



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

新版碳配额分配方案发布，电力关注具备成长性核电板块

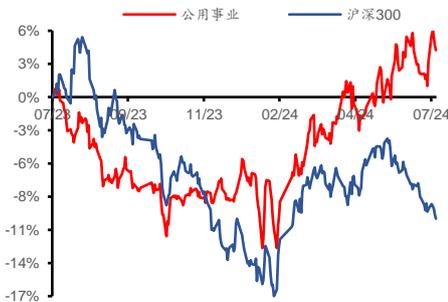
——公用事业周报（20240701-20240705）

增持（维持）

行业：公用事业
日期：2024年07月09日

分析师：方晨
Tel: 021-53686475
E-mail: fangchen@shzq.com
SAC 编号: S0870523060001

最近一年行业指数与沪深300比较



相关报告：

《绿证核发交易系统正式启用，引导绿色电力消费》

——2024年07月01日

《深入推进新型能源体系建设，关注电力现货市场提速》

——2024年06月24日

《北方大范围高温，迎峰度夏关注电力板块催化》

——2024年06月18日

核心观点

生态环境部公开征求《2023、2024 年度全国碳配额分配方案》，全国碳市场第三个履约周期，有望降低发电行业减排成本，提升企业减排意识。2024 年 7 月 2 日，生态环境部为加强全国碳排放权交易市场建设管理，发布了关于公开征求《2023、2024 年度全国碳排放权交易发电行业配额总量和分配方案（征求意见稿）》意见的通知。对比第二个履约周期（2021-2022）的实施方案，最新公开意见稿延续了配额全部实施免费分配，以及基准线法分配配额，同时适用的发电机组分类划分也保持不变。

调整部分主要在兼顾科学性、公平性和可操作性的基础上，对配额分配方法进行优化完善，提升市场交易活跃度。包括：①优化发电量分配基础参数，由供电量核定配额改为基于发电量核定配额；②对系数进行修正，包括配额计算公式取消供热量修正系数，负荷修正系数更改为调峰修正系数，并调整适用范围；③二氧化碳间接排放不再纳入管控；④分年度履约；⑤明确配额结转，配额最大可结转量与企业净卖出配额量挂钩等。我们认为，公开征求意见的调整部分，一方面通过配额分配方法的优化，提升了管理精度；另一方面，以明确配额结转，或能有效刺激“惜售”配额企业出售配额，提升市场活跃度。

全国碳排放权交易市场自 2021 年 7 月开市以来，已经完成两个履约周期。①全国碳市场第一个履约周期（2019-2020），以发电行业作为首个重点行业作为突破口，碳排放配额累计成交量 1.79 亿吨，累计成交额 76.61 亿元，在此期间全国碳市场运行框架基本建立。②全国碳市场第二个履约周期（2021-2022），根据生态环境部数据显示，第二个履约周期成交量增加 19%，成交额增加 89%，企业参与积极性也明显提升。

核电装机规模进一步扩大，关注具备成长性核电板块。根据《中国核电工程建设年度报告（2023 年度）》数据显示，在建方面，2023 年我国在建核电机组共 25 台，总装机容量 29570 MWe²，保持世界第一，

且在建核数量进一步提升；新开工方面，2023年新开工建设5台核电机组。核能发电方面，根据《中国核能发展与展望（2023）》数据显示，预计2035年我国核能发电量在总发电量占比将达到10%，比2022年翻倍，我国核电发展规模有望进入新常态。我们认为，在《“十四五”现代能源体系规划》的指引下，国内核电装机进度进一步回暖。

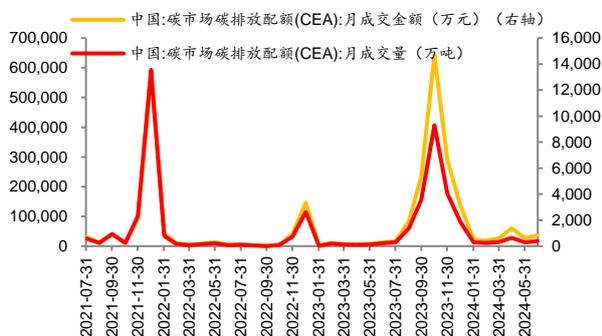
投资建议

投资策略方面，我们认为随着电力市场改革的持续推进，以及电力行业清洁低碳转型，电力板块建议关注水电龙头公司长江电力，以及装机规模进一步扩大，具备成长性的核电板块，建议关注中国核电、中国广核；同时，水务板块建议关注瀚蓝环境等。

风险提示

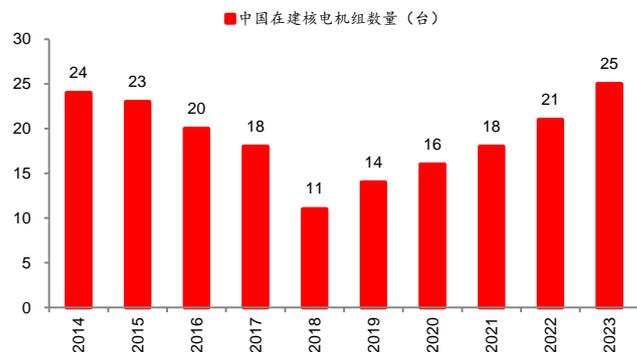
宏观经济下行风险带来用电量不及预期，双碳政策进度不及预期，电力市场化改革进度不及预期等。

图 1：中国碳排放配额月成交量&成交金额



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：中国在建核电机组数量



资料来源：中国核能行业协会，上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。