

## 行业研究

## 2023年继续完善电力市场，国内煤价近期企稳并呈下行趋势

## ——公用事业行业周报（20230305）

## 要点

**本周行情回顾：**本周 SW 公用事业一级板块上涨 2.14%，在 31 个 SW 一级板块中排名第 10；沪深 300 上涨 1.71%，上证综指上涨 1.87%，深圳成指上涨 0.55%，创业板指下跌 0.27%。细分子板块中，火电上涨 3.90%，水电上涨 2.02%，光伏发电下跌 0.82%，风力发电上涨 1.92%，电能综合服务上涨 0.35%，燃气上涨 0.76%。

本周公用事业涨幅前五的个股分别为嘉泽新能（+11.81%）、粤电力 A（+10.71%）、中泰股份（+10.62%）、中国核电（+8.85%）、福能股份（+6.28%）；周跌幅前五的个股分别为南网能源（-4.44%）、协鑫能科（-3.41%）、ST 升达（-2.82%）、涪陵电力（-2.57%）、金房节能（-2.14%）。

**本周重点事件：**自 2 月 22 日阿拉善盟煤矿坍塌事故发生后，内蒙古自治区能源局立即开展露天煤矿安全生产大检查，文件要求自 2 月 23 日起至 3 月底，煤矿自检自查，政府部门综合督导检查，全面提升露天煤矿安全水平。

**国内动力煤价格企稳并开始兑现下行预期。**前期矿难导致市场产生煤价上行预期。我们认为：1、内蒙动力煤销售以保供长协煤和周边站台为主，供给不会受明显影响，2、动力煤煤价近期企稳且有下行预期，近期已观察到煤价开始走弱，北方港口 5500 大卡动力煤平仓价 2 月 22/23/24/27/28/3 月 1/2/3 日价格分别为 1110/1150/1155/1155/1155/1155/1155/1118 元/吨。

**进口煤价格具备优势将助推国内动力煤价格下行。**

**5500 大卡动力煤：**3 月 3 日，印尼 5500 大卡防城港港口场地价 1155 元/吨，高于北方港口平仓价（1118 元/吨）。考虑到：1) 印尼动力煤价格 0 关税，印尼动力煤到港（广西防城港）总价为 1155 元/吨；2) 参考 3 月 3 日秦皇岛-广州运输成本 42.6 元/吨，国内动力煤从秦皇岛运至广州港口总成本为 1160.6 元/吨。**华南地区 5500 大卡进口煤价格较国内动力煤价格具备一定优势。**

**4500 大卡动力煤：**3 月 3 日，印尼 4500 大卡广州港港口场地价 865 元/吨，高于北方港口平仓价（830 元/吨）。考虑到：1) 印尼动力煤价格 0 关税，印尼动力煤到港（广东广州港）总价为 865 元/吨；2) 参考 3 月 3 日秦皇岛-广州运输成本 42.6 元/吨，国内动力煤从秦皇岛运至广州港口总成本为 872.6 元/吨。**对于广州港 4500 大卡动力煤而言，进口煤价格较国内动力煤价格同样具备优势。我们认为华南地区进口煤价格较国内动力煤价格具备一定优势，并对国内动力煤价格形成压制。建议关注：1) 火电业务占比较高的华电国际，2) 具备成本弹性的华南火电运营商：粤电力 A、宝新能源。**

本周两会正式召开，2023 年政府工作报告中，提到电价改革、电力体制改革、提升电力生产供应能力。纵观近 5 年（2019-2023 年）政府工作报告（详见附件），政府在能耗、清洁能源、供给侧改革、降成本等维度不断深化进而完善电力系统。建议关注火电转型绿电运营商：华能国际、国电电力；绿电运营商：三峡能源，龙源电力；电力数字化供应商：国网信通。

**风险分析：**权益市场系统性风险；上网电价超预期下行，煤价超预期上涨，用电需求下滑，水电来水不及预期，行业改革进度低于预期等。

公用事业  
增持（维持）

## 作者

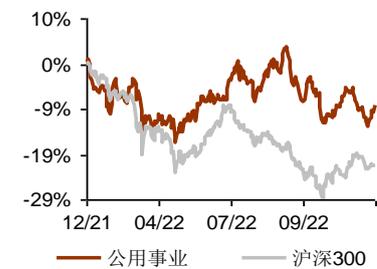
分析师：王威

执业证书编号：S0930517030001

021-52523818

wangwei2016@ebsecn.com

## 行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

## 相关研报

电力市场化再提速，绿电盈利能力有望边际改善——公用事业行业周报（20230102）

（2023-01-03）

煤炭向左，火电向右——煤炭电力行业 2023 年度投资策略（2022-12-31）

多地呈现电力供需矛盾，利好具备调节能力的火电运营商——公用事业行业周报（20221217）

（2022-12-17）

# 1、传统电力板块本周回顾

## 1.1、传统电力事件

1. 国家统计局 2 月 28 日发布《中华人民共和国 2022 年国民经济和社会发展统计公报》。公报显示，绿色转型发展迈出新步伐。全年全国万元国内生产总值能耗比上年下降 0.1%。全年水电、核电、风电、太阳能发电等清洁能源发电量 29,599 亿千瓦时，比上年增长 8.5%。年末全国发电装机容量 256,405 万千瓦，比上年末增长 7.8%。其中，火电装机容量 133,239 万千瓦，增长 2.7%；水电装机容量 41,350 万千瓦，增长 5.8%；核电装机容量 5,553 万千瓦，增长 4.3%；并网风电装机容量 36,544 万千瓦，增长 11.2%；并网太阳能发电装机容量 39,261 万千瓦，增长 28.1%。（北极星新闻网）
2. 2 月 28 日，吉林安图长山岭抽水蓄能电站工程项目签约仪式在延边宾馆举行。该项目为国家《抽水蓄能中长期发展规划（2021—2035）》储备项目，总投资 70 亿元，总装机容量 120 万千瓦。预计项目建成投产后，年发电量 14.25 亿千瓦时，发电收入达 13.4 亿元。（北极星新闻网）
3. 2 月 28 日，中国能建江苏电建一公司承建的江苏国信滨海港 2×1000 兆瓦高效清洁燃煤发电项目主体工程开工。据悉，滨海项目位于盐城市滨海县滨海港工业园区，是江苏省“十四五”规划重点能源项目。（北极星新闻网）
4. 近日，中国能建湖南火电中标长安益阳发电有限公司 2×100 万千瓦扩能升级改造项目主体工程施工 B 标段。该项目位于益阳市赫山区会龙山街道仑塘村益阳电厂二期扩建端本期工程装机容量为 2×100 万千瓦高效超超临界二次再热湿冷燃煤机组。项目建成后，长安益电将以 386 万千瓦的总装机容量成为湖南省第一大火力发电厂。（北极星新闻网）
5. 3 月 1 日，内乡县人民政府与中誉国信投资（集团）有限公司举行桃花源(青杠树)150 万千瓦抽水蓄能项目签约仪式。据悉，该抽水蓄能电站位于内乡县夏馆镇北部的青杠树村，项目总投资近 100 亿。抽水蓄能项目是规划、实施中总装机容量 1,025 万千瓦风、光、水、火、储一体化综合能源示范基地的重要组成部分。（北极星新闻网）
6. 3 月 1 日，河南鲁山抽水蓄能电站上水库工程举行开工仪式，标志着该电站主体工程进入全面实施阶段。该电站上水库坝顶高程为 951 米，总库容 846.7 万立方米，装机 4 台，单机容量 325 兆瓦，总装机容量 1,300 兆瓦。（北极星新闻网）
7. 3 月 1 日，中国电建水电十五局承建的新疆霍尔古吐水电站首部枢纽工程正式开工，标志霍尔古吐水电站首部枢纽工程建设进入实质性建设阶段。该水电站是开都河中游河段规划的“两库七级”开发方案中的第三级水电站，总装机容量 426.5 兆瓦，最大坝高 28.4 米，总库容 463.5 万立方米。（北极星新闻网）
8. 3 月 5 日，发改委报告中提及：1) 深化电力、煤炭、水资源等价格改革，建立大型风光基地支撑调节煤电机组容量补偿机制,全面实施电网企业代理购电制度,完成第三监管周期省级和区域电网输配电、抽水蓄能电站定价成本监审;水利工程供水价格管理办法和成本监审办法修订出台,农业水价综合改革稳步推进。电力体制改革向纵深推进,全面推动电力现货市场建设和绿电绿证进市场,深化电网企业设计、施工改革。2) 进一步推进电力体制改革,深入推进全国统一电力市场体系建设,加快推进电力现货市场建设,完善跨省跨区送电电价市场化形成机制。深化新能源上网电价市场化改革,完善供热价格机制。3) 提升电力生产供应能力,加强各类电源特别是煤电等可靠性电源建设,深入推进煤炭与煤电、煤电与可再生能源联营,核定第三监管周期区域电网和省级电网输配电价,研究建立发电侧容量补偿机制,加快特高压输电通道建设,在全国重点规划、布局一批坚强局部电网,统筹水电开发和生态保护,积极安全有序发展核电。（《关于

2022 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2023 年国民经济和社会发展计划草案的报告》——2023 年 3 月 5 日在第十四届全国人民代表大会第一次会议上 国家发展和改革委员会)

## 1.2、传统电力数据追踪

图 1: 秦皇岛港 5500 大卡动力煤平仓价, 元/吨, 至 2023.03.01



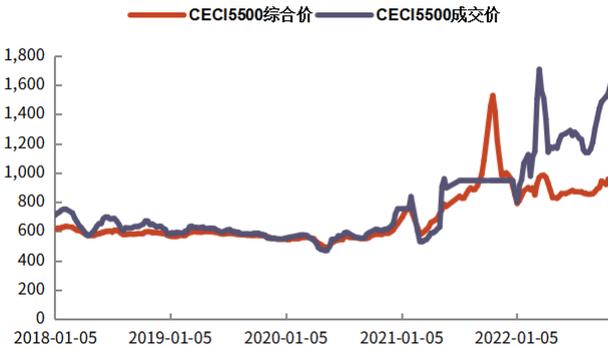
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 2: 京津唐 5500 大卡动力末煤平仓价, 元/吨, 至 2023.03.03



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 3: CECI 价格指数, 元/吨, 至 2022.10.28



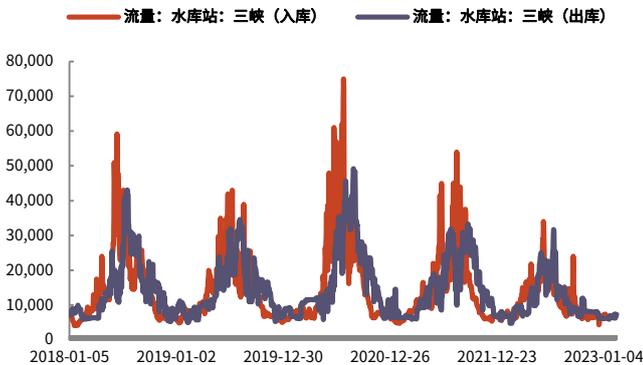
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 4: 中国 LNG 出厂价格全国指数, 元/吨, 至 2023.03.03



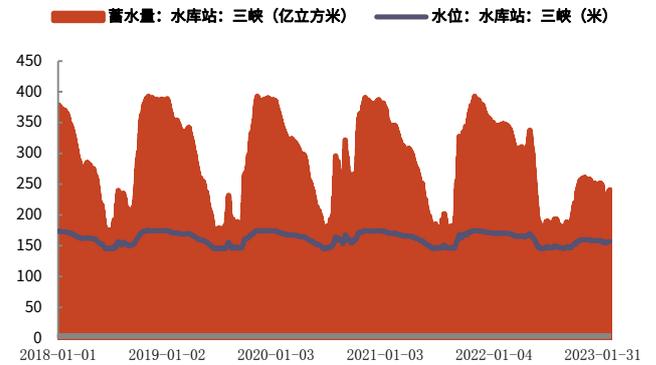
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 5: 三峡水库流量, 立方米/秒, 至 2023.03.03



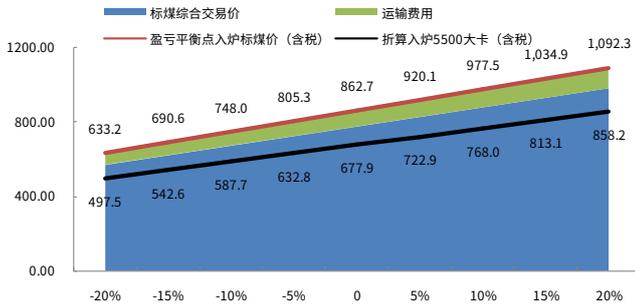
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 6: 三峡水库蓄水量及水位, 亿立方米、米, 至 2023.03.03



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

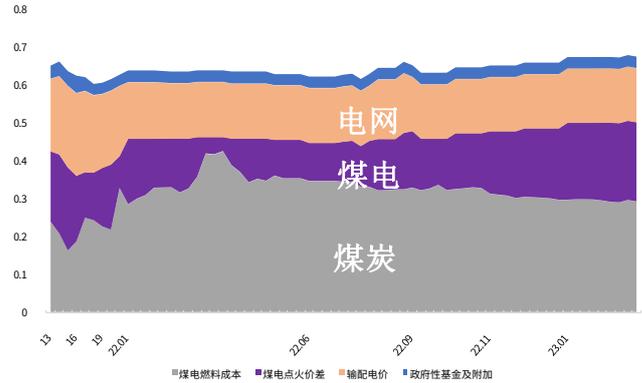
图 7: 基准电价 0.391 元/千瓦时前提下, 浮动 20% 范围内, 火电机组动力煤盈亏平衡点, 元/吨, 至 2023.03.03



资料来源: CCTD 中国煤炭市场网, Wind, 光大证券研究所测算

备注: 参考装机规模 100 万千瓦机组运营数据。假设: 1) 当下基准电价为江苏省年度长协基准电价 0.391 元/千瓦时, 2) 火电市场化占比 100%, 3) 下水煤运输至火电机组运输成本为燃料总成本 10%, 4) 厂用电率为 5.7%; 横坐标为当下上网电价变化量, 纵坐标为盈亏平衡点处入炉煤炭价格 (基准电价上浮 20%, 对应上网电价为 0.469 元/千瓦时前提下, 火电机组标煤入炉盈亏平衡点为 1092.3 元/吨)

图 8: 火电产业链成本及价格情况, 元/千瓦时, 至 2023.03.03



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

## 2、新能源电力板块本周回顾

- 2月27日, 云南省 1,000 万千瓦光伏资源开发建设集中签约落地, 总投资近 500 亿元。首批总装机容量 400 万千瓦的 64 个项目, 即将在楚雄、文山、曲靖、西双版纳、临沧、怒江、保山等 7 个州市落地, 投资近 200 亿元, 由云南能投集团所属绿能集团与云投集团组建的云南绿能新能源开发有限公司作为实施主体, 力争年内开工、年内建成、年内并网。首批项目建成后每年将为全省提供绿色电力 52 亿千瓦时, 减少二氧化碳排放 405 万吨, 奋力跑出绿色能源发展与生态环境保护“加速度”。(北极星新闻网)
- 近日, 上海浦东新区启动 2023 年第一批分布式光伏发电专项资金项目申报工作, 申报范围为 2022 年 5 月 8 日至 2023 年 2 月 28 日期间, 在浦东新区范围内投资建成并网的单个装机容量不低于 200 千瓦 (公共机构装机容量不低于 50 千瓦) 的分布式光伏发电项目 (临港地区实施的项目由临港新片区管委会根据新片区相关政策另行组织申报)。网上申报周期 2023 年 3 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日。(北极星新闻网)
- 2月28日晚间, 粤水电发布公告称, 全资子公司粤水电建筑安装建设有限公司的全资子公司中南粤水电建设有限公司收到晨越建设管理集团股份有限公司发来的两项《中标通知书》, 两个项目合计金额 98.28 亿元。中标项目分别为“宁夏石嘴山市等五地市分布式并网光伏发电项目施工总承包二标段”, 中标价为 3.64 元/W, 预估建安费 10.92 亿元, 工期 210 日历天, “宁夏石嘴山市等五地市分布式并网光伏发电项目施工总承包三标段”, 中标价为 3.64 元/W, 预估建安费 87.36 亿元, 工期 730 日历天。两个标段合计建安费金额 98.28 亿元。(北极星新闻网)
- 截至 2 月底, 龙源电力湖南公司 2165.99 兆瓦光伏项目已全部取得省发改委备案。据悉, 此次备案的 19 个项目分别位于郴州市永兴县、郴州市桂阳县、永州市新田县、永州市祁阳市、浏阳市。其中集中式光伏项目 18 个, 共 2160 兆瓦, 屋顶分布式光伏项目 1 个, 共 5.99 兆瓦。项目建成后每年可生产清洁电能约 25.99 亿千瓦时, 节约标准煤 80.29 万吨, 减排二氧化碳 216.68 万吨。具有良

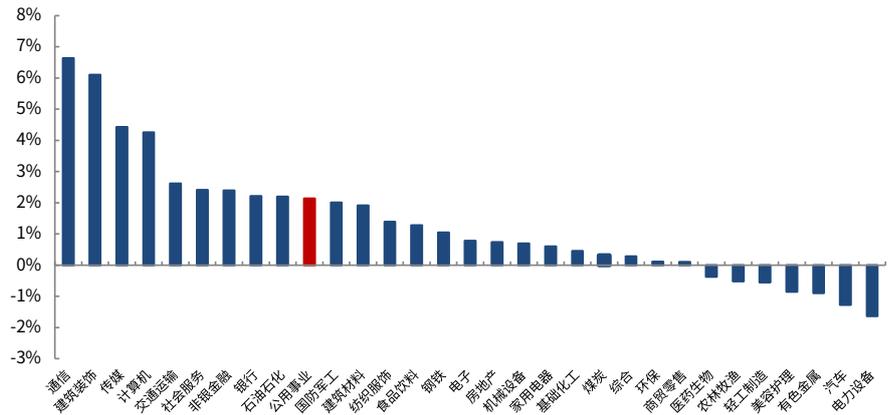
好的经济效益、社会效益及环境效益，对促进当地能源结构绿色转型和经济发展具有重要积极作用。（北极星新闻网）

## 3、本周行情回顾

### 3.1、板块行情

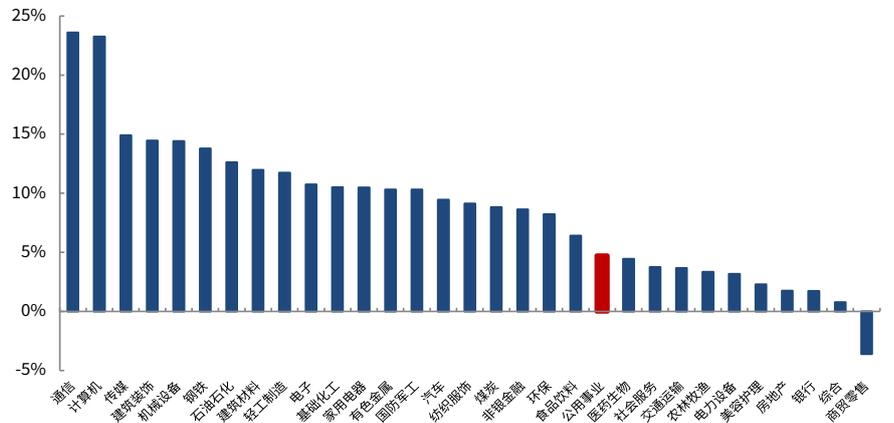
本周 SW 公用事业一级板块上涨 2.14%，在 31 个 SW 一级板块中排名第 10；沪深 300 上涨 1.71%，上证综指上涨 1.87%，深圳成指上涨 0.55%，创业板指下跌 0.27%。细分子板块中，火电上涨 3.90%，水电上涨 2.02%，光伏发电下跌 0.82%，风力发电上涨 1.92%，电能综合服务上涨 0.35%，燃气上涨 0.76%。

图 9：SW 一级行业周涨跌幅（%），2023.02.27-2023.03.03



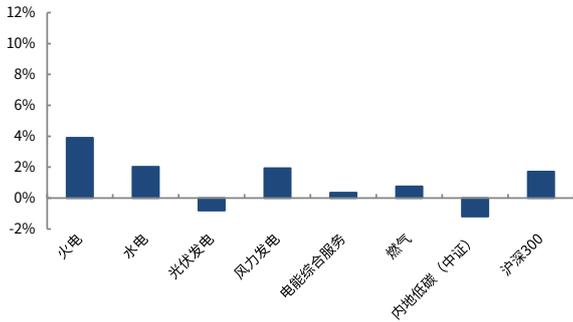
资料来源：Wind, 光大证券研究所整理

图 10：SW 一级行业 2023 年至今涨跌幅（%），截至 2023.03.03



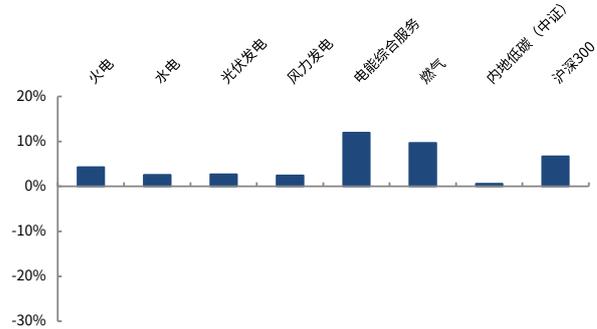
资料来源：Wind, 光大证券研究所整理

图 11: SW 公用事业子板块周涨跌幅 (%) , 2023.02.27-2023.03.03



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 12: SW 公用事业子板块 2023 年至今涨跌幅 (%) , 截至 2023.03.03

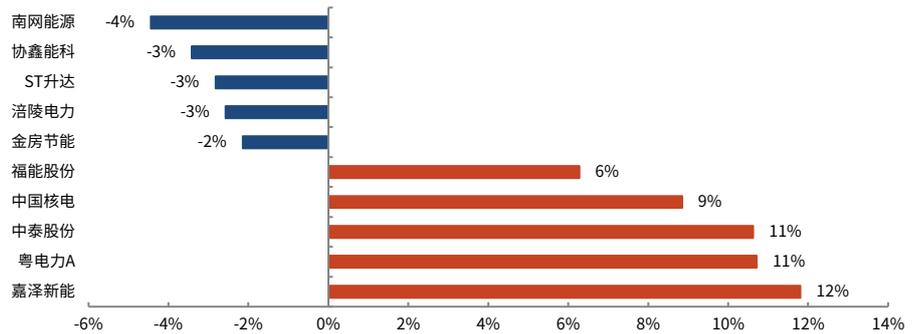


资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

### 3.2、个股行情

本周公用事业涨幅前五的个股分别为嘉泽新能 (+11.81%)、粤电力 A (+10.71%)、中泰股份 (+10.62%)、中国核电 (+8.85%)、福能股份 (+6.28%)；周跌幅前五的个股分别为南网能源 (-4.44%)、协鑫能科 (-3.41%)、ST 升达 (-2.82%)、涪陵电力 (-2.57%)、金房节能 (-2.14%)。

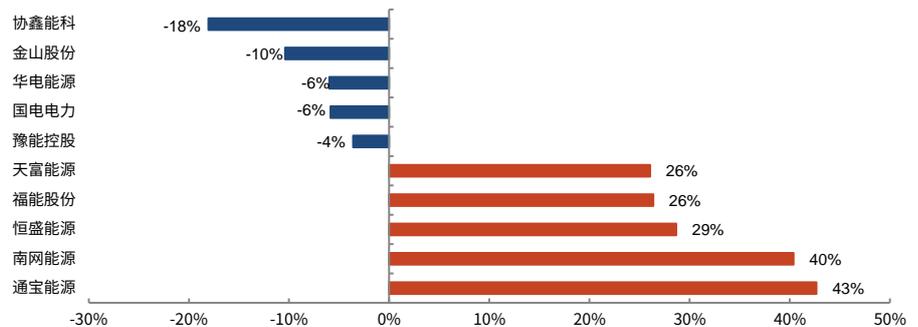
图 13: 公用事业周涨跌幅前五个股, 2023.02.27-2023.03.03



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

2023 年至今公用事业涨幅前五的个股分别为通宝能源 (+42.68%)、南网能源 (+40.39%)、恒盛能源 (+28.67%)、福能股份 (+26.37%)、天富能源 (+26.06%)；跌幅前五的个股分别为协鑫能科 (-18.06%)、金山股份 (-10.38%)、华电能源 (-5.97%)、国电电力 (-5.85%)、豫能控股 (-3.61%)。

图 14: 公用事业 2023 年至今涨跌幅前五个股, 截至 2023.03.03



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

## 4、风险分析

权益市场系统性风险；上网电价超预期下行，煤价超预期上涨，用电需求下滑，水电来水不及预期，行业改革进度低于预期等。

## 附录：

表 1：2019-2023 年国民经济和社会发展计划（部分）

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
能耗	单位国内生产总值能耗下降 3%左右，主要污染物排放量继续下降	单位国内生产总值能耗下降 2.7%，主要污染物排放量继续下降	单位国内生产总值能耗下降 13.5%，主要污染物排放量继续下降	单位国内生产总值能耗下降 2.7%，主要污染物排放量继续下降	单位国内生产总值能耗下降 8.1%，主要污染物排放量继续下降
清洁能源	持续开展京津冀及周边、长三角、汾渭平原大气污染治理攻坚，加强工业、燃煤、机动车三大污染源治理。做好北方地区清洁取暖工作，确保群众温暖过冬。加快火电、钢铁行业超低排放改造，实施重污染行业达标排放改造。推进煤炭清洁化利用，加快解决风、光、水电消纳问题。	推动煤炭清洁高效利用，发展可再生能源，完善石油、天然气、电力产供销体系，提升能源储备能力。	优化产业结构和能源结构。推动煤炭清洁高效利用，大力发展新能源，在确保安全的前提下积极有序发展核电。	加强煤炭清洁高效利用，有序减量替代，推动煤电节能降碳改造、灵活性改造、供热改造。推进大型风光电基地及其配套调节性电源规划建设，加强抽水蓄能电站建设，提升电网对可再生能源发电的消纳能力。支持生物质能发展。推进绿色低碳技术研发和推广应用，建设绿色制造和服务体系，推进钢铁、有色、石化、化工、建材等行业节能降碳，强化交通和建筑节能。坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目发展。提升生态系统碳汇能力。推动能耗“双控”向碳排放总量和强度“双控”转变，完善减污降碳激励约束政策，发展绿色金融，加快形成绿色低碳生产生活方式。	优化能源结构，实现超低排放的煤电机组超过 10.5 亿千瓦，可再生能源装机规模由 6.5 亿千瓦增至 12 亿千瓦以上，清洁能源消费占比由 20.8% 上升到 25% 以上。推进煤炭清洁高效利用和技术研发，加快建设新型能源体系。
减税降费	实施更大规模的减税。普惠性减税与结构性减税并举，重点降低制造业和小微企业税收负担。深化增值税改革，将制造业等行业现行 16% 的税率降至 13%，将交通运输业、建筑业等行业现行 10% 的税率降至 9%，确保主要行业税负明显降低；保持 6% 一档的税率不变，但通过采取对生产、生活性服务业增加税收抵扣等配套措施，确保所有行业税负只减不增，继续向推进税率三档并两档、税制简化方向迈进。	加大减税降费力度。强化阶段性政策，与制度性安排相结合，放水养鱼，助力市场主体纾困发展。继续执行去年出台的下调增值税税率和企业养老保险费率政策，新增减税降费约 5000 亿元。前期出台 6 月前到期的减税降费政策，包括免征中小微企业养老、失业和工伤保险单位缴费，减免小规模纳税人增值税，免征公共交通运输、餐饮住宿、旅游娱乐、文化体育等服务增值税，减免民航发展基金、港口建设费，执行期限全部延长到今年年底。小微企业、个体工商户所得税缴纳一律延缓到明年。预计全年为企业新增减负超过 2.5 万亿元。要坚决把减税降费政策落到企业，留得青山，赢得未来。	继续执行制度性减税政策，延长小规模纳税人增值税优惠等部分阶段性政策执行期限，实施新的结构性减税举措，对冲部分政策调整带来的影响。将小规模纳税人增值税起征点从月销售额 10 万元提高到 15 万元。对小微企业和个体工商户年应纳税所得额不到 100 万元的部分，在现行优惠政策基础上，再减半征收所得税。各地要把减税政策及时落实到位，确保市场主体应享尽享。	对小规模纳税人阶段性免征增值税。对小微企业年应纳税所得额 100 万元至 300 万元部分，再减半征收企业所得税。各地也要结合实际，依法出台税费减免有力措施，使减税降费力度只增不减，以稳定市场预期。增值税留抵退税力度显著加大，以有力提振市场信心。预计全年退税减税额约 2.5 万亿元，其中留抵退税约 1.5 万亿元，退税资金全部直达企业。中央财政将加大对地方财力支持，补助资金直达市县，地方政府及有关部门要建立健全工作机制，加强资金调度，确保退税减税这项关键性举措落实到位，为企业雪中送炭，助企业焕发生机。	全年增值税留抵退税超过 2.4 万亿元，新增减税降费超过 1 万亿元，缓税缓费 7500 多亿元。为有力支持减税降费政策落实，中央对地方转移支付大幅增加。
降成本	以改革推动降低涉企收费。深化电力市场化改革，清理电价附加收费，降低制造业用电成本，一般工商业平均电价再降低 10%。深化收费公路制度改革，推动降低过路过桥费用，治理对客货运车辆不合理审批和乱收费、乱罚款。两年内基本取消全国高速公路省界收费站，实现不停车快捷收费，减少拥堵、便利群众。取消或降低一批铁路、港口收费。专项治理中介服务收	推动降低企业生产经营成本。降低工商业电价 5% 政策延长到今年年底。宽带和专线平均资费降低 15%。减免国有房产租金，鼓励各类业主减免或缓收房租，并予政策支持。坚决整治涉企违规收费。	用改革办法推动降低企业生产经营成本。推进能源、交通、电信等基础性行业改革，提高服务效率，降低收费水平。允许所有制造业企业参与电力市场化交易，进一步清理用电不合理加价，继续推动降低一般工商业电价。	推动降低企业生产经营成本。清理转供电环节不合理加价，支持地方对特殊困难行业用电实行阶段性优惠政策。	引导金融机构增加信贷投放，降低融资成本，新发放企业贷款平均利率降至有统计以来最低水平，对普惠小微贷款阶段性减息。

	费。继续清理规范行政事业性收费。加快收费清单“一张网”建设,让收费公开透明,让乱收费无处藏身。				
降杠杆	坚持结构性去杠杆	综合运用降准降息、再贷款等手段,引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年。保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。创新直达实体经济的货币政策工具,务必推动企业便利获得贷款,推动利率持续下行。	保持宏观杠杆率基本稳定	保持宏观杠杆率基本稳定	保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配,支持实体经济发展。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。产业政策要发展和安全并举。
供给侧改革	要继续坚持以供给侧结构性改革为主线,在“巩固、增强、提升、畅通”八个字上下功夫。更多采取改革的办法,更多运用市场化、法治化手段,巩固“三去一降一补”成果,增强微观主体活力,提升产业链水平,畅通国民经济循环,推动经济高质量发展。  全年减轻企业税收和社保缴费负担近2万亿元。	供给侧结构性改革继续深化,重要领域改革取得新突破。减税降费2.36万亿元,超过原定的近2万亿元规模,制造业和小微企业受益最多。政府机构改革任务完成。供给侧结构性改革继续深化,重要领域改革取得新突破。减税降费2.36万亿元,超过原定的近2万亿元规模,制造业和小微企业受益最多。	全面深化改革取得重大突破,供给侧结构性改革持续推进,“放管服”改革不断深入,营商环境持续改善。把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来,以创新驱动、高质量供给引领和创造新需求。	在重要领域和关键环节推出一批重大改革举措,供给侧结构性改革深入推进。坚持以供给侧结构性改革为主线,统筹疫情防控和经济社会发展,统筹发展和安全,继续做好“六稳”、“六保”工作,改善民生,着力稳定宏观经济大盘,保持经济运行在合理区间,保持社会大局稳定,迎接党的二十大胜利召开。	全面深化改革开放推动构建新发展格局,供给侧结构性改革深入实施,简政放权、放管结合、优化服务改革不断深化,营商环境明显改善。完善国家创新体系,推进科技自立自强,紧紧依靠创新提升实体经济发展水平,不断培育壮大发展新动能,有效应对外部打压遏制。
行业改革	深化电力、油气、铁路等领域改革,自然垄断行业要根据不同行业特点实行网运分开,将竞争性业务全面推向市场。		允许所有制造业企业参与电力市场化交易,进一步清理用电不合理加价,继续推动降低一般工商业电价。	深化电力、煤炭、水资源等价格改革,建立大型风光基地支撑调节煤电机组容量补偿机制,全面实施电网企业代理购电制度,完成第三监管周期省级和区域电网输配电、抽水蓄能电站定价成本监审;水利工程供水价格管理办法和成本监审办法修订出台。农业水价综合改革稳步推进。电力体制改革向纵深推进,全面推动电力现货市场建设和绿电绿证进市场,深化电网企业设计、施工改革。“X+1+X”油气市场体系改革加快推进,油气管网管理体制和运营机制改革不断深化,油品管理体制机制进一步完善。深圳综合改革试点首批40条授权事项加快落地。	发挥煤炭主体能源作用,增加煤炭先进产能,加大对发电供热企业支持力度,保障能源正常供应
国企改革、混合所有制改革	加快国资国企改革。加强和完善国有资产监管,推进国有资本投资、运营公司改革试点,促进国有资产保值增值。积极稳妥推进混合所有制改革。完善公司治理结构,健全市场化经营机制,建立职业经理人等制度。依法处置“僵尸企业”。深化电力、油气、铁路等领域改革,自然垄断行业要根据不同行业特点实行网运分开,将竞争性业务全面推向市场。国有企业要通过改革创新、强身健体,不断增强发展活力和核心竞争力。	提升国资国企改革成效。实施国企改革三年行动。健全现代企业制度,完善国资监管体制,深化混合所有制改革。基本完成剥离办社会职能和解决历史遗留问题。国有企业聚焦主责主业,健全市场化经营机制,提高核心竞争力。优化民营经济发展环境。保障民营企业平等获取生产要素和政策支持,清理废除与企业性质挂钩的不合理规定。限期完成清偿政府机构、国有企业拖欠民营企业账款的任务。构建亲清政商关系,促进非公有制经济健康发展。	出台国企改革三年行动方案。深入实施国企改革三年行动,做强做优做大国有资本和国有企业。深化国有企业混合所有制改革。构建亲清政商关系,破除制约民营企业发展的各种壁垒。	重点领域改革向纵深推进。国企改革三年行动任务顺利完成,国有经济布局 and 结构不断优化;持续为民营企业改革发展营造良好环境,梳理推广民营经济联系点城市和促进民营经济健康发展典型做法;大力弘扬企业家精神,加快建设世界一流企业的指导意见出台实施。	深化国资国企改革,提高国企核心竞争力。坚持分类改革方向,处理好国企经济责任和社会责任关系,完善中国特色国有企业现代公司治理。依法保护民营企业产权和企业家权益,鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大,支持中小微企业和个体工商户发展,构建亲清政商关系,为各类所有制企业创造公平竞争、竞相发展的环境,用真招实策提振市场预期和信心。

资料来源:国家发展和改革委员会,光大证券研究所整理

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b>	A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities(UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE