



## 稳经济措施提振电力需求，能源转型步伐加快

### —— 12月中央经济工作会议解读

2024年12月16日

- 事件：**中央经济工作会议12月11-12日举行，分析当前经济形势，部署2025年经济工作。会议提出，坚持稳中求进工作总基调，实施更加积极有为的宏观政策。对于公用事业行业，我们认为有以下几点值得关注：
- 稳经济措施提振全社会电力需求。**会议强调要实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，推动经济持续回升向好。我们预计随着稳经济措施的推进，房地产产业链的企稳向好，以及新能源、AI等板块的快速发展，将带动全社会电力需求进一步提升，全社会电力消费有望延续持续向好态势。根据12月6日南方电网能源发展研究院发布的《中国能源供需报告(2024年)》，预计2025年全社会用电量将达到10.41万亿kWh，同比增长6.0%。
- 协同推进降碳减污扩绿增长，能源转型步伐加快。**会议强调要协同推进降碳减污扩绿增长，加紧经济社会发展全面绿色转型，加快“沙戈荒”新能源基地建设，建立一批零碳园区，推动全国碳市场建设，建立产品碳足迹管理体系、碳标识认证制度。根据12月15日召开的2025年全国能源工作会议，预计2024年底全国风电、光伏累计装机分别为5.1亿千瓦、8.4亿千瓦，新能源累计装机达到13.5亿千瓦，提前6年完成习近平总书记在气候雄心峰会上的庄严承诺；2025年我国将坚持绿色低碳转型，大力推进风电光伏开发利用，全年新增风电光伏装机2亿千瓦左右。随着碳市场建设不断完善，碳市场覆盖规模、成交量有望持续扩大，也有望加速兑现新能源绿色环境价值。
- 货币宽松带动利率下行，水电、核电高股息资产优势凸显。**会议强调要实施适度宽松的货币政策，发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，适时降准降息，保持流动性充裕。我们看好水电、核电高股息资产，其一是因为水电、核电行业资产开支大、财务费用占比高。2023年长江电力、中国核电、中国广核财务费用分别为125.56亿元、73.02亿元、56.66亿元，财务费用率分别为16.07%、9.74%、6.86%。宽松货币政策有望带动市场利率下行，从而降低板块财务费用，提升盈利能力；其二是因为水电、核电具有业绩稳定性高、分红确定等特征，具有较强的“类债”属性，利率下行背景下，分红相对稳定的水电、核电资产股息率优势将进一步提升。
- 投资建议：**中央经济工作会议提出扩大国内需求，发展新质生产力等一揽子稳经济措施，提振全社会整体电力需求；提出协同推进降碳减污扩绿增长，能源转型步伐加快。短期我们看好发电量改善、具备政策催化、业绩持续改善、估值有提升空间的火电板块；长期看好业绩确定性高、分红能力强的水电、核电板块。新能源板块短期虽然仍存电价下行压力，但绿电消纳及电价相关政策有望持续推出，建议把握拐点性机会。个股关注华能国际、皖能电力、川投能源、长江电力、中国广核等。
- 风险提示：**装机规模不及预期的风险；煤炭价格大幅上涨的风险；上网电价下调的风险；行业竞争加剧的风险等。

#### 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

研究助理: 马敏

✉: mamin\_yj@chinastock.com.cn

#### 相对沪深300表现图 2024-12-13



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12月13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	7.00	0.54	0.78	0.90	0.96	13.0	9.0	7.8	7.3	推荐
600027.SH	华电国际	5.54	0.44	0.60	0.70	0.78	12.5	9.2	7.9	7.1	推荐
600795.SH	国电电力	4.67	0.31	0.54	0.52	0.58	14.9	8.6	9.0	8.1	推荐
600863.SH	内蒙华电	4.43	0.31	0.39	0.43	0.46	14.4	11.4	10.3	9.6	推荐
000543.SZ	皖能电力	8.03	0.63	0.88	0.99	1.07	12.7	9.1	8.1	7.5	推荐
600023.SH	浙能电力	5.74	0.49	0.60	0.65	0.72	11.8	9.6	8.8	8.0	推荐
002608.SZ	江苏国信	7.83	0.50	0.79	0.91	1.04	15.8	9.9	8.6	7.5	推荐
002015.SZ	协鑫能科	7.93	0.56	0.56	0.68	0.86	14.2	14.2	11.7	9.2	推荐
600905.SH	三峡能源	4.54	0.25	0.25	0.30	0.34	18.1	18.2	15.1	13.4	推荐
001289.SZ	龙源电力	16.74	0.75	0.76	0.83	0.91	22.4	22.0	20.2	18.4	推荐
603105.SH	芯能科技	9.06	0.44	0.54	0.66	0.78	20.6	16.8	13.7	11.6	推荐
000537.SZ	中绿电	9.50	0.44	0.51	0.70	0.96	21.3	18.6	13.6	9.9	推荐
600900.SH	长江电力	28.72	1.11	1.40	1.48	1.53	25.8	20.5	19.4	18.8	推荐
600025.SH	华能水电	9.62	0.42	0.49	0.55	0.60	22.7	19.6	17.5	16.0	推荐
600674.SH	川投能源	16.80	0.90	1.04	1.11	1.20	18.6	16.2	15.1	14.0	推荐
600886.SH	国投电力	15.98	0.90	1.05	1.17	1.27	17.8	15.2	13.7	12.6	推荐
601985.SH	中国核电	9.68	0.56	0.58	0.63	0.69	17.2	16.7	15.4	14.0	推荐
003816.SZ	中国广核	3.99	0.21	0.22	0.24	0.26	18.8	18.1	16.6	15.3	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

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

公司网址：www.chinastock.com.cn