

推动新能源全面入市，差价合约机制全面落地

2025年02月10日

► **两部门发文推动新能源全面入市，新能源上网电价全面市场化。**2月9日，国家发展改革委、国家能源局发布《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》。政策要点：**1) 推动新能源上网电价全面由市场形成。**新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场，上网电价通过市场交易形成。**2) 建立支持新能源可持续发展的价格结算机制。**新能源参与市场交易后，在结算环节建立可持续发展价格结算机制，对纳入机制的电量，按机制电价结算。**3) 存量和增量项目分类施策。**存量项目的机制电价与现行政策妥善衔接，增量项目的机制电价通过市场化竞价方式确定。

► **核心一：明确新能源全电量无差别参与电力市场交易。**新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场，新能源项目是指包括陆上风电、海上风电、太阳能发电、分布式太阳能、分布式风电等项目。**影响分析：**政策要求各地在2025年底前出台并实施具体方案，意味着新能源全面入市提前至2025年，新能源与传统能源在电力市场“场内同权”，有利于促进新能源持续健康发展，推动新型电力系统各环节协同发展，将助力决胜2030年前碳达峰战略目标。

► **核心二：差价合约机制全面落地，保障新能源可持续投资。**建立新能源可持续发展价格结算机制，对纳入机制的电量，当市场交易价格低于机制电价时给予差价补偿，高于机制电价时扣除差价。存量项目和增量项目以2025年6月1日为节点划分。**1) 2025年6月1日以前投产的存量项目：**通过开展差价结算，实现电价等与现行政策妥善衔接，机制电价，按现行价格政策执行，不高于当地煤电基准价。**2) 2025年6月1日及以后投产的增量项目：**机制电量规模由各地根据国家下达的年度非水电可再生能源电力消纳责任权重完成情况，以及用户承受能力等动态调整，机制电价由各地通过市场化竞价方式确定。**影响分析：**1) 按差价结算，相当于为新能源参与市场后的收益“上保险”，对绿电项目收益率有兜底保障作用。存量：机制电价按现行价格政策执行，不高于当地煤电基准价，价格较为明确，存量项目度电收益趋于稳定。增量：机制电价由项目参与竞价形成，竞价上下限需依据各地方政府细则而定，政策要求各地在2025年底前出台并实施具体方案。相比较存量项目，增量项目的机制电价最终竞价结果存在波动性，部分企业可能将风光项目提前至6月1日前并网，稳定项目预期收益率。2) 电网每月按机制电价对机制电量开展差价结算，将市场交易均价与机制电价的差额纳入当地系统运行费，意味本省终端用户将承担一定新能源的消纳成本。

► **投资建议：**绿电运营：推荐【三峡能源】，谨慎推荐【龙源电力】、【中绿电】、【浙江新能】，建议关注【江苏新能】、【中闽能源】、【新天绿色能源】H、【节能风电】；功率及负荷预测、电网智能化：推荐【国能日新】、【国电南瑞】、【威胜信息】，建议关注【国网信通】。

► **风险提示：**政策落地不及预期，电价不及预期等。

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
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600905	三峡能源	4.27	0.25	0.24	0.26	17	18	16	推荐
001289	龙源电力	16.22	0.75	0.76	0.83	22	21	20	谨慎推荐
000537	中绿电	8.64	0.44	0.51	0.66	20	17	13	谨慎推荐
301162	国能日新	42.99	0.84	1.14	1.52	51	38	28	推荐
600406	国电南瑞	23.06	0.89	1.00	1.13	26	23	20	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为2024年02月07日收盘价)

推荐

维持评级



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 王一如

执业证书：S0100523050004

邮箱：wangyiru_yj@mszq.com

分析师 李佳

执业证书：S0100523120002

邮箱：lijia@mszq.com

研究助理 黎静

执业证书：S0100123030035

邮箱：lijing@mszq.com

相关研究

- 1.电力及公用事业行业周报(25WK06)：两部门推动新能源上网电价全面由市场形成-2025/02/09
- 2.电力及公用事业行业周报(25WK04)：24年用电量同增6.8%，核发绿证同增28倍-2025/01/26
- 3.电力及公用事业行业周报(25WK03)：24年规上发电量+4.6%，能源央企25年新展望-2025/01/19
- 4.电力及公用事业行业周报(25WK02)：优化电力调节能力，源网荷储促进绿电消纳-2025/01/12
- 5.电力及公用事业行业周报(25WK01)：能源法正式实施，新疆双边交易风电电价+10.7%-2025/01/05

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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048