

# 能源政策频出，多地放开电价限制 ——九月行业动态报告

## 核心观点

- **国家发展改革委印发方案，进一步完善能耗双控制度。**国家发展改革委印发了《完善能源消费强度和总量双控制度方案》，明确了能耗双控制度的总体安排、工作原则和任务举措，绘制了能耗双控制度发展“路线图”。《方案》的出台将进一步促进各地区各部门深入推进节能降耗工作，推动高质量发展，助力实现碳达峰、碳中和目标。
- **中国绿色电力交易市场正式开启。**9月，国网和南网联合组织的绿色电力交易试点启动会在北京召开。通过开展绿色电力交易，可将有意愿承担更多社会责任的一部分用户区分出来，与风电、光伏发电项目直接交易，以市场化方式引导绿色电力消费，产生的绿电收益将用于支持绿色电力发展和消纳，更好促进新型电力系统建设。
- **两部委印发《“十四五”塑料污染治理行动方案》。**近日，国家发展改革委、生态环境部发布了关于印发“十四五”塑料污染治理行动方案的通知，主要目标是到2025年，塑料污染治理机制运行更加有效，地方、部门和企业责任有效落实，塑料制品生产、流通、消费、回收利用、末端处置全链条治理成效更加显著，白色污染得到有效遏制。
- **全国碳市场总体运行平稳有序，价格发现功能逐步显现。**自开市以来，全国碳市场每个交易日均有成交，单日最高成交量847.44万吨，日均成交量33.30万吨，全国碳市场配额成交均价45.37元/吨。目前，全国碳市场约九成的重点排放单位已完成交易账户的开立。总体来看，全国碳市场尚处于起步阶段，交易价格呈现一定波动，重点排放单位碳交易意识不断提高，碳市场价格发现功能逐步显现。
- **投资建议：**由于能耗双控、煤价高企、来水偏枯、天气异常等因素导致全国多地电力供应紧张。进入冬季后主要流域来水将进入枯水期，水电出力难有明显好转，风电、光伏出力也会受限，火电将继续带动电煤需求增长，而高企的煤价会持续侵蚀火电企业利润。因此，除了保障电煤供应以外，提高燃煤电价也是保障四季度我国电力供应稳定的重要手段，目前已有多地发布相关政策允许电价上浮，保障电力供应稳定。推荐关注建议关注中国电力（2380.HK）、华能国际（600011.SH）、瀚蓝环境（600323.SH）、高能环境（603588.SH）、浙富控股（002266.SZ）、英科再生（688087.SH）等。
- **核心组合：**

	证券代码	证券简称	月涨幅(%)	市盈率 PE(TTM)	市值(亿元)
核心组合	603588.SH	高能环境	-0.65	26.5	178
	600323.SH	瀚蓝环境	16.33	17.6	215
	000967.SZ	盈峰环境	9.45	17.8	220

- **风险提示：**CCER 未能及时重启的风险；政策力度不及预期的风险；企业项目进度不及预期的风险；企业竞争加剧的风险。

## 环保公用行业

推荐 (维持评级)

## 分析师

严明

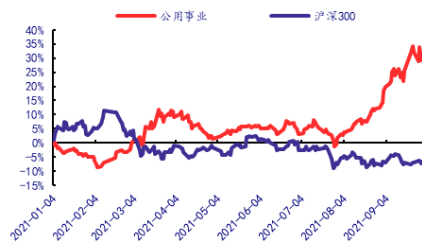
☎: 010-80927667

✉: yanming\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520070002

## 行业数据

2021.10.08



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

## 核心组合表现

2020.10.08



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 相关研究

【银河碳中和】行业周报\_环保-建材-钢铁-煤炭\_碳中和周报: 能耗双控政策下, 部分资源品价格有较强支撑 -20211007

【银河碳中和】行业周报\_环保-建材-钢铁-煤炭\_碳中和周报: 关注能耗双控政策对碳中和相关行业的影响 -20210925

【银河碳中和】行业深度报告\_环保-建材-钢铁-煤炭\_碳中和背景下龙头公司成长性凸显 -20210916

## 目 录

一、能源政策频出，多地放开电价上浮限制 .....	2
（一）近期行业热点 .....	2
（二）全国碳市场总体运行平稳有序，价格发现功能逐步显现 .....	4
二、行业数据 .....	6
三、环保公用行业在资本市场中的表现 .....	8
（一）环保公用行业在国民经济中的地位 .....	8
（二）板块表现强于沪深 300，估值仍具上行空间 .....	9
四、投资建议及股票池 .....	10
（一）投资建议 .....	10
（二）核心组合表现 .....	10
五、风险提示 .....	11

## 一、能源政策频出，多地放开电价上浮限制

### (一) 近期行业热点

#### 1. 国家发展改革委印发方案，进一步完善能耗双控制度

9月，国家发展改革委印发了《完善能源消费强度和总量双控制度方案》，明确了能耗双控制度的总体安排、工作原则和任务举措，绘制了能耗双控制度发展“路线图”。《方案》的出台将进一步促进各地区各部门深入推进节能降耗工作，推动高质量发展，助力实现碳达峰、碳中和目标。

