

电力

证券研究报告
2019年06月28日

发改委全面放开经营性电力用户发用电计划，各地政策将因地制宜

事件

近日，国家发改委运行局发布了《关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知》（发改运行〔2019〕1105号），针对全面放开经营性电力用户发用电计划提出了一系列要求。我们结合《通知》和当前的市场电情况进行点评。

点评

本次政策与前期政策进行了呼应，但具体措施要各地结合本地情况制定、发改委审核。趋势上来看，①火电：2019年市场电比例有望提升10pct至50%，考虑到供需结构的改善，市场电折价收窄，同时增值税率下调带来除税电价的提升，煤电比例提升，结算电价提升；②水电、风光：市场电占比较小，目前地方政府扶持产业和消纳富余电量的方式转向了市场化交易，我们预计水电和风光交易比例提升，结算电价略有降低。

各地将因地制宜制定执行政策，全国纳入经营性电力用户占比约为80%

《通知》提出，各地要统筹推进全面放开经营性电力用户发用电计划工作，各地要根据具体情况制定具体的执行计划；结合当前各地的电价、用电结构、市场化发展水平不同，我们认为各个地区全面放开后可能会出现一定程度的差异。《通知》中提出的“经营性电力用户”是指“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”，中电联2019年1-5月数据显示，居民和农业用电量占比约为16.26%，因此纳入经营性电力用户的主要为二产和三产用户，在整体用电结构中占比约为80%以上，占比较高。

新的价格机制将按照价格主管部门的政策执行，新机制参与主体扣除市场电后占比约30%，火电市场电结算电价提高

根据《通知》，全面放开经营性发用电计划后的价格形成机制，按照价格主管部门的有关政策执行。对于已按市场化交易规则执行的电量，价格仍按照市场化规则形成。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，价格浮动方式由双方事先约定。2018年我国煤电市场电占比约为40%，我们预计今年有望实现10%的增长，我们假设2019年我国市场电占比约为50%，即这部分电量将不执行新的价格机制，因此结合前述观点，我们认为全面放开后约有30%左右的电量将执行新的价格机制。值得一提的是，市场电政策执行以来，电厂间竞价趋于理性，市场电折价有明显的收窄趋势，结合今年增值税税率下调，我们预计今年火电市场电占比提高，结算电价将相应提高。

新政将清洁能源将纳入市场电交易，电量提高的同时结算电价将有所下降

根据《通知》，清洁能源将纳入优先发电计划，对于保障性收购之外的优先发电量将通过市场化方式确定价格，鼓励超过最低保障收购年利用小时数的电量通过市场化交易方式竞价上网。目前在部分资源富余的省份，已经有水电、风电参与市场化交易，地方政府扶持产业发展、促进水电消纳的方法也逐渐专向市场化交易，一方面能够促进清洁能源的消纳，另一方面由于清洁能源成本低，可以为下游用户让利。我们预计新政策执行后，水电、风光发电将通过市场化交易提高消纳水平和发电量，电价同时也有可能有所下降。

风险提示：政策风险，市场化过度竞价，用电量下滑，宏观经济衰退

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

于夕朦 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518050001
yuximeng@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《电力-行业点评:5月用电量增速回落至2.3%，火电发电量降幅扩大至4.9%》 2019-06-18
- 2 《电力-行业点评:风电电价政策落地，陆上风电逐步退坡，海上风电平稳过渡》 2019-05-25
- 3 《电力-行业点评:19年四川丰水期省调外送电电价落地，相关水电业绩仅受小幅影响》 2019-05-21

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