

可再生能源补贴发放有望提速，看好煤价、电价新常态下火电的底部反转

——公用事业行业周报（0509-0515）

核心观点

● 可再生能源补贴发放节奏有望提速

5月11日，李克强总理主持召开国务院常务会议，会议提出：确保能源供应，在前期支持基础上，再向中央发电企业拨付500亿元可再生能源补贴，通过国有资本经营预算注资100亿元，支持煤电企业纾困和多发电。我们预计后续可再生能源补贴发放节奏有望加快，相关绿电央企现金流状况将有望明显改善，从而助力其加速新项目的开发和投产。

● 风电、光伏运营将打开长期成长空间

在新能源发电投资的长期赛道中，面临转型的传统电企预计将成为举足轻重的参与者，新能源将被打造为“第二成长曲线”，其显著的优势是传统电力基本盘带来的充裕现金流、竞争力较强的融资成本、出众的资源获取能力。

上游的组件和风机长期看仍有降本空间，另外技术进步也有望使发电小时数有内生增长，这将为运营环节长期稳定向好的收益率提供有力支撑。风光发电未来还将有望持续获得绿色环境属性的溢价，而当前主要交易的是电的能量价值。

● 煤价、电价新常态下火电资产有望迎来底部反转

火电基本面已处至暗时刻，煤价、电价新常态下有望释放较大业绩弹性。“市场煤”和“计划电”的长期错位在政策引导下预计将逐步修正，届时火电周期性弱化、回归公用事业属性，有望以稳定的ROE回报，创造充裕的现金流，并支撑转型发展的资本开支或可观的分红规模。

中长期来看，在未来以新能源为主体的新型电力系统中，火电势必将由电量型电源逐渐过渡为灵活性调峰电源，并有望迎来全新的成本回收机制。其生命周期的最后一轮现金流将助力火电企业的“二次创业”，昔日的火电龙头可能最有潜力成为未来的新能源巨擘。

投资建议与投资标的

- 细分板块中，看好火电、核电、新能源运营的投资机会；尤其看好传统电力转型发展新能源带来的价值重估。
- 建议关注资产优质、效率领先，且新能源转型步伐较快的华能国际(600011，未评级)、国电电力(600795，未评级)，核电+新能源双轮驱动的中国核电(601985，未评级)。其他建议关注标的包括三峡能源(600905，未评级)，未来可能分享福建优质海风资源的福能股份(600483，未评级)、中闽能源(600163，未评级)，国网旗下配电网节能上市平台涪陵电力(600452，未评级)，以及三峡集团旗下的核心配售电及综合能源平台三峡水利(600116，未评级)。

风险提示

- 新能源发电的增长空间可能低于预期；火电基本面可能继续恶化；新能源运营的收益率水平可能降低；电力市场化改革推进可能不及预期。

行业评级 看好（维持）

国家/地区 中国
行业 公用事业行业
报告发布日期 2022年05月16日



证券分析师

卢日鑫 021-63325888*6118
lurixin@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860515100003
周迪 zhoudi1@orientsec.com.cn
执业证书编号：S08600521050001

相关报告

煤价不确定性风险显著释放，火电有望迎来业绩反转：——2022年煤炭长协政策点评 2021-12-14
拥抱电价和电量的新周期：——电力行业2022年投资策略 2021-12-09
10月用电量增速6.1%，高耗能行业用电量增速显著回落：——10月电力数据点评 2021-11-27

目录

1、行情回顾	4
2、动力煤数据跟踪	6
3、重要公司公告	7
4、重要行业资讯	8
5、风险提示	11

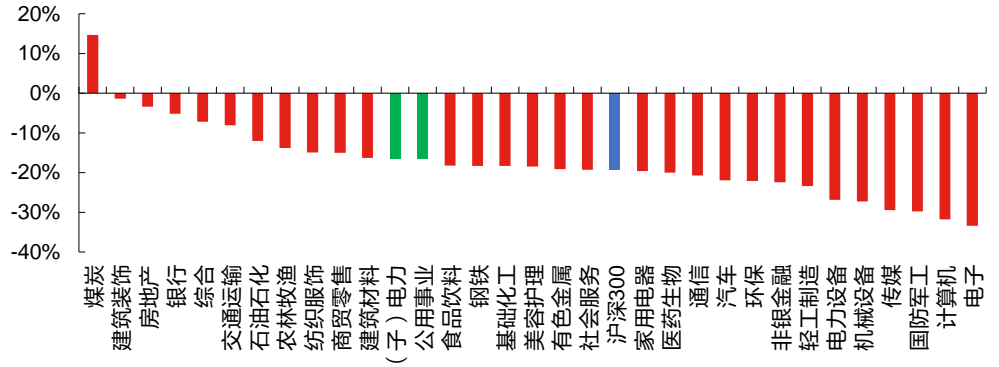
图表目录

图 1：申万各行业板块年初至今涨跌幅	4
图 2：申万各行业板块本周涨跌幅（%）	4
图 3：申万电力各子板块年初至今行情表现	5
图 4：电力板块本周涨幅前五名及后五名标的	5
图 5：今年以来秦皇岛港动力末煤(Q5500)平仓价走势（元/吨）	6
图 6：主要北方港口煤炭库存走势	7
表 1：中国沿海电煤采购价格指数（2022.5.5~2022.5.12）	6
表 2：本周上市公司重要公告汇总	7

1、行情回顾

2022 年初以来，沪深 300 指数涨跌幅-19.3%，申万公用事业指数涨跌幅-16.5%，跑赢沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中位列第 12 位。其中电力指数涨跌幅-16.4%。

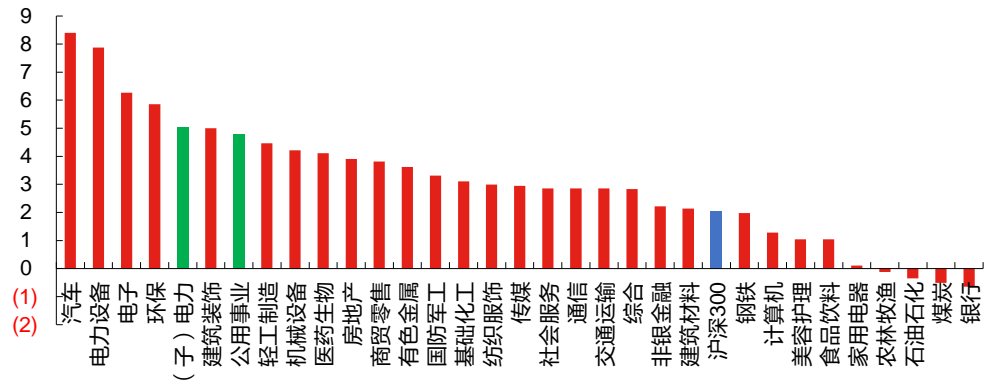
图 1：申万各行业板块年初至今涨跌幅



数据来源：wind，东方证券研究所

沪深 300 指数本周涨跌幅 2.04%，申万公用事业指数全周涨跌幅 4.79%，跑赢沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中位列第 6 位。其中二级行业电力指数涨跌幅 5.09%。

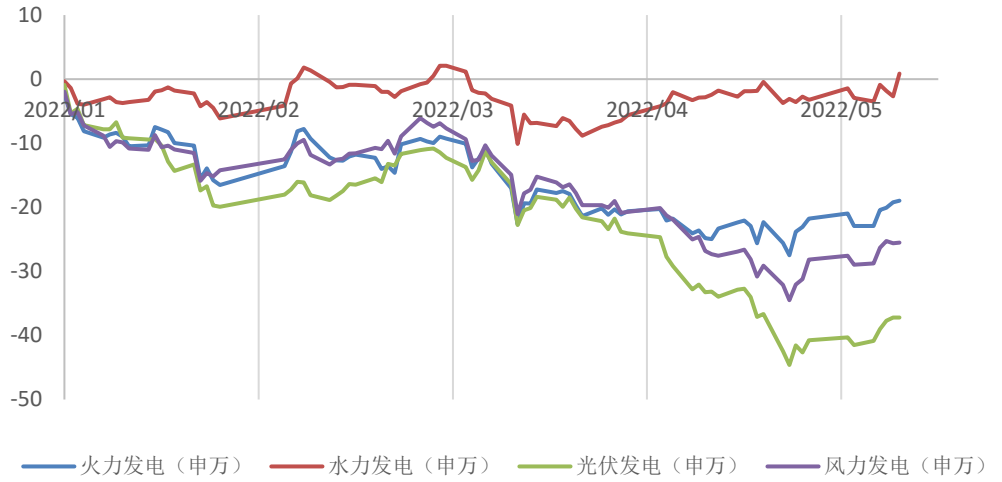
图 2：申万各行业板块本周涨跌幅 (%)



数据来源：wind，东方证券研究所

电力子板块中，2022 年年初至今，火力发电、水力发电、光伏发电、风力发电指数涨跌幅分别为 -18.96%、0.88%、-37.19%、-25.51%。本周来看涨跌幅分别为 5.12%、3.24%、6.29%、4.57%。

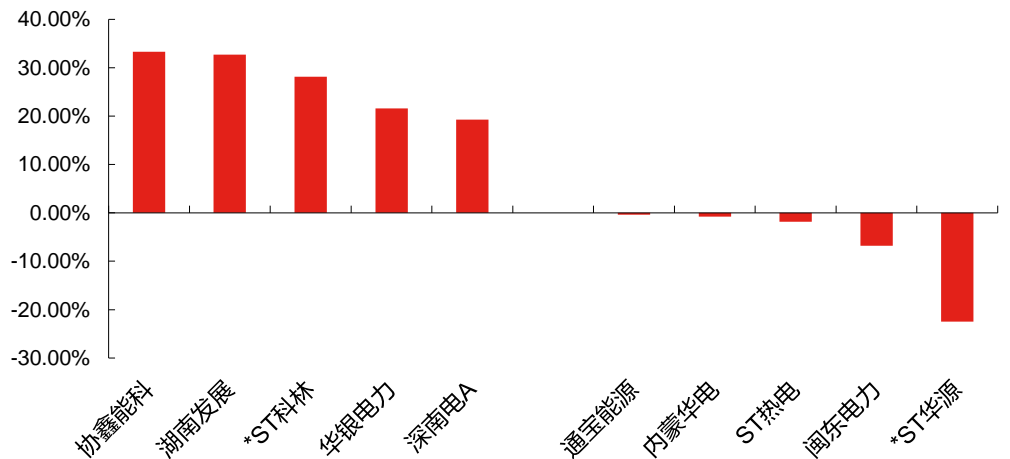
图 3：申万电力各子板块年初至今行情表现



数据来源：wind，东方证券研究所

从板块上市公司本周表现来看，涨幅前 5 名分别为：协鑫能科（33.33%）、湖南发展（32.69%）、*ST 科林（28.15%）、华银电力（21.56%）、深南电 A（19.26%）；涨幅后 5 名分别为*ST 华源（-22.46%）、闽东电力（-6.82%）、ST 热电（-1.86%）、内蒙华电（-0.80%）、通宝能源（-0.40%）。

图 4：电力板块本周涨幅前五名及后五名标的



数据来源：wind，东方证券研究所

2、动力煤数据跟踪

中国沿海电煤采购价格指数（CECI 沿海指数）2022.05.05-2022.05.12

5500 大卡动力煤综合价为 824 元/吨，环比下降 6 元/吨，降幅 0.7%。5500 大卡动力煤成交价为 1168 元/吨，环比下降 10 元/吨，降幅 0.8%；离岸价 823 元/吨，环比下降 9 元/吨，降幅 1.1%。5000 大卡动力煤成交价 1027 元/吨，环比上涨 13 元/吨，涨幅 1.3%；离岸价 748 元/吨，环比下降 4 元/吨，降幅 0.5%。

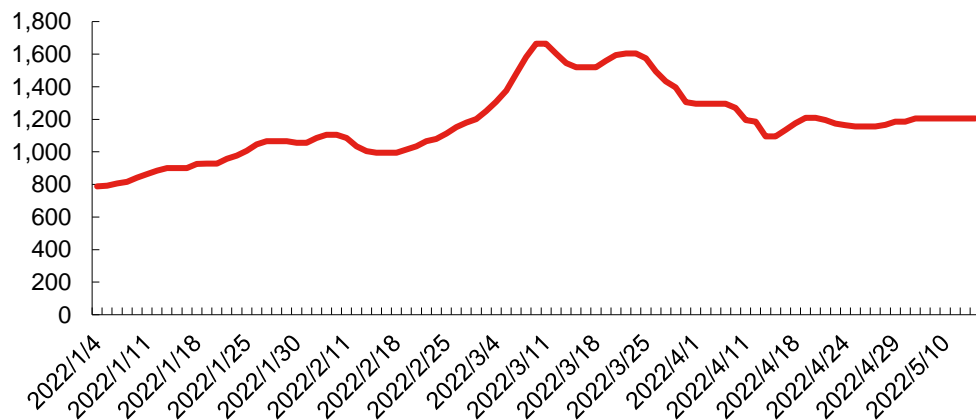
表 1：中国沿海电煤采购价格指数（2022.5.5~2022.5.12）

价格指数类别（大卡）		本期价格 (元/吨)	上期价格 (元/吨)	环比 (元/吨)	涨幅（%）
综合价	5500	824	830	-6	-0.7
	5000	752	753	-1	-0.1
成交价	5500	1168	1178	-10	-0.8
	5000	1027	1014	13	1.3
离岸价	5500	823	832	-9	-1.1
	5000	748	752	-4	-0.5

数据来源：中电联，东方证券研究所

现货价格方面，本周秦皇岛港动力末煤（Q5500）平仓价均价 1205 元/吨，较上周上涨 39 元/吨（+3.34%）。

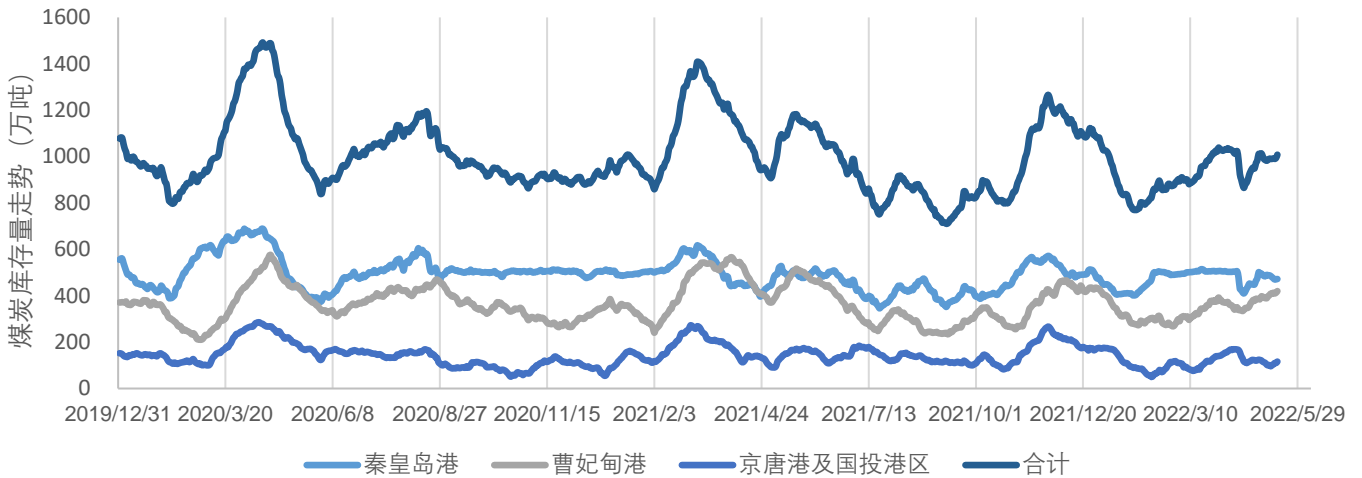
图 5：今年以来秦皇岛港动力末煤(Q5500)平仓价走势（元/吨）



数据来源：wind，东方证券研究所

煤炭库存方面，本周秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港及国投港区煤炭库存总量日均值为 990 万吨，较上周下降 9 万吨（-0.81%）。其中秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港及国投港区分别为 480 万吨（-2.44%）、408 万吨（+4.34%）、103 万吨（-11.21%）。

图 6：主要北方港口煤炭库存走势



数据来源：wind，东方证券研究所

3、重要公司公告

表 2：本周上市公司重要公告汇总

公司名称	公告时间及主要内容
皖能电力	公司控股子公司将开展动力煤期货套期保值业务。预计 2022 年度开展期货套期保值业务累计投入保证金不超过人民币 2 亿元。(2022/05/10)
深南电 A	公司通过深圳联交所公开挂牌转让南山热电厂 7#、9#机组资产。近日，公司收到深圳联交所发来《受让方资格确认函》及《网络竞价成交确认书》，根据上述文件确认，上海清颀新能源科技有限公司为 9E 燃气轮机组等设备一批转让项目受让方，受让价格为 10,505,930 元；陕西金辉再生资源有限公司于网络竞价会上通过公开竞价成功受让 7#余热锅炉、9#汽轮机等一批，成交价 6,336,014 元。(2022/05/10)
协鑫能科	以公司现有总股本 1,623,324,614 股为基数，向全体股东每 10 股派 2.000000 元人民币现金。(2022/05/10)
龙源电力	2022 年 4 月按合并报表口径完成发电量 6,601,064 兆瓦时，较 2021 年同期同比增长 19.53%。其中，风电发电量增长 19.65%，火电发电量增长 11.48%，其他可再生能源发电量增长 93.50%。截至 2022 年 4 月 30 日，本公司 2022 年累计完成发电量 24,817,732 兆瓦时，较 2021 年同期同比增长 8.37%。其中，风电发电量增长 8.68%，火电发电量增长 2.02%，其他可再生能源发电量增长 68.53%。(2022/05/10)
甘肃电投	以 2021 年 12 月 31 日的公司总股本 1,359,576,680 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.40 元（含税），派发现金红利总额为 54,383,067.20 元，本分配不送红股，也不进行资本公积金转增股本。(2022/05/11)
上海电力	公司发行了 2022 年度第四期超短期融资券（22 沪电力 SCP004），债务融资工具期限 65 日，计息方式为付息固定利率，发行总额 17 亿元人民币，票面利率 2.10%。本期超短期融资券通过簿记建档集中配售的方式在全国银行间债券市场公开发行，募集资金主要用于偿还到期债券。(2022/05/11)
京能电力	北京能源集团有限责任公司（京能集团）对北京京能国际能源股份有限公

