

电力

证券研究报告
2019年05月07日

突出重点、惠及全局：重庆提出 16 项措施降用电成本、引导综合能源服务

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

事件

4月28日，重庆市发改委等联合印发《关于贯彻落实降低企业用电成本的工作措施》，提出：增购市外低价电、降低企业用电设施投入成本、开展“智能配电网”和“智慧用能”试点示范、深入推进输配电价改革、规范转供环节用电、推进增量配电业务改革、建立市场机制服务用户合理用电、构建电力大数据共享开放平台、开展用电金融创新服务等共 16 项措施。详见表 1。

力争通过川渝电网通道增购低价电 90 亿千瓦时

2018 年重庆用电量突破 1000 亿千瓦时，同比增速 11.83%。因能源禀赋先天不足，负荷紧张、对外依存度大一直是重庆电力供应的特征。开拓渠道引入更多优质外送电可能是重庆市颇为迫切的诉求。此次政策提出利用川渝电网通道力争增购市外低价电 90 亿千瓦时，符合我们之前的预期；增量低价电入渝，从国网公司外购电量的重庆地方电网有望受益，为后续借力川渝电网、降低外购电成本提供了机遇。

“降成本”的重点指引下，体现了“惠及全局”的考虑

我们认为，28 号的政策，并非单纯降电价：“降成本”的重点指引下，体现了“惠及全局”的考虑，通过拓展综合能源服务，为企业降成本的同时，售电企业等主体也有望从中受益，实现双赢。政策着重引导了售电企业等主体主动通过市场化方式和专业化服务帮助企业降低用电成本，我们认为上述举措将进一步体现综合能源服务价值、繁荣综合能源服务市场，有条件开展相关业务的售电公司、综合能源服务商有望受益。

政策提出规范转供环节用电，产业园区经营的园区内电网，可自愿选择移交电网企业直接供电或者改制为增量配网。产业园区内用户由园区转供电变为电网企业直接供电，将有助于清理规范园区经营者向其收取的额外加价；同时电网企业有望通过接收此类园区内电网增加配网运营规模。

投资建议：配电网及综合能源服务商有望受益，推荐拟收购资产、整合重庆地方电网的三峡水利。文件明确要求，大部分措施的执行由国网重庆公司、三峡水利共同配合完成。首先，政策落点虽为“降成本”，但并未单边下调公司售电价格，而是从电源侧、输配电和电价附加费环节等多方面着手，政策第一条即提出增购外来低价电，为后续公司借力川渝电网、降低外购电成本提供了机遇。第二，“降成本”政策或将明显提高重庆招商引资的吸引力和企业活力，公司未来在两江新区的配售电业务前景可期；产业园区经营的园区内电网，可自愿选择移交电网企业直接供电或者改制为增量配网，有望为公司增加配网运营规模。第三，公司拟收购资产之一长兴电力主业之一即为电力运维业务和综合能源业务，在政策的引导和支持下，其有望以两江新区的配电专营权为基础打造具有竞争力的综合能源服务品牌。

风险提示：宏观经济波动，政策推进缓慢，三峡水利重组进度不及预期

作者

于夕曛

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518050001

yuximeng@tfzq.com

周迪

联系人

zhoudi@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《电力-行业专题研究:重庆两江新区草根调研纪要》 2019-04-29
- 2 《电力-行业点评:3 月用电量增速继续回升至 7.5%，一季度发、用电量实现可观正增长》 2019-04-20
- 3 《电力-行业点评:春节后用电量回升较快，一二月合计发、用电量实现小幅正增长》 2019-03-19

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-05-06	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
600116.SH	三峡水利	8.45	增持	0.22	0.29	0.31	0.34	38.41	29.14	27.26	24.85

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

表 1:《关于贯彻落实降低企业用电成本的工作措施》要点归纳(灰色底色部分为文件明确与三峡水利直接相关的内容)

