

关于地方城投平台 开拓能源领域业务的思考和建议



■ 陆惠斌 江海燕 王林钰

伴随着我国产业结构加速调整和城镇化建设进入新阶段,“十四五”初期各省市及其区县纷纷成立本区域内能源投资平台。新生力量的快速崛起使得原本以“省投资平台为主、省会/直辖市/特区域投为辅”的结构加速转型为具有普适性的“省—市—区—县”多级多层能源体系建设投资架构,为我国新型能源体系的规划、投资、建设增添新活力、匹配新引擎。然而,地方城投平台转入能源投资赛道的切入点、竞争力和盈利点仍存存主营业务不清晰、管理机制不匹配等阶段性发展问题。因此,本文着力从地方城投平台加入能投投资领域的自身优势、面临的风险挑战以及后续发展的意见建议三方面入手,分析地方能源建设投资平台的发展方向 and 注意事项。

与能源投资领域高度匹配

具有强区域融合实施属性的地方城投集中进入能源投资领域并非偶然,而是在

我国支柱产业结构性调整大背景下,地方城投平台逐步从传统“城市基建融资平台”向“城市综合服务平台”转型的必然趋势。概述而言,地方城投平台与能源投资领域具有以下三大契合点:

一是定位契合——能源领域为地方城投本业所在。我国地方城投平台的建设初衷即为“支撑城市建设、保障当地民生”,而当前能源体系同时肩负着城市经济社会发展的重要角色,是当之无愧的地方经济发展内核动力。因此,转型能源投资赛道不仅符合“承担地区稳定和发展重任”的公益职能定位,也符合“推动经济产业高质量发展”的国企职能定位,更符合“带动地方财政收入增长”的盈利职能定位。

二是基础契合——地方城投平台往往已有较强的能源资产基础。一方面,部分地市能源集团是由电力投资集团、地方热力或燃气公司等能源企业与地方城投合并而成;另一方面,部分地市能源集团的前身已具有集资办电、增量配电网业务、分布式新能源投资建设、综合能源服务等业务基础,因此大部分地方城投平台及其能源投资板

块或集团企业均具有较好的能源基础设施资产和经营网络。能源基础设施的运营权和管理权一直以来都是能源领域的重要投资门槛之一,地方城投的这一优势有望支撑保障其能源板块的投资回报率和业务持续性。

三是特征契合——城市能源领域具有较强的公益保障属性和属地化特征。一方面,城市能源从能源供应、传输到能源消费、服务,均与民生保障息息相关,具有较强的公益属性,从而对投资建设主体提出了较长周期的稳定保障要求;另一方面,相较于完整的新能源体系架构,城市能源领域更侧重用户侧能源市场,具有典型的“一区域一方案、一用户一策略”的属地化特征,不仅要求投资建设主体对地方用户具有较深的理解和认知,更要求主体具有较强的本地化落地实施能力;最后,能源类投资建设项目的往往具有“投资规模大、回报周期长、投资约束多”的基础门槛,容易给规模小、抗风险能力弱的中小企业造成压力。基于城投平台的地方政策匹配、属地用户获取和用户沟通协作等方面的特征,地方城投平台在保障城市能源项目的安全稳定和落地支撑方面具有一定优势。

能源投资领域面临三重挑战

虽然地方城投平台在能源投资领域具有天然优势,但综合已有经验,地方城投转入能源赛道的初期还面临以下三方面挑战:

一是过度依靠能源基础设施的融资建设项目为主业,缺少资产运营业务作为用户长期维护的必要路径,从而无法实现“投资平衡”并建立“投资—建设—运营”的良性产业链条。地方城投平台的发展特征往往与当地城镇化建设进程、地方房地产业改革进程和地方经济产业转型节奏息息相关。传统地方城投往往按照以往的投资惯性,较为依赖专项债财政资金支持从而拉动能源项目投资,以期在长周期投资领域实现短周期资金回笼,从而在能源投资

赛道中也呈现出“资产投资较重、业务较单一、运营占比低”等历史累积特征。但是,长期稳定的用户运维和数据积累是城市能源领域的关键基础和核心优势。传统地产投融资模式与城市能源服务投资模式具有内在差异,无论是“分布式新能源的投资建设”还是“用户内部的服务管理”,均对资产运维、技术革新、数据分析和精准管控具有较高要求。地方城投平台长期承担项目管理而非项目建设职能,使其往往缺乏工程类项目运营、用户运维服务、技术研究开发三类能源领域的核心经验和人才,并最终导致部分项目成本不可控、质量不可控和周期不可控。

