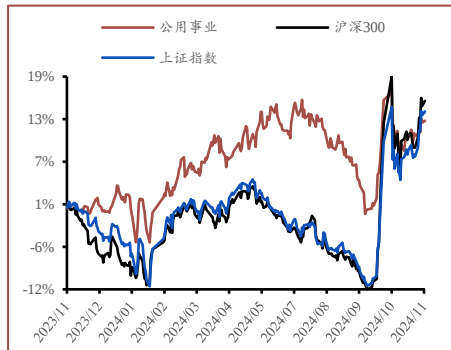


浙江 2025 年度电力市场交易方案征求意见

■ 证券研究报告

投资评级:看好(维持)

最近 12 月市场表现



分析师 张一弛

SAC 证书编号: S0160522110002
zhangyc02@ctsec.com

联系人 任子悦

renzy01@ctsec.com

相关报告

1. 《能源法正式出台，江苏省推进绿电三进工程》 2024-11-12
2. 《9 月绿证数据发布，碳排放核算体系建设加速》 2024-10-28
3. 《省间现货转正式运行，电力现货市场建设加速》 2024-10-17

电力市场跟踪

核心观点

- ❖ **事件：浙江发布 2025 年电力市场化交易方案征求意见稿。**与 2024 年方案相比：1) 中长期电量占比由 95%降至 90%，取消电力用户年度交易电量不低于上年用电量 80%的要求；2) 取消月度煤电价格联动计算公式；3) 细化发电企业参与交易方式，明确引入政府授权合约机制：①省内煤电：中长期交易电量不低于 90%；②统调水电、核电，抽蓄：10%电量通过现货市场交易，90%电量分配政府授权合约；③省内风光（不含居民屋顶光伏）：10%电量通过现货市场交易，90%电量（扣除绿电交易电量比例）分配政府授权合约。
- ❖ **取消煤电价格联动计算公式，利好火电疏导上游成本：**今年的方案较去年保留了年度和月度煤电价格联动机制，但取消了月度价格联动公式，鼓励市场主体根据煤炭价格合理测算、协商议价形成交易价格，给予了市场主体更大灵活性，有利于火电企业合理疏导上游燃料成本。
- ❖ **平价绿电已有实践，差价合约范围进一步扩大：**今年 5 月浙江发布的《绿电绿证市场化交易工作细则》提到，无补贴风光项目在参与现货市场结算试运行前，绿电交易电量全额分配政府授权差价合约，结算价格为燃煤基准价（或竞配价格）与投放价格的差值，本次年度方案是在平价绿电实践基础上将差价合约范围进一步拓宽。
- ❖ **引导新能源电价稳定预期，兜底绿电运营商合理收益：**政府授权合约有望降低新能源入市价格风险，引导市场对新能源市场化交易电价形成相对稳定的预期，保障绿电运营商合理收益。合约电价水平虽受政府影响，但最终收益仍取决于市场化交易结果，故是能够兼顾新能源入市与保障合理收益的可行机制。目前我国电力市场对差价合约或政府授权合约尚未有明确定义，机制设计有待明晰，本次方案有望在全国范围内起到示范作用，带动各地方市场积极实践探索。
- ❖ **投资建议：**差价合约托底新能源电价，风电出力特征决定市场化交易折价偏低，特高压有望缓解消纳压力。建议关注绿电运营商龙源电力（A+H）、华润电力（H）、中国电力（H）；火电运营商浙能电力、皖能电力、中能股份。
- ❖ **风险提示：**差价合约推进不及预期、电力需求不及预期、煤炭价格波动

信息披露**● 分析师承诺**

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。