

电力及公用事业

电力行业政策点评

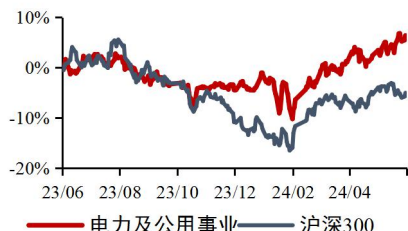
同步大市-A(维持)

多举措共保新能源消纳，源网侧同迎成长机遇

2024年6月6日

行业研究/行业快报

电力及公用事业行业近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票

评级

相关报告：

【山证电力及公用事业】节能降碳行动方案发布，关注新型电力市场下火电估值重塑-行业政策点评 2024.6.2

【山证电力及公用事业】4月用电增速维持高增，来水回暖水电发电显著改善-电力月报 2024.5.27

分析师：

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

刘贵军

执业登记编码：S0760519110001

邮箱：liuguijun@sxzq.com

事件描述：

➢ 6月4日国家能源局发布《关于做好新能源消纳工作保障新能源高质量发展的通知》（以下简称《通知》），提出加快推进新能源配套电网项目建设、积极推进系统调节能力提升和网源协调发展、充分发挥电网资源配置平台作用、科学优化新能源利用率目标的重要任务。

事件点评：

➢ **新型电力系统发展核心是要输、调并济地解决消纳问题。目前消纳问题仍然相对紧张，本次《通知》提出电网侧建设应加速发展以匹配电源侧消纳要求，火电灵活性改造、抽水蓄能新型储能等系统调节方式要持续推进，网源应协同发展以提高消纳效率。**

➢ **多项举措保障新能源消纳，绿电公司或迎改善。**为保障新能源消纳，《通知》提出多项细则要求：加快配套电网建设，提升电网资源配置能力，根据新能源消纳需要及时调整运行方式；明确新增煤电灵活性改造、调节电源、抽水蓄能、新型储能和负荷侧调节能力规模，以及省间互济等调节措施；科学确定各地新能源利用率目标，强化新能源利用率目标执行；加强新能源消纳数据校核。我们认为近期对于解决新能源消纳问题的政策持续加码，本次通知更是在细则上提出多项强有力举措；未来随着消纳矛盾缓解，风光机组平均利用小时数将逐步提升，经济性改善下绿电相关企业或将增益。

➢ **特高压电网景气度持续，未来建设力度或将提升。**《通知》强调加快推进新能源配套电网项目建设，并从加强规划管理、加强项目建设、优化接网流程方面提出一揽子加速电网建设及落地投产的要求，包括要求电网企业简化审核环节，缩减办理时限。此外《通知》披露24年开工特高压项目包含“2交3直”；而5月底招标藏东南-粤港澳项目可研招标中显示目前特高压主体设计协调储备项目包含14条/段。十四五期间国家电网规划共建设“24交14直”总计38条/段特高压输电工程；目前第二批风光大基地陆续开工，第三批仍在启动实施阶段，而第二、三批风光大基地多集中在三北地区，特高压电网建设远期空间仍然很大。我们认为新型电力系统加速发展核心是要解决消纳问题，而特高压在解决我国用电端和发电侧空间错配、跨省远距离运输上具备刚性需求。目前风光装机的快速上量，特高压及相关配套具备迫切性，后续项目推进有望加速。且从政策指引、特高压储备项目及未来风光装机投产计划来看，特高压景气度持续性无需担忧，相关环节受益确定性高。

➢ **新型电力系统下火电调节优势凸显，辅助服务收入可期，估值有望进一步抬升。**本次《通知》要求积极推进系统调节能力提升和网源协调发展，因



地制宜明确新增煤电灵活性改造规模，开展煤电机组灵活性改造效果综合评估。我们认为根据方案指引，火电在新型电力系统中具备相当重要性。目前火电仍为电源侧“压舱石”，且火电相较于风电和光伏，具备更稳定可调的特征，在新型电力系统中的保障作用及促进新能源消纳的调峰作用不可替代。2024年1月国家发改委、国家能源局在《关于加强电网调峰储能和智能化调度能力建设的指导意见》中提出到2027年存量煤电机组灵活性改造方面应当实现“应改尽改”。随着火电灵活性改造大力推进，火电整体深度调峰等能力将提高，辅助服务收入有望快速增长；且火电的调节作用具备稀缺性，估值或迎抬升。

投资建议：1) 电网建设加速，投资持续超预期，特高压落地节奏加快，未来景气度持续无需担忧。建议关注产品价值量占比以及市占率较高的【中国西电】、【平高电气】，受益于柔性直流技术快速拓展下的高弹性标的【许继电气】。2) 火电调节优势凸显，辅助服务机制逐步推进，商业模式改善下的新价值点仍有待市场挖掘，估值或迎抬升。建议关注区域优势更为显著的长三角火电龙头【皖能电力】、【申能股份】、【浙能股份】；充分受益电力市场改革成果的全国性电厂【国电电力】、【华电国际】。

风险提示：政策落地不及预期；特高压建设进度不及预期；电力市场化交易造成上网电价波动；动力煤价格上涨；用电需求不及预期。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