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

	司（京能国际股份）进行吸收合并。本次吸收合并前，京能集团直接持有京能电力 1,598,336,144 股股份，占公司总股本的 23.91%；京能国际股份直接持有公司 2,869,161,970 股股份，占公司总股本的 42.92%，为公司直接控股股东；京能国际股份系京能集团控股子公司，京能集团合计持有公司 66.83% 股份。吸收合并后，京能集团继续存续且股权结构不发生变化，京能国际股份依法予以注销。京能国际股份全部资产、负债、业务及其他一切权利与义务均由京能集团依法承接与承继。（2022/05/11）
吉电股份	公司与汪清县人民政府签订协议，锁定吉林汪清抽水蓄能资源开发权，吉电股份拟分三期开发建设，2035 年之前全部建成。其中一期项目（四方台站点）规划装机容量 1800MW，二期项目（大石站点）规划装机容量 1800MW，三期项目（西阳站点）规划装机容量 1400MW。（2022/05/11）
宝新能源	以 2021 年末公司总股本 2,175,887,862 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.50 元（含税），共计分配利润 108,794,393.10 元，剩余未分配利润结转以后年度分配。本次不送红股也不进行资本公积金转增股本。（2022/05/11）
浙能电力	董事会近期收到公司董事方志星的书面辞职报告，因达到法定退休年龄，方志星辞去公司董事职务。上述辞职报告自送达公司董事会之日起生效。方志星辞职后，不再担任公司任何职务。（2022/05/11）
浙能电力	2022 年 4 月，中核汇能通过在北京产权交易所公开挂牌的方式实施增资扩股，经遴选，引入包括浙江浙能电力股份有限公司在内的七家战略投资者。其中公司出资 12 亿元，持有中核汇能 4.8% 的股权。（2022/05/12）
国投电力	公司于 2021 年 12 月 18 日披露了《关于转让新源中国 60% 股权暨关联交易的公告》（公告编号：2021-095）。本次关联交易经董事会审议通过后仍需获得国投公司批准。截至目前，相关股权转让协议尚未完成签署，本次关联交易尚未实际实施。鉴于交易双方经营规划发生调整，综合考虑各方面因素，经交易双方国投环能与中成集团友好协商，决定取消本次关联交易。（2022/05/12）
龙源电力	公司已于 2022 年 5 月 12 日发行 2022 年度第一期绿色中期票据，所募集资金将主要用于偿还公司公开发行并投向清洁能源绿色项目的 2017 年绿色公司债券（第一期）（债务融资工具简称“G17 龙源 1”）。本次绿色中期票据期限为 3 年，发行总额 15 亿元人民币，票面利率 2.65%。

数据来源：wind，东方证券研究所

4、重要行业资讯

7 省区明确煤炭中长期和现货价格合理区间

近日，国家发改委再度召集重点煤炭和电力企业、行业协会、市场资讯机构和全国煤炭交易中心召开专题会议，研判煤炭价格形势，研究加强煤炭价格调控监管工作。发改委明确，发现煤炭价格超出合理区间时，将立即进行提醒约谈，必要时通过调查、通报等手段，引导煤炭价格回归合理区间。在一系列政策引导下，截至 5 月 9 日，除秦皇岛港下水煤外，已有 7 省区（内蒙古分蒙东、蒙西两个区域）明确了煤炭出矿环节中长期和现货交易价格合理区间。

<https://news.bjx.com.cn/html/20220509/1223596.shtml>

山东能源监管办积极引导电力分时交易

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

为贯彻落实国家电力改革和市场建设有关要求，完善电力中长期交易与现货交易有效衔接机制，推动市场主体通过中长期交易形成分时段电量电价，4月份，山东省电力中长期交易机制进一步优化，新增连续撮合交易品种，截至19日累计交易22次，日加权价格最高1.38元/千瓦时，最低0.03元/千瓦时。按照国家关于电力中长期合同“分时段签”工作要求，山东电力市场批发侧中长期合同参照现货形成价格，已逐渐形成了多样性中长期曲线，同步体现分时交易价格。

http://sdb.nea.gov.cn/jgdt/content_7301

2021年可再生能源电力消纳责任权重完成情况发布

5月9日，国家能源局发布《关于2021年可再生能源电力消纳责任权重完成情况的通报》。《通报》指出，截至2021年12月底，全国可再生能源发电累计装机容量10.6亿千瓦，占全部电力装机容量的44.8%，其中水电装机3.91亿千瓦、风电装机3.28亿千瓦、太阳能发电装机3.06亿千瓦、生物质发电装机3798万千瓦。2021年，全国水电新增装机2349万千瓦、风电新增装机4757万千瓦、太阳能发电新增装机5488万千瓦、生物质发电新增装机808万千瓦。2021年，全国可再生能源发电量达24853亿千瓦时，其中水电发电量13401亿千瓦时、风电发电量6556亿千瓦时、太阳能发电量3259亿千瓦时、生物质发电量1637亿千瓦时。

<https://news.bjx.com.cn/html/20220509/1223515.shtml>

六部委发布《煤炭清洁高效利用重点领域标杆水平和基准水平（2022年版）》的通知

5月9日，国家发改委等六部门发布《煤炭清洁高效利用重点领域标杆水平和基准水平（2022年版）》的通知。通知提出，加大财政资金支持力度，重点向实施标杆水平改造的企业进行倾斜，培育煤炭清洁高效利用领军企业。加大金融支持力度，向煤炭清洁高效利用效应显著的重点项目提供高质量金融服务，落实煤炭清洁高效利用专用装备、技术改造、资源综合利用等税收优惠政策，加快企业煤炭清洁高效利用改造升级步伐，提升煤炭清洁高效利用整体水平。

https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202205/t20220510_1324482.html?code=&state=123

511 国常会：确保能源供应。

“511”国常会上提出，在前期支持基础上，再向中央发电企业拨付500亿元可再生能源补贴，通过国有资本经营预算注资100亿元，支持煤电企业纾困和多发电。要优化政策，安全有序释放先进煤炭产能。绝不允许出现拉闸限电。

http://www.gov.cn/guowuyuan/2022-05/12/content_5690047.htm

国家发改委：推动生物质发电向热电联产转型升级。

5月10日，国家发改委印发《“十四五”生物经济发展规划》，规划提出，积极开发生物能源，有序发展生物质发电，推动向热电联产转型升级。建设以生物质热电联产、生物质成型燃料及其他可再生能源为主要能源的产业园区。支持有条件的县域开展生物质能清洁供暖替代燃煤，稳步发展城镇生活垃圾焚烧热电联产，推进沼气、生物质成型燃料等其他生物质能清洁取暖。

<https://www.chinanews.com.cn/cj/2022/05-10/9750518.shtml>

四川省“十四五”可再生能源发展规划印发。

5月9日，四川省发改委印发《四川省“十四五”可再生能源发展规划》，规划提出，2025年，可再生能源高质量发展取得新进展。“十四五”新增水电装机约2400万千瓦，风电约600万千瓦，光伏发电约1000万千瓦，生物质发电约74万千瓦；至2025年底，水电装机约10500万千瓦

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

瓦，风电约 1000 万千瓦，光伏发电约 1200 万千瓦，生物质发电约 175 万千瓦，地热能发电 3 万千瓦。重点推进金沙江、雅砻江、大渡河“三江”水电基地建设。

<https://www.sc.gov.cn/10462/10464/10797/2022/5/13/2daf93a998474579bcb7f603862ad1e5.shtml>

央行：加大对大基地周边煤电改造升级的支持力度。

5 月 9 日，央行发布报告表示，抓实碳减排支持工具落地，加大对大型风电光伏基地及周边煤电改造升级的支持力度，在确保能源供应安全的同时支持经济向绿色低碳转型。

<https://news.solarbe.com/202205/11/354629.html>

5、风险提示

- (1) 未来新能源发电的增长空间和速度可能低于预期，这将削弱相关公司的成长性；
- (2) 火电的基本面可能继续恶化，例如煤价超预期上涨、电价涨幅低于预期；
- (3) 新能源运营的未来收益率水平可能随规模扩大、竞价上网等因素而降低；
- (4) 电力行业市场化改革进展若较慢或出现负面因素，可能削弱相关公司的盈利能力。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及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，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn