

公用事业

电价改革加速推进，电力运营商有望充分受益

证券研究报告

2021年10月09日

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

郭丽丽

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520030001

guolili@tfzq.com

杨阳

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520050001

yangyanga@tfzq.com

许杰

联系人

xujiea@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《公用事业-行业研究周报:11 省市电价调整政策梳理》 2021-10-08
- 2 《公用事业-行业点评:天风问答系列:公用事业六问六答》 2021-10-08
- 3 《公用事业-行业点评:正价差时代来临, 电力运营商估值有望重塑》 2021-09-30

事件:

国务院总理李克强 10 月 8 日主持召开国务院常务会议, 提出支持煤电企业增加电力供应、改革完善煤电价格市场化形成机制等要点。

点评:

市场交易电价上浮范围上调, 电价上涨趋势明确

在煤炭价格大幅上涨背景下, 湖南、内蒙古、安徽、山东等地此前已发布有关电价调整的通知。本次会议提出, 要改革完善煤电价格市场化形成机制, 有序推动燃煤发电电量全部进入电力市场, 在保持居民、农业、公益性事业用电价格稳定的前提下, 将市场交易电价上下浮动范围由分别不超过 10%、15%, 调整为原则上均不超过 20%, 进一步打破了市场对于电价“只降不升”的预期。同时, 我国电力市场化改革持续推进, 今年前八个月各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 23958 亿千瓦时, 同比增长 23.3%。未来电力资源将更好地回归商品属性, 电价上涨趋势明确, 电力运营商价值重塑。

电价政策调整叠加煤炭产能释放, 火电公司盈利有望改善

会议明确提出, 要支持煤电企业增加电力供应, 针对煤电企业困难, 实施阶段性税收缓缴政策, 引导鼓励金融机构保障煤电企业购煤等合理融资需求, 有望缓解火电公司当前“发电收入较难覆盖成本”的困境。同时, 会议提出, 在保障安全生产的前提下, 推动具备增产潜力的煤矿尽快释放产能, 加快已核准且基本建成的露天煤矿投产达产, 促进停产整改的煤矿依法依规整改、尽早恢复生产。随着政策的逐步落实, 煤炭产能有望释放, 煤价或将逐步下行。同时在电力供需偏紧背景下, 电价有望上涨, 火电公司盈利或将改善。我们选取了华能国际、华电国际、大唐发电等九家公司进行测算, 结果显示, 若火电上网电价提高 0.01 元/千瓦时, 将有望为归母净利润带来 5.33%-22.45%的增幅。

坚持能耗双控, 可再生能源有望加速发展

此前发布的《完善能源消费强度和总量双控制度方案》明确了完善能源消费强度和总量双控制度的总体目标, 并提出, 对超额完成激励性可再生能源电力消纳责任权重的地区, 超出最低可再生能源电力消纳责任权重的消纳量不纳入该地区年度和五年规划当期能源消费总量考核。而本次会议在提出“中央发电企业要保障所属火电机组应发尽发”的同时, 明确要坚决遏制“两高”项目盲目发展; 并提出做好分类调节, 对高耗能行业可由市场交易形成价格, 不受上浮 20%的限制, 可见减排工作仍较为紧迫。目前我国电源结构仍以煤电为主, 2020 年煤炭发电占比达 61%。提高可再生能源发电占比, 从而进一步降低煤电发电的占比, 是电力部门实现能源减排的必由之路。在碳中和及能耗双控背景下, 我国可再生能源有望加速发展。

投资建议

电价上涨趋势明确, 电力运营商估值有望重塑。电价抬升叠加产能释放成本下行下, 火电公司业绩或将提升。此外, 在碳中和目标下, 减排工作紧迫性强, 可再生能源有望加速发展。具体标的方面, 火电建议关注【皖能电力】, 火电转型新能源标的建议关注【华能国际(A+H)】【华润电力】【华电国际(A+H)】; 新能源运营商建议关注【龙源电力】【福能股份】【三峡能源】【吉电股份】【金开新能】等; 水电建议关注【川投能源】【华能水电】【国投电力】【长江电力】。

风险提示: 政策推进不及预期; 电价下调的风险; 煤价大幅上涨的风险; 补贴兑付节奏大幅放缓; 行业竞争加剧等

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	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com