

孙春旭

分析师 SAC 执业编号: S1130518090002  
sunchunxu@gjzq.com.cn

## 全面放开经营性电力用户发用电计划， 未来电价趋势更多由市场供需平衡决定

### 事件

- 6月27日，国家发展改革委就全面放开经营性电力用户发用电计划发放通知（以下简称“通知”）。通知就全面放开经营性电力用户发用电计划、支持中小用户参与市场化交易、健全全面放开经营性发用电计划后的价格形成机制、切实做好公益性用电的供应保障及规划内清洁能源的发电消纳保障等工作进行了具体部署。

### 评论

- 通知旨在通过市场化交易降成本，提升制造业竞争力，推动用电量增长。**经营性电力用户发用电计划是继2018年放开煤炭、钢铁、有色、建材4个行业电力用户发用电计划后，推动除居民、农业、重要公用事业和公益性服务等行业电力用户以及电力生产供应所必需的厂用电和线损之外的其他电力用户的全电量与交易。具体看，通知的目的有二：**一是深化电力改革，扩大电力市场化交易。**2016年国家发改委曾制定2018年放开全部工业用户电量，2020年放开全部商业用户电量的目标。然而，截至2018年年底，全国电力市场交易电量(含发电权交易电量)合计为20654亿千瓦时，约占全国工业用电量的44%，距离100%放开的目标差价甚远。因此，政府力图推动电量市场化进程，使更多用户通过市场化交易享受电力成本下降的红利。**二是通过建立市场化价格形成机制降成本。**中美贸易摩擦背景下，降能源成本有利于提振制造业竞争力。通知规定鼓励电力用户和发电企业自主协商签订合同时，以灵活可浮动的形式确定具体价格。此举意味着售电用户可以签订长期浮动价格合同降低发电成本。同时，由于通知涉及的放开的电力用户主要为电价较高的一般工商业用户，放开后电网不再享受这部分用户的购销差价，仅获取输配电价，因此，**减少电网的中间环节成本将成为用户降成本的重要来源。**电力成本下降有利于提升制造业竞争力，提振下游用电量增长，提高供电设备利用率。
- 经营性行业发用电计划的放开将在2019年带来2000-3000亿千瓦时市场化交易增量。**由于直购电交易供用电双方签订合同执行，造成执行层面的迟滞性。譬如2018年放开四大行业发用电计划的总电量合计约12299亿千瓦时，我们任务上述四大行业将在2019年增加约4000亿度直购电交易。根据2018年用电数据测算，全部经营性用户用电量约38041亿千瓦时，约占全社会用电量的56%。由于政策下发在6月，增量用户均为年用电量500万千瓦时以下的用户，鉴于参与电力交易需要专业人员，因此大部分用户无法直接开展交易，需要通过售电公司购电，根据我们对多家售电公司开发一般工商业用户的情况调研判断，我们预计今年仅能增加直购电交易量2000-3000亿度。据此，我们认为2019年全国市场化交易电量约为2.6-2.8万亿千瓦时，经营性行业用电量市场化爆发期或在2020-2021年。
- 未来用户间或将签订浮动价格协议，但价格是否真正下浮由本地用电供需及煤价成本决定。**通知指出“全面放开经营性发用电计划后的价格形成机制……价格浮动方式由双方事先约定。”我们预计通知发布后，政府将大力推行今年1月在江西试点“基准电价+浮动机制”。电力市场化的主要目的是还原电力的商品属性，由电力供需平衡发现价格。我们预计浮动价格或将使得电价呈现淡季低价旺季高价的格局，更好地反映电力供需及发电成本。
- 保障清洁能源消纳，降低弃水、弃风、弃光。**通知鼓励经营性电力用户与核电、水电、风电、太阳能发电等清洁能源开展市场化交易，这一措施利好具备外送条件的清洁能源消纳，我们推荐华能水电，国投电力。
- 放开经营性行业发用电将导致电网利润下降。**本通知涉及的放开的电力用户主要为电价较高的一般工商业用户，放开后电网不再享受这部分用户的购销差价，在电网依然需要保障居民与公益性用电供应及规划内清洁能源消纳情况下，电网利润将进一步被削弱。

### 风险提示

- 政策执行力度不足，电力消费增速不达预期。

**公司投资评级的说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；  
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；  
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；  
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；  
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；  
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明:**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH