



公用事业行业：市场化大幅 提平价项目收益 助新能源 快发展



事件

12月23日，江苏电力交易中心有限公司发布了2022年江苏电力市场年度交易结果。文件显示：2022年年度交易共成交1239笔，总成交量2647.29亿千瓦时，成交均价466.69元/兆瓦时。其中绿电交易成交量9.24亿千瓦时，成交均价462.88元/兆瓦时。

评论：

供需紧平衡叠加煤价高预期，市场化电价相比基准上浮近20%。江苏省总成交量较上年2305.54亿千瓦时提升342亿千瓦时，我们预计市场化电量占比从2021年的36.1%提升至2022年的40.2%，同比增加4.1%；2022年成交均价466.69元/兆瓦时，相比2021年的364.59元/兆瓦时同比增长28%，相比江苏省煤电基准价391元/兆瓦时提升19.35%（尽管没有细分数据，我们预计煤电成交均价为基准价的120%，不足20%部分主要受绿电价格影响），既反映出供需双方对2022年电力紧平衡及煤价中枢高位的预期，也反映了电力市场化促进煤电成本向下游用户传导。

煤电价格中枢抬升促进绿电高价出售，2022交易规模或超500亿千瓦时。新兴的绿电交易呈现以下特征：1.

煤电价格提升带动绿电溢价，反映市场供需的同时也反映了用户承受能力。今年以来，我们多次强调“边际成本定价的煤电中枢上调后，市场化的新能源电价也将获得一定上涨”。当前绿电价格一路上扬正面印证了

我们的观点。与此同时，江苏绿电市场价格也反映了市场用户的心理承受能力，当煤电价格低于基准价时，绿电呈现出比基准度电高 1-2 分溢价（即绿电地板价），而煤电价格大幅提升后，绿电用户也能接受绿电度电溢价 7 分钱。

2.绿电协议不带负荷曲线，提升发电商交易积极性。不带负荷曲线使得绿电运营商不用考虑新能源发电波动性带来的调峰成本，用户在电能质量体验上与煤电无异，大大促进用户购买绿电的积极性，进一步保障绿电相比基准电价的溢价幅度。

3.电价上涨预期或促进未来绿电交易或呈多年合同趋势。绿电交易以长期双边交易为主，绿电首次交易信息表示约 2/3 的用户签订了 3-5 年的长期购电合同，充分反映了用户对电价上涨的预期。我们认为受碳中和制约产能发展影响，化石能源价格长期高企，带动煤电价格难以回调，或促进用户对签订多年长协的积极性。

4.绿电交易以平价项目为主，2022 年交易规模或超 500 亿。与常规电力交易年度签署不同，多个省份按照月度/季度组织交易，故绿电交易量一年内不断上涨。我们预计 2022 年可再生装机规模超 100GW，新增发电量 1600 亿左右，由于绿电在可再生富集省份供应量较大些省份且用户承受力较差，成交量较小，我们预计绿电交易主要集中在中东部地区的当年新增，加上少量省间交易主要由电网代理购电，因此我们预计 2022 年绿电交易规模或在 500 亿左右。

绿电交易价促平价项目利润大幅提升，推动新能源加速发展。自 2021 年 9 月 7 日，全国首次绿色电力交易试点正式启动以来，包括江苏、浙江、广东、山东、河北、甘肃等多地已多次组织绿电交易。受煤电中枢价格提

升影响,江苏省 2022 年度绿电成交均价 462.88 元/兆瓦时,基本接近 2022 年度煤电市场化均价,相比电网保障性收购电价 391 元/兆瓦时提升 71.88 元/兆瓦时,度电税前利润提高 18.38%,有效提升绿电运营商投资回报。绿电交易机制的建立实施,通过有效提升收益率大大提高运营商投资积极性,对冲投资或购买调峰能力成本偏高的经营风险,大力推动新能源高速发展。

投资建议

受益于煤电中枢上移带来的价格大幅提升,促进新能源运营商量价齐升,推荐火电转型新能源运营商华能国际、华润电力、上海电力、皖能电力,纯新能源运营商龙源电力。

风险提示

政策落地不及预期的风险;经济下滑导致用电量减少用户承受能力下降的风险。

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_31816

