

甘肃容量电价新政点评：市场化以需定价，提高容量电价标准和覆盖面

2025 年 7 月 16 日

本期内容提要：

事件：7 月 14 日，甘肃省发展和改革委员会发布关于公开征求《甘肃省关于建立发电侧容量电价机制的通知（征求意见稿）》意见的公告。

点评：

1、亮点：

1) 提高容量电价上限，补偿超预期提升

本次甘肃容量电价新政的主要亮点在于超预期提升容量电价标准。按照 2023 年国家发改委“1501”号文，甘肃 2024-2025 年煤电容量电费标准为 100 元/千瓦·年，并有望于 2026 年提升至不低于 165 元/千瓦·年。但此次新政直接将煤电容量电价标准提升至 330 元/千瓦·年，并给予 2 年的执行期，提升幅度超市场预期。

2) 容量电价覆盖面扩大，“以需定价”确定最终容量电费

除提升容量电价标准上限外，甘肃新政还创造性地将发电侧储能、水电、风电、光伏等其他类型装机纳入补偿范围。对于不同电源类型，新政根据其电网容量支撑的贡献给予不同水平的容量系数。其中，电网侧新型储能的有效容量根据满功率放电时长/6×额定功率并扣除厂用电后确定；水电机组的有效容量根据装机容量扣除厂用电后，蓄水式按 98%、径流式按 32%确定；风电、光伏机组的有效容量分别根据装机容量扣除厂用电后的 7%、1%确定。此外，新政引入需求参与容量电费实际结算，以当年系统净负荷曲线的最大值所在时刻对应的省内用电负荷、外送容量需求、备用容量之和减去可中断负荷容量计算确定容量需求，并以容量需求与有效容量的比值确定容量供需系数。煤电与储能实际可获得的容量电费为容量电价、申报容量和容量供需系数共同决定。

2、影响：

1) 容量补偿一步到位，有望引领电改方向。甘肃容量电价新政最大突破在于超过国家发改委原先制定的容量电价提升节奏，实现“一步到位”。虽然具体容量电费仍需以容量供需系数决定，但甘肃容量电价补偿标准（即补偿上限）提升，意味着在新能源在“十四五”期间持续维持快速的装机和电量增长的背景下，煤电机组功能定位转型提速的需求同样较为迫切。尽管部分地方政府存在降电价诉求，甘肃依然实现容量电价水平提升，代表其作为改革推进较快、市场化意识较强的电改“优等生”，有望引领电改方向，在新能源高比例渗透的背景下实现煤电定位的加速转型。

2) 市场化精细化定制容量电费，2026 年补偿有望走高。综合来看，甘肃新政以市场化手段形成容量电费制定机制，通过放宽容量限价及放开提供

容量的电源类型，并给予发电侧不同电源以不同有效容量系数，得出各电源对电力系统的容量贡献。同时“以需定价”，根据容量实际需求和容量供给的供需关系市场化确定实际的容量电费，相较于国家发改委“1501”号文的“统一制定”电价而言更能体现市场化与精细化的原则。截至 2024 年底甘肃省内火电装机 2185 万千瓦（甘肃电投常乐电厂 400 万千瓦特高压外送不计入），水电装机 971 万千瓦，风电装机 3215 万千瓦，光伏装机 3191 万千瓦。就具体容量供需情况而言，甘肃目前有效容量供给约 2919 万千瓦（假定所有电源厂用电率均为 5%，水电径流式与蓄水式装机容量各占 50%，电化学储能容量较小忽略不计）；而甘肃电网 2024 年负荷峰值为 2287 万千瓦，若假定其负荷峰值为其容量需求，可得甘肃 2024 年容量供需系数约为 78%。即便考虑 2025 年甘肃有电投张掖二期 200 万千瓦、电投常乐 5-6 号机组 200 万千瓦煤电投产，在电网负荷持续增长的态势下，我们预计 2026 年甘肃容量供需系数有望维持在 70% 左右。因而最终结算的容量电费水平依旧高于原先“1501”号文的 50% 水平。同时，甘肃新政新增对容量电费的清算和考核，不仅根据当年净负荷达到最大净负荷 90% 以上时段对应可调出力最小值确定单台容量电费补偿上限，还对煤电和储能的非计划停运次数做出要求。煤电与储能的容量电费情况或将因机组自身条件差异而出现分化。

3、投资建议：

甘肃作为全国电力市场改革排头兵，率先开展现货市场运行和新能源全面入市，作为高比例新能源渗透的省份加速火电功能与定位转型。受益于容量电价标准的超预期提升，甘肃火电有望更快实现公用事业化，商业模式趋于稳定后或实现价值重估。同时，甘肃新政有望成为全国性电改标杆文件，为其他各省电改提供参考与借鉴价值，全国火电或将因此迎来容量电价的“普调”，实现容量部分收入的超预期上涨。重点受益标的包括：甘肃省内标的甘肃能源，以及甘肃省装机占比较高的华能国际。其余火电有望全面紧跟甘肃模式，建议关注全国性火电标的国电电力、华电国际、大唐发电等；区域性标的新集能源、皖能电力、浙能电力、建投能源等；建议重点关注电价接近下浮区间的两广区域优质火电宝新能源、广州发展、粤电力 A等。

5、风险提示：

电力供需格局持续宽松导致电能量价格超预期下行，火电大规模投产导致容量供需格局超预期宽松，宏观经济压力导致电力市场化改革节奏受阻。



研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。