

# 公用事业

## 中特估系列 2：如何看待中国特色估值体系下的电力资产？

### 本周专题：

中国经济从高速增长阶段转向高质量发展阶段，资本市场也将面临估值切换，建设中国特色估值体系成为建设中国特色现代资本市场的重要支点，如何寻找更有价值空间的优质资产成为市场广泛关注的问题。本周我们将延续上周对中国特色估值体系下电力板块走势的讨论，对电力资产的合理价值进行深入解读。

### 核心观点

#### 电力行业属性：更具“中国特色”的行政许可类资产

电力行业作为国民经济重要的基础行业，在我国实行行政许可制，准入门槛较高，在此情况下，板块内公司以央国企为主。根据申万电力行业数据，目前中央国有企业和地方国有企业在 A 股电力行业中占比加起来超过七成；分类型来看，火电、水电、风电、光伏发电、核电上市企业中央国企占比分别为 90%、90%、91%、25%、100%，可以看出，各类电力资产中核电准入门槛最高，风电、火电、水电其次，光伏发电准入门槛相对较低。其中核电目前国内仅中核集团、中广核集团、国家电投集团和华能集团四家企业拥有牌照，从在运装机容量来看，截至 2022H1 年，核电运营市场 CR2 高达 95%。

#### 中国特色估值体系有望给予国有“基石型”资产更准确的估值

我们将 A 股上市央国企、民企的估值分别与市场整体估值水平进行比较，可以看出，上市的央国企的估值水平明显低于全市场平均估值，更是大幅低于上市民企的估值。就电力板块来看，我们将发电能源资产在一级市场与二级市场的价格水平进行对比，以水电资产为例，其资产在一级市场 PB 达到 3.67 倍，而截至 2022 年 3 月 17 日，长江电力、华能水电、川投能源在二级市场的 PB 分别为 2.74、2.41、1.88 倍，明显低于一级市场价格水平。在中国特色估值体系下，电力资产有望迎来价值重估。

#### 回报率稳定的优质资产愈受市场青睐，核电资产估值有望修复

我国经济从高速增长阶段转向高质量发展阶段，相比行业环境复杂多变、经营业绩不明朗的企业，业绩稳定性与发展确定性更强的企业估值有望得到提升。就电力板块来看，水电与核电资产盈利较优且稳定性更强，均属于现金流稳定的运营资产，但后者资产价值被明显低估，截至 2023 年 3 月 17 日，万得火电、核电、绿电和水电指数的 PB（LF）估值分别为 1.51x，1.84x，2.14x 和 2.18x，因此我们认为，在中国特色估值体系下，核电资产估值水平有望得到修复。

**投资建议：**电力行业作为国民经济基础性产业，其板块内公司以央国企为主，电站建设及运营实行行政许可制，准入门槛较高。在中国特色估值体系下，此类国有“基石型”资产估值水平有望得到修复。同时，在高质量发展的基调下，回报率稳定的优质资产愈发受到市场青睐，而对比各类型电力资产，水电与核电的盈利稳定性尤为突出，但从估值水平来看，核电资产价值存在明显低估，其估值有望得到提升。具体标的方面，核电公司建议关注【中国核电】【中国广核】；水电公司建议关注【长江电力】【华能水电】【川投能源】；火电公司建议关注【华能国际】【华润电力】【华电国际】【国电电力】；新能源发电公司建议关注【三峡能源】【龙源电力】【金开新能】。

**风险提示：**政策推进不及预期，用电需求不及预期，电价下调的风险，核电机组核准进程不及预期等

### 证券研究报告

2023 年 03 月 21 日

### 投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

### 作者

郭丽丽 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110520030001  
guolili@tfzq.com

赵阳 联系人  
zhaoyang@tfzq.com

裴振华 联系人  
peizhenhua@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源：聚源数据

### 相关报告

- 1 《公用事业-行业研究周报:如何理解电力行业的中国特色估值体系?》 2023-03-06
- 2 《公用事业-行业研究周报:绿电环境价值逐步凸显,补贴有望加速回收》 2023-03-02
- 3 《公用事业-行业研究周报:公用事业—经济复苏回暖,检测板块有望迎来“戴维斯双击”》 2023-02-20

## 内容目录

1. 中特估系列 2：如何看待中国特色估值体系下的电力资产？	4
1.1. 电力行业属性：更具“中国特色”的行政许可类资产	4
1.2. 中国特色估值体系下电力资产有望迎来价值重估	5
1.2.1. 中国特色估值体系有望给予国有“基石型”资产更准确的估值	5
1.2.2. 回报率稳定的优质资产愈受市场青睐，核电资产估值有望修复	6
1.3. 投资建议	7
2. 环保公用投资组合	7
3. 重点公司外资持股变化	8
4. 行业重点数据跟踪	8
5. 行业历史估值	9
6. 上周行情回顾	9
7. 上周行业动态一览	10
8. 上周重点公司公告	11

## 图表目录

图 1：电力业务资质许可流程	4
图 2：电力（申万）行业中企业性质构成	4
图 3：各电源类型央企/民营及公众企业占比	4
图 4：核电产业各环节壁垒	5
图 5：核电产业市场格局（在运装机容量口径）（截至 2021 年）	5
图 6：上市央企、民企与全市场 PB（LF）历史对比	5
图 7：一、二级市场水电资产价格水平对比	6
图 8：近期蓝筹股（以上证指数为代表）与创业板指数走势对比（2023.2.1-2023.3.17）	6
图 9：各电力公司 PB-ROE 分布图	7
图 10：长江电力外资持股情况	8
图 11：华能水电外资持股情况	8
图 12：国投电力外资持股情况	8
图 13：川投能源外资持股情况	8
图 14：华测检测外资持股情况	8
图 15：秦皇岛 Q5500 动力煤价格（元）	9
图 16：秦皇岛港煤炭库存（单位：万吨）	9
图 17：电力行业历史估值	9
图 18：燃气行业历史估值	9
图 19：上周申万一级行业涨跌幅排名	10
图 20：上周电力、燃气涨跌幅	10
表 1：国内核电资产分布情况	5
表 2：环保公用投资组合（截至 3 月 17 日收盘）	7

表 3：上周个股涨跌幅排名 ..... 9

表 4：上周行业动态一览.....10

表 5：上周重点公司公告.....11

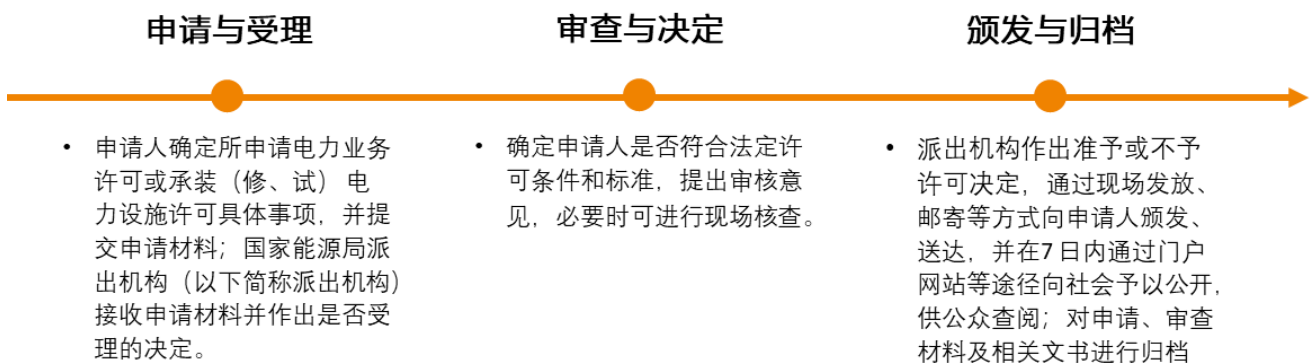
## 1. 中特估系列 2：如何看待中国特色估值体系下的电力资产？

中国经济从高速增长阶段转向高质量发展阶段，资本市场也将面临估值切换，建设中国特色估值体系成为建设中国特色现代资本市场的重要支点，如何寻找更有价值空间的优质资产成为市场广泛关注的问题。本周我们将延续上周对中国特色估值体系下电力板块走势的讨论，对电力资产的合理价值进行深入解读。

### 1.1. 电力行业属性：更具“中国特色”的行政许可类资产

我国电力行业实行行政许可制，准入门槛较高。电力行业作为国民经济重要的基础行业，与社会发展、人民生活密切相关，安全、稳定和充足的电力供应是国民经济健康稳定持续快速发展的重要前提条件。根据 2020 年 12 月国家能源局印发的《电力业务许可证监督管理办法》，除国家能源局规定的豁免情形外，任何单位或者个人未取得电力业务许可证（发电类、输电类、供电类），不得从事相应的发电、输电、供电业务（含增量配电业务）。

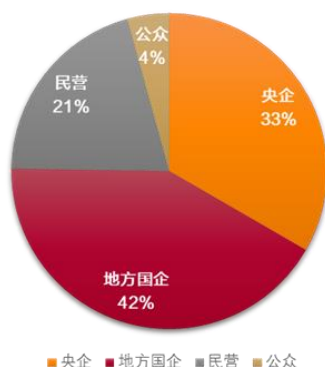
图 1：电力业务资质许可流程



资料来源：国家能源局，天风证券研究所

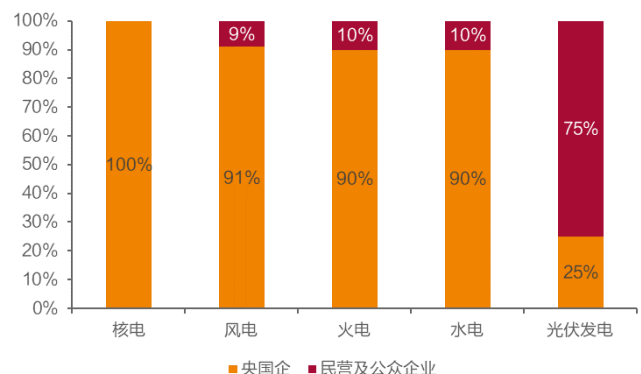
较高的准入门槛决定电力行业公司以央国企为主。根据申万电力行业数据，目前 A 股电力行业一共 93 家上市公司，其中央企和地方国企的数量分别为 31 和 39 家，占比分别达到 33% 和 42%，中央国有企业和地方国有企业在电力行业中占比加起来超过七成。分类型来看，火电、水电、风电、光伏发电、核电上市企业中央国企占比分别为 90%、90%、91%、25%、100%。

图 2：电力（申万）行业中企业性质构成



资料来源：wind，天风证券研究所

图 3：各电源类型央国企/民营及公众企业占比



资料来源：Wind，天风证券研究所

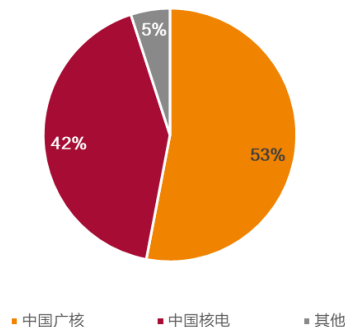
对比各类型电力资产，其中，核电涉及核物理、化学、材料、辐射防护等多个领域，其电站建设还需要符合核安全法规要求，采用成熟和经过验证的技术，建设周期长，项目资金投入较大，因此，其准入标准、资金门槛和技术门槛等更为严格，目前国内仅中核集团、中广核集团、国家电投集团和华能集团四家企业拥有核电牌照，根据前瞻网数据，从在运装机容量来看，截至 2021 年，核电运营市场 CR2 高达 95%。

图 4：核电产业各环节壁垒

建造方面	履行行政审批手续，并取得《民用核设施建造许可证》
采购方面	向有核燃料专营资质的供应商采购
生产运营方面	核电运行许可制度，需获得《民用核设施运行许可证》与《电力业务许可证》

资料来源：中国核电招股书，天风证券研究所

图 5：核电产业市场格局（在运装机容量口径）（截至 2021 年）



资料来源：前瞻网，天风证券研究所

表 1：国内核电资产分布情况（截至 2022H1）

集团	核电资产所属公司	是否上市	规模（万千瓦）	占比
中核集团	中国核电	已上市	237.12	42.5%
中广核集团	中国广核	已上市	293.77	52.6%
国电投集团	中电投核电有限公司	未上市	25.06	4.5%
华能集团	华能核电开发有限公司	未上市	2.11	0.4%
合计			558.06	100%

资料来源：Wind，前瞻网，中国网，国资委网站，中核集团公告，国电投集团公告，天风证券研究所

## 1.2. 中国特色估值体系下电力资产有望迎来价值重估

### 1.2.1. 中国特色估值体系有望给予国有“基石型”资产更准确的估值

A 股估值结构分化，央企估值普遍偏低。我们将 2013 年至今，A 股上市央企、民企的估值分别与市场整体估值水平进行比较，截至 2023 年 3 月 17 日，中证国企、中证央企、中证民企和中证全指的 PB（LF）分别为 1.21x、1.04x、3.01x 和 1.63x，历史分位数水平分别为 14.06%、15.04%、28.52%、26.37%。可以看出，上市的央企的估值水平明显低于全市场平均估值，更是大幅低于上市民企的估值。

国企分布在公共事业、金融、电信、能源等关键行业，关系到居民衣食住行，是确保国家经济安全和科技进步的重要力量，在融合了资本市场一般规律和中国市场特色的中国特色估值体系下，国有“基石型”有望迎来价值重估。

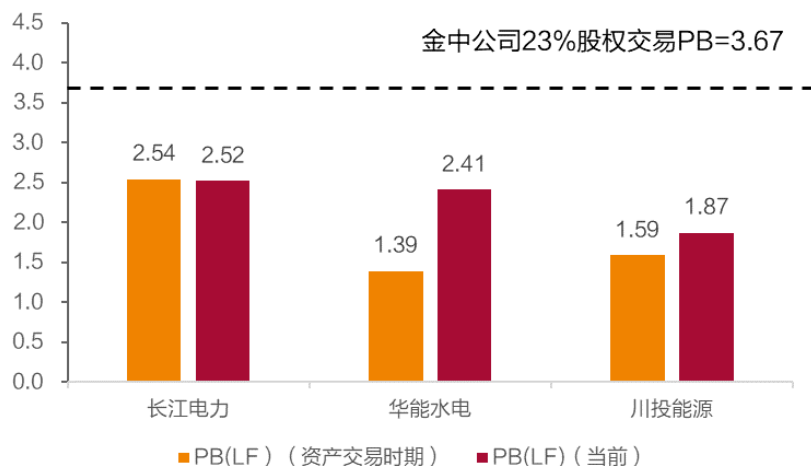
图 6：上市央企、民企与全市场 PB（LF）历史对比（2013.3.4-2023.3.17）



资料来源：Wind，天风证券研究所

从电力板块来看，其资产在二级市场被相对低估。我们将发电能源资产在一级市场与二级市场的价格水平进行对比，以水电资产为例，2019 年 1 月，华能水电完成旗下子公司金中公司 23%股权转让事宜，成交价格为 61.17 亿元，对应资产 PB 达到 3.67 倍；而截至 2022 年 3 月 17 日，长江电力、华能水电、川投能源在二级市场的 PB 分别为 2.74、2.41、1.88 倍，明显低于一级市场价格水平。

图 7：一、二级市场水电资产价格水平对比

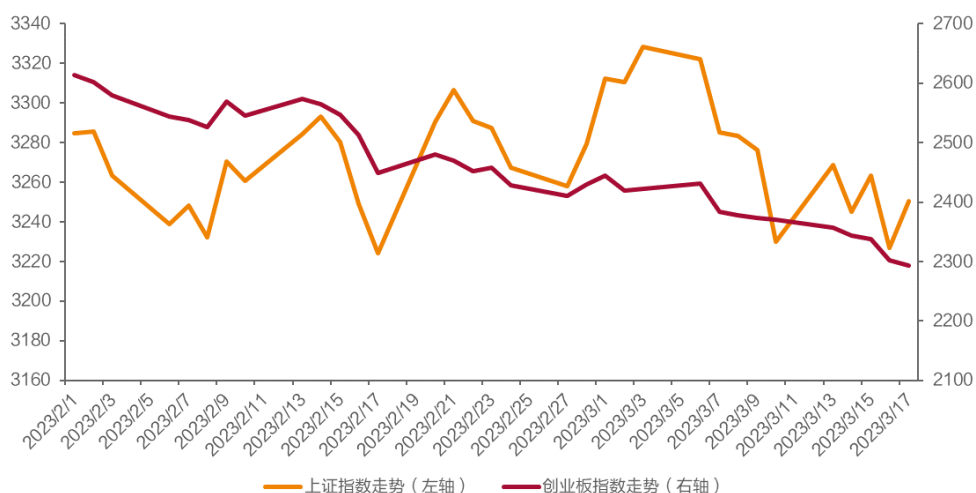


资料来源：Wind，华能水电公告，天风证券研究所

### 1.2.2. 回报率稳定的优质资产愈受市场青睐，核电资产估值有望修复

高质量发展基调下，稳定性强的优质资产愈受市场青睐。一方面，中国经济从高速增长阶段转向高质量发展阶段，相比行业环境复杂多变、经营业绩不明朗的企业，业绩稳定性与发展确定性更强的企业估值有望得到提升；另一方面，资本市场投资者越发表现出机构化趋势，而机构投资者尤其是中长期机构投资者具有长期投资理念，践行价值投资，其风格与稳定性强的优质资产更为匹配。伴随近期市场对中国特色估值体系理解逐步深入，这一趋势表现得更加明显。

图 8：近期蓝筹股（以上证指数为代表）与创业板指数走势对比（2023.2.1-2023.3.17）



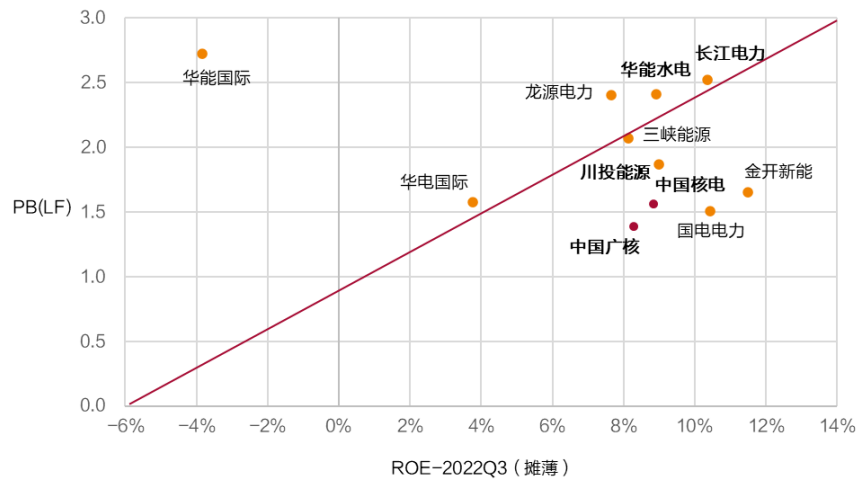
资料来源：Wind，天风证券研究所

水电与核电资产盈利较优且稳定性更强，但后者被相对低估。对比各类电力品种，火电资产盈利水平取决于煤炭采购成本变动，绿电盈利受自然资源因素影响较大，而水电与核电资产盈利水平稳定，经营风险较小。而从估值水平来看，截至 2023 年 3 月 17 日，万得火电、核电、绿电和水电指数的 PB (LF) 估值分别为 1.51x, 1.84x, 2.14x 和 2.18x，可以看



出，虽然核电、水电资产均属于现金流稳定的运营资产，但核电资产价值被明显低估。

图 9：各电力公司 PB-ROE 分布图



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.3. 投资建议

电力行业作为国民经济基础性产业，其板块内公司以央国企为主，电站建设及运营实行行政许可制，准入门槛较高。在中国特色估值体系下，此类国有“基石型”资产估值水平有望得到修复。同时，在高质量发展的基调下，回报率稳定的优质资产愈发受到市场青睐，而对比各类型电力资产，水电与核电的盈利稳定性尤为突出，但从估值水平来看，核电资产价值存在明显低估，其估值有望得到提升。具体标的方面，核电公司建议关注【中国核电】【中国广核】；水电公司建议关注【长江电力】【华能水电】【川投能源】；火电公司建议关注【华能国际】【华润电力】【华电国际】【国电电力】；新能源发电公司建议关注【三峡能源】【龙源电力】【金开新能】。

## 2. 环保公用投资组合

表 2：环保公用投资组合（截至 3 月 17 日收盘）

代码	股票简称	30 日 涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)		PE		投资要点	最新收 盘价 (元)
				2021	2022E	2021	2022E		
600795.SH	国电电力	-0.50	705	-18	65	-38	11	国家能源集团旗下常规能源发电业务平台，立足优质常规能源资产，清洁能源加速转型	3.95
000690.SZ	宝新能源	-1.34	144	8	2.1	17	70	火电资产优质性突出，“β+α”共振向上	6.63
0916.HK	龙源电力	-16.75	1,203	62	75	20	16	风电运营龙头，十四五装机有望快速增长	8.35
600803.SH	新奥股份	-0.43	578	41	48	14	12	天然气行业龙头，碳中和下成长潜力高	18.67
600900.SH	长江电力	0.19	5,017	263	267	19	19	全球最大水电上市公司，“水风光互补”向综合清洁能源平台型企业进发	21.20
688021.SH	奥福环保	-17.46	21	0.7	-0.07	32	-	困境反转，看好重卡景气回暖+市占率提升+良品率提升	27.65
600905.SH	三峡能源	-3.17	1,572	56	85	28	18	三峡集团旗下新能源运营商，引领海上风电发展	5.49

601985.SH	中国核电	12.27	1,276	80	95	16	13	我国核电行业双寡头之一，布局新风光开辟新增长曲线	6.77
-----------	------	-------	-------	----	----	----	----	--------------------------	------

资料来源：Wind，天风证券研究所

注：均采用天风预测数据

### 3. 重点公司外资持股变化

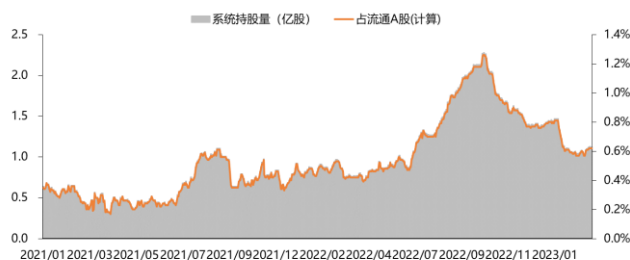
截至 2023 年 3 月 17 日，剔除限售股解禁影响后，长江电力、华能水电、国投电力、川投能源和华测检测外资持股比例分别为 7.42%、0.62%、0.31%、2.75%和 14.11%，较年初（1 月 3 日）分别变化+0.23、-0.15、-0.14、+0.04 和-0.42 个百分点，较上周分别变化+0.14、+0.01、+0.03、-0.09 和-0.20 个百分点。

图 10：长江电力外资持股情况



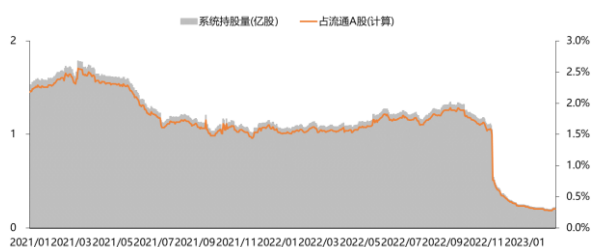
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：华能水电外资持股情况



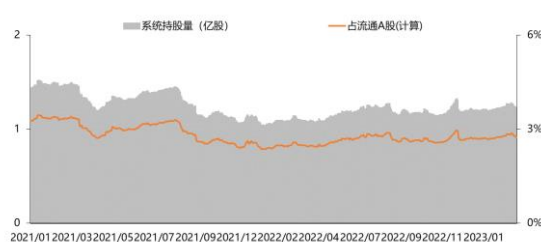
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：国投电力外资持股情况



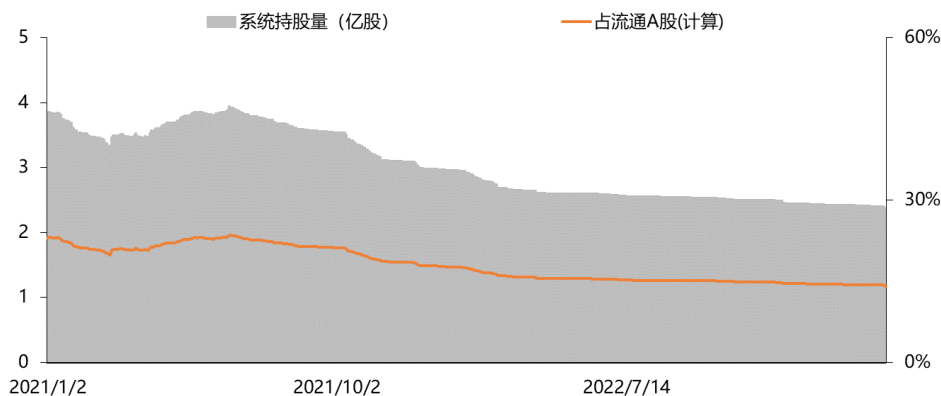
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：川投能源外资持股情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：华测检测外资持股情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

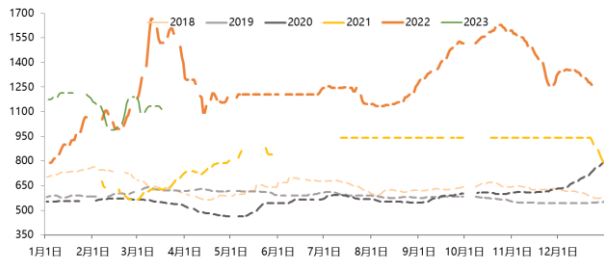
### 4. 行业重点数据跟踪



**煤价方面**，截至 2023 年 3 月 17 日，**秦皇岛港动力末煤（5500K）**平仓价为 1115 元/吨，较去年同期降低 405 元/吨，同比变化-26.6%，较 2023 年 1 月 3 日 1175 元/吨环比变化-5.1%。

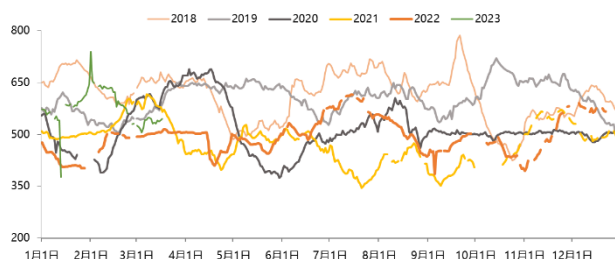
**库存方面**，截至 2023 年 3 月 17 日，**秦皇岛港煤炭库存总量**为 545 万吨，较去年同期增加 36 万吨，同比变化+7.1%，较 2022 年 1 月 1 日 572 万吨环比变化-4.7%。

图 15：秦皇岛 Q5500 动力煤价格（元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：秦皇岛港煤炭库存（单位：万吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 5. 行业历史估值

图 17：电力行业历史估值



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：燃气行业历史估值



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 6. 上周行情回顾

表 3：上周个股涨跌幅排名

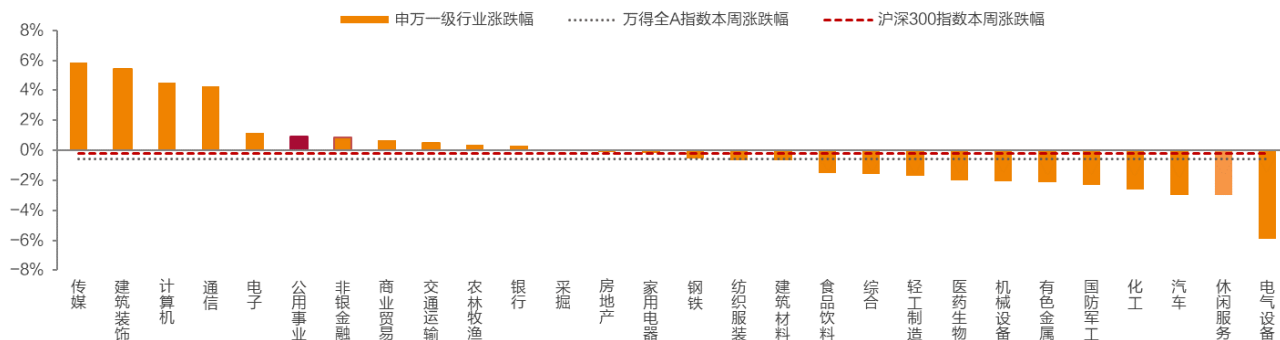
排名	代码	股票简称	周涨跌幅	总市值	EPS（元）		PE	
	涨幅前 10 个股		（%）	（亿元）	2022E	2023E	2022E	2023E
1	600131.SH	国网信通	11.47	227	-	0.79	-	24
2	600452.SH	涪陵电力	9.10	174	-	-	-	-
3	000539.SZ	粤电力 A	6.97	307	-0.49	0.24	-13	26
4	600483.SH	福能股份	6.86	262	1.31	1.49	10	9
5	000543.SZ	皖能电力	6.68	109	0.24	0.33	20	14
6	600011.SH	华能国际	6.08	1,152	-0.28	0.53	-31	16
7	600027.SH	华电国际	6.02	548	0.22	0.49	27	12
8	601991.SH	大唐发电	5.05	457	-0.01	0.18	-279	16
9	000690.SZ	宝新能源	4.41	142	0.11	0.61	58	11
10	600642.SH	申能股份	4.34	307	0.36	0.56	17	11
跌幅前 5 个股								
1	300334.SZ	津膜科技	-12.13	24	-	-	-	-
2	000546.SZ	金圆股份	-6.98	85	0.49	2.12	22	5
3	600388.SH	ST 龙净	-6.89	195	-	1.09	-	16

