



## 公用事业

优于大市（维持）

### 证券分析师

彭广春

资格编号：S0120522070001

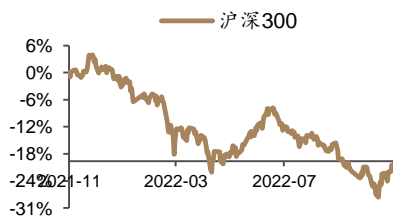
邮箱：penggc@tebon.com.cn

### 联系人

郭雪

邮箱：guoxue@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 《公用事业板块 2022 年三季报总结：新能源运营商业绩稳步增长，火电灵活性改造保持高景气》，2022.11.16
- 《ESG 双周报：联合国拟打造全球气候预警系统，以降低气候变化带来的损失》，2022.11.15
- 《环保与公用事业周报-分时电价进一步完善，盐湖提锂为保障锂资源安全提供可能》，2022.11.13
- 《河南、江西出台完善分时电价政策，储能获发展机遇》，2022.11.9
- 《环保板块 2022 三季报总结：推动绿色发展背景下，设备、资源化利用及水务展现良好韧性》，2022.11.8

# 广东提出一次能源价格传导机制，火电运营商中长期价值有望重塑

## 投资要点：

- **事件：**11月14日，广东省能源局联合国家能源局南方监管局发布《关于2023年电力市场交易有关事项的通知》。1) 对于零售合同价格，明确提出“按照固定价格+联动价格+浮动费用的模式，开展零售合同签订，浮动费用为可选项，上限为0.02元/千瓦时，下限为0元/千瓦时”。2) 围绕一次能源价格传导机制，提出“当综合煤价或天然气到厂价高于一定值时，煤机或气机平均发电成本（扣减变动成本补偿后）超过允许上浮部分，按照一定比例对年度或月度等电量进行补偿，相关费用由全部工商业用户分摊”。
- **一次能源价格传导机制形成，广东火电企业率先受益。**2022年上半年，伴随煤价逐步上涨，我国的火电企业有多家出现亏损。随着国家保障电煤供应等政策的发布，今年三季度火电板块亏损有所收窄，但在高煤价影响下，火电板块盈利修复依然缓慢。根据wind数据，2022年前三季度，德邦公用事业细分领域火电板块（共27家上市公司）实现收入8865.05亿元，同比增长22%；归母净利润合计67.39亿元，同比下降19%。此次广东省在通知中提出的“一次能源价格传导机制”即在综合煤价或天然气到厂价高于一定值时，煤机或气机的平均发电成本超过允许上浮部分，按照一定比例进行补偿，相关费用由全部工商业用户承担，有望弥补广东地区年度和月度交易定价无法跟随能源价格波动的缺点，预计广东地区的火电企业有望率先降低煤价对公司盈利的影响。
- **传导机制有望逐步推广全国，火电运营商价值有望修复。**广东作为改革开放前沿省份，其在电力市场建设上也处于全国领先地位。2018年9月，国家发改委和国家能源局联合发布《关于开展电力现货市场建设试点工作的通知》，确定南方（以广东起步）、蒙西、浙江、山西、山东、福建、四川和甘肃等8个地区作为第一批试点，其中8个试点中仅有广东如期实现2018年底前试运行。从制度建设来看，调频辅助服务市场由广东起步，并逐步扩大成为全国首个区域级调频辅助服务市场。广东也是全国首个通过“中长期+现货市场”组合机制落实国家深化燃煤发电上网电价市场化改革的省份。我们认为此次广东省的“一次能源价格传导机制”也有望逐步向其余省份特别是沿海发达地区进行推广，预计全国火电企业盈利能力有望逐步修复。
- **政策推动煤电新能源协同发展，火电转型新能源加速推进。**此前，内蒙古、甘肃等地均已出台火电灵活性改造后可配置新能源指标的类似文件，我们认为十四五期间这一政策有望逐步在全国推广。十四五是我国新能源快速发展的战略机遇期，实现率先布局对于电力运营商的长远发展具有重要意义。随着新能源装机占比逐步提升，火电的调峰价值将进一步凸显，具备优质火电资源的电力运营商在发展新能源产业中具备显著优势。此外火电企业充沛的经营现金流，也可为发展新能源提供强有力的资金支持，我们预计火电企业转型新能源运营有望加速推进。
- **投资建议：**能源价格传导机制形成叠加转型新能源加速，火电运营商中长期价值有望重塑。重点推荐：背靠广州现代能源集团，持续推进光伏装机提升的【穗恒运A】。建议关注：广东电力运营商【粤电力A】【宝新能源】；火电盈利能力有望修复的【国电电力】【华能国际】；围绕华南地区布局综合能源业务的【广州发展】。
- **风险提示：**政策推进不及预期，产业发展不及预期，煤炭价格变动风险。

## 行业相关股票

股票 代码	股票 名称	EPS			PE			投资 评级	
		2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	上期	本期
000531.SZ	穗恒运 A	0.23	0.1	0.17	28.52	65.60	38.59	增持	增持

资料来源: Wind, 德邦研究所, 股价数据截至 2022 年 11 月 16 日

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

彭广春，同济大学工学硕士。曾任职于上汽集团技术中心动力电池系统部、安信证券研究中心、华创证券研究所，2019年新财富入围、水晶球第三，2022年加入德邦证券研究所，担任所长助理及电新首席。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。