

# 电气设备

# 行业快报

## 市值管理全面推开，关注电力央企优质资产注入+高分红优势

### 事件点评

1月24日，国新办举行聚焦增强核心功能、提升核心竞争力，更好实现中央企业高质量发展新闻发布会。与会领导表示，将对考核管理体系进一步优化，围绕高质量发展，围绕推动企业进一步提高核心竞争力，围绕推动央企进一步打造世界一流企业，确立了“一利五率”目标管理体系；将进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核。引导中央企业负责人更加重视所控股上市公司的市场表现，及时通过应用市场化增持、回购等手段传递信心、稳定预期，加大现金分红力度，更好回报投资者。

1月29日，国务院国资委表示，在前期试点探索、积累经验的基础上，全面推开上市公司市值管理考核，坚持过程和结果并重、激励和约束对等，量化评价中央企业控股上市公司市场表现，客观评价企业市值管理工作举措和成效，引导企业更加重视上市公司的内在价值和市场表现，传递信心、稳定预期，更好地回报投资者。

◆ **央企深化改革，电力央企有望迎价值重塑。**根据国资委23年11月公布的97家《央企名录》，较大规模的涉及电力业务的中央企业共18家左右（包括发电、电网、电力建设、装备制造等），具体如下：中国核工业集团有限公司、国家电网有限公司、中国南方电网有限责任公司、中国华能集团有限公司、中国大唐集团有限公司、中国华电集团有限公司、国家电力投资集团有限公司、中国长江三峡集团有限公司、国家能源投资集团有限责任公司、哈尔滨电气集团有限公司、中国东方电气集团有限公司、国家开发投资集团有限公司、华润(集团)有限公司、中国节能环保集团有限公司、中国电力建设集团有限公司、中国能源建设集团有限公司、中国广核集团有限公司、中国电气装备集团有限公司。上述公司均具有已上市资产，旗下上市企业49家。电力央企承担着我国“双碳”目标下低碳转型与能源保供重任，是国民经济的“压舱石”。2023年，中央发电企业全年累计发电5.35万亿千瓦时，以占全国52%的装机规模贡献了占全国63%的发电量；国家电网企业充分发挥大电网资源优化配置优势，全年累计组织跨区跨省电力支援4761余次、电量209亿千瓦时。其中，国家电网打造了全球规模最大的新能源云平台，为新能源规划、并网、交易等提供一站式服务，入驻企业达到1.7万家，累计为1.2万余个项目提供了接网服务；国家电投以“契约化合作”模式稳步推进“国和一号”产业链建设，截至2023年底，已实现整机100%国产化替代能力。过去长期存在央国企上市公司对于企业价值不够重视等问题，此次随着国资委提出将市值管理纳入考核，上市公司资本运作以及股权激励等改革预期将得到强化，公司治理得到提升，有望迎来价值重塑。

◆ **梳理平台定位，关注优质资产注入。**发布会明确提出：“继续构建定位清晰、梯次发展的上市格局，稳步做精增量，把优质的不断向资本市场输送。强化资本市

 投资评级 **领先大市-A维持**

首选股票	评级

### 一年行业表现



资料来源：聚源

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	-6.54	-1.55	-1.16
绝对收益	-9.77	-8.8	-22.15

 分析师 **张文臣**

 SAC 执业证书编号: S0910523020004  
 zhangwenchen@huajinsec.cn

 分析师 **周涛**

 SAC 执业证书编号: S0910523050001  
 zhoutao@huajinsec.cn

 分析师 **申文雯**

 SAC 执业证书编号: S0910523110001  
 shenwenwen@huajinsec.cn

### 相关报告

电力设备及新能源：三元材料海外订单预期或持续走低，国网2024年将加大电网投资-华金证券-电新-周报 2024.1.15

电力设备及新能源：欧盟拟巨资升级电网，复合集流体加速落地-华金证券-电新-行业周报 2023.11.26



场布局优化和功能发挥,积极利用上市公司平台进行专业化重组,着力打通科技、产业和金融循环”。2023年,电力央企重组整合方面,推动中国三峡集团所属中水电公司划转至中交集团、国家电网所属国能生物划转至国家电投、中国华能与13家央企的22个新能源项目开展运维服务试点,有力促进聚焦主责主业,实现更高质量发展。近年来,国家电网有序退出上游装备制造、房地产等业务,积极构建“一体四翼”发展布局,做强做优电网主体业务;南方电网通过南网储能、南网能源、南网科技的整合,显著提升资产证券化率。持续看好电力体制改革持续推进下,在梳理平台定位以及解决同业竞争预期下,两网优质资产重组整合带来的投资机会。此外,对于新能源发电上市公司,除依靠自身造血能力和二级市场再融资获得项目投资的资本金实现内生发展外,新能源发电项目经过大型集团培育后注入也是上市公司的重要途径。

- ◆ **电力运营商高分红价值彰显,核电稳定性+成长性优势突出。**根据 Wind 数据,2022 年中国神华、长江电力、华电国际现金分红比例分别为 55.64%/61.06%/55.77%,股息率分别为 7.15%/3.52%/3.35%,分红率和股息率均处于较高水平。在新一轮国企改革深化提升行动下,全面推开上市公司市值管理考核,有利于推动企业更加重视上市公司的内在价值和市场表现,传递信心、稳定预期,提升投资者收益。电力运营商兼具业绩稳定性与成长性,央企融资成本优势显著,具备稳健的基本面以及持续分红的能力,分红比例仍有较大提升空间,有望成为市场回归的方向之一。建议关注兼具业绩确定性与行业成长空间的核电,22 年与 23 年连续两年核准 10 台机组,景气度提升。23 年 1-9 月,我国累计发电量中核电占比 4.87%,较之全球核电平均 10.1%的比重有较大提升空间(21 年 WNA 数据)。我国核电“热堆-快堆-聚变堆”三步走路线明确,并持续取得突破,23 年 12 月,全球首座第四代核电站——华能石岛湾高温气冷堆核电站商业示范工程投产,“华龙一号”已成功落地巴基斯坦,并与沙特、阿根廷、巴西等 20 多个国家和地区形成核电项目合作意向。
- ◆ **投资建议:**此次随着国资委提出将市值管理纳入考核,上市公司资本运作以及股权激励等改革预期将得到强化,看好电力央企优质资产注入,以及电力运营商高股息高分红属性的优势;此外,央企企在高端能源装备(核电、燃机、抽水蓄能等)、智能电网(特高压、柔直等)占据绝对优势地位,技术实力已接近甚至赶超海外一线品牌,在全球能源转型与欧美电网改造升级背景下,持续看好一带一路战略加持下的电力装备出海机遇。建议关注:1、电网央企旗下上市公司:国网信通、国电南瑞、南网科技、南网储能、涪陵电力、明星电力;2、电力运营商:长江电力、华电国际、中国核电、中国广核、三峡能源、龙源电力、节能风电、中绿电;3、电力装备:许继电气、平高电气、中国西电、东方电气、佳电股份等。
- ◆ **风险提示:**电网投资不及预期;政策落地不及预期;行业竞争加剧。

