



公用事业

优于大市（维持）

证券分析师

郭雪

资格编号：S0120522120001

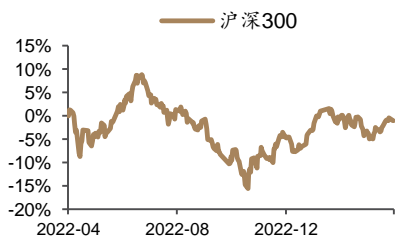
邮箱：guoxue@tebon.com.cn

联系人

卢璇

邮箱：luxuan@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《穗恒运 A (000531.SZ): 煤价上涨致业绩短期承压, 新能源产业发展多点开花》, 2023.4.12
- 《苏试试验 (300416.SZ): 实验室产能陆续释放, 环试服务占比持续增加》, 2023.4.12
- 《ESG 双周报: 央企控股上市公司 ESG 信披指引有望下半年出台, 助力资本市场全面评价央企价值》, 2023.4.10
- 《政策出台助力光热发电, 行业规模化发展有望提速》, 2023.4.10
- 《环保与公用事业周报-加快钢铁领域超低排放改造, 光热发电规模化发展有望提速》, 2023.4.9

电力辅助服务市场价格机制出台, 火电及灵活性改造有望受益

投资要点:

- 事件:** 2月7日, 国家发展改革委、国家能源局印发了《关于建立健全电力辅助服务市场价格机制的通知》, 《通知》明确按照“谁服务、谁获利, 谁受益、谁承担”的总体原则, 不断完善辅助服务价格形成机制, 推动辅助服务费用规范有序传导分担, 充分调动灵活调节资源主动参与系统调节积极性。
- 优化调峰、调频、备用等辅助服务交易和价格机制, 明确统一计价规则。**《通知》明确优化调峰、调频、备用等辅助服务交易和价格机制, 对影响辅助服务价格形成的交易机制作出原则性规定, 统一明确计价规则: (1) 调峰市场: 推动调峰市场与现货市场融合, 规定电力现货市场连续运行的地区, 调峰及具有类似功能的市场不再运行, 同时明确调峰服务价格上限原则上不高于当地平价新能源项目的上网电价。(2) 调频市场: 统一调频服务计价公式, 原则上采用基于调频里程的单一制价格机制, 费用根据出清价格、调频里程、性能系数三者乘积计算, 规定性能系数最大不超过2, 调频里程出清价格上限不超过每千瓦0.015元。(3) 备用市场: 明确备用市场的价格机制, 备用费用根据出清价格、中标容量、中标时间三者乘积计算, 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。(4) 价格传导机制: 明确电力现货市场连续运行的地区, 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。
- 充分考虑与现有市场机制衔接, 推动新能源长远发展。**《通知》主要有两大亮点: (1) 充分考虑与现有市场机制的有序衔接, 《通知》既考虑辅助服务市场与中长期市场、现货市场等现有市场机制的衔接。明确在现货市场连续运行地区, 不再运行调峰及顶峰、调峰容量等具有类似功能的市场, 而是通过优化峰谷价差等方式, 引导市场实现调峰功能; 在现货市场未连续运行的地区, 原则上新能源机组暂不作为有偿调峰服务提供主体。(2) 《通知》明确, 各地在确定调峰辅助服务价格机制时, 要按照新能源项目消纳成本不高于发电价值的原则合理确定。当前国内不少地区的调峰价格高达0.6-1元/度, 以高价消纳度电价值0.3元左右的新能源。当消纳成本远超新能源自身收益水平时, 也使新能源在部分时段发电积极性不足。我们认为, 新政实施后, 将使新能源在合理消纳的同时满足经济性要求, 推动新能源长远发展以及实现资源优化配置。
- 辅助服务规模快速提升, 火电价值更加凸显。**根据国家能源局, 2023年上半年, 全国电力辅助服务费用共278亿元(2019年同期为130亿元), 占上网电费1.9%(2019年同期为1.5%); 从辅助服务品种看, 调峰补偿费用占比达到六成, 为167亿元; 调频补偿为54亿元, 占比19.4%; 备用补偿为45亿元, 占比16.2%; 火电企业是提供辅助服务的主力, 共获补偿254亿元, 占比达91.4%, 我们测算23H1火电度电辅助服务补偿达8.62元/Mwh。预计随着辅助服务细则的逐步落地, 辅助服务规模有望进一步扩大, 叠加容量电价政策, 火电运营的稳定性将持续增长, 价值有望重塑, 相关运营主体和灵活性改造技术提供方有望受益。
- 投资建议:** 发改委、能源局明确辅助服务市场价格机制, 激励电力系统灵活调节能力更好地发挥作用, 辅助服务市场有望迎来快速发展, 我们认为火电运营商及灵活性改造技术提供方将率先受益, 同时《通知》提出研究适时推动水电机组参与有偿调峰, 水电运营商有望获得超预期收益。重点推荐: 火电龙头, 资产优质的【华能国际】; 水电龙头【长江电力】; 积极布局火电灵改和光热发电的【西子洁能】; 把握灵改关键环节, 全负荷脱硝领军企业【青达环保】。建议关注: 火电运营商【国

电电力】【华电国际】【皖能电力】；水电运营商【华能水电】【川投能源】【国投电力】。

- **风险提示：**政策推进不及预期，煤价超额上涨，新能源发展不及预期。

信息披露

分析师与研究助理简介

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，2020年12月加入安信证券，2021年新财富第三名核心成员。2022年3月加入德邦证券，负责环保及公用板块研究。

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； 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。	类别	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； 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。
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； 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。	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。