

# 公用事业

证券研究报告

2021年10月08日

## 11 省市电价调整政策梳理

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

许杰

联系人

xujiea@tfzq.com

### 本周专题

在近期多省市拉闸限电的背景下,政策端开始逐渐放松对电价的限制,其中包括内蒙古、上海在内的七省市发文允许市场交易电价上浮不超过10%,另外浙江、河南等五省市相继出台分时电价完善机制,电价上升趋势明确。本周我们梳理总结近期各省市电价调整政策并对其原因进行探究。

### 核心观点

#### 近期电价政策梳理总结

**政策端:限制逐渐放松,电价打开上浮窗口。**7月以来已有多省份陆续发文允许燃煤发电电价在标杆电价的基础上上浮不超过10%。电价上浮空间的打开将对2022年年度长协价格产生重要影响,电价上浮红利有望在明年加速释放。

**多省市完善分时电价政策,拉大峰谷价差。**今年7月国家发改委发布《关于进一步完善分时电价机制的通知》,通知明确了峰谷电价、尖峰电价以及季节性电价三个方面的优化。9月以来,浙江、广东和河南已经相继出台分时电价完善机制,继续拉大峰谷电价价差。

**市场端:市场化电价呈现走高态势。**广东2021年10月集中竞价交易统一出清价差为45.30厘/千瓦时,迎来正价差时代;云南1-8月市场化交易成交价格为20.988厘/千瓦时,同比上涨7.97%。

#### 为何近期电力持续紧张?

**导火索:电力供需矛盾尖锐。**供给端,煤炭供需失衡、进口下降以及安全监管等多重因素导致国内煤价上涨。截至9月30日,动力煤市场价已经达到1682.5元/吨,远超历史高点。煤价高企叠加电厂煤库存持续走低,火电企业发电意愿低。需求端,后疫情时代用电需求高速增长。1-8月,全国全社会用电量54704亿千瓦时,同比增长13.8%。

**深层次:我国处于能源转型阵痛期,新能源出力不稳,火电仍为支撑。**

“十三五期间”,光伏和风电的装机增速分别为35%和17.6%,远高于火电的4%。风光装机占比已经由2016年的13.56%提升至目前的25%,火电的装机占比降至56%,但是今年上半年火电供给比例仍高达73%,光伏风电贡献比例仅12.9%左右,对火电依赖程度较高。此外,新能源出力不稳,水电季节、年际波动明显,风光发电受地域环境限制较大,火电仍将在较长一段时间担任调峰重任。

### 投资建议

在煤价高企,火电出力不足但是用电需求旺盛的背景下,多省市近期拉闸限电,“市场煤”与“计划电”的矛盾进一步催化电价市场化改革。目前多省市已经发文允许燃煤发电电价在标杆电价的基础上上浮不超过10%并陆续完善分时电价机制,进一步拉大峰谷价差。电价抬升趋势明确,火电企业基本面改善。十四五期间,火电仍将在能源转型过渡期发挥基石作用。具体标的方面,建议关注【华能国际(A+H)】【华润电力】【华电国际(A+H)】;此外,能源结构转型仍是大势所趋,可再生能源将是未来发电主体。建议关注新能源运营商【龙源电力】【福能股份】【三峡能源】【吉电股份】等。

**风险提示:**宏观经济大幅下滑的风险、政策推进不及预期、电价下调的风险、煤价大幅上涨的风险等

### 行业走势图



资料来源: 贝格数据

### 相关报告

- 《公用事业-行业点评:正价差时代来临,电力运营商估值有望重塑》2021-09-30
- 《公用事业-行业研究周报:高温气冷堆领航,碳中和下核电大有可为》2021-09-27
- 《公用事业-行业研究周报:为何今年能源双控压力大?》2021-09-21

## 内容目录

1. 近期电价政策总结	4
1.1. 从政策到市场，电价上涨趋势明确	4
1.1.1. 政策端：限制逐渐放松，电价打开上浮窗口	4
1.1.2. 市场端：市场化电价呈现走高态势	5
1.2. 为何近期电力持续紧张？	6
1.2.1. 导火索：电力供需矛盾尖锐	6
1.2.2. 能源转型阵痛期：新能源出力不稳，火电仍为支撑	7
1.3. 投资建议	9
2. 环保公用投资组合	9
3. 重点公司外资持股变化	9
4. 行业重点数据跟踪	10
5. 行业历史估值	11
6. 上周行情回顾	11
7. 上周行业动态一览	12
8. 上周重点公司公告	13

## 图表目录

图 1：2021 年广东集中竞价交易情况	5
图 2：云南平均成交电价	5
图 3：市场价:动力煤(Q5500,山西产):秦皇岛	6
图 4：重点电厂煤炭库存量同比变化	6
图 5：2019-2021 年全社会用电量（亿千瓦时）	6
图 6：2020、2021 年全社会用电量增速（%）	6
图 7：2016-2020 年装机增速（%）	7
图 8：2021 年上半年电源结构	7
图 9：雅砻江下游电站年际来水波动明显	7
图 10：水电发电量季节分布不均（单位：亿千瓦时）	8
图 11：水电利用小时季节分布不均（单位：小时）	8
图 12：典型日风电出力曲线	8
图 13：典型日光伏出力曲线	8
图 14：长江电力外资持股情况	9
图 15：华能水电外资持股情况	9
图 16：国投电力外资持股情况	10
图 17：川投能源外资持股情况	10
图 18：华测检测外资持股情况	10
图 19：秦皇岛 Q5500 动力煤价格（元）	10
图 20：秦皇岛港煤炭库存（单位：万吨）	10
图 21：电力行业历史估值	11

图 22: 燃气行业历史估值 .....	11
图 23: 环保行业历史估值 .....	11
图 24: 水务行业历史估值 .....	11
图 25: 上周申万一级行业涨跌幅排名 .....	12
图 26: 上周电力、环保、燃气、水务涨跌幅 .....	12
表 1: 市场化电价上浮的部分政策汇总 .....	4
表 2: 部分省市完善分时电价机制 .....	5
表 3: 环保公用投资组合 (截至 9 月 30 日收盘) .....	9
表 4: 上周个股涨跌幅排名 .....	11
表 5: 上周行业动态一览 .....	12
表 6: 上周重点公司公告 .....	13

## 1. 近期电价政策总结

在近期多省市拉闸限电的背景下，政策端开始逐渐放松对电价的限制，其中包括内蒙古、上海在内的七省市发文允许市场交易电价上浮不超过 10%，另外浙江、河南等五省市相继出台分时电价完善机制，电价上升趋势明确。本周我们梳理总结近期各省市电价调整政策并对其原因进行探究。

### 1.1. 从政策到市场，电价上涨趋势明确

#### 1.1.1. 政策端：限制逐渐放松，电价打开上浮窗口

**多省市发文允许市场交易电价上浮。**国家发改委 2019 年颁发《关于深化燃煤发电上网电价形成机制改革的指导意见》，将现行燃煤发电标杆上网电价机制改为“基准价+上下浮动”的市场化价格机制。基准价按当地现行燃煤发电标杆上网电价确定，浮动幅度范围为上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%，同时为确保工商业平均电价只降不升，规定实施“基准价+上下浮动”价格机制的省份 2020 年暂不上浮。2021 年 7 月以来，多省份陆续发文允许燃煤发电电价在标杆电价的基础上上浮不超过 10%。

表 1：市场化电价上浮的部分政策汇总

省份	时间	电价调整政策内容
内蒙古	7.23	自 8 月起，蒙西地区电力交易市场燃煤发电电量成交价格可在基准价基础上上浮不超过 10%
四川	7.30	上网电价实行浮动机制，浮动范围为现行燃煤发电基准价 0.4012 元/千瓦时基础上上浮不超过 10%、下浮原则不超过 15%。
宁夏	8.4	允许 8-12 月煤电交易价格在基准价的基础上上浮不超过 10%
上海	8.26	非电网直供电终端用户用电价格最大上浮幅度不得超过 10%
上海	8.31	完善“基准价+上下浮动”电力市场价格形成机制，取消燃煤标杆上网电价“暂不上浮”的规定
山东	9.10	允许煤电市场交易电价在标杆电价基础上向上浮动 10%
广东	9.24	允许月度交易成交价差可正可负，同时电价上浮将传导给终端客户
安徽	9.27	2021 年四季度电力执行直接交易价格上浮机制，煤电直接交易价格在基准电价（0.3844 元/千瓦时）的基础上可上浮不超过 10%

资料来源：内蒙古工信办，四川省发改委，上海市发改委，山东省能源局，国际电力网，北极星售电网以及上海市经济信息化委等，天风证券研究所

**电价上浮对明年长协有重大意义。**市场化交易电价 10%上浮空间的打开，虽然对火电企业今年业绩影响有限，但是由于年度长协交易是成交量最多的交易品种，电价上浮红利有望在明年加速释放。

**多省市完善分时电价政策，拉大峰谷价差。**今年 7 月国家发改委发布《关于进一步完善分时电价机制的通知》，通知明确了三个方面的优化，明显拉大了峰谷电价价差。（1）峰谷电价：合理确定峰谷电价价差，上年或当年预计最大系统峰谷差率超过 40%的地方，峰谷电价价差原则上不低于 4:1；其他地方原则上不低于 3:1；（2）尖峰电价：在峰谷电价的基础上结合实际推行，尖峰时段根据前两年当地电力系统最高负荷 95%及以上用电负荷出现的时段合理确定，电价在峰段电价基础上上浮比例原则上不低于 20%；（3）季节性电价：考虑季节性因素分季划分峰谷时段，水电大省健全丰枯机制。

9 月以来，浙江、广东和河南已经相继出台分时电价完善机制，继续拉大峰谷电价价差。以广东为例，10 月起尖峰电价将上浮 25%。

表 2：部分省市完善分时电价机制

地区	时间	内容
贵州、广西	8月底-9月初	执行分时电价政策，在平段电价基础上，上、下浮一定比例，形成高峰电价和低谷电价，引导电力用户削峰填谷
广东	8.31	自 10 月 1 日起开始拉大峰谷电价差，尖峰电价在峰谷分时电价的峰段电价基础上上浮 25%，峰平谷比价从现行的 1.65: 1: 0.5 调整为 1.7: 1: 0.38，峰谷电价价差达 4.5: 1
浙江	9.9	10.15 起优化时段划分，拉大峰谷价差，提高大工业尖峰电价每千瓦时 5.6 分，高峰电价每千瓦时 6 分，降低大工业低谷电价每千瓦时 6.38 分
河南	9.26	11 月 1 日起适当扩大分时电价执行范围，完善峰谷电价机制，峰平谷电价比调整为 1.64: 1: 0.41，峰段电价以平段电价为基础上浮 64%，谷段电价以平段电价为基础上浮 59%

资料来源：各地发改委，天风证券研究所

注：河南省暂为征求意见稿

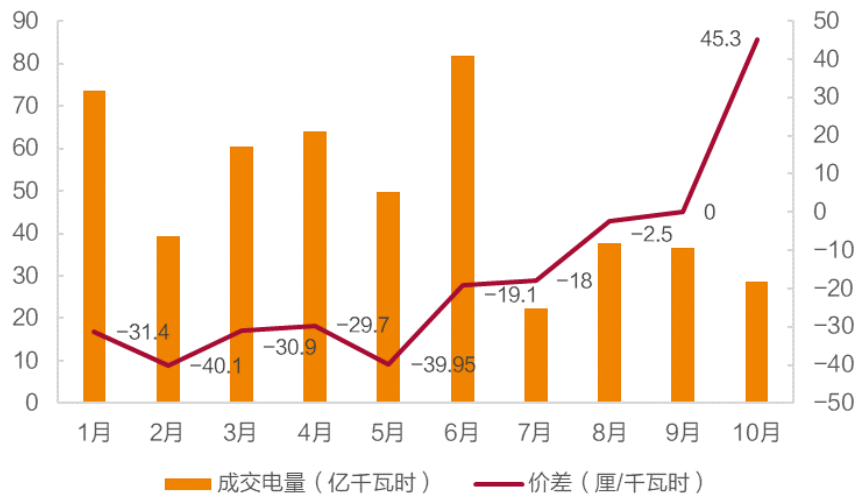
### 1.1.2. 市场端：市场化电价呈现走高态势

今年电力供需紧张致多省出现限电现象叠加政策端限制的放松，电力市场交易价格进一步被推高。

**广东：正价差时代来临。**电力交易中心于 9 月 24 日发布《关于完善广东电力市场 2021 年四季度运行有关事项的通知》，允许月度交易成交价差可正可负，即价差上限为 4.53 分/千瓦时，下限为-6.8 分/千瓦时。目前广东 2021 年 10 月集中竞价交易已经结束，统一出清价差为 45.30 厘/千瓦时。

正价差时代到来下，对于发电企业来说，参与月度交易的电量发电成本得以疏导。对于售电企业，如果月竞价差为正，月竞电量按 0 价差结算，不受正价差影响；对于电力用户来说，当全月总超额电费为正时，由所有市场用户根据月度实际用电量比例分摊。根据广东电力交易中心的测算，原零售合同价差约为-4 分/千瓦时，若超额度电分摊为-1 分/千瓦时，综合来看让利价差约为-3 分/千瓦时。

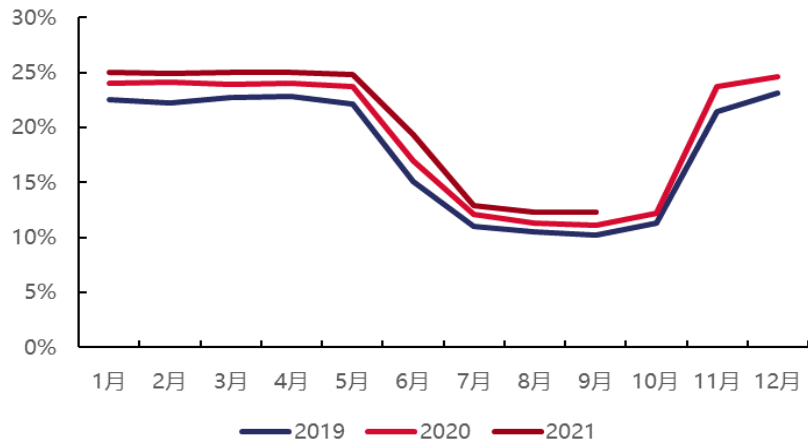
图 1：2021 年广东集中竞价交易情况



资料来源：北极星售电网，天风证券研究所

**云南：市场化电价持续走高。**云南 2021 年 1-8 月市场化交易成交价格为每千瓦时 0.20988 元，同比上涨 7.97%。

图 2：云南平均成交价



资料来源：昆明电力交易中心，天风证券研究所

## 1.2. 为何近期电力持续紧张？

### 1.2.1. 导火索：电力供需矛盾尖锐

**供给端：多重因素导致国内煤价上涨。**截至 9 月 30 日，动力煤市场价已经达到 1682.5 元/吨，远超历史高点。煤价上涨原因主要有以下几点：1) 国内煤炭的供需失衡。今年 1—8 月国内煤炭需求增长 11.3%，煤炭生产增长 4.2%，供需缺口较去年增加 7.1%；2) 由于实行能耗“双控”政策、安全监管等原因，国内煤炭产能释放不足。3) 煤炭进口量同比下降，今年 1-8 月我国进口煤炭同比下降 10.3%。4) 大宗生产资料商品价格整体出现较大幅上涨，也影响了煤炭市场预期和资源配置，提升了煤价。

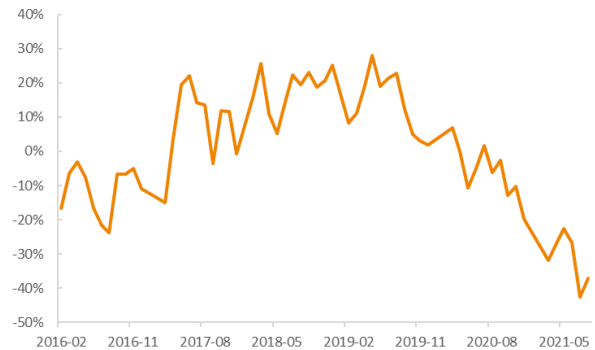
**煤价大幅上涨激化“市场煤”与“计划电”矛盾，电力供给不足。**2021 年以来，煤价大幅上扬并维持高位运行，煤电企业燃料成本大幅上涨，由于相对固定的上网电价，导致煤电企业产销成本严重倒挂。此外，重点电厂煤炭库存快速走低，截至今年 8 月，重点电厂煤炭库存为 4890 万吨，较去年同期下降 37%，企业发电意愿受到压制。

图 3：市场价:动力煤(Q5500,山西产):秦皇岛



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：重点电厂煤炭库存量同比变化



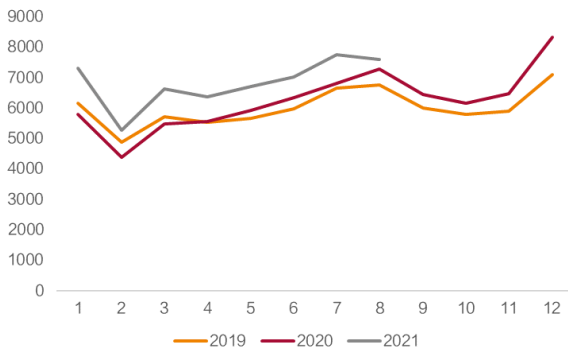
资料来源：Wind，天风证券研究所

**需求端：后疫情时代我国用电需求高速增长。**2021 年 1-8 月，全国全社会用电量 54704 亿千瓦时，同比增长 13.8%，其中全国工业用电量同比增长 13.1%，增速同比提高 13.5 个百分点；全国制造业用电量同比增长 14.9%，增速同比提高 15.3 个百分点。

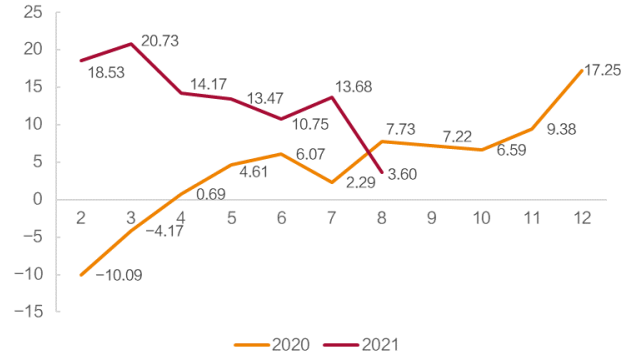
图 5：2019-2021 年全社会用电量（亿千瓦时）

图 6：2020、2021 年全社会用电量增速（%）





资料来源: Wind, 天风证券研究所



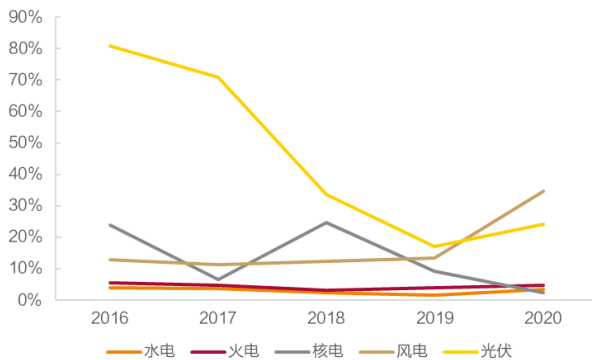
资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 1.2.2. 能源转型阵痛期：新能源出力不稳，火电仍为支撑

风电、光伏等新能源装机增速明显高于火电。在碳达峰、碳中和目标指引下，预计到 2060 年，我国风电、光伏等新能源发电量占比将达 65%，可再生能源将从能源电力消费的增量补充变为增量主体，煤电等传统化石能源将退为辅助性电源。“十三五”期间，光伏和风电的装机增速分别为 35%和 17.6%，远高于火电的 4%。未来在整县推进屋顶分布式光伏等相关新能源支持政策的推动下，我国新能源装机比例将持续提升。

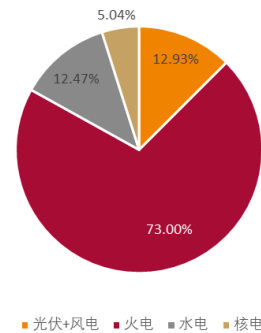
能源结构转型处阵痛期，对火电依赖程度大。我国风电和光伏的装机占比已经由 2016 年的 13.56%提升至目前的 25%，同时火电的装机占比降至 56%，但是今年上半年火电发电量比例仍高达 73%，光伏风电贡献比例仅 12.9%左右。虽然“十四五”规划纲要给出了非化石能源占能源消费总量比重提高到 20%左右的目标，但是由于我国正处于工业化、城镇化快速发展阶段，能源消费持续保持刚性增长态势，同时我国经济结构中高耗能产业比重较高，化石能源不太可能马上退出，能源结构转型阵痛期仍将持续。

图 7: 2016-2020 年装机增速 (%)



资料来源: 中电联, 天风证券研究所

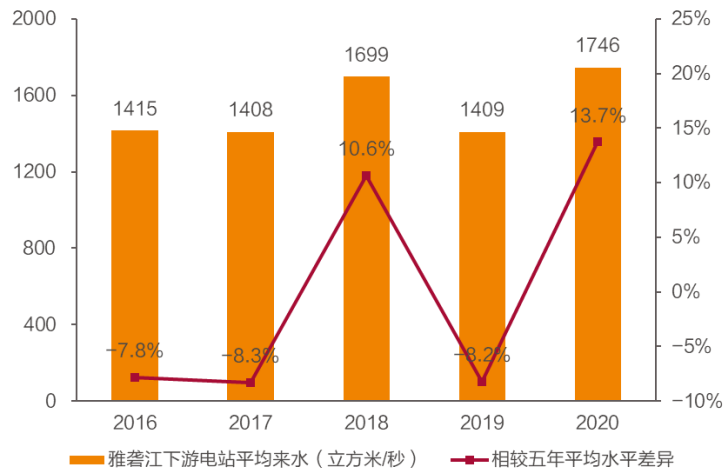
图 8: 2021 年上半年电源结构



资料来源: 中电联、全国新能源消纳监测预警中心, 天风证券研究所

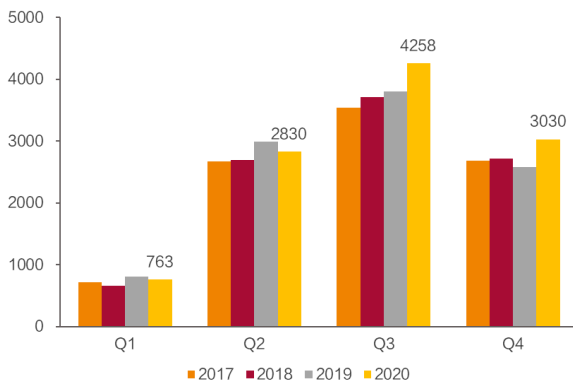
水电季节、年际波动明显。水电出力存在非常明显的波动性，一方面年际波动明显：以雅砻江下游电站为例，基本呈现出“一年好，一年坏”的波动特征；另一方面季节性突出，根据国家统计局数据，近 40%的水电发电量集中在第三季度。

图 9: 雅砻江下游电站年际来水波动明显



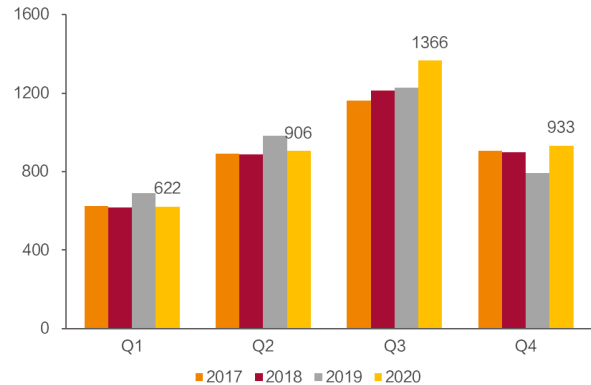
资料来源: 雅砻江水电公司公告, 天风证券研究所  
注: 平均来水取五座电站算术平均, 仅供参考

图 10: 水电发电量季节分布不均 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 11: 水电利用小时季节分布不均 (单位: 小时)



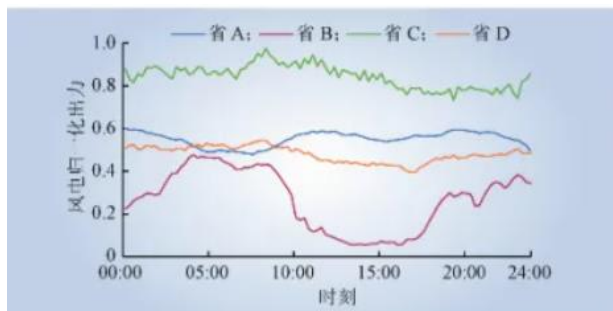
资料来源: Wind, 天风证券研究所

资料来源: Wind, 天风证券研究所

此外, 今年受来水偏枯影响, 水电供给明显减少。以长江电力为例, 据公司统计, 2021 年第二季度长江上游溪洛渡水库来水总量约 130.61 亿立方米, 较上年同期偏枯 44.68%, 三峡水库来水总量约 887.66 亿立方米, 较上年同期偏枯 6.67%。受来水同比偏少影响, 公司今年第二季度总发电量较上年同期减少 11.24%。

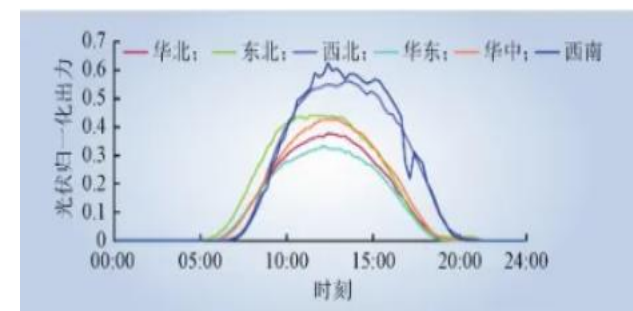
**风光发电受地域环境限制较大。**风光发电存在季节性能源分布不均, 天气影响较大, 发电出力波动性、随机性较大等问题, 给持续可靠供电带来挑战。据中电联数据, 今年 1-8 月, 火电的日均利用小时数高达 12.45 小时, 而风电约为 6.25 小时, 光伏约为 3.7 小时。今年 9 月 23 日至 25 日, 辽宁就由于风电骤减加剧电力供应缺口等原因被迫拉闸限电。

图 12: 典型日风电出力曲线



资料来源: 《考虑新能源资源及出力特性的全局备用容量优化方法》蔡乾等, 天风证券研究所

图 13: 典型日光伏出力曲线



资料来源: 《考虑新能源资源及出力特性的全局备用容量优化方法》蔡乾等, 天风证券研究所

**火电不仅仍是发电支撑, 还起到重要的调峰作用。**新能源占比提高加大了电力系统面临的稳定性风险, 2019 年 8 月英国伦敦发生的停电事故原因之一就是高比例风光发电的电网转动惯量不足, 异常扰动导致频率异常波动, 而风电机组群对频率波动抗干扰能力不足而脱网。虽然储能技术可以通过移峰填谷作用增加风光出力的稳定性, 但目前在经济



性上不具备可行性。抽水蓄能电站的综合效率一般为 0.65~0.75，而化学储能目前的度电成本大致在 0.6~0.9 元千瓦时。在电网托底的条件下，京津唐地区大负荷期间如需使用高比例风光电源，则需要具备存储 50 亿千瓦时的能力，按目前最经济的存储方式也需要 5 万亿的投资，类推全国则需要 100 万亿以上投资，是目前全国电网资产的 20 倍以上。在此背景下，具有调节能力的火电将在较长一段时间担任调峰的重任。

### 1.3. 投资建议

在煤价高企，火电出力不足但是用电需求旺盛的背景下，多省市近期拉闸限电，“市场煤”与“计划电”的矛盾进一步催化电价市场化改革。目前多省市已经发文允许燃煤发电电价在标杆电价的基础上上浮不超过 10%并陆续完善分时电价机制，进一步拉大峰谷价差。电价抬升趋势明确，火电企业基本面改善。十四五期间，火电仍将在能源转型过渡期发挥基石作用。具体标的方面，建议关注【华能国际（A+H）】【华润电力】【华电国际（A+H）】；此外，能源结构转型仍是大势所趋，可再生能源将是未来发电主体。建议关注新能源运营商【龙源电力】【福能股份】【三峡能源】【吉电股份】等。

## 2. 环保公用投资组合

表 3：环保公用投资组合（截至 9 月 30 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	24.63	633	0.76	0.93	19	15	雅砻江即将开启黄金十年，公司分红比例进入上升通道	14.37
600025.SH	华能水电	47.50	1,537	0.34	0.37	25	23	全国第二大水电公司，五大拐点已至	8.54
0916.HK	龙源电力	18.33	1,288	0.70	0.84	26	22	风电运营龙头，十四五装机有望快速增长	18.30
600905.SH	三峡能源	31.84	2,106	0.29	0.37	25	20	三峡集团新能源战略实施主体，装机规模行业前列	7.37
000875.SZ	吉电股份	19.07	207	1.60	2.38	5	3	新能源方向明确，致力成为国内一流清洁能源运营商	7.43
603324.SH	盛剑环境	-6.03	76	1.07	1.82	57	34	泛半导体工艺废气治理领军企业	61.36
300680.SZ	隆盛科技	-17.05	51	0.89	1.07	29	24	新能源+国六东风已至，EGR 龙头借势启航	25.44
600803.SH	新奥股份	-12.58	520	1.12	1.24	16	15	天然气行业龙头，碳中和下成长潜力高	18.28
603393.SH	新天然气	36.54	136	3.09	1.7	12	21	天然气全产业链模式稳固，煤气层量价齐升	36.06

资料来源：Wind，天风证券研究所

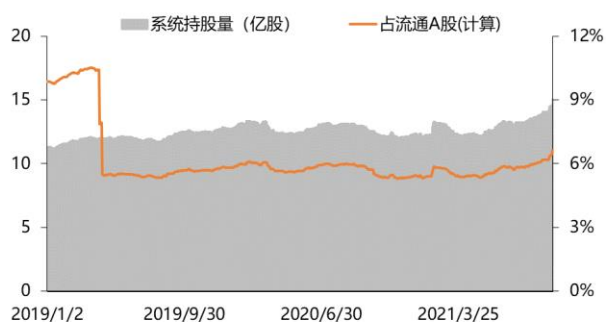
注：均采用天风预测数据

### 3. 重点公司外资持股变化

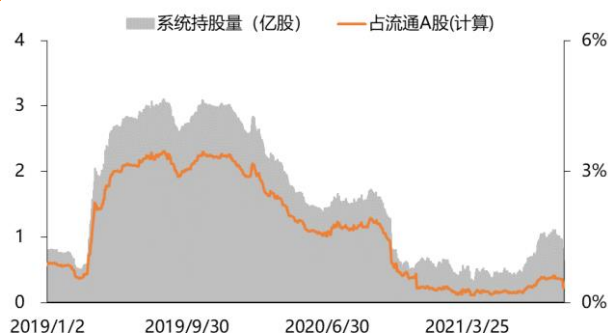
截至 2021 年 9 月 30 日，剔除限售股解禁影响后，长江电力、华能水电、国投电力、川投能源和华测检测外资持股比例分别为 6.62%、0.35%、1.48%、2.60%和 21.20%。较年初（1 月 2 日）分别变化+1.17、+0.00、-0.70、-0.67 和-1.78 个百分点，较上周分别变化+0.25、-0.19、-0.10、-0.21 和-0.06 个百分点。

图 14：长江电力外资持股情况

图 15：华能水电外资持股情况



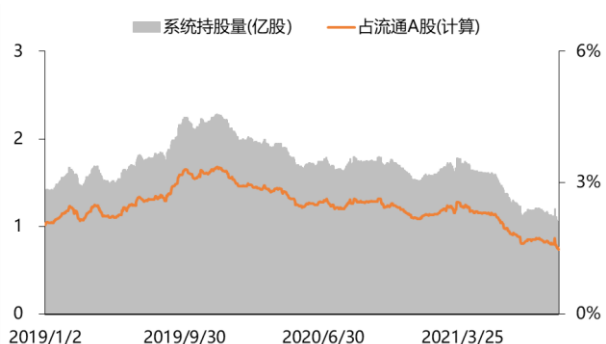
资料来源: Wind, 天风证券研究所



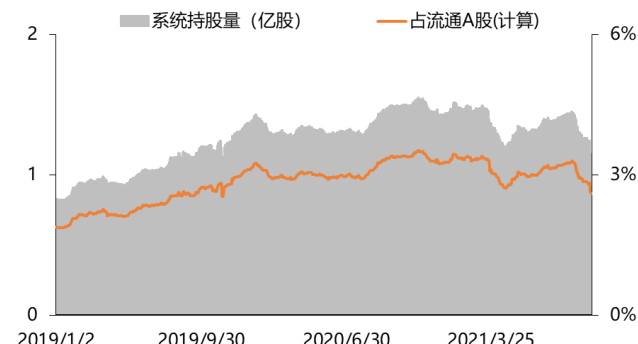
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 16: 国投电力外资持股情况

图 17: 川投能源外资持股情况

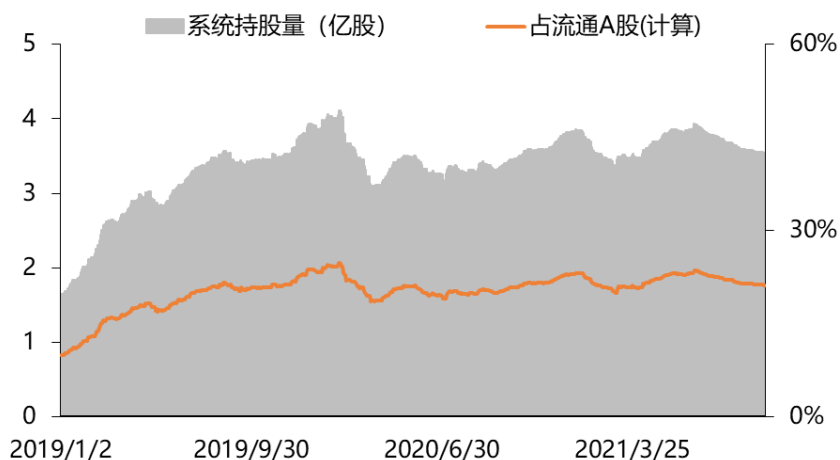


资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 18: 华测检测外资持股情况



资料来源: Wind, 天风证券研究所

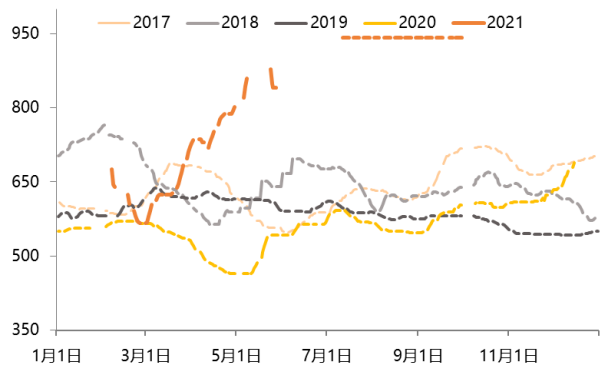
## 4. 行业重点数据跟踪

**煤价方面**, 截至 2021 年 9 月 30 日, 秦皇岛港动力末煤 (5500K) 平仓价为 942 元/吨, 较去年同期增加 339 元/吨, 同比变化+56.2%, 较 2021 年 2 月 7 日 675 元/吨环比变化 +39.56%。

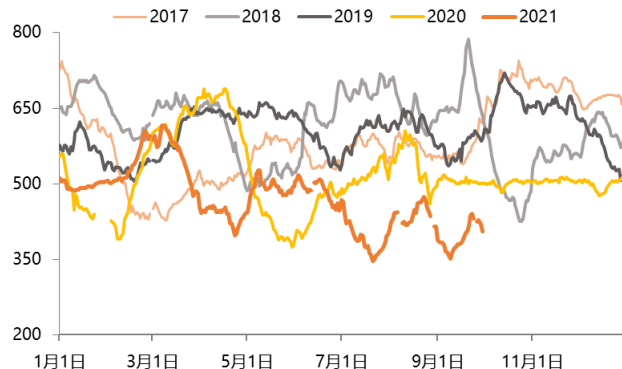
**库存方面**, 截至 2021 年 9 月 30 日, 秦皇岛港煤炭库存总量为 405 万吨, 较去年同期减少 97 万吨, 同比变化-19.3%, 较 2021 年 1 月 1 日 510 元/吨环比变化-20.6%。

图 19: 秦皇岛 Q5500 动力煤价格 (元)

图 20: 秦皇岛港煤炭库存 (单位: 万吨)



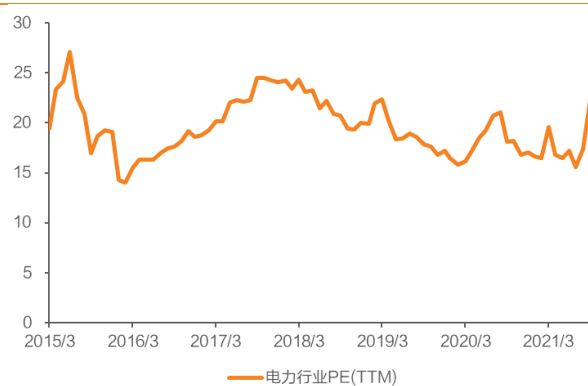
资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 5. 行业历史估值

图 21: 电力行业历史估值



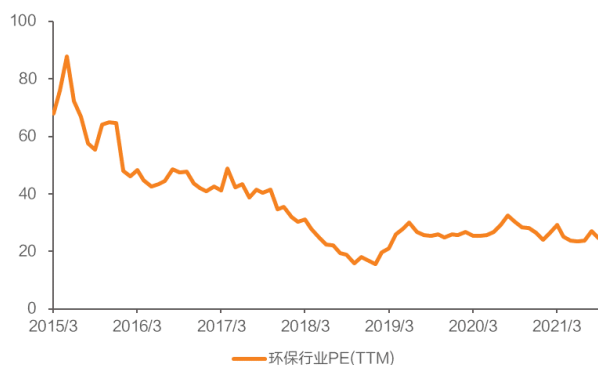
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 22: 燃气行业历史估值



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 23: 环保行业历史估值



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 24: 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	
	涨幅前 10 个股				2021E	2022E	2021E	2022E
1	000993.SZ	闽东电力	61.05	68	-	-	-	-
2	603318.SH	水发燃气	21.59	37	-	-	-	-
3	600644.SH	乐山电力	20.68	44	-	-	-	-
4	000546.SZ	金圆股份	18.89	74	-	-	-	-
5	300335.SZ	迪森股份	13.55	27	0.22	0.22	28	28

6	600505.SH	西昌电力	13.52	31	-	-	-	-
7	000767.SZ	晋控电力	13.42	119	-	-	-	-
8	601016.SH	节能风电	10.20	361	0.21	0.28	31	23
9	600642.SH	申能股份	10.00	376	0.54	0.59	13	12
10	000862.SZ	银星能源	9.98	68	-	-	-	-

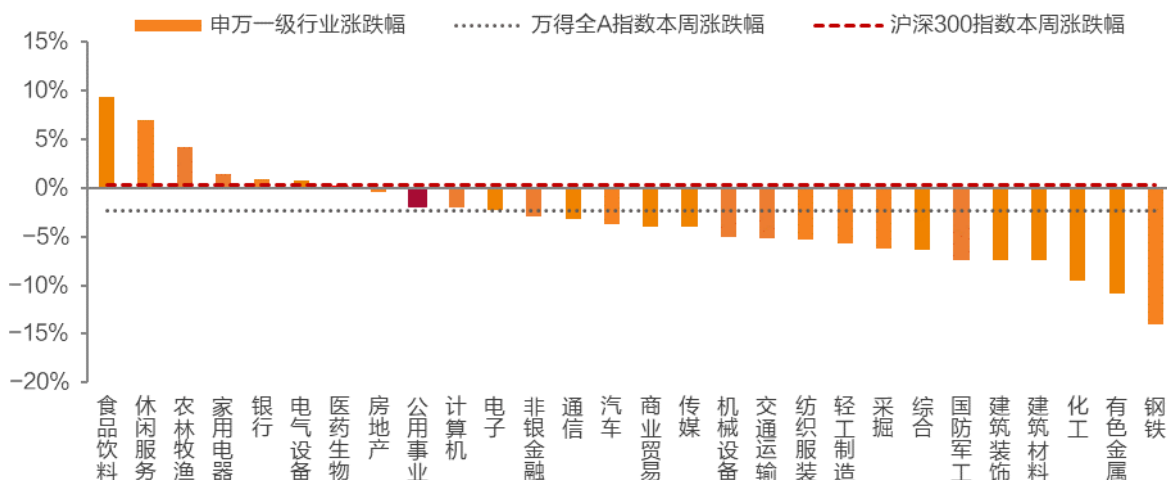
跌幅前 5 个股

1	000920.SZ	沃顿科技	-22.84	40	-	-	-	-
2	300437.SZ	清水源	-21.98	56	-	-	-	-
3	300334.SZ	津膜科技	-19.21	38	-	-	-	-
4	300145.SZ	中金环境	-17.31	64	0.25	0.32	13	10
5	600217.SH	中再资环	-15.22	77	0.26	0.33	21	16

资料来源：Wind，天风证券研究所

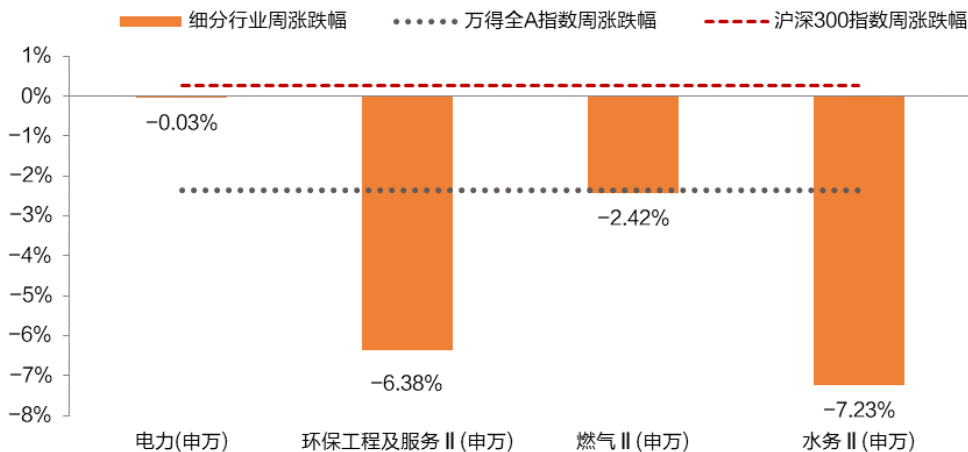
注：均采用 Wind 一致预期

图 25：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 26：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

河南：尖峰低谷最大电价差 0.85 元！鼓励工商业配置储能、开展综合能源利用

河南省发改委发布《关于进一步完善分时电价机制有关事项的通知（征求意见稿）》鼓励工商业电力用户降低高峰时段用电负荷、增加低谷用电量，通过改变用电时段来降低用电成本。夏季有 3 个小时尖峰电价、冬季有 1 个小时尖峰电价。尖峰电价为在其他季节峰段电价基础上上浮 20%，尖峰低谷最大电价差达 0.85 元以上，其他季节峰谷电价差在 0.6 元以上。

**安徽：四季度煤电交易价格在基准电价基础上可上浮不超过 10%**

安徽省能源局印发《关于调整 2021 年四季度电力直接交易有关事项的通知》。今年以来，受全国煤价大幅上涨影响，安徽省煤电企业燃料成本与基准电价倒挂，发电能力受到制约，影响电力交易的正常开展和电力稳定供应。按照国家发改委要求，安徽省执行直接交易价格上浮机制，煤电直接交易价格在基准电价（0.3844 元/千瓦时）的基础上可上浮不超过 10%。

**广东 2021 年 10 月月竞价顶格正价差成交**

广东 2021 年 10 月集中竞价交易结束，最终总成交量为 287028.62 万千瓦时。供应方边际成交申报价差 45.3 厘/千瓦时，需求方边际成交申报价差 45.3 厘/千瓦时，统一出清价差为 45.30 厘/千瓦时。10 月集中竞价需求电量 64.8 亿千瓦时，发电侧集中竞争电量申报上限为 71.5 亿千瓦时，市场供需比为 1.2。而本次交易供应方只申报了 44.5 亿千瓦时的电量，供不应求现象明显。

**国家发改委回应：限电不拉闸，严格落实煤电“基准价+上下浮动”价格机制**

按价格政策合理疏导发电成本，严格落实燃煤发电“基准价+上下浮动”的市场化价格机制，让价格合理反应电力供需和成本变化；科学制定实施有序用电方案，做到“三个必须坚持”：“坚持压非保民，坚持用户知情、合同约定，坚持限电不拉闸”。

**环保**

**减碳增效—“码”当先！浙江全省工业碳效码上线**

浙江全省工业碳效码发布会暨场景应用推广会在湖州召开。

工业碳效码发布上线，全省 42226 家企业接入浙江省工业碳效码场景，工业碳效码正式向全省推广应用。

最新的工业碳效码包含“一码三标识”：“工业碳效码”、“效率对标标识”、“水平对标标识”和“中和对标标识”。

**天津市出台碳达峰碳中和促进条例**

天津市十七届人大常委会第二十九次会议审议通过了《天津市碳达峰碳中和促进条例》，自 2021 年 11 月 1 日起施行。这是全国首部以促进实现碳达峰、碳中和目标为立法主旨的省级地方性法规，明确规定了管理体制、基本制度和绿色转型、降碳增汇的政策措施，将为实现天津市“双碳”目标提供坚强法治保障。

**福建省加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系实施方案**

加快建立健全绿色低碳循环发展的生产体系、加快建立健全绿色低碳循环发展的流通体系、加快建立健全绿色低碳发展的消费体系、加快基础设施绿色升级、构建市场导向的绿色技术创新体系、完善绿色低碳循环发展支撑体系。

**安徽出台垃圾分类新政**

日前，成都市大气水土污染防治“三大战役”领导小组印发了《成都市实施清洁能源替代攻坚加快能源消费结构调整工作方案（2021-2025 年）》。《工作方案》明确，到 2025 年，全市力争终端能源电能消费比重达到 49.5%、天然气消费比重达到 18%、氢能等其他能源消费比重达到 1%，清洁能源占全市能源消费总量比重提高到 68.5%以上，非化石能源消费占比达到 50.5%。

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
公司债券	皖能电力	2021/9/28	公司完成发行第二期中期票据，发行额 8 亿元人民币，期限 3 年，票面利率 3.29%。
	大唐发电	2021/9/28	公司完成发行第三期超短融 20 亿元，利率 2.35%。
	中原环保	2021/9/29	公司完成规模 18 亿中期票据的发行，期限 5 年，票面利率为 3.57%。
	华电国际	2021/9/30	公司拟向建信投资和中银投资非公开发行可转债 1470 万张购买资产，初始转股价格

			4.36 元/股。
对外投资	泰和科技	2021/9/27	公司的全资子公司丰汇泰和拟与山东国晟合资设立山东丰汇国晟电池有限公司。丰汇泰和拟以自有资金出资人民币 1,000 万元，持股比例为 62.5%。
	桂冠电力	2021/9/29	公司计划投资建设广西隆安振东、广西隆林县者保乡、广西合山公司灰场、广西武宣县雅村光伏项目和广西宾阳马王风电三期项目等，累计总投资额约 25.4 亿元。
	桂冠电力	2021/9/29	公司拟投资建设桂冠山东公司烟台科研办公楼项目，预计总投资 1.5 亿元，项目建设期 22 个月。
股权受让	桂冠电力	2021/9/29	公司以 0 元受让鹿寨西岸水电站有限公司 20%股权并吸收合并该公司。
增资	中原环保	2021/9/29	公司决定以自有资金向全资子公司中原万瑞增资 1.1 亿元，增资完成后，公司仍持有其 100%股权。
项目投资	中原环保	2021/9/29	公司将运城市建筑垃圾清运处置及资源化利用项目的投资额由 2.8 亿元调整为 4.4 亿元。
	中原环保	2021/9/29	公司联合体投建洛阳市伊滨经开区中央公园东轴城市综合开发项目，项目投资预计 16.5 亿元。
增发	太阳能	2021/9/29	公司拟非公开发行不超过 9.0 亿股股票（含本数），募集资金不超过 60 亿元。
	华电国际	2021/9/30	公司拟向建信投资和中银投资非公开发行股份 688 万股购买资产，发行价 4.36 元/股。
重大合同	维尔利	2021/9/27	公司中标九江市二期项目城镇污泥和餐厨垃圾处理处置工程预处理、厌氧及水处理系统设备采购项目，中标金额为 7,631.80 万元。
	龙马环卫	2021/9/30	公司预中标海南省琼海市镇村环卫一体化项目，项目总金额 2.7 亿元。
股份增减持	泰和科技	2021/9/27	公司副总经理万振涛拟在 6 个月内减持不超过 30.5 万股，占总股本 0.1%。
	上海洗霸	2021/9/27	公司股东王敏灵拟在 10 月 8 日至 10 月 30 日减持不超过 125.3 百万股，占总股本 1%。
	中国核电	2021/9/27	中核财务和中核集团自 9 月 6 日至 9 月 23 日减持核能转债 780 万张，占发行总量 10%。
	大唐发电	2021/9/28	公司股东北京京能、河北建投拟在 6 个月内分别减持不超过 1.5 亿股、1.9 亿股，占总股本 0.81%、1%。
	上海洗霸	2021/9/29	公司股东徐爱东拟减持不超过 125.3 万股，占总股本的 1%。
	深圳燃气	2021/9/29	深圳市资本集团及国资委拟减持合计不超过 2876.8 万股，不超过公司总股本的 1%。
	江苏新能	2021/9/30	公司股东国能投资拟减持不超过 1236 万股，占总股本的 2%。
关联交易	长江电力	2021/9/27	公司通过长电国际持有长电安第斯 70.03%股份，长电安第斯拟向其全体股东发行新股，各股东拟按持股比例以债转股的方式认购长电安第斯股份。
	华电国际	2021/9/27	公司拟将持有的山西茂华 100%股权及债权以协议方式转让给中国华电。
	桂冠电力	2021/9/29	公司参股的中国大唐财务有限公司转增注册资本，桂冠电力出资额由 1.5 亿元增至 2.0 亿元，持股比例保持 3.05%。
	太阳能	2021/9/29	公司向中国节能全资子公司中节能资产经营有限公司转让长治公司 60%股权，转让价 1.15 亿元。
	兴蓉环境	2021/9/29	控股子公司成都市自来水拟将青羊正街资产转让至成都环润房地产开发有限公司，评估价 0.43 亿元。
其他	深圳能源	2021/9/28	熊佩锦因工作调动辞去公司董事长职务。
	豫能控股	2021/9/28	公司子公司河南煤炭储配交易中心有限公司获得政府补助 0.58 亿元。
	新天然气	2021/9/28	控股股东明再远质押 0.2 亿股，占公司总股本比例 5.32%。
	新天然气	2021/9/30	控股股东明再远质押 525 万股，占总股本的 1.40%。

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