

责任编辑:

周颖

☎: 010-80927635

✉: zhouying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130511090001

要闻

前美联储副主席克拉里达鹰派讲话，美国国债盘中跳水、收益率由降转升

张国清在上海调研时强调：强化创新驱动，促进转型升级，加快推动制造业高质量发展

媒体：多家大行存款利率将再迎下调，人民币、美元币种均有涉及

媒体：多地金融监管开展调研，摸底信贷需求、房地产市场、金融风险变化等情况

“港币-人民币双柜台模式”将推出，人民币可直接买，腾讯、阿里等 21 股入选，更多证券将会纳入

银河观点集萃：

● **公用：**广东 2300 万千瓦海上风电项目启动竞配，上网电价不作为竞配因素。广东省发改委发布《广东省 2023 年海上风电项目竞争配置工作方案》，其中省管海域项目 15 个，总容量 700 万千瓦；国管海域项目先安排 15 个，总容量 1600 万千瓦作为预选项目，再遴选出 800 万千瓦作为示范项目。根据评分标准，本轮竞配采取综合评分法，并强调上网电价不作为本轮竞配因素，统一执行广东省燃煤发电基准价。我们认为本轮竞配打破了此前福建省低价竞配的悲观预期，保障运营商合理利润水平，促进市场向良性有序竞争发展。

● **环保：**近日，中共中央、国务院印发《国家水网建设规划纲要》，提出的目标是，到 2025 年，建设一批国家水网骨干工程，进一步提高，水旱灾害防御能力、水资源节约集约利用能力、水资源优化配置能力、大江大河大湖生态保护治理能力。水网工程智能化水平得到提升，国家水安全保障能力明显增强随着水网建设规划顶层文件出台，我国水务系统建设有望提速。

● **九洲集团 (300040.SZ)：**民营绿电区域龙头，携一体化显著优势发力风光储。“新能源+智能装备”双引擎驱动，上下游一体化优势显著。“自持+合作+收购股权”模式，实现优质新能源电站装机持续增长。综合能源服务、储能有望成为新的增长极。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 2.49 亿元、2.97 亿元、3.48 亿元，当前股价对应 PE 为 14.7x、12.4x、10.5x。分部估值下 2023 年合理估值为 45 亿元，较目前市值仍有 20%左右的上涨空间，给予“推荐”评级。

银河观点集锦

环保公用：广东 2300 万千瓦海上风电项目启动竞配，上网电价不作为竞配因素

1、核心观点

电力方面，1-4 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 17568.9 亿千瓦时，同比增长 7.8%，占全社会用电量比重为 62.5%，同比增长 1.7 个百分点。其中，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 14063.8 亿千瓦时，同比增长 5.5%。

环保方面，山东省生态环境厅等七部门印发《山东省减污降碳协同增效实施方案》，到 2025 年，源头协同防控体系初步建立，重点领域协同增效取得明显进展，环境治理协同控制能力有效提升，区域、城市、园区、企业减污降碳协同创新成效显著，协同控制技术研发和推广取得新进展。

2、投资建议

公用：广东 2300 万千瓦海上风电项目启动竞配，上网电价不作为竞配因素。广东省发改委发布《广东省 2023 年海上风电项目竞争配置工作方案》，其中省管海域项目 15 个，总容量 700 万千瓦；国管海域项目先安排 15 个，总容量 1600 万千瓦作为预选项目，再遴选出 800 万千瓦作为示范项目。根据评分标准，本轮竞配采取综合评分法，并强调上网电价不作为本轮竞配因素，统一执行广东省燃煤发电基准价。我们认为本轮竞配打破了此前福建省低价竞配的悲观预期，保障运营商合理利润水平，促进市场向良性有序竞争发展。

建议关注：三峡能源(600905)、龙源电力(001289)、芯能科技(603105)、太阳能(000591)、中闽能源(600163)、江苏新能(603693)、华能国际(600011)、国电电力(600795)、大唐发电(601991)、浙能电力(600023)、江苏国信(002608)、皖能电力(000543)、福能股份(600483)、粤电力 A(000539)、上海电力(600021)、宝新能源(000690)、协鑫能科(002015)、华能水电(600025)、川投能源(600674)、九丰能源(605090)、新奥股份(600803)。

环保：水务系统建设有望提速。近日，中共中央、国务院印发《国家水网建设规划纲要》，提出的目标是，到 2025 年，建设一批国家水网骨干工程，进一步提高，水旱灾害防御能力、水资源节约集约利用能力、水资源优化配置能力、大江大河大湖生态保护治理能力。水网工程智能化水平得到提升，国家水安全保障能力明显增强随着水网建设规划顶层文件出台，我国水务系统建设有望提速。

建议关注：景津装备(603279)、仕净科技(301030)、盛剑环境(603324)、国林科技(300786)、美埃科技(688376)、聚光科技(300203)、瑞晨环保(301273)、久吾高科(300631)、伟明环保(603568)、高能环境(603588)、路德环境(688156)、山高环能(000803)、赛恩斯(688480)、瀚蓝环境(600323)。

风险提示：原料价格大幅波动的风险；下游需求不及预期的风险；政策执行力度不及预期

的风险；行业竞争加剧的风险；政策调控压力下煤价大幅下跌的风险。

(分析师: 陶贻功, 严明)

九洲集团(300040.SZ): 民营绿电区域龙头, 携一体化显著优势发力风光储

1、核心观点

“新能源+智能装备”双引擎驱动, 上下游一体化优势显著。公司成立于1997年, 并于2015年收购沈阳昊诚电气切入新能源领域, 现已形成“风光新能源+智能装备”双引擎格局, 业务覆盖“智能配电设备制造—电力工程EPC建设—新能源投资运营”全产业链。根据规划, 国家电网和南方电网“十四五”投资将明显增加, 以推动新型电力系统建设, 公司作为电网多年供应商将充分受益; 公司装备制造和电站运营业务协同效应明显, 一体化优势助力新能源开发。

“自持+合作+收购股权”模式, 实现优质新能源电站装机持续增长。公司携手国资, 通过出售部分存量资产回笼现金流, 同时结合“自持+合作+收购股权”的模式, 实现优质新能源电站权益容量持续增加并维持合理的资产负债率, 助力推进公司在新能源领域的全面化布局。截至2022年底, 公司持有已并网新能源电站的权益装机容量为618MW, 公司规划在十四五期间保持每年200MW以上增量。

综合能源服务、储能有望成为新的增长极。公司依托东北农业资源优势, 以生物质热电联产为核心打造能源综合利用体系, 截至2022年末共有3个并网及在建项目, 规模合计240MW; 公司积极布局储能领域, 获得泰来独立储能电站200MW/400MWh智慧能源项目备案, 与融和元储签署《战略合作框架协议》, 积极推进东北区域独立储能项目合作开发, 拓展虚拟电厂项目建设。

2、投资建议

我们预计公司2023-2025年归母净利润为2.49亿元、2.97亿元、3.48亿元, 当前股价对应PE为14.7x、12.4x、10.5x。分部估值下2023年合理估值为45亿元, 较目前市值仍有20%左右的上涨空间, 给予“推荐”评级。

风险提示: 新能源政策不及预期的风险; 电网投资不及预期; 公司新能源项目推进不及预期; 上游原材料价格大幅波动。

(分析师: 陶贻功, 严明)

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：周颖，食品饮料行业分析师，清华大学本硕，2007年进入证券行业，2011年加入银河证券研究院。多年消费行业研究经历。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn