



公用事业行业：电价改革 持续推进 市场电比例大 幅提高



本报告导读：

市场化电价浮动上限由 10%上调至 20%，高耗能行业电价上浮不受限；有序放开全部煤电电价，推动工商业用户全部进入市场；电价机制改革下，电力资产价值重估。

摘要：

投资建议：电价机制改革持续推进，电价上涨趋势明确，电力板块价值重估。火电盈利和估值模式重塑，推荐华电国际（A+H），看好火电企业转型火电+新能源双轮驱动模式，推荐华能国际（A+H）、内蒙华电，受益标的华润电力；煤电电价提高促进绿电需求和溢价，推荐新能源运营商龙源电力、中广核新能源、福能股份；水电核电同受益，推荐市场电占比高达 70%的华能水电，市场电占比分别为 37%和 34%的中国核电、中国广核。

事件：10 月 12 日，国家发改委发布《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》（以下简称《通知》）。

市场化电价浮动上限由 10%上调至 20%，高耗能行业电价上浮不受限。

《通知》指出，将市场交易电价上下浮动范围由分别不超过 10%、15%，扩大为原则上均不超过 20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮 20%限制。我国目前电力消费中，高耗能企业用电占比在 40%-45%，我们预计在电力供需紧张下，该部分市场化电价涨幅将超过 20%。

有序放开全部煤电电价，推动工商业用户全部进入市场。按照电力体制改革“管住中间、放开两头”总体要求，发电侧，燃煤发电电量原则上全部进入电力市场，目前已经约有 70% 的煤电量进入市场化交易，电力供需紧张市场电价上浮形势下，煤电全部进入市场交易可进一步提高煤电企业的综合电价水平。用电侧，有序推动尚未进入市场的工商业用户全部进入电力市场，对暂未从电力市场直接购电的工商业用户由电网企业代理购电。

目前，我国工商业（包括一般工商业和大工业）用电量约占全社会用电量的 85%，其中，约 44% 的用电量已参与电力交易市场，此次改革将推动剩余 56% 的用电量全部进入电力市场，大幅提高电力交易市场需求电量。

火电从近年来基本仅受煤价影响，变为煤价、电价、利用小时综合作用，盈利和估值模式将重塑。近年来，由于电价只降不升，电力供给充足下火电利用小时受挤压，火电盈利基本由煤价决定。本次改革后，电价可浮动，电力供需趋紧下利用小时数将提高，火电盈利变为煤价、电价、利用小时综合作用结果。

煤电电价提高促进绿电需求，水电核电同受益，电价机制改革推进下，电力资产价值重估。煤电电价提高将进一步促进用户对绿电的需求以及对绿电溢价的容忍度，特别是高耗能行业，绿电交易市场量价齐升。此外，水电、核电市场交易电价同样可上浮 20%，综合电价水平有望提高。此次深化燃煤发电上网电价市场化改革，不仅为了缓解煤电企业经营压力，更

标志电价机制改革持续推进，电力资产迎来价值重估。

风险因素：用电需求不及预期、电价机制改革不及预期。

关键词：新能源 核电

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27624

