

标配（维持）

公用事业行业周报（2023/7/3-2023/7/9）

生态环境部就《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》公开征求意见

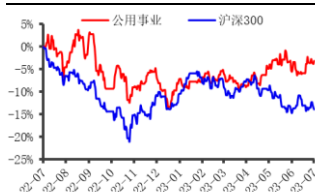
2023 年 7 月 9 日

投资要点：

分析师：刘兴文
SAC 执业证书编号：
S0340522050001
电话：0769-22119416
邮箱：
liuxingwen@dgzq.com.cn

研究助理：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340121070105
电话：0769-22110925
邮箱：
suzhibin@dgzq.com.cn

行业指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

- **行情回顾：**截至7月7日，当周申万公用事业指数上涨0.48%，跑赢沪深300指数0.91个百分点，在申万31个行业中排第10名。分板块来看，当周申万公用事业指数的子板块涨多跌少，其中4个子板块上涨，热力服务板块上涨3.11%，火力发电板块上涨0.97%，风力发电板块上涨0.56%，电能综合服务板块上涨0.23%；3个子板块下跌，水力发电板块下跌0.68%，燃气板块下跌0.23%，光伏发电板块下跌0.10%。
- **个股方面，**申万公用事业指数包含126家上市公司，当周股价上涨的公司有80家，其中大连热电、东望时代、京能热力三家公司的涨幅靠前，涨幅分别达33.20%、15.38%和15.32%。
- **行业周观点：**前期生态环境部新闻发言人表示，生态环境部将加快推动各项制度和基础设施建设，力争今年年内尽早启动全国温室气体自愿减排交易市场。近期生态环境部就《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》公开征求意见，其中提到，温室气体自愿减排项目应当来自于可再生能源、林业碳汇、甲烷减排、节能增效等有利于减碳增汇的领域，能够避免、减少温室气体排放，或者实现温室气体的清除。我们认为，《管理办法（试行）》有助于完善温室气体自愿减排项目审定与减排量核查等相关管理制度，从而影响CCER重启的障碍进一步扫除。根据微信公众号财经十一人，生态环境部收到了上百个方法学建议。目前争议较小、大概率将成为第一批发布的方法学有分布式光伏、林业等几类。我们认为，CCER重启或将促进分布式光伏的绿色价值转化为经济价值。后续CCER重启进程有待跟踪。建议关注分布式光伏电站运营商**金开新能（600821）**。火电方面，受高温天气影响，近期多个地区的用电负荷有所提高。根据《浙江日报》，7月3日上午10时46分，浙江电网用电负荷突破1亿千瓦，当天13时19分，再次突破1亿大关，达到1.02亿千瓦，创历史新高；近期山东多次经历高温天气，6月23日至7月6日，山东全网最高用电负荷有7天突破9000万千瓦。国家气候中心预计，今年盛夏（7月至8月），除东北东部气温较常年同期偏低0.5~1℃外，全国大部地区气温接近常年同期到偏高，其中内蒙古西部、河北西部、山西中部和北部、陕西北部、宁夏、甘肃北部、四川东北部、重庆、湖北中部和南部、湖南北部、江西北部、安徽南部、浙江南部、福建北部等地偏高1~2℃。今年迎峰度夏期间，部分地区可能面临较高的用电负荷，火电保供价值有望体现。建议关注优质火电企业**华能国际（600011）、华电国际（600027）、大唐发电（601991）、广州发展（600098）**。
- **风险提示：**政策推进不及预期；经济发展不及预期；上网电价波动风险；原材料价格波动风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目录

1. 行情回顾	3
2. 行业估值情况	6
3. 行业数据跟踪	7
4. 重要公司公告	8
5. 重点行业资讯	9
6. 行业周观点	9
7. 风险提示	11

插图目录

图 1：申万公用事业指数年初至今涨跌幅（截至 7 月 7 日）	3
图 2：申万公用事业指数近一年市盈率水平（截至 7 月 7 日）	6
图 3：电能综合服务板块近一年市盈率水平（截至 7 月 7 日）	6
图 4：火力发电板块近一年市盈率水平（截至 7 月 7 日）	7
图 5：水力发电板块近一年市盈率水平（截至 7 月 7 日）	7
图 6：热力服务板块近一年市盈率水平（截至 7 月 7 日）	7
图 7：光伏发电板块近一年市盈率水平（截至 7 月 7 日）	7
图 8：风力发电板块近一年市盈率水平（截至 7 月 7 日）	7
图 9：燃气板块近一年市盈率水平（截至 7 月 7 日）	7
图 10：上海 20mm 螺纹钢价格（元/吨）（截至 7 月 7 日）	8
图 11：陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价（元/吨）（截至 7 月 7 日）	8
图 12：秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价（元/吨）（截至 7 月 7 日）	8
图 13：秦皇岛港煤炭库存（万吨）（截至 7 月 7 日）	8

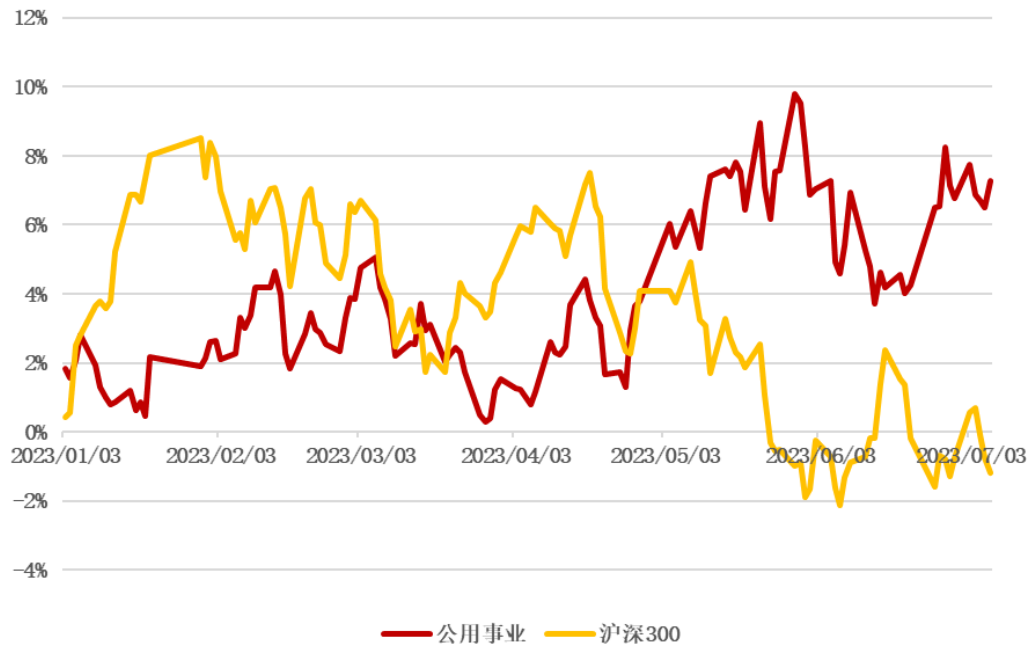
表格目录

表 1：申万 31 个行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 7 月 7 日）	3
表 2：申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 7 月 7 日）	4
表 3：申万公用事业指数中涨幅前十的公司（单位：%）（截至 7 月 7 日）	5
表 4：申万公用事业指数中跌幅前十的公司（单位：%）（截至 7 月 7 日）	5
表 5：申万公用事业指数及子板块的市盈率估值情况（截至 7 月 7 日）	6
表 6：建议关注标的	10

1. 行情回顾

截至 7 月 7 日，当周申万公用事业指数上涨 0.48%，跑赢沪深 300 指数 0.91 个百分点，在申万 31 个行业中排第 10 名；当月申万公用事业指数上涨 0.48%，跑赢沪深 300 指数 0.91 个百分点，在申万 31 个行业中排第 10 名；年初至今申万公用事业指数上涨 7.26%，跑赢沪深 300 指数 8.45 个百分点，在申万 31 个行业中排第 10 名。

图 1：申万公用事业指数年初至今涨跌幅（截至 7 月 7 日）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 7 月 7 日）

序号	代码	名称	当周涨跌幅	当月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801010.SL	农林牧渔	0.93	0.93	-8.79
2	801030.SL	基础化工	-0.57	-0.57	-8.55
3	801040.SL	钢铁	1.64	1.64	-2.71
4	801050.SL	有色金属	1.78	1.78	-1.32
5	801080.SL	电子	0.69	0.69	11.76
6	801110.SL	家用电器	-1.74	-1.74	11.31
7	801120.SL	食品饮料	-0.12	-0.12	-9.18
8	801130.SL	纺织服饰	-0.40	-0.40	2.89
9	801140.SL	轻工制造	-0.23	-0.23	-2.05
10	801150.SL	医药生物	-2.06	-2.06	-7.51
11	801160.SL	公用事业	0.48	0.48	7.26
12	801170.SL	交通运输	2.02	2.02	-6.01
13	801180.SL	房地产	0.29	0.29	-14.05
14	801200.SL	商贸零售	0.32	0.32	-23.19
15	801210.SL	社会服务	0.12	0.12	-7.67
16	801230.SL	综合	0.17	0.17	-9.47

17	801710.SL	建筑材料	-1.99	-1.99	-12.30
18	801720.SL	建筑装饰	0.46	0.46	10.13
19	801730.SL	电力设备	-3.01	-3.01	-6.40
20	801740.SL	国防军工	-2.42	-2.42	4.17
21	801750.SL	计算机	-2.31	-2.31	24.63
22	801760.SL	传媒	-5.21	-5.21	35.32
23	801770.SL	通信	-2.42	-2.42	47.02
24	801780.SL	银行	-0.85	-0.85	-3.67
25	801790.SL	非银金融	1.69	1.69	2.19
26	801880.SL	汽车	2.69	2.69	8.73
27	801890.SL	机械设备	-1.00	-1.00	12.30
28	801950.SL	煤炭	1.39	1.39	-3.74
29	801960.SL	石油石化	2.18	2.18	9.61
30	801970.SL	环保	-0.05	-0.05	1.16
31	801980.SL	美容护理	-1.31	-1.31	-14.75

数据来源：iFind，东莞证券研究所

截至 7 月 7 日，当周申万公用事业指数的子板块涨多跌少，其中 4 个子板块上涨，热力服务板块上涨 3.11%，火力发电板块上涨 0.97%，风力发电板块上涨 0.56%，电能综合服务板块上涨 0.23%；3 个子板块下跌，水力发电板块下跌 0.68%，燃气板块下跌 0.23%，光伏发电板块下跌 0.10%。

从当月表现来看，申万公用事业指数的子板块涨多跌少，其中 4 个子板块上涨，热力服务板块上涨 3.11%，火力发电板块上涨 0.97%，风力发电板块上涨 0.56%，电能综合服务板块上涨 0.23%；3 个子板块下跌，水力发电板块下跌 0.68%，燃气板块下跌 0.23%，光伏发电板块下跌 0.10%。

年初至今表现来看，申万公用事业指数的子板块涨多跌少，其中 5 个子板块上涨，火力发电板块上涨 15.22%，热力服务板块上涨 13.49%，电能综合服务板块上涨 7.42%，燃气板块上涨 7.18%，水力发电板块上涨 6.07%；2 个子板块下跌，光伏发电板块下跌 4.94%，风力发电板块下跌 4.42%。

表 2：申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 7 月 7 日）

序号	代码	名称	当周涨跌幅	当月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	851614.SL	热力服务	3.11	3.11	13.49
2	851611.SL	火力发电	0.97	0.97	15.22
3	851617.SL	风力发电	0.56	0.56	-4.42
4	851610.SL	电能综合服务	0.23	0.23	7.42
5	851616.SL	光伏发电	-0.10	-0.10	-4.94
6	851631.SL	燃气III	-0.23	-0.23	7.18
7	851612.SL	水力发电	-0.68	-0.68	6.07

数据来源：iFind，东莞证券研究所

截至 7 月 7 日，申万公用事业指数包含 126 家上市公司，当周股价上涨的公司有 80 家，

其中大连热电、东望时代、京能热力三家公司的涨幅靠前，涨幅分别达 33.20%、15.38% 和 15.32%。从当月表现来看，大连热电、东望时代、京能热力三家公司的涨幅靠前，涨幅分别达 33.20%、15.38% 和 15.32%。年初至今表现来看，杭州热电、恒盛能源、深南电 A 三家公司的涨幅靠前，涨幅分别达 154.98%、81.01% 和 67.58%。

表 3：申万公用事业指数中涨幅前十的公司（单位：%）（截至 7 月 7 日）

当周涨幅前十			当月涨幅前十			年初至今涨幅前十		
代码	名称	当周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
600719.SH	大连热电	33.20	600719.SH	大连热电	33.20	605011.SH	杭州热电	154.98
600052.SH	东望时代	15.38	600052.SH	东望时代	15.38	605580.SH	恒盛能源	81.01
002893.SZ	京能热力	15.32	002893.SZ	京能热力	15.32	000037.SZ	深南电 A	67.58
000537.SZ	广宇发展	15.00	000537.SZ	广宇发展	15.00	600310.SH	广西能源	66.77
605028.SH	世茂能源	11.07	605028.SH	世茂能源	11.07	000543.SZ	皖能电力	60.88
000767.SZ	晋控电力	10.09	000767.SZ	晋控电力	10.09	600780.SH	通宝能源	56.85
002616.SZ	长青集团	9.96	002616.SZ	长青集团	9.96	000600.SZ	建投能源	48.08
605580.SH	恒盛能源	9.93	605580.SH	恒盛能源	9.93	600509.SH	天富能源	47.88
000037.SZ	深南电 A	9.54	000037.SZ	深南电 A	9.54	002893.SZ	京能热力	47.73
605011.SH	杭州热电	8.54	605011.SH	杭州热电	8.54	600023.SH	浙能电力	47.28

数据来源：iFind，东莞证券研究所

跌幅方面，当周股价下跌的公司有 43 家，其中龙源电力、联美控股、川投能源三家公司的跌幅较大，跌幅分别达 5.96%、4.14%、3.65%。从当月表现来看，龙源电力、联美控股、川投能源三家公司的跌幅较大，跌幅分别达 5.96%、4.14%、3.65%。年初至今表现来看，*ST 惠天、南网储能、美能能源三家公司的跌幅较大，跌幅分别达 23.82%、21.36%、19.95%。

表 4：申万公用事业指数中跌幅前十的公司（单位：%）（截至 7 月 7 日）

当周跌幅前十			当月跌幅前十			年初至今跌幅前十		
代码	名称	当周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
001289.SZ	龙源电力	-5.96	001289.SZ	龙源电力	-5.96	000692.SZ	*ST 惠天	-23.82
600167.SH	联美控股	-4.14	600167.SH	联美控股	-4.14	600995.SH	南网储能	-21.36
600674.SH	川投能源	-3.65	600674.SH	川投能源	-3.65	001299.SZ	美能能源	-19.95
300125.SZ	聆达股份	-3.20	300125.SZ	聆达股份	-3.20	300125.SZ	聆达股份	-17.64
600886.SH	国投电力	-2.85	600886.SH	国投电力	-2.85	000155.SZ	川能动力	-17.10
600780.SH	通宝能源	-2.71	600780.SH	通宝能源	-2.71	600396.SH	*ST 金山	-15.57
601222.SH	林洋能源	-2.20	601222.SH	林洋能源	-2.20	002617.SZ	露笑科技	-14.52
600863.SH	内蒙华电	-2.17	600863.SH	内蒙华电	-2.17	600917.SH	重庆燃气	-12.53
601991.SH	大唐发电	-2.11	601991.SH	大唐发电	-2.11	600744.SH	华银电力	-12.17
601619.SH	嘉泽新能	-1.98	601619.SH	嘉泽新能	-1.98	001331.SZ	胜通能源	-12.05

数据来源：iFind，东莞证券研究所

2. 行业估值情况

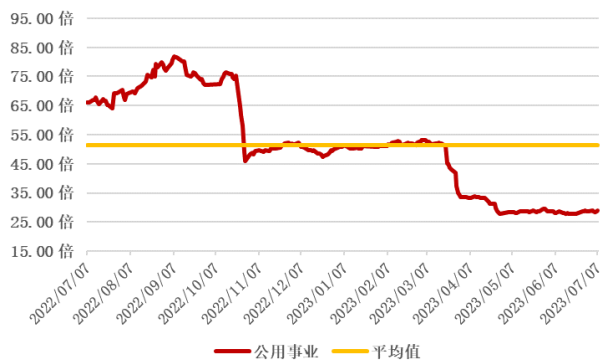
截至 7 月 7 日，申万公用事业板块的市盈率估值为 28.89 倍，低于近一年估值中枢；子板块方面，火力发电板块的市盈率估值为 250.40 倍，热力服务板块的市盈率估值为 66.13 倍，光伏发电板块的市盈率估值为 40.31 倍，电能综合服务板块的市盈率估值为 27.22 倍，风力发电板块的市盈率估值为 24.05 倍，水力发电板块的市盈率估值为 21.94 倍，燃气板块的市盈率估值为 16.34 倍。

表 5：申万公用事业指数及子板块的市盈率估值情况（截至 7 月 7 日）

板块代码	板块名称	截止日估值（倍）	近一年平均值（倍）	近一年最大值（倍）	近一年最小值（倍）	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801160.SL	公用事业	28.89	51.40	81.85	27.77	-43.79%	-64.70%	4.03%
851610.SL	电能综合服务	27.22	28.33	35.71	23.73	-3.93%	-23.77%	14.71%
851611.SL	火力发电	250.40	38.88	960.81	-658.49	543.98%	-73.94%	-138.03%
851612.SL	水力发电	21.94	20.21	23.52	17.00	8.57%	-6.72%	29.09%
851614.SL	热力服务	66.13	37.41	66.13	29.74	76.77%	0.00%	122.36%
851616.SL	光伏发电	40.31	46.23	70.50	32.14	-12.80%	-42.82%	25.42%
851617.SL	风力发电	24.05	27.25	36.98	22.28	-11.72%	-34.95%	7.94%
851631.SL	燃气	16.34	21.03	26.87	15.93	-22.28%	-39.17%	2.62%

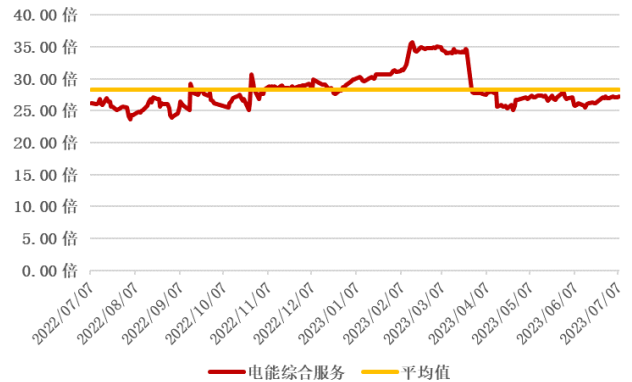
数据来源：iFind、东莞证券研究所

图 2：申万公用事业指数近一年市盈率水平（截至 7 月 7 日）



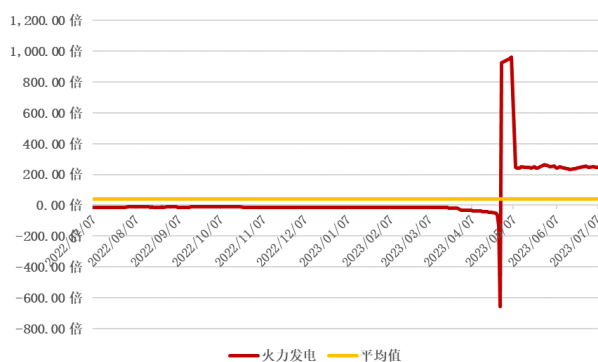
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 3：电能综合服务板块近一年市盈率水平（截至 7 月 7 日）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：火力发电板块近一年市盈率水平（截至 7 月 7 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 5：水力发电板块近一年市盈率水平（截至 7 月 7 日）



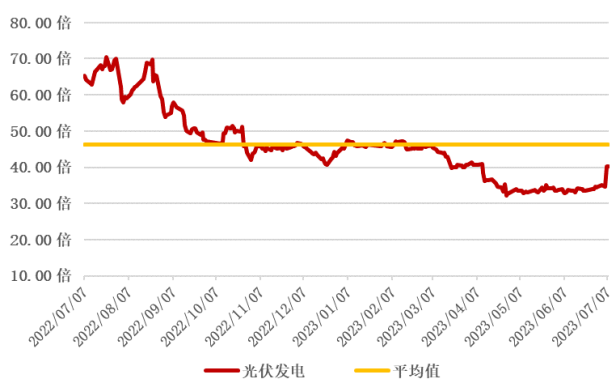
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 6：热力服务板块近一年市盈率水平（截至 7 月 7 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 7：光伏发电板块近一年市盈率水平（截至 7 月 7 日）



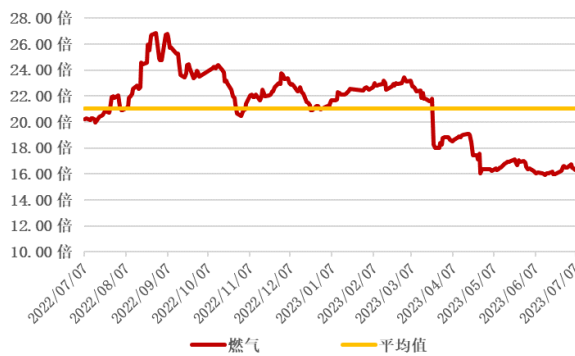
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 8：风力发电板块近一年市盈率水平（截至 7 月 7 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 9：燃气板块近一年市盈率水平（截至 7 月 7 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

3. 行业数据跟踪

截至 7 月 7 日，当周上海 20mm 螺纹钢价格的均值为 3758 元/吨，环比上涨 0.44%。

坑口煤炭方面，截至 7 月 7 日，当周陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价的均值为 842 元/吨，环比上涨 3.42%。

图 10: 上海 20mm 螺纹钢价格 (元/吨) (截至 7 月 7 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 11: 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨) (截至 7 月 7 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

港口煤炭方面, 截至 7 月 7 日, 当周秦皇岛港动力煤 (Q5500) 平仓价的均值为 844 元/吨, 环比上涨 3.13%; 当周秦皇岛港煤炭库存的均值为 557 万吨, 环比下跌 1.79%。

图 12: 秦皇岛港动力煤 (Q5500) 平仓价 (元/吨) (截至 7 月 7 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 13: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨) (截至 7 月 7 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

4. 重要公司公告

- 7 月 6 日, 天壕环境公告, 公司董事会审议通过《关于 2021 年限制性股票激励计划授予价格调整的议案》、《关于拟变更公司名称、证券简称、经营范围及修订〈公司章程〉的议案》等。
- 7 月 6 日, 长青集团公告, 2023 年上半年, 公司实现归属于上市公司股东的净利润 7,000.00 万元-8,500.00 万元, 同比增长 1427.92%-1755.33%。
- 7 月 7 日, 江苏新能公告, 目前公司参股的新能源发电企业只有大唐国信滨海海上风力发电有限公司一家。2021 年, 公司通过发行股份购买资产的方式获得大唐国信滨海海上风力发电有限公司 40%的股权, 该公司已投产的海上风力发电项目总装机容量为 301.8MW, 按照持股比例计算, 公司参股权益装机为 120.72MW。

4. 7月7日，立新能源公告，公司董事会审议通过《新疆立新能源股份有限公司关于拟对外投资设立参股公司的议案》。
5. 7月7日，皖能电力公告，按照预算耗煤量，长协煤合约覆盖率将接近90%，履约率也可以达到90%，因此长协煤在今年耗煤量占比能达到8成左右。

5. 重点行业资讯

1. 7月5日，山东省能源局发布《2023年度新型储能入库项目（第一批）公示名单》，包括锂电池类优选项目34个，锂电池类鼓励项目11个，压缩空气类优选项目3个，新技术类优选项目5个。
2. 7月6日，微信公众号中电联电动交通与储能分会发布文章《电网侧储能发展路线渐明》，其中提到，随着新型电力系统建设的逐步加快，受极端天气以及新能源装机比例逐渐增高的影响，考虑电网安全稳定运行的实际需要，电网侧储能由于其电网互动友好性以及相对清晰的商业模式，在政策和市场中得到了较高的关注，发展前景较为广阔。
3. 7月5日，上海市黄浦区建设和管理委员会印发《黄浦区建设领域碳达峰实施方案》，其中要求，加强可再生能源综合利用、优化既有建筑用能结构等。
4. 7月7日，生态环境部就《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》公开征求意见，其中提到，温室气体自愿减排项目应当来自于可再生能源、林业碳汇、甲烷减排、节能增效等有利于减碳增汇的领域，能够避免、减少温室气体排放，或者实现温室气体的清除。
5. 7月7日，据北极星电力网不完全统计，2023年上半年，共127座抽水蓄能电站取得了重要进展，其中60座抽水蓄能电站签约、核准、开工。

6. 行业周观点

前期生态环境部新闻发言人表示，生态环境部将加快推动各项制度和基础设施建设，力争今年年内尽早启动全国温室气体自愿减排交易市场。近期生态环境部就《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》公开征求意见，其中提到，温室气体自愿减排项目应当来自于可再生能源、林业碳汇、甲烷减排、节能增效等有利于减碳增汇的领域，能够避免、减少温室气体排放，或者实现温室气体的清除。我们认为，《管理办法（试行）》有助于完善温室气体自愿减排项目审定与减排量核查等相关管理制度，从而影响CCER重启的障碍进一步扫除。根据微信公众号财经十一人，生态环境部收到了上百个方法学建议。目前争议较小、大概率将成为第一批发布的方法学有分布式光伏、林业等几类。我们认为，CCER重启或将促进分布式光伏的绿色价值转化为经济价值。后续CCER重启进程有待跟踪。建议关注分布式光伏电站运营商**金开新能（600821）**。火电方面，受高温天气影响，近期多个地区的用电负荷有所提高。根据《浙江日报》，7月3日上午10时46分，浙江电网用电负荷突破1亿千瓦，当天13时19分，再次突破1亿大关，达到

1.02 亿千瓦，创历史新高；近期山东多次经历高温天气，6 月 23 日至 7 月 6 日，山东全网最高用电负荷有 7 天突破 9000 万千瓦。国家气候中心预计，今年盛夏（7 月至 8 月），除东北东部气温较常年同期偏低 0.5~1℃外，全国大部地区气温接近常年同期到偏高，其中内蒙古西部、河北西部、山西中部和北部、陕西北部、宁夏、甘肃北部、四川东北部、重庆、湖北中部和南部、湖南北部、江西北部、安徽南部、浙江南部、福建北部等地偏高 1~2℃。今年迎峰度夏期间，部分地区可能面临较高的用电负荷，火电保供价值有望体现。建议关注优质火电企业**华能国际（600011）**、**华电国际（600027）**、**大唐发电（601991）**、**广州发展（600098）**。

表 6：建议关注标的

证券代码	证券简称	标的看点
600011	华能国际	<p>1、公司是燃煤发电行业龙头企业。截至 2022 年末，公司境内燃煤发电机组装机容量达到 94058 兆瓦，排在全国首位。公司可控发电装机容量为 127228 兆瓦，燃煤发电机组装机容量占比为 73.93%，燃煤机组占比较高。同时，公司的燃煤机组中，超过 54%是 60 万千瓦以上的大型机组，包括 16 台已投产的百万千瓦等级的超超临界机组和国内首次采用超超临界二次再热技术的燃煤发电机组，公司装备较为先进。</p> <p>2、公司通过科技创新持续提升技术实力。公司创新举措包括，（1）“液态排渣锅炉全烧高碱煤技术”成果达到国际领先水平，为公司在西部地区的业务拓展奠定了坚实的技术基础，并进一步改善现有液态排渣锅炉的灰渣综合利用条件，具备良好的效益潜力；（2）完成 700℃高温材料、燃机自主化项目的主要研发任务，取得十余项技术突破；（3）深度调峰过程节能技术已完成试验，开始工程示范。通过不断创新，公司共有 10 项科技成果在中电建协、中电联等科技创新评选中获奖，并且 2022 年公司共有 264 件发明专利、4357 件实用新型专利和 113 件国际专利获得授权，技术实力持续提升。</p> <p>3、公司在原材料采购方面具备优势。一方面，公司火电厂多位于沿海沿江地区，原材料运输较为便利，因而公司可通过多种渠道采购煤炭；另一方面，公司拥有港口及码头资源，可以进行原材料集约化管理，促进原材料周转，减少滞期费用。</p>
601991	大唐发电	<p>1、公司整体电源布局较优。截至 2022 年末，公司总装机容量突破 7000 万千瓦大关，其中京津冀、东南沿海区域是公司火电装机最为集中的区域，水电项目大多位于西南地区，风电、光伏广布全国资源富集区域。同时，公司大力推进低碳清洁能源转型，截至 2022 年末，公司新增装机容量 2699.4 兆瓦，其中火电燃机新增 1477.8 兆瓦、风电新增 338 兆瓦、光伏新增 883.6 兆瓦，公司天然气、水电、风电、太阳能等低碳清洁能源装机占比进一步提升至 33.1%，较 2021 年末实现提升 2.83 个百分点。</p> <p>2、丰富融资方式助力公司降低融资成本。2022 年，公司共计发行 145.5 亿元超短期融资债券、182.9 亿元中期票据；成功发行全国首批转型债及国内首笔碳排放权质押担保债券；成功发行首单 20 亿元能源保供特别债，是 2022 年唯一成功发行能源保供特别债的上市公司。综合来看，公司综合运用多种融资方式，促进整体资金链顺畅，助力降低融资成本，2022 年公司财务费用率为 5.66%，同比降低 0.66 个百分点。</p> <p>3、公司持续强化环保工作。公司严格按照国家环保部门要求，持续强化环保工作，公司在役燃煤火电机组累计完成超低排放环保改造 108 台，均已按照超低排放环保改造限值达标排放。公司系统 25 台机组在全国火电机组能效水平对标中获奖，8 台机组获得可靠性评价优胜机组称号。</p>
600027	华电国际	<p>1、公司燃煤发电机组装机容量较高。截至 2023 年 3 月 29 日，公司已投入运行的控股发电企业共计 44 家，控股装机容量约为 54754.24 兆瓦。其中，燃煤发电控股装机约为 43700 兆瓦，占比为 80%；燃气发电控股装机约为 8589 兆瓦，占比为 16%；水力发电控股装机约为 2459 兆瓦，占比为 4%，公司燃煤发电机组装机容量较高。</p> <p>2、公司火电机组性能优良。截至 2023 年 3 月 29 日，公司的火力发电机组中，90%以上是 300 兆瓦及以上的大容量、高效率、环境友好型机组，其中 600 兆瓦及以上的装机比例约占 50%，远高于全国平均水平。所有 300 兆瓦及以下的机组都经过了供热改造，供热能力明显提升，为参与市场竞争奠定了优势。另外，公司 98 台燃煤机组已全部达到超低排放要求。</p>

		3、公司积累了良好的市场信誉。公司作为在香港和上海两地上市的公众公司，已形成一整套相互制衡、行之有效的内部管理、规范化运作和内部控制体系。公司在境内外资本市场树立了规范透明的良好形象，积累了良好的市场信誉，有助于公司融资。
600821	金开新能	<p>1、公司的资产和人员效率较为领先。2020 年至 2022 年，公司资产规模稳步增长，年复合增长率为 51.09%，营业收入年复合增长率为 50.72%，归属于上市公司股东的净利润年复合增长率为 259.45%。运营效率指标特别是人均资产管理规模和人均净利润，分别达到 0.87 亿元、194.21 万元，领先于国内同类企业水平。</p> <p>2、公司股权结构多元化。公司于 2022 完成新一轮非公开发行，资本实力进一步增强，资产负债水平显著降低，抗风险能力有效提升，并引入了通用技术集团国际控股有限公司等产业机构。通过资本运作与治理调整，公司混合所有制股权结构进一步优化，治理体系进一步完善，与产业机构的协同效应进一步加强。</p>
600098	广州发展	<p>1、良好的区位优势及战略机遇。粤港澳大湾区区域内消费能力强，能源保障要求高，为公司产业体系持续发展提供广阔市场空间。粤港澳大湾区作为全国改革开放前沿阵地，具有良好的市场化改革创新氛围；湾区发展规划为公司提供了重要战略机遇，为公司向外开拓业务、做强做优做大企业规模、获取低成本境外资金和实施产业国际化等提供有利条件。</p> <p>2、天然气业务上下游一体化产业链。公司属下全资子公司燃气集团是广州市城市燃气高压管网建设和管道燃气购销的唯一主体，着力构建涵盖上游气源、LNG 码头、LNG 接收站、高压管线、城市燃气、燃气电厂的完整气电联营产业链，上游资源把控能力进一步增强。燃气集团拥有大量客户，为拓展燃气价值链业务奠定基础。积极打造智能化、网络化、数字化的智慧燃气管理体系，形成天然气全产业链延伸结构。</p>

资料来源：东莞证券研究所

7. 风险提示

（1）政策推进不及预期：目前国家大力发展可再生能源战略产业，鼓励使用清洁能源，并制定可再生能源补贴、税收优惠、土地租赁等扶持政策。如果相关政策在未来出现重大不利变化，可能在一定程度上对光伏发电企业造成不利影响。另外，煤炭为燃煤发电行业重要的原材料，煤炭保供稳价等有关政策可能对燃煤发电行业上市公司的业绩造成重大影响。

（2）经济发展不及预期：电力需求受经济周期影响较大。若未来经济发展不及预期，将影响全社会电力需求，从而发电行业上市公司将受到影响。

（3）上网电价波动风险：发电行业上市公司的主要产品为电力，电力价格通常以上网电价指标衡量。上网电价大幅波动可能会对发电行业上市公司的业绩造成直接影响。

（4）原材料价格波动风险：光伏组件采购成本在光伏发电企业的项目建设成本中占比较大，光伏组件等原材料价格大幅波动将会对项目建设成本造成一定影响，从而影响光伏发电行业上市公司的业绩。另外，动力煤采购成本在燃煤发电企业的成本中占比较大，动力煤价格大幅波动将影响燃煤发电行业上市公司的业绩。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn