

牛波

分析师 SAC 执业编号: S1130520060001

提价格促消纳，跨省现货提振运营商盈利

事件

11月24日，国家电网按照发改委、能源局《关于国家电网有限公司省间电力现货交易规则的复函》，正式印发《省间电力现货交易规则（试行）》，省间电力现货交易覆盖国家电网有限公司和内蒙古电力有限责任公司范围内全部省间交易，参与主体覆盖所有电源类型，电力现货市场进一步完善。

评论

跨省电力现货交易规则制定，促进全国富余电力消纳。我们认为跨省电力现货交易规则制定后，会带来以下五个方面的改变：**1) 交易范围扩大：**2017年，国家能源局批复开展跨区域省间可再生能源交易试点，新交易规则在旧版基础上将交易范围扩大到国家电网和内蒙古电力公司范围内全部省份；**2) 电源种类更加多元：**本规则将电源种类扩大，在风电、光伏、水电基础上增加火电、核电、燃气等，所有电源种类均可参与跨省电力现货市场交易。**3) 日内交易频次提高：**新交易规则下，日内交易频次从5次提高到12次（2小时一次），更好地适应新能源出力的波动，利好发电企业进行功率、负荷变化 and 市场需求分析，实现更精准的量价申报，利好新能源消纳。旧机制下送电方日内不报价格，其价格沿用日前值；新机制下，送电方要在12个时段均上报量价曲线，价格更贴近市场主体意愿，更反映真实供需。**4) 购售电机制更灵活：**随着新能源占比提高，电力系统波动变大，新规则可以使各省灵活切换送电、受电的角色，如在风光出力足的时刻作为送电方，在需要支援时作为受电方。**5) 送电端可添数据标签：**新规则可以在送电端打标签，体现送电端的绿电属性。上述改变使得电力在通道允许、省内富电的情况下更好地消纳。

跨省电力现货交易量扩大，显著利好绿电与低成本电源。新规则下，得益于交易范围从跨区域省份扩大至所有省份，叠加电源种类的增加，我们认为跨省电力现货交易量会明显扩大。此外，跨省现货的出现将提振多数电源的送电价格，一方面，现货价格主要受供需与变动成本影响，当前的跨省交易由于包含火电等高变动成本电源，与过去变动成本低的可再生能源相互竞争不同，高变动成本将提高跨省现货的边际成本，扩大可再生能源的交易价格；另一方面，尽管价格主要受供需影响，但电力商品省间流动后，低价富电地区电力将向高价缺电地区流动，促进西部富电地区的低成本电力运营商向东部高价地区送电，提升盈利能力。与此同时，绿电的标签属性将进一步促进东部绿电不足省份从西部购电，显著利好西部可再生能源运营商。

投资建议

跨省电力现货交易规则出台后，电力运营商会量价齐增的利好，拥有西部运营资产的可再生能源企业尤其获利，建议关注龙源电力、三峡能源、华能国际、华电国际、国投电力。

风险提示

跨省电力现货市场交易量不及预期的风险；各省应对能力参差不齐带来的交易波动风险。

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