



电力设备及新能源行业：新能源上网电价市场化改革落地，绿电行业有望加快实现高质量发展

2025年2月10日

看好/维持

电力设备及新能源

行业报告

事件：2月9日，国家发改委、国家能源局联合印发《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》（下称“《通知》”），提出按照价格市场形成、责任公平承担、区分存量增量、政策统筹协调的要求，深化新能源上网电价市场化改革。

改革总体思路坚持市场化方向，主要围绕三个方面进行：**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) 区分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。

政策延续新能源市场化交易导向，促进行业高质量发展。《通知》提出推动新能源项目全部入市交易，覆盖范围包括光伏发电（集中式/分布式）、风电（陆上/海上）等项目，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，新能源项目可报量报价参与交易，也可接受市场形成的价格。我们认为，新能源全面入市交易后，将公平承担电力系统调节成本，有望进一步推动我国新型电力系统的建设，提升我国电能量交易市场化水平，促进行业加快实现高质量发展。

完善可持续发展的价格结算机制，差价结算有利于平滑发电侧收益波动。《通知》提出完善适应新能源发展的市场交易和价格机制，建立新能源可持续发展价格结算机制，纳入机制的新能源电价水平、电量规模、执行期限等由省级价格主管部门会同省级能源主管部门、电力运行主管部门等明确。同时针对新能源发电的随机性、波动性等特点对市场化交易后收入可能产生的潜在波动在市场外建立差价结算的机制，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，通过“多退少补”的差价结算方式，有助于新能源发电企业平滑收入波动影响，形成稳定的收益预期，推动改革平稳进行。

分类施策助力政策平稳衔接，新老划断或催生风光抢装需求。《通知》规定了新能源可持续发展价格结算机制的执行期限，以25年6月1日为存量项目和增量项目的划分节点，其中存量项目机制电价按现行价格政策执行（享有财政补贴的新能源项目，全生命周期合理利用小时数内的补贴标准按照原有规定执行），但不高于当地煤电基准价；增量项目纳入机制的电量规模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。我们认为，在保持存量项目平稳运营的同时，通过市场化方式确定增量项目的机制电价，有利于更好发挥市场作用，分类施策亦将对存量项目的政策执行形成平稳的过渡衔接，此外我们认为新老项目划断日期的确定，短期内或催生风光等新能源发电项目的抢装需求。

改革政策对用户侧电价水平影响有限。我们认为此次改革政策对终端用户的电价影响有限，尽管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，终端用户或将承担一定的消纳成本，但具体来看，居民/农业用电仍执行

未来3-6个月行业大事：

无

资料来源：iFinD

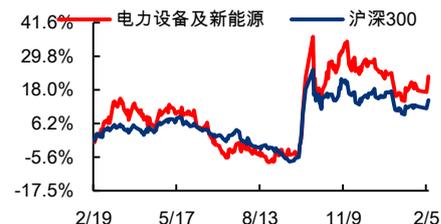
行业基本资料

占比%

股票家数	239	5.27%
行业市值(亿元)	47870.16	5.06%
流通市值(亿元)	42253.43	5.52%
行业平均市盈率	42.88	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：侯河清

010-66554108

houhq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480524040001

研究助理：吴征洋

010-66554045

wuzhy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480123010003

现行目录销售电价政策，而工商业用户预计在改革实施首年平均电价与上年相比基本持平，电力供需宽松、新能源市场价格较低的地区可能略有下降，工商业电价或稳中有降，有助于稳定项目电价预期，提升电站开发意愿，促进风光装机需求稳步提升。

投资建议：现阶段我国新能源发电装机规模占比已超过煤电，达 40%以上，深化新能源上网电价市场化改革，有利于全国统一电力市场的建设，并构建更加高效协同的新型电力系统，同时政策中多项细则规定有助于缓解发电侧上网电价下行压力，推动绿电行业高质量发展，新能源发电企业盈利能力有望逐步趋于稳健。**相关受益标的：三峡能源、龙源电力等。**

风险提示：政策变化及执行力度不及预期、用电需求增长不及预期、市场电价低于预期、新能源装机规模不及预期、绿电消纳不及预期等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	电力设备及新能源行业：零碳园区有望催化光-储-氢应用需求释放	2025-01-16
行业深度报告	锂电行业 2025 年投资展望：基本面企稳回暖，新技术应用进程提速	2025-01-02
行业深度报告	2024 年锂电板块中期策略：基本面有望迎来改善，关注出海与固态电池应用进程	2024-08-05
行业深度报告	光伏 2024 年下半年投资展望——0bb 技术加速导入，光伏辅材持续迭代	2024-07-29
行业普通报告	电力设备及新能源行业：节能降碳方案推出，锂电行业供需两侧有望迎来量利改善	2024-06-12
行业深度报告	价格下跌业绩承压，行业优胜劣汰正当时——光伏行业 23 年年报及 24 年一季报综述 PPT	2024-05-14
行业普通报告	电力设备及新能源行业：固态电池技术加速落地，关注产品端降本趋势与锂电应用边界延伸	2024-04-03
行业深度报告	2024 年动力电池板块投资策略：行业步入筑底期，关注电池出海与新技术落地	2024-03-14
行业深度报告	2024 年动力电池板块投资策略：行业步入筑底期，关注电池出海与新技术落地	2024-03-08
行业深度报告	光伏行业 2024 年展望：竞争加剧、优胜劣汰正当时	2024-03-08
公司普通报告	国轩高科 (002074.SZ)：储能贡献利润增量，出海+新产品双轨齐发力——2024 年半年报点评	2024-09-23
公司普通报告	国轩高科 (002074.SZ)：发布全固态电池等重磅新品，产品矩阵扩容有望拓展优化客户结构	2024-05-21
公司普通报告	海兴电力 (603556.SH)：海外智能配用电业务高增，全年业绩超预期——2023 年年报业绩点评	2024-04-19

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

侯河清

金融学硕士，3年产业投资经验，2022年加盟东兴证券研究所，主要覆盖电新行业的研究。

研究助理简介

吴征洋

美国密歇根大学金融工程硕士，4年投资研究经验，2022年加盟东兴证券研究所，主要覆盖电力设备新能源等研究领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526