4	300422.SZ	博世科	-5.71	31	-	-	-	-
5	300137.SZ	先河环保	-5.34	36	-	-	-	-

资料来源：Wind，天风证券研究所

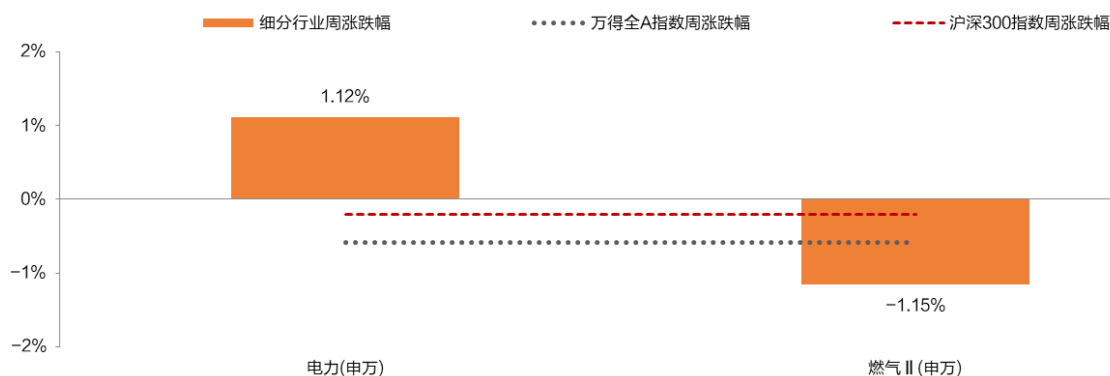
注：均采用 Wind 一致预期

图 19：上周申万一级行业涨跌幅排名



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：上周电力、燃气涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 7. 上周行业动态一览

表 4：上周行业动态一览

### 公用事业

#### 山西省工业和信息化厅关于印发《山西省制造业绿色低碳发展 2023 年行动计划》的通知

近日，山西省工业和信息化厅制定并发布《山西省制造业绿色低碳发展 2023 年行动计划》，其中指出，聚焦实现碳达峰、碳中和目标，以推动制造业绿色化发展为主攻方向，大力推进制造业节能降碳。到 2023 年底，重点行业能源利用效率持续提升，节能降碳工艺技术装备广泛应用，绿色低碳产品供给能力不断增强，绿色制造水平全面提升，力争全省废弃资源综合利用业实现营业收入 1000 亿元。加快重点用能行业的节能技术装备创新和应用，鼓励电机生产企业开展性能优化、铁芯高效化、机壳轻量化等系统化创新设计，优化电机控制算法与控制性能；推动高效节能炉排、配套辅机、热网泵阀、储热器、能量计量系统等高效锅炉配套系统规模化应用；加快应用高效离心式风机、低速大转矩直驱、高速直驱、伺服驱动等技术，提高风机、泵、压缩机等电机系统效率和质量。【山西省工业和信息化厅】

#### 成都市新能源汽车产业发展意见：充换电设施补贴 0.2 元/千瓦时、单个站最高 20 万元

3 月 13 日，成都市人民政府印发关于促进新能源汽车产业发展的实施意见。给予新能源单个车型最高 5000 万元的产销奖励，支持充换电设施建设运营，每年按 0.2 元/千瓦时给予单个站最高 20 万元的运营补贴。到 2025 年，成都市新能源汽车产业规模突破 1500 亿元，产量达到 25 万辆，产业整零比提高至 1:1，整车产能利用率、企业本地配套率分别提升至 70%、50%以上；力争新能源汽车保有量达到 80 万辆，公共领域车辆电动化比例达到 80%；建成各类充换电站 3000 座、充电桩 16 万个。【成都市

人民政府】

**工信部：扎实推进重点领域节能降碳**

3月14日，工信部部长金壮龙表示，加快实施“十四五”规划重大工程项目，发挥重点地区作用，稳住重点行业发展，巩固工业经济回升向好势头。推动制造业高端化、智能化、绿色化发展，大力发展战略性新兴产业，加快传统产业和中小企业数字化转型，深化质量品牌建设，积极推行绿色制造、智能制造，扎实推进重点领域节能降碳。【工信部官网】

**环保****东北能源监管局开展新型储能发展应用调研 研究落实市场机制支持政策**

近日，东北能源监管局分管负责同志带队赴国家光伏、储能实证实验平台（大庆基地）对储能产业发展应用情况开展调研。东北能源监管局分管负责同志对大庆实证基地以科技创新为引领，为东北能源绿色发展提供决策支撑给予了充分肯定，并提出意见建议。一是要深入贯彻落实国家发展改革委、国家能源局有关加快推动新型储能发展政策要求，依托平台的结论数据，为东北光伏、储能产业发展提供决策支撑等服务。二是积极利用《东北区域电力并网运行管理实施细则》《东北区域电力辅助服务实施细则》，针对新型储能开展的一次调频、惯量等新交易品种，推动促进新型储能产业发展和应用，为助力构建以新能源为主体的新型电力系统彰显能源央企的责任与担当。三是要进一步发挥产业优势，不断拓展与高校和科研机构合作的广度与深度，加速推动科技成果转化，把握新能源发展重要契机、关键节点，为东北光伏、储能行业发展和技术进步提供具有借鉴意义的宝贵经验。【东北能源监管局】

**《浙江省工业固体废物污染环境防治规划（2022—2025年）》全文发布**

规划要求，到2025年，工业固体废物产生强度稳中有降，利用处置能力富余、结构合理、布局优化，利用处置设施全面升级，低碳利用方式和先进技术装备得以普及，数字化治理覆盖面大幅提升，产业得到较大发展。培育一批具有全国影响力的工业固体废物治理领跑企业，形成较强创新引领、产业带动和降碳示范效应。“无废”理念在工业领域得到广泛认同，工业固体废物治理体系和治理能力现代化水平进一步提升。【浙江省生态环境厅】

资料来源：山西省工业和信息化厅、成都市人民政府、工信部官网、东北能源监管局、河南省科技厅、浙江省生态环境厅、天风证券研究所

## 8. 上周重点公司公告

表 5：上周重点公司公告

公告类型	公司名称	时间	公告内容
财务报告	黔源电力	2023/3/13	公司 2022 年实现营业收入 26.13 亿元，较上年同期增长 26.14%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.14 亿元，较上年同期增长 65.02%。
	上海电力	2023/3/13	公司 2022 年实现营业收入 391.61 亿元，较上年同期增长 27.00%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.21 亿元。
	新天然气	2023/3/15	公司 2022 年实现营业收入 34.16 亿元，较上年同期增长 30.54%；实现归属于上市公司股东的净利润 9.23 亿元，较上年同期增长 -10.23%。
	旺能环境	2023/3/16	公司 2022 年实现营业收入 33.71 亿元，较上年同期增长 13.59%；实现归属于上市公司股东的净利润 7.13 亿元，较上年同期增长 10.06%。
	中国广核	2023/3/16	公司 2022 年实现营业收入 828.22 亿元，较上年同期增长 2.66%；实现归属于上市公司股东的净利润 99.65 亿元，较上年同期增长 2.06%。
股份增减持	ST 龙净	2023/3/18	公司 2022 年实现营业收入 118.80 亿元，较上年同期增长 5.16%；实现归属于上市公司股东的净利润 8.04 亿元，较上年同期增长 -6.52%。
	三峡水利	2023/3/17	新禹能源拟自 2023 年 3 月 10 日至 2023 年 9 月 8 日期间以集中竞价和大宗交易的方式合计减持公司股份不超过 57,364,287 股，减持比例不超过公司总股本的 3.00%。2023 年 3 月 10 日至 2023 年 3 月 15 日，新禹能源累计减持公司股份 38,239,600 股，占公司总股本的 2.00%，当前持股比例 5.82%。
	奥福环保	2023/3/18	公司董事王建忠先生拟通过集中竞价交易方式减持所持有的公司股份，减持数量不超过 1,000,000 股，占公司总股本的 1.29%，减持完成后持股比例约为 10.7%。
经营情况	广州发展	2023/3/13	2023 年 1-2 月，公司合并口径发电企业累计完成发电量 28.66 亿千瓦时，上网电量（含光伏发电售电量）27.17 亿千瓦时，与去年同期相比分别上涨 10.12%和

			10.16%。
	节能风电	2023/3/13	2023 年 2 月，公司完成发电量 88,112 万千瓦时，同比下降 5.27%；2023 年 1-2 月，公司累计完成发电量 204,679 万千瓦时，同比增长 24.16%。
	广州发展	2023/3/16	公司同意由广东红海湾发电有限公司投资建设汕尾电厂二期 5、6 号机组扩建工程项目，动态总投资额为 786,437 万元。
	广州发展	2023/3/16	公司投资天津太平镇 450MW 光伏发电项目一期 200MWp 项目，总投资为人民币 8.54 亿元。
	南网储能	2023/3/18	公司与揭阳市政府签订《抽水蓄能电站项目合作开发建设框架协议》，共同投资开发揭阳市揭西县大洋抽水蓄能电站项目。项目规划装机容量为 120 万千瓦、总投资约 80 亿元。
股份回购	华测检测	2023/3/18	公司完成 2023 年 3 月 14 日回购计划。公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 3,000,000 股，占公司目前总股本的 0.18%，成交总金额为 63,505,393.00 元（不含交易费用），回购计划完成后公司总股本为 1,682,798,214 股。
债券发行	龙源电力	2023/3/13	公司完成 2023 年度第四期超短期融资券的发行，本期债券发行额为 20 亿元，期限为 88 天，发行利率为 2.07%。
	华能国际	2023/3/15	公司完成了 2023 年度第六期超短期融资券的发行，本期债券发行额为 30 亿元人民币，期限为 32 天，发行利率为 2.11%。
票据发行	华能国际	2023/3/14	公司已于近日完成了 2023 年度第七期中期票据（能源保供特别债）的发行，本期债券发行额为 25 亿元，期限为 3+N 年，发行利率为 3.53%。
其他	新天然气	2023/3/15	任军强先生辞去公司第四届董事会独立董事职务、董事会薪酬与考核委员会主任委员和审计委员会委员职务，公司董事会提名补选温晓军先生为公司第四届董事会独立董事候选人。
	ST 龙净	2023/3/18	公司针对华泰保险股权转让款 141,177.06 万元，拟单项计提信用减值准备金额 98,823,942.00 元。

资料来源：各公司公告，天风证券研究所

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com