表 1：电力业务相关央企集团及旗下上市公司情况

	所属集团	上市公司	股票代码	市值 (亿元)	PE (TTM)	PB (LF)	股息率 (%)	ROE (%)
1	国家电网有限公司	国电南瑞	600406.SH	1728	24.9	3.91	1.82	16.09
		国网信通	600131.SH	185	22.1	2.92	1.31	14.81
		国网英大	600517.SH	269	19.2	1.36	1.23	5.75
		涪陵电力	600452.SH	131	30.0	2.67	1.52	14.07
		明星电力	600101.SH	32	18.1	1.15	1.06	6.14
		乐山电力	600644.SH	35	112.0	1.86		4.02
2	中国南方电网有限责任公司	南网储能	600995.SH	292	25.1	1.42	0.42	11.48
		南网能源	003035.SZ	187	36.2	2.77	0.30	8.91
		南网科技	688248.SH	133	58.1	4.98	0.53	8.19
3	中国华能集团有限公司	华能水电	600025.SH	1613	21.4	3.01	1.98	10.59
		华能国际	600011.SH	1173	15.3	2.46		-18.50
		浙能电力	600023.SH	731	19.9	1.09		-2.91
		内蒙华电	600863.SH	270	11.3	1.71	4.01	11.83
4	中国华电集团有限公司	华电国际	600027.SH	572	27.1	1.55	3.35	-2.12
		华电能源	600726.SH	168	17.8	4.98		-81.41
		*ST 金山	600396.SH	40	2.8	10.41		
		国电南自	600268.SH	56	29.4	1.85	1.07	5.56
		黔源电力	002039.SZ	61	44.9	1.59	2.12	11.88
5	中国大唐集团有限公司	大唐发电	601991.SH	384	28.2	1.59	1.16	-6.24
		华银电力	600744.SH	69	23.0	4.90		4.37
		桂冠电力	600236.SH	468	41.5	2.85	3.40	19.64
		大唐新能源	1798.HK	132	4.3	0.70	3.05	11.55
6	国家电力投资集团有限公司	上海电力	600021.SH	235	15.0	1.28	0.43	1.22
		电投能源	002128.SZ	343	7.9	1.13	3.31	18.22
		吉电股份	000875.SZ	118	12.6	1.01		6.20
		中国电力	2380.HK	375	10.2	0.68	4.20	5.64
7	国家能源投资集团有限责任公司	中国神华	601088.SH	6822	12.1	1.79	7.15	18.07
		国电电力	600795.SH	794	23.5	1.63	2.28	6.09
		龙源电力	001289.SZ	1134	27.9	2.37	0.61	7.17
		长源电力	000966.SZ	125	24.7	1.21	0.31	1.29
8	中国长江三峡集团有限公司	长江电力	600900.SH	5987	21.9	2.95	3.52	11.73
		湖北能源	000883.SZ	290	27.7	0.90	1.37	3.81
		三峡能源	600905.SH	1279	17.4	1.55	1.71	9.72
9	国家开发投资集团有限公司	国投电力	600886.SH	1046	17.4	1.98	2.00	8.25
10	华润 (集团) 有限公司	华润电力	0836.HK	774	8.2	0.94	3.70	8.56
11	中国节能环保集团有限公司	太阳能	000591.SZ	206	12.3	0.90	4.53	7.72
		节能风电	601016.SH	189	12.5	1.17	3.15	13.55
12	中国核工业集团有限公司	中国核电	601985.SH	1590	15.4	1.79	2.05	11.35
13	中国广核集团有限公司	中国广核	003816.SZ	1684	17.2	1.66	2.40	9.63
		中广核新能 源	1811.HK	81	4.8	0.70	3.83	14.32
14	中国电力集团建设有限公司	中国电建	601669.SH	923	7.5	0.73	2.33	9.95
15	中国能源建设集团有限公司	中国能建	601868.SH	780	13.8	0.97	1.16	8.46

16	哈尔滨电气集团有限公司	佳电股份	000922.SZ	54	13.8	1.69	1.33	12.40
		哈尔滨电气	1133.HK	55	38.4	0.44	0.27	0.84
17	中国东方电气集团有限公司	东方电气	600875.SH	438	14.3	1.27	2.26	8.43
18	中国电气装备集团有限公司	中国西电	601179.SH	273	41.1	1.28	0.86	2.94
		许继电气	000400.SZ	212	24.0	1.97	0.68	7.79
		平高电气	600312.SH	171	29.2	1.75	0.44	2.30
		宝光股份	600379.SH	30	40.2	4.32	0.59	9.17

资料来源: Wind, 统计数据截止 2024 年 1 月 29 日, 华金证券研究所

表 2: 五大六小电力装机情况

	公司名称	2022 年各类型电机装机规模 (万千瓦)				总装机	清洁发电占比
		火电	水/核	风电	光伏发电		
1	国家能投	19914	1868	5373	1640	28796	30.90%
2	中国华能	14224	2759	3393	1735	22111	41.62%
3	国家电投	7225	2462	4231	5330	21200	65.87%
4	中国华电	12211	3086	2325	1430	19053	35.91%
5	中国大唐	10709	2770	2675	860	17015	37.06%
6	三峡集团	/	7170	1592	1406	12500	96.00%
7	中广核	/	2938	2472	1017	7700	/
8	华润电力	3558	/	1551	121	6781	32.30%
9	国投电力	1188	2077	435	165	3776	68.54%
10	中核集团	/	2375	545	1374	4577	/
11	中国节能	/	/	533	435	1777	100%

资料来源: 电力网, 江苏现代低碳技术研究院, 华金证券研究所

## 行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

张文臣、周涛、申文雯声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)