

增强新能源消纳能力，推动新一代煤电升级

——《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027 年）》点评

2024 年 8 月 7 日

核心观点

- **事件：**国家发改委、国家能源局、国家数据局联合发布《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027 年）》（以下简称“《方案》”）。《方案》要求提升电网对清洁能源的接纳、配置、调控能力，提出在 2024—2027 年重点开展 9 项专项行动，推进新型电力系统建设取得实效。
- **提高新能源输电量占比，增强新能源外送能力。**《方案》要求提升送端功率调节能力，提高在输电通道新能源电量占比；依托先进技术，降低配套煤电比例，实现高比例或纯新能源外送。目前，在运跨省区输电通道主要输送煤电、水电等传统电力，新能源电量占比较低，根据电规总院《中国能源发展报告 2024》，2023 年全国跨省跨区输电通道输送可再生能源电量占比约 56%，其中新能源电量占比仅 18%。随着“沙戈荒”大型风电光伏基地、水风光综合基地的有序建设，新能源外送消纳需求将进一步增加。提高新能源输电量占比，有利于在节约消纳成本的前提下增强新能源外送能力。
- **提升新能源电站性能、整合源网荷储资源，增强新能源就地消纳能力。**《方案》提出建设一批提升电力供应保障能力的系统友好型新能源电站，提高可靠出力水平，新能源置信出力提升至 10% 以上；实施一批算力与电力协同项目，建设一批智能微电网项目，提升新能源自发自用比例。新能源就地消纳有利于节省电网建设和运行费用、减少长距离输电损耗，并且在极端天气或自然灾害发生时，提高供电可靠性和韧性。
- **推动新一代煤电升级，增强煤电调节能力、降低碳排放水平。**《方案》提出以清洁低碳、高效调节、快速变负荷、启停调峰为主线任务，推动煤电机组深度调峰、快速爬坡等高效调节能力进一步提升；应用零碳或低碳燃料掺烧、碳捕集利用与封存等低碳煤电技术路线，促进煤电碳排放水平大幅下降；针对新一代煤电技术路线，推动开展煤电降碳效果核算标准制定。为满足煤电调节能力提升以及碳排放水平下降，“三改联动”有望加速推进，增强调峰、调频等调节性价值，有望带动容量补偿、辅助服务收入占比提升。随着电改推进，我们测算至 2030 年煤电将有 50% 左右收入来自边际成本低、稳定性高的容量补偿和辅助服务，其或将成为煤电主要且稳定的利润来源，煤电公用事业属性将显著提升。
- **投资建议：**《方案》重点提升电网对清洁能源的接纳、配置、调控能力，通过外送以及就地消纳等方法促进新能源消纳，有望缓解新能源电价下行压力并打开装机成长空间；《方案》要求提升煤电调节性能并降低碳排放，煤电“三改联动”有望加速，增强调峰、调频等调节性价值，有望带动容量补偿、辅助服务收入占比提升。新能源板块重点推荐三峡能源、龙源电力、中绿电等；火电板块重点推荐华能国际、国电电力、皖能电力、江苏国信等。
- **风险提示：**煤价超预期上涨的风险；新能源开发进度不及预期的风险；上网电价下调的风险。

公用事业

推荐 维持评级

分析师

陶贻功

☎：010-80927673

✉：taoyigong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030001

梁悠南

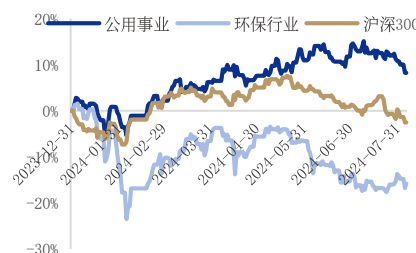
☎：010-80927656

✉：liangyounan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070002

相对沪深 300 表现图

2024-08-06



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

表1：重点公用事业公司盈利预测与估值（2024 年 8 月 6 日）

代码	简称	股价	EPS				PE				投资评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600011.SH	华能国际	7.52	0.54	0.91	1.00	1.10	14.0	8.3	7.5	6.8	推荐
600027.SH	华电国际	5.52	0.44	0.62	0.74	0.78	12.5	8.9	7.5	7.1	推荐
600795.SH	国电电力	5.49	0.31	0.42	0.48	0.53	17.5	13.1	11.4	10.4	推荐
600863.SH	内蒙华电	4.07	0.31	0.39	0.43	0.46	13.2	10.4	9.5	8.8	推荐
000543.SZ	皖能电力	8.39	0.63	0.84	0.99	1.06	13.3	10.0	8.5	7.9	推荐
600023.SH	浙能电力	6.41	0.49	0.60	0.65	0.72	13.2	10.7	9.9	8.9	推荐
002608.SZ	江苏国信	6.90	0.50	0.79	0.92	1.04	13.9	8.7	7.5	6.6	推荐
002015.SZ	协鑫能科	7.61	0.56	1.02	1.27	1.20	13.6	7.5	6.0	6.3	推荐
600905.SH	三峡能源	4.76	0.25	0.33	0.38	0.44	19.0	14.4	12.5	10.8	推荐
001289.SZ	龙源电力	16.77	0.75	0.86	0.98	1.10	22.4	19.5	17.1	15.2	推荐
603105.SH	芯能科技	7.91	0.44	0.54	0.66	0.78	18.0	14.6	12.0	10.1	推荐
000537.SZ	中绿电	8.74	0.44	0.50	0.83	1.10	19.6	17.5	10.5	7.9	推荐
600900.SH	长江电力	29.46	1.11	1.37	1.46	1.56	26.5	21.5	20.2	18.9	推荐
600025.SH	华能水电	11.41	0.42	0.48	0.55	0.60	26.9	23.8	20.7	19.0	推荐
600674.SH	川投能源	18.55	0.90	1.08	1.21	1.30	20.6	17.2	15.3	14.3	推荐
601985.SH	中国核电	10.75	0.56	0.60	0.65	0.72	19.1	17.9	16.5	14.9	推荐
003816.SZ	中国广核	4.72	0.21	0.23	0.25	0.27	22.2	20.5	18.9	17.5	推荐

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陶贻功，环保公用行业首席分析师，毕业于中国矿业大学（北京），超过 10 年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022 年 1 月加入中国银河证券。

梁悠南，公用事业行业分析师，毕业于清华大学（本科），加州大学洛杉矶分校（硕士），纽约州立大学布法罗分校（硕士）。于 2021 年加入中国银河证券，从事公用事业行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn