

2024年05月31日

强化绿电需求侧指标 有望改善新能源消纳

——《2024—2025年节能降碳行动方案》点评

看好 (维持)

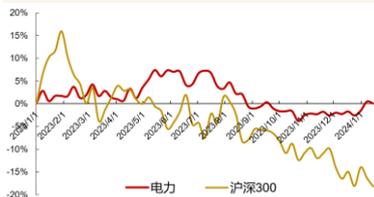
证券分析师

刘晓宁
S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com

联系人

刘晓宁
S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com

板块表现:



相关研究

投资要点:

- **事件:** 国务院 2024 年 5 月 29 日发布《2024—2025 年节能降碳行动方案》。
- **文件提及非化石能源需求侧强制性指标, 在近年减碳政策中相对少见, 我们认为需要引起重视, 后续落地情况对新能源消纳改善至关重要。**文件提出化石能源消费减量替代行动、非化石能源消费提升行动、钢铁行业节能降碳等 10 大重点任务, 其中与可再生能源行业相关的定量指标包括: 1) 到 2025 年底, 全国非化石能源发电量占比达到 39%左右 (2023 年数据为 38.8%, 实际提升幅度非常有限, 由此我们分析政策重点是落实存量消纳, 而非进一步提升新能源装机增速, 与全文的控产能基调一致); 2) “十四五”前三年节能降碳指标进度滞后地区要实行新上项目非化石能源消费承诺, “十四五”后两年新上高耗能项目的非化石能源消费比例不得低于 20%; 3) 到 2025 年底, 电炉钢产量占粗钢总产量比例力争提升至 15%; 4) 到 2025 年底, 电解铝行业可再生能源使用比例达到 25%以上。
- **机制建设包括: 落实原料用能和非化石能源不纳入能源消耗总量和强度调控等政策,**细化分解各地区和重点领域、重点行业节能降碳目标任务。严格实施节能目标责任评价考核, 统筹考核节能改造量和非化石能源消费量。落实煤电容量电价, 深化新能源上网电价市场化改革, 研究完善储能价格机制。严禁对高耗能行业实施电价优惠。**加快建设绿证交易市场, 做好与碳市场衔接, 扩大绿电消费规模。**
- **与此前文件相比, 此次文件对新能源行业最重要的亮点是涉及绿电需求侧机制,**主要包括完善能耗双控制度、制定重点行业非化石能源消费比例以及加快绿证与碳市场衔接三方面, 有望解决当前绿证市场有价无市问题。2023 年我国新能源发电量占比已经达到 15.8%, 在绿证核发全覆盖要求下, 我国当前并不缺乏绿证供给, 而是由于需求侧缺乏强制要求, 碳市场建设滞后, 绿电内生需求不足, 进而导致绿电的环境属性难以变现, 新能源利润率承压。此次文件多次提及绿电需求侧机制, 绿电内在需求是解决当前整个新能源产业链困境的根本途径, 后续落地情况以及具体细节要求需要密切关注。
- **从硬件建设来看, 节能降碳核心在于提高新能源利用率, 文件中多次提及: (1) 煤电三改联动持续推进:**一方面对煤电进行低碳改造, 降低煤电单位煤耗, 另外提高煤电灵活性, 进一步提高煤电的调节能力; **(2) 储能方向:**积极发展抽蓄、新型储能, 2025 年装机分别超过 62GW、40GW; **(3) 充分发掘用户侧调节资源:**发展微电网、虚拟电厂、车网互动等新形势, 需求响应比例达到 3%-5%, 调动用户侧资源提高保供及消纳能力; **(4) 电网:**通过建设特高压等跨省外送通道的形式解决三北地区新能源消纳问题, 加强配电网建设提升分布式新能源消纳能力, 此外进一步推广高效变压器降低能耗, 到 25 年高效变压器占比提升 10 个百分点以上。 **(5) 持续推进绿氢应用及制氢技术:**应用端加强氢能冶金等应用, 制造端则继续鼓励绿氢制备技术研发, 进一步降低煤制氢比例以同时达到提高绿电利用和降低碳排放的目的。
- **投资分析意见:**建议关注以下方向: **1) 绿电运营商方向:**推荐港股中广核新能源, 建议关注大唐新能源、龙源电力、三峡能源; **2) 电网设备方向:**重点推荐电力信息化公司理工能科及特高压直流核心供应商许继电气, 建议关注国电南瑞、中国西电、平高电气等; **3) 灵活性改造:**重点推荐东方电气, 建议关注: 龙源技术、青达环保。 **4) 虚拟电厂方向:**建议关注: 国能日新、朗新集团、东方电子等。 **5) 氢能:**建议关注华光环能等。
- **风险提示:** 政策落地情况不及预期, 电力市场化改革程度不及预期。



表 1：公用事业重点公司估值表（元，元/股）

板块	代码	简称	评级	收盘价 2024/05/30	EPS				PE				PB (lf)
					23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	
火电 转型	600011.SH	华能国际	增持	8.91	0.54	0.62	0.74	0.81	17	14	12	11	2.5
	600027.SH	华电国际	增持	6.61	0.44	0.48	0.58	0.63	15	14	11	10	1.7
	601991.SH	大唐发电		3.04	0.07	0.23	0.28	0.32	41	13	11	10	2.0
	2380.HK	中国电力	买入	3.41	0.22	0.39	0.56	0.65	16	9	6	5	0.8
	0836.HK	华润电力	买入	22.40	2.29	2.96	3.34	3.80	10	8	7	6	1.3
	600795.SH	国电电力	增持	5.35	0.31	0.42	0.45	0.54	17	13	12	10	1.9
	000833.SZ	湖北能源	买入	6.54	0.10	0.48	0.53	0.59	66	14	12	11	1.3
	600863.SH	内蒙华电	买入	4.56	0.31	0.36	0.41	0.46	15	13	11	10	1.8
	000539.SZ	粤电力 A		5.66	0.19	0.19	0.53	0.59	30	30	11	10	1.4
	000543.SZ	皖能电力	买入	7.97	0.63	0.83	1.04	1.11	13	10	8	7	1.3
	600483.SH	福能股份	买入	10.69	1.03	1.11	1.14	1.22	10	10	9	9	1.2
	600021.SH	上海电力		10.10	0.57	0.78	0.90	1.03	18	13	11	10	1.5
	600578.SH	京能电力		3.36	0.13	0.19	0.22	0.25	26	18	15	13	1.0
	600098.SH	广州发展		6.67	0.47	0.61	0.70	0.78	14	11	10	9	0.9
	000690.SZ	宝新能源		5.19	0.41	0.44	0.59	0.69	13	12	9	8	0.9
	600642.SH	申能股份	买入	8.70	0.70	0.74	0.80	0.98	12	12	11		1.2
600023.SH	浙能电力		6.60	0.52	0.60	0.66	0.71	13	11	10	9	1.3	
新能源	0916.HK	龙源电力	增持	6.66	0.75	0.81	0.89	0.97	9	8	7	7	1.7
	1798.HK	大唐新能源		1.76	0.31	0.36	0.39	0.42	6	5	5	4	0.4
	1811.HK	中广核新能源	买入	2.70	0.44	0.45	0.48	0.50	6	6	6	5	1.0
	600905.SH	三峡能源	增持	4.76	0.25	0.26	0.28	0.31	19	18	17	15	1.6
	600163.SH	中闽能源	增持	5.02	0.36	0.36	0.37	0.40	14	14	14	13	1.5
	601619.SH	嘉泽新能	买入	3.58	0.33	0.41	0.48	0.57	11	9	7	6	1.3
	601778.SH	晶科科技		2.87	0.11	0.45	0.48	0.50	27	6	6	6	0.7
	000862.SZ	银星能源	增持	6.13	0.17	0.27	0.34	0.42	35	23	18	15	1.3
核电	600310.SH	广西能源	买入	4.31	0.00	0.13	0.27	0.43	3918	33	16	10	2.2
	601985.SH	中国核电	买入	9.67	0.55	0.59	0.64	0.68	18	16	15	14	2.0
	003816.SZ	中国广核	买入	4.22	0.21	0.24	0.25	0.26	20	18	17	16	1.8
水电	600900.SH	长江电力	买入	26.70	1.12	1.39	1.46	1.53	24	19	18	17	3.2
	600025.SH	华能水电	买入	9.88	0.42	0.47	0.51		23	21	19		3.2
	600886.SH	国投电力	买入	17.63	0.85	1.01	1.14	1.22	21	17	15	14	2.4
	600674.SH	川投能源	买入	18.07	0.96	1.05	1.11	1.15	19	17	16	16	2.2
	600236.SH	桂冠电力	买入	7.13	0.16	0.36	0.38	0.39	46	20	19	18	3.5
	002039.SZ	黔源电力	买入	17.79	0.62	1.17	1.26	1.31	29	15	14	14	2.0
综合能	003035.SZ	南网能源		4.96	0.08	0.13	0.18	0.23	60	38	27	22	2.8

源服务	600116.SH	三峡水利		7.53	0.27	0.36	0.42	0.49	28	21	18	15	1.3
	600509.SH	天富能源		5.83	0.31	0.61	0.70	0.78	19	10	8	7	1.1
燃气	601139.SH	深圳燃气		7.30	0.50	0.61	0.70	0.78	15	12	10	9	1.4
	603393.SH	新天然气		33.29	2.47	0.61	0.70	0.78	13	55	48	43	1.8
	2688.HK	新奥能源		67.45	6.03	6.30	6.88	7.51	11	11	10	9	1.8
	1193.HK	华润燃气		25.77	2.06	2.39	2.60	2.80	13	11	10	9	1.6
环保	0257.HK	光大环境	买入	3.67	0.66	0.67	0.69	0.71	6	5	5	5	0.5
	600461.SH	洪城环境		11.53	0.96	0.96	1.05	1.13	12	12	11	10	1.6

资料来源：iFinD，华源证券研究。注：（1）华润电力、光大环境、中广核新能源采用港币，其他公司采用人民币。人民币/港币汇率取值为 1.1；（2）所有有评级的公司，盈利预测为华源证券研究预测值，没有评级的公司盈利预测为 iFinD 机构一致预期

表 2：电力设备重点公司估值表（元，元/股，单位均为人民币）

板块	代码	简称	评级	收盘价	EPS				PE				PB (lf)
				2024/5/30	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	
电力信息化	600131.SH	国网信通		18.40	0.69	0.85	0.98	1.10	27	22	19	17	3.5
	300286.SZ	安科瑞		27.11	0.95	1.20	1.57	1.98	29	23	17	14	4.3
	000682.SZ	东方电子		12.03	0.40	0.52	0.64	0.77	30	23	19	16	3.4
	002322.SZ	理工能科	买入	14.87	0.65	0.92	1.13	1.37	23	16	13	11	1.8
	300682.SZ	朗新集团		10.53	0.56	0.66	0.81	0.90	19	16	13	12	1.5
	301162.SZ	国能日新		50.01	0.85	1.15	1.50	1.91	59	43	33	26	4.6
发电设备	600875.SH	东方电气	买入	18.58	1.14	1.34	1.60	1.83	16	14	12	10	1.5
	002438.SZ	江苏神通		13.04	0.53	0.67	0.83	0.99	25	20	16	13	2.0
电网设备	000400.SZ	许继电气	买入	30.13	1.00	1.16	1.55	1.72	30	26	19	18	2.8
	600406.SH	国电南瑞		23.14	0.90	1.01	1.16	1.31	26	23	20	18	3.9
	002028.SZ	思源电气		72.25	2.02	2.63	3.29	4.04	36	27	22	18	5.2
	600312.SH	平高电气		14.73	0.60	0.84	1.06	1.26	25	18	14	12	1.9
	600089.SH	特变电工		15.10	2.39	1.72	1.95	2.18	6	9	8	7	1.2
	601179.SH	中国西电		6.81	0.17	0.24	0.32	0.40	39	29	22	17	1.6
	002270.SZ	华明装备		21.67	0.61	0.75	0.91	1.09	36	29	24	20	5.6
配用电设备	688676.SH	金盘科技		60.57	1.18	1.80	2.52	3.26	51	34	24	19	8.5
	301291.SZ	明阳电气		38.63	1.82	2.06	2.71	3.47	21	19	14	11	2.8
	300001.SZ	特锐德		21.49	0.48	0.65	0.90	1.19	45	33	24	18	3.4
	603556.SH	海兴电力		49.99	2.02	2.46	3.00	3.61	25	20	17	14	3.6
输电设备	603606.SH	东方电缆		48.90	1.45	1.97	2.72	3.24	34	25	18	15	5.4
	300617.SZ	安靠智电		28.17	1.23	1.69	2.36		23	17	12		1.7
	002276.SZ	万马股份		8.40	0.55	0.72	0.90	1.11	15	12	9	8	1.6
氢能及储能	688248.SH	南网科技		30.16	0.50	0.77	1.08	1.42	60	39	28	21	6.0
	600475.SH	华光环能	买入	10.19	0.79	0.90	1.01	1.08	13	11	10	9	1.1
	601226.SH	华电重工		5.71	0.08	0.25	0.31	0.38	68	23	18	15	1.6

601222.SH	林洋能源	6.87	0.51	0.59	0.69	0.77	13	12	10	9	0.9
-----------	------	------	------	------	------	------	----	----	----	---	-----

资料来源：iFinD，华源证券研究。注：所有有评级的公司，盈利预测为华源证券研究预测值，没有评级的公司盈利预测为 iFinD 机构一致预期

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

本报告是机密文件，仅供华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的签约客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司均不承担任何法律责任。

本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。

销售人员信息

华东区销售代表 李瑞雪 lirui xue@huayuanstock.com
华北区销售代表 王梓乔 wangziqiao@huayuanstock.com
华南区销售代表 杨洋 yangyang@huayuanstock.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	: 相对强于市场表现 20%以上;
增持 (Outperform)	: 相对强于市场表现 5% ~ 20%;
中性 (Neutral)	: 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动;
减持 (Underperform)	: 相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	: 行业超越整体市场表现;
中性 (Neutral)	: 行业与整体市场表现基本持平;
看淡 (Underweight)	: 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数 : 沪深 300 指数