在各地各部门的共同推动下，能耗双控工作取得了明显成效，过去五年全国能耗强度继续大幅下降，能源消费总量增速较“十一五”、“十二五”时期明显回落，在支撑经济社会发展的同时，为促进高质量发展、保障能源安全、改善生态环境质量、应对气候变化发挥了重要作用。与此同时，在能耗双控制度由建立到实施的过程中，也存在着一些不完善的问题。

为进一步完善能耗双控制度，《方案》提出，推进能耗双控工作过程中，必须坚持5方面工作原则：坚持能效优先和保障合理用能相结合，坚持普遍性要求和差别化管理相结合，坚持政府调控和市场导向相结合，坚持激励和约束相结合，坚持全国一盘棋统筹谋划调控。

具体目标方面，《方案》提出，到2025年，能耗双控制度更加健全，能源资源配置更加合理、利用效率大幅提高；到2030年，能耗双控制度进一步完善，能耗强度继续大幅下降，能源消费总量得到合理控制，能源结构更加优化；到2035年，能源资源优化配置、全面节约制度更加成熟和定型，有力支撑碳排放达峰后稳中有降目标实现。

#### 2. 中国绿色电力交易市场正式开启

绿色电力交易是在现有电力中长期交易框架下，设立独立的绿色电力交易品种，并提供相应的绿色电力消费认证。目的是为引导有绿色电力需求的用户直接与发电企业开展交易。推出绿色电力交易试点工作，是为了实现碳达峰、碳中和，加快构建以新能源为主体的新型电力系统。由于新能源发电出力不稳定等技术特点，电力系统消纳和运行成本将明显上升。通过开展绿色电力交易，可将有意愿承担更多社会责任的一部分用户区分出来，与风电、光伏发电项目直接交易，以市场化方式引导绿色电力消费，产生的绿电收益将用于支持绿色电力发展和消纳，更好促进新型电力系统建设。

9月，国家电网和南方电网联合组织的绿色电力交易试点启动会在北京召开。在启动会上，共有17个省份259家市场主体参与，达成交易电量79.35亿千瓦时。其中，国家电网经营区域成交电量68.98亿千瓦时。绿色电力成交价格较当地电力中长期交易价格，增加0.03元-0.05元/千瓦时。本次交易预计将减少标煤燃烧243.6万吨，减排二氧化碳607.18万吨。

交易当日，南方区域共有30家市场主体成交绿色电力9.1亿千瓦时，其中风电、光伏分别为3亿千瓦时、6.1亿千瓦时，交易价格在风电、光伏现有价格的基础上平均提高了2.7分/千瓦时，交易标的涵盖2021年内以及未来多年的绿色电力需求，最长需求周期达到十年。

参与绿色电力交易的市场主体，近期以风电和光伏发电为主，未来会逐步扩大到水电等

**其他可再生能源。**绿色电力交易优先安排完全市场化上网的绿色电力，如果部分省份在市场初期完全市场化绿色电力规模有限，可考虑向电网企业购买政府补贴及其保障收购的绿色电力。试点开展绿色电力交易总的考虑是，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，推动绿色电力在交易组织、电网调度、价格形成机制等方面体现优先地位，全面反映绿色电力的环境价值。

### 3. 习近平出席第七十六届联合国大会一般性辩论并发表重要讲话

国家主席习近平于9月21日在北京以视频方式出席第七十六届联合国大会一般性辩论并发表题为《坚定信心共克时艰共建更加美好的世界》的重要讲话。习近平说：“中国将力争2030年前实现碳达峰、2060年前实现碳中和，这需要付出艰苦努力，但我们会全力以赴。中国将大力支持发展中国家能源绿色低碳发展，不再新建境外煤电项目。”

根据国际上相关机构的统计数据，2000年至2018年间，中国企业和政策性银行投资或支持了共计777个海外电力项目，其中煤炭项目占这些项目发电容量的40%，主要分布在东南亚、南亚和非洲。我国企业境外煤电项目增长的主要原因有两个：

一是需求拉动，上述这些地区电力供应紧缺，通过上火电项目是见效最快的方式，但本国的技术、工程力量不足，国内煤电企业具有丰富的经验，能够满足这一需求；

二是煤电项目投资大，回收周期长，上述国家资金实力不足以支撑这些投资，中国提供的一些政府援助性项目中，所在国将煤电项目列入其中。

国内煤电企业正在积极进行海外煤电项目的转型，这是适应全球气候治理要求所作出的负责任应对。按照绿色低碳的总要求，扩大可再生能源项目，降低煤电项目比重。比如华能集团就在新加坡自主开发建设了全资大型洁净煤电厂，这是我国企业在海外建设的首座全资洁净煤电厂，利用先进的煤炭清洁、利用、集成技术，将对海外煤电项目起到重要示范作用。

### 4. 国家发改委、生态环境部印发《“十四五”塑料污染治理行动方案》

近日，国家发展改革委、生态环境部发布了关于印发“十四五”塑料污染治理行动方案的通知，总体要求是完善塑料污染全链条治理体系，积极推动塑料生产和使用源头减量、科学稳妥推广塑料替代产品，加快推进塑料废弃物规范回收利用，着力提升塑料垃圾末端安全处置水平，大力开展塑料垃圾专项清理整治，大幅减少塑料垃圾填埋量 and 环境泄漏量，推动白色污染治理取得明显成效。

**主要目标是到2025年，塑料污染治理机制运行更加有效，地方、部门和企业责任有效落实，塑料制品生产、流通、消费、回收利用、末端处置全链条治理成效更加显著，白色污染得到有效遏制。**在源头减量方面，商品零售、电子商务、外卖、快递、住宿等重点领域不合理使用一次性塑料制品的现象大幅减少，电商快件基本实现不再二次包装，可循环快递包装应用规模达到1000万个。在回收处置方面，地级及以上城市因地制宜基本建立生活垃圾分类投放、收集、运输、处理系统，塑料废弃物收集转运效率大幅提高；全国城镇生活垃圾焚烧处理能力达到80万吨/日左右，塑料垃圾直接填埋量大幅减少；农膜回收率达到85%，全国地膜残留量实现零增长。在垃圾清理方面，重点水域、重点旅游景区、农村地区的历史遗留露天塑料垃圾基本清零。塑料垃圾向自然环境泄漏现象得到有效控制。

“十四五”期间的主要任务包括积极推行塑料制品绿色设计、持续推进一次性塑料制品使

用减量、科学稳妥推广塑料替代产品、加强塑料废弃物规范回收和清运、建立完善农村塑料废弃物收运处置体系、加大塑料废弃物再生利用、提升塑料垃圾无害化处置水平、加强江河湖海塑料垃圾清理整治、深化旅游景区塑料垃圾清理整治。

## 5. 发改委发文保障煤炭铁路运力

国家发改委等部门下发通知，为做好采暖季居民用能保障，要加快推进发电供热企业直保煤炭中长期合同全覆盖有关工作，加强产运需衔接，为中长期合同的签订履行提供运力保障。

**一、在推进电煤中长期合同全覆盖工作中将保障铁路运力作为重要内容。**铁路是煤炭运输的骨干，具有运量大、效率高、可靠性强、节能低碳等显著优势，在衔接煤炭供需、保障电煤中长期合同高效履行等方面发挥着不可替代的关键作用。各地区经济运行部门在组织开展电煤中长期合同全覆盖工作中，要将运力保障作为重要内容，督促协调多签有运力保障的电煤中长期合同，实现产运需有效衔接，保障发电供热用煤的稳定可靠供应。

**二、做好对补签电煤中长期合同的运力保障。**各地区经济运行部门要加强与铁路部门的对接，指导企业及时将新签订的发电供热煤炭中长期合同提供给铁路部门。各铁路局集团公司要强化运力统筹，深入挖掘增运潜力，做好运力衔接准备，积极签订产运需三方合同，对补签的电煤中长期三方合同做到应保尽保。严禁以抢占铁路运力为目的签订虚假合同，一经发现记入企业信用记录，并在下年度中长期合同签订中实施限制。

**三、联动提高电煤中长期合同履约率。**各地区经济运行部门要健全电煤中长期合同的履约监管机制，及时协调解决存在的困难和问题。各铁路局集团公司对于电煤中长期合同兑现率高、发货均衡的供需企业，在 2022 年度优先配置铁路运量；对于因供需企业自身原因导致中长期合同铁路运量兑现率低的，根据违约程度减少配置 2022 年度铁路运量。各有关煤炭、电力等企业要强化契约精神，既要兑现合同总量，也要兑现好月度运量，确保均衡运输。

**四、加强重点区域、重点线路的铁路运输保障。**各有关铁路局集团公司要在做好晋、陕、蒙、新等煤炭主产区和东北三省煤炭运输保障的基础上，加大对近期释放煤炭先进产能的蒙东、晋北、鄂尔多斯、榆林等地的运力投放，优先保障其发电供热煤炭运输需求。要充分发挥大秦、唐包、浩吉、瓦日等重点煤运通道作用，加强发往秦皇岛、京唐、曹妃甸等北方重点港口的煤源组织，优化重要支线和站点的运输衔接，实现煤炭运输快速高效。

**五、进一步加大对发电供热煤炭运输的倾斜力度。**各铁路局集团公司要以保障发电供热用煤运输需求为重点，优先装运发电供热用煤，优先保障电煤中长期合同兑现。根据形势需要提高电煤装车比重，运力紧张时适当压缩其他物资的发运计划。在日常运输中，对电煤运输优先组织，提高运输和装卸效率。

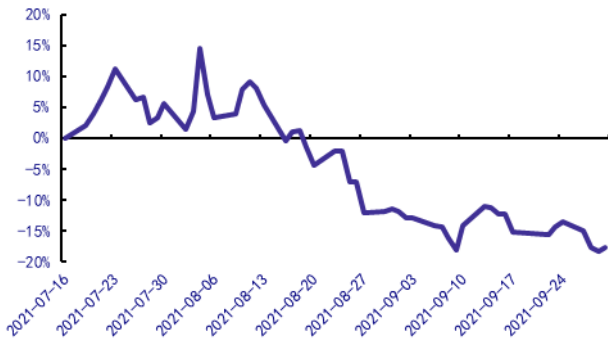
**六、健全发电供热煤炭运输应急保供机制。**各地区经济运行部门要密切关注电厂煤炭的保供存情况，强化与铁路部门的应急保供对接机制。各铁路局集团公司要重点加强对库存 7 天以下电厂的保供运输，及时启动煤炭应急保供机制，全力保障发电供热用煤运输需求。

## (二) 全国碳市场总体运行平稳有序，价格发现功能逐步显现

**9 月碳配额成交量再创新高。**根据上海环境能源交易所发布的数据，9 月全国碳市场碳排放配额(CEA)总成交量 9,208,566 吨,总成交额 384,592,370.32 元。挂牌协议月成交量 225,207

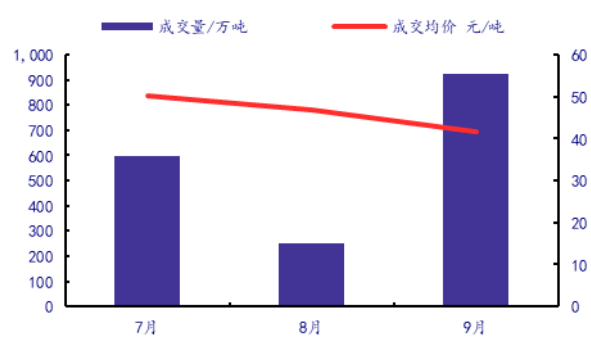
吨，月成交额 9,602,629.76 元，最高成交价 50.18 元/吨，最低成交价 41.00 元/吨，本月最后一个交易日收盘价为 42.21 元/吨，较上月最后一个交易日下跌 6.92%。大宗协议月成交量 8,983,359 吨，月成交额 374,989,740.56 元。截至 9 月末，全国碳市场碳排放配额（CEA）累计成交量 17,648,995 吨，累计成交额 800,728,684.98 元。

图 1：全国碳市场交易价格走势（开市至今）



资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 2：9 月全国碳市场成交量情况



资料来源：wind，中国银河证券研究院

全国碳市场于 2021 年 7 月 16 日正式启动上线交易，首日碳排放配额成交量突破 410 万吨，超过了全国各试点启动首日线上二级市场成交量的总和。2021 年 9 月 30 日，全国碳市场配额成交量 847.44 万吨，单日成交量再创历史新高，超过前两月累计成交总量。截止 9 月 30 日，全国碳市场共运行 53 个交易日，配额累计成交量 1764.90 万吨，累计成交金额 8.01 亿元。

全国碳市场总体运行平稳有序，价格发现功能逐步显现。自开市以来，全国碳市场每个交易日均有成交，单日最高成交量 847.44 万吨，日均成交量 33.30 万吨。挂牌协议交易累计成交量 563.08 万吨，成交额 2.90 亿元；大宗协议交易累计成交量 1201.82 万吨，成交额 5.11 亿元。目前，全国碳市场约九成的重点排放单位已完成交易账户的开立。全国碳市场配额价格以 48 元/吨开盘，目前最高成交价格 61.07 元/吨，最低成交价格 41.00 元/吨，成交均价 45.37 元/吨。总体来看，全国碳市场尚处于起步阶段，交易价格呈现一定波动，重点排放单位碳交易意识不断提高，碳市场价格发现功能逐步显现。

表 1：全国碳市场 9 月成交数据

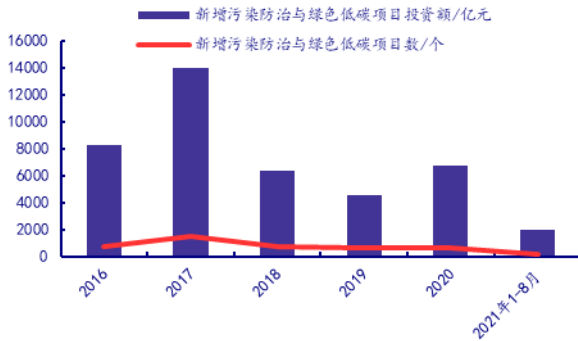
交易品种	最高价 元/吨	最低价 元/吨	月涨跌幅	成交量 吨	成交额 元	交易方式
				353,636	18,837,232.64	挂牌协议交易
CEA	59.00	44.00	-16.28%	2,134,856	97,713,693.72	大宗协议交易
				2,488,492	116,550,926.36	合计

资料来源：上海环境能源交易所，中国银河证券研究院

上半年新入库污染防治和绿色低碳项目投资占三成。根据全国 PPP 综合信息平台项目管理库发布的报告，8 月新入库项目 22 个，投资额 154 亿元、占全部新入库项目的 14.3%；签约落地项目 21 个、投资额 150 亿元；开工建设项目 36 个、投资额 350 亿元。今年以来，新入库项目 225 个、投资额 2,167 亿元；签约落地项目 255 个、投资额 3,777 亿元；开工建设项目 216 个、投资额 2,090 亿元。2014 年以来，累计污染防治与绿色低碳项目 5,866 个、投资额

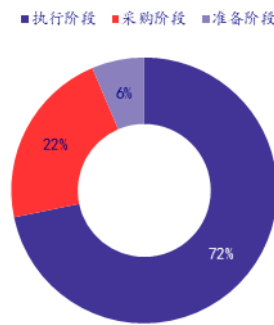
5.7万亿元；其中，签约落地项目4,209个、投资额4.3万亿元，开工建设项目2,612个、投资额2.5万亿元。

图3：2016-2021年7月新增绿色PPP项目数量与规模



资料来源：政府和社会资本合作中心，中国银河证券研究院

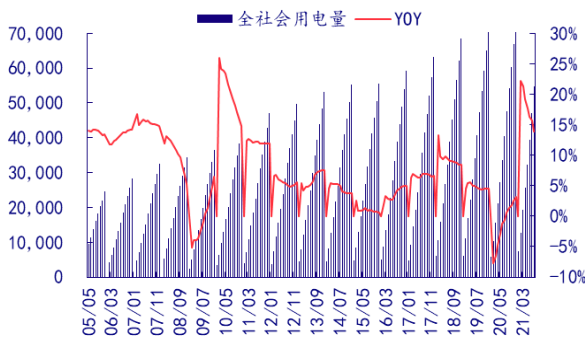
图4：当前已有绿色PPP项目所处阶段（按数量）



资料来源：政府和社会资本合作中心，中国银河证券研究院

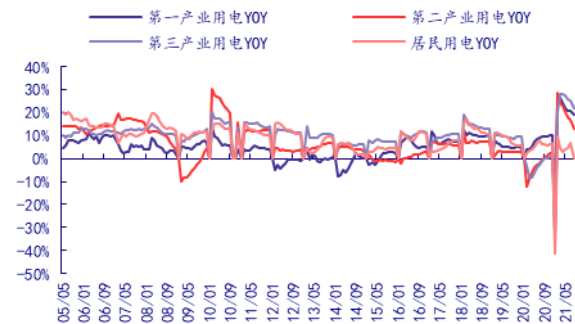
## 二、行业数据

图5：全社会用电量数据



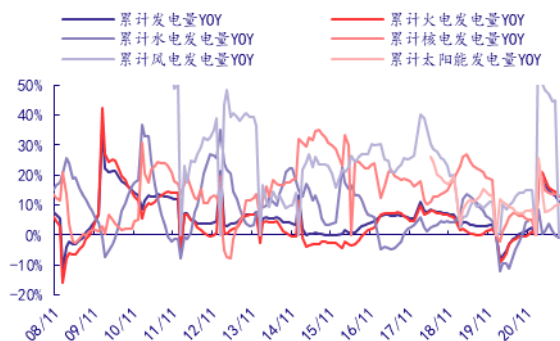
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图6：三产及居民用电量增速



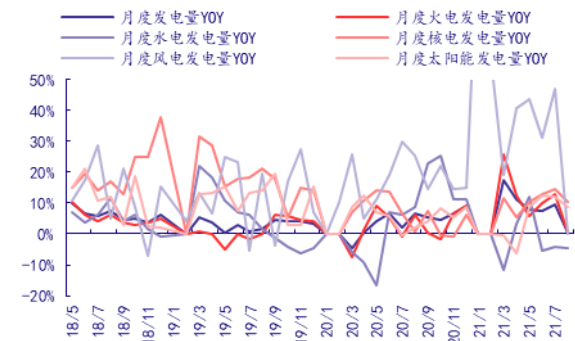
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图7：各类电源累计发电量增速



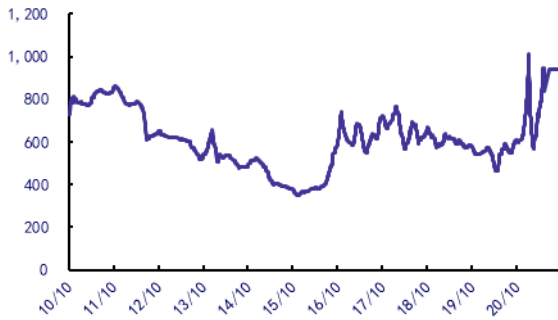
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图8：各类电源月度发电量增速



资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 9: 秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产(元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 10: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价(美元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 11: 火电累计投资增速



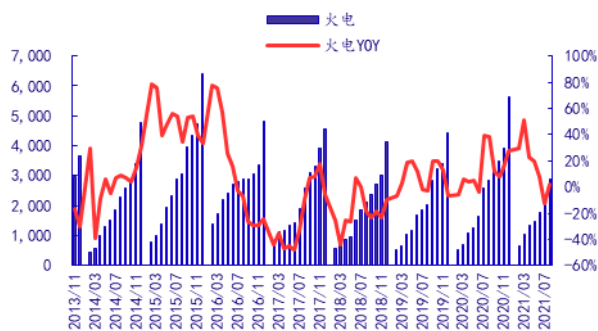
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 12: 水电累计投资增速



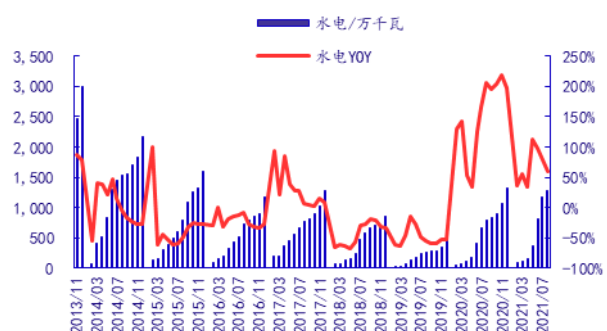
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 13: 新增火电装机量及增速



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

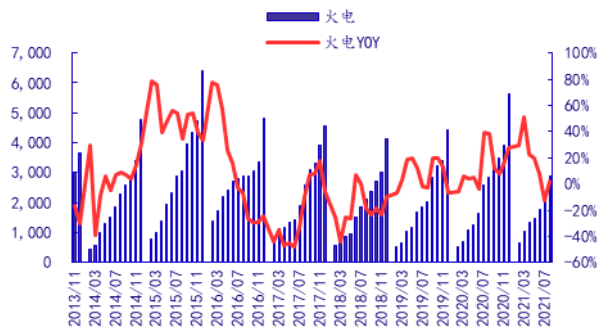
图 14: 新增水电装机量及增速



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

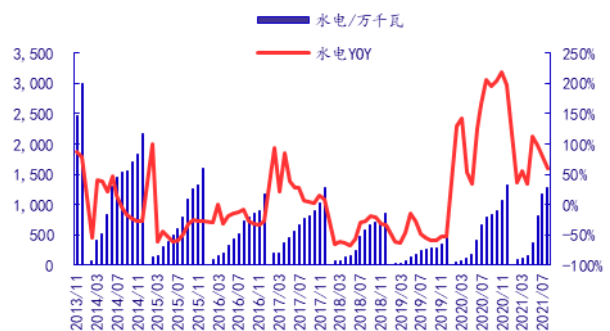


图 15: 新增风电装机量及增速



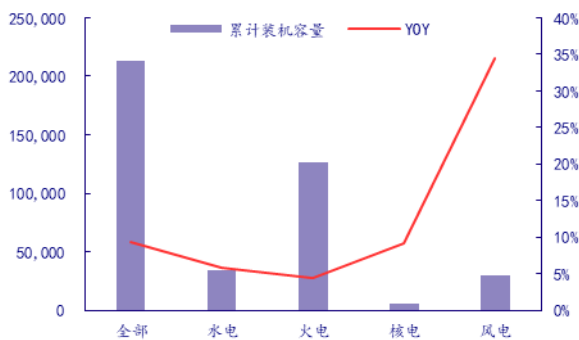
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 16: 新增光伏装机量及增速



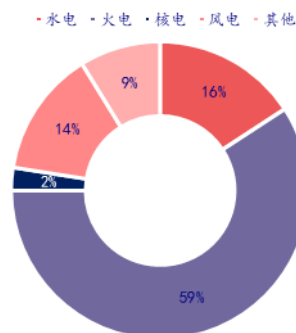
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 17: 各类电源累计装机容量及增速



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 18: 各类电源装机量占比



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

### 三、环保公用行业在资本市场中的表现

#### (一) 环保公用行业在国民经济中的地位

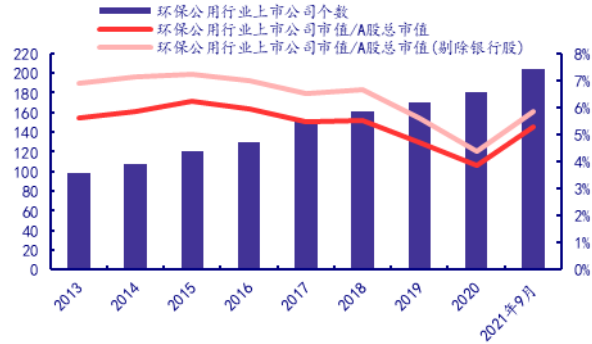
我国环保公用上市企业阵营不断扩大。截至 2021 年 9 月 30 日, A 股 SW 公用事业和 SW 环保装备指数包含上市公司 204 家, 合计总市值达 37190.92 亿元, 自由流通市值为 13067.03 亿元, 自由流通市值占比为 35.14%。环保公用企业的总市值占 A 股总市值比重为 5.27%, 剔除银行股后占 A 股总市值比重为 5.87%。在双碳目标的影响下, 能源结构转型、城镇环境基础设施建设、流域生态治理、再生资源回收利用等内容将成为“十四五”期间环保公用行业工作的重点, 板块前期已充分调整, 性价比优势显著。

图 19: 环保公用上市公司流通市值占比



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 20: 环保公用上市公司个数与市值占比

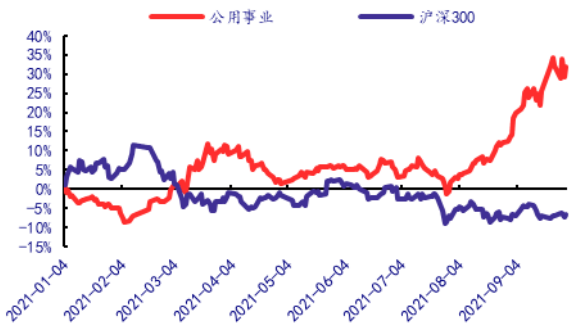


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

## (二) 板块表现强于沪深 300, 估值仍具上行空间

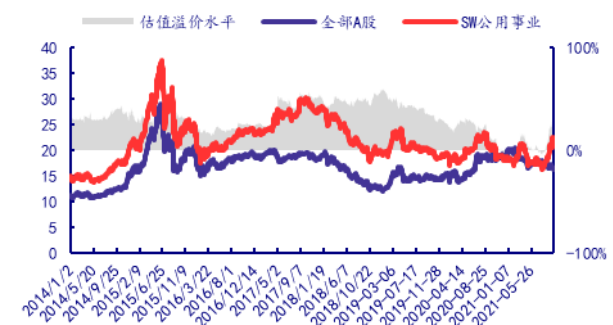
9 月当月沪深 300 上涨 1.26%, 公用事业上涨 15.89%, 行业指数跑赢沪深 300 指数 14.63pct。在 A 股 28 个一级行业中, 公用事业涨跌幅在 28 个行业中排第 1 位; 二级行业中, 电力上涨 22.1%、环保上涨 3.7%, 燃气上涨 5.8%, 水务上涨 2.5%。公用事业动态市盈率为 22.1X, 全部 A 股动态市盈率为 16.4X, 相对全部 A 股溢价水平为 35%。

图 21: 2021 年初至今公用事业指数与沪深 300 走势对比



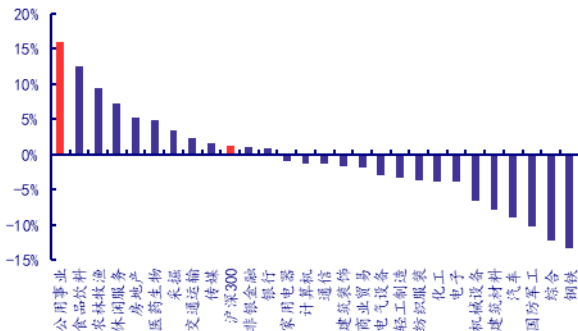
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 22: 公用事业板块估值及溢价水平



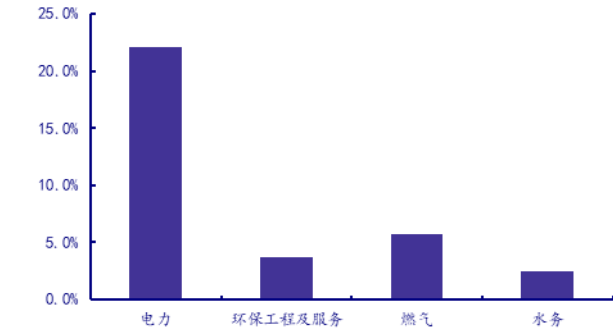
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 23: SW 一级行业 9 月涨跌幅排名



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 24: SW 公用事业二级指数 9 月涨跌幅



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

## 四、投资建议及股票池

### (一) 投资建议

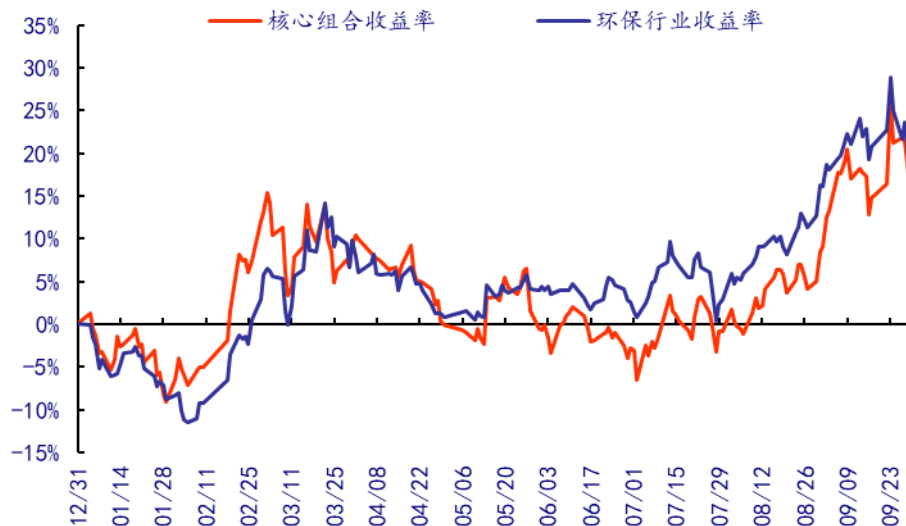
近期公用事业表现亮眼，一方面是由于今年四季度是“十四五”规划的政策窗口期，参考“十三五”规划，能源、电力、环保等领域的五年的规划都会在四季度陆续出台；另一方面在碳达峰碳中和背景下，清洁能源转型和污染防治将成为一段时间内的主题。

由于能耗双控、来水偏枯、天气异常等因素导致全国多地电力供应紧俏。进入冬季后主要流域来水将进入枯水期，水电出力难有明显好转，风电、光伏出力也会受限，火电将继续带动电煤需求增长，而高企的煤价会持续侵蚀火电企业利润，除了保障电煤供应以外提高煤电价格也是保障四季度我国电力供应稳定的重要手段。建议关注中国电力（2380.HK）、华能国际（600011.SH）、上海电力（600021.SH）等。

结合国家“十四五”规划和“双碳”目标，我们认为建立绿色循环经济体系将成为未来一段时期的环保主题，环保行业的细分领域——资源回收再生板块将迎来高速发展，市场空间快速打开，相关企业也将迎来高速增长期，危废资源化、垃圾焚烧、再生塑料等领域值得关注。推荐瀚蓝环境（600323.SH）、高能环境（603588.SH）、浙富控股（002266.SZ）、英科再生（688087.SH）等。

### (二) 核心组合表现

图 25：入选至今核心组合表现



资料来源：wind，中国银河证券研究院

截至9月30日核心组合收益率为16.11%，环保行业指数收益率为20.62%，核心组合跑输行业指数4.50pct。双碳目标的提出会对环保、周期、能源、碳交易等板块形成利好，但由于其本身是国家中长期的战略部署，很难在短期内形成实质性的业绩支撑。因此，建议关注基本面良好的环保核心资产，如垃圾焚烧、新能源环卫、危废处理处置、资源回收再生等领域。

表 2：月度核心组合表现及推荐理由

证券代码	证券名称	推荐理由	月涨幅%	本月相对行业指数收益率%
603588.SH	高能环境	公司业务领域涵盖环境修复、城市环境和工业环境三大板块，运营项目投运贡献优质增长。	-0.65	-4.40
600323.SH	瀚蓝环境	公司涵盖固废处理、能源、水务领域，具备为城市提供可持续发展的规划、投资、建设、运营等全方位服务。	16.33	12.58
000967.SZ	盈峰环境	智能化新能源环卫装备龙头，环卫运营服务订单充足，高端市场竞争力强	9.45	5.70

资料来源：wind，中国银河证券研究院

## 五、风险提示

电价调涨政策不及预期的风险；CCER 未能及时重启的风险；碳市场交易活跃度不及预期的风险；碳价不及预期的风险。

## 插图目录

图 1: 全国碳市场交易价格走势 (开市至今)	5
图 2: 9 月全国碳市场成交量情况	5
图 3: 2016-2021 年 7 月新增绿色 PPP 项目数量与规模	6
图 4: 当前已有绿色 PPP 项目所处阶段 (按数量)	6
图 5: 全社会用电量数据	6
图 6: 三产及居民用电量增速	6
图 7: 各类电源累计发电量增速	6
图 8: 各类电源月度发电量增速	6
图 9: 秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	7
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 (美元/吨)	7
图 11: 火电累计投资增速	7
图 12: 水电累计投资增速	7
图 13: 新增火电装机量及增速	7
图 14: 新增水电装机量及增速	7
图 15: 新增风电装机量及增速	8
图 16: 新增光伏装机量及增速	8
图 17: 各类电源累计装机容量及增速	8
图 18: 各类电源装机量占比	8
图 19: 环保公用上市公司流通市值占比	9
图 20: 环保公用上市公司个数与市值占比	9
图 21: 2021 年初至今公用事业指数与沪深 300 走势对比	9
图 22: 公用事业板块估值及溢价水平	9
图 23: SW 一级行业 9 月涨跌幅排名	9
图 24: SW 公用事业二级指数 9 月涨跌幅	9
图 25: 入选至今核心组合表现	10

## 表格目录

表 1: 全国碳市场 9 月成交数据	5
表 2: 月度核心组合表现及推荐理由	11

### 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、未来也不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

严明，环保行业分析师，材料科学与工程专业硕士，毕业于北京化工大学。于2018年加入中国银河证券研究院，从事环保行业研究。

### 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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。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份，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机构专业投资者，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，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 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](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tanganling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tanganling_bj@chinastock.com.cn)