

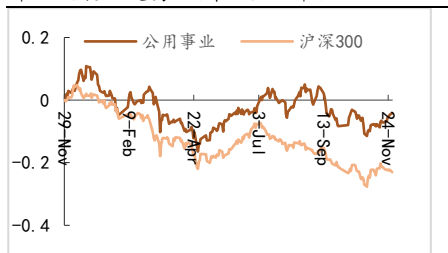
评级：看好

核心观点

董海军
分析师

SAC 执证编号：S0110120080020
donghaijun@sczq.com.cn
电话：86-10-5651 1712

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 二十大隆重开幕，继续强调推动绿色发展
- 公用事业行业简评报告：可再生能源结算公司有望彻底解决补贴问题
- 四川电力保供升级，关注电力资产价值重估

- 《电力现货市场基本规则（征求意见稿）》发布。近日，国家能源局发布《电力现货市场基本规则（征求意见稿）》及《电力现货市场监管办法（征求意见稿）》（以下简称“《意见稿》”），继 2015 年 9 号文及电力现货试点后，进一步推动电力现货市场发展。
- 还原电力“商品”的属性，利于电价充分反应市场供需情况。《意见稿》是我国电力体制改革的指导文件，电力市场化改革包含中长期市场和现货市场两个部分，现货市场是电力市场的重要组成部分。《意见稿》的发布，有利于还原电力“商品”的属性，使电价能够充分反应市场供需的情况，同时发挥市场在电力资源配置中的决定性作用，提升电力系统调节能力，促进可再生能源消纳，保障电力安全可靠供应，引导电力长期规划和投资，促进电力系统向清洁低碳、安全高效转型。
- 《意见稿》的发布，利好火电及储能发展。首先电力供需偏紧的大背景利好火电的电价上涨，火电通过市场化交易能够获得更高的交易电价；现货市场推广运行后，电价能够充分反应供需关系，因此随着新能源在发电侧占比的不断提升，受益新能源的波动性，在新能源出力乏力、供需紧张的时段，火电能够进一步获得更高的价格。其次，《意见稿》提到“做好辅助服务市场与现货市场的衔接、探索建立容量补偿机制；做好辅助服务市场与现货市场的衔接，加强现货市场与调峰辅助服务市场融合，加快辅助服务费用向用户侧合理疏导”，进一步利好对于火电成本的疏导。对储能的利好与火电相似，电价反应市场供需后，将会出现较高的峰谷价差，有利于理顺储能的商业模式，利于未来储能的发展。
- 新能源市场化交易电价边际好转。《意见稿》提出设置限价，现货市场限价包括电能市场、辅助服务市场价格上限、下限；未建立容量成本回收机制的地区，原则上市场限价应考虑机组固定成本回收。同时，随着现货交易市场建设，区域间和省间交易市场可以扩大交易范围，电力可以从多发的省份到相对缺电的省份进行交易，从而可以相对提高新能源出力高峰时期的电价，新能源市场化交易电价边际好转。
- 近期政策文件不断落地，电力市场化改革、发电端成本疏导的方向明确。火电方面，除供需偏紧及市场化改革带来的电价上涨外，中长期来看有望迎来煤价下跌，实现利润反转。新能源方面，我们看好光伏成本下行趋势中，新能源运营商的投资机会。我们维持行业“看好”的投资评级，推荐华能国际（A/H）、国电电力、三峡能源等公司。
- 风险提示：碳中和政策落地不及预期；电力市场化改革不及预期；煤价下降不及预期；新能源建设与消纳不及预期等；

目录

1 本周观点	3
2 行情表现	4
2.1 市场表现.....	4
2.2 行业表现.....	4
2.3 公司表现.....	7
3 行业新闻与公司动态	9
3.1 行业新闻.....	9
3.2 上市公司动态.....	10
4 风险提示	11

插图目录

图 1：本周市场涨跌幅.....	4
图 2：年初至今市场涨跌幅.....	4
图 3：公用事业上周涨跌幅排名第 6.....	4
图 4：公用事业上周成交额 906 亿元.....	5
图 5：公用事业细分行业上周涨跌幅.....	5
图 6：近一年公用事业走势图.....	6
图 7：近一年电力走势图.....	6
图 8：近 1 年电力 PE 走势图.....	7
图 9：近 1 年电力 PB 走势图.....	7

表格目录

表 1：上周电力涨幅前十个股.....	6
表 2：上周电力跌幅前十个股.....	6
表 3：重点公司表现情况.....	7
表 4：上市公司公告.....	10

1 本周观点

《电力现货市场基本规则（征求意见稿）》发布。近日，国家能源局发布《电力现货市场基本规则（征求意见稿）》及《电力现货市场监管办法（征求意见稿）》（以下简称“《意见稿》”），继 2015 年 9 号文及电力现货试点后，进一步推动电力现货市场发展。

还原电力“商品”的属性，利于电价充分反应市场供需的情况。《意见稿》是我国电力体制改革的指导文件，电力市场化改革包含中长期市场和现货市场两个部分，现货市场是电力市场的重要组成部分。《意见稿》的发布，有利于还原电力“商品”的属性，使电价能够充分反应市场供需的情况，同时发挥市场在电力资源配置中的决定性作用，提升电力系统调节能力，促进可再生能源消纳，保障电力安全可靠供应，引导电力长期规划和投资，促进电力系统向清洁低碳、安全高效转型。

《意见稿》的发布，利好火电及储能发展。首先电力供需偏紧的大背景利好火电的电价上涨，火电通过市场化交易能够获得更高的交易电价；现货市场推广运行后，电价能够充分反应供需关系，因此随着新能源在发电侧占比的不断提升，受益新能源的波动性，在新能源出力乏力、供需紧张的时段，火电能够进一步获得更高的价格。其次，《意见稿》提到“做好辅助服务市场与现货市场的衔接、探索建立容量补偿机制；做好辅助服务市场与现货市场的衔接，加强现货市场与调峰辅助服务市场融合，加快辅助服务费用向用户侧合理疏导”，进一步利好对于火电成本的疏导。对储能的利好与火电相似，电价反应市场供需后，将会出现较高的峰谷价差，有利于理顺储能的商业模式，利于未来储能的发展。

新能源市场化交易电价边际好转。《意见稿》提出设置限价，现货市场限价包括电能量市场、辅助服务市场价格上限、下限；未建立容量成本回收机制的地区，原则上市场限价应考虑机组固定成本回收。同时，随着现货交易市场建设，区域间和省间交易市场可以扩大交易范围，电力可以从多发的省份到相对缺电的省份进行交易，从而可以相对提高新能源出力高峰时期的电价，新能源现货交易电价边际好转。

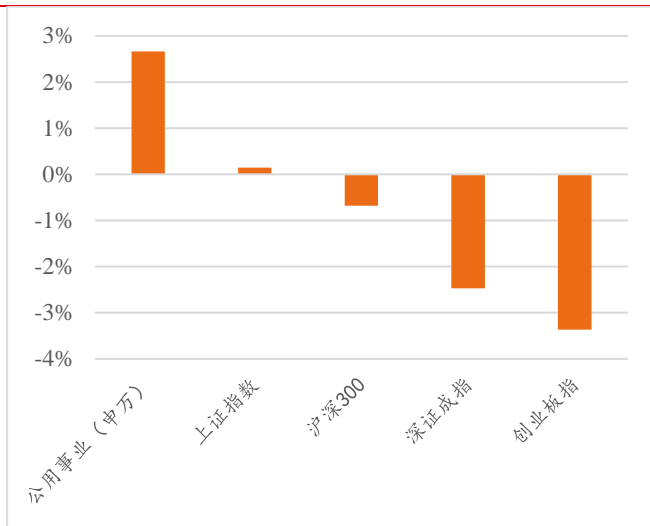
近期政策文件不断落地，电力市场化改革、发电端成本疏导的方向明确。火电方面，除供需偏紧及市场化改革带来的电价上涨外，中长期来看有望迎来煤价下跌，实现利润反转。新能源方面，我们看好光伏成本下行趋势中，新能源运营商的投资机会。我们维持行业“看好”的投资评级，推荐华能国际（A/H）、国电电力、三峡能源等公司。

2 行情表现

2.1 市场表现

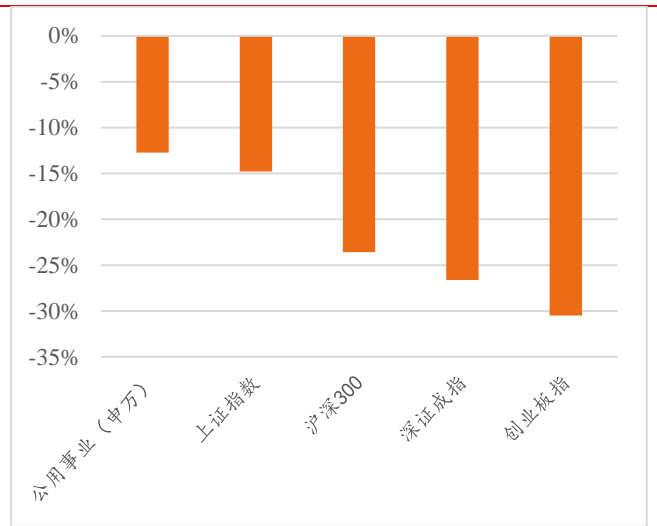
上周沪深 300 涨幅为-0.68%，上证指数涨幅为 0.14%，深证成指涨幅为-2.47%，创业板指涨幅为-3.36%，申万公用事业指数涨幅为 2.66%，公用事业板块领先沪深 300 3.34%。

图 1：本周市场涨跌幅



资料来源：Wind，首创证券

图 2：年初至今市场涨跌幅

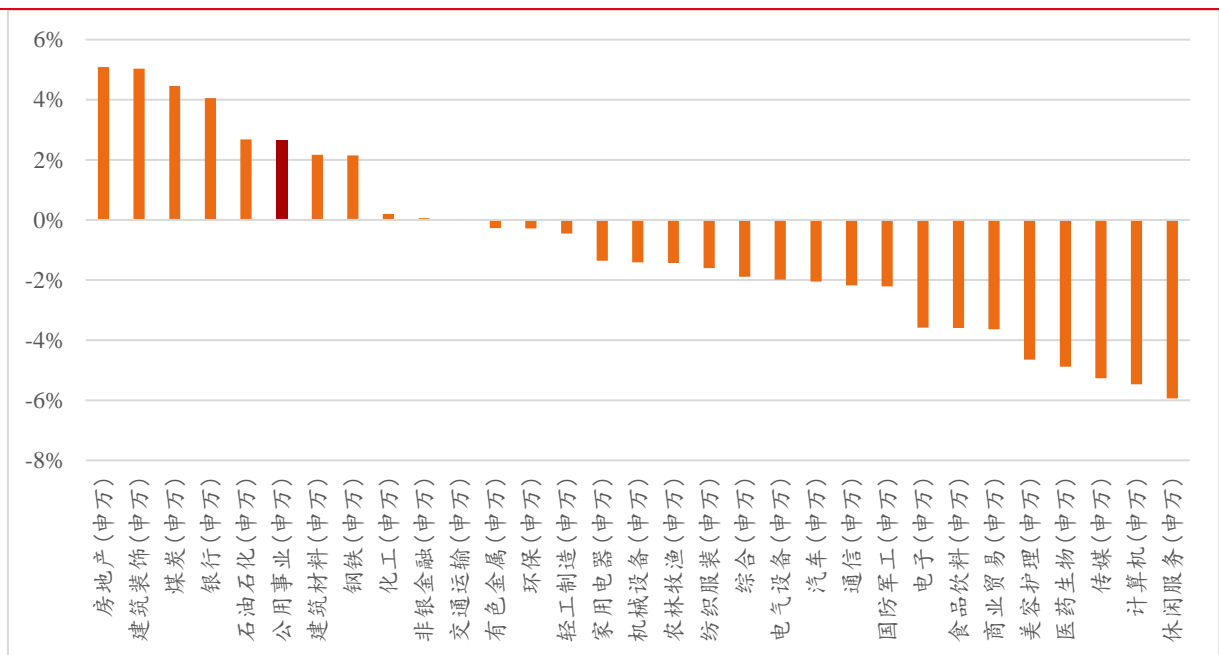


资料来源：Wind，首创证券

2.2 行业表现

上周申万一级 31 个子行业中 11 个上涨 20 个下跌。公用事业板块指数涨跌幅在申万 31 个一级子行业中排名第 6，整体表现高于市场平均水平。

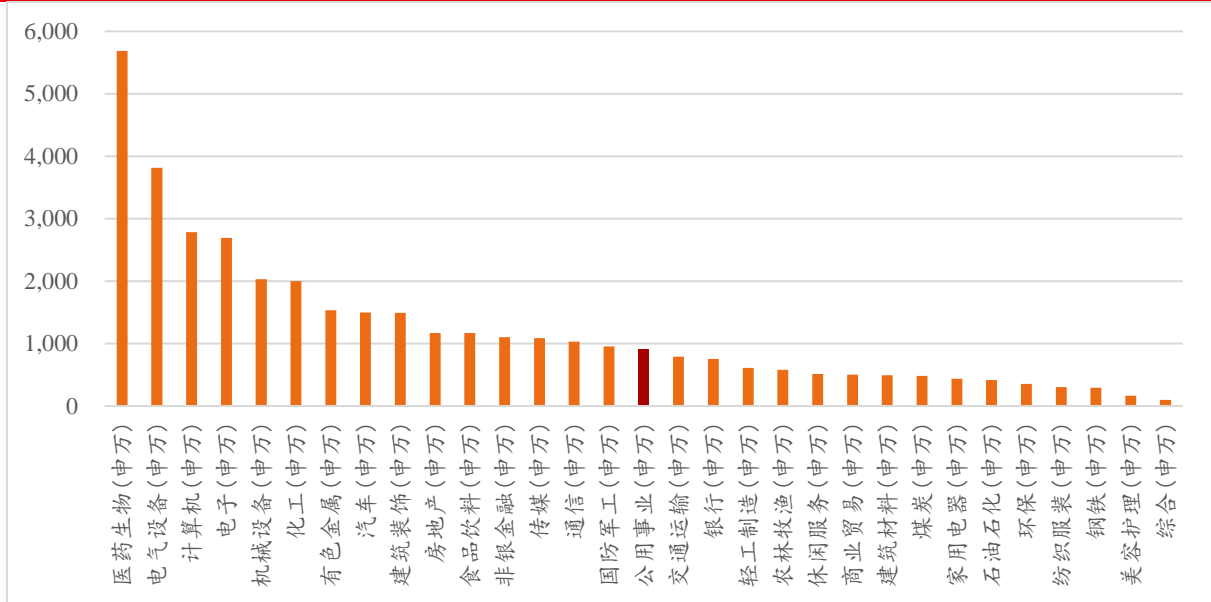
图 3：公用事业上周涨跌幅排名第 6



资料来源：Wind，首创证券

成交额方面，上周公用事业板块成交额 906 亿元，在申万一级 31 个子行业中排名第 16。

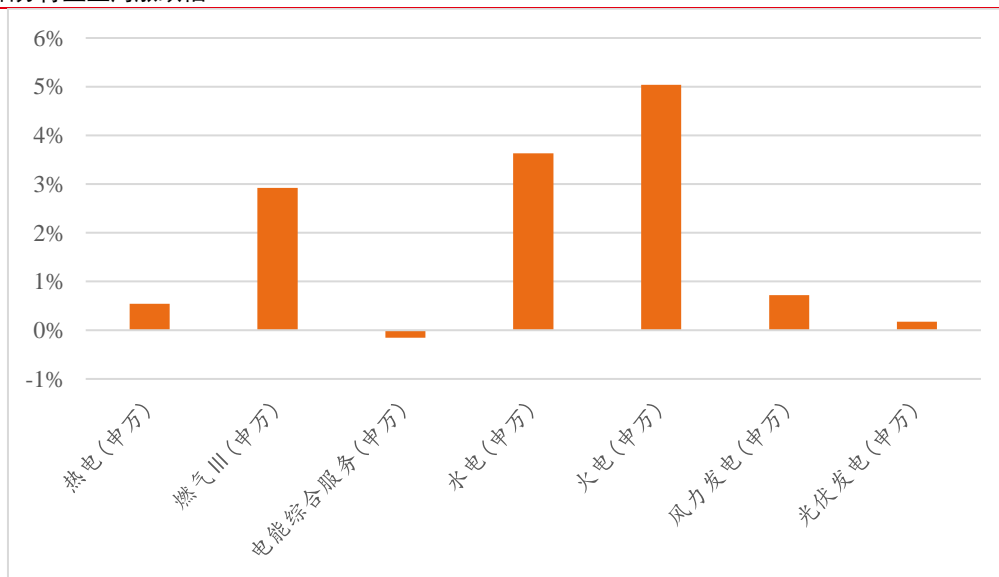
图 4：公用事业上周成交额 906 亿元



资料来源：Wind，首创证券

过去一周，在公用事业 7 个细分行业中，有 6 个呈上升趋势，1 个呈下跌趋势。火电板块涨幅最大，为 5.04%；水电板块次之，为 3.63%；电能综合服务板块跌幅最大，为 -0.15%。

图 5：公用事业细分行业上周涨跌幅



资料来源：Wind，首创证券

上周，电力板块涨幅前五的个股为建投能源、林洋能源、国电电力、皖能电力、华能国际；电力板块跌幅前五的个股为露笑科技、南网储能、珈伟新能、涪陵电力、ST瀚叶。

表 1：上周电力涨幅前十个股

证券代码	证券简称	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)
000600.SZ	建投能源	13.18	18.07
601222.SH	林洋能源	11.00	-21.45
600795.SH	国电电力	9.62	43.85
000543.SZ	皖能电力	8.87	-9.53
600011.SH	华能国际	8.59	-16.51
601991.SH	大唐发电	8.03	-8.64
002893.SZ	华通热力	7.51	10.18
600027.SH	华电国际	7.01	17.64
000539.SZ	粤电力 A	6.96	-10.08
900937.SH	*ST 华电 B	6.67	-5.42

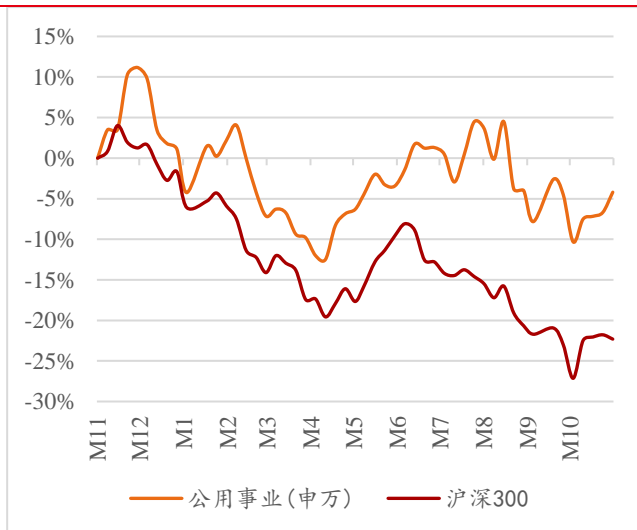
资料来源：Wind，首创证券

表 2：上周电力跌幅前十个股

证券代码	证券简称	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)
002617.SZ	露笑科技	-5.34	-34.74
600995.SH	南网储能	-3.12	-24.91
300317.SZ	珈伟新能	-3.00	-31.70
600452.SH	涪陵电力	-2.86	-15.98
600226.SH	ST 瀚叶	-2.83	2.56
002256.SZ	兆新股份	-2.63	-45.70
600821.SH	金开新能	-2.34	-25.18
000803.SZ	山高环能	-1.82	-30.90
603105.SH	芯能科技	-1.66	-20.93
003035.SZ	南网能源	-1.49	-27.88

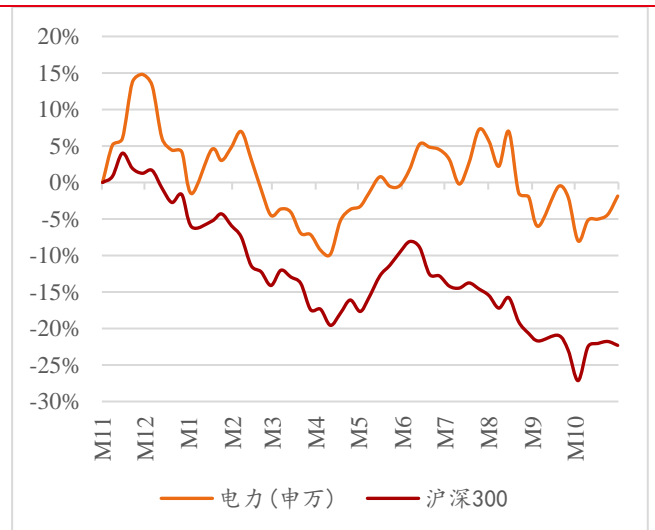
资料来源：Wind，首创证券

图 6：近一年公用事业走势图



资料来源：Wind，首创证券

图 7：近一年电力走势图



资料来源：Wind，首创证券

截至 11 月 25 日，电力行业 PE (TTM) 为 25.99 倍，PB 为 1.63 倍。

图 8：近 1 年电力 PE 走势图

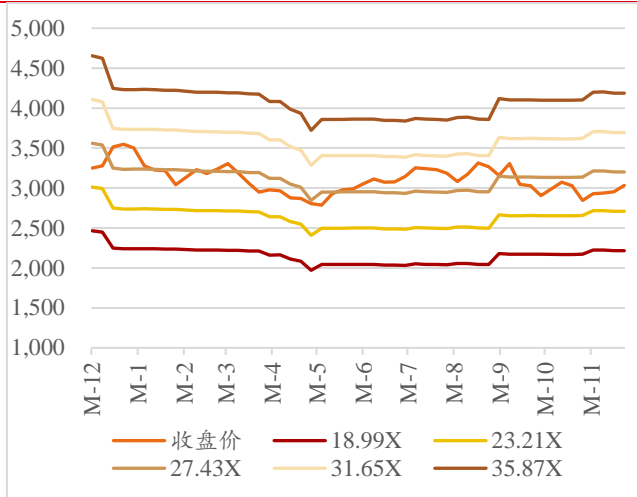
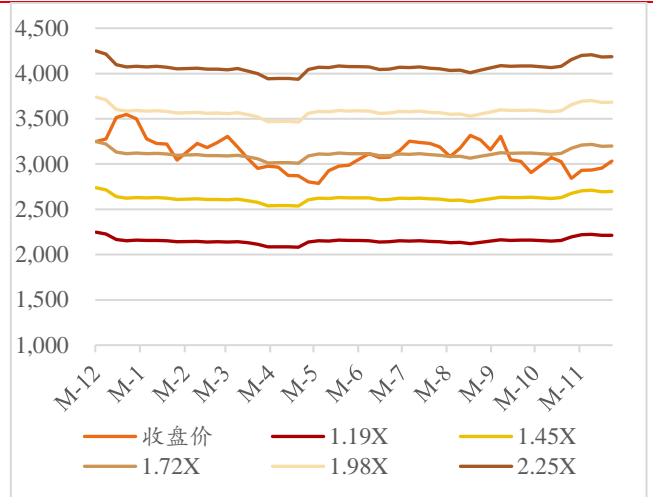


图 9：近 1 年电力 PB 走势图



资料来源：Wind，首创证券

资料来源：Wind，首创证券

2.3 公司表现

表 3：重点公司表现情况

证券代码	证券简称	周涨跌幅(%)	周收盘价(元)	PE(TTM)(倍)	总市值(亿元)
000027.SZ	深圳能源	2.18	6.08	21.08	289.25
000155.SZ	川能动力	-1.26	20.32	54.55	299.91
000539.SZ	粤电力 A	6.96	5.53	-6.25	290.34
000543.SZ	皖能电力	8.87	5.03	-28.99	114.02
000591.SZ	太阳能	-0.14	7.28	24.58	284.59
000690.SZ	宝新能源	3.04	6.45	72.38	140.34
000767.SZ	晋控电力	3.34	3.71	244.62	114.15
000875.SZ	吉电股份	0.16	6.18	28.97	172.43
000883.SZ	湖北能源	2.33	4.40	19.79	289.03
000899.SZ	赣能股份	0.00	9.17	-112.03	89.47
000966.SZ	长源电力	2.74	4.88	-289.89	134.17
001258.SZ	立新能源	-0.93	11.67	59.68	108.92
001289.SZ	龙源电力	6.05	21.22	25.99	1,778.65
002015.SZ	协鑫能科	0.40	15.01	28.37	243.66
002608.SZ	江苏国信	5.39	6.45	-26.59	243.69
002617.SZ	露笑科技	-5.34	9.92	-120.88	190.76
003035.SZ	南网能源	-1.49	5.97	41.00	226.14
003816.SZ	中国广核	2.23	2.75	14.15	1,388.71
600011.SH	华能国际	8.59	8.09	-8.47	1,269.98
600021.SH	上海电力	2.16	9.95	-13.60	280.27
600023.SH	浙能电力	2.88	3.57	-18.00	478.69
600025.SH	华能水电	4.62	6.80	17.64	1,224.00
600027.SH	华电国际	7.01	5.95	-13.78	587.26
600032.SH	浙江新能	-0.82	12.12	27.77	252.10
600098.SH	广州发展	1.97	5.70	29.80	202.01

600116.SH	三峡水利	-0.58	8.53	32.51	163.11
600163.SH	中闽能源	0.54	5.57	14.78	106.00
600167.SH	联美控股	-1.19	6.66	16.09	152.39
600236.SH	桂冠电力	1.79	6.24	16.36	491.86
600452.SH	涪陵电力	-2.86	13.95	18.43	127.59
600483.SH	福能股份	1.69	11.43	12.17	223.41
600578.SH	京能电力	3.26	3.48	-32.08	232.83
600642.SH	申能股份	3.35	5.87	74.81	288.32
600674.SH	川投能源	5.10	11.95	16.47	531.50
600795.SH	国电电力	9.62	4.56	59.69	813.30
600821.SH	金开新能	-2.34	7.10	19.76	141.81
600863.SH	内蒙华电	0.54	3.75	13.55	244.76
600886.SH	国投电力	4.25	10.80	25.95	805.05
600900.SH	长江电力	3.61	21.81	19.34	4,960.00
600905.SH	三峡能源	0.53	5.70	20.88	1,631.37
600956.SH	新天绿能	0.29	10.43	19.03	436.71
601016.SH	节能风电	0.00	4.43	16.63	222.06
601222.SH	林洋能源	11.00	9.28	23.35	191.18
601619.SH	嘉泽新能	1.26	4.03	11.72	98.10
601778.SH	晶科科技	0.40	4.97	47.13	143.85
601908.SH	京运通	-0.98	7.06	17.83	170.47
601985.SH	中国核电	3.43	6.34	12.50	1,195.12
601991.SH	大唐发电	8.03	2.96	-6.43	547.80
603693.SH	江苏新能	0.23	13.27	39.79	118.30

资料来源: Wind, 首創證券

3 行业新闻与公司动态

3.1 行业新闻

1. 南方能源监管局组织召开南方区域今冬明春电网运行安全风险研判及管控工作部署会

为深入贯彻党中央、国务院关于电力安全风险管控决策部署，统筹做好南方区域今冬明春电网运行安全风险管控，近日，南方能源监管局会同云南、贵州能源监管办组织辖区内相关电力企业开展专题会商研判，分析电网运行安全形势，深入排查各类风险隐患，全力保障大电网安全稳定运行和电力可靠供应。

会议指出，今冬明春期间，南方区域电力供需偏紧，主保护、开关及稳控系统拒动风险依然突出，电网网架结构调整、大规模新能源并网引起的安全问题日渐凸显，重要电力设备共模故障风险持续存在，电力监控系统网络安全风险逐渐加大，极端气候灾害风险不容忽视，今冬明春电网安全形势复杂严峻。

2. 国家能源局发布 1-10 月份全国电力工业统计数据

11 月 22 日，国家能源局发布 1-10 月份全国电力工业统计数据。

截至 10 月底，全国累计发电装机容量约 25.0 亿千瓦，同比增长 8.3%。其中，风电装机容量约 3.5 亿千瓦，同比增长 16.6%；太阳能发电装机容量约 3.6 亿千瓦，同比增长 29.2%。1-10 月份，全国发电设备累计平均利用 3083 小时，比上年同期减少 103 小时。其中，火电 3619 小时，比上年同期减少 52 小时；核电 6226 小时，比上年同期减少 245 小时；风电 1817 小时，比上年同期减少 10 小时。1-10 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 4607 亿元，同比增长 27.0%。其中，太阳能发电 1574 亿元，同比增长 326.7%。电网工程完成投资 3511 亿元，同比增长 3.0%。

3. 电力现货市场基本规则公开征求意见

11 月 25 日，国家能源局发布《电力现货市场基本规则（征求意见稿）》（下称规则），目的是规范电力现货市场建设和运营，同时出台的还有《电力现货市场监管办法（征求意见稿）》。征求意见稿提出，推动储能、分布式发电、负荷聚合商、虚拟电厂和新能源微电网等新兴市场主体参与交易。电力市场主体包括各类型发电企业、电力用户（含电网企业代理购电用户）、售电企业和储能、分布式发电、负荷聚合商、虚拟电厂和新能源微电网等其他市场主体。

4. 上海公布可再生能源和新能源发展专项资金扶持办法

据上海发改委网站 24 日消息，上海市发展和改革委员会、上海市财政局近日印发《上海市可再生能源和新能源发展专项资金扶持办法》，《办法》适用于 2022-2026 年新投产可再生能源项目，奖励资金在市节能减排(应对气候变化)专项资金中安排。

《办法》提到，常规光伏项目，光伏电站奖励标准 0.1 元/千瓦时，执行居民用户电价的学校分布式光伏奖励标准 0.12 元/千瓦时，其他分布式光伏奖励标准 0.05 元/千瓦时。光伏建筑一体化项目奖励标准 0.3 元/千瓦时。深远海海上风电项目和场址中心离岸距离大于等于 50 公里近海海上风电项目奖励标准为 500 元/千瓦。

5. 江苏省人民代表大会常务委员会关于推进碳达峰碳中和的决定

2022 年 11 月 25 日，江苏省第十三届人民代表大会常务委员会第三十三次会议通过江苏省人民代表大会常务委员会关于推进碳达峰碳中和的决定，提出积极推动重点领域节能降碳，实施节能降碳工程，推广先进适用的绿色低碳新技术、新工艺、新产品，支持有条件的企业和园区开发利用太阳能、生物质能、地热能等可再生能源，建设工业绿色微电网，推进多能高效互补利用，促进就近消纳可再生能源。

3.2 上市公司动态

表 4: 上市公司公告

时间	公司简称	事件
2022/11/24	能辉科技	能辉科技与全资子公司贵州能辉智慧能源科技有限公司组成的联合体参与“标段(包)[001]儋州市整县推进项目(一期)东成镇等 7 镇户用光伏项目设计、施工总承包(EPC)”招投标并成为第一中标候选人, 招标方河北上电能辉新能源开发有限公司为公司关联法人, 构成关联交易。中标价格为 3.948(元/Wp), 规划总装机容量 96.03825MWp, 项目投资概算 38,855.147 万元。
2022/11/26	浙能电力	浙能电力于 2022 年 2 月 11 日披露《关于设立专项基金投资威宁能源暨关联交易的公告》。本公司与浙江省新能源投资集团股份有限公司、浙江浙能普华股权投资有限公司通过设立专项基金兰溪源泰股权投资合伙企业(有限合伙), 参与国家电投集团贵州金元威宁能源股份有限公司定向增发。专项基金规模 4.633 亿元, 投资威宁能源 310,810,800 股, 投资金额 459,999,984.00 元。
2022/11/26	钱江水利	公司于 2022 年 11 月 25 日收到中国电力建设集团有限公司发来的《关于要约收购钱江水利开发股份有限公司股份事宜进展情况的函》, 电建集团拟通过股权转让及接受股东权利委托相结合的方式取得中国水务投资有限公司控制权, 从而通过中国水务投资有限公司间接拥有本公司的权益将超过其已发行股份的 30%。
2022/11/26	中国天楹	中国天楹于 2022 年 11 月 25 日召开第八届董事会第二十次会议, 审议并通过了《关于出售全资子公司股权的议案》。本次交易完成后公司将不再持有 GNG 股权, GNG 不再纳入公司合并报表范围, 同时授权公司经营层负责办理本次出售全资子公司股权相关事宜。
2022/11/26	中兰环保	中兰环保于近日分别收到副董事长、董事、副总经理刘青松先生及董事、副总经理曹丽女士出具的《关于中兰环保科技股份有限公司股东减持股份计划的告知函》。其中, 刘青松先生计划减持数量不超过 2887500 股, 计划减持比例不超过 2.91%; 曹丽女士计划减持数量不超过 275000 股, 计划减持比例不超过 0.28%。
2022/11/26	宁波能源	宁波能源七届三十三次董事会审议通过《关于对外投资设立参股公司的议案》同意公司与宁波中营水电有限公司、宁波欣达能源有限公司及宁波申洲针织有限公司合资组建宁波梅山港抽水蓄能电站有限公司推进梅山港抽水蓄能电站项目, 梅山港抽水蓄能公司注册资本为 1000 万元人民币, 宁波能源持股比例为 49%, 认缴注册本金为 490 万元人民币。

资料来源: Wind, 首创证券

4 风险提示

碳中和政策落地不及预期；电力市场化改革不及预期；煤价下降不及预期；新能源建设与消纳不及预期等；

分析师简介

邹序元，分析师，英国埃克塞特大学金融与投资专业硕士，10年证券研究经验，5年证券投资经验。

董海军，分析师，北京大学硕士，2020年8月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。投资者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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。

首创证券的销售人员、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。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5% 之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现