



电力及公用事业行业《适应新型电力系统的电价机制研究报告》 点评：火电“雪中送碳” 水核风光“更上层楼”



事件概述：11月8日，在中国电力企业联合会2022年年会上，中电联发布了《适应新型电力系统的电价机制研究报告》等7项行业重大问题调研报告。

高价电煤阴云下，行业呼吁煤电基准价调整：11月初，中电联在《2022年三季度全国电力供需形势分析预测报告》一文中，提出“对电价上浮后仍与煤价水平错位的地区，考虑重新核定基准价，提升保供能力。”行业再次聚焦高煤价与火电保供矛盾。自2021年以来，电煤价格逐渐失控，火电企业成本端承受着前所未有的压力，据中电联测算，全年因电煤价格上涨导致全国煤电企业电煤采购成本额外增加6000亿元左右。2022年以来受益于市场电价上行、电煤长协覆盖比例提高，火电成本端压力虽略有缓解，但前三季度全国煤电企业电煤采购成本同比仍额外增加2600亿元左右，仍有超过一半以上的煤电企业处于亏损状态，高价电煤仍影响煤电企业经营。今年汛期来水疲弱，叠加今冬明春冷冬预期，电力供应或将偏紧，保供压力下火电出力提振，电煤需求增加，近期电煤现货价格重新抬头呈上行趋势，电煤价格阴云再度困扰火电企业。中电联提出“电价的合理构成应包括六个部分，即电能量价格+容量价格+辅助服务费用+绿色环境价格+输配电价格+政府性基金和附加，有序将全国平均煤电基准价调整到0.4335元/千瓦时的水平”，适当调整煤电基准价，有望部分冲抵高电煤价格，缓解火电企业当前的经营压力，维护保供安全。

火电“雪中送碳”，水核风光“更上层楼”：2021年10月，国家发

改委发布《国家发展改革委关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，《通知》中燃煤发电上网电价上下浮动区间扩大为不超过 20%。以江苏为例，其 2022 年月度电力市场交易均价基本在 0.391 元/千瓦时基准价的基础上卡住 20% 的上浮上限，表明市场对于电价上浮的认可与接受。若煤电基准价上调，则火电板块直接受益于电价的上行，经营边际改善。同时，我们一直强调水核风光的商业模式近似，成本中以资产折旧为主，其与煤电基准电价联动的上网电价变动，相较煤电因没有额外的成本增加有望更加受益。

投资建议：煤电基准价的上调，不同类型电源均有望获益，迎来经营边际改善。水电板块推荐长江电力、黔源电力，谨慎推荐国投电力、华能水电、川投能源；火电板块推荐申能股份、福能股份；核电板块推荐中国核电，谨慎推荐中国广核；风光运营板块推荐三峡能源，谨慎推荐龙源电力。

风险提示：1) 宏观经济承压降低用电需求；2) 燃料价格上涨提高运营成本；3) 电力市场竞争降低上网电价；4) 供应结构调整压制机组出力。

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_48571

