

行业研究

绿电将纳入江苏电力市场交易，能耗双控背景下绿电有望实现量价齐升

——新能源、环保领域碳中和动态追踪（三十九）

要点

事件：11 月 19 日，江苏省发布《关于开展 2022 年电力市场交易工作的通知》，明确统调光伏发电按照全年不超过 900 小时、风电按照全年不超过 1800 小时电量参与年度市场交易。

江苏电力需求持续高增，且能耗双控一级预警背景下有着较强的绿电需求

作为沿海地区的经济大省，疫情后江苏经济运行稳定复苏，2021 年前三季度 GDP 同比增长 10.2% 达 8.5 万亿元，排名全国第二；而与经济发展密切相关的用电量也维持了较高增速，2021 年前三季度全国全社会用电量同比增长 12.9%，江苏全社会用电量同比增长 14.95% 至 5359 亿千瓦时，电力需求维持高增。

同时，江苏亦有着较重的能耗降低任务：2021 年上半年江苏是江浙沪地区唯一的“双红”省市（能耗强度降低进度目标和能源消费总量控制目标均为一级预警）。在电力需求高增和能耗双控的双重影响下，江苏多个地区已开始通过限电等手段控制能耗。提升绿电使用一方面有助于解决当前电力供需形势的紧张问题、在限电时期保障企业正常用电，另一方面在国家鼓励地方增加可再生能源消费降低能耗的背景下也有助于缓解能耗问题，因此江苏有着较强的绿电需求。

绿电将纳入电力市场交易，实际交易电量及交易价格均有望上行

10 月 26 日，江苏印发《关于进一步做好深化燃煤发电上网电价市场化改革工作的通知》，提出未来将进一步推动各类电源进入市场交易，形成市场化上网电价；11 月 19 日，江苏印发《关于开展 2022 年电力市场交易工作的通知》，明确燃煤、核电、燃气、统调光伏风电等发电企业均将参与年度电力市场交易，这也是 10 月 12 日全国深化燃煤发电上网电价市场化改革后第一个将绿电纳入电力市场交易的省份。

交易电量方面，江苏电力供需形势紧张且能耗双控压力较大，因此我们认为绿电交易电量规模有望显著提升。交易电价方面，政策明确市场交易价格浮动范围为燃煤机组发电基准价上下浮动原则上不超过 20%（0.3128~0.4692 元/千瓦时），高耗能企业市场交易电价不受上浮 20% 限制；当前时点燃煤市场化电价处于相对高位的背景下，绿电交易价格亦有望上浮；此外，高耗能企业对于绿电需求更甚，亦有望支付更高的环境溢价以获得绿电。

平价项目参与意愿较强，存量项目将视原补贴强度及现金流需求而定

对于绿电平价项目而言，参与绿电交易的电价有望在平价基础上上浮，因此我们认为其有着较强的参与意愿；而对于绿电存量项目而言，本次通知明确带补贴的风光机组参与市场交易部分的电量将不再领取可再生能源发电补贴，因此存量项目需视绿电交易后的电价实际上浮幅度以及项目本身的现金流需求（因为国补发放进度仍有所滞后）来决定是否参与绿电市场交易。

投资建议：江苏作为新一轮电力市场化改革后首个将绿电交易纳入电力市场交易的省份，对后续其他省份开展绿电市场交易工作有着较好的示范和推动作用；而在江苏在电力供需形势紧张和能耗双控问题严峻的背景下也有着较强的绿电需求，我们认为 2022 年江苏绿电交易有望实现量价齐升，从而为参与企业带来盈利能力改善和业绩提升，建议关注在江苏省新能源装机占比较高的发电企业：江苏新能、林洋能源、晶科科技、龙源电力、三峡能源。

风险提示：新能源装机量不及预期、政策力度不及预期。

电力设备新能源
买入（维持）环保：
买入（维持）

作者

分析师：殷中枢

执业证书编号：S0930518040004
010-58452063
yinzs@ebsecn.com

分析师：郝骞

执业证书编号：S0930520050001
021-52523827
haoqian@ebsecn.com

分析师：黄帅斌

执业证书编号：S0930520080005
021-52523828
huangshuaibin@ebsecn.com

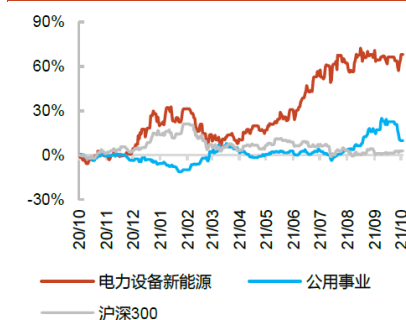
联系人：陈无忌

021-52523693
chenwuji@ebsecn.com

联系人：和霖

021-52523853
helin@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

评级		说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE