

2024年08月18日

宁夏推动消纳责任分解 云南水电纳入调峰服务

——公用事业 2024 年第 33 周周报（20240818）

看好（维持）

证券分析师

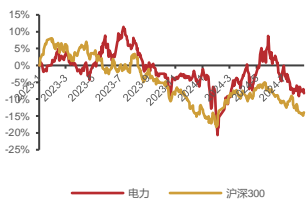
查浩
S1350524060004
zhahao@huayuanstock.com

刘晓宁
S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com

邹佩轩
S1350524070004
zoupeixuan01@huayuanstock.com

邓思平
S1350524070003
dengsiping@huayuanstock.com

板块表现：



相关研究

投资要点：

- **低协方差资产组合：**长江电力、华能水电、国投电力、川投能源、中国核电、中国广核；2) 低协方差扩散组合：上海电力、黔源电力、湖北能源、皖天然气；3) 绿电组合：龙源电力、大唐新能源、中广核新能源、中国电力；4) 电力设备组合：理工能科、东方电气、云路股份。
- **部分推荐组合回顾（等权）：**本周推荐组合（长江电力、华能水电、国投电力、川投能源、中国核电、中国广核，等权配置）上涨 2.43%，沪深 300 上周 0.59%，同花顺全 A 上涨 0.35%，主动股基下跌 0.45%，推荐组合跑赢沪深 300 1.84 个百分点，跑赢主动股基 2.89 个百分点。2024 年以来推荐组合上涨 33.48%，沪深 300 下跌 1.20%，同花顺全 A 下跌 9.99%，主动股基下跌 9.97%，推荐组合跑赢沪深 300 34.68 个百分点，跑赢主动股基 43.45 个百分点。
- **公用事业：宁夏率先推动可再生能源消纳责任分解 有望提升新能源消费量的底层需求**
- **8 月 16 日宁夏自治区发改委发布《下达我区 2024 年可再生能源电力消纳责任权重及重点行业绿电使用比例的通知（征求意见稿）》，明确：**1) 将本地区可再生能源电力消纳责任向售电企业、电力用户进行分解，其所承担的消纳责任权重目标比例与宁夏自治区消纳责任权重目标比例一致（均为 2024 年可再生能源电力总量消纳责任权重为 34.3%，非水电消纳责任权重为 30%）；2) 设置电解铝行业绿电使用比例为 34.3%，2024 年只监测不考核，绿色电力消费比例完成情况以绿证核算；3) 自治区发改委、西北能源监管局负责督促未完成消纳责任权重的市场主体限期整改，对未按期完成整改的市场主体依法依规予以处理。
- 该政策基本与国家发改委发布的《关于 2024 年可再生能源电力消纳责任权重及有关事项的通知》一脉相承，重要的是其明确将可再生能源电力消纳责任权重分解至市场主体，尤其是分解给通过电力市场购电的电力用户，**由于目前我国所有工商业用户均已参与市场交易，意味着该可再生能源消纳责任将分解给所有工商业企业，预计将有效提升新能源消费量的底层需求。**
- **投资分析意见：**宁夏率先下达本地区可再生能源消纳责任权重目标比例，并将其分解给下游工商业用户，有望从企业层面入手提升对于新能源消费量和绿证的需求。推荐存量装机多位于宁夏地区的新能源运营商**嘉泽新能**，同时推荐港股低估值**龙源电力、大唐新能源、中广核新能源、中国电力**，建议关注**新天绿色能源**；推荐 A 股新能源运营商**三峡能源**，建议关注**金开新能、新天绿能**
- **公用事业：云南调峰辅助服务修改 水电新能源迎来利好**
- 本周，云南省发布《云南电力调峰辅助服务市场交易规则（试行）》（征求意见稿），此前云南省调峰辅助服务执行的是 2022 版南方电网“两个细则”（简称 2022 版），2024 版的修改主要如下：
 - **煤电、独立储能深度调峰补偿标准降低，水电获调峰补偿。**2022 版煤电采用固定补偿方式，标准从 82.8—993.6 元/MWh 不等，独立储能则为固定的 662.4 元/MWh，2024 版则全部改为报价边际出清方式，上限均不高于 335.8 元/MWh，相比此前显著下降。而水电则获得调峰补偿，报价上限为 100 元/MWh。
 - **水电获启停调峰补偿。**2022 版水电无启停调峰补偿，2024 版则在当日启停次数大于水电厂机组数量后，每启停一次可获 100 元/万千瓦启停调峰补偿。**分摊方式修改：由发电用电五五分摊转变为发电侧全额分摊。**发电侧除独立储能和部分水电外，都按照当月上网电量来分摊相关费用，但 2024 版整体上提高了煤电的分摊比例。
- **电力设备：配电网高质量发展方案发布 关注配网投资机会**
- **2024 年 8 月 13 日，国家能源局发布《配电网高质量发展行动方案（2024—2027 年）》。**文件是 8 月 6 日《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027 年）》中关于配网方向的细化。本政策主要强调以下几点：（1）配电网建设需要适应用户侧形态变化新形式，需要更加科学的规划；（2）薄弱地区的配网容量、可靠性急需提高；（3）配网建设标准需要统一，同时建立健全配电网与电动汽车充电设施等协调发展机制。
- **投资分析意见：**（1）配网工程定额与造价管理体系进一步完善和统一，造价软件龙头公司集中度有望进一步提升，重点推荐电力造价软件龙头**理工能科**；（2）分布式光伏和充电桩利用率偏低，非晶合金变压器能效优势更加明显，重点推荐非晶合金带材核心供应商**云路股份**；（3）配网投资力度加大，建议关注竞争格局较好的配网二次设备供应商**四方股份、东方电子**等；（4）配网标准规范、商业模式有望拓展，微电网、虚拟电厂等新业态迎来发展机遇，建议关注**国能日新、安科瑞、朗新集团**等。
- 风险提示：相关政策推进不及预期，配电网建设不及预期



目录

1. 宁夏率先推动可再生能源消纳责任分解 有望提升新能源消费量的底层需求	3
2. 云南调峰辅助服务修改 水电新能源迎来利好	4
3. 配电网高质量发展方案发布 关注配网投资机会	6
4. 推荐组合本周表现	7
5. 重点公司估值	7

1. 宁夏率先推动可再生能源消纳责任分解 有望提升新能源消费量的底层需求

7月10日，国家发改委、能源局发布《关于2024年可再生能源电力消纳责任权重及有关事项的通知》，向各省市下发2024年、2025年可再生能源电力消纳责任权重和电解铝行业绿色电力消费比例目标，且明确提出切实将权重落实到承担消纳责任的主体。（具体分析可见《华源证券公用事业2024年第31周周报：碳排放双控与可再生能源消纳责任文件密集出台》）。

在上述国家政策提出背景下，8月16日宁夏自治区发改委发布《下达我区2024年可再生能源电力消纳责任权重及重点行业绿电使用比例的通知（征求意见稿）》，进一步细化政策要求：

1) 宁夏自治区2024年可再生能源电力总量消纳责任权重为34.3%，非水电消纳责任权重为30%

2) 将可再生能源电力消纳责任向各市场主体进行分解，分解至售电企业（包括国网宁夏电力、售电公司）、电力用户（包括通过电力市场购电的电力用户、拥有自备电厂的企业），其所承担的消纳责任权重目标比例与宁夏自治区消纳责任权重目标比例一致；

评论：值得注意的是，此前政策就已经明确可再生能源消纳量可以通过购买绿证进行补充。2019年5月国家发展改革委、国家能源局发布的《关于建立健全可再生能源电力消纳保障机制的通知》中就已经明确，各承担消纳责任的市场主体以实际消纳可再生能源电量为主要方式完成消纳量，同时可通过认购可再生能源绿色电力证书或向超额完成年度消纳量的市场主体购买其超额完成的可再生能源电力消纳量完成消纳。

