

公用事业行业点评报告

发电侧容量电价机制完善，容量机制扩围提比，调节性资产价值重塑

增持（维持）

2026年02月02日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

执业证书：S0600522030002

renyx@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件：**国家发展改革委、国家能源局发布《关于完善发电侧容量电价机制的通知》（发改价格〔2026〕114号，114号文），明确提升煤电容量电价回收比例，并将新型储能、气电、抽水蓄能全面纳入容量补偿框架。
- **煤电回收比例上调至50%，收入确定性进一步增强。** 1) **容量电价回收比例提升：**114号文要求将煤电机组通过容量电价回收固定成本的比例由2024-2025年的30%左右提升至不低于50%。2) **火电确定性收入占比提升：**随着回收比例提升，我们预计2026年煤电平均容量电费收益将由0.027元/kWh提升至**0.040元/kWh**。3) **配套政策：**机制完善后，各地可适当调整煤电中长期交易价格下限，并放宽中长期合同签订比例要求，鼓励签订灵活价格机制。
- **容量补偿机制“扩围”，多元主体共享灵活性溢价。** 1) **建立电网侧独立新型储能容量电价机制：**首次将电网侧独立新型储能纳入补偿范围，标准参照当地煤电，根据顶峰能力折算。①**对象：**服务于电力系统安全运行且未参与配储的电网侧独立电站；②**顶峰折算公式：**折算比例计算方式为“满功率连续放电时长/全年最长净负荷高峰持续时长”，该比例最高不超过1；③**监管：**清单制管理，具体项目清单由省级能源及价格主管部门联合制定。2) **完善抽水蓄能容量电价机制：**对抽水蓄能电站采取了“新老划断、分类施策”的原则，推动市场化回收成本。①**针对（2021年633号文件出台前开工，以下简称“633”号文）“老电站”：**按633号文进行电价核定，经营期满后重新核价；②**633号文后的“新电站”：**由省级价格主管部门每3至5年制定一次省级电网同期新开工电站的“统一容量电价”。鼓励新开工电站参与市场，市场收益按比例由电站分享，其余部分冲减系统运行费用。3) **完善天然气发电容量电价机制：**省级价格主管部门可对天然气发电建立容量电价机制，容量电价按照回收天然气发电机组一定比例固定成本的方式确定。
- **有序建立发电侧可靠容量补偿机制，对顶峰贡献公平付费。** 1) **可靠容量定义：**指机组在全年系统顶峰时段能够持续稳定供电的容量。2) **有序建立可靠容量补偿机制：**电力现货市场连续运行后，**适时建立**可靠容量补偿机制**替代**原容量电价，补偿标准以弥补边际机组未回收固定成本为基础，统筹供需关系与用户承受能力。新能源装机占比高、可靠容量需求大的地区，应加快建立。3) **补偿范围：**涵盖参与市场的煤电、气电、独立新型储能等，逐步扩展至抽水蓄能，推动容量贡献价值的统一评价。获其他容量电价的与政府定价的不重复补偿。
- **投资建议：** 1) **调节性电源：**煤电、气电及抽水蓄能运营商受益于固定成本回收比例的提升及市场收益分享机制。2) **独立新型储能：**容量电价落地将显著改善独立储能电站的收益模型，利好优质储能资产运营。3) **新能源：**调节性资源支撑新型电力系统建设，支持保障新能源消纳。建议关注：【**火电**】华能国际H、华电国际H；【**抽水蓄能**】南网储能；【**新能源**】龙源电力H、三峡能源、中闽能源。
- **风险提示：**政策执行不及预期，电力市场化交易价格波动风险等。

行业走势



相关研究

《关注火箭可回收路径中稀缺耗材，九丰能源推进剂特气份额&价值量提升，全国冬季用电负荷首破14亿千瓦》

2026-01-27

《供暖需求+供应中断担忧，全球气价上涨；关注商业航天可回收路径中稀缺耗材，九丰能源推进剂特气份额&价值量提升》

2026-01-25

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>