



绿色能源转型持续推进，加强煤炭清洁高效应用

—— 公用事业行业地方两会总结点评

2025年1月26日

- 事件：**2025年1月，全国31个省级行政区陆续召开两会，根据中央经济工作会议精神，对2025年地方政府工作做出具体部署。其中对绿色能源转型、煤炭清洁高效利用等目标提及次数较多。
- 经济增长保持在较高水平，提振全社会电力需求。**根据银河宏观团队测算，2025年全国31省市加权GDP增长目标为5.3%。考虑到2025年是“十四五”收官之年，稳增长诉求高，预计全国GDP目标增速设置在5%左右。十四五前四年，电力需求增速均超过GDP增速，平均比值为1.24，主要有以下两点原因：（1）受建筑部分电气化率提升、电动汽车充电、数据中心耗电驱动，三产和居民用电量保持高速增长；（2）新旧动能转换下，以新能源制造业为代表的新兴产业成为二产用电量增速的主要驱动力。我们预计2025年电力需求将保持较高弹性，增速有望达到6%以上。
- 绿色能源转型持续推进，电源侧、消费侧多措并举。**绿色转型是实现双碳目标、经济高质量发展的内在要求。为推动绿色转型，抓手主要有三个：一是大力推广使用光伏、风电、氢能、核能等清洁能源。河北提出新增风电光伏并网装机1300万千瓦以上，上海推进蒙电入沪、深远海风电等重大项目，山东提出新能源和可再生能源装机新增2000万千瓦，新疆加快“沙戈荒”新能源基地建设。山西、江西、河南、云南提出发展氢能。广东要新增电源装机3000万千瓦，开工建设惠州太平岭核电二期，推进廉江核电、陆丰核电等建设。二是建设零碳园区。福建、广东、山西、广西、四川等地提出建设零碳园区、零碳工厂。三是完善碳足迹管理、碳汇交易管理工作。北京、上海、海南、青海均提出建立碳足迹管理体系。青海、黑龙江还提出要完善林业碳汇交易市场，积极融入全国碳市场。湖北提出要建设全国碳市场中心和碳金融中心。
- 加强煤炭清洁高效应用，发挥能源供应稳定器和压舱石作用。**2024年煤炭消费量占能源消费总量比重为53.7%，下降1.6个百分点，现阶段仍是我国主体能源，发挥能源供应稳定器和压舱石作用。山西提出开展煤矿“四个一批”，新建智能化煤矿130座，实施中煤烯烃等现代煤化工项目，促进煤基科技创新成果转化应用；内蒙古提出推动煤化工与绿电、绿氢等耦合发展，力争煤化工产业链产值稳定在千亿元以上；陕西提出持续稳煤扩油增气，力争全年原煤产量8亿吨；新疆提出积极推进准东国家级现代煤化工示范区、哈密国家级现代综合能源与产业化示范区建设，全力打造国家大型煤炭供应保障基地和煤制油气战略基地。
- 投资建议：**2025年地方政府对绿色能源转型、煤炭清洁高效利用等目标提及次数较多。绿色能源转型持续推进，看好风电、光伏、核电等清洁能源成长空间；加强煤炭清洁高效应用，鼓励煤电一体化、煤电与新能源联营、现代煤化工等高效利用方式。全年看好具备政策催化、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。新能源已在底部区域。个股关注华能国际、皖能电力、川投能源、长江电力等。
- 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

2025-1-21



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 (2025年1月21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	6.34	0.54	0.78	0.90	0.96	11.8	8.1	7.0	6.6	推荐
600027.SH	华电国际	4.97	0.44	0.60	0.70	0.78	11.2	8.3	7.1	6.4	推荐
600795.SH	国电电力	4.24	0.31	0.54	0.52	0.58	13.5	7.9	8.2	7.3	推荐
600863.SH	内蒙华电	4.11	0.31	0.39	0.43	0.46	13.4	10.5	9.6	8.9	推荐
000543.SZ	皖能电力	6.84	0.63	0.88	0.99	1.07	10.8	7.8	6.9	6.4	推荐
600023.SH	浙能电力	5.24	0.49	0.60	0.65	0.72	10.8	8.7	8.1	7.3	推荐
002608.SZ	江苏国信	7.30	0.50	0.79	0.91	1.04	14.7	9.2	8.0	7.0	推荐
002015.SZ	协鑫能科	7.21	0.56	0.56	0.68	0.86	12.9	12.9	10.6	8.4	推荐
600905.SH	三峡能源	4.19	0.25	0.25	0.30	0.34	16.7	16.8	14.0	12.3	推荐
001289.SZ	龙源电力	14.81	0.75	0.76	0.83	0.91	19.8	19.5	17.8	16.3	推荐
603105.SH	芯能科技	8.20	0.44	0.54	0.66	0.78	18.6	15.2	12.4	10.5	推荐
000537.SZ	中绿电	8.57	0.44	0.51	0.70	0.96	19.3	16.8	12.2	8.9	推荐
600900.SH	长江电力	29.16	1.11	1.33	1.38	1.44	26.2	21.9	21.2	20.3	推荐
600025.SH	华能水电	8.81	0.42	0.49	0.55	0.60	20.8	18.0	16.0	14.7	推荐
600674.SH	川投能源	15.80	0.90	1.04	1.11	1.20	17.5	15.2	14.2	13.2	推荐
600886.SH	国投电力	14.53	0.90	1.01	1.09	1.22	16.2	14.4	13.3	11.9	推荐
601985.SH	中国核电	9.38	0.52	0.58	0.63	0.69	18.2	16.2	14.9	13.6	推荐
003816.SZ	中国广核	3.58	0.21	0.22	0.24	0.26	16.9	16.3	14.9	13.8	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