3) 设置电解铝行业绿电使用比例为34.3%，2024年只监测不考核，绿色电力消费比例完成情况以绿证核算；

4) 自治区发改委、西北能源监管局负责督促未完成消纳责任权重的市场主体限期整改，对未按期完成整改的市场主体依法依规予以处理，对于年度消纳责任权重未完成的地区，自治区发改委对其进行通报。

表 1：宁夏自治区分解可再生能源消纳责任权重至各主体

市场主体	可再生能源消纳责任权重目标比例
国网宁夏电力	承担除农业用电和专用计量的供暖电量之外的年售电量相对应的消纳责任权重，其中总量消纳责任权重最低为34.30%，非水电消纳责任权重最低为30.00%
售电公司	承担与其年供（售）电量相对应的消纳责任权重，其中总量消纳责任权重最低为34.30%，非水电消纳责任权重最低为30.00%
通过电力市场购电的电力用户	承担与其年用电量相对应的消纳责任权重，其中总量最低消纳责任权重为34.30%，非水电最低消纳责任权重为30.00%
拥有自备电厂的企业	承担与其年用电量相对应的消纳责任权重，其中总量最低消纳责任权重为34.30%，非水电最低消纳责任权重为30.00%

资料来源：宁夏回族自治区发改委官网，华源证券研究。

可以看出，该政策基本与国家发改委发布的《关于 2024 年可再生能源电力消纳责任权重及有关事项的通知》一脉相承，重要的是其明确将可再生能源电力消纳责任权重分解至市场主体，尤其是分解给通过电力市场购电的电力用户，由于目前我国所有工商业用户均已参与市场交易，意味着该可再生能源消纳责任将分解给所有工商业企业，预计将有效提升新能源消费量的底层需求。

投资分析意见：宁夏率先下达本地区可再生能源消纳责任权重目标比例，并将其分解给下游工商业用户，有望从企业层面入手提升对于新能源消费量和绿证的需求。推荐存量装机多位于宁夏地区的新能源运营商**嘉泽新能**，同时推荐港股低估值**龙源电力、大唐新能源、中广核新能源、中国电力**，建议关注**新天绿色能源**；推荐 A 股新能源运营商**三峡能源**，建议关注**金开新能、新天绿能**。

2. 云南调峰辅助服务修改 水电新能源迎来利好

本周，云南省发布《云南电力调峰辅助服务市场交易规则（试行）》（征求意见稿），此前云南省调峰辅助服务执行的是 2022 版南方电网“两个细则”（简称 2022 版），我们对此进行简要分析。

本次云南版调峰辅助服务规则（简称 2024 版）主要规定了深度调峰和启停调峰两大类，深度调峰提供者主要包括水电、燃煤和独立储能三大主体，深度调峰辅助服务采用按日申报、边际出清的原则，并对三大主体的报价上限进行规定。而 2022 版并未将水电纳入调峰补偿范围，且均采用固定补偿标准。

煤电：基本调峰范围未变，但补偿标准显著下降。两个版本都规定煤电的基本调峰范围是 50%—100%，而只有出力低于 50%时才能获取补偿。2024 版采用报价方式且上限为 335.8 元/MWh，在除 40%—50%档外补偿标准显著低于 2022 版，335.8 元/MWh 是云南的燃煤标杆电价，这也是为了响应年初国家能源局要求调峰辅助服务不得高于当地上网电价的规定。政策执行后，煤电企业的辅助服务收入可能受到影响，对新能源企业则是相对利好。

水电：纳入调峰补偿范围。在 2022 版中，水电在 0—100%的出力范围内均属于基本调峰，无补偿。2024 版对水电也提供了补偿，基本调峰范围根据并网调度协议或稳定性试验报告确定，深度调峰报价不高于 100 元/MWh。本政策整体对云南水电是较大利好。

储能：调峰辅助收入大幅下降，但利用率有望提高。2022 版云南独立储能的调峰补偿为固定的 662.4 元/MWh，2024 版则为市场报价，且上限与煤电一致。但值得注意的是，2022 版对独立储能调用的原则是“电网结合系统调峰需要下达调度计划”，而 2024 版则与其他主体同时参与报价，按照市场化原则优先出清，这可能会提高云南独立储能利用率。

