

电力现货市场基本规则出台，电力市场化改革 进程加速

公用事业

推荐(维持)

核心观点:

● 事件:

11月25日，国家能源局发布关于公开征求《电力现货市场基本规则（征求意见稿）》、《电力现货市场监管办法（征求意见稿）》意见的通知。

● 电改市场化进程加速，看好电力现货长期增长空间

电力现货交易是电力市场化交易的重要组成部分，现货交易有利于反映市场供需变化、发挥市场在电力资源配置中的决定性作用、提升电力系统调节能力、促进可再生能源消纳，促进电力系统转型。本次公开征求意见标志着电力市场化改革进程加速。

目前电力现货市场仍处于快速发展阶段，首批8个电力现货市场试点目前均已完成长周期结算试运行，多个试点进入以年为周期的结算试运行。从南方（以广东起步）电力现货市场运行结果来看，连续结算运行一年以来中长期电量累计约2769亿千瓦时，现货电量累计约200亿千瓦时，占市场化交易电量约6.7%。随着未来电力现货在全国各省有序展开，以及新能源占比增加带来的电网波动性提升，电力现货交易长期增长的潜力极大。

● 明确近期及中远期建设任务，确定电力现货市场发展方向

《基本规则》明确电力现货市场近期建设的8点主要任务以及中远期建设的4点主要任务。近期主要任务包括构建省间、省/区域现货市场，建立健全日前、日内、实时市场，做好辅助服务市场与现货市场的衔接、推动新能源以及新型市场主体参与及交易、探索建立市场化容量补偿机制等。

《基本规则》中电力现货市场建设路径和2022年2月《关于加快推进电力现货市场建设工作的通知》保持一致，在保障电力安全的前提下，遵循稳中求进、循序渐进的原则推进现货市场建设。建设节奏方面，2022年1月《关于加快建设全国统一电力市场体系的指导意见》提出，到2025年，全国统一电力市场体系初步建成，国家市场与省（区、市）/区域市场协同运行，电力中长期、现货、辅助服务市场一体化设计、联合运营，跨省跨区资源配置和绿色电力交易规模显著提高。

● 推动新能源、储能等各市场主体参与交易，提升电力系统调节能力以及能源安全保障能力

《基本规则》提出，稳妥有序推动新能源参与电力市场，推动储能、分布式发电、负荷聚合商、虚拟电厂和新能源微电网等新兴市场主体参与交易。目前新能源配储能的意愿较低，如果新能源和储能参与现货市场，新能源运营商将更有动力通过储能调控出力，在现货市场中获取收益，并促进新能源消纳。其他新型市场主体参与现货交易有利于调动调峰积极性，提升电力系统调节能力。

分析师

陶贻功

☎: 010-80927673

✉: taoyigong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030001

分析师

严明

☎: 010-80927667

✉: yanming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520070002

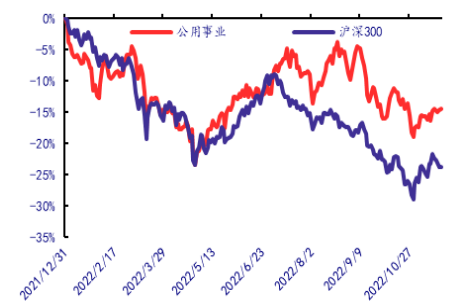
研究助理

梁悠南

☎: 010-80927656

✉: liangyounan_yj@chinastock.com.cn

相对沪深300表现图



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

● **向用户侧合理疏导辅助服务费用，有望体现火电兜底保供价值**

《基本规则》提出，做好调频、备用等辅助服务市场与现货市场的衔接，加强现货市场与调峰辅助服务市场融合，推动与辅助服务联合出清，加快辅助服务费用向用户侧合理疏导。随着新能源占比增加带来的电网波动性提升，火电将由主体电源逐渐转变为调峰电源或备用电源。通过完善现货市场与辅助服务市场，并向用户侧合理疏导成本，有利于火电投资和灵活性改造积极性，发挥火电兜底保供的作用。以南方电力现货市场为例，2021年11-12月一次能源价格持续高位运行的情况下，现货均价上涨至0.68元/千瓦时，较燃煤基准价上涨近50%，充分体现了火电保供的价值。

● **建议关注：**

《电力现货市场基本规则（征求意见稿）》出台，明确电力现货市场近期建设的8点主要任务以及中远期建设的4点主要任务，后续现货市场建设有望加速推进。对于发电企业，需要通过提高机组性能水平、优化机组运行策略、提高电网负荷预测能力、新能源企业优化风光互补运行策略等方式，应对现货市场带来的挑战和机遇。我们预计具有较强运行管理能力的龙头发电企业有望受益。我们建议关注：

(1) 新能源运营商：三峡能源(600905.SH)、龙源电力(001289.SZ)、太阳能(000591.SZ)、中闽能源(600163.SH)、江苏新能(603693.SH)；
 (2) 火电+新能源互补发展：华能国际(600011.SH)、国电电力(600795.SH)、协鑫能科(002015.SZ)；(3) 水电+新能源互补发展：华能水电(600025.SH)、川投能源(600674.SH)。

● **风险提示：**

政策支持力度不及预期；经济下行导致用电需求不及预期；行业竞争加剧等。

表 1：重点公司盈利预测与估值

代码	简称	股价	EPS				PE			
			2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
600905.SH	三峡能源	5.70	0.20	0.29	0.34	0.40	28.9	19.7	16.8	14.3
001289.SZ	龙源电力	21.22	0.76	0.93	1.10	1.34	27.8	22.8	19.3	15.8
000591.SZ	太阳能	7.28	0.30	0.38	0.50	0.62	24.1	19.2	14.6	11.7
600163.SH	中闽能源	5.57	0.34	0.44	0.52	0.65	16.1	12.7	10.7	8.6
603693.SH	江苏新能	13.27	0.34	0.65	0.80	1.15	38.6	20.4	16.6	11.5
600011.SH	华能国际	8.09	-0.79	-0.25	0.40	0.60	-10.2	-32.4	20.2	13.5
600795.SH	国电电力	4.56	-0.10	0.35	0.41	0.51	-44.1	13.0	11.1	8.9
002015.SZ	协鑫能科	15.01	0.62	0.56	0.87	1.14	24.3	26.8	17.3	13.2
600025.SH	华能水电	6.80	0.32	0.37	0.46	0.51	21.0	18.4	14.7	13.4
600674.SH	川投能源	11.95	0.69	0.75	0.91	0.96	17.2	15.9	13.1	12.4

资料来源：wind，中国银河证券研究院。收盘价为2022年11月25日。

分析师承诺及简介

陶贻功，毕业于中国矿业大学（北京），超过10年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022年1月加入中国银河证券。

严明，北京化工大学硕士，2018年加入银河证券研究院，从事环保公用行业研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn