

姚遥 宇文甸
 分析师 SAC 执业编号: S1130512080001 联系人

电价机制改革启动，储能激励核心政策开始落地

事件

今日发改委发布《关于进一步完善分时电价机制的通知》，出发点明确指向“服务以新能源为主体的新型电力系统建设”，具体要求包括：

1. 峰谷负荷差距超过 40% 的地区，峰谷电价差原则上不低于 4:1（当前为 3:1 左右）；
2. 系统最高负荷 95% 以上时段建立尖峰电价，较峰时电价上浮不低于 20%，挖掘“需求侧调节能力”；
3. 健全季节性电价机制（长周期电价调整）；
4. 强化分时电价执行机制，包括明确鼓励工商业用户配置储能等。

评论

1. **最核心的是理清基于双碳目标的政策逻辑路径，我们认为以下每一个箭头都是“必要条件”。**

双碳目标→“以新能源为主体的新型电力系统”（风光电高比例渗透）→大规模配置储能（电源&电网&用户侧，短时&长时）+大容量跨区输电（特高压）→储能盈利模式理顺并具备投资吸引力→电价机制调整（电源侧&用户侧）。本次政策针对的就是“用户侧电价机制的调整”。

2. **综合考虑用户侧负荷特性和电源侧新能源比例提升，是本次《通知》的一大亮点。**

在划分峰谷时段的原则中，要求除了考虑用电负荷特征之外，还要求充分考虑“新能源装机占比、系统调节能力”等因素，即已经将新能源发电渗透率提升所额外增加的电力供需的时间错配问题，加入了用户侧电价机制调整的考虑中。

3. **用户侧峰谷价差扩大+建立尖峰电价，对工业、商业、居民用户行为决策的影响效果不同。**

对于用电安排具有调节空间的用户（如大部分工业用户），会通过排产的调整去追求用电成本及其他成本（如员工倒班补贴）的最优化方案（即需求侧响应）；而调节空间较小或没有的用户（如大部分商业用户），则会提高其配置储能的积极性；居民用户的大额用电行为（如洗衣烘干、电动车充电），其实也具备一定调节空间。

4. **本次政策出台对需求侧响应策略影响较大，但更重要的是标志着电力市场化改革成功向深水区迈进。**

任何涉及电价的调整，都是电改的深水区，这也是过去几年电改推进缓慢的痛点之一，在最高层双碳定调的大背景下，本次针对用户侧峰谷电价差的调整，我们认为是一个极具标志性的事件，未来电源侧的市场化电价改革也是大概率事件，本质目标都是“还原电力商品化属性”，让电价的形成回归供需关系决定的本质，而对储能投资的激励效果、及对新能源发电渗透率提升带来的帮助，也将逐步加强。

5. **关于储能的远期市场空间，目前很难准确测算，但至少达到风光装机规模同一数量级。**

上周两部委储能《指导意见》中提到 2025 年装机规模达到 30GW 以上，我们认为这是一个未来上调空间较大的底线数字。而关于中远期储能市场容量的测算，客观讲复杂度极高且变量极多，目前大部分资本市场的测算方式结果置信度可能都不会太高，但我们基本可以确定的是：在孤立电力系统中，风光波动电源达到高比例渗透（比如电量占比 30% 以上）所需要配置的储能容量（GWh 数）和双向变流器功率（GW 数）大概率与该系统中的波动电源装机规模（GW 数）至少是一个数量级的水平，这是一个非常巨大的规模。

投资建议

建议关注，**逆变器、储能电池、系统集成** 相关公司：阳光电源、宁德时代、锦浪科技、固德威、信义储电等。同时，储能商业模式的理顺也将有效提升新能源发电渗透率的提升，利好光伏为代表的整个新能源发电板块；此外，建议关注长周期储能理想技术路径的**氢能**相关产业链。

风险提示

后续相关政策落地不及预期；储能成本下降不及预期；储能项目安全事故风险。

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：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402