表 2：云南深度调峰辅助服务政策变化对比

	燃煤		水电		独立储能	
	2022 版	2024 版	2022 版	2024 版	2022 版	2024 版
基本调峰范围	50—100%	50—100%	0-100%	根据并网调度协议或稳定性试验报告确定		分时电价低谷时段
报价方式	固定补偿, 标准如下 (元/MWh)	边际出清, 报价上限如下 (元/MWh)	—	边际出清, 报价上限为 100 元 /MWh	固定补偿, 标准 662.4 元 /MWh	边际出清, 报价上限为 335.8 元/MWh
40%-50%	82.8					
30%—40%	662.4	335.8				
0-30%	993.6					

资料来源：南方能监局，云南能监办，华源证券研究

大容量煤电机组的启停调峰补偿下降。2022 版在 72 小时内重新启动的，每次按每万千瓦 2.5 万元补偿，2024 版则采用报价，50 万千瓦以下机组报价上限为 90 万元/次，50 万千瓦以上机组报价上限为 180 万元每次。可见对于单台容量 72 万千瓦以上的机组，补偿标准低于 2022 版。

云南水电获启停调峰补偿。2022 版水电无启停调峰补偿，2024 版则每个水电厂在超出基本启停调峰次数后（每日基本启停调峰次数=该水电厂机组数量），每增加一次启停计一台次，每台次按 100 元/万千瓦标准进行补偿。

表 3：云南启停调峰辅助服务政策变化对比

	2022 版	2024 版
报价方式	固定补偿	边际出清
机组容量 (万千瓦)	补偿金额 (万元/次)	报价上限 (万元/次)
30	75	90
60	150	180
100	250	180

资料来源：南方能监局，云南能监办，华源证券研究

分摊方式修改：由发电用电五五分摊转变为发电侧全额分摊。这也是为了响应 2 月 8 日《关于建立健全电力辅助服务市场价格机制的通知》中关于“电力现货市场未连续运行的地区，原则上不向用户侧疏导辅助服务费用”的规定。发电侧除独立储能和部分水电外，都按照当月上网电量来分摊相关费用，但 2022 版参与提供调峰辅助服务的电站都有分摊抵扣额度，2024 版则只按电量分摊，整体上提高了煤电的分摊比例。

总的来说，本次辅助服务修改，降低了煤电、独立储能的调峰辅助服务标准，虽然用电侧不再分摊费用，但煤电的分摊比例也有所提高，整体上降低了新能源调峰辅助服务分摊压力。而水电则迎来较大利好，此前云南水电无法获取任何调峰补偿，但 2024 版则可获得深度调峰和启停调峰补偿。

3. 配电网高质量发展方案发布 关注配网投资机会

2024年8月13日,国家能源局发布《配电网高质量发展行动实施方案(2024—2027年)》。文件是8月6日《加快构建新型电力系统行动方案(2024—2027年)》中关于配网方向的细化。

配电网建设需要适应用户侧形态变化新形式,需要更加科学的规划。目前配网侧面临的主要挑战是分布式光伏、充电桩等资源的快速建设导致配网的运行逻辑发生了显著变化,分布式发展使得发电和用电的界限出现模糊、电力产销结构发生变化,而充电桩高功率、低利用率又对配网的合理适用提出了挑战。因此本实施方案提出配网规划要适应上述资源发展的需求,提高配网对分布式光伏、充电桩的接纳和调控能力和满足其需求,同时各省都要建立分布式光伏可开放容量发布和预警机制,以更好引导分布式光伏科学布局、有序开发、就近接入、就地消纳,这有助于减少分布式光伏盲目建设,提高新能源整体消纳水平。在电动汽车发展规模较大的省份,也要开展充电桩可接入容量研究、引导充电设施合理分层有序接入配电网。

薄弱地区的配网容量、可靠性急需提高。我国部分地区配电网建设依然落后,这不仅影响了这些地区供电的可靠性,也使得分布式光伏和充电桩建设受限,因此需要加大老旧小区、城中村配电网投资力度,要摸排单方向、单通道、单线路县域电网,加快完成供电可靠性提升改造,配电网整体投资有望加大。

配网建设标准需要统一,同时建立健全配电网与电动汽车充电设施等协调发展机制。配电网有望成为后续电网建设的重要方向之一,因此建设标准需要统一。本实施方案提出要重点推进“四个一批”标准研究和制定,包括供电保障、防灾抗灾、新型主体接入配网、分布式智能电网标准等,同时也要加快健全配电网工程定额与造价管理体系。标准规范统一有望促进虚拟电厂、智能微电网等新业态的发展。

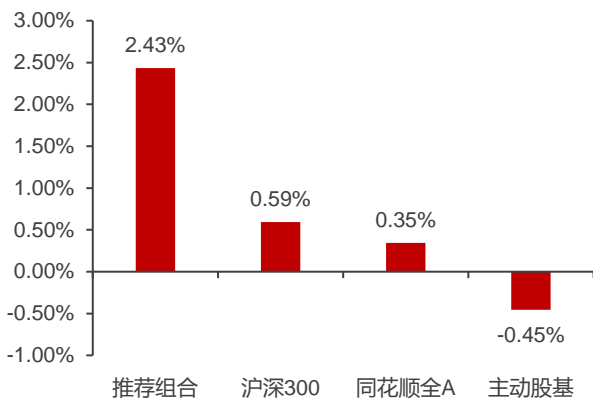
投资分析意见:文件是8月6日《加快构建新型电力系统行动方案(2024—2027年)》中关于配网方向的细化,后续配网建设有望加快。(1)配网工程定额与造价管理体系进一步完善和统一,造价软件龙头公司集中度有望进一步提升,重点推荐电力造价软件龙头**理工能科**;(2)分布式光伏和充电桩利用率偏低,非晶合金变压器能效优势更加明显,重点推荐非晶合金带材核心供应商**云路股份**;(3)配网投资力度加大,建议关注竞争格局较好的配网二次设备供应商**四方股份、东方电子**等;(4)配网标准规范、商业模式有望拓展,微电网、虚拟电厂等新业态迎来发展机遇,建议关注**国能日新、安科瑞、朗新集团**等。

4. 推荐组合本周表现

涨幅回顾：本周推荐组合（长江电力、华能水电、国投电力、川投能源、中国核电、中国广核，等权配置）上涨 2.43%，沪深 300 上周 0.59%，同花顺全 A 上涨 0.35%，主动股基下跌 0.45%，推荐组合跑赢沪深 300 1.84 个百分点，跑赢主动股基 2.89 个百分点。

2024 年以来推荐组合上涨 33.48%，沪深 300 下跌 1.20%，同花顺全 A 下跌 9.99%，主动股基下跌 9.97%，推荐组合跑赢沪深 300 34.68 个百分点，跑赢主动股基 43.45 个百分点。

图 1：本周推荐组合涨幅



资料来源：ifind，华源证券研究

图 2：推荐组合历史涨幅



资料来源：ifind，华源证券研究

5. 重点公司估值

表 4：公用事业重点公司估值表（元，元/股）

板块	代码	简称	评级	收盘价				EPS				PE				PB (lf)
				2024/8/16	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E				
	600011.SH	华能国际	增持	7.39	0.35	0.62	0.74	0.81	21	12	10	9	2.08			
	600027.SH	华电国际	增持	5.67	0.35	0.48	0.58	0.63	16	12	10	9	1.47			
	601991.SH	大唐发电	增持	2.91	-0.02	0.16	0.21	0.26	-	18	14	11	1.89			
	2380.HK	中国电力	买入	3.25	0.22	0.39	0.56	0.65	15	8	6	5	0.75			
	0836.HK	华润电力	买入	22.50	2.29	2.96	3.34	3.80	10	8	7	6	1.27			
火电转型	600795.SH	国电电力	增持	5.54	0.31	0.42	0.45	0.54	18	13	12	10	1.99			
	000883.SZ	湖北能源	买入	5.01	0.27	0.48	0.53	0.59	19	10	9	8	1.00			
	600863.SH	内蒙华电	买入	4.16	0.29	0.38	0.43	0.46	14	11	10	9	1.80			
	000539.SZ	粤电力 A		4.41	0.19	0.32	0.44	0.56	23	14	10	8	1.06			
	000543.SZ	皖能电力	买入	8.57	0.63	0.83	1.04	1.11	14	10	8	8	1.41			
	600483.SH	福能股份	买入	10.03	1.03	1.08	1.14	1.25	10	9	9	8	1.20			

600021.SH	上海电力	买入	8.90	0.50	0.77	0.91	1.09	18	12	10	8	1.37	
600578.SH	京能电力		3.32	0.11	0.18	0.22	0.25	30	18	15	13	1.07	
600098.SH	广州发展		6.16	0.47	0.63	0.69	0.77	13	10	9	8	0.86	
000690.SZ	宝新能源		4.50	0.41	0.43	0.59	0.69	11	10	8	7	0.84	
600642.SH	申能股份	买入	8.30	0.71	0.88	0.97	1.02	12	9	9	8	1.24	
600023.SH	浙能电力		6.58	0.49	0.61	0.66	0.71	13	11	10	9	1.33	
0916.HK	龙源电力	买入	6.36	0.74	0.81	0.89	0.97	9	8	7	7	0.75	
1798.HK	大唐新能源	买入	1.86	0.31	0.34	0.37	0.41	6	5	5	5	0.72	
1811.HK	中广核新能源	买入	1.98	0.44	0.45	0.48	0.50	4	4	4	4	0.77	
600905.SH	三峡能源	增持	4.73	0.25	0.26	0.28	0.31	19	18	17	15	1.63	
新能源	600163.SH	中闽能源	买入	4.99	0.36	0.36	0.37	0.40	14	14	13	12	1.49
601619.SH	嘉泽新能	买入	2.97	0.33	0.41	0.48	0.57	9	7	6	5	1.13	
601778.SH	晶科科技		2.45	0.11	0.22	0.27	0.30	22	11	9	8	0.58	
000862.SZ	银星能源	增持	4.26	0.20	0.27	0.34	0.42	21	16	13	10	0.93	
600310.SH	广西能源	增持	3.89	0.00	0.13	0.27	0.43	-	30	14	9	1.98	
核电	601985.SH	中国核电	买入	11.05	0.55	0.59	0.64	0.68	20	19	17	16	2.33
003816.SZ	中国广核	买入	4.83	0.21	0.24	0.25	0.26	23	20	19	19	2.17	
600900.SH	长江电力	买入	29.62	1.11	1.39	1.46	1.53	27	21	20	19	3.91	
600025.SH	华能水电	买入	11.87	0.40	0.47	0.51	0.53	30	25	23	22	4.10	
水电	600886.SH	国投电力	买入	16.96	0.88	1.01	1.14	1.22	19	17	15	14	2.44
600674.SH	川投能源	买入	18.28	0.99	1.05	1.11	1.15	19	17	16	16	2.24	
600236.SH	桂冠电力	买入	6.89	0.14	0.36	0.38	0.39	48	19	18	18	3.56	
002039.SZ	黔源电力	买入	17.28	0.62	1.17	1.26	1.31	28	15	14	13	1.97	
综合能源服务	003035.SZ	南网能源	4.07	0.08	0.13	0.18	0.22	51	31	22	19	2.27	
600116.SH	三峡水利		6.99	0.27	0.36	0.42	0.49	26	19	17	14	1.23	
600509.SH	天富能源	买入	4.87	0.34	0.39	0.48	0.60	14	12	10	8	0.91	
601139.SH	深圳燃气	买入	6.73	0.50	0.53	0.57	0.63	13	13	12	11	1.37	
603393.SH	新天然气		35.10	2.47	3.60	4.16	4.82	14	10	8	7	2.05	
燃气	2688.HK	新奥能源	50.23	6.05	6.28	6.85	7.45	8	8	7	7	1.33	
603689.SH	皖天然气	买入	8.86	0.72	0.77	0.91	1.05	12	12	10	8	1.45	
1193.HK	华润燃气		27.45	2.30	2.44	2.68	2.95	12	11	10	9	1.56	
环保	0257.HK	光大环境	买入	3.62	0.72	0.67	0.70	0.73	5	5	5	5	0.46
600461.SH	洪城环境		11.51	0.99	0.96	1.04	1.12	12	12	11	10	1.75	

资料来源: wind, 华源证券研究。注: (1) 华润电力、华润燃气、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 wind 机构一致预期

表 5: 电力设备重点公司估值表 (元, 元/股)

板块	代码	简称	评级	收盘价					EPS				PE				PB (lf)
				2024/8/16	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E					
电力信息化	600131.SH	国网信通		16.75	0.69	0.85	0.97	1.11	24	20	17	15	3.31				
	300286.SZ	安科瑞		17.55	0.95	1.21	1.58	2.00	18	14	11	9	2.92				

	000682.SZ	东方电子		10.72	0.40	0.52	0.64	0.77	27	21	17	14	3.14
	002322.SZ	理工能科	买入	14.36	0.65	0.92	1.13	1.37	22	16	13	10	1.88
	300682.SZ	朗新集团		8.03	0.56	0.64	0.75	0.89	14	13	11	9	1.20
	301162.SZ	国能日新		35.03	0.85	1.15	1.52	1.90	41	30	23	18	3.25
发电设备	600875.SH	东方电气	买入	14.23	1.14	1.34	1.60	1.83	12	11	9	8	1.21
	002438.SZ	江苏神通		11.77	0.53	0.66	0.81	0.97	22	18	15	12	1.82
电网设备	000400.SZ	许继电气	买入	28.46	1.00	1.16	1.55	1.72	29	25	18	17	2.72
	600406.SH	国电南瑞		23.63	0.90	1.00	1.14	1.30	26	24	21	18	4.38
	002028.SZ	思源电气		66.32	2.02	2.65	3.30	4.02	33	25	20	16	4.65
	600312.SH	平高电气		18.70	0.60	0.86	1.07	1.28	31	22	17	15	2.54
	600089.SH	特变电工		13.10	2.39	1.71	1.92	2.13	5	8	7	6	1.07
	601179.SH	中国西电		6.85	0.17	0.24	0.34	0.42	40	28	20	16	1.64
	002270.SZ	华明装备		18.23	0.61	0.74	0.90	1.07	30	25	20	17	5.16
配用电设备	688676.SH	金盘科技		34.15	1.18	1.57	2.25	2.93	29	22	15	12	3.73
	688190.SH	云路股份	买入	60.01	2.77	2.96	3.40	4.41	22	20	18	14	3.19
	301291.SZ	明阳电气		30.29	1.82	2.07	2.71	3.36	17	15	11	9	2.31
	300001.SZ	特锐德		18.41	0.48	0.66	0.92	1.23	38	28	20	15	3.00
	603556.SH	海兴电力		41.09	2.02	2.46	3.00	3.62	20	17	14	11	3.18
输电设备	603606.SH	东方电缆		48.48	1.45	1.93	2.70	3.24	33	25	18	15	5.03
	002276.SZ	万马股份		6.40	0.55	0.68	0.87	1.09	12	9	7	6	1.22
氢能及储能	688248.SH	南网科技		24.93	0.50	0.77	1.08	1.43	50	32	23	17	5.14
	600475.SH	华光环能	买入	8.64	0.79	0.90	1.01	1.08	11	10	9	8	1.00
	601226.SH	华电重工		4.67	0.08	0.24	0.31	0.38	56	19	15	12	1.34
	601222.SH	林洋能源		6.28	0.51	0.58	0.68	0.77	12	11	9	8	0.86

资料来源: wind, 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

风险提示: 相关政策推进不及预期, 配电网建设不及预期

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