

**马步芳** 能源行业分析师

执业编号: S1500518100001

联系电话: +861083326842

邮箱: mabufang@cindasc.com

**郭荆璞** 能源化工行业首席分析师

执业编号: S1500510120013

联系电话: +861083326789

邮箱: guojingpu@cindasc.com

**王嵘** 研究助理

联系电话: +861083326792

邮箱: wangrong@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

# 输配电价迎来新一轮监管周期，监管力度进一步加大

电力行业事项点评

2019年04月22日

**事件:** 4月22日，国家发改委对2015年国家发展改革委、国家能源局联合印发的《输配电定价成本监审办法（试行）》进行了修订，并向社会公开征求意见。

**点评:**

## ➤ 细化输配电定价成本费用

**输配电定价成本费用被进一步细化，使得成本监审依据更加明确。**根据新的“征求意见稿”，输配电定价成本的构成和归集相较于“试行”版更为细致，如其他运营费用被细化为生产经营类费用、管理类费用、安全保护类费用、研究开发类费用、价内税金和其他费用6类，不被计入输配电定价成本的相关费用也同样进行进一步细化。我们认为对费用的明细化使得未来对电网企业的成本监审有法可依，依据明确，减少模棱两可的可能性。此外，电网企业所属单位从事市场化业务对应的成本费用；抽水蓄能电站、电储能设施、电网所属且已单独核定上网电价的电厂的成本费用以及独立合算的售电公司的成本费用不被计入输配电定价成本，这充分体现了监管要求电网发挥公用事业属性，不与民争利的指导思想，在一定程度上限制了电网企业在中下游资产配置的方向。

## ➤ 折旧年限会计核算定大幅调整，更长周期降低企业成本

**折旧期限有所上调，企业每年折旧成本有所下降。**从“征求意见稿”的电网企业固定资产分类定价折旧年限表来看，电网企业资产的折旧年限普遍被上调了，其中输电线路和变电设备的最高折旧年限均有所上调，大部分类别的最低折旧年限也做了相应的上调，其他类别中的用电计量设备和通讯线路及设备则从“试行”版的6-9年统一改为8年。非生产性房屋、建筑物变动最大，从原本的20年大幅上调至50年。按此表进行计提折旧将使得电网企业每年的折旧费用有所降低，变相提高了企业的利润，为进一步降低电网销售电价提供了空间。

表1: 固定资产折旧新旧稿对比

序号	资产类别/名称	折旧年限		备注
一、	输电线路	试行稿	征求意见稿	
1	500千伏及以上	30-35	30-38	试行稿包含330kV
2	220千伏(330千伏)	28-32	28-34	
3	110千伏(66千伏)	24-30	26-32	
4	35千伏	18-25	18-30	
5	10千伏(20千伏)及以下	15-22	16-26	试行稿未明确20kV

二、 变电配电设备			
1	110 千伏以上	20-30	25-33
2	110 千伏及以下	15-22	18-24
三、 其他			
1	用电计量设备	6-9	8
2	通讯线路及设备	6-9	8
3	自动化设备及仪器仪表	8	8
4	检修维护设备	10	10
5	运输设备	10	10
6	生产管理用工器具	10	10
7	辅助生产类设备及器具	未列入	20
8	非生产性房屋、建筑物	20	50
9	生产性房屋、建筑物	30	30

资料来源：国家能源局，国家发改委，信达证券研发中心

#### ➤ 新增经营者义务，加强监管力度

**加大电网义务以强化监管力度。**“征求意见稿”较“试行”版新增了“经营者义务”一章，强化了电网企业保存数据，提供成本资料的义务，根据要求，企业应对提供的成本资料包括：企业基本情况、会计合算及财务资料、成本调查表、资产类资料、电量类资料、监管周期对比资料、各类收入和支出明细表、内部关联方交易资料和成本监审所需的其他资料。由于上一轮输配电价成本监审周期（2017~2019年）即将到期，“征求意见稿”的出台也是为了配合新一轮输配电价成本监审，我们认为这将使电网成本对监管机构更加及时、透明，新周期下电网的输配电价有望进一步下降，从而利好下游用电企业。

➤ **风险提示：**政策支持不到位等系统性风险；电网企业盈利不达预期风险。

## 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，现任研究开发中心副总经理，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**，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，目前从事能源行业研究。

**王嵘**，研究助理，北京大学本科、硕士，北大国家发展研究院经济学双学位，国家电网公司6年工作经验。2017年6月加盟信达证券研发中心。

## 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。