

# 特别评论

2021年10月

## 目录

要点	1
主要关注因素	2
结论	3

## 联络人

### 作者

#### 企业评级一部

李俊彦 010-66428877  
jyli@ccxi.com.cn

### 其他联络人

刘洋 010-66428877  
yliu01@ccxi.com.cn

## 煤电价改短期对煤电企业业绩改善有限，仍需关注 煤价后续变化

燃煤发电上网电价市场化改革的深化有助于加速由市场决定电价机制的实现，对缓解燃煤发电企业经营困难发挥了积极作用。但在目前煤炭供应偏紧、煤价维持高位的背景下，其短期内对煤电企业的业绩改善尚无法快速显现，仍需持续观察煤价变化对煤电企业的后续影响

### 要点

- 2021年10月11日，国家发展改革委发布了《国家发展改革委关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》（发改价格〔2021〕1439号）（本文简称“通知”），其放开了煤电企业上网电价的上下浮动范围，对缓解燃煤发电企业经营困难发挥了积极作用。
- 通知进一步扩大了市场化交易范围，有助于带动其他类别电源发电电量进入市场，提高用户端节能和错峰用电的意识，有助于加速由市场决定电价机制的实现，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，同时亦有助于碳达峰和碳中和目标的实现。
- 2021年以来，快速提升的煤炭价格使得以煤电为主企业业绩普遍下降，其中部分企业已呈亏损态势，经营压力普遍较大。在目前煤炭价格维持高位、煤炭供应仍趋紧、一系列促进煤炭生产的政策落地以及2021年的供电合同仍需补签等因素的综合影响下，通知的出台短期内对煤电企业业绩的改善尚无法快速显现，仍需持续观察煤价变化对煤电企业的后续影响。

## 主要关注因素

2020年四季度以来，持续攀升的煤炭价格和“基准价+上下浮动”的市场化电价机制未完全落地导致煤电企业经营压力不能及时往下游传导。为了加快推进电价市场化改革，完善主要由市场决定电价的机制，保障电力安全稳定供应，国家发展改革委于2021年10月11日发布了通知，要求按照电力体制改革“管住中间、放开两头”总体要求，有序放开全部燃煤发电电量上网电价，扩大市场交易电价上下浮动范围，推动工商业用户都进入市场，取消工商业目录销售电价，保持居民、农业、公益性事业用电价格稳定，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用、更好发挥政府作用，保障电力安全稳定供应，促进产业结构优化升级，推动构建新型电力系统，助力碳达峰、碳中和目标实现。通知要求自2021年10月15日起实施。

### 通知放开了煤电企业上网电价的上下浮动范围，对缓解燃煤发电企业经营困难发挥了积极作用

新一轮电改<sup>1</sup>重启以来，国家一直致力于电价的市场化改革，并于2019年<sup>2</sup>将煤电企业上网电价改为“基准价+上下浮动”的市场化电价机制，但随后新冠疫情爆发，且为了保障工商业电价只降不升，该机制未能完全落地。本次通知决定将燃煤发电市场交易价格浮动范围扩大为上下浮动原则上均不超过20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮20%限制，电力现货价格不受上述幅度限制。中诚信国际认为，由于2020年我国已有超过70%的燃煤发电电量通过市场交易形成上网电价，在目前煤炭价格持续维持高位，双碳目标加快推进的背景下，参与市场化交易的煤电企业已具备电价上浮条件，且目前部分地区的燃煤发电交易电价已实现上浮，通知的出台对缓解燃煤发电企业经营困难发挥了积极作用。

### 通知进一步扩大了市场化交易范围，有助于带动其他类别电源发电电量进入市场，提高用户端节能和错峰用电的意识，有助于加速由市场决定电价机制的实现，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，同时亦有助于碳达峰和碳中和目标的实现

我国于2015年的电改文件中明确了“管住中间、放开两头”的体制架构，其中“放开两头”即放开发电侧上网电价、用户侧销售电价。自电改重启以来，我国一直在稳步推进“两头”的放开比例，本次通知要求燃煤发电电量及工商业用户要全部进入电力市场，使得我国市场化交易范围进一步扩大，并有助于带动其他类别电源发电电量进入市场，提高用户端节能和错峰用电的意识，加速由市场决定电价机制的实现，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，同时亦有助于碳达峰和碳中和目标的实现。

### 2021年以来，快速提升的煤炭价格使得以煤电为主企业业绩普遍下降，其中部分企业已呈亏损态势，经营压力普遍较大。在目前煤炭价格维持高位、煤炭供应仍趋紧、一系列促进煤炭生产的政策落地以及2021年的供电合同仍需补签等因素的综合影响下，通知的出台短期内对煤电企业的业绩改善尚无法快速显现，仍需持续观察煤价变化对煤电企业的后续影响

从电力供需来看，根据中国电力企业联合会（以下简称“中电联”）公布数据，2021年1~9月，全国全

<sup>1</sup> 中共中央国务院于2015年3月内部下发了《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》（中发[2015]9号）（以下简称“9号文”）。

<sup>2</sup> 国家发展改革委于2019年10月25日下发了《国家发展和改革委员会关于深化燃煤发电上网电价形成机制改革的指导意见》（发改价格规〔2019〕1658号）。

社会用电量同比增长 12.9%，假设 2021 年四季度全社会用电量同比持平，2021 年我国用电量增速仍有 10.01%。同期煤炭供应趋紧、能耗双控压力以及清洁能源出力不足等因素导致电力供给出现短时偏紧态势，部分地区甚至出现拉闸限电现象。综合考虑目前出口替代效应的延续、冬季供暖季的来临、能耗双控的压力以及煤炭保供仍有一定难度等方面因素，预计 2021 年四季度煤电企业仍将处于一个良好的用电环境中。

从煤炭供需及价格水平来看，根据中电联以及国家统计局公布数据，2021 年 1~8 月，全国火电发电量同比增长 12.6%，增速处于近年来较高水平，而同期的原煤产量仅同比增长 4.4%，进口煤同比则下降 10.3%，整体煤炭供应在煤矿政策因素影响下呈现趋紧态势，由此导致煤炭价格屡创新高。根据国家统计局发布的 2021 年 9 月下旬流通领域重要生产资料市场价格变动数据，2020 年 6 月以来普通混煤（4,500 大卡）、山西大混（5,000 大卡）、山西优混（5,500 大卡）和大同混煤（5,800 大卡）价格均整体呈持续提升态势，并于 2021 年 9 月下旬全部超 1,000 元/吨，其同比 2021 年 9 月中旬的价格涨幅均超过 13%。为保障能源供应，内蒙古自治区能源局在 2021 年 10 月 12 日召开的能源保供吹风会上强调将采取一系列能源保供举措超额落实其所承担省区市的煤炭保供任务，且 10 月初的日产量已在 300 万吨以上；山西也在加紧恢复由于暴雨引起的停产煤矿复工复产，并与河北和山东等 14 个省区市签订了四季度的煤炭中长期保供合同。同时国家发改委也敦促各铁路局集团公司要重点加强对库存 7 天以下电厂的保供运输，全力保障发电供热用煤运输需求，要求始终把采暖季煤炭保供作为一项重要的民生工作，在确保安全的前提下全力增产增供，并适度增加煤炭进口。中诚信国际认为，未来随着煤炭供应的持续增加，短期内火电企业的用煤需求有望有所缓解，但煤炭价格或将维持高位。长期来看，随着达标煤矿逐步恢复产能以及清洁能源出力的增加，未来煤炭供应及价格有望回归合理水平，煤电企业经营压力将大幅缓解。

从煤电企业经营来看，中诚信国际选取了 25 家以火电为主发电企业样本，并通过比较其 2020 年上半年、2021 年上半年以及部分披露的 2021 年前三季度业绩预告的净利润数据发现，2021 年上半年有 76% 的企业业绩同比有所下滑，下滑企业中亏损的企业占比约为 37%，主要分布于广东、内蒙、山东、陕西、河南和北京等地区。从截至本报告节点已披露的 4 家上市样本企业业绩预告来看，其分别分布于湖北、河北、上海和广东，且业绩下滑幅度均较大，位于河北及广东的企业利润已由当期上半年的盈利转为亏损。中诚信国际认为，通知虽然对缓解燃煤发电企业经营困难发挥了积极作用，但在目前煤炭价格高企、煤炭供应趋紧、一系列促进煤炭生产的政策落地以及 2021 年的供电合同仍需补签等因素的综合影响下，其短期内对煤电企业业绩的改善尚无法快速显现，仍需持续观察煤价变化对煤电企业的后续影响。

## 结论

通知的出台顺应了目前煤价高企、能源供应紧张以及早日实现双碳目标等的大环境，有望加速由市场决定电价机制的实现，对缓解燃煤发电企业经营困难发挥了积极作用。目前高企的煤炭价格导致以煤电为主企业业绩普遍下滑，且煤炭保供和电价政策落地仍需一定时间，通知的出台短期内对煤电企业业绩改善尚无法快速显现，仍需持续观察煤价变化对煤电企业的后续影响。长期来看，随着达标煤矿逐步恢复产能以及清洁能源出力的增加，未来煤炭供应及价格有望回归合理水平，煤电企业经营压力将大幅缓解。

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

作者	部门	职称
李俊彦	企业评级一部	总监



中诚信国际信用评级有限责任公司  
 地址：北京市东城区南竹杆胡同 2 号  
 银河 SOHO 5 号楼  
 邮编：100010  
 电话：(86010) 66428877  
 传真：(86010) 66426100  
 网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD  
 ADD:Building 5,Galaxy SOHO.  
 No.2 Nanzhuagan Lane, Chaoyangmennei Avenue,  
 Doncheng District, Beijing,PRC.100010  
 TEL: (86010) 66428877  
 FAX: (86010) 66426100  
 SITE: <http://www.ccxi.com.cn>