二是债务风险管理意识相对较弱,市场化综合融资方式经验不足,导致地方能源集团容易陷入资金和债务风险。经过2019年前后包括光伏产业在内的新能源产业二度爆发式增长后,无论是上游的硅料等原材料和设备企业,还是中游的电池等组件企业,亦或是下游的电站、运营商、服务商,均逐步从“粗放”式发展阶段进入存量竞争阶段,各环节、各产业、各链条中的能源产业利润空间被不断压缩。在此背景下,不少地方能投集团对投资项目仍抱有不完全、不实际、不科学的投资回报率预期,从而未能落实精细经营思路、精细化投资评估或采用多元化资本运作手段。目前,已有部分领先的省级国有投资平台认识到通过股权交易开展投融资的重要性,但大量地方及其区县城投或能投平台尚未意识到资本工具的重要性,从而错失支撑后续更大发展的“融资造血”机遇。

三是地方城投组织架构设置全面但运转效率相对较低,无法匹配用户侧能源业务的市场化程度。当前,地方城投平台往往具有较为完整和全面的组织架构和分类体系,不仅包括以行业对象为分类维度的交通、地产、能源城投集团,也包括以服务工具为分类方法的税务、绿色、低碳等城投品牌。该类组织架构在门槛相对更高的燃气管网等纯能源供应侧能源基础设施投资项目中表现出较强的组织优势和覆盖优

势。然而,不同于供应侧市场,能源业务的用户侧市场经过“十三五”的综合能源服务、节能技改、“百千万行动”后已经逐步进入红海市场阶段。交织重叠的组织架构反而导致决策流程较长、部门无序竞争、责任分摊不清等架构性问题,从而使得地方城投平台在深化开展用户侧能源业务和项目时,难以快速响应市场需求,因而受到不必要的利益损失。

转型要抓住三个关键点

当前,我国新型电力系统和新型能源体系建设进入关键发展时期,地方城投及其能源投资板块又是我国能源系统建设的重要新生力量,因此,建议初入城市能源领域的地方城投平台注意以下三方面:

一是重塑企业定位,从传统单一的“融资平台”向“投资—建设—运营—产业—资本”的一体化能源投资平台转型。未来,地方城投平台应以“城市综合服务平台”的角色助力城市高质量发展,而地方能源集团则应做好“城市能源服务平台”,成为地方央企国企的引领者、用户资源的汇聚者和地方财政的贡献者。

二是调整管理思维,平衡平台型业务和市场化业务比例,设置分类分级的投资评估和管理体系。紧紧把握用户资源,深入拥抱用户需求,把企业自身发展与民众企业用能诉求捆绑得更加紧密,发挥国有企业服务稳定、资金稳定的优势,全力推进城市能源互联网深入用户的“最后一公里”进程。

三是紧抓用户侧能源服务市场,延长业务链、补充人才池、储备核心技术。充分清醒地认识城市能源领域中的用户价值和用户深度,依托既有资产优势和团队基础,扎实积累用户侧能源服务、管理、分析和决策技术以及人才,从而为后续的业务复制推广提供核心基础和平台,为平台长远发展提供内在动能。

【陆惠斌、江海燕供职于国网(苏州)城市能源研究院;王林钰供职于国网能源研究院】



国际油价继续在高预期水平运行

■ 杨家明

2月2日,WTI原油主力合约收于72.41美元/桶;2月19日,收于79.29美元/桶。该时段内油价涨幅明显的推动因素为:地缘政治局势紧张加剧、原油产量下降等。

2月2日—19日,地缘冲突加剧,以色列和黎巴嫩边境紧张局势加剧,再次引发人们对冲突可能蔓延至中东其他地区的担忧,沙特—中国VLCC油轮运费涨幅明显,原油市场供应预期扰动仍在。

