

2024 年 12 月 23 日

国资委发布央企市值管理意见 关注央企破净修复及整合机会

投资评级：看好（维持）

——公用事业 2024 年第 51 周周报（20241222）

投资要点：

证券分析师

查浩

SAC: S1350524060004

zhahao@huayuanstock.com

刘晓宁

SAC: S1350523120003

liuxiaoning@huayuanstock.com

邹佩轩

SAC: S1350524070004

zoupeixuan01@huayuanstock.com

邓思平

SAC: S1350524070003

dengsiping@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



- **国资委发布央企市值管理意见 关注破净公司潜在资产整合机会**
 - 继 2024 年 11 月证监会发布《上市公司监管指引第 10 号——市值管理》，鼓励企业建立市值管理制度后，2024 年 12 月国资委发布《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》。
 - 除常规的强调分红等措施外，国资委新文件着重强调并购重组，在提法中新增分拆上市。包括：聚焦产业链供应链关键环节加快整合行业优质资产，打造行业龙头企业。鼓励业务多元化的控股上市公司进一步突出专业化发展特色，探索将内部业务独立、质地优良、成长性好、具有行业差异化竞争优势的资产，规范稳妥实施分拆上市。
 - 同时，对于长期破净公司，文件提出高度重视控股上市公司破净问题，将解决长期破净问题纳入年度重点工作。文件提出指导长期破净上市公司制定披露估值提升计划并监督执行；对业务协同度弱、股票流动性差、基本失去功能作用的破净上市公司，鼓励通过吸收合并、资产重组等方式加以处置。我们预计在国资委新文件下，相关资产整合值得重视。
 - 我们梳理 A+H 股破净或 PB 接近 1 的国有控股（中央企业及地方企业）公用事业与环保公司合计 45 家，其中中央企业 12 家，建议关注其中低 PB 央企资产整合机会。
 - 整体来看，央企公用事业及环保破净股票主要集中在港股，A 股破净央企公司主要有惠天热电（华润集团收购）、太阳能和湖北能源。港股破净公司中，新能源占比较高，我们分析主要与补贴拖欠与现货市场电价压力等因素有关，关注国家能源集团旗下**龙源电力**、国电投集团旗下**中国电力**、大唐集团旗下**大唐新能源**以及中广核集团旗下**中广核新能源**等集团资产重组机会。
- 同时，此次国资委文件鼓励中央企业通过分拆以及资产注入等方式提升市值，叠加此前央企提高资产证券化率的一系列举措，9 月以来相关集团进展迅速，预计在新文件下相关运作值得重视。关注**华润电力**分拆上市，中铝集团旗下**银星能源**以及国电投集团旗下 A 股标的**远达环保**、**电投产融**、**上海电力**等资产整合机会。
- **风险提示：电力体制改革低于预期，相关项目推进低于预期，电网投资低于预期等。**

内容目录

1. 国资委发布央企市值管理意见 关注央企破净修复及整合机会	4
2. 盈利预测与估值	8
3. 风险提示	10

图表目录

图表 1: 国资委《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》 ...	4
图表 2: 公用事业及环保行业 A+H 股破净央国企梳理 (PB 计算时间为 2024 年 12 月 20 日)	6
图表 3: 公用事业重点公司估值表 (元, 元/股)	8
图表 4: 电力设备重点公司估值表 (元, 元/股)	9

1. 国资委发布央企市值管理意见 关注央企破净修复及整合机会

继 2024 年 11 月证监会发布《上市公司监管指引第 10 号——市值管理》，鼓励企业建立市值管理制度后，2024 年 12 月国资委发布《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》。

除常规的强调分红等措施外，国资委新文件着重强调并购重组，在提法中新增分拆上市。包括：聚焦产业链供应链关键环节**加快整合行业优质资产，打造行业龙头企业**。鼓励业务多元化的控股上市公司进一步突出专业化发展特色，探索将内部业务独立、质地优良、成长性好、具有行业差异化竞争优势的资产，**规范稳妥实施分拆上市**。

同时，对于长期破净公司，文件提出高度重视控股上市公司破净问题，将解决长期破净问题纳入年度重点工作，**指导长期破净上市公司制定披露估值提升计划并监督执行**；对业务协同度弱、股票流动性差、基本失去功能作用的破净上市公司，**鼓励通过吸收合并、资产重组等方式加以处置**。我们预计在国资委新文件下，相关资产整合值得重视。

图表 1：国资委《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》

文件名称	《上市公司监管指引第 10 号——市值管理》	《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》	
发布时间	2024 年 11 月	2024 年 12 月	
发布机构	证监会	国资委	
重点强调	并购重组； 股权激励、员工持股计划； 现金分红； 投资者关系管理； 信息披露； 股份回购； 其他合法合规的方式。	一、着力提高上市公司发展质量 二、积极开展有利于提高投资价值的 并购重组 三、加大 市场化改革 力度 四、全面提高 信息披露 质量 五、主动加强 投资者关系管理 六、稳定 投资者回报 预期 七、完善增强投资者信心的 制度安排 八、健全 市值管理工作 制度机制 九、严守依法合规底线	
原文对比			国资委新文件与 10 号文件的差异
并购重组	第四条 董事会应当重视上市公司质量的提升，根据当前业绩和未来战略规划就上市公司投资价值制定长期目标，在公司治理、日常经营、并购重组及融资等重大事项决策中充分考虑投资者利益和回报，坚持稳健经营，避免盲目扩张，不断提升上市公司投资价值。	中央企业要把握资本市场发展规律，深刻理解市场估值逻辑转变，推动企业内部优质资源进一步向控股上市公司汇聚，支持控股上市公司围绕提高主业竞争优势、增强科技创新能力、促进产业升级 实施并购重组 。引导控股上市公司深耕主责主业，密切关注行业周期变化和竞争态势演进，聚焦产业链供应链关键环节 加快整合行业优质资产，打造行业龙头企业 。鼓励业务多元化的控股上市公司进一步突出专业化发展特色，探索将内部业务独立、质地优良、成长性好、具有行业差异化竞争优势的资产， 规范稳妥实	国资委文件对并购重组的出发点和方式更明确。相对于证监会文件，新增提出分拆上市。

		<p>施分拆上市，进一步挖掘公司在细分行业领域的市场价值。推动控股上市公司把科技创新摆到更加突出位置，紧盯核心科技资源积极开展投资并购，为中小企业科技创新成果应用与扩散赋能，加强与高校、科研院所等科研机构在科技成果转化上的股权合作，打造科技领军企业。支持控股上市公司根据自身产业基础和主业发展规划，通过并购重组加快布局战略性新兴产业和未来产业，培育新质生产力，打造产业领先企业。严控控股上市公司盲目扩张、增加过剩产能、破坏财务健康、降低经营效率的对外并购行为。</p>	
现金分红	<p>鼓励董事会根据公司发展阶段和经营情况，制定并披露中长期分红规划，增加分红频次，优化分红节奏，合理提高分红率，增强投资者获得感。</p>	<p>中央企业要引导和推动控股上市公司牢固树立投资者回报意识，保证各类投资者共享公司发展成果，提高投资者尤其是中小股东获得感。指导控股上市公司综合考虑行业特点、盈利水平、资金流转等因素，制定合理可持续的利润分配政策，增强现金分红稳定性、持续性和可预期性，增加现金分红频次，优化现金分红节奏，提高现金分红比例。为中小投资者、机构投资者主动参与利润分配事项决策创造便利环境，鼓励就利润分配预案征集投资者意见，进一步提升利润分配政策透明度。</p>	<p>均强调增加分红频次、提高分红比例 国资委文件鼓励投资者参与利润分配政策决策</p>
股份回购、股权激励、员工持股	<p>鼓励董事会结合上市公司的股权结构和业务经营需要，推动在公司章程或者其他内部文件中明确股份回购的机制安排。鼓励有条件的上市公司根据回购计划安排，做好前期资金规划和储备。鼓励上市公司将回购股份依法注销。董事、高级管理人员可以依法依规制定并实施股份增持计划，提振市场信心。</p> <p>第七条鼓励控股股东、实际控制人长期持有上市公司股份，保持上市公司控制权的相对稳定。控股股东、实际控制人可以通过依法依规实施股份增持计划、自愿延长股份锁定期、自愿终止减持计划或者承诺不减持股份等方式，提振市场信心。</p>	<p>中央企业和控股上市公司要将股票回购增持作为一项长期基础性工作，建立常态化股票回购增持机制。持续提升应对资本市场复杂情况的能力水平，指导控股上市公司提前谋划股价短期连续或大幅下跌时的应对预案，提高反应速度、决策效率和执行效率，稳定市场情绪，有效维护上市公司市值。严格遵守控股股东、实际控制人减持规定，严禁违规减持、绕道减持，鼓励中央企业通过自愿延长股票锁定期、自愿终止减持计划以及承诺不减持股票等方式，提振投资者信心。</p>	<p>国资委文件未提及薪酬、员工持股 两个文件均提及股票回购、严控减持</p>
破净问题解决	<p>长期破净公司：第九条长期破净公司应当制定上市公司估值提升计划，并经董事会审议后披露。估值提升计划相关内容应当明确、具体、可执行，不得使用容易引起歧义或者误导投资者的表述。长期破净公司应当至少每年对估值提升计划的实施效果进行评估，评估后需要完善的，应经董事会审议后披露。</p>	<p>高度重视控股上市公司破净问题，将解决长期破净问题纳入年度重点工作，指导长期破净上市公司制定披露估值提升计划并监督执行；对业务协同度弱、股票流动性差、基本失去功能作用的破净上市公司，鼓励通过吸收合并、资产重组等方式加以处置。</p>	<p>国资委文件对破净问题解决方向更明确：鼓励吸收合并和资产重组进行处置。</p>
市值管理制度		<p>中央企业要将市值管理作为一项长期战略管理行为，明确市值管理工作的组织领导机制和责任落实机制，推动控股上市公司制定全面务实的市值管理制度并依法合规披露</p>	<p>国资委文件要求将市值管理纳入对央企负责人考核。</p>

		<p>制度制定情况。指导控股上市公司“一企一策”细化年度实施方案和具体举措，依法依规开展市值管理工作，持续提升工作成效。国务院国资委将加强对中央企业市值管理工作的跟踪指导，将市值管理纳入中央企业负责人经营业绩考核，强化正向激励。</p>	证监会要求年度会议披露市值管理制度执行情况
市场化改革	无	<p>三、加大市场化改革力度中央企业要指导控股上市公司全面贯彻“两个一以贯之”，持续在完善公司治理中加强党的领导，加快完善中国特色现代企业制度，不断完善权责法定、权责透明、协调运转、有效制衡的公司治理机制，强化公司章程基础性作用，厘清治理相关方权责，明晰控股股东对上市公司的管理边界，切实维护上市公司独立性。进一步完善经营自主灵活、内部管理人员能上能下、员工能进能出、收入能增能减的市场化经营机制。落实上市公司独立董事制度改革要求，支持独立董事履职，充分发挥独立董事参与决策、监督制衡、专业咨询作用。为机构投资者、中小投资者参与公司治理创造有利条件，切实保护中小股东合法权益。</p> <p>积极引入长期资本、耐心资本、战略资本改善公司治理结构。优先支持科技创新型上市公司规范实施股权激励，进一步激发核心骨干提升上市公司投资价值的主动性和积极性。</p>	国资委文件提出市场化改革：要求央企更加市场化，引入外部资本改善治理结构。

资料来源：政府官网，华源证券研究所

我们梳理 A+H 股破净或 PB 接近 1 的国有控股（中央企业及地方企业）公用事业与环保公司如下，合计 45 家，其中中央企业 12 家，建议关注其中低 PB 央国企资产整合机会。

整体来看，央企公用事业及环保破净股票主要集中在港股，A 股破净央企公司主要有惠天热电（华润集团收购）、太阳能和湖北能源。港股破净公司中，新能源占比较高，我们分析主要与补贴拖欠与现货市场电价压力等因素有关，关注国家能源集团旗下**龙源电力**、国电投集团旗下旗舰平台**中国电力**、大唐集团旗下**大唐新能源**以及中广核集团旗下**中广核新能源**等集团资产重组机会。

同时，此次国资委文件鼓励中央企业通过分拆以及资产注入等方式提升市值，叠加此前央企提高资产证券化率的一系列举措，9 月以来相关集团进展迅速，预计在新文件下相关运作值得重视。关注**华润电力**分拆上市，中铝集团旗下**银星能源**以及国电投集团旗下 A 股标的**远达环保、电投产融、上海电力**等资产整合机会。

图表 2：公用事业及环保行业 A+H 股破净央国企梳理（PB 计算时间为 2024 年 12 月 20 日）

证券代码	公司名称	PB	企业性质	所属行业	国有大股东名称
000692.SZ	惠天热电	-7.99	中央企业	热力服务	沈阳润电热力（华润集团）
000591.SZ	太阳能	0.8	中央企业	光伏发电	中国节能环保集团
000883.SZ	湖北能源	0.94	中央企业	电能综合服务	三峡集团

1257.HK	中国光大绿色环保	0.17	中央企业	固废治理	中国光大集团
0686.HK	北京能源国际	0.4	中央企业	光伏发电	招商局集团
0257.HK	光大环境	0.47	中央企业	固废治理	光大集团
2380.HK	中国电力	0.63	中央企业	火力发电	国电投集团
1798.HK	大唐新能源	0.73	中央企业	风力发电	中国大唐集团
0916.HK	龙源电力	0.74	中央企业	风力发电	国家能源投资集团
0991.HK	大唐发电	0.8	中央企业	火力发电	中国大唐集团
1811.HK	中广核新能源	0.81	中央企业	核力发电	中广核国际
1071.HK	华电国际电力股份	0.86	中央企业	火力发电	中国华电集团
600969.SH	郴电国际	0.71	地方国企	电能综合服务	郴州市发展投资集团
300070.SZ	碧水源	0.73	地方国企	水务及水治理	中国城乡控股集团
000685.SZ	中山公用	0.79	地方国企	水务及水治理	中山投资控股集团
600098.SH	广州发展	0.86	地方国企	火力发电	广州产业投资控股集团
600168.SH	武汉控股	0.89	地方国企	水务及水治理	武汉市水务集团
600780.SH	通宝能源	0.89	地方国企	火力发电	山西国际电力集团
002608.SZ	江苏国信	0.92	地方国企	火力发电	江苏省国信集团
601368.SH	绿城水务	0.93	地方国企	水务及水治理	南宁建宁水务投资集团
000507.SZ	珠海港	0.93	地方国企	风力发电	珠海港控股集团
002573.SZ	清新环境	0.95	地方国企	水务及水治理	四川省生态环保产业集团
000531.SZ	穗恒运 A	0.97	地方国企	火力发电	广州高新区现代能源集团
600526.SH	菲达环保	0.98	地方国企	环保设备III	浙江省环保集团
600874.SH	创业环保	0.99	地方国企	水务及水治理	天津市政投资
601200.SH	上海环境	1	地方国企	固废治理	上海城投(集团)
000537.SZ	中绿电	1.01	地方国企	风力发电	鲁能集团
000600.SZ	建投能源	1.01	地方国企	火力发电	河北建设投资集团
000544.SZ	中原环保	1.01	地方国企	水务及水治理	郑州公用事业投资发展集团
300867.SZ	圣元环保	1.01	地方国企	固废治理	深圳市创新投资集团
600475.SH	华光环能	1.02	地方国企	热力服务	无锡市国联发展(集团)
000885.SZ	城发环境	1.03	地方国企	固废治理	河南投资集团
000027.SZ	深圳能源	1.03	地方国企	火力发电	深圳国资委
002479.SZ	富春环保	1.03	地方国企	热力服务	南昌市政公用集团
0586.HK	海螺创业	0.23	地方国企	固废治理	安徽海螺集团
0392.HK	北京控股	0.36	地方国企	燃气III	北京控股集团
0587.HK	海螺环保	0.39	地方国企	固废治理	安徽海创集团股份
0579.HK	京能清洁能源	0.44	地方国企	电能综合服务	京能集团
1065.HK	天津创业环保股份	0.49	地方国企	水务及水治理	天津市政投资
0895.HK	东江环保	0.5	地方国企	固废治理	广东省广晟控股集团
1330.HK	绿色动力环保	0.54	地方国企	固废治理	北京市国有资产经营
6828.HK	北京燃气蓝天	0.55	地方国企	燃气III	北京燃气集团
0956.HK	新天绿色能源	0.64	地方国企	风力发电	河北建设投资集团
0371.HK	北控水务集团	0.78	地方国企	水务及水治理	北京控股集团
0270.HK	粤海投资	0.96	地方国企	水务及水治理	粤海控股集团

资料来源: wind, 华源证券研究所

2. 盈利预测与估值

图表 3: 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)
				2024/12/20	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E		
火电转型	600011.SH	华能国际	增持	6.89	0.35	0.53	0.63	0.7	20	13	11	10	1.86	
	600027.SH	华电国际	增持	5.59	0.35	0.48	0.58	0.63	16	12	10	9	1.40	
	601991.SH	大唐发电	增持	2.85	-0.02	0.16	0.21	0.26	-	18	14	11	1.71	
	2380.HK	中国电力	买入	2.75	0.22	0.39	0.46	0.52	12	7	6	5	0.62	
	0836.HK	华润电力	买入	19.22	2.29	2.96	3.34	3.8	8	6	6	5	1.10	
	600795.SH	国电电力	增持	4.55	0.31	0.51	0.37	0.39	14	9	12	12	1.45	
	000883.SZ	湖北能源	买入	4.97	0.27	0.48	0.53	0.59	18	10	9	8	0.94	
	600863.SH	内蒙华电	买入	4.36	0.29	0.38	0.43	0.46	15	11	10	9	1.71	
	000539.SZ	粤电力 A		4.64	0.19	0.28	0.37	0.46	24	17	12	10	1.04	
	000543.SZ	皖能电力	买入	7.99	0.63	0.82	1.05	1.11	13	10	8	7	1.17	
	600483.SH	福能股份	买入	10.01	1.03	1.08	1.14	1.25	10	9	9	8	1.15	
	600021.SH	上海电力	买入	9.27	0.50	0.82	0.92	1.09	19	11	10	9	1.31	
	600578.SH	京能电力		3.54	0.11	0.25	0.29	0.35	32	14	12	10	1.09	
	600098.SH	广州发展		6.53	0.47	0.51	0.58	0.65	14	13	11	10	0.86	
	000690.SZ	宝新能源		4.70	0.41	0.41	0.54	0.73	11	11	9	6	0.85	
600642.SH	申能股份	买入	9.07	0.71	0.82	0.86	0.97	13	11	11	9	1.27		
600023.SH	浙能电力		5.72	0.49	0.58	0.63	0.69	12	10	9	8	1.06		
新能源	0916.HK	龙源电力	买入	6.15	0.74	0.71	0.82	0.88	8	9	8	7	0.73	
	0956.HK	新天绿色能源	买入	3.20	0.52	0.57	0.73	0.81	6	6	4	4	0.62	
	1798.HK	大唐新能源	买入	1.85	0.31	0.3	0.31	0.34	6	6	6	5	0.71	
	1811.HK	中广核新能源	买入	2.16	0.44	0.45	0.48	0.5	5	5	5	4	0.81	
	600905.SH	三峡能源	增持	4.47	0.25	0.24	0.25	0.26	18	19	18	17	1.49	
	600163.SH	中闽能源	买入	6.31	0.36	0.36	0.37	0.4	18	18	17	16	1.84	
	601619.SH	嘉泽新能	买入	3.27	0.33	0.3	0.37	0.43	10	11	9	8	1.18	
	601778.SH	晶科科技	增持	2.98	0.11	0.14	0.21	0.21	27	21	14	14	0.69	
	000862.SZ	银星能源	增持	5.26	0.20	0.27	0.34	0.42	26	19	15	13	1.11	
	600310.SH	广西能源	买入	4.80	0.00	0.13	0.27	0.43	-	37	18	11	2.08	
核电	601985.SH	中国核电	买入	9.75	0.55	0.56	0.59	0.61	18	17	17	16	1.93	
	003816.SZ	中国广核	买入	4.01	0.21	0.24	0.25	0.26	19	17	16	15	1.71	
水电	600900.SH	长江电力	买入	29.20	1.11	1.39	1.46	1.53	26	21	20	19	3.40	
	600025.SH	华能水电	买入	9.52	0.40	0.47	0.51	0.53	24	20	19	18	2.95	
	600886.SH	国投电力	买入	16.11	0.88	1.00	1.12	1.2	18	16	14	13	2.13	
	600674.SH	川投能源	买入	17.08	0.99	1.05	1.11	1.15	17	16	15	15	1.98	
	600236.SH	桂冠电力	买入	6.75	0.14	0.36	0.38	0.39	47	19	18	17	3.26	
	002039.SZ	黔源电力	买入	15.26	0.62	0.71	1.19	1.26	25	21	13	12	1.66	
综合能源	003035.SZ	南网能源		4.45	0.08	0.10	0.15	0.19	56	44	29	24	2.45	

服务	600116.SH	三峡水利		7.11	0.27	0.31	0.39	0.45	26	23	18	16	1.21
	600509.SH	天富能源	买入	6.81	0.34	0.44	0.54	0.61	20	15	13	11	1.22
燃气	601139.SH	深圳燃气	买入	6.91	0.50	0.53	0.57	0.63	14	13	12	11	1.33
	603393.SH	新天然气		29.44	2.47	3.07	3.73	4.39	12	10	8	7	1.59
	2688.HK	新奥能源		49.55	6.05	6.07	6.68	7.34	8	8	7	7	1.32
	603689.SH	皖天然气	买入	8.91	0.72	0.77	0.91	1.05	12	12	10	8	1.37
	1193.HK	华润燃气		29.75	2.30	2.46	2.69	2.95	13	12	11	10	1.65
	0257.HK	光大环境	买入	3.85	0.72	0.67	0.70	0.73	5	6	6	5	0.47
环保	600461.SH	洪城环境		9.73	0.99	0.91	0.97	1.03	10	11	10	9	1.39
	301175.SZ	中科环保	增持	5.54	0.18	0.22	0.26	0.31	31	25	21	18	2.31

资料来源: wind, 华源证券研究所。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

图表 4: 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)
				2024/12/20	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E				
电力信息化	600131.SH	国网信通		20.35	0.69	0.78	0.88	1.00	29	26	23	20	3.83			
	300286.SZ	安科瑞		20.58	0.95	1.06	1.31	1.62	22	19	16	13	3.19			
	000682.SZ	东方电子		10.60	0.40	0.51	0.63	0.77	26	21	17	14	2.93			
	002322.SZ	理工能科	买入	13.19	0.65	0.92	1.13	1.37	20	14	12	10	1.72			
	300682.SZ	朗新集团		13.19	0.56	0.53	0.64	0.78	24	25	21	17	1.91			
	301162.SZ	国能日新		45.76	0.85	1.07	1.42	1.84	54	43	32	25	4.07			
发电设备	600875.SH	东方电气	买入	14.98	1.14	1.16	1.56	1.75	13	13	10	9	1.21			
	002438.SZ	江苏神通		12.07	0.53	0.62	0.77	0.92	23	19	16	13	1.79			
电网设备	000400.SZ	许继电气	买入	27.91	1.00	1.16	1.55	1.72	28	24	18	16	2.55			
	600406.SH	国电南瑞		24.85	0.90	1.00	1.13	1.27	28	25	22	19	4.44			
	002028.SZ	思源电气		70.85	2.02	2.66	3.30	4.01	35	27	21	18	4.67			
	600312.SH	平高电气		19.07	0.60	0.89	1.12	1.33	32	22	17	14	2.53			
	600089.SH	特变电工		12.61	2.39	1.12	1.50	1.94	5	11	8	6	0.99			
	601179.SH	中国西电		7.76	0.17	0.24	0.34	0.43	45	32	23	18	1.83			
	002270.SZ	华明装备		17.08	0.61	0.71	0.85	1.03	28	24	20	17	4.95			
配用电设备	688676.SH	金盘科技		36.88	1.18	1.40	1.96	2.49	31	26	19	15	3.94			
	688190.SH	云路股份	买入	86.45	2.77	2.96	3.40	4.41	31	29	25	20	4.31			
	301291.SZ	明阳电气		43.28	1.82	2.07	2.68	3.32	24	21	16	13	3.04			
	300001.SZ	特锐德		22.85	0.48	0.71	0.98	1.29	48	32	23	18	3.49			
	603556.SH	海兴电力		36.36	2.02	2.45	2.97	3.59	18	15	12	10	2.58			
输电设备	603606.SH	东方电缆		53.55	1.45	1.83	2.74	3.32	37	29	20	16	5.33			
	002276.SZ	万马股份		9.14	0.55	0.48	0.67	0.99	17	19	14	9	1.64			
氢能及储能	688248.SH	南网科技		33.30	0.50	0.77	1.08	1.43	67	43	31	23	6.48			
	600475.SH	华光环能	买入	9.16	0.79	0.90	1.01	1.08	12	10	9	8	1.04			
	601226.SH	华电科工		6.25	0.08	0.21	0.28	0.33	74	30	23	19	1.71			
	601222.SH	林洋能源		7.08	0.51	0.57	0.66	0.75	14	12	11	9	0.92			

资料来源: wind, 华源证券研究所。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

3. 风险提示

风险提示：新型电力系统建设及电力市场化改革程度不及预期，其中涉及央地利益博弈、发电企业与电网企业的博弈、发电企业与地方政府的博弈等，进展可能不及预期。相关项目推进低于预期，电网投资低于预期等。

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

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

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。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。