pp 影响电网进项税 (亿元)	降低 3pp 可降用电成本 (亿元)

68,449.09	72,213.79	0.61	0.38	1,167.75	721.40	446.36
-----------	-----------	------	------	----------	--------	--------

资料来源：国家电网公司，信达证券研发中心

### ➤ 启示

**一般工商业电价再降 10%将继续提振我国的电力消费水平。**一般工商业用电中包括第三产业用电，而在 2018 年，我国第三产业用电量 1.08 万亿千瓦时，同比增长 12.7%，领先于第一产业 9.8%、第二产业 7.2%、城乡居民生活用电 10.4%，是目前增长最快的。如果一般工商业电价再降 10%，会大幅降低第三产业用电成本，刺激需求的进一步增长，提振我国的电力消费，推动我国用电结构转型。

### 风险因素

1、宏观经济增速不及预期；2、电力改革效果不及预期。

## 研究团队简介

信达证券能源化工研究团队（郭荆璞）为第十二届新财富石油化工行业最佳分析师第三名。研究领域覆盖能源政策、油气、煤炭、化工、电力、新能源和能源互联网等。

**郭荆璞**，能源化工行业首席分析师。毕业于北京大学物理学院、罗格斯大学物理和天文学系，学习理论物理，回国后就职于中国信达旗下信达证券，现任研究开发中心总经理，首席分析师，覆盖能源化工方向，兼顾一级市场、量化策略。以经济周期模型研究油价和能源价格波动，根据产业周期波动寻找投资机会，熟悉石油、煤炭、天然气产业链，对化肥、农用化学品、纺织化学品、精细化工中间体，以及新能源、汽车轻量化、甲醇经济、碳排放有特别的研究。

**马步芳**，能源行业分析师，清华大学硕士，2016年7月加盟信达证券研发中心，目前从事能源方面的研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@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。