

明确能源转型量化目标，完善绿色转型价格与市场机制

——《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》点评

2024年8月13日

- **事件：**中共中央、国务院发布《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》（以下简称《意见》）。《意见》提出，以碳达峰碳中和工作为引领，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，深化生态文明体制改革，健全绿色低碳发展机制，加快经济社会发展全面绿色转型。
- **加强煤电调节支撑价值，积极安全有序发展核电。**传统能源方面，《意见》提出加快现役煤电机组节能降碳改造、灵活性改造、供热改造“三改联动”，合理规划建设保障电力系统安全所必需的调节性、支撑性煤电。“三改联动”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。《意见》同时提出积极安全有序发展核电，保持合理布局和平稳建设节奏，我们预计核电建设有望按每年8-10台推进，预计2025、2030、2035年我国核电在运装机将分别达到70GW、110GW、150GW，长期成长性突出。
- **明确能源转型量化目标，加快清洁能源建设。**《意见》明确能源转型量化目标，2030年非化石能源消费比重提高到25%左右，与2021年国务院《2030年前碳达峰行动方案》保持一致；2030年抽水蓄能装机容量超过1.2亿千瓦，与2021年国家能源局《抽水蓄能中长期发展规划（2021-2035年）》保持一致。《意见》提出加快清洁能源基地建设，积极发展分布式光伏、分散式风电，推进水风光一体化开发，我们预计2024、2025年新能源新增装机均为330GW，在2023年高基础上增长13%左右。《意见》同时提出加强输电通道、智能电网、需求侧管理等方面建设，多措并举促进新能源消纳，有望缓解新能源电价下行压力并打开装机成长空间。
- **完善绿色转型价格政策，健全绿色转型市场化机制。**《意见》提出深化电力价格改革，完善鼓励灵活性电源参与系统调节的价格机制，实行煤电容量电价机制，研究建立健全新型储能价格形成机制，推进全国碳排放权交易市场和温室气体自愿减排交易市场建设，完善绿色电力证书交易制度，加强绿电、绿证、碳交易等市场化机制的政策协同。新型电力系统的安全稳定运行、绿色低碳转型，需要增强电力商品的多元价值属性。电力价值将从以电能量价值为主，逐步向电能量价值、调节价值、环境价值等多元价值并重转变。我们预计传统能源调节性价值以及新能源环境价值在电价中占比将持续提升。
- **加快高耗能行业绿色低碳转型，大力发展循环经济。**《意见》提出推动钢铁、有色、石化等高耗能行业绿色低碳转型，推广节能低碳和清洁生产技术装备；大力发展绿色低碳产业，2030年节能环保产业规模达到15万亿元左右；推动重点行业节能降碳改造，加快设备产品更新换代升级；大力发展循环经济，2030年大宗固体废弃物年利用量达到45亿吨左右，主要资源产出率比2020年提高45%左右。我们预计后续高耗能行业绿色低碳产品技术及服务，金属危废资源化、再生塑料、锂电回收等循环经济领域将迎来发展机遇。
- **投资建议：**《意见》对加快经济社会发展全面绿色转型作出系统谋划和总体

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

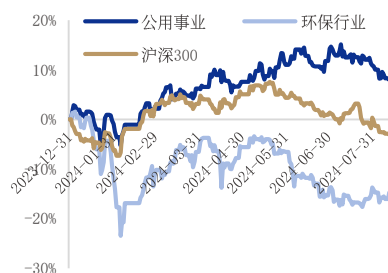
☎: 010-80927656

✉: liangyounan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523070002

相对沪深300表现图

2024-08-12



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

部署。电力领域,《意见》明确加强煤电调节支撑价值,积极安全有序发展核电,加快清洁能源建设。完善绿色转型价格政策和市场化机制。我们预计新能源建设有望加速,传统能源调节性价值以及新能源环境价值在电价中占比将持续提升。环保领域,高耗能行业绿色低碳产品技术及服务,以及循环经济领域将迎来发展机遇。

- 个股关注华能国际、皖能电力、川投能源、长江电力、中国广核、高能环境、伟明环保、瀚蓝环境、蓝晓科技、景津装备等。
- **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。

表1：重点公用事业公司盈利预测与估值（2024 年 8 月 12 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	7.36	0.54	0.78	0.90	0.96	13.7	9.4	8.2	7.7	推荐
600027.SH	华电国际	5.47	0.44	0.62	0.74	0.78	12.4	8.8	7.4	7.0	推荐
600795.SH	国电电力	5.52	0.31	0.42	0.48	0.53	17.6	13.1	11.5	10.4	推荐
600863.SH	内蒙华电	4.14	0.31	0.39	0.43	0.46	13.5	10.6	9.6	9.0	推荐
000543.SZ	皖能电力	8.48	0.63	0.84	0.99	1.06	13.4	10.1	8.6	8.0	推荐
600023.SH	浙能电力	6.53	0.49	0.60	0.65	0.72	13.4	10.9	10.0	9.1	推荐
002608.SZ	江苏国信	6.99	0.50	0.79	0.92	1.04	14.1	8.8	7.6	6.7	推荐
002015.SZ	协鑫能科	7.30	0.56	1.02	1.27	1.20	13.0	7.2	5.7	6.1	推荐
600905.SH	三峡能源	4.75	0.25	0.33	0.38	0.44	18.9	14.4	12.5	10.8	推荐
001289.SZ	龙源电力	17.09	0.75	0.86	0.98	1.10	22.9	19.9	17.4	15.5	推荐
603105.SH	芯能科技	7.81	0.44	0.54	0.66	0.78	17.7	14.5	11.8	10.0	推荐
000537.SZ	中绿电	8.61	0.44	0.50	0.83	1.10	19.3	17.2	10.4	7.8	推荐
600900.SH	长江电力	29.18	1.11	1.37	1.46	1.56	26.2	21.3	20.0	18.7	推荐
600025.SH	华能水电	11.37	0.42	0.48	0.55	0.60	26.8	23.7	20.7	19.0	推荐
600674.SH	川投能源	18.29	0.90	1.08	1.21	1.30	20.3	16.9	15.1	14.1	推荐
601985.SH	中国核电	10.70	0.56	0.60	0.65	0.72	19.0	17.8	16.5	14.9	推荐
003816.SZ	中国广核	4.69	0.21	0.23	0.25	0.27	22.1	20.4	18.8	17.4	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