

# 电网增值税税率调整全部用于降低一般工商业电价



——电力行业周报（20190331）

## ❖ 川财周观点

国家发改委近日发布《关于电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知》，通知要求，电网企业增值税税率由 16% 调整为 13% 后，省级电网企业含税输配电价水平降低的空间全部用于降低一般工商业电价。今年政府工作报告提出，一般工商业电价再降 10%，与去年主要通过电网让利相比，今年预计将主要通过市场化交易让利、附加费减免及增值税降低传导等方式。此次政策的出台，印证了我们前期对今年降低一般工商业电价的判断。经过测算，电网增值税降低传导、附加费减免及市场化让利可释放出足够的降价空间，火电标杆上网电价下调风险基本释放。另外一方面，一般工商业电价再次下调有望促进下游用户用电需求，在市场化交易让利持续缩窄的情况下，区域用电需求旺盛、市场开拓能力强、装机结构优质电力企业有望受益，相关标的为华能国际、华电国际、京能电力、建投能源、长江电力、国投电力、中国核电等。

## ❖ 市场表现

本周川财公用事业指数上涨 1.05%，电力行业指数下跌 2.56%，沪深 300 指数上涨 1.01%。各子板块中，火电指数下跌 2.13%，水电指数块下跌 1.87%，电网指数下跌 4.76%。个股方面，周涨幅前三的股票分别是江苏国信、华能水电、深南电 A，涨幅分别为 3.95%、2.76%、2.24%；跌幅前三的股票分别是闽东电力、华电能源、天富能源，跌幅分别为 25.62%、13.11%、12.90%。

## ❖ 行业动态

1、四川省近日印发了《贯彻落实〈深化四川电力体制改革的实施意见〉2019 年度工作方案》。方案指出：进一步扩大和创新电力市场化交易、加大电能替代工作力度、制定电力现货市场试点方案等。（北极星电力网）2、日前，山东能源监管办印发《关于修订山东电力辅助服务市场运营规则（试行）的通知》，通知对调峰、AGC 交易的出清限价作出调整。（北极星电力网）

## ❖ 公司公告

华电国际（600027）：公司发布 2018 年年度报告，2018 年度公司实现营业收入 883.65 亿元，同比增长 11.84%；实现归属母股东的净利润 16.95 亿元，同比增长 294.16%。国投电力（600886）：公司发布 2018 年年度报告，2018 年度公司实现营业总收入 410.11 亿元，同比增长 29.61%；实现归属于上市公司股东的净利润 43.64 亿元，同比增长 35.02%。

❖ **风险提示：**电力需求不及预期；行业政策实施不及预期等。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

## 📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部  
报告类别 | 行业周报  
所属行业 | 公用事业/电力  
报告时间 | 2019/3/31

## 👤 分析师

杨欧雯  
证书编号：S1100517070002  
010-66495688  
yangouwen@cczq.com

## 👤 联系人

张太勇  
证书编号：S1100117100002  
0755-25332329  
zhangtaiyong@cczq.com

## 📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号  
中海国际中心 15 楼，  
100034  
上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120  
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层，518000  
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

## 正文目录

一、每周观点.....	4
二、市场表现.....	4
三、行业动态.....	5
四、煤炭周数据.....	6
五、公司动态.....	8
5.1 股价表现.....	8
5.2 公司公告.....	8
风险提示.....	10

## 图表目录

图 1: 公用事业行业本周涨幅排名 24/28.....	4
图 2: 电力行业本周跑输沪深 300 指数 1.59PCT.....	4
图 3: 各板块本周均有所下跌.....	5
图 4: 各子板块市盈率 (TTM).....	5
图 5: 沿海六大发电集团煤炭库存上升.....	7
图 6: 沿海六大发电集团煤炭可用天数环比下降.....	7
图 7: CCI15500 动力煤周环比下降 1.6 元/吨.....	7
图 8: 秦皇岛港煤炭库存环比上升.....	7
表格 1. 涨跌幅前十.....	8

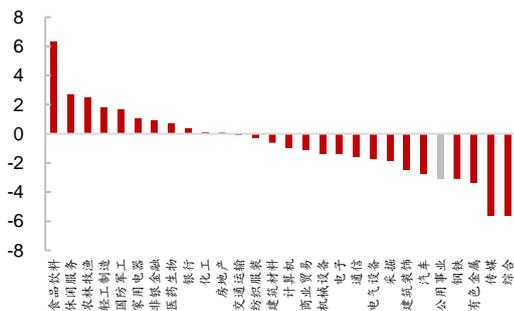
## 一、每周观点

国家发改委近日发布《关于电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知》，通知要求，电网企业增值税税率由16%调整为13%后，省级电网企业含税输配电价水平降低的空间全部用于降低一般工商业电价。今年政府工作报告提出，一般工商业电价再降10%，与去年主要通过电网让利相比，今年预计将主要通过市场化交易让利、附加费减免及增值税降低传导等方式。此次政策的出台，印证了我们前期对今年降低一般工商业电价的判断。经过测算，电网增值税降低传导、附加费减免及市场化让利可释放出足够的降价空间，火电标杆上网电价下调风险基本释放。另外一方面，一般工商业电价再次下调有望促进下游用户用电需求，在市场化交易让利持续缩窄的情况下，区域用电需求旺盛、市场开拓能力强、装机结构优质电力企业有望受益，相关标的为华能国际、华电国际、京能电力、建投能源、长江电力、国投电力、中国核电等。

## 二、市场表现

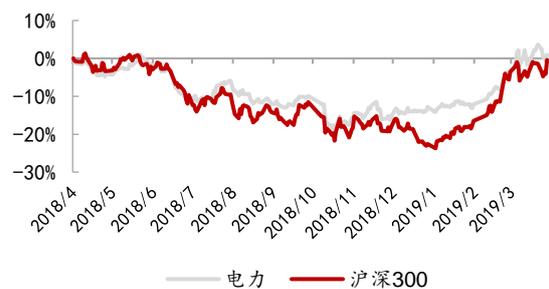
本周川财公用事业指数上涨1.05%，电力行业指数下跌2.56%，沪深300指数上涨1.01%。各子板块中，火电指数下跌2.13%，水电指数块下跌1.87%，电网指数下跌4.76%。

图 1：公用事业行业本周涨幅排名 24/28



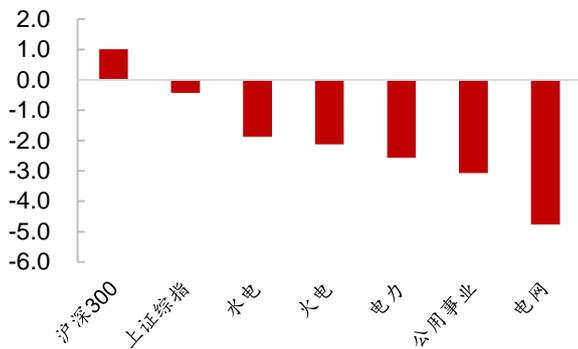
资料来源：Wind，川财证券研究所，单位：%

图 2：电力行业本周跑输沪深 300 指数 1.59PCT



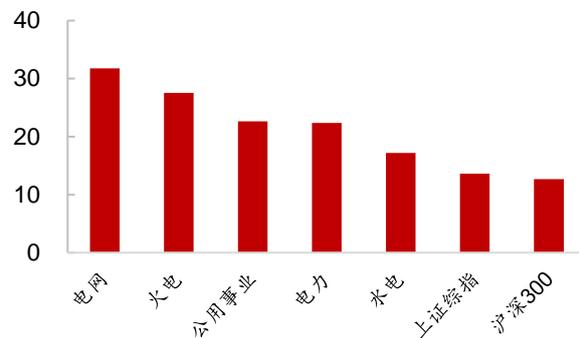
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 3：各板块本周均有所下跌



资料来源：Wind，川财证券研究所，单位：%

图 4：各子板块市盈率 (TTM)



资料来源：Wind，川财证券研究所，上周五收盘数据，单位：倍

### 三、行业动态

#### 行业政策：《关于电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知》发布

- 国家发展改革委发布《关于电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知》，电网企业增值税税率由 16% 调整为 13% 后，省级电网企业含税输配电价水平降低的空间全部用于降低一般工商业电价，原则上自 2019 年 4 月 1 日起执行。（北极星电力网）
- 日前，山东能源监管办印发《关于修订山东电力辅助服务市场运营规则（试行）的通知》，对调峰、AGC 交易的出清限价作出调整。试运行初期，设置有偿调峰出清价最高上限，降出力调峰暂按 150 元/兆瓦时执行，停机调峰暂按 270 元/兆瓦时执行；设置 AGC 出清价最高上限，暂按 6 元/兆瓦执行。（北极星电力网）
- 近日，《贯彻落实〈深化四川电力体制改革的实施意见〉2019 年度工作方案》印发。方案中指出：进一步扩大和创新电力市场化交易、实施分类支持性电价政策、加大电能替代工作力度、推进水电消纳产业示范区试点、促进国家电网与地方电网融合协调发展、制定电力现货市场试点方案等。（北极星电力网）
- 《云南省生活垃圾焚烧发电中长期专项规划（2019-2030 年）》公开征求意见，其中指出：规划近期（到 2020 年底），全省建设生活垃圾焚烧发电厂 15 座，新增生活垃圾焚烧处理能力 9650 吨/日，争取在 2019 年底全部开工建设；规划远期（到 2030 年底），全省拟建生活垃圾焚烧发电厂 30 座，新增生活垃圾焚烧处理能力 13500 吨/日。（北极星电力网）

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

- 山东省能源局发布《关于公开征求风电项目竞争性配置办法意见的通告》，根据山东省风电发展规划及年度新增建设规模，自 2019 年起新增核准的集中式陆上和海上风电项目，均采取竞争性配置方式确定投资主体、建设规模和上网电价。项目实施过程中若遇国家电价政策调整，将比较项目参与竞争性配置承诺的上网电价和国家调整后的上网电价，取两者中较低的作为项目上网电价。（北极星电力网）

#### 行业资讯：1-2 月份，电力、热力生产和供应业利润总额增长 4.2%

- 截至 2019 年 2 月底，新疆电网联网运行的发电装机容量 8659.5 万千瓦。其中：风电装机容量 1925.1 万千瓦，占装机总容量的 22.2%。2019 年 1—2 月，新疆弃风电量 9.5 亿千瓦时，同比减少了 12.8%，弃风率为 17.6%，同比下降了 1.7 个百分点。（北极星电力网）
- 2019 年 3 月 28 日，广东 4 月份月度集中竞争交易落下帷幕。总成交电量为 461700.56 万千瓦时。供应方边际成交申报价差-29.6 厘/千瓦时，需求方边际成交申报价差-28.0 厘/千瓦时，统一出清价差为-28.80 厘/千瓦时。（北极星电力网）
- 山西 2018 年电力市场交易年报：2018 年山西市场化交易规模首次突破 1000 亿千瓦时，全年累计组织市场化交易 87 次，交易频次 2.6 天/次，成交电量 1200.16 亿千瓦时，同比增长 39.9%。2018 年，售电公司结算电量 370.62 亿千瓦时，占省内直接交易电量 61.88%，全年共 61 家售电公司参与结算，结算电费 1.56 亿元，同比增长 173.11%，度电收益 4.21 厘。（北极星电力网）
- 国家统计局发布 1-2 月份统计数据。1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 7080.1 亿元，同比下降 14.0%；1-2 月份，规模以上工业企业实现营业收入 14.8 万亿元，同比增长 3.3%。电力、热力生产和供应业利润总额增长 4.2%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降 70.4%，石油和天然气开采业下降 5.7%。（北极星电力网）

#### 四、煤炭周数据

沿海六大发电集团煤炭库存量周环比上升，电厂日均煤耗环比上升，CCI5500 动力煤价格指数周环比下降，秦皇岛港煤炭周平均库存周环比上升。

- 沿海六大发电集团电厂：2019 年 3 月 30 日数据，煤炭周平均库存 1578 万吨，周环比上升 0.3%；煤炭周平均库存可用天数 23.5 天，周环比下降 0.5

天；日均煤耗周平均为 67.3 万吨，周环比上升 2.3 万吨。

- 动力煤价格：2019 年 3 月 30 日数据，CCI5500 动力煤价格指数周平均价格为 623.6 元/吨，周环比下降 1.6 元/吨；2019 年 3 月 27 日数据，环渤海动力煤价格指数为 578 元/吨，周环比持平。
- 主要港口煤炭周平均库存：秦皇岛港 643.6 万吨，周环比上升 4.2%；曹妃甸港 435 万吨，周环比下降 4.1%；广州港 211 万吨，周环比下降 2.2%。

图 5：沿海六大发电集团煤炭库存上升



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 6：沿海六大发电集团煤炭可用天数环比下降



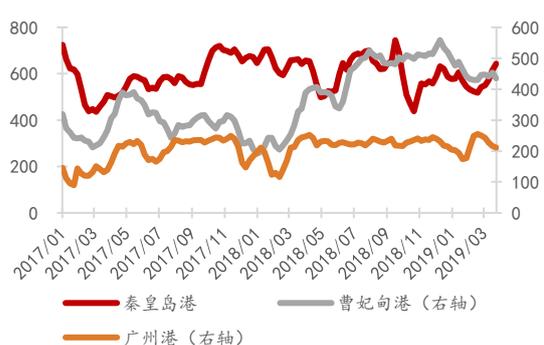
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 7：CCI5500 动力煤周环比下降 1.6 元/吨



资料来源：Wind，川财证券研究所，单位：元/吨

图 8：秦皇岛港煤炭库存环比上升



资料来源：Wind，川财证券研究所，单位：万吨

## 五、公司动态

### 5.1 股价表现

个股方面，周涨幅前三的股票分别是江苏国信、华能水电、深南电 A，涨幅分别为 3.95%、2.76%、2.24%；跌幅前三的股票分别是闽东电力、华电能源、天富能源，跌幅分别为 25.62%、13.11%、12.90%。

表格 1. 涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
002608.SZ	江苏国信	3.95	000993.SZ	闽东电力	-25.62
600025.SH	华能水电	2.76	600726.SH	华电能源	-13.11
000037.SZ	深南电 A	2.24	600509.SH	天富能源	-12.90
600167.SH	联美控股	1.80	600131.SH	岷江水电	-11.36
600863.SH	内蒙华电	1.03	000543.SZ	皖能电力	-8.36
000722.SZ	湖南发展	0.56	600969.SH	郴电国际	-7.71
600483.SH	福能股份	0.31	600098.SH	广州发展	-6.14
-	-	-	000601.SZ	韶能股份	-6.06
-	-	-	601619.SH	嘉泽新能	-5.56
-	-	-	000966.SZ	长源电力	-5.49

资料来源: Wind, 川财证券研究所, 单位: %

### 5.2 公司公告

- 华电国际 (600027): 公司发布 2018 年年度报告, 2018 年度公司实现营业收入 883.65 亿元, 同比增长 11.84%; 实现归属母股东的净利润 16.95 亿元, 同比增长 294.16%。
- 国投电力 (600886): 公司发布 2018 年年度报告, 2018 年度公司实现营业总收入 410.11 亿元, 同比增长 29.61%; 实现归属于上市公司股东的净利润 43.64 亿元, 同比增长 35.02%。
- 华银电力 (600744): 公司发布 2018 年年度报告, 2018 年度公司实现营业总收入 95.90 亿元, 同比增长 30.68%; 实现归属于上市公司股东的净利润 0.59 亿元, 实现扭亏为盈。
- 穗恒运 A (000531): 公司发布 2018 年年度报告, 2018 年度公司实现营业总收入 31.19 亿元, 同比增长 5.18%; 实现归属于上市公司股东的净利润

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

0.82 亿元，同比下降 55.52%。

- 岷江水电（600131）：公司发布 2018 年年度报告，2018 年度公司实现营业收入总收入 11.21 亿元，同比增长 36.49%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.03 亿元，同比增长 28.53%。
- 大唐发电（601991）：公司发布 2018 年年度报告，2018 年度公司实现营业收入总收入 933.90 亿元，同比增长 10.93%；实现归属于上市公司股东的净利润 12.35 亿元，同比下降 17.50%。
- 节能风电（601016）：公司发布 2018 年年度报告，2018 年度公司实现营业收入总收入 23.76 亿元，同比增长 26.96%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.15 亿元，同比增长 29.11%。
- 涪陵电力（600452）：公司发布 2018 年年度报告，2018 年度公司实现营业收入总收入 24.48 亿元，同比增长 18.81%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.49 亿元，同比增长 54.01%。
- 绿色动力（601330）：公司发布 2018 年年度报告，2018 年度公司实现营业收入总收入 10.55 亿元，同比增长 34.43%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.73 亿元，同比增长 32.11%。
- 黔源电力（002039）：公司发布 2018 年年度报告，2018 年度公司实现营业收入总收入 23.89 亿元，同比下降 1.27%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.68 亿元，同比增长 14.81%。
- 乐山电力（600644）：公司发布 2018 年年度报告，2018 年度公司实现营业收入总收入 21.70 亿元，同比增长 5.43%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.81 亿元，同比增长 88.76%。
- 赣能股份（000899）：公司发布 2018 年年度报告，2018 年度公司实现营业收入总收入 25.68 亿元，同比增长 20.76%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.89 亿元，同比增长 1045.91%。
- 湖北能源（000883）：公司董事会同意以公司全资子公司三峡集团（营口）能源投资有限公司为主体，总投资不超过 31.23 亿元（含燃机电厂、天然气专线、取水专线、热网工程及调峰锅炉）建设辽宁营口 2 套 500MW 级“F”型燃气-蒸汽联合循环供热机组项目；授权公司经营层根据项目进展向营口能投公司注资，项目资本金不超过 6.54 亿元。

## 风险提示

### 电力需求不及预期

全社会电力总需求下降，将导致发电企业整体收入下降。

### 行业政策实施不及预期

煤电联动等行业政策实施不及预期，火电企业收入将受到影响。

### 煤炭价格大幅上涨

煤炭价格若大幅上涨，火电企业成本将上升，企业盈利将下降。

### 主要流域来水情况偏枯

若水电站所在的流域来水情况偏枯，水电企业业绩将下降。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0004