



# 能源革命与价值重估， 看好电力设备与电力运营商

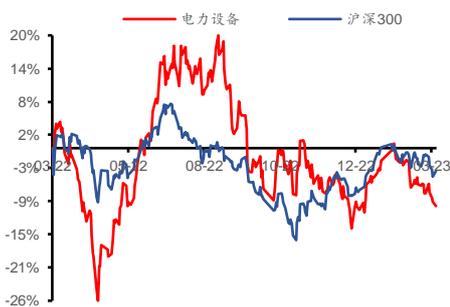
——中国特色估值体系下的电力设备与新能源投资

## 增持（维持）

行业： 电力设备  
日期： 2023年03月14日

分析师： 开文明  
Tel: 021-53686172  
E-mail: kaiwenming@shzq.com  
SAC 编号: S0870521090002  
分析师： 丁亚  
Tel: 021-53686149  
E-mail: dingya@shzq.com  
SAC 编号: S0870521110002

最近一年行业指数与沪深 300 比较



### 相关报告：

- 《继续布局光伏反弹》  
——2023年03月14日
- 《石英砂供给紧张，坩埚保供成拉晶关键》  
——2023年03月07日
- 《如何看待硅片价格上调》  
——2023年03月06日

### ■ 价值重估：央国企持续提升公司质量

探索建立具有中国特色的估值体系。2022年11月，证监会主席易会满提出“探索建立具有中国特色的估值体系”，表示“需要对中国特色现代资本市场的基本内涵、实现路径、重点任务深入系统思考。要把握好不同类型上市公司的估值逻辑，探索建立具有中国特色的估值体系，促进市场资源配置功能更好发挥。”

央企考核经营指标体系调整。1月5日，国资委召开中央企业负责人会议。会议明确，2023年中央企业“一利五率”，即利润总额、资产负债率、净资产收益率、研发经费投入强度、全员劳动生产率和营业现金比成为央企考核经营指标体系。净资产收益率（ROE）和营收现金比首次成为央企考核指标。

2月28日，国资委召开中央企业提高上市公司质量工作专题会。会议指出，近年来中央企业紧抓资本市场改革契机，在推动优质资产上市方面工作成效显著。下一步，要针对工作中的突出问题和薄弱环节，科学谋划、周密组织，统筹推进中央企业高质量上市，通过充分对接资本市场、助力稳定资本市场，为中央企业高质量发展提供坚实支撑、为建设中国特色现代资本市场贡献更大力量。

国资委启动国有企业对标世界一流企业价值创造行动。3月3日，国资委召开会议，对国有企业对标开展世界一流企业价值创造行动进行动员部署。

### ■ 能源革命：新型电力系统，新发展机遇

我们认为，在保障能源安全与能源转型过程中，电力与新能源行业央国企扮演重要角色。而新型电力系统的构建，也为能源领域央国企提供了全新发展机遇。一方面，在“双碳”目标下，新能源将逐渐成为主体能源，以“五大六小”为首的相关央国企持续加大在新能源领域的投入。另一方面，核电、水电等传统能源，在新型电力系统当中将发挥稳定基荷的作用，是新型电力系统必不可少的一环。同时，为实现高比例新能源的稳定消纳，电网投资也有望进一步加速。

### ■ 方向 1：电网投资持续高增，电力设备有望率先受益

电网投资力度加大。2022年国网投资5094亿元，近年来首破5000亿大关，2023年投资将超过5200亿元。“十四五”期间，国网计划电网投资额2.4万亿元、南网计划电网投资额6700亿元，合计3万亿元以上。电力设备看好特高压与配网两条支线。特高压方面，“十四五”规划包含三交九直特高压工程，考虑特高压项目建设周期，我们认为2023-2024年特高压工程特别是直流工程将陆续迎来核准、招标、开工。受益于特高压建设加快，相关设备企业有望获得相应订单和收入增量。配网方面，我们认为新型电力系统有望带来配网扩容改造需求。

### ■ 方向 2：电力运营商有望迎来估值重塑

电力运营商具备公共事业属性，整体估值偏低。电力（申万）行业PB（LF）为1.65x，在申万二级行业中排名第96，相对其他行业明显偏低；历史分位数水平27.26%，处于历史相对较低位置。

首批新能源公募REITs发行，加速新能源发展。3月2日，国家电投新能源REIT正式获批，资产类型为海上风电项目。我们认为，光伏风电

等新能源资产具备持续稳定的现金流，与REITs完美契合。REITs作为新能源领域新的融资模式，也将进一步加速新能源发展。

#### ■ 投资建议

**电力设备企业：**建议关注许继电气、国电南瑞、中国西电、平高电气等。

**传统电力运营商：**看好核电、水电，建议关注中国核电、长江电力。

**新能源电力运营商：**看好新能源运营商以及积极发力新能源的火电运营商，建议关注三峡能源、太阳能、节能风电、金开新能等。

#### ■ 风险提示

电网投资不及预期，原材料价格大幅波动。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。