

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	5600.07
52周最高	8511.2
52周最低	5387.54

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:杨帅波
SAC 登记编号:S1340524070002
Email:yangshuaibo@cnpsec.com

近期研究报告

《国家发改委等3部门发布《加快构建新型电力系统行动方案(2024—2027年)》》 - 2024.08.07

中共中央、国务院印发《加快经济社会发展全面绿色转型的意见》

● 投资要点

事件：2024年8月11日，中共中央、国务院印发《加快经济社会发展全面绿色转型的意见》（下称意见），这是中央层面首次对加快经济社会发展全面绿色转型进行系统部署。

● 电改角度的思考

意见提到，深化电力体制改革，进一步健全适应新型电力系统的体制机制。

a. 消纳绿电是主线，安全是底线，央地协调加深是动力，碳市场是关键变量，共同但区别的责任是原则，价格机制是核心，激励更多的技术和设备进入电力系统，因此系统终端电价有望上升。

b. 发电侧至少分为（1）电能量市场（标准商品，现货+中长期等）（2）辅助服务市场（加工成标准商品）（3）容量市场（电力系统可靠性）（4）绿色市场；因为目前我国主要属于交流电力系统，而光伏、风电很难提供系统可靠性，同时用电负荷是刚性增长，因此以火电装机、抽蓄等为主的可靠性机组需要持续推进。

c. 用电侧将根据需求性质进行定价，即居民电价的水平可以上升，但要保证低收入群体。

我们将电力需求分为基础性（价格最低）、成长性（价格温和）和享乐性需求（价格最高）；电力需求者分为（1）基础性需求者，分时电价最有效（2）成长性需求者，分时电价有效（3）享乐性需求者，分时电价可能无效。

意见提到，健全阶梯电价制度和分时电价政策，我们认为**阶梯电价和分时电价结合利用**（等价于多档分时电价政策，低收入群体在最低档的分时电价体系，而享乐性需求者的享乐性需求在最高档的分时电价体系），这可“两难自解”，既提供必要的资金支撑安全性投入，又保障低收入群体的用电需求。

d. 新能源开发企业拿到开发指标，先签订多年期的电力合约，再以此合约发行REITs降低融资成本，其中关键在于电碳市场的联动，碳资产作为一种看涨的底层资产，有利于碳排放企业去消费绿电。

意见提到，支持有条件的地区通过发放消费券、绿色积分等途径，鼓励企业采取“以旧换新”等方式，引导消费者购买绿色产品。

我们认为，中国“碳配额”可以转化为一定比例的碳积分，生产者购买碳足迹更低产品获得碳积分，碳积分兑换消费券（例如以旧换新、设备更新等），即在领券前有个前置条件。在此情境下，减少政府补贴，而有钱人和有钱企业对新能源进行了补贴，减少弱势群体承担的责任；同时有钱人和有钱企业可以实现消费升级、装备升级，利国利民，两难自解。

● 投资建议

系统首重安全，电力负荷是刚性增长，而光伏、风电较难提供系统有效容量，因此调节性支撑性电源需要投入，包括火电、抽蓄、核电等，装备制造方面，建议关注东方电气、上海电气、哈尔滨电气等。

● **风险提示：**

电改不及预期的风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048