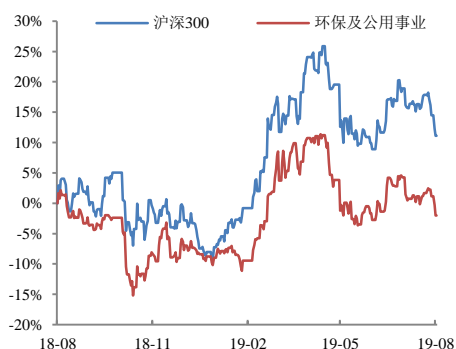


环保及公用事业

电力现货市场建设将进一步提速，当前时点推荐配置电力行业

■ 走势比较



相关研究报告：

《重污染天气应急预案将迎修订，高日耗下煤价上涨依然乏力》

20190805

《长江经济带7省（市）完成“三磷”自查，电厂日耗大幅上涨》

20190729

证券分析师：黄付生

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师助理：晏溶

E-MAIL: yanrong@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190119070030

一、事件概述

近日，为进一步深化电力市场化改革，加快电力市场体系建设，国家发改委、能源局联合印发了《关于深化电力现货市场建设试点工作的意见》。

二、分析与判断

《意见》给出的指导要求更加具体，现货试点建设进度将进一步提速。近日国家发改委、能源局发布了关于深化电力现货市场建设试点工作的意见，意在建立中长期交易为主、现货交易为补充的电力市场，完善市场化电力电量平衡机制和价格形成机制，激发市场主体活力。《意见》对于如何设计电力现货市场建设方案给出了具体指导意见，要求试点地区科学合理选择电力市场模式、现货市场组成以及确定现货市场主体范围，同时试点要服务京津冀协同发展、长三角一体化发展、粤港澳大湾区建设等重大战略。《意见》还对统筹协调电力现货省间与省内交易、电力中长期交易与现货市场、建立促进清洁能源消纳的现货交易机制等提出了要求。2017年8月，国家发改委、能源局选取南方（以广东起步）、蒙西、浙江、山西、山东、福建、四川、甘肃8个地区作为第一批试点，加快推动电力现货市场建设，要求试点于2018年底前启动电力现货市场试运行。由于进展不及预期，能源局频频督战现货试点建设，在去年11月发布《关于健全完善电力市场建设试点工作机制的通知》，将第一批试点地区开展现货试点模拟试运行的时限调整为2019年6月底。随着今年6月下旬四川、福建、蒙西电力现货市场启动模拟试运行，首批8个电力现货市场试点已全部启动模拟试运行。此次《意见》的下发，相较于此前文件，关于如何建及怎么建设试点，都给出了明确的指导意见，势必会进一步加快现有现货试点地区建设进度，推动构建竞争性电力市场体系。

以率先启动结算交易的广东为例，发电侧让利幅度逐渐理性但让利幅度仍高于中长期交易市场。广东于2018年8月率先启动全国首个电力现货市场试运行，截至2019年8月4日，具备申报资格的市场机组有190台，煤电平均占比为56.6%，气电平均占比为13.5%，核电平均占比为28.8%。售电公司有128家，大用户有3家。7月29-8月4日这一周，煤机平均报价为280元/MWh，气机平均报价为407元/MWh，市场机组平均报价为313元/MWh，与5月15日首日运行的发电侧平均成交价格263元/MWh，发电侧报价

趋于理性化，让利空间收窄，但与广东省 2018 年电力交易中长期市场中一级市场平均成交电价 0.361 元/MWh 相比，现货交易用电侧优惠幅度要大于中长期市场，用电企业可以享受更大的折价，降低经营成本。

发电企业可更加自主的参与调度计划，发电量将向优势电厂集中。在现货交易之前，我国的电力直接交易、跨省跨区交易、合同电量转让等中长期交易的开展，都是依附于计划电量分配执行下的传统调度方式。我国中长期电力交易的启动和开展，让低变动成本机组多占发电计划，在一定程度上实现了资源优化，降低了用电企业成本。而从世界各国电力市场化交易情况来看，无现货不市场，电力现货市场可以为电力短期供需平衡提供市场化手段，实现电力系统短期运行的经济效率最大化。发电企业需制定更贴近市场实时负荷需求的市场报价，报价精度要求更高。另外非水可再生能源将被纳入交易体制，再生能源边际成本几乎为零，会导致发电侧报价可能会更加趋向边际成本报价。对于传统火电企业来讲，利弊共存，好处是可以更多参与到调度计划当中，发电更加有自主性，弊端是短期看价格是受损的，经营面临压力的同时，还需要不断提高管理精益化水平，这将倒逼电厂不断降本增效，节能降耗，促进全社会低碳减排。

动力煤旺季接近尾声，当前时点推荐配置电力。2019 年 7 月沿海六大发电集团月度日均耗煤量为 66.69 万吨，同比偏低 13.8%。7 月全国平均降水量为 126.3 毫米，较常年同期偏多 4.7%，受强降雨影响，南方高温天气姗姗来迟，且缺乏持续性，居民用电需求偏弱。8 月 21 日三伏结束，需求旺季将逐渐进入尾声，需求降低，动力煤价格难以提振。后期煤炭先进产能释放有望继续加快，下游电厂库存维持近年来高位水平，电价下行压制电煤价格，并且用电量需求增速较去年下行明显，以上都将支撑动力煤价格走低，动力煤有望再次进入下行通道。回顾 2014 年，受宏观经济持续下行和夏季低温因素的叠加影响，国内用电需求低迷，同时叠加来水较好的水电挤压影响，火电设备平均利用小时数同比减少 314 小时，创 1978 年以来的最低水平，动力煤需求不振，动力煤价格下滑明显。但受益于成本下降，A 股电力上市公司中八成以上企业实现盈利，申万电力板块年内累计上涨 75.54%，板块整体跑赢上证指数近 23 个百分点。在全球经济放缓以及贸易紧张局势升级带来下行风险之际，电力作为必需消费品，现金流稳定，在动力煤价格有望进入下跌通道利润大幅改善预期下，推荐配置火电。同时，受益于今年汛期来水较往年偏丰，水电消纳情况不断改善，同样推荐关注水电行业。

三、投资建议

电力现货市场建设是电力市场化改革的关键一步，《意见》的

发布，对电力现货市场推进过程中的遇到的建设方案、衔接机制、运营机制、配套机制等等问题进行了明确，我国电力现货市场建设将进一步提速。对于传统火电企业来讲，利弊共存，将倒逼电厂不断降本增效，低能耗低成本的电厂将更具优势。2019年1-6月，湖北省除长江干流来水稍丰于多年平均外，清江、汉江流域来水均较多年平均偏少二成以上，统调火电机组平均利用小时数2328小时，同比增加289小时，在此推荐关注【长源电力】。另外推荐利用小时数高，今年有新增机组投产的【京能电力】、【建投能源】。今年南方电网进一步加大西电东送力度，最大限度消纳云南富余水电，1-6月累计输送云南水电636.7亿千瓦时，超协议计划195.9亿千瓦时，同比增长38.2%，此处推荐关注云南省水电公司【华能水电】。

四、风险提示

1、动力煤价格下跌不及预期；2、进口煤政策不明朗；3、非市场因素干扰煤价。

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 8月7日	EPS				PE				评级
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	
000966	长源电力	5.41	0.19	0.44	0.66	0.78	19	12	8	7	买入
600578	京能电力	3.25	0.13	0.22	0.28	0.33	23	15	11	10	买入
000600	建投能源	6.12	0.24	0.41	0.63	0.97	21	17	11	7	买入
600025	华能水电*	4.50	0.32	0.21	0.25	0.28	10	19	16	15	暂未评级

资料来源：公司公告，太平洋研究院（标*公司来自WIND一致预期）

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华南销售	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。