

公用事业

证券研究报告

2021年07月04日

水电密集投产，板块迎重大拐点

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

本周专题

2021年为水电投产大年，板块基本面迎来重大拐点。近日，大型水电密集投产，金沙江的白鹤滩、雅砻江的杨房沟均实现首台机组投产运行。本周我们就大水电投产及其给板块带来的核心变化进行梳理分析。

核心观点

大水电密集投产，未来稀缺性持续凸显

2020年以来水电投产进程提速，2020全年新增水电装机1323万千瓦，同比将近翻两倍。2021年前五个月新增装机367万千瓦，同比抬升112%，在乌白、两河的投产背景下，2021年迎大水电密集投产期。近期各电站建设均有重要突破：6月15日，两河口3号水轮发电机组转子成功吊装就位；6月16日，乌东德1号机组投运，自此乌东德所有机组全部投产；6月28日，白鹤滩首批机组投产；7月1日，杨房沟首台机组投运。

当前来看，我国规划确定的大型流域水电基地大部分已进入收尾阶段，待开发部分往往难度高且周期长。截至2020年底，我国水电装机容量3.7亿千瓦。“十三大”水电基地已开发和将开发的水电站中，除了白鹤滩和乌东德之外，500万千瓦以上水电站增量近乎为零，优质大水电稀缺性持续凸显。

大水电的投产，带来的不仅仅是装机增长

(1) 将直接带动装机增长，发电量再上台阶。乌东德、白鹤滩的投产注入，将带动长江电力装机规模提升至7179.5万千瓦；两河口及杨房沟将带动雅砻江水电装机抬升至1920万千瓦。

(2) 增强联合调度，提升存量机组效率。乌白投产后实现“六库联调”，相较“四库联调”再提供200亿度增量；两河口有望带来下游梯级电站超100亿度的电量增发，以及金沙江及长江流域电站近70亿度的电量增发。

(3) 赋能“水风光”互补，打造新成长曲线。随着大型水电的持续投产，一方面未来增量愈发有限，水电需找寻新增长维度，另一方面这也使得“水风光”的项目条件日臻成熟。大型水电在调节能力、土地以及外送通道方面，对于风光项目的赋能将更为明显。

投资建议：稀缺性凸显，大时代开启

在“两碳”目标下，随着大型水电的陆续投产，水电的整体稀缺性将愈发凸显。2021年为投产大年，长江、雅砻江等流域装机规模再上台阶、联合调度显著走强、“水风光”再塑成长，水电板块迎重大基本面拐点。中长期看，在盈利稳健、现金流充沛、股息高等属性下，水电标的相对价值不断提升，我们维持行业“强于大市”评级。具体标的方面，建议关注【华能水电】【川投能源】【长江电力】【国投电力】等。

风险提示：来水不及预期的风险；电站投运进度不及预期的风险；用电需求不及预期的风险

作者

郭丽丽

分析师

SAC执业证书编号：S1110520030001
guolili@tfzq.com

杨阳

分析师

SAC执业证书编号：S1110520050001
yangyanga@tfzq.com

王茜

分析师

SAC执业证书编号：S1110516090005
wangqian@tfzq.com

许杰

联系人

xujiea@tfzq.com

吴鹏

联系人

wupenga@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《公用事业-行业研究周报:水电“高速公路”日臻完善》2021-06-27
- 2 《公用事业-行业研究周报:水电联合调度增益几何?》2021-06-20
- 3 《公用事业-行业点评:5月用电及能源生产数据:水电来水修复》2021-06-18

内容目录

1. 大水电密集投产，板块迎重大拐点.....	4
1.1. 大水电密集投产，未来稀缺性持续凸显	4
1.2. 大水电的投产，带来的不仅仅是装机增长.....	5
1.3. 投资建议	7
2. 环保公用投资组合	7
3. 重点公司外资持股变化.....	8
4. 行业重点数据跟踪.....	9
5. 行业历史估值	9
6. 上周行情回顾	10
7. 上周行业动态一览.....	11
8. 上周重点公司公告.....	12

图表目录

图 1：2020 年以来水电投产提速	4
图 2：我国十三大水电基地分布图	4
图 3：中国水力资源分区开发比例（2019）	5
图 4：乌白投产带动长江电力装机大幅抬升	5
图 5：两杨投产带动雅砻江水电装机持续增长	5
图 6：装机带动长江电力营收持续增长	6
图 7：装机带动雅砻江水电营收持续增长	6
图 8：向溪投产带动长江电力下游电站利用小时稳增	6
图 9：锦官投产后雅砻江水电整体利用小时稳增	6
图 10：光伏、风电各月利用小时变化（单位：小时/月）	7
图 11：水电各月利用小时变化（单位：小时/月）	7
图 12：长江电力外资持股情况	8
图 13：华能水电外资持股情况	8
图 14：国投电力外资持股情况	8
图 15：川投能源外资持股情况	8
图 16：华测检测外资持股情况	8
图 17：秦皇岛 Q5500 动力煤价格（元）	9
图 18：秦皇岛港煤炭库存（单位：万吨）	9
图 19：电力行业历史估值	9
图 20：燃气行业历史估值	9
图 21：环保行业历史估值	9
图 22：水务行业历史估值	9
图 23：上周申万一级行业涨跌幅排名	10
图 24：上周电力、环保、燃气、水务涨跌幅	10
表 1：近期投产电站一览.....	4

表 2: “水风光互补” 政策重视度提升	7
表 3: 环保公用投资组合 (截至 7 月 2 日收盘)	7
表 4: 上周个股涨跌幅排名	10
表 5: 上周行业动态一览	11
表 6: 上周重点公司公告	12

1. 大水电密集投产，板块迎重大拐点

2021 年为水电投产大年，板块基本面迎来重大拐点。近日，大型水电密集投产，金沙江的白鹤滩、雅砻江的杨房沟均实现首台机组投产运行。本周我们就大水电投产及其给板块带来的核心变化进行梳理分析。

1.1. 大水电密集投产，未来稀缺性持续凸显

大水电密集投产，2021 年为水电投产大年。2020 年以来，大型水电项目建设稳步推进，整体水电投产进程提速，2020 年全年新增水电装机 1323 万千瓦，同比 2019 年规模将近翻两倍。2021 年前五个月已实现新增装机 367 万千瓦，同比抬升 112%，在乌白、两杨的投产背景下，2021 年迎大水电密集投产。近期各电站建设均有重要突破：6 月 15 日，两河口 3 号水轮发电机组转子成功吊装就位；6 月 16 日，乌东德 1 号机组投运，自此乌东德所有机组全部投产；6 月 28 日，白鹤滩首批机组投产；7 月 1 日，杨房沟首台机组投运。

图 1：2020 年以来水电投产提速



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：近期投产电站一览

名称	进展	开工时间	完全投产时间	装机容量（万千瓦）	流域	开发主体	总投资（亿元）	年发电量（亿千瓦时）
乌东德	2021 年 6 月 16 日 最后一台机组投产	2015/12	2021	1020	金沙江	三峡集团	976.6	389
白鹤滩	2021 年 6 月 28 日 首批机组投产	2017/8	2022	1600	金沙江	三峡集团	1786.0	624
杨房沟	2021 年 7 月 1 日 首台机组投产	2015/7	2022	150	雅砻江	雅砻江水电	200.02	59.6/68.5

资料来源：公司公告，新华网，天风证券研究所

未来新增有限，大水电稀缺性进一步增强。我国水电资源理论蕴藏量装机 6.94 亿千瓦，技术可开发装机 5.42 亿千瓦。其中，我国规划的“十三大”水电基地，总装机规模达到 2.75 亿千瓦。根据《中国可再生能源发展报告 2019》，目前规划确定的大型流域水电基地大部分已开发完成或进入收尾阶段，剩余实际可开发资源约 1.1~1.2 亿千瓦，随着水电开发程度进一步加深，目前水电开发难度持续走高，且整体开发周期较长。

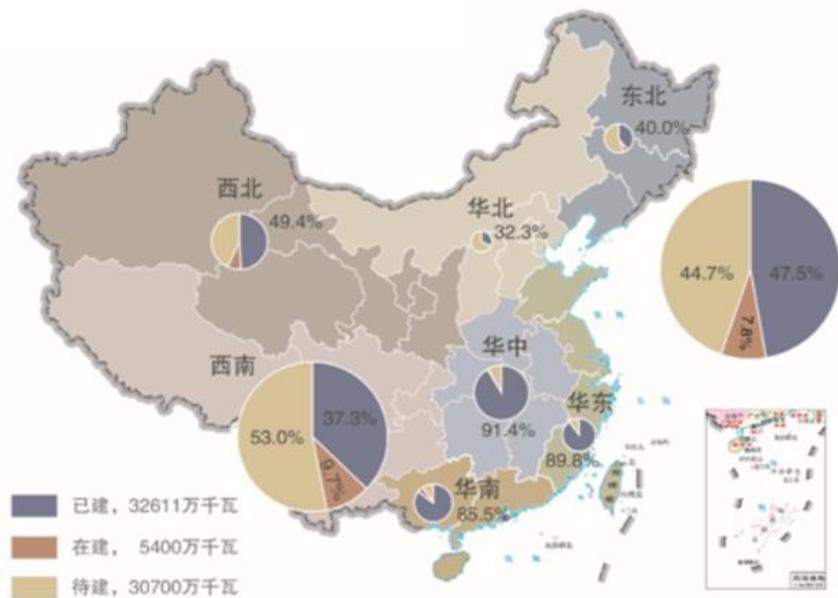
截至 2020 年底，我国水电装机容量 3.7 亿千瓦。“十三大”水电基地除了白鹤滩和乌东德之外，装机 500 万千瓦以上水电站增量近乎为零，优质大水电具有较强的稀缺性。

图 2：我国十三大水电基地分布图



资料来源：长江电力公司公告，天风证券研究所

图 3：中国水力资源分区开发比例（2019）



资料来源：国资小新，天风证券研究所

1.2. 大水电的投产，带来的不仅仅是装机增长

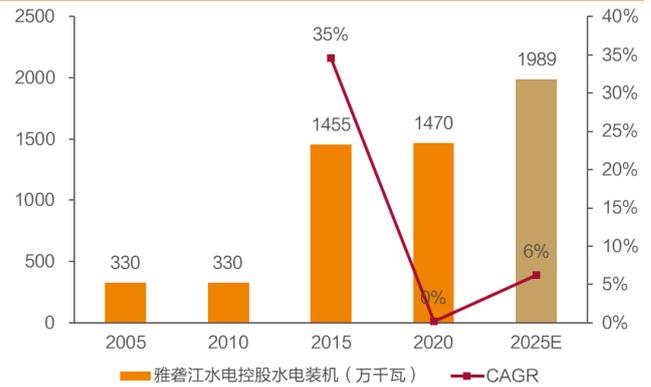
意义一：直接带动装机增长，发电量再上台阶。装机的增加是水电最为传统的增长方式，业绩增长的主动能来自于装机提升带来的电量增发。具体来看，**乌东德、白鹤滩的投产注入**，将带动长江电力装机规模提升至 7179.5 万千瓦，从而带动公司年发电量达 3282 亿千瓦时。**两河口及杨房沟**将带动雅砻江水电装机抬升至 1920 万千瓦，随着雅砻江中游电站的陆续投产，雅砻江水电装机规模即将结束持续近五年的稳定期，开启新一轮增长，预计公司十四五末可实现装机容量 1989 万千瓦，相较 2020 年末增加超 500 万千瓦。

图 4：乌白投产带动长江电力装机大幅抬升

图 5：两杨投产带动雅砻江水电装机持续增长

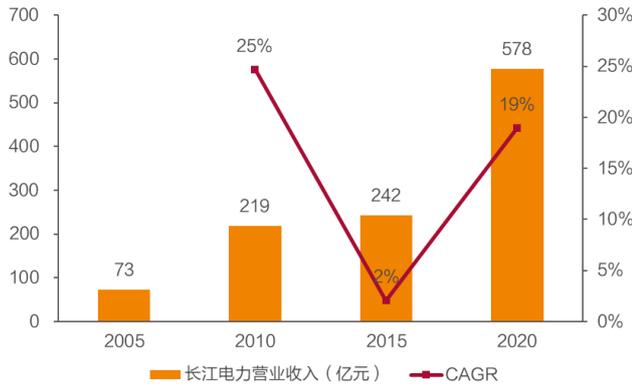


资料来源：长江电力公司公告，天风证券研究所



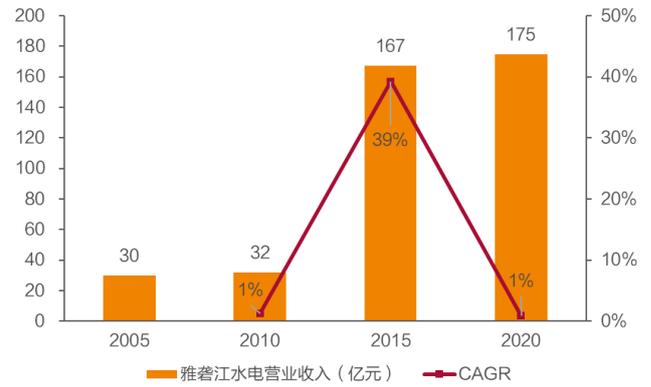
资料来源：雅砻江水电公司公告，天风证券研究所

图 6：装机带动长江电力营收持续增长



资料来源：Wind，天风证券研究所

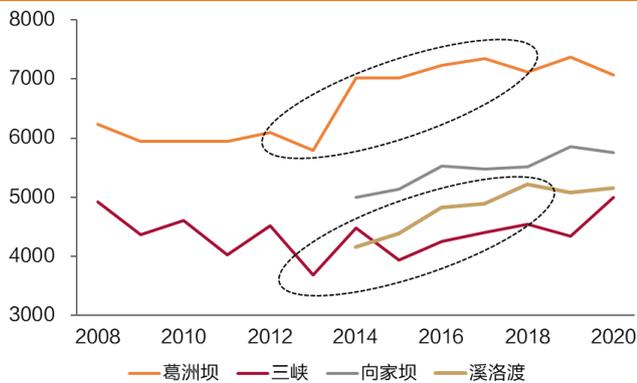
图 7：装机带动雅砻江水电营收持续增长



资料来源：Wind，天风证券研究所

意义二：增强联合调度，提升存量机组效率。“联合调度”是水电站投产的重要增益，同时也是水电公司的另一大重要成长维度，所解决的问题为水电发力的季节与年际波动。在合理的联合调度下，水流与发电需求及发电能力可实现更好匹配。目前长江流域水库“四库联调”，年节水增发电量近 100 亿千瓦时，在乌东德、白鹤滩全面投产后，“六库联调”有望增加年发电量约 300 亿千瓦时，相较“四库联调”再提供 200 亿度增量。对于雅砻江而言，两河口投产将实现三大水库联运，是全国大江、大河中调节性能最好、电能质量最优的梯级水电站群之一，有望带来雅砻江以下梯级电站超 100 亿度的电量增发，以及金沙江及长江流域电站近 70 亿度的电量增发。

图 8：向溪投产带动长江电力下游电站利用小时稳增



资料来源：长江电力公司公告，天风证券研究所

图 9：锦官投产后雅砻江水电整体利用小时稳增



资料来源：雅砻江水电公司公告，天风证券研究所

意义三：赋能“水风光”互补，打造新成长曲线。随着大型水电的持续投产，一方面未来增量愈发有限，水电需找寻新增长维度，另一方面这也使得“水风光”的项目条件日臻成熟。在运营过程中，“水风光互补”产生实质协同，主要体现在两方面：1) 水电改善风光消纳：水电起到了很强的调峰作用，助力改善风光消纳。2) 枯期、丰期电源互补：风、光与水电年内的发力峰谷存在错位，发力时间段上存在较好的互补性。最后，土地、

储能、上网等环节或有明显优化，“水风光”项目收益率有望得到提振。大型水电在调节能力、土地以及外送通道方面，对于风光项目的赋能将更为明显。

水风光的互补建设运营，对于提升可再生能源消纳、充分挖掘存量水电基地价值等，具备明显的促进作用。虽实践层面尚在探索，但 2020 年以来，在碳中和大方向的日益明确下，政策端重视度已明显提升。2020 年 8 月底，国家发改委及能源局联合印发《关于开展“风光水火储一体化”“源网荷储一体化”的指导意见（征求意见稿）》，明确了就近打捆新能源电力的“一体化”实施方案。此外，地方层面多省已将“水风光互补建设”纳入十四五规划的重要考量范围内。

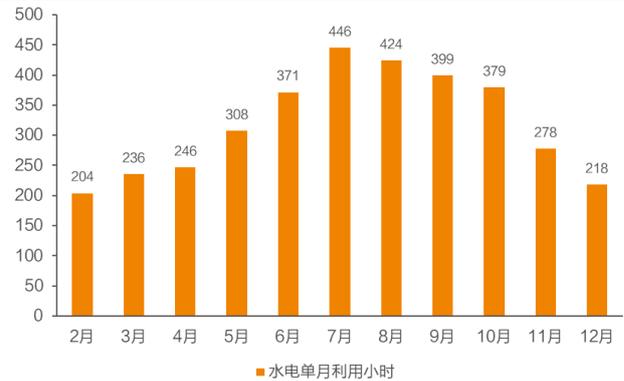
图 10：光伏、风电各月利用小时变化（单位：小时/月）



资料来源：Wind，天风证券研究所

注：取近三年平均值；2月取 1-2 月均值

图 11：水电各月利用小时变化（单位：小时/月）



资料来源：Wind，天风证券研究所

注：取近三年平均值；2月取 1-2 月均值

表 2：“水风光互补”政策重视度提升

时间	政策/文件名称	表述
2020/9/11	《关于扩大战略性新兴产业投资 培育壮大新增长点增长极的指导意见》	加快突破风光水储互补等新能源电力技术瓶颈
2020/8/27	《开展“风光水火储一体化”“源网荷储一体化”的指导意见》（征求意见稿）	鼓励存量水电机组，明确就近打捆新能源电力的“一体化”实施方案
2020/12/25	青海：“十四五”规划和二〇三五年远景目标的建议	发展光伏、风电、光热、地热等新能源，建设多能互补清洁能源示范基地
2020/12/27	西藏：“十四五”规划和二〇三五年远景目标的建议	2025 年建成国家清洁可再生能源利用示范区，大力推动“水风光互补”
2021/2/9	云南：国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要	建设“风光水储一体化”基地以及“风光火储一体化”示范项目新能源装机共 1500 万千瓦

资料来源：国家发改委，北极星电力网，天风证券研究所

1.3. 投资建议

在“两碳”目标下，随着大型水电的陆续投产，水电的整体稀缺性将愈发凸显。2021 年为投产大年，长江、雅砻江等流域装机规模再上台阶、联合调度显著走强、“水风光”再塑成长，水电板块迎重大基本面拐点。中长期看，在盈利稳健、现金流充沛、股息高等属性下，水电标的相对价值不断提升，我们维持行业“强于大市”评级。具体标的方面，建议关注【华能水电】【川投能源】【长江电力】【国投电力】等。

2. 环保公用投资组合

表 3：环保公用投资组合（截至 7 月 2 日收盘）

代码	股票简称	30 日	总市值	EPS (元)		PE		投资要点	最新收盘价
		涨跌幅		2021E	2022E	2021E	2022E		
		(%)	(亿元)					(元)	

600674.SH	川投能源	4.15	542	0.77	0.95	16	13	雅砻江即将开启黄金十年，公司分红比例进入上升通道	12.30
600025.SH	华能水电	6.98	1,024	0.34	0.37	17	15	全国第二大水电公司，五大拐点已至	5.69
0916.HK	龙源电力	20.15	879	0.70	0.84	19	16	风电运营龙头，十四五装机有望快速增长	13.12
600905.SH	三峡能源	55.76	1,700	0.16	0.21	37	28	三峡集团新能源战略实施主体，装机规模行业前列	5.95
000875.SZ	吉电股份	5.00	152	0.27	0.35	20	16	新能源方向明确，致力成为国内一流清洁能源运营商	5.46
600323.SH	瀚蓝环境	-10.04	175	1.67	2.02	13	11	聚焦大固废领域，业绩有望稳步增长	21.41
000967.SZ	盈峰环境	-13.71	217	0.57	0.69	12	10	环卫装备行业龙头，环卫服务后来居上	6.86
300680.SZ	隆盛科技	27.91	54	1.07	1.82	25	15	新能源+国六东风已至，EGR 龙头借势启航	26.87

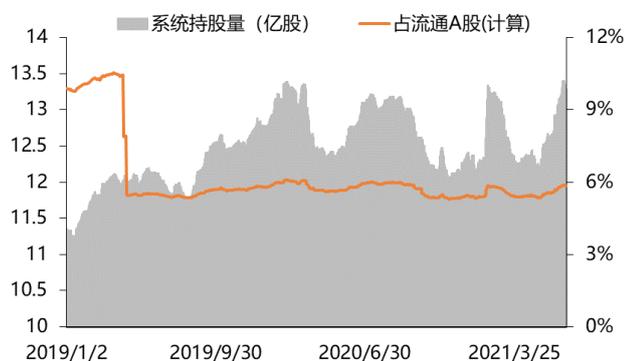
资料来源：Wind，天风证券研究所

注：均采用天风预测数据

3. 重点公司外资持股变化

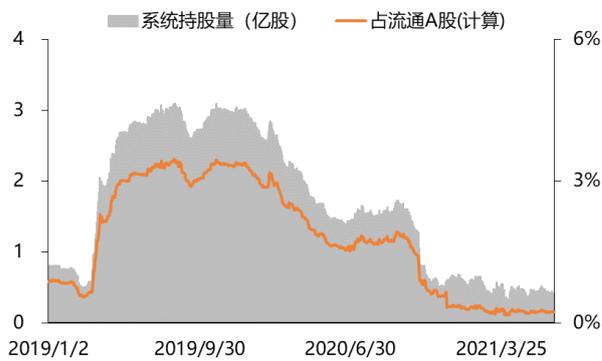
截至 2021 年 7 月 2 日，剔除限售股解禁影响后，长江电力、华能水电、国投电力、川投能源和华测检测外资持股比例分别为 5.84%、0.23%、1.82%、3.13%和 23.22%。较年初（1 月 2 日）分别变化+0.39、-0.12、-0.36、-0.14 和 +0.24 个百分点，较上周分别变化-0.05、-0.01、-0.08、+0.09 和 -0.27 个百分点。

图 12：长江电力外资持股情况



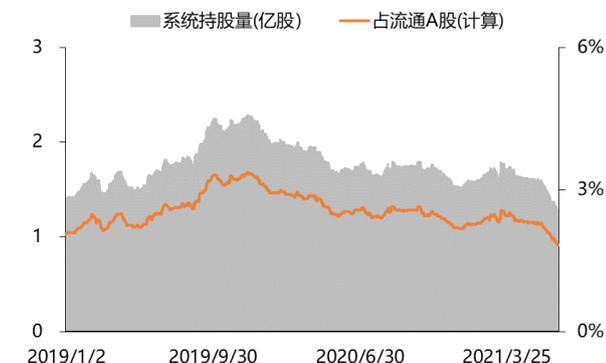
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：华能水电外资持股情况



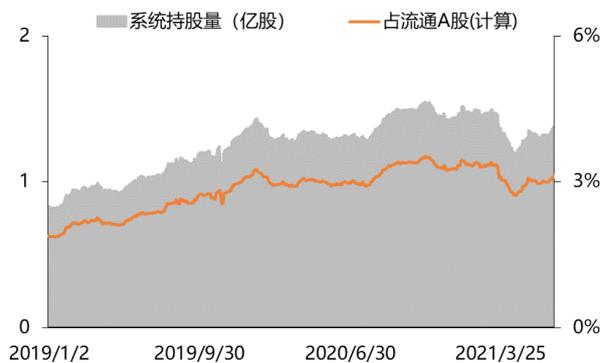
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：国投电力外资持股情况



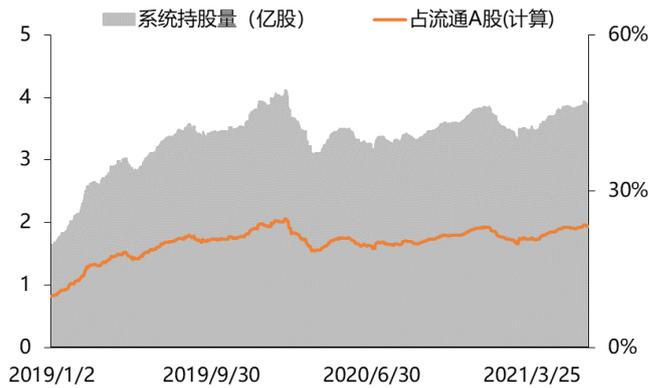
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：川投能源外资持股情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：华测检测外资持股情况



资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 行业重点数据跟踪

煤价方面, 截至 2021 年 5 月 28 日, 秦皇岛港动力末煤 (5500K) 平仓价为 840 元/吨, 较去年同期增加 297 元/吨, 同比变化+54.7%, 较 2021 年 2 月 7 日 675 元/吨环比变化 +24.4%。

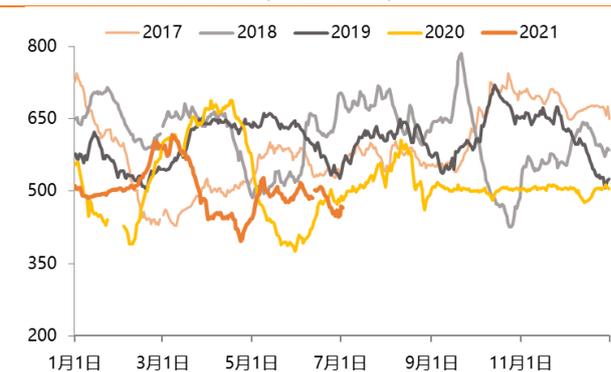
库存方面, 截至 2021 年 7 月 2 日, 秦皇岛港煤炭库存总量为 465 万吨, 较去年同期减少 16 万吨, 同比变化-3.2%, 较 2021 年 1 月 1 日 510 元/吨环比变化-8.8%。

图 17: 秦皇岛 Q5500 动力煤价格 (元)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

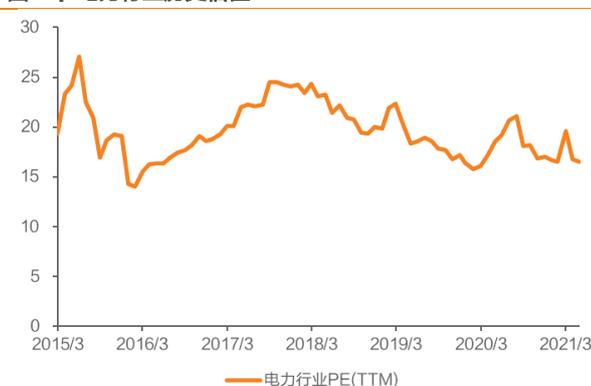
图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (单位: 万吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

5. 行业历史估值

图 19: 电力行业历史估值



资料来源: Wind, 天风证券研究所

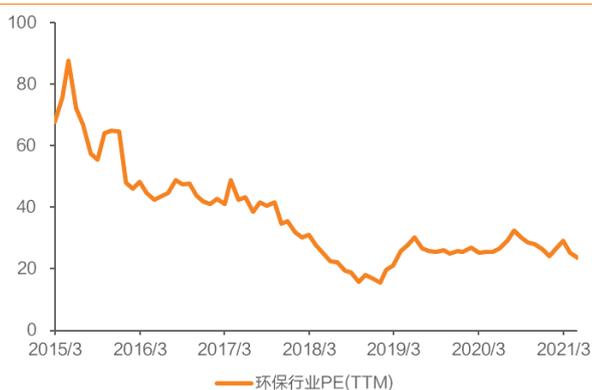
图 20: 燃气行业历史估值



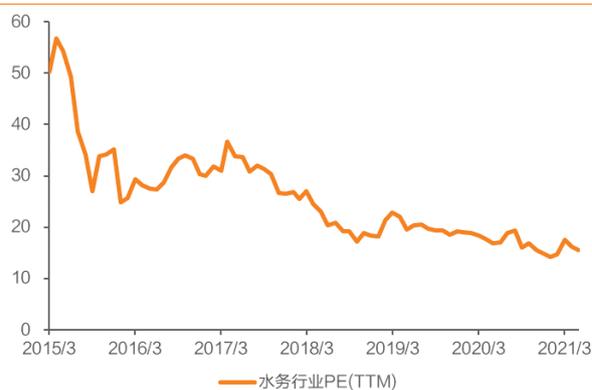
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 21: 环保行业历史估值

图 22: 水务行业历史估值



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

6. 上周行情回顾

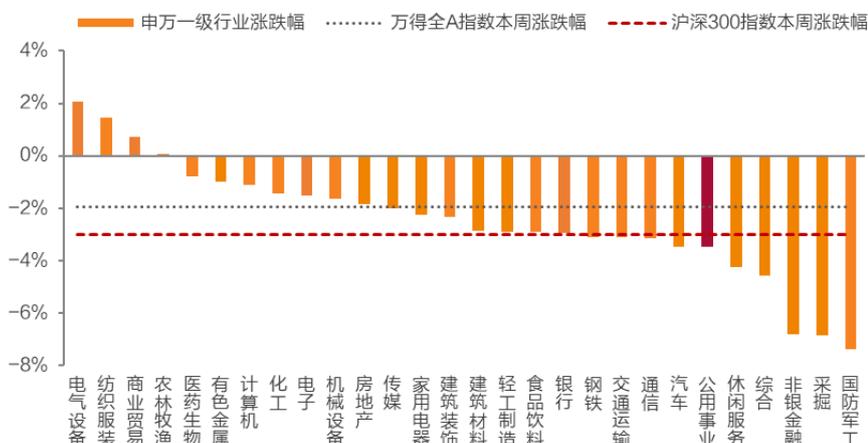
表 4: 上周个股涨跌幅排名

排名	代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
涨幅前 10 个股								
1	300631.SZ	久吾高科	23.50	27	0.94	1.15	25	21
2	603568.SH	伟明环保	5.32	287	1.29	1.58	18	15
3	300332.SZ	天壕环境	4.65	49	-	-	-	-
4	603693.SH	江苏新能	4.25	82	-	-	-	-
5	600674.SH	川投能源	2.93	543	0.78	0.90	16	14
6	600452.SH	涪陵电力	2.03	88	0.73	0.79	20	18
7	600116.SH	三峡水利	1.83	160	0.48	0.56	18	15
8	600011.SH	华能国际	1.69	583	0.49	0.59	9	7
9	600098.SH	广州发展	1.45	176	-	-	-	-
10	600023.SH	浙能电力	1.10	499	0.48	0.52	8	7
跌幅前 5 个股								
1	600509.SH	天富能源	-13.84	88	-	-	-	-
2	000966.SZ	长源电力	-12.53	286	-	-	-	-
3	000027.SZ	深圳能源	-12.15	436	0.51	0.60	18	16
4	002893.SZ	华通热力	-10.86	21	-	-	-	-
5	600744.SH	华银电力	-9.09	140	-	-	-	-

资料来源: Wind, 天风证券研究所

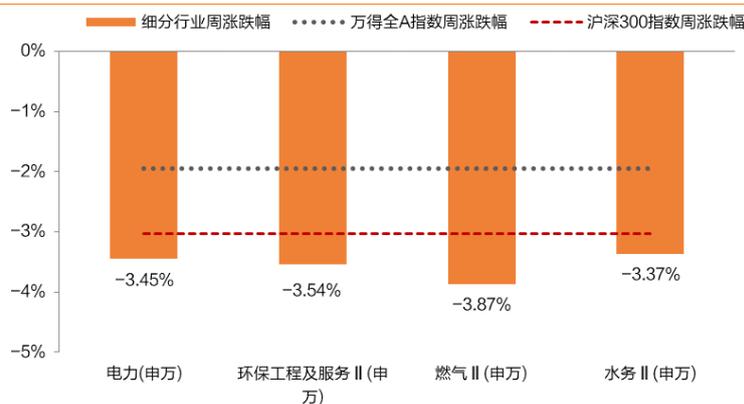
注: 均采用 Wind 一致预期

图 23: 上周申万一级行业涨跌幅排名



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 24: 上周电力、环保、燃气、水务涨跌幅



资料来源: Wind, 天风证券研究所

7. 上周行业动态一览

表 5: 上周行业动态一览

公用事业

白鹤滩水电站投产发电, 百万千瓦水轮发电机组实现突破

今日, 金沙江白鹤滩水电站首批机组完成了 72 小时带负荷连续试运行, 今天将正式投产发电。白鹤滩共安装 16 台单机容量 100 万千瓦水轮发电机组, 是目前世界上单机容量最大的水电机组。白鹤滩水电站投产后, 预计每年可节约标煤约 1968 万吨, 减少排放二氧化碳 5160 万吨、二氧化硫 17 万吨【北极星电力网】

湖北 2021 年 7 月发电侧成交均价 411.07 元/兆瓦时

湖北电力交易中心日前公布 2021 年 7 月月度电力市场化交易成交结果, 结果显示最终成交电量 6.38918 亿千瓦时, 发电侧成交均价 411.07 元/兆瓦时。【北极星售电网】

雅砻江杨房沟水电站首台机组并网发电项目发电

我国首个采用设计施工总承包 (EPC) 模式建设的百万千瓦级大型水电站雅砻江杨房沟水电站, 30 日上午实现首台 37.5 万千瓦机组并网发电。这也拉开了雅砻江中游电站次第投产发电的序幕。【北极星电力网】

射阳港电厂 2×100 万千瓦扩建项目开工

此次射阳港电厂 2×100 万千瓦燃煤发电机组在关停低效落后产能的前提下实施扩建, 是贯彻省委、省政府决策部署的具体行动。【北极星电力网】

上海市规划 2021 年新增光伏 300MW

《上海市 2021 年节能减排和应对气候变化重点工作安排》指出, 年内新增海上风电装机 24 万千瓦, 光伏装机 30 万千瓦; 加大市外水电、风电、光伏等非化石能源消纳力度。【北极星电力网】

环保

河北印发《土壤污染防治资金管理办法》

办法提出, 防治资金采取因素法方式进行分配。具体因素包括: 土壤污染风险防控工作任务量、修复治理任务量、管理改革创新和项目储备情况, 对应权重分别为 50%、20%、20%、10%。【河北省生态环境厅】

2021 年中国大气污染防治设备行业区域分布现状: 江苏产量最高

近年来, 我国大气污染防治设备产量较为波动。2016 年我国大气污染防治设备产量 49.07 万台/套, 2020 年我国大气污染防治设备产量 33.68 万台/套。2021 年 1-5 月, 我国大气污染防治设备产量 21.15 万台/套, 同比增长 45.7%。【北极星大气网】

2021 年第 12 批可再生能源发电补贴项目清单公布

国网新能源云平台公布 2021 年第十二批可再生能源发电补贴项目清单, 公告显示纳入本批次的项目共计 645 个, 核准/备案容量 3949.01MW。其中: 集中式风电项目数量 21 个, 核准/备案容量 1320MW; 集中式和分布式太阳能发电项目数量分别为 33 个、582 个, 核准/备案容量分别为 1995.03MW、432.41MW; 集中式生物质发电项目数量分别为 9 个, 核准/备案容量为 201.57MW。【北极星电力网】

长沙市清洁焚烧二期项目试运行, 将实现生活垃圾全量焚烧

长沙市污水处理厂污泥与生活垃圾清洁焚烧协同处置二期工程项目全面建成投产后, 占地面积为 203 亩, 总投资 23.58 亿元, 设计日处理市政脱水污泥 500 吨、生活垃圾 2800 吨, 年处理量 102 万吨。【环卫科技网】

天津: 104 家碳排放权交易试点企业全部完成履约

《关于天津市碳排放权交易试点纳入企业 2020 年度碳排放履约情况的公告》印发, 试点纳入企业共 104 家, 完成履约企业 104 家, 履约率 100%。【北极星大气网】

资料来源: 北极星电力网等, 天风证券研究所

8. 上周重点公司公告

表 6：上周重点公司公告

公告类型	公司名称	时间	公告内容
财务报告	中国燃气	2021/6/28	截至 3 月 31 日，年度营收 699.8 亿元，同比增长 17.5%，归母净利 104.8 亿元，同比增长 14%。
业绩预告	华能水电	2021/6/30	上半年预计实现归母净利 12.2 亿-15 亿，同比增长 88%~108%。
	中国核电	2021/6/30	上半年预计实现归母净利 12.9 亿-13.9 亿，同比增长 43%~46%。
经营数据	华能水电	2021/7/2	公司上半年发电量 456.6 亿千瓦时，同比增加 22.2%；上网电量 453.3 亿千瓦时，同比增加 22.2%。
	中国核电	2021/7/2	公司上半年发电量 872.4 亿千瓦时，同比增加 27.5%；上网电量 816.9 亿千瓦时，同比增加 28.4%。
重大合同	三峡水利	2021/7/2	全资子公司综合能源公司与巫溪县政府签署《光伏项目投资开发协议》，总额 18 亿元。
公司债券	盈峰环境	2021/7/1	“盈峰转债”转股价 7 月 8 日起由 8.31 元/股调整为 8.19 元/股。
	瀚蓝环境	2021/7/1	公司 3 亿元本期绿色中期票据于近日集中发行，票面年利率 3.59%。
	深圳燃气	2021/7/2	公司完成发行第二期超短融 25 亿元，利率 2.89%。
中标	盈峰环境	2021/6/28	公司中标准安市餐厨废弃物收运处理扩建项目，中标金额 2.2 亿元。
	龙马环卫	2021/7/2	公司 7 月预中标 4 个项目，合同总金额 0.9 亿元。
增发	豫能控股	2021/6/28	公司拟非公开发行募资 8.3 亿元，不超过发行前总股本的 30%。
股份增减持	上海环境	2021/6/29	股东三峡资本和长江环保集团增持合计增持 0.12 亿股，占公司总股本的 1.05%。
关联交易	重庆水务	2021/6/29	公司拟与股东水务环境集团共同合资新设分质供水公司，其中，水务环境集团拟出资 0.51 亿元，持股比例占 51%；公司拟出资 0.49 亿元，持股比例占 49%。
	浙能电力	2021/7/2	公司拟与浙江新能共同设立可再生能源项目投资公司，其中浙江新能拟出资 5.1 亿元，持股占比 51%；公司拟出资 4.9 亿元，占比 49%。
其他	粤电力 A	2021/6/30	公司惠州大亚湾石化区综合能源站项目获得核准，总投资估算 38.2 亿。
	长青集团	2021/7/1	公司“茂名长青热电联产项目”完成试运行，于 2021 年 7 月 1 日基本满足长期稳定运行的条件，总投资额为 7.53 亿元。
	国投电力	2021/7/2	杨房沟水电站首台机组于 7 月 1 日投入正式商业运行。
	广州发展	2021/7/2	6 月 1 日至 12 月 31 日，广州市非居民管道天然气销售价格最高限价 3.11 元/立方米。
	中国核电	2021/7/2	14.4 亿股非公开发行限售股将于 7 月 8 日上市流通。

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com