序号	措施	要点
1	增购市外低价电	充分利用好川渝电网三个输电通道,加大四川水电等外购力度,力争 2019 年增购市外低价电不低于 90 亿千瓦时。
2	降低水电价格	通过市场化方式将水电超多年平均发电量部分的电价降低 0.05 元/千瓦时。
3	降低供用电损耗水平	严厉整治窃电行为,确定电网线损率 2019 年较核定线损率降低 0.2%。
4	降低企业用电设施投入成本	大力支持小微企业,对需用容量 160 千伏安及以下的城镇地区分散式小微企业实行低压接入,并提供三零(零投资、零审批、零上门)服务。对市级工业园区 10 千伏工业企业,电网企业投资建设供配电设施至用户红线。推动多用户、多周期的共用临电系统,由供电企业统一规划布局设计并投资建设和运维,缩短送电周期,简化办理环节,加快接电速度。
5	提高用户用电办理效率	高、低压客户办电环节分别压减至 4 个、3 个;高、低压客户办电服务时限分别压缩至 20 个、4 个工作日以内。
6	开展“智能配电网”和“智慧用能”试点示范	选择具备条件的园区探索开展“智能配电网”试点示范建设 ,通过智能化规划、数字化管理、精细化运营,降低运维成本和综合电价。引导和支持在具备条件的园区有序发展天然气分布式能源、分布式光伏、分散式风电和余热余压余气等发电项目,余电可就近市场化消纳,并优先安排光伏、风电项目年度建设规模。 鼓励专业化服务公司和用电企业开展用电容量共享示范,采取灵活措施提升配电设施利用率,发挥设施共享经济效益。
7	深入推进输配电价改革	清理电价附加收费 ,降低制造业用电成本和一般工商业用电价格。 推进重庆电网第二监管期输配电价改革 ,制定出台地方电网和增量配电网配电价格管理及成本监审办法,促进配电网行业健康发展。
8	规范转供环节用电	持续清理规范产业园区、商业综合体、物业、写字楼等经营者向转供用户在国家规定售电价格之外收取的各类加价,确保国家降低电价政策有效传递和落实,惠及终端用户。具备改造为一户一表的转供电用户,电网企业要主动服务,尽快实现直接供电,并按照目录销售电价结算。 产业园区经营的园区内电网,可自愿选择移交电网企业直接供电或者改制为增量配网。
9	扩大用户参与电力市场交易	加大电力市场化交易力度,进一步放开直接交易门槛,全市工商业两部制用户均可参加电力直接交易,2020 年逐步扩大到工商业单一制用户。有序放开工商业用户参与售电侧改革,符合准入条件的工商业用户可自行选择售电公司购电参与市场化零售。
10	推进增量配电业务改革	引入社会资本开展各类园区增量配电设施的投资、建设和运营 ,减少园区和企业投资,开展智能配电设施示范,降低成本提高服务质量。增量配网作为一个整体参与电力市场化交易,项目业主可选择分类结算电价或综合电价与省级电网企业结算电费。盘活区县政府和园区投资的电网资产,可自愿选择移交电网企业直接供电或改制为增量配电网,引入专业机构进行混合所有制改革、收购、租赁、托管等方式运营。
11	优化调峰电价政策	优化调峰电价执行范围,完善调峰电价政策,合理调整我市丰枯电价浮动比例,实现整体不增加企业用电成本负担。
12	合理运用两部制电价政策	两部制电力用户可自愿选择按变压器容量或合同最大需量缴纳电费,也可选择按实际最大需量缴纳电费。符合变压器容量要求的工商业单一制用户可选择执行两部制电价。
13	建立市场机制服务用户合理用电	鼓励各类售电公司、综合能源服务公司、节能公司等各类市场主体为用户提供一对一合理用电诊断服务 ,根据用户用电情况定期出具分析报告,帮助用电企业降低用电成本。鼓励社会资本投资、收购、租赁或运维用电企业的配电资产,减少企业配电设施投资,并通过专业化公司创新服务降低用电成本。
14	构建电力大数据共享开放平台	鼓励支持电力专业服务企业和电网企业、配售电企业开展大数据业务 ,切实帮助企业精准降低用电成本。充分整合电网、用电、配售电企业等大数据资源,务实推进电力数据的开放共享,促进电力行业与工业、商业、物流等领域的数据互联互通,通过电力能耗指数大数据分析,科学服务于政务管理和经济运行调度。

15	开展用电金融创新服务	<u>鼓励售电企业与金融机构强化用电企业的用电数据共享。鼓励金融机构基于企业用电信息创新金融产品和服务方式，鼓励符合条件的市场主体发行资产支持票据（ABN）等产品直接融资。</u>
16	长电联合能源继续实施降低成本措施	确保供区内 60 亿千瓦时电量规模的工业企业用电均价继续按低于 0.6 元/千瓦时执行。

资料来源：重庆发改委官网，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券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、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com