

牛波

分析师 SAC 执业编号: S1130520060001

绿色电力交易开启，百亿规模利好新能源运营商

事件

9月7日消息，国家发展改革委、国家能源局正式复函国家电网公司、南方电网公司，推动开展绿色电力交易试点工作。提炼核心要点如下：**1) 责任主体**：国家电网、南方电网将分别组织北京电力交易中心、广州电力交易中心开展，包括交易实施细则编制，完善技术平台等；**2) 试点地区**：初期拟选取绿色电力消费意愿较强的地区，待绿色电力交易试点工作启动后，其他有意愿地区后续也给予积极支持；**3) 参与主体**：近期以风电和光伏发电为主，逐步扩大到水电等其他可再生能源，绿色电力交易优先安排完全市场化上网的绿色电力。

评论

- **证电一体化绿电为制造业企业加持“绿卡”**。绿电交易，是以风电、光伏等绿色电力产品为标的物的中长期交易。与始于2017年的绿证相比，绿电的证书与物理电量捆绑销售，权属清晰，用户可在绿电市场交易直接购电+获得绿证。目前，绿电的用户主要包括出口企业、承诺未来实现100%使用可再生能源电力的公司和国内自愿承诺购买绿电的公司。未来，如碳边境调节税开征，钢铁、铝等高耗能企业也将进入绿电交易市场。
- **初期绿电供应或主要为2021年后平价上网风光项目**。根据规则，当前的绿电交易分为三部分：完全按市场化绿电、带补贴绿电和电网企业收购的带补贴绿电。我们认为由于安全市场化绿电（即2021年后的平价项目发电量）的收益主要归电站所有，因此将成为最积极出售绿电的主体；由于带补贴项目一旦出售绿电，就要进入市场交易，相应电量不再享受电网企业保障性收购，因此大部分这类项目或处于观望状态。绿电主要先由省内平衡，如绿电市场供应不足，电网企业会出售一部分其收购的绿电，再有不足则可由电网组织去省外购买。
- **绿电价格比市场化电价高3-5分/千瓦时**。根据《中国能源报》报道，首批绿电较当地电力中长期交易价格增加0.03-0.05元/千瓦时，当前国内各地中长期交易价格不一，约在-0.005元/千瓦时至-0.10元/千瓦时之间，因此，部分中长期协议在2021年或以低于平均价出售。然而，由于煤价上涨导致限电，我们预计2022年多地市场中长期协议价将高于标杆电价，或为绿电带来高于3-5分/千瓦时的收益。
- **中长期绿电交易或至千亿千瓦时级别市场**。首批绿电交易达成交易电量79.35亿千瓦时，我们预计2022年，随着绿电市场的推进，市场规模至少在200-300亿千瓦时（2021年仅半年规模）；2023年后，如欧盟碳边境调节税启动，将有更多高耗能企业进入市场，绿电交易规模或有望看到千亿千瓦时。

投资建议

- 未来绿电的主要增量来自平价新能源上网，我们认为绿电溢价+市场空间扩容，双因素驱动新能源运营商成长，建议关注新能源运营商：A股三峡能源、中闽能源；H股中广核新能源、龙源电力、大唐新能源。

风险提示

- 证电一体化的拉动效应不及预期，绿电溢价不及预期，绿电市场化进程不及预期。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考,不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;非国金证券C3级以上(含C3级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402