2月6日,EIA 2024年2月发布的报告显示,1月美国原油产量为12.62百万桶/天,环比下降0.71百万桶/天,该报告预测2024年美国原油产量增速将回落,甚至在个别月份出现同比下降。欧佩克原油产量为26.25百万桶/天,环比下降0.32百万桶/天,其中沙特增加0.1百万桶/天,减少量主要由伊拉克、利比亚、尼日利亚等国贡献。欧佩克+产量为35.85百万桶/天,环比下降0.42百万桶/天。由此可以看出,1月的减产执行情况较好,预计2—3月产量将继续下降,4月开始,欧佩克集团产量将环比增加0.62百万桶/天,供应压力大幅缓解。同时,该报告大幅下调了今年OECD国家的油品库存预估,1月报OECD油品库存为2858百万桶,2月报该数据为2778百万桶,大幅下调79百万桶,给油价带来明显的上涨预期。该月报对油价的预估基本与上月月报持平,但月报认为油市基本面明显改善,去库预期强化。

2月15日,IEA 2月报继续预估2024年全年油市供大于求,其中1季度过剩约



30万桶/天,2—4季度过剩约100万桶/天。1季度,欧佩克原油产量为26.7百万桶/天,环比下降0.8百万桶/天,2季度预估产量环比增加1百万桶/天。分国家来看,1月俄罗斯产量下降4万桶/天至9.44百万桶/天,该月报公布后,油价在高位运行。

展望后市,宏观方面,目前美国原油需求预期受到提振,对大宗商品带来利好,但一旦流动性收紧、美股回落,原油或受拖累。此外,德国、日本经济数据显示其衰退风险仍高,原油需求压力较大。4

月进入炼厂检修旺季,对原油需求形成拖累,我国油品需求在春节假期结束后也将阶段性回落。

从供应方面看,地缘政治扰动下,2月2日—19日期间油轮运费上涨明显,沙特—中国VLCC油轮运费由2月8日的WS64.58指数点(约1.82美元/桶)上涨至2月16日的WS91.24指数点(2.7美元/桶),涨幅高达48%,地缘政治对油价的影响正通过运费上涨传导至油价。但全球油品供应环比提升概率较高,沙特3月有可能维持官方石油售价贴水不变以保证出口量小幅提

升,利比亚上调2月石油发货量至超过110万桶/日,创16个月以来的新高,美国原油产量经过寒潮后也将逐步提升。

随着厄尔尼诺现象影响的逐步扩大,欧美天然气取暖需求大幅回落,天然气价格承压;农产品中的大豆、玉米丰产预期持续强化,价格承压。原油价格在减产、地缘政治带动下继续高估运行,但高估的溢价修复是通过原油价格回落还是农产品价格上涨来实现,还需要进一步观察。

国内期货方面,原油(SC)受地缘政治引发的油轮运费上行预期以及欧佩克减产

兑现支撑走强,但国内成品油需求不佳以及布伦特—迪拜原油价差持续走强,与油轮运费上行预期利多对冲,SC内外价差低位震荡,涨幅与外盘原油接近。

低硫燃油(LU)方面,近期受美国汽油主力期货标号切换以及海外汽油需求预期推动,新加坡汽油裂解价差上行传导至低硫燃油,海外汽柴油价差持续上行,对低硫燃油支撑明显。鹿特丹—新加坡油轮运费高位运行,东西价差无法覆盖运费水平导致东西套利船货维持低位,限制新加坡地区低硫燃油供应,国内来自亚太地区的供应压力得到缓解,但阿祖尔炼厂以及尼日利亚丹格特炼厂开工率提升带来的低硫燃油供应压力持续存在。1月,中国炼厂低硫船用燃料油出口量为133.3万吨,环比下降90万吨或207.85%,1月炼厂低硫船用燃料油产量在125.3万吨左右,随着2024年第一批800万吨低硫船用燃料油出口配额正式下发,各集团低硫船用燃料油的生产多恢复常规供应,但目前低硫船用燃料油生产效益未见明显好转,部分炼厂生产积极性不高,低硫燃油供需双弱。

高硫燃油(FU)方面,东西价差持续为负值,意味着俄罗斯—亚太的燃料油供应仍在高位。1月俄罗斯部分炼厂受震导致燃料油产量因炼厂停工而短暂下降,但2月产量陆续回归,当前并非中东消费旺季,燃料油供应随炼厂开工提升而持续增加。需求端国内炼厂利润不佳,燃料油炼厂进料需求较弱,较难承接来自俄罗斯和中东的供应压力,预计供大于求局面将持续,高低硫价差走强趋势也将延续。

(作者系中信期货化工组研究员)