

降电价第二批方案出炉，水电、核电增值税红利释放

——国家发改委关于降低一般工商业电价的通知点评

行业简报

◆**事件：**2019年5月15日，国家发改委网站发布《国家发展改革委关于降低一般工商业电价的通知》（发改价格〔2019〕842号，下文简称“本次通知”），明确了第二批降低一般工商业电价的主要措施。

◆**政策背景：**2019年《政府工作报告》提出“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%”的要求。为实现“一般工商业平均电价再降低10%”的目标，2019年3月29日，国家发改委发布第一批方案（发改价格〔2019〕559号），要求电网企业增值税税率调整后，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。本次通知为2019年国家发改委发布的降电价第二批方案。

◆**量化明确降价措施及进度：**国家发改委4月新闻发布会即提出，降低一般工商业平均电价的主要措施包括运用降低增值税税率和电价中附加的国家重大水利工程建设基金征收标准的政策空间，加强电网企业成本监管，扩大电力市场化交易规模等。在上述方案的基础上，本次通知进一步明确降低力度，如降低重大水利工程建设基金征收标准50%（对应各地区降低幅度0-4.2厘/千瓦时）、电网企业固定资产平均折旧率降低0.5个百分点等。此外，本次通知要求各地价格主管部门的具体方案于5月底前发文，于2019年7月1日正式实施。

◆**水电、核电企业增值税红利释放下游，火电标杆上网电价降低概率较低：**本次通知明确提出，“因增值税税率降低到13%，省内水电企业非市场化交易电量、跨省跨区外来水电和核电企业（三代核电机组除外）非市场化交易电量形成的降价空间，全部用于降低一般工商业电价”。水电、核电企业（三代核电机组除外）并未留存增值税税率降低的红利，非市场化交易电量部分的含税上网电价相应下调，不含税上网电价保持不变。值得注意的是，本次通知并未涉及火电上网电价的调整。考虑到煤价高位运行下火电盈利承压、以及市场化交易规模扩张，我们维持火电标杆上网电价降低概率较低判断。

◆**投资建议：**综合估值、业绩增速和近一个季度的相对涨幅来看，电力板块具备了行业轮动所需要的“洼地”特征，建议在电力板块中积极寻找具有基本面支撑且具备改革、重组预期的二、三线标的进行配置，并积极布局行业板块轮动带来的一线标的补涨机会。推荐长源电力、京能电力，建议关注具备改革潜力的相关个股。

◆**风险分析：**上网电价超预期下行，动力煤价格超预期上涨，电力需求超预期下滑，水电来水不及预期，电力行业改革进度低于预期的风险等。

增持（维持）

分析师

王威 (执业证书编号：S0930517030001)

021-52523818

wangwei2016@ebcn.com

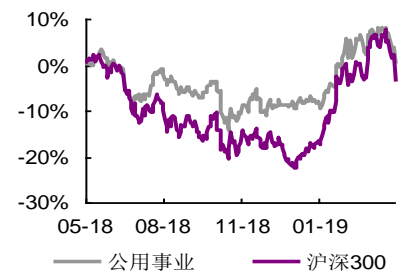
联系人

于鸿光

021-52523819

yuhongguang@ebcn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

降电价第一批方案出炉：电网增值税红利及时释放——国家发改委关于降低一般工商业电价的通知点评

2019-03-30
减税有益，电价无忧——2019政府工作报告电力及公用事业热点点评

2019-03-06

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
000966	长源电力	5.10	0.19	0.49	0.76	27	10	7	买入
600578	京能电力	3.26	0.13	0.19	0.22	25	17	15	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2019年5月15日

1、附表

表 1：重大水利工程建设基金征收标准（厘/千瓦时）

省 (自治区、直辖市)	重大水利工程建设基金征收标准		降低幅度
	旧标准	新标准	
北京	3.94	1.97	1.97
天津	3.94	1.97	1.97
上海	7.83	3.92	3.92
河北	3.94	1.97	1.97
山西	3.94	1.97	1.97
内蒙古	2.25	1.13	1.13
辽宁	2.25	1.13	1.13
吉林	2.25	1.13	1.13
黑龙江	2.25	1.13	1.13
江苏	8.39	4.19	4.19
浙江	8.08	4.04	4.04
安徽	7.27	3.63	3.63
福建	3.94	1.97	1.97
江西	3.11	1.55	1.55
山东	3.94	1.97	1.97
河南	6.38	3.19	3.19
湖北	0.00	0.00	0.00
湖南	2.11	1.05	1.05
广东	3.94	1.97	1.97
广西	2.25	1.13	1.13
海南	2.25	1.13	1.13
重庆	3.94	1.97	1.97
四川	3.94	1.97	1.97
贵州	2.25	1.13	1.13
云南	2.25	1.13	1.13
陕西	2.25	1.13	1.13
甘肃	2.25	1.13	1.13
青海	2.25	1.13	1.13
宁夏	2.25	1.13	1.13
新疆	2.25	1.13	1.13

资料来源：财政部、国家发改委等，光大证券研究所（注：旧标准指 2018 年 7 月 1 日起实行的重大水利工程建设基金征收标准，新标准指本次通知实行的重大水利工程建设基金征收标准，降低幅度为新标准较旧标准下降的绝对值，单位：厘/千瓦时）

2、附录

国家发展改革委关于降低一般工商业电价的通知

发改价格〔2019〕842 号

各省、自治区、直辖市及计划单列市、新疆生产建设兵团发展改革委（物价局），国家电网有限公司、南方电网公司、内蒙古电力（集团）有限责任公司：

为贯彻落实《政府工作报告》关于一般工商业平均电价再降低 10% 的要求，现就采取第二批措施降低一般工商业电价有关事项通知如下。

一、明确主要降价措施

（一）重大水利工程建设基金征收标准降低 50% 形成的降价空间（市场化交易电量除外），全部用于降低一般工商业电价。

（二）适当延长电网企业固定资产折旧年限，将电网企业固定资产平均折旧率降低 0.5 个百分点；增值税税率和固定资产平均折旧率降低后，重新核定的跨省跨区专项工程输电价格具体见附件，专项工程降价形成的降价空间在送电省、受电省之间按照 1:1 比例分配（与送电省没有任何物理连接的点对点工程降价形成的降价空间由受电省使用）。上述措施形成的降价空间全部用于降低一般工商业电价。

（三）因增值税税率降低到 13%，省内水电企业非市场化交易电量、跨省跨区外来水电和核电企业（三代核电机组除外）非市场化交易电量形成的降价空间，全部用于降低一般工商业电价。其中，之前由我委发文明确上网电价的大型水电站和核电站，其上网电价由受电省省级价格主管部门考虑增值税税率降低因素测算，报我委（价格司）备案后公布执行。

（四）积极扩大一般工商业用户参与电力市场化交易的规模，通过市场机制进一步降低用电成本。

二、抓紧发布第二批降价政策文件

各省（区、市）价格主管部门要抓紧研究提出利用上述降价空间相应降低当地一般工商业电价的具体方案，按照程序于 5 月底前发文，于 7 月 1 日正式实施，同时报我委（价格司）备案。此外，相应降低各省（区、市）一般工商业输配电价水平。

三、其他要求

各省（区、市）价格主管部门、电网企业要统筹谋划、精心组织，确保上述降电价政策平稳实施。要认真清理规范商业综合体、产业园区、写字楼等转供电环节不合理收费、不及时传导等问题，切实将降低一般工商业电价政策红利传导至终端用户。同时，主动加强政策宣传，准确解读国家将一般工商业电价平均降低 10% 的措施，积极宣传取得的成效，营造良好的舆论氛围。

附件：跨省跨区专项工程输电价格

国家发展改革委

2019 年 5 月 15 日

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