

# 公用事业

证券研究报告

2021年08月09日

“五大四小”转型任务重，十四五清洁能源高增

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

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

吴鹏

联系人

wupenga@tfzq.com

许杰

联系人

xujiea@tfzq.com

## 本周专题

能源转型迫在眉睫，本周我们梳理“五大四小”电力集团装机规划，以探究其在十四五期间清洁能源的增量空间。

## 核心观点

**能源转型迫在眉睫，新能源主体地位凸显**

2020 年我国煤炭消费量同比增长 0.6%至 38.30 亿吨，二氧化碳排放量同比增长 1.6%至 97.17 亿吨，均位居世界第一，减排任务重。我国“碳达峰”至“碳中和”仅用 30 年，政策紧迫性较强。目前我国电源结构仍以煤电为主，提高可再生能源发电占比，从而进一步降低煤电发电的占比，是电力部门实现能源减排的必由之路。我们预计，碳达峰目标下，2020-2030 年风电、光伏装机容量 CAGR 分别有望达到 9%、15%。

## “五大四小”转型任务重，十四五清洁能源装机有望高增

“五大四小”发电集团火电装机占比普遍较高，转型任务重。截至 2020 年末，国家能源集团、华润电力火电装机均达 74%，华能集团、华电集团、大唐集团也在 70%左右。除国投电力，“五大四小”发电集团均明确提出了十四五时期的装机目标。**国家能源集团**规划十四五期间新增新能源装机 7000-8000 万千瓦；**华能集团**规划到 2025 年新增新能源装机 8000 万千瓦以上；**大唐集团**提出，到 2025 年非化石能源装机要超过 50%；**华电集团**力争十四五期间新增新能源装机 7500 万千瓦；**国电投**规划 2025 年清洁能源装机比重提升到 60%；**华润电力**表示，十四五期间新增 40GW 可再生能源装机；**三峡集团**提出，未来 5 年新能源装机达到 70-80GW；**中广核**预计十四五末，境内新能源在运装机容量突破 40GW。

整体来看，“五大四小”电力集团普遍提出了较高的清洁能源增长目标，有望带动旗下各电力企业的装机规模高增。在占比方面，华电集团、国电投等所提出清洁能源装机占比均不低于 50%。在增量方面，根据公司规划及上述测算，五大发电集团十四五期间合计新增新能源装机约 327GW，较 2020 年末的增幅达 172%。

## 投资建议

新能源运营行业是高景气的优质赛道，有望孕育大市值龙头。一方面，在碳中和等政策驱动下，叠加行业自身成本不断下降，风光未来装机增长将保持高景气，我们预计 2020-2030 年，风电、光伏累计装机容量 CAGR 分别为 9%、15%；2020-2050 年，分别为 6%、9%。另一方面，存量补贴逐步解决，行业迎来平价大时代背景下，行业自身的降本增效成为驱动行业长期成长的核心因素，现金流、盈利能力和成长性都将得到明显改善，估值有望提升。具体标的方面，建议关注【三峡能源】【龙源电力】【华润电力】【吉电股份】【福能股份】【晶科科技】【太阳能】【节能风电】等。

**风险提示：**政策推进不及预期；补贴兑付节奏大幅放缓；补贴资金持续拖欠等

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

吴鹏

联系人

wupenga@tfzq.com

许杰

联系人

xujiea@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:什么是碳中和背景下的 CCUS?》2021-08-01
- 2 《公用事业-行业点评:分时电价机制优化,助力能源转型提速》2021-07-30
- 3 《公用事业-行业研究周报:板块仍处于低配,碳中和带来新机遇》2021-07-25

## 内容目录

1. “五大四小” 转型任务重，十四五清洁能源高增.....	4
1.1. 能源转型迫在眉睫，新能源主体地位凸显.....	4
1.2. “五大四小” 转型任务重，十四五清洁能源装机有望高增.....	6
1.3. 投资建议.....	11
2. 环保公用投资组合.....	12
3. 重点公司外资持股变化.....	12
4. 行业重点数据跟踪.....	13
5. 行业历史估值.....	14
6. 上周行情回顾.....	14
7. 上周行业动态一览.....	15
8. 上周重点公司公告.....	16

## 图表目录

图 1：我国煤炭消费总量情况.....	4
图 2：2020 年，我国煤炭消费总量居世界第一.....	4
图 3：我国二氧化碳排放量逐年增长.....	4
图 4：2020 年，我国二氧化碳排放总量位居世界第一.....	4
图 5：我国历年电源结构.....	5
图 6：与其他国家相比，我国发电行业中，煤电占比较大.....	5
图 7：各公司总装机容量.....	6
图 8：各公司火电装机容量.....	6
图 9：各公司装机结构.....	6
图 10：国家能源集团新能源装机规划.....	7
图 11：华能集团清洁能源装机规划.....	8
图 12：大唐集团非化石能源装机占比规划.....	8
图 13：华电集团新能源装机规划.....	9
图 14：国电投清洁能源装机目标.....	9
图 15：华润电力可再生能源装机规划.....	10
图 16：三峡集团新能源装机规划.....	10
图 17：中广核新能源装机规划.....	11
图 18：各公司十四五末清洁能源装机占比目标.....	11
图 19：长江电力外资持股情况.....	12
图 20：华能水电外资持股情况.....	12
图 21：国投电力外资持股情况.....	13
图 22：川投能源外资持股情况.....	13
图 23：华测检测外资持股情况.....	13
图 24：秦皇岛 Q5500 动力煤价格（元）.....	13
图 25：秦皇岛港煤炭库存（单位：万吨）.....	13

图 26: 电力行业历史估值 .....	14
图 27: 燃气行业历史估值 .....	14
图 28: 环保行业历史估值 .....	14
图 29: 水务行业历史估值 .....	14
图 30: 上周申万一级行业涨跌幅排名 .....	15
图 31: 上周电力、环保、燃气、水务涨跌幅 .....	15
表 1: 能源消费及碳排放约束下, 2030 及 2050 年光伏、风电装机情况 .....	5
表 2: 各公司所规划碳达峰、碳中和时间 .....	7
表 3: 环保公用投资组合 (截至 8 月 6 日收盘) .....	12
表 4: 上周个股涨跌幅排名 .....	14
表 5: 上周行业动态一览 .....	15
表 6: 上周重点公司公告 .....	16

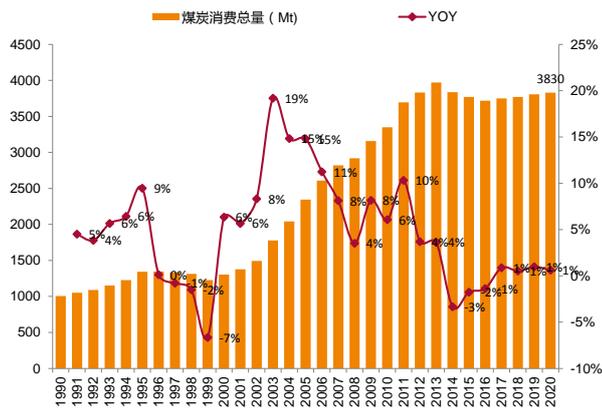
## 1. “五大四小”转型任务重，十四五清洁能源高增

能源转型迫在眉睫，本周我们梳理“五大四小”电力集团装机规划，以探究其在十四五期间清洁能源的增量空间。

### 1.1. 能源转型迫在眉睫，新能源主体地位凸显

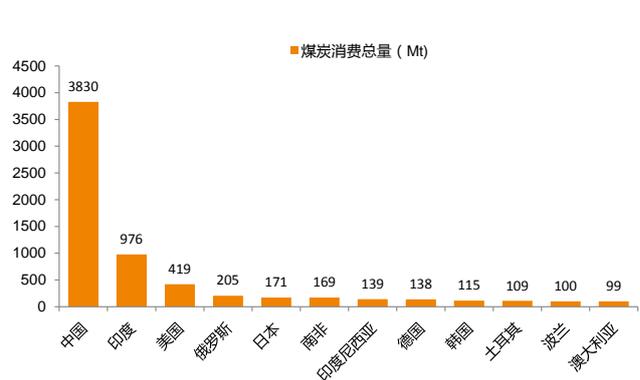
**我国煤炭需求及二氧化碳排放量位居世界第一，减排任务重。**2020年，全球煤炭消费量同比下降4.4%，其中，欧盟、美国分别同比下降19/21%。而我国煤炭消费量同比增长0.6%至38.30亿吨，居世界第一。这是由于在资源禀赋的约束下，我国能源结构仍然以化石能源为主，叠加经济增长背景下能源总需求的不断提升，我国煤炭等化石能源消耗量较高，进而导致二氧化碳排放量较多。2020年，我国二氧化碳排放同比增长1.6%至97.17亿吨。

图 1：我国煤炭消费总量情况



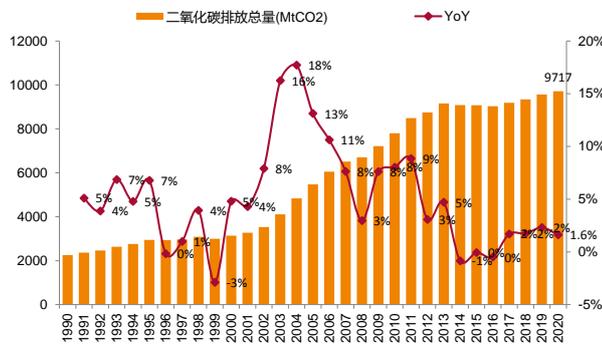
资料来源：Enerdata，天风证券研究所

图 2：2020 年，我国煤炭消费总量居世界第一



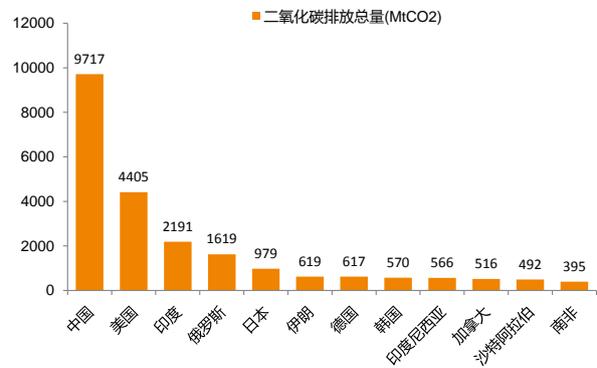
资料来源：Enerdata，天风证券研究所

图 3：我国二氧化碳排放量逐年增长



资料来源：Enerdata，天风证券研究所

图 4：2020 年，我国二氧化碳排放总量位居世界第一

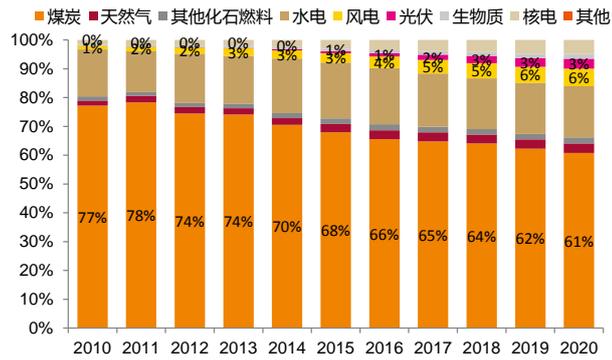


资料来源：Enerdata，天风证券研究所

**“碳达峰”至“碳中和”仅用 30 年，政策紧迫性较强。**《中国长期低碳发展战略与转型路径研究》报告中指出，欧、美从碳达峰到碳中和，有 50~70 年过渡期，我国仅为 30 年。生态环境部应对气候变化司司长李高表示，很多发达国家实现碳排放达峰是一个技术、经济发展的自然过程，而我国是为应对全球气候变化自我加压，主动作为，要采取更加有力的政策措施。

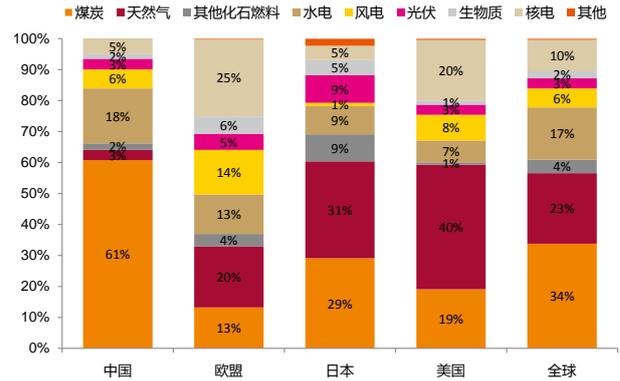
**碳中和、碳达峰承诺下，电力部门深度脱碳是必经之路。**2020 年以来，我国碳减排部署工作加速推进，以实现 2030 年碳达峰、2060 年碳中和的目标。据 IEA 机构发布的 2018 数据，我国能源消费产生的二氧化碳排放量中，电力与热力部门碳排放占比高达 51%，电力部门深度脱碳是实现碳中和的重要途径。目前我国电源结构仍以煤电为主，2020 年煤炭发电占比达 61%。

图 5：我国历年电源结构



资料来源：Ember、天风证券研究所

图 6：与其他国家相比，我国发电行业中，煤电占比较大



资料来源：Ember、天风证券研究所

可再生能源替代行动有望加速，新能源在能源结构中的主体地位进一步凸显。3月15日，习近平主持召开的中央财经委员会第九次会议指出，要构建清洁低碳安全高效的能源体系，控制化石能源总量，着力提高利用效能，实施可再生能源替代行动，深化电力体制改革，构建以新能源为主体的新型电力系统。

预计 2020-2030 年，风电、光伏累计装机容量 CAGR 分别为 9%、15%；2020-2050 年，风电、光伏累计装机容量 CAGR 分别为 6%、9%。结合国网能源研究院、清华大学、国家发改委能源研究所等机构对碳中和背景下能源转型的预测，我们假定到 2030/2050 年，一次能源消费总量分别控制在 58/50 亿吨标煤；能源产生的碳排放量于十五五前期达峰，2030 年下降至与 2019 年相同（通过设定的排放系数计算得出），并借鉴国家发改委能源研究所的预测，预计 2050 年碳排放量相较 2019 年下降 76%。

在一次能源消费及碳排放的双重约束下，我们预计风电累计装机规模将由 2020 年 2.8 亿千瓦提升至 2030 年 6 亿千瓦、2050 年 16 亿千瓦，2020-2050 年 CAGR 达 6%；光伏累计装机规模将由 2020 年 2.5 亿千瓦提升至 2030 年 10 亿千瓦、2050 年 36 亿千瓦，2020-2050 年 CAGR 达 9%。

表 1：能源消费及碳排放约束下，2030 及 2050 年光伏、风电装机情况

项目	2019	2030E	2050E
<b>能源消费总量（万吨标煤）</b>	487,000	580,000	500,000
其中：原煤	280,999	267,551	32,072
原油	92,043	97,234	36,000
天然气	39,447	54,604	49,000
非化石能源	74,511	160,611	382,928
<b>因能源产生的碳排放（万吨）</b>	997,585	997,585	239,420
<b>非化石能源发电总量（亿千瓦时）</b>	22,806	55,383	136,760
其中：水电	13,019	20,176	27,759
核电	3,487	7,283	13,087
风电	4,057	13,962	38,366
光伏	2,243	13,962	57,548
<b>各电源利用小时数</b>			
水电	3726	3726	3726
核电	7394	7394	7394
风电	2082	2182	2382
光伏	1285	1385	1585
<b>各电源装机规模（亿千瓦）</b>			
水电	3.6	5.4	7.5
核电	0.5	1.0	1.8
风电	2.1	6.4	16.1
光伏	2.0	10.1	36.3

资料来源：WIND、国家统计局、国网能源研究院、中国电力企业联合会、智汇光伏、吴剑、许嘉钰. 碳中和下的京津冀 2035 年能源消费路径分析、《中国“十四五”电力发展规划研究》、天风证券研究所

注：能源消费总量中的非化石能源为国家统计局披露的水电、核电、风电消费量；原煤、原油、天然气的二氧化碳排放系数分别为 2.46、2.08、1.63tCO<sub>2</sub>/tce；假定 2019-2030 年，原油消费年复合增速 0.5%、天然气消费年复合增速 3%，2050 年天然气、石油占总能源消费的比例与国家发改委能源研究所预测一致；结合《中国“十四五”电力发展规划研究》报告中对水电、核电 2025、2035、2050 年的装机预测，假定到 2030 年，水电、核电装机分别为 5.4 亿千瓦、1 亿千瓦，到 2050 年，水电、核电装机分别为 7.5 亿千瓦、1.8 亿千瓦；假定 2030 年风电、光伏发电量一致，2050 年风电发电量占光伏发电量的三分之二

## 1.2. “五大四小” 转型任务重，十四五清洁能源装机有望高增

发电行业中，五大发电集团和四小豪门在装机容量、发电量等方面均位居行业前列。五大发电集团是指国家能源集团、华能集团、大唐集团、华电集团、国电投。四小豪门是指华润电力、中广核、国投电力、三峡集团。近年来，“五大四小”装机规模均快速增长。截至 2020 年末，总装机规模居前三位的分别是国家能源集团、华能集团、国电投。

图 7：各公司总装机容量

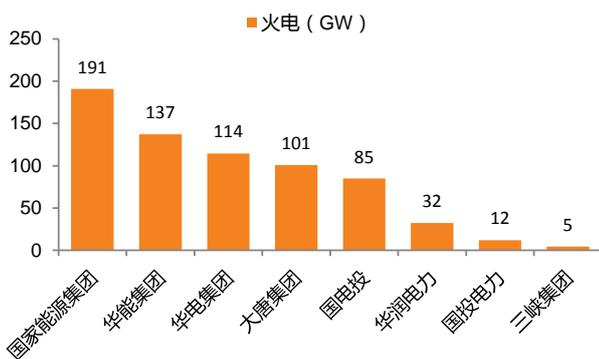


资料来源：各公司公告、天风证券研究所

注：除中广核为 2021 年 3 月末外，其他均为 2020 年末数据；中广核为运营权益装机

五大四小中火电装机占比普遍较高，转型任务重。截至 2020 年末，国家能源集团、华润电力火电装机均达 74%，华能集团、华电集团、大唐集团也在 70%左右。以国家能源集团为例，2020 年末其火电装机规模为 191GW，新能源装机约在 48GW，水电则为 19GW。

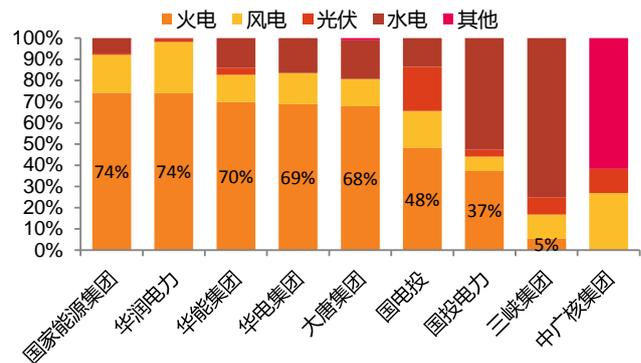
图 8：各公司火电装机容量



资料来源：各公司公告、天风证券研究所

注：除中广核为 2021 年 3 月末外，其他均为 2020 年末数据；中广核为运营权益装机

图 9：各公司装机结构



资料来源：各公司公告、天风证券研究所

注：除中广核为 2021 年 3 月末外，其他均为 2020 年末数据；中广核为运营权益装机；中广核其他分类中包含部分火电装机

部分集团明确自身碳达峰、碳中和目标，时间点早于全国。为实现碳达峰、碳中和目标，加速能源转型，“五大四小”中已有部分集团明确提出自身碳达峰、碳中和目标。国电投和三峡集团宣布 2023 年实现碳达峰目标，比国家层面早 7 年；大唐集团和华电集团宣布设定 2025 年为碳达峰时间，比国家层面早 5 年。此外，三峡集团还宣布了 2040 年实现碳中和的目标。

表 2: 各公司所规划碳达峰、碳中和时间

	碳达峰时间	碳中和时间
大唐集团	2025 年	-
华电集团	2025 年	-
国电投	2023 年	-
三峡集团	2023 年	2040 年

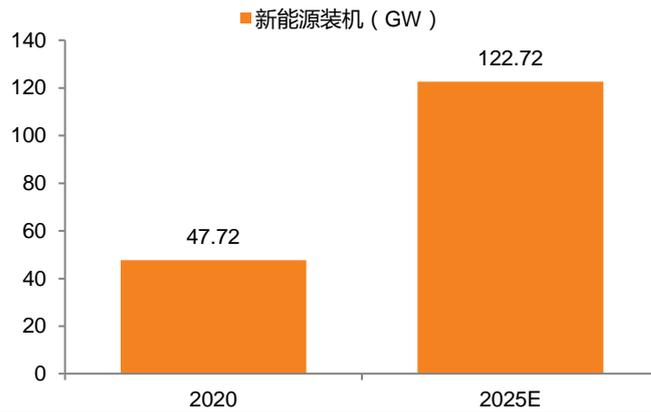
资料来源: 中国电力网、能见、中能网、索比光伏网、天风证券研究所

“五大四小”电力集团中除国投电力，均明确提出了十四五时期的装机目标，清洁能源装机有望高增。

#### ● 国家能源集团：十四五期间新增新能源装机 7000-8000 万千瓦

今年 1 月，国家能源集团召开生态环境保护领导小组会议。会议提出，“十四五”时期要抢抓清洁能源转型机遇，严格落实责任，分解目标任务，强化激励约束，确保实现新增新能源装机 7000-8000 万千瓦、占比达到 40% 的目标。截至 2020 年末，国家能源集团新能源装机规模为 47.72GW。根据规划，集团十四五期间新能源装机增幅有望达到 157%。作为国家能源投资集团旗下重要的新能源运营商，截至 2020 年末，龙源电力总装机规模为 24.68GW，占集团总装机的 10%；其中风光装机规模为 22.75GW，占集团风光装机的 48%。

图 10: 国家能源集团新能源装机规划



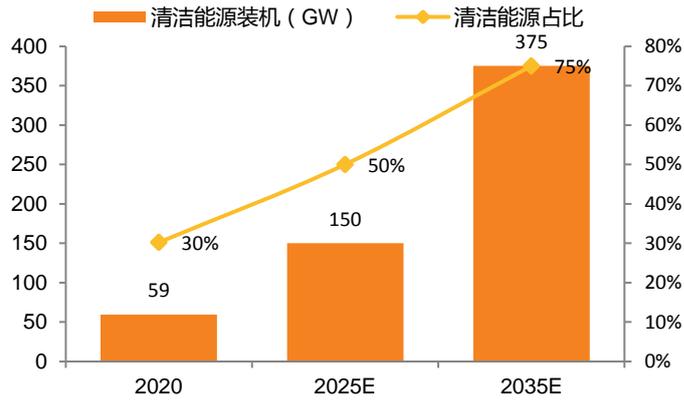
资料来源: 公司公告、北极星电力网、天风证券研究所

注: 2025 年装机目标为规划上下限均值

#### ● 华能集团：到 2025 年新增新能源装机 8000 万千瓦以上

集团提出，“十四五”期间全力打造新能源、核电、水电三大支撑，加快提升清洁能源比重，积极实施减煤减碳；并规划到 2025 年，发电装机达到 3 亿千瓦左右，新增新能源装机 8000 万千瓦以上，确保清洁能源装机占比 50% 以上，碳排放强度较“十三五”下降 20%；到 2035 年，发电装机突破 5 亿千瓦，清洁能源装机占比 75% 以上。根据集团发电装机总量及清洁能源占比测算，2025 年末和 2035 年末集团清洁能源装机应分别达到 150GW、375GW。截至 2020 年末，集团下属公司华能新能源风光装机规模达 14.62GW，占集团风光装机的 46%。

图 11: 华能集团清洁能源装机规划

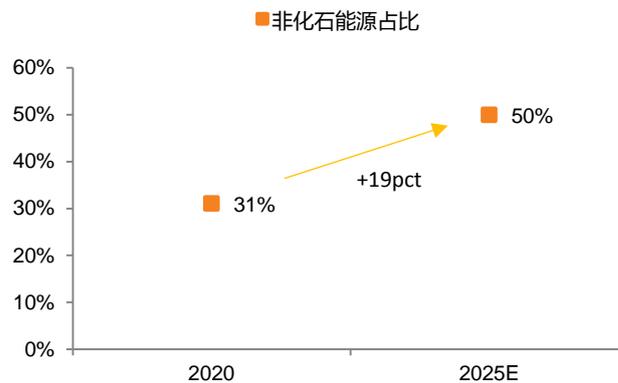


资料来源: 公司公告、电力传媒、天风证券研究所

### ● 大唐集团: 2025 年非化石能源装机要超过 50%

2020 年末, 大唐集团火电装机容量为 101GW, 占比高达 68%。大唐集团 2021 年工作会议上, 集团公司党组书记、董事长邹磊强调, 到 2025 年大唐集团非化石能源装机将超 50%, 提前 5 年实现“碳达峰”, 从传统电力企业向国有资本投资公司转型, 建立中国特色的现代国有企业制度。若仅考虑新能源装机的增长, 为达到 50%的非化石能源占比目标, 大唐集团新能源装机十四五期间应至少新增 56GW。大唐新能源是大唐集团最重要的新能源投资运营主体, 截至 2020 年末总装机规模为 12.23GW, 占集团总装机的 8%; 其中风光装机规模为 12.22GW, 占集团风光装机的 64%。

图 12: 大唐集团非化石能源装机占比规划



资料来源: 公司公告、中国电力网、天风证券研究所

### ● 华电集团: 力争十四五期间新增新能源装机 7500 万千瓦

华电集团装机主要包含火电、风电和水电三种类型。截至 2020 年末, 集团可再生能源占比约为 31%。华电集团规划, 十四五期间力争新增新能源装机 7500 万千瓦; 十四五末, 非化石能源装机占比力争达到 50%, 非煤装机(清洁能源)占比接近 60%, 努力于 2025 年实现碳排放达峰。根据现有装机规模及规划, 2025 年末集团新能源装机有望超 99GW。作为华电集团主要的电力资产整合平台和电力业务发展核心企业, 华电福新 2020 年末总装机规模为 22.89GW, 占集团总装机的 14%; 其中风光装机规模为 13.09GW, 占集团风光装机的 54%。

图 13：华电集团新能源装机规划

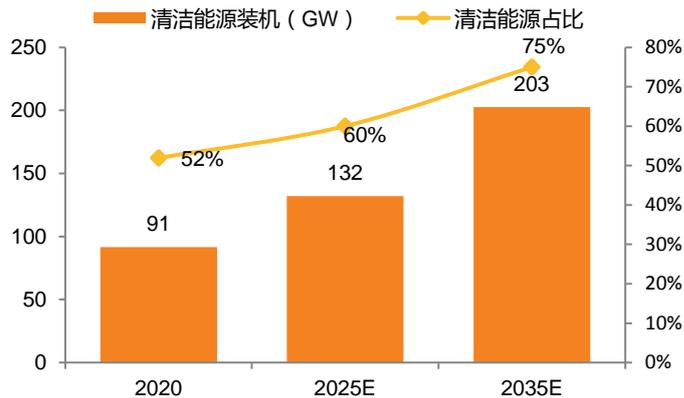


资料来源：公司公告、能见、天风证券研究所

### ● 国电投：2025 年清洁能源装机比重提升到 60%

国电投是我国五大发电集团中首个清洁能源装机占比过半的企业。国电投规划，到 2025 年电力装机将达到 2.2 亿千瓦，清洁能源装机比重提升到 60%；到 2035 年，电力装机达 2.7 亿千瓦，清洁能源装机比重提升到 75%。若仅考虑新能源装机的增长，为达到 60% 的清洁能源装机占比目标，十四五期间国电投新能源装机应至少新增 41GW。截至 2020 年末，国电投旗下电力企业吉电股份的总装机规模为 9.13GW，占集团总装机的 5%；其中风光装机规模为 5.83GW，占集团风光装机的 9%。

图 14：国电投清洁能源装机目标

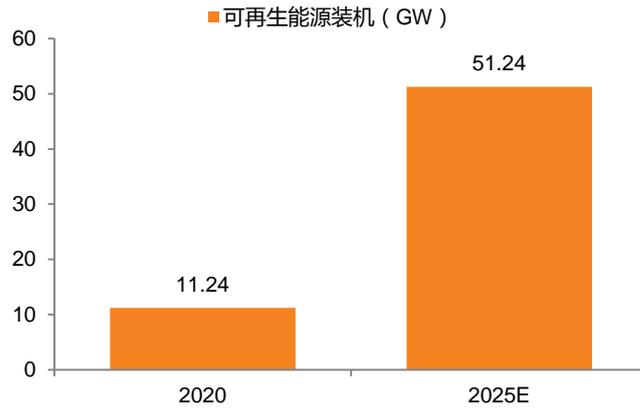


资料来源：公司公告、中能网、天风证券研究所

### ● 华润电力：十四五期间新增 40GW 可再生能源装机

截至 2020 年末，华润电力可再生能源装机为 11.24GW。公司表示，将继续全力以赴加速发展、建设风电和光伏项目，十四五期间新增 40GW 可再生能源装机，预计至 2025 年底，可再生能源装机占比超过 50%。根据规划，2025 年末华润电力可再生能源装机规模将达到 51.24GW，较 2020 年末的增幅达 356%。

图 15：华润电力可再生能源装机规划



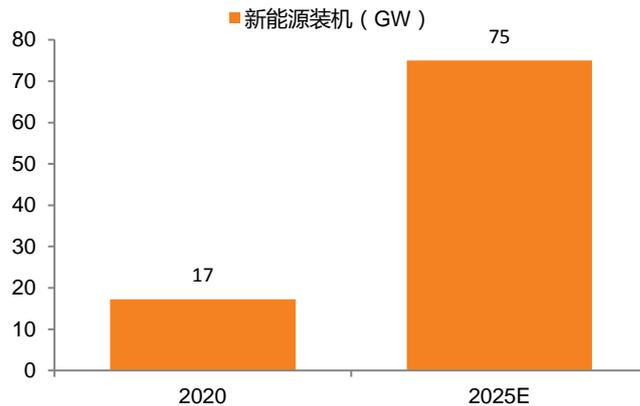
资料来源：公司公告、光伏們、天风证券研究所

注：图中为运营权益装机数据

### ● 三峡集团：未来 5 年新能源装机达到 70-80GW

截至 2020 年末，三峡集团装机以水电为主，占比高达 75%，而风光装机合计占比为 20%。三峡集团董事长雷鸣山表示，未来 5 年，三峡的目标是新能源装机实现 7000 万至 8000 万千瓦的水平。根据此规划，三峡集团十四五期间新能源装机将新增 53-63GW，增幅高达 306-364%。作为三峡集团新能源业务战略实施主体，三峡能源 2020 年末风光装机规模达 15.3GW，占集团风光装机的 89%。

图 16：三峡集团新能源装机规划



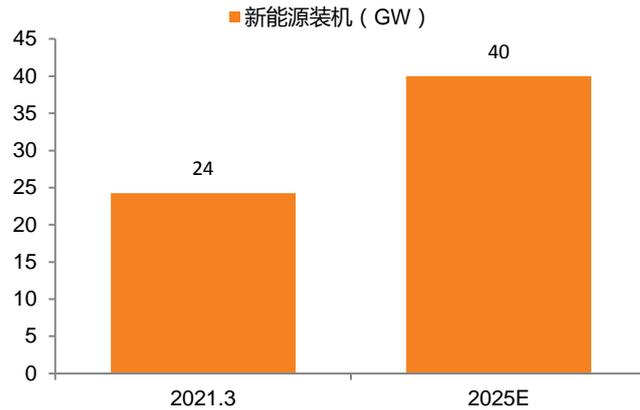
资料来源：公司公告、能见、天风证券研究所

注：2025 年装机目标为规划上下限的均值

### ● 中广核：预计十四五末境内新能源在运装机容量突破 40GW

截至 2021 年 3 月末，中广核境内新能源装机容量为 24.28GW，占总装机的 38%。集团表示，按照新增投运容量保持每年 300 万千瓦以上的发展速度，预计到“十四五”末，中广核新能源在境内的新能源在运装机总容量将突破 4000 万千瓦。截至 2020 年末，集团旗下电力公司中广核新能源总装机规模为 7.55GW，占集团总装机的 12%；其中风光装机规模为 4.05GW，占集团风光装机的 17%。

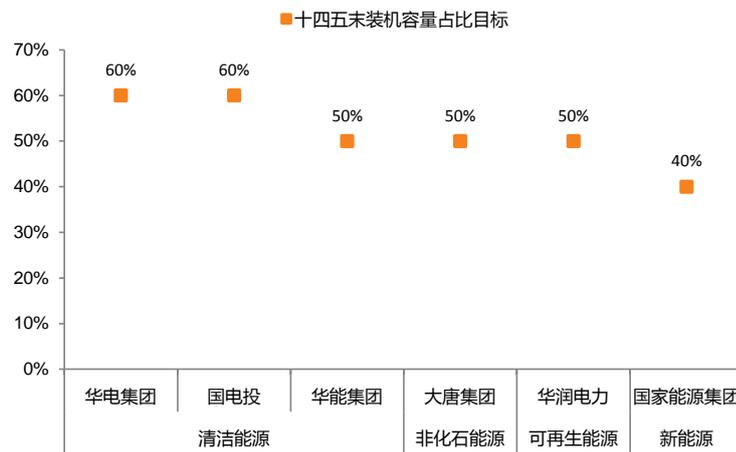
图 17：中广核新能源装机规划



资料来源：公司公告、光伏們、天风证券研究所

整体来看，“五大四小”电力集团普遍提出了较高的清洁能源增长目标，有望带动旗下各电力企业的装机规模高增。在占比方面，华电集团、国电投等提出的清洁能源装机占比均不低于 50%。在增量方面，根据公司规划及上述测算，五大发电集团十四五期间合计新增新能源装机约 327GW，较 2020 年末的增幅达 172%。

图 18：各公司十四五末清洁能源装机占比目标



资料来源：能见、中能网、电力传媒、中国电力网、光伏們、北极星电力网、天风证券研究所

注：下方文字为各公司提出目标占比所对应的能源类型

### 1.3. 投资建议

碳中和背景下，我们认为，新能源运营行业是高景气的优质赛道，估值有望提升，有望孕育大市值龙头。一方面，碳中和等政策驱动，叠加行业自身成本不断下降，光伏、风电未来装机增长将保持高景气，我们预计 2020-2030 年，风电、光伏累计装机容量 CAGR 分别为 9%、15%；2020-2050 年，风电、光伏累计装机容量 CAGR 分别为 6%、9%，新能源运营行业成为当之无愧的优质成长赛道；另一方面，存量补贴逐步解决，行业迎来平价大时代背景下，行业自身的降本增效成为驱动行业长期成长的核心因素，现金流、盈利能力和成长性都将得到明显改善，估值有望提升。具体标的方面，建议关注【三峡能源】【龙源电力】【华润电力】【吉电股份】【福能股份】【晶科科技】【太阳能】【节能风电】等。

## 2. 环保公用投资组合

表 3: 环保公用投资组合 (截至 8 月 6 日收盘)

代码	股票简称	30 日 涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE		投资要点	最新收 盘价 (元)
				2021E	2022E	2021E	2022E		
600674.SH	川投能源	-8.95	482	0.77	0.95	14	12	雅砻江即将开启黄金十年, 公司分红比例进入上升通道	10.95
600025.SH	华能水电	-1.42	999	0.34	0.37	16	15	全国第二大水电公司, 五大拐点已至	5.55
0916.HK	龙源电力	9.05	966	0.70	0.84	21	17	风电运营龙头, 十四五装机有望快速增长	14.46
600905.SH	三峡能源	-7.48	1,697	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	5.94
000875.SZ	吉电股份	21.18	184	0.27	0.35	24	19	新能源方向明确, 致力成为国内一流清洁能源运营商	6.58
600323.SH	瀚蓝环境	8.21	184	1.67	2.02	13	11	聚焦大固废领域, 业绩有望稳步增长	22.53
603324.SH	盛剑环境	78.65	95	2.38	3.09	32	25	泛半导体工艺废气治理领军企业	76.50
300680.SZ	隆盛科技	7.81	57	1.07	1.82	26	16	新能源+国六东风已至, EGR 龙头借势启航	28.31

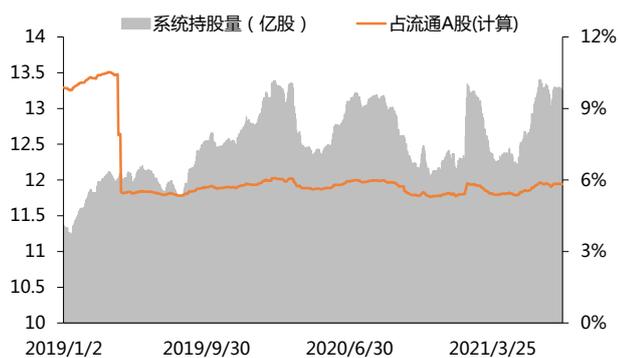
资料来源: Wind, 天风证券研究所

注: 均采用天风预测数据

## 3. 重点公司外资持股变化

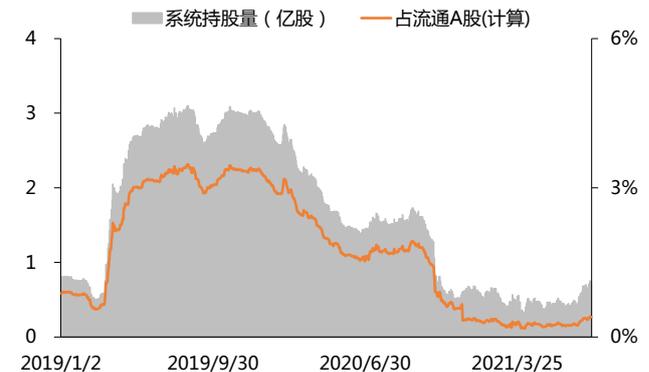
截至 2021 年 8 月 6 日, 剔除限售股解禁影响后, 长江电力、华能水电、国投电力、川投能源和华测检测外资持股比例分别为 5.82%、0.40%、1.70%、3.21%和 22.05%。较年初 (1 月 2 日) 分别变化+0.37、+0.05、-0.48、-0.06 和 -0.93 个百分点, 较上周分别变化-0.02、+0.05、+0.03、+0.01 和 -0.30 个百分点。

图 19: 长江电力外资持股情况



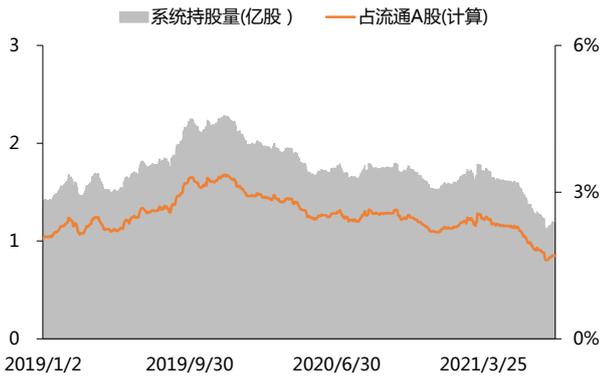
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 20: 华能水电外资持股情况



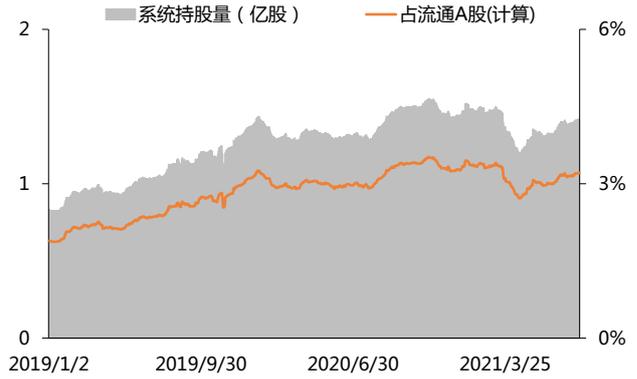
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 21: 国投电力外资持股情况



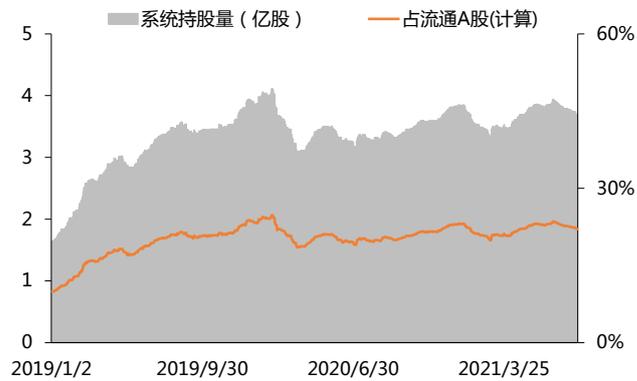
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 22: 川投能源外资持股情况



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 23: 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 8 月 5 日, 秦皇岛港动力末煤 (5500K) 平仓价为 942 元/吨, 较去年同期增加 382 元/吨, 同比变化+68.2%, 较 2021 年 2 月 7 日 675 元/吨环比变化+39.6%。

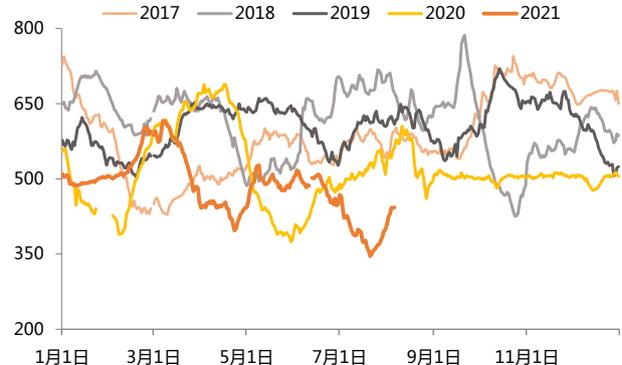
**库存方面**, 截至 2021 年 8 月 6 日, 秦皇岛港煤炭库存总量为 443 万吨, 较去年同期减少 119 万吨, 同比变化-21.2%, 较 2021 年 1 月 1 日 510 元/吨环比变化-13.1%。

图 24: 秦皇岛 Q5500 动力煤价格 (元)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 25: 秦皇岛港煤炭库存 (单位: 万吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

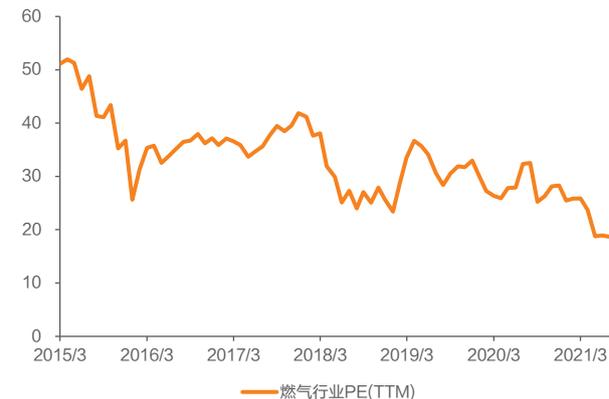
## 5. 行业历史估值

图 26: 电力行业历史估值



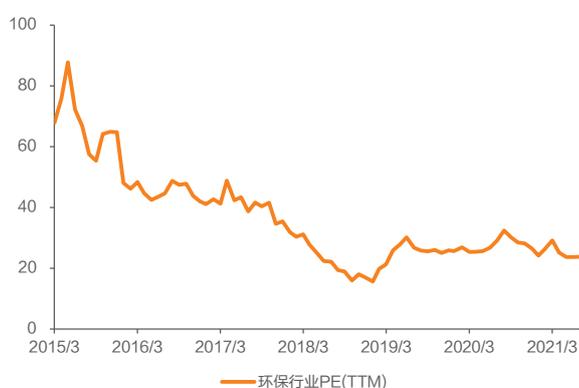
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 27: 燃气行业历史估值



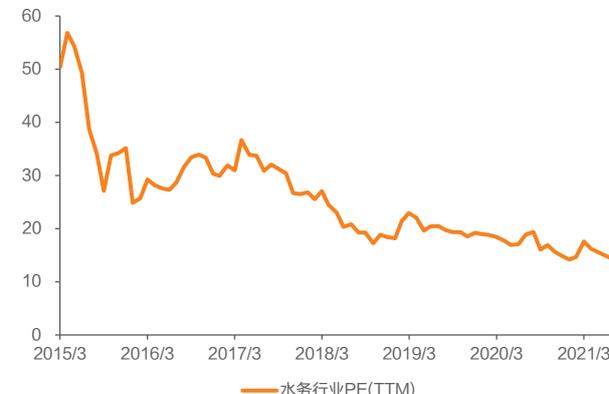
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 28: 环保行业历史估值



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 29: 水务行业历史估值



资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 6. 上周行情回顾

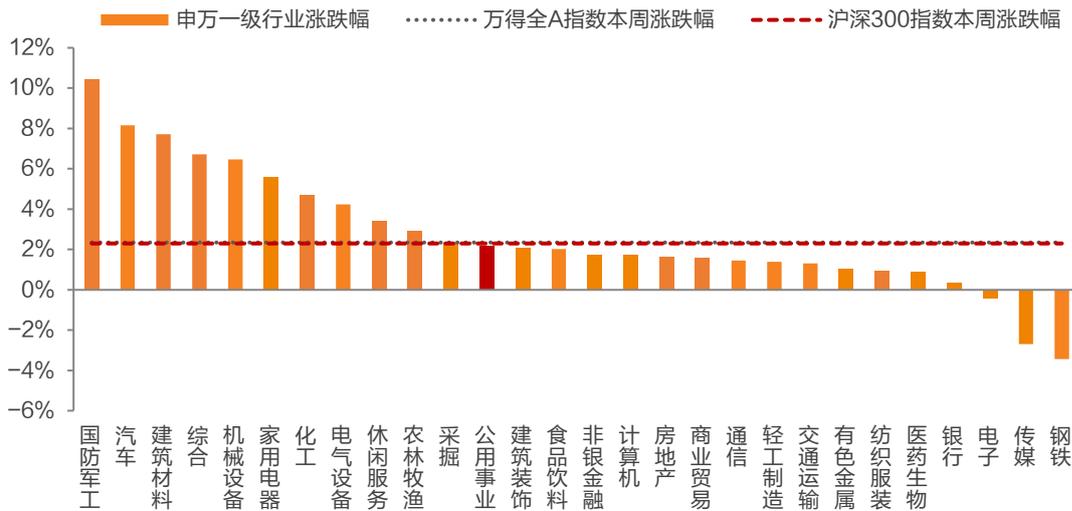
表 4: 上周个股涨跌幅排名

排名	代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
<b>涨幅前 10 个股</b>								
1	601139.SH	深圳燃气	42.66	251	0.54	0.63	15	13
2	300631.SZ	久吾高科	26.81	59	0.94	1.15	49	40
3	300334.SZ	津膜科技	25.92	29	-	-	-	-
4	600483.SH	福能股份	19.63	244	1.17	1.48	11	9
5	000875.SZ	吉电股份	17.92	185	0.30	0.37	21	17
6	600131.SH	国网信通	17.79	164	0.54	0.66	26	21
7	300483.SZ	沃施股份	16.67	39	-	-	-	-
8	000040.SZ	东旭蓝天	13.76	52	-	-	-	-
9	300332.SZ	天壕环境	12.74	60	0.23	0.41	27	16
10	300262.SZ	巴安水务	8.85	24	-	-	-	-
<b>跌幅前 5 个股</b>								
1	600744.SH	华银电力	-6.39	142	-	-	-	-
2	603200.SH	上海洗霸	-5.61	23	-	-	-	-
3	000993.SZ	闽东电力	-5.53	43	-	-	-	-
4	000027.SZ	深圳能源	-4.78	402	0.51	0.60	16	14
5	002700.SZ	ST 浩源	-4.44	17	-	-	-	-

资料来源: Wind, 天风证券研究所

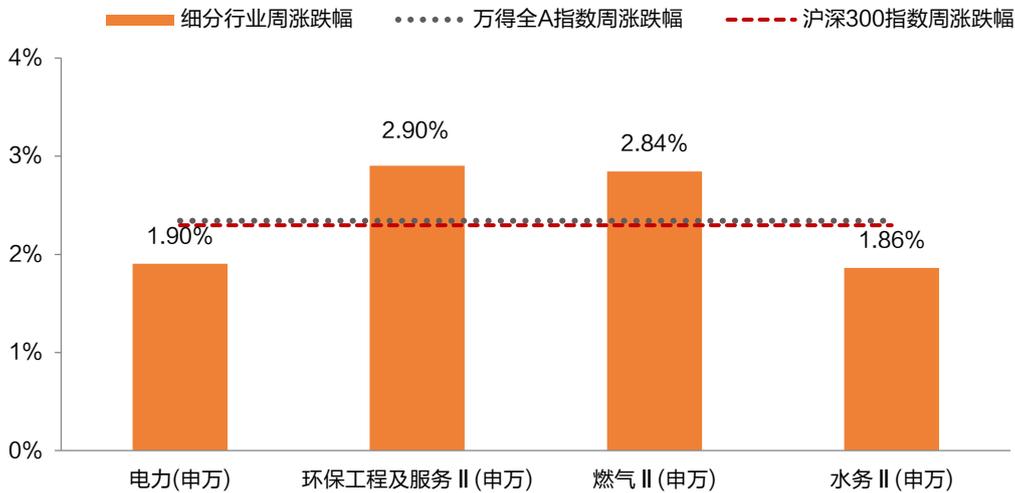
注: 均采用 Wind 一致预期

图 30：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 31：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

#### 三部委启动可再生能源电价附加补助资金核查工作

财政部经济建设司、国家发展改革委价格司、国家能源局新能源司联合印发《关于开展可再生能源电价附加补助资金核查工作的通知》。要求国家可再生能源信息中心对享受国家可再生能源电价附加补助资金的风电、光伏发电、生物质发电项目以及公共独立系统项目进行核查

#### 2021 年上半年南方区域跨区跨省电力市场运营报告：度电价格平均降幅 6.3 分/千瓦时

上半年，完成南方区域跨区跨省电力交易 994 亿千瓦时，同比增长 11.8%，其中市场化交易电量 251 亿千瓦时，同比增长 220%，市场化占比 25.3%，释放改革红利 12.8 亿元。南方区域省内市场化交易电量 2812 亿千瓦时，同比增长 24.9%，占售电量比例 48.2%，位于全国领先水平，度电价格平均降幅 6.3 分/千瓦时，释放改革红利 365 亿元。【北极星电力网】

#### 两部门：15 座联合试运转到期煤矿延期 1 年日可增产 15 万吨

根据国家发展改革委、国家能源局联合印发的通知要求，内蒙古、山西、陕西、宁夏、新疆等 5 省区已对 15 座联合试运转到期处于停产状态的煤矿办理延期手续，同意联合试运转时间再延长 1 年，在确保安全的前提下增产增供。15 座煤矿涉及产能合计 4350 万吨/年，已全部复产，预计每日可稳定增加产量 15 万吨。【北极星电力网】

#### 甘肃发改委印发《关于进一步完善清洁取暖价格支持政策有关事项的通知》

通知指出，明确电取暖价格支持政策，鼓励利用谷段低价电量，延长谷段用电时间至 10 小时，居民用户取暖期不执行阶梯电价，工商业集中电采暖用户基本电费和谷段输配电价优惠 50%，支持其参与市场交易。【甘肃省发改委】

## 环保

### 天津发布地方标准《钢铁工业大气污染物排放标准》征求意见

为实施重点行业深度治理，指导钢铁行业持续减排，市生态环境局组织起草了天津市强制性地方标准《钢铁工业大气污染物排放标准》（征求意见稿），现公开征求意见。【北极星大气网】

### 《上海市 2021-2023 年生态环境保护和建设三年行动计划》

到 2023 年，全市生态环境质量稳定向好，生态空间规模、质量和功能稳定提升，生态环境风险得到全面管控，绿色生产、生活方式加快形成，生态环境治理体系和治理能力现代化取得明显进展。【北极星环保网】

### 国家能源局：关于开展可再生能源发电项目开发建设按月调度的通知

自 2021 年 8 月起，各省级能源主管部门、各主要中央发电企业于每月 15 日前上月开发建设情况统计汇总后直报国家能源局新能源司。建立可再生能源发电项目开发建设按月调度机制，对可再生能源发电项目从核准、开工、建设、并网到投产进行全过程调度。【国家能源局】

### 北京城市副中心将建下沉式花园再生水厂

地下处理污水、地上修建花园，通州区河东再生水厂全面升级，再建一座 2.7 万平方米、日处理污水量 6 万吨的下沉式再生水厂。河东资源循环利用中心一期工程开工建设，明年 8 月底，一座全新的下沉式花园再生水厂将在城市副中心建成，在修复绿色生态、改善人居环境的前提下，大幅度提升城市副中心东部流域污水处理能力及周边生态环境品质。【北极星环保网】

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	百川能源	2021/8/2	公司上半年收入 24.5 亿元，同比增长 9.62%，归母净利 3.4 亿，同比增长 3.68%。
	三峡水利	2021/8/5	上半年实现营收 45.7 亿元，同比增长 330.73%，归母净利 4.3 亿元，同比增长 111.51%。
	泰和科技	2021/8/5	上半年实现营收 8.6 亿元，同比增长 10.32%，归母净利 7098 万元，同比下降 43.56%
	南大环境	2021/8/5	上半年实现营收 2.6 亿元，同比增长 20.35%，归母净利 6422 万元，同比增长 2.79%。
中标	侨银股份	2021/8/2	中标 7.27 亿元的广东省茂名市中心城区河东片区等环卫作业服务项目，服务年限 5 年。
	龙马环卫	2021/8/2	(1) 公司中标厦门市杏林、杏滨片区园林绿化管养服务外包项目，年化 0.17 亿，共三年。(2) 公司中标福州市平潭海坛片区生活垃圾分类服务采购项目，年化 0.09 亿，共三年。
公司债券	申能股份	2021/8/4	公司完成第一期绿色中期票据（碳中和债）10 亿元，期限为 3 年，利率 3.09%。
	瀚蓝环境	2021/8/4	公司完成第六期超短融资券 5.6 亿元，利率 2.76%。
	上海电力	2021/8/5	公司完成发行第十一期超短融 17 亿元，利率 2.28%。
	大唐发电	2021/8/5	公司完成发行第一期绿色中期票据 12 亿元，利率 2.80%。
股权回购	深圳燃气	2021/8/6	公司完成发行 2021 年度第一期 15 亿元人民币短期融资券，票面利率 2.66%。
	浙能电力	2021/8/6	公司拟回购价格不超过 4.90 元/股，回购资金规模为 6-12 亿元。
并购	深圳燃气	2021/8/2	深圳燃气以及下属子公司深燃鲲鹏合计出资 17.84 亿元，设立项目投资公司。并以 18 亿元的价格收购江苏斯威克 50% 股份。
	洪城环境	2021/8/4	公司拟以发行股份的方式，购买鼎元生态、蓝天碧水环保及安义自来水 100% 的股
对外投资	赣能股份	2021/8/2	子公司凌峰售电合作成立江西赣能凌峰新能源有限公司，注册资本 1 亿元，赣能能源占比 65%、凌峰售电占比 35%。
	三峡水利	2021/8/5	公司全资子公司综合能源公司拟出资 0.8 亿元参与设立合资公司并参股 80%。
	城发环境	2021/8/5	公司拟出资 800 万元参与设立河南环境能源服务中心有限公司并参股 40%。
	国电电力	2021/8/6	公司拟以货币方式出资 6.37 亿元投资国电邯郸热电退城进郊项目。
关联交易	国电电力	2021/8/6	公司拟与控股股东国家能源集团进行资产置换，并以现金方式支付资产交易差额。
其他	大唐发电	2021/8/5	陈飞虎先生因工作调整辞去公司董事职务。

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