

2024 年 06 月 06 日

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



新能源高质量发展成重点 关注消纳产业链机会

——新能源消纳及新能源高质量发展政策点评

投资要点:

- **事件:** 2024 年 6 月 4 日, 国家能源局印发《关于做好新能源消纳工作 保障新能源高质量发展的通知》, 对于新形势下新能源消纳、发展等问题做出了统筹规划, 具体分析如下:
- **电网是解决消纳的核心环节之一, 后续建设会更显长期性和规划性。**文件提出要优化新能源外送配套电网项目的管理流程, 500 千伏及以上由国家能源局统一组织, 500 千伏以下由省级能源主管电网组织。此外要加快项目的前期、核准和建设工作, 同时与发电企业统筹建设时序, 对于不匹配的项目允许发电企业先行建设并在后期由电网依法回购, 后续电网的建设速度有望加快。此外今年还计划开工陕北—安徽、蒙西—京津冀、甘肃—浙江等 3 条特高压直流, 以及阿坝—成都东和大同—天津南等 2 条特高压交流, 特高压建设进度正常推进, 500 千伏和 750 千伏新能源配套电网项目也有望加快, 特高压、超高压电力设备公司有望长期受益。
- **加强灵活性资源, 进一步加强系统调节能力解决消纳问题。**文件提出要根据新能源规模和利用率目标, 因地制宜提升调节能力, 并明确煤电灵活性改造、调节电源、抽蓄、新型储能及负荷侧调节能力规模, 上述方向建设力度均有望明确并迎来投资机遇。如下方向需重点关注: (1) **抽水蓄能:** 我们统计 22、23 年抽水蓄能核准超 130GW, 每年贡献超百亿主机市场空间。主机集中度高, 东电、哈电寡头格局, 有望受益; (2) **灵活性改造:** 我国煤电存量机组巨大, 是最值得利用的灵活性资源。24 年 1 月发改委提出到 2027 年存量煤电机组应改尽改, 容量电价等政策加持下灵活性改造有望提速, 贡献超千亿市场空间; (3) **需求响应:** 挖掘用户侧资源并实现需求响应, 可降低高峰期供电压力、提升低谷期新能源使用率, 我国提出要建设 3%-5% 的需求响应能力, 部分地区需求响应能力达到 5% 以上。
- **适应新能源的电力市场化机制建设有望加速。**除硬件建设外, 文件同时提出要加快建设新能源相适应的电力市场机制, 除了推动现货市场建设等常规内容外, 重点提出包括允许送电方在受端省份电价较低时段通过采购受端省份新能源电量完成送电计划、打破省间壁垒等方式鼓励新能源跨省区交易, 优化区域间的资源配置, 全国统一电力市场建设有望加速。
- **强调电源建设与电网、调节资源的建设时序匹配, 新能源投资趋于理性, 运营商基本面有望改善。**本文件提出各级能源主管部门要结合消纳能力, 科学安排集中式新能源的开发布局、投产时序和消纳方向, 对列入规划布局方案的沙漠戈壁荒漠地区大型风电光伏基地, 要按照国家有关部门关于风电光伏基地与配套特高压通道开工建设的时序要求, 统筹推进新能源项目建设。后续新能源建设有望趋于理性、与电网和调节资源的建设时序匹配。此外, 文件提出提升新能源并网性能, 主要方法是提升功率预测水平 (预测精度以及长时间尺度预测的应用) 以及主动支撑能力 (构网型新能源、构网型储能等)。部分新能源条件较好的地区新能源利用率可放宽至 90%, 同时强调统一新能源利用率统计口径、加强新能源消纳数据校核, 后续新能源的发展有望在新技术加持下朝着高质量方向发展。在电力市场建设完善机制+电网和灵活性资源建设的情况下, **新能源收益及消纳难题有望得到改善, 对未来利用效率及现货市场电价均带来利好, 绿电运营商基本面有望持续改善。**
- **投资分析意见:** 建议关注以下方向: (1) **电网设备方向:** 电网成新能源消纳重点方向, 重点推荐电力信息化公司理工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。(2) **灵活性资源方向:** 重点推荐抽蓄、灵活性改造、压缩空气储能、光热发电等领域核心供应商东方电气。抽水蓄能方向建议关注: 哈尔滨电气、长缆科技等; 灵活性改造方向建议关注: 龙源技术、青达环保等; (3) **虚拟电厂方向:** 建议关注国能日新、朗新集团、东方电子等。(4) **绿电运营商:** 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。
- **风险提示:** 相关政策推进不及预期等

表 1: 公用事业重点公司估值表 (元, 元/股, 来自 ifind 一致预期)

板块	代码	简称	评级	收盘价 2024/6/5	EPS				PE				PB (lf)
					23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	
火电转型	600011.SH	华能国际	增持	9.10	0.35	0.62	0.74	0.81	26	15	12	11	2.5
	600027.SH	华电国际	增持	6.92	0.35	0.48	0.58	0.63	20	14	12	11	1.7
	601991.SH	大唐发电		3.04	(0.02)	0.21	0.26	0.31	(197)	14	12	10	2.0
	2380.HK	中国电力	买入	3.40	0.25	0.39	0.56	0.70	14	9	6	5	0.8
	0836.HK	华润电力	买入	22.80	2.29	2.96	3.34	3.80	10	8	7	6	1.3
	600795.SH	国电电力	增持	5.71	0.31	0.42	0.45	0.54	18	14	13	11	2.0
	000833.SZ	湖北能源	买入	6.14	0.10	0.48	0.53	0.59	62	13	12	10	1.2
	600863.SH	内蒙华电	买入	4.62	0.29	0.36	0.41	0.46	16	13	11	10	1.9
	000539.SZ	粤电力 A		5.56	0.19	0.35	0.45	0.56	30	16	12	10	1.3
	000543.SZ	皖能电力	买入	8.39	0.63	0.83	1.04	1.11	13	10	8	8	1.3
	600483.SH	福能股份	买入	10.97	1.03	1.11	1.14	1.22	11	10	10	9	1.3
	600021.SH	上海电力		10.29	0.50	0.77	0.91	1.09	21	13	11	9	1.5
	600578.SH	京能电力		3.37	0.11	0.19	0.22	0.25	31	18	15	13	1.0
	600098.SH	广州发展		6.72	0.47	0.62	0.69	0.76	14	11	10	9	0.9
	000690.SZ	宝新能源		5.12	0.41	0.44	0.59	0.69	12	12	9	7	0.9
	600642.SH	申能股份	买入	8.91	0.71	0.74	0.80		13	12	11		1.3
600023.SH	浙能电力		6.83	0.49	0.60	0.66	0.71	14	11	10	10	1.3	
新能源	0916.HK	龙源电力	增持	6.78	0.76	0.81	0.89	0.97	9	8	8	7	0.8
	1798.HK	大唐新能源		1.77	0.38	0.37	0.40	0.44	5	5	4	4	0.6
	1811.HK	中广核新能源	买入	2.48	0.44	0.45	0.48	0.50	6	6	5	5	1.0
	600905.SH	三峡能源		4.63	0.25	0.26	0.28	0.31	18	18	17	15	1.6
	600163.SH	中闽能源	增持	4.95	0.36	0.36	0.37	0.40	14	14	13	12	1.5
	601619.SH	嘉泽新能	买入	3.27	0.33	0.41	0.48	0.57	10	8	7	6	1.2
	601778.SH	晶科科技		2.69	0.11	0.21	0.26	0.30	24	13	10	9	0.6
000862.SZ	银星能源	增持	5.24	0.20	0.27	0.34	0.42	26	19	15	12	1.1	
核电	601985.SH	中国核电	买入	10.17	0.55	0.59	0.64	0.68	18	17	16	15	2.1
	003816.SZ	中国广核	买入	4.26	0.21	0.24	0.25	0.26	20	18	17	16	1.8
水电	600900.SH	长江电力	买入	27.96	1.11	1.39	1.46	1.53	25	20	19	18	3.3
	600025.SH	华能水电	买入	10.53	0.40	0.47	0.51		26	22	21		3.4
	600886.SH	国投电力	买入	17.83	0.88	1.01	1.14	1.22	20	18	16	15	2.4
	600674.SH	川投能源	买入	18.41	0.99	1.05	1.11	1.15	19	18	17	16	2.2
	600236.SH	桂冠电力	买入	7.17	0.14	0.36	0.38	0.39	50	20	19	18	3.5
	002039.SZ	黔源电力	买入	17.62	0.62	1.17	1.26	1.31	28	15	14	13	2.0
综合能源服务	003035.SZ	南网能源		4.81	0.08	0.13	0.18	0.23	60	37	26	21	2.7
	600116.SH	三峡水利		7.38	0.27	0.36	0.42	0.49	27	21			1.3
	600509.SH	天富能源		5.67	0.34	0.48	0.62	0.82	17	12	9	7	1.0
燃气	601139.SH	深圳燃气		7.21	0.50	0.59	0.66	0.75	14	12	11	10	1.4
	603393.SH	新天然气		32.95	2.47	3.68	4.28	4.86	13	9	8	7	1.8

	2688.HK	新奥能源		65.55	6.03	6.30	6.88	7.51	11	10	10	9	1.7
	1193.HK	华润燃气		25.27	2.05	2.39	2.60	2.80	12	11	10	9	1.6
环保	0257.HK	光大环境	买入	3.53	0.72	0.74	0.77	0.79	5	5	5	4	0.5
	600461.SH	洪城环境		11.38	0.99	0.96	1.05	1.13	11	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, 来自 ifind 一致预期)

板块	代码	简称	评级	收盘价 2024/6/5	EPS				PE				PB (lf)
					23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	
电力信息化	600131.SH	国网信通		19.13	0.69	0.85	0.98	1.10	28	23	20	17	3.6
	300286.SZ	安科瑞		24.49	0.95	1.20	1.57	1.98	26	20	16	12	3.9
	000682.SZ	东方电子		11.75	0.40	0.52	0.64	0.77	29	23	18	15	3.4
	002322.SZ	理工能科	买入	14.74	0.65	0.92	1.13	1.37	23	16	13	11	1.7
	300682.SZ	朗新集团		9.94	0.56	0.66	0.81	0.90	18	15	12	11	1.4
	301162.SZ	国能日新		47.60	0.85	1.15	1.50	1.91	56	41	32	25	4.3
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		12.36	0.53	0.67	0.83	0.99	23	19	15	13	1.9
电网设备	000400.SZ	许继电气	买入	32.10	1.00	1.16	1.55	1.72	32	28	21	19	3.0
	600406.SH	国电南瑞		23.81	0.90	1.01	1.16	1.31	26	24	21	18	4.0
	002028.SZ	思源电气		74.25	2.02	2.63	3.29	4.04	37	28	23	18	5.3
	600312.SH	平高电气		15.90	0.60	0.84	1.06	1.26	26	19	15	13	2.1
	600089.SH	特变电工		14.67	2.39	1.72	1.95	2.18	6	9	8	7	1.2
	601179.SH	中国西电		7.46	0.17	0.24	0.32	0.40	43	31	24	18	1.8
	002270.SZ	华明装备		21.84	0.61	0.75	0.91	1.09	36	29	24	20	5.6
	688676.SH	金盘科技		55.88	1.18	1.80	2.52	3.26	47	31	22	17	7.8
配用电设备	301291.SZ	明阳电气		35.11	1.82	2.06	2.72	3.47	19	17	13	10	2.6
	300001.SZ	特锐德		21.98	0.48	0.65	0.90	1.19	46	34	24	18	3.5
	603556.SH	海兴电力		48.31	2.02	2.46	3.00	3.61	24	20	16	13	3.4
输电设备	603606.SH	东方电缆		48.26	1.45	1.97	2.72	3.25	33	24	18	15	5.3
	300617.SZ	安靠智电		26.35	1.23	1.69	2.36		21	16	11		1.6
	002276.SZ	万马股份		8.03	0.55	0.72	0.90	1.11	15	11	9	7	1.5
氢能及储能	688248.SH	南网科技		30.24	0.50	0.77	1.08	1.42	60	39	28	21	6.0
	600475.SH	华光环能	买入	9.76	0.79	0.90	1.01	1.08	12	11	10	9	1.1
	601226.SH	华电重工		5.39	0.08	0.25	0.31	0.38	64	22	17	14	1.5
	601222.SH	林洋能源		6.80	0.51	0.58	0.68	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