



绿电扩容，量增价涨

2022年11月17日

➤ **事件概述：**11月16日，国家发改委、国家统计局、国家能源局联合发布《关于进一步做好新增可再生能源消费不纳入能源消费总量控制有关工作的通知》。

➤ **新能源消纳难题再添解题思路：**装机与消纳矛盾一直是制约新能源发展的关键因素，不仅有因新能源出力特性造成的发电侧消纳难题，同样用电侧对于新能源的接受度同样是影响新能源消纳的重要因素。一方面，从用能结构转型的角度讲，《通知》提出“有序推进新增可再生能源电力消费量不纳入能源消费总量控制”，对于市场、地方政府而言更有动力在用能结构中更大比例的开发、使用可再生能源，以满足国家既定的能源消费考核目标。另一方面，我国的电力需求将持续增长，据《“双碳”目标下我国能源电力系统发展前景和关键技术》预计，到2030年，我国电力需求将达到约11.1万亿千瓦时，2020-2030年年均复合增长率约4.0%，而在“双碳”目标以及能源消费总量控制要求下，用电负荷的增长或只能依靠可再生能源以更快、更大规模的开发来满足。用电侧对于可再生能源的接受度上升，装机与消纳的矛盾有望得到缓解。

➤ **水电、生物质、地热入局，可再生能源有望量价齐升：**《通知》中提到“不纳入能源消费总量的可再生能源，现阶段主要包括风电、太阳能发电、水电、生物质发电、地热能发电等可再生能源”。绿电扩容，水电、生物质发电、地热能发电加入绿证交易范围，市场对于可再生能源接受度上升，可再生能源消费需求提升有望推动电价上行。

➤ **绿证交易有望加速：**《通知》强调“以绿证作为可再生能源电力消费量认定的基本凭证”，计绿证将在可再生能源电力核算方面发挥关键性的作用，同时《通知》提出“绿证核发范围覆盖所有可再生能源发电项目，建立全国统一的绿证体系”、“绿证原则上可转让，积极推进绿证交易市场建设，推动可再生能源参与绿证交易”。受益于政策的落地，国内绿证交易或将进一步加速，可再生能源企业在平价时代，有望通过参与绿证交易获益，增厚自身业绩。

➤ **投资建议：**《通知》的成文日期在8月15日，主要内容落地前期各项相关政策的提倡，从扩大可再生能源消费的角度解决新能源消纳问题，将水电、生物质、地热能加入绿证范围，绿电扩容，绿证交易加速，可再生能源有望量价齐升。绿电板块推荐三峡能源，谨慎推荐龙源电力；水电板块推荐长江电力、黔源电力，谨慎推荐国投电力、华能水电、川投能源；生物质发电板块建议关注：协鑫能科、长青集团、江苏新能。

➤ **风险提示：**1) 宏观经济承压降低用电需求；2) 燃料价格上涨提高运营成本；3) 电力市场竞争降低上网电价；4) 供应结构调整压制机组出力。

推荐

维持评级



分析师 严家源

执业证书：S0100521100007

研究助理 赵国利

执业证书：S0100122070006

相关研究

1. 公用事业行业周报（2022年第45周）：火电急需“雪中送炭”，绿色建材推动固废资源化-2022/11/13
2. 《适应新型电力系统的电价机制研究报告》点评：火电“雪中送炭”，水核风光“更上一层楼”-2022/11/10
3. 公用事业行业周报（2022年第44周）：标准提高倒逼火电技改，循环经济助力“双碳”-2022/11/06
4. 《2021、2022年度全国碳排放权交易配额总量设定与分配实施方案》点评：标准提高倒逼火电技改，刺激CCER需求-2022/11/04
5. 电力行业深度报告：新机遇新挑战，绿电价值重估-2022/11/03

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
600900	长江电力	21.05	1.16	1.18	1.38	18.2	17.8	15.2	推荐
002039	黔源电力	13.68	0.55	1.21	1.37	24.9	11.3	10.0	推荐
600905	三峡能源	5.74	0.20	0.30	0.33	29.1	19.1	17.3	推荐
001289	龙源电力	20.15	0.76	0.91	1.13	26.4	22.0	17.9	谨慎推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2022年11月16日收盘价）

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026