

发现辅助服务市场价格，补齐电力商品价格体系

2024年02月08日

➤ **事件概述：**2月8日，国家发改委、国家能源局联合发布《关于建立健全电力辅助服务市场价格机制的通知》。

➤ **电力商品价格体系初步建立：**截至2023年底，我国风光合计装机约10.51亿千瓦，占全部装机的36.0%，全国总发电量的15.8%。新能源的快速建设与并网接入对于调峰、调频、备用等辅助服务市场需求不断增加，2023年上半年，全国电力辅助服务费用共278亿元，占上网电费的1.9%；从类型上看，调峰/调频/备用补偿分别为167/54/45亿元，占比60.0%/19.4%/16.2%。《通知》在《电力辅助服务管理办法》基础上明晰辅助服务市场价格机制，补全了电力商品价格体系，标志着电力商品“电能量+辅助服务+容量”的价格体系初步建立。

➤ **优化调峰、健全调频、完善备用服务价格机制，发现辅助服务真实价格：**关于调峰市场，《通知》强化电力现货价格发现功能，在现货市场连续运行的省市明确调峰市场以及具备类似功能的顶峰、调峰容量市场逐步退出；对于未连续运行电力现货市场地区，统筹新能源发电价值与消纳成本的平衡，确定调峰辅助服务价格上限按照不高于当地平价新能源项目上网电价；考虑到当前部分地区新能源承担过多的调峰/调频费用，价格规定上限使新能源在承担合理消纳成本同时满足自身收益要求，保证新能源运营商合理收益率。关于调频市场，《通知》明确了调频市场采用统一的基于调频里程的单一制价格机制，调频费用为出清价格、调频里程和性能系数三者乘积，分项参数则是选取每年核定性能最优的机组为基准折算得到。结合调频服务的价值、成本以及提供主体的收益，原则上调频里程性能系数不超过2，调频里程出清价格不超过每千瓦0.015元。《通知》能够引导市场主体有序竞争，维持市场的公平与高效。关于备用服务市场，《通知》合理确定备用服务价格上限，原则上备用服务价格上限不超过当地电能量市场价格上限。将备用辅助服务价格与电能量市场衔接，能够合理的体现出备用辅助服务的真实成本，为发电企业确定机组运行计划提供准确参考，同时优化了全系统的电量与备用在各机组间的分配方式，提高系统运行效率。

➤ **规范辅助服务价格传导，各方合理承担能源结构转型成本：**在新型电力系统中，辅助服务属于系统运行的公共商品，应依据“谁受益、谁承担”的原则合理传导。《通知》要求由用户侧承担的辅助服务成本，应当为电能量市场无法补偿的因提供辅助服务而未能发电带来的损失；电力现货市场未连续运行的地区，原则上不向用户侧疏导辅助服务费用；电力现货市场连续运行的地区，符合要求的辅助服务费用原则上由用户用电量和未参与电能量市场交易的上网电量共同分担。《通知》确定了发电侧与用户侧、发电侧内部各电源应当承担的“应有”责任，合理的辅助服务价格传导机制对于新能源发电运营商进一步“减负”。

➤ **投资建议：**《通知》通过明确的价格机制形成辅助服务真实价格，火电将直接受益完善的辅助服务市场；而合理的成本分摊疏导，新能源在承担合理消纳成本的同时满足收益要求，新能源运营商有望“减负”；《通知》研究适时推动水电机组参与有偿调峰，水电未来有望受益。火电板块推荐申能股份、福能股份，谨慎推荐华电国际、江苏国信、浙能电力、皖能电力；绿电板块推荐三峡能源，谨慎推荐龙源电力、浙江新能、中绿电；水电板块推荐长江电力、黔源电力，谨慎推荐国投电力、华能水电、川投能源。

➤ **风险提示：**需求下滑；价格降低；成本上升；降水量减少；地方财政压力。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
600642	申能股份	7.42	0.22	0.69	0.78	33.5	10.8	9.5	推荐
600483	福能股份	8.51	1.02	1.13	1.18	8.3	7.5	7.2	推荐
600905	三峡能源	4.58	0.25	0.26	0.32	18.3	17.6	14.5	推荐
600900	长江电力	24.64	0.87	1.12	1.44	28.3	22.0	17.1	推荐
002039	黔源电力	13.82	0.97	0.61	1.51	14.3	22.6	9.1	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年2月8日收盘价）

推荐
维持评级

分析师 严家源

执业证书：S0100521100007

邮箱：yanjiayuan@mszq.com

研究助理 赵国利

执业证书：S0100122070006

邮箱：zhaoguoli@mszq.com

相关研究

1. 电力月谈（2024年2月期）-2024/02/05
2. 公用事业行业周报（2024年第5周）：超7成业绩预告向好，大件垃圾资源化受到重视-2024/02/04
3. 公用事业行业周报（2024年第4周）：央企改革考虑市值管理，PPP新机制加快推进中-2024/01/28
4. 中央企业高质量发展新闻发布会点评：央企改革考虑市值管理，公用事业价值重估-2024/01/24
5. 公用事业行业周报（2024年第3周）：全年需求增速可观，关注垃圾焚烧高分红潜力-2024/01/21

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026