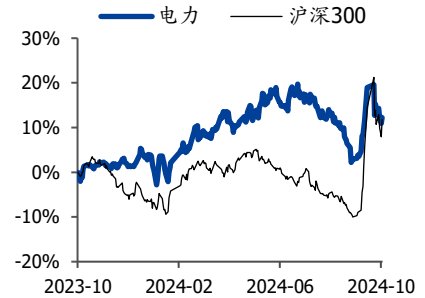


# 电力

## 广东发布 2025 电力市场交易方案，推动市场平稳发展

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 张津铭

执业证书编号: S0680520070001

邮箱: zhangjinming@gszq.com

分析师 高紫明

执业证书编号: S0680524100001

邮箱: gaoziming@gszq.com

### 相关研究

- 《电力：分布式光伏新政将出台，电力辅助服务市场规则征求意见稿》 2024-10-13
- 《电力：《电力辅助服务市场基本规则》征求意见稿，持续看好灵活性调节资源》 2024-10-11
- 《电力：《电力市场注册基本规则》印发，全国统一电力市场建设加快》 2024-09-29

**本周行情回顾：**本周（11.18-11.22）上证指数报 3267.19 点，下跌 1.91%，沪深 300 指数报收 3865.70 点，下跌 2.60%。中信电力及公用事业指数报收 2835.05 点，下跌 0.26%，跑赢沪深 300 指数 2.34pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 4 位。

#### 本周行业观点：

➤ **广东发布 2025 年电力市场交易方案，推动电力市场平稳发展。**11 月 22 日，广东省能源局、国家能源局南方监管局发布关于 2025 年电力市场交易有关事项的通知，更新了广东省电力市场交易方案。

**交易规模及年度长协电量提升，落实售电公司中长期合约比例与零售/批发两侧电量匹配。**通知规定，2025 年广东电力市场总规模约为 6500 亿千瓦时，同比增加 500 亿千瓦时；2025 年年度交易规模上限 3800 亿千瓦时，同比增加 600 亿千瓦时。对经营主体年度、多月、月度中长期成交电量之和与年度、多月、月度、周及多日中长期成交电量之和的较小值不足 90% 的，实施偏差考核。若售电公司签订的年度交易电量少于其签约零售用户（含 2024 年底前及 2025 年中签约用户）的固定价格电量的，对差额电量超出该批用户实际用电量 10% 的部分，按年度交易均价与月度中长期交易综合价之差（为负置零）的 0.6 倍计算批零结构不匹配考核电费。

**明确新能源基数电量，进一步推动新能源入市交易。**110kV 及以上电压等级的新能源按“基数电量+市场电量”方式参与市场，实际上网电量与基数电量、中长期电量之差按照现货节点电价进行偏差结算。≥220kV 按照实际上网电量 70% 安排基数电量；满足条件的 110kV 集中式风电、光伏按照实际上网电量 90% 安排基数电量；对 2025 年起并网的集中式光伏原则上按实际上网电量 50% 安排基数电量。

**核电应用政府授权单向差价合约机制，平抑市场电价波动对核电影响。**安排岭澳、阳江核电年度市场化电量约 273 亿千瓦时。对核电应用政府授权单向差价合约机制，授权合约电量为核电当月实际市场电量的 90%，合约价格为核电核定上网电价。当市场均价低于市场参考价（0.463 元/千瓦时），则核电机组按照核定上网电价与年月中长期市场交易均价较大值与市场参考价之差乘以系数（暂取 0.85）执行变动成本补偿机制。对核电机组执行发电侧中长期交易偏差考核，其中核电机组的中长期交易偏差考核系数为 1.1。

➤ **10 月全社会用电量增速回落至 4.3%，二产用电增速 2.7%。**根据国家能源局数据，10 月份全社会用电量 7742 亿千瓦时，同比增长 4.3%。从分产业用电看，一产/二产/三产/城乡居民用电量分别为 106/5337/1367/932 亿千瓦时，分别同比+5.1%/+2.7%/+8.4%/+8.1%。1~10 月，全社会用电量累计 81836 亿千瓦时，同比增长 7.6%。从分产业用电看，一产/二产/三产/城乡居民用电量分别为 1141/52721/15315/12659 亿千瓦时，分别同比+6.7%/+5.6%/+11.0%/+12.3%。

**投资建议：**广东发布 2025 年电力市场交易方案，对此前电力交易乱象有所约束，平衡市场波动。市场不必对“降电价”过分担忧，随着电力市场建设的完善，最终会形成在考虑综合成本基础上反映真实电力商品价值的电价。此外，我们认为区域分化依然会进一步体现，依然建议关注用电供需格局偏紧、电价风险较低地区。此外，建议关注新能源中风电投资机会。

**推荐关注火电板块，推荐关注重点火电标的：**浙能电力、申能股份、皖能电力、新集能源、华电国际、国电电力。**绿电板块推荐优先关注风电运营商，**推荐关注中闽能源、福能股份、龙源电力（A+H）。**水电板块，**推荐关注长江电力、华能水电、国投电力、川投能源；**核电板块，**推荐关注中国核电和中国广核。

**风险提示：**原料价格超预期上涨；项目建设进度不及预期；电力辅助服务市场、绿证交易等政策不及预期。

重点标的

| 股票<br>代码  | 股票<br>名称 | 投资<br>评级 | EPS（元） |       |       |       | PE    |       |       |       |
|-----------|----------|----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|           |          |          | 2023A  | 2024E | 2025E | 2026E | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 600023.SH | 浙能电力     | 买入       | 0.49   | 0.58  | 0.63  | 0.69  | 9.48  | 9.47  | 8.74  | 8.04  |
| 000543.SZ | 皖能电力     | 买入       | 0.63   | 0.83  | 0.99  | 1.08  | 9.93  | 8.12  | 7.64  | 7.06  |
| 600795.SH | 国电电力     | 买入       | 0.31   | 0.55  | 0.51  | 0.57  | 13.23 | 8.51  | 9.24  | 8.28  |
| 600011.SH | 华能国际     | 买入       | 0.54   | 0.74  | 0.84  | 0.93  | 14.31 | 9.37  | 8.20  | 7.45  |

资料来源：Wind，国盛证券研究所

## 内容目录

|                                                 |    |
|-------------------------------------------------|----|
| 1.本周行业观点 .....                                  | 4  |
| 1.1 广东发布 2025 年电力市场交易方案，10 月用电量增速回落至 4.3%.....  | 4  |
| 1.2 火电：煤价微跌.....                                | 5  |
| 1.3 水电：11 月 22 日三峡入库流量同比无变化，出库流量同比下降 9.41%..... | 7  |
| 1.4 绿电：硅料价格持平，主流硅片价格稍降 .....                    | 8  |
| 1.5 碳市场：交易价格较上周无变化 .....                        | 10 |
| 2.本周行情回顾 .....                                  | 11 |
| 3.行业资讯.....                                     | 13 |
| 3.1.行业要闻 .....                                  | 13 |
| 3.2.重点公司公告 .....                                | 15 |

## 图表目录

|                                                   |    |
|---------------------------------------------------|----|
| 图表 1: 环渤海动力煤 (Q5500) 市场价 (单位: 元/吨) .....          | 5  |
| 图表 2: 秦皇岛港动力煤库存 (万吨) .....                        | 5  |
| 图表 3: 沿海 8 省电厂-库存 (万吨) .....                      | 5  |
| 图表 4: 沿海 8 省电厂-日耗 (万吨) .....                      | 5  |
| 图表 5: 中国 LNG 到岸价 (单位: 美元/百万英热单位) .....            | 5  |
| 图表 6: 中国 LNG 出厂价格全国指数 (单位: 元/吨) .....             | 5  |
| 图表 7: 火电发电量 (单位: 亿千瓦时) .....                      | 6  |
| 图表 8: 火电新增装机量 (单位: 万千瓦) .....                     | 6  |
| 图表 9: 火电平均利用小时数 (单位: 小时) .....                    | 6  |
| 图表 10: 火电投资完成额 (单位: 亿元) .....                     | 6  |
| 图表 11: 三峡入库流量 (立方米/秒) .....                       | 7  |
| 图表 12: 三峡出库流量 (立方米/秒) .....                       | 7  |
| 图表 13: 水电发电量 (单位: 亿千瓦时) .....                     | 7  |
| 图表 14: 水电新增装机量 (单位: 万千瓦) .....                    | 7  |
| 图表 15: 水电平均利用小时数 (单位: 小时) .....                   | 8  |
| 图表 16: 水电投资完成额 (单位: 亿元) .....                     | 8  |
| 图表 17: 硅料及组件价格.....                               | 8  |
| 图表 18: 风光发电量 (单位: 亿千瓦时) .....                     | 9  |
| 图表 19: 风光新增装机量 (单位: 万千瓦) .....                    | 9  |
| 图表 20: 风光利用小时数 (单位: 小时) .....                     | 9  |
| 图表 21: 风电投资完成额 (单位: 亿元) .....                     | 9  |
| 图表 22: 本周全国碳市场碳排放配额(CEA)挂牌协议交易成交量 (单位: 吨) .....   | 10 |
| 图表 23: 全国碳市场碳排放配额 (CEA) 挂牌协议交易收盘价 (单位: 元/吨) ..... | 10 |
| 图表 24: 本周市场及行业表现 .....                            | 11 |
| 图表 25: 本周中信一级各行业涨跌幅 .....                         | 11 |
| 图表 26: 本周电力及公用事业 (中信) 个股涨跌幅 .....                 | 12 |
| 图表 27: 重点公司公告 .....                               | 15 |

## 1. 本周行业观点

### 1.1 广东发布 2025 年电力市场交易方案，10 月用电量增速回落至 4.3%

- 广东发布 2025 年电力市场交易方案，平衡市场波动。11 月 22 日，广东省能源局、国家能源局南方监管局发布关于 2025 年电力市场交易有关事项的通知，更新了广东省电力市场交易方案。

**交易规模及年度长协电量提升，落实售电公司中长期合约比例与零售/批发两侧电量匹配。**通知规定，2025 年广东电力市场总规模约为 6500 亿千瓦时，同比增加 500 亿千瓦时；2025 年年度交易规模上限 3800 亿千瓦时，同比增加 600 亿千瓦时。对经营主体年度、多月、月度中长期成交电量之和与年度、多月、月度、周及多日中长期成交电量之和的较小值不足 90% 的，实施偏差考核。若售电公司签订的年度交易电量少于其签约零售用户（含 2024 年底前及 2025 年中签约用户）的固定价格电量的，对差额电量超出该批用户实际用电量 10% 的部分，按年度交易均价与月度中长期交易综合价之差（为负置零）的 0.6 倍计算批零结构不匹配考核电费。

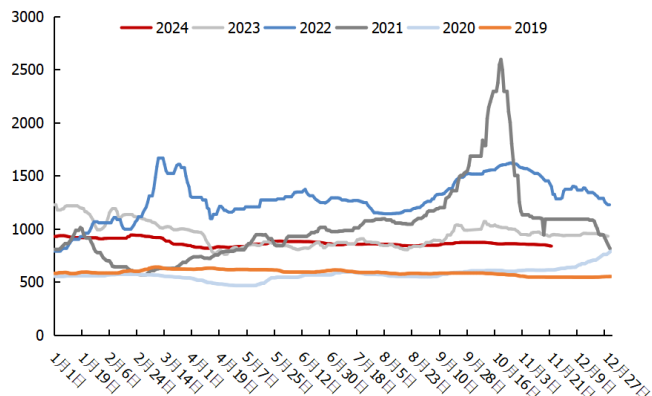
**明确新能源基数电量，进一步推动新能源入市交易。**110kV 及以上电压等级的新能源按“基数电量+市场电量”方式参与市场，实际上网电量与基数电量、中长期电量之差按照现货节点电价进行偏差结算。 $\geq 220\text{kV}$  按照实际上网电量 70% 安排基数电量；满足条件的 110kV 集中式风电、光伏按照实际上网电量 90% 安排基数电量；对 2025 年起并网的集中式光伏原则上按实际上网电量 50% 安排基数电量。

**核电应用政府授权单向差价合约机制，平抑市场电价波动对核电影响。**安排岭澳、阳江核电年度市场化电量约 273 亿千瓦时。对核电应用政府授权单向差价合约机制，授权合约电量为核电当月实际市场电量的 90%，合约价格为核电核定上网电价。。当市场均价低于市场参考价（0.463 元/千瓦时），则核电机组按照核定上网电价与年月中长期市场交易均价较大值与市场参考价之差乘以系数（暂取 0.85）执行变动成本补偿机制。对核电机组执行发电侧中长期交易偏差考核，其中核电机组的中长期交易偏差考核系数为 1.1。

- **10 月全社会用电量增速回落至 4.3%，二产用电增速 2.7%。**根据国家能源局数据，10 月份全社会用电量 7742 亿千瓦时，同比增长 4.3%。从分产业用电看，一产/二产/三产/城乡居民用电量分别为 106/5337/1367/932 亿千瓦时，分别同比 +5.1%/+2.7%/+8.4%/+8.1%。1~10 月，全社会用电量累计 81836 亿千瓦时，同比增长 7.6%。从分产业用电看，一产/二产/三产/城乡居民用电量分别为 1141/52721/15315/12659 亿千瓦时，分别同比 +6.7%/+5.6%/+11.0%/+12.3%。

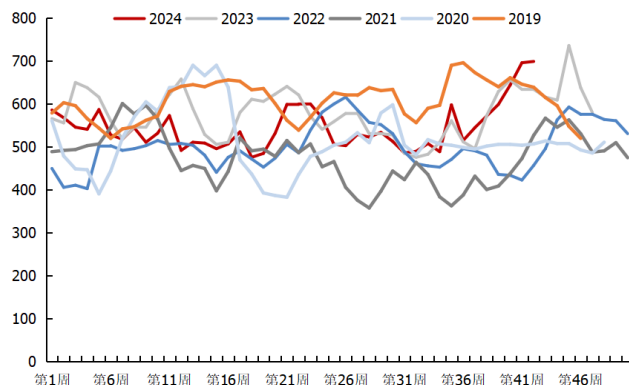
## 1.2 火电：煤价微跌

图表1: 环渤海动力煤(Q5500)市场价(单位: 元/吨)



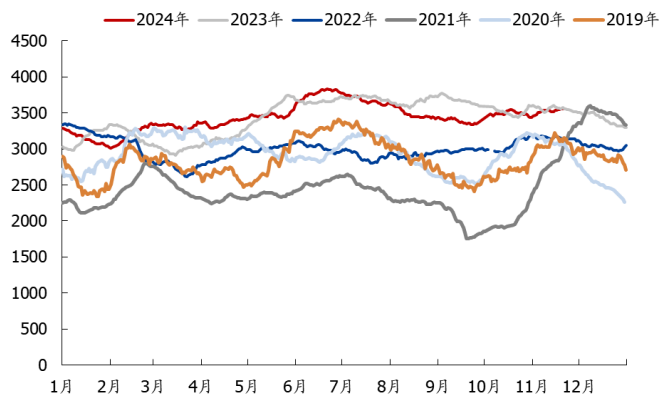
资料来源: CCTD, 国盛证券研究所

图表2: 秦皇岛港动力煤库存(万吨)



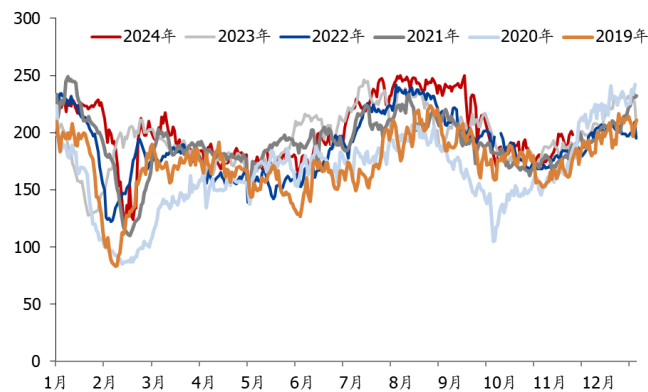
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表3: 沿海8省电厂-库存(万吨)



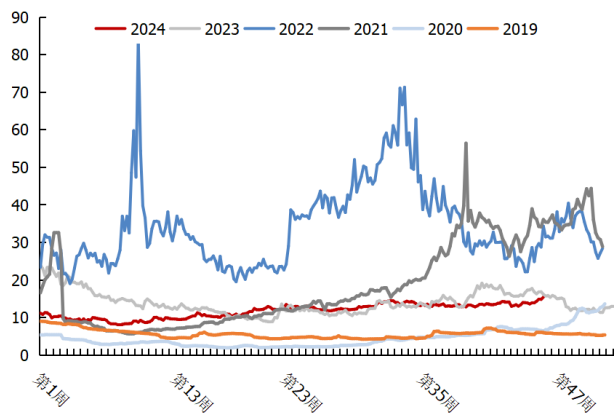
资料来源: CCTD, 国盛证券研究所

图表4: 沿海8省电厂-日耗(万吨)



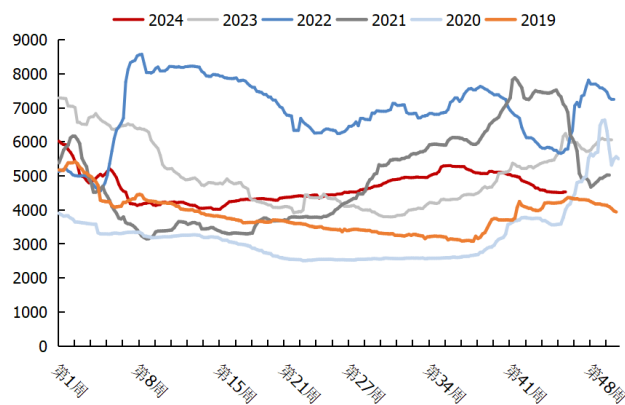
资料来源: CCTD, 国盛证券研究所

图表5: 中国 LNG 到岸价(单位: 美元/百万英热单位)



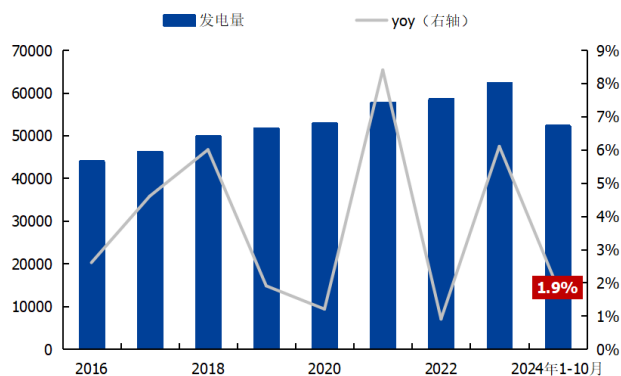
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表6: 中国 LNG 出厂价格全国指数(单位: 元/吨)



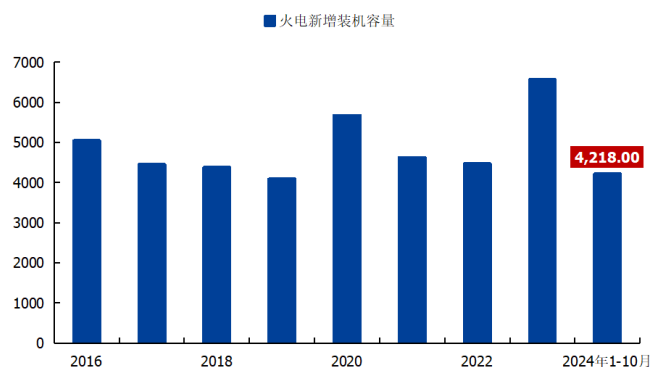
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表7: 火电发电量 (单位: 亿千瓦时)



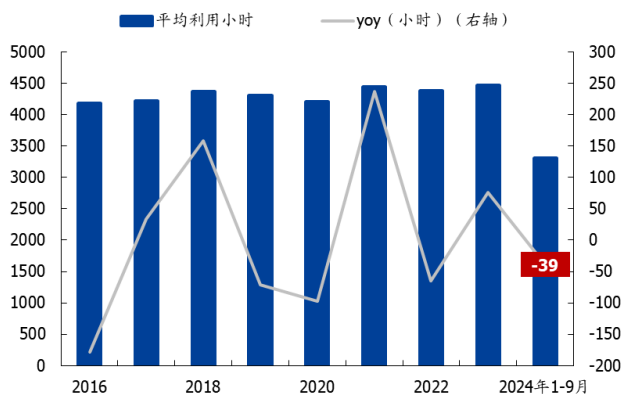
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表8: 火电新增装机容量 (单位: 万千瓦)



资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表9: 火电平均利用小时数 (单位: 小时)



资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

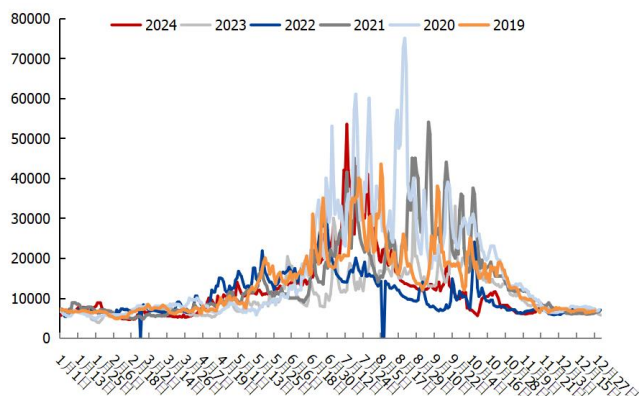
图表10: 火电投资完成额 (单位: 亿元)



资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

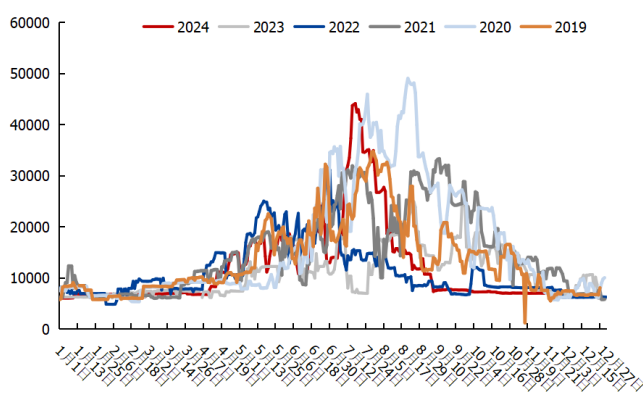
### 1.3 水电: 11 月 22 日三峡入库流量同比无变化, 出库流量同比下降 9.41%

图表11: 三峡入库流量 (立方米/秒)



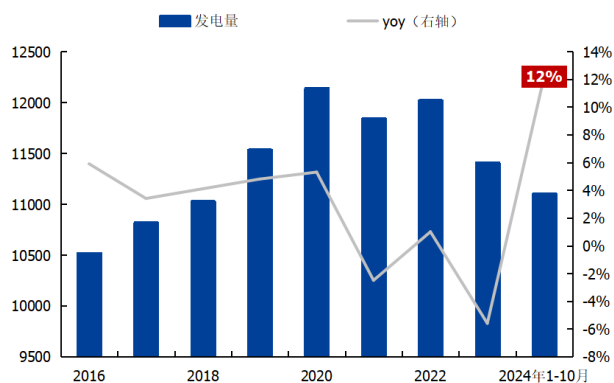
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表12: 三峡出库流量 (立方米/秒)



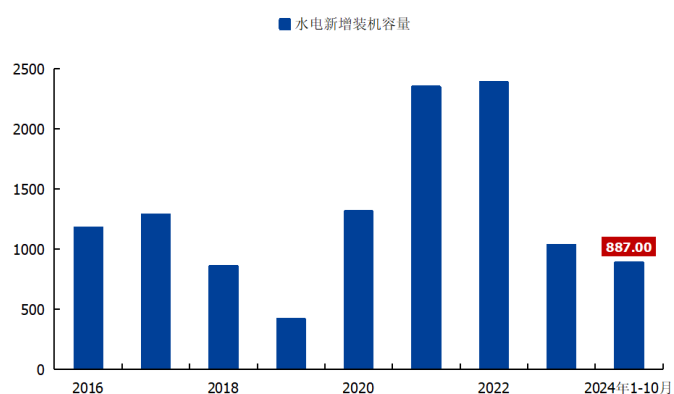
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表13: 水电发电量 (单位: 亿千瓦时)



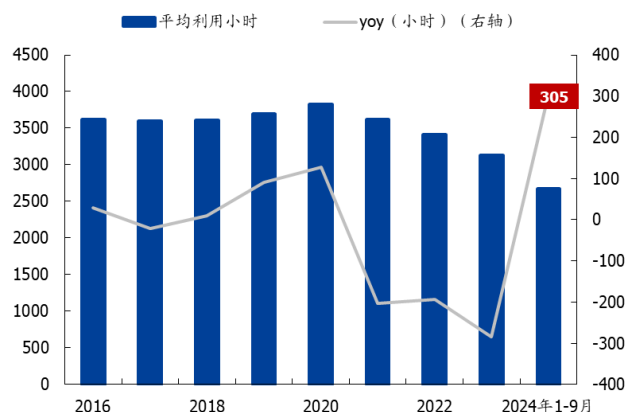
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表14: 水电新增装机容量 (单位: 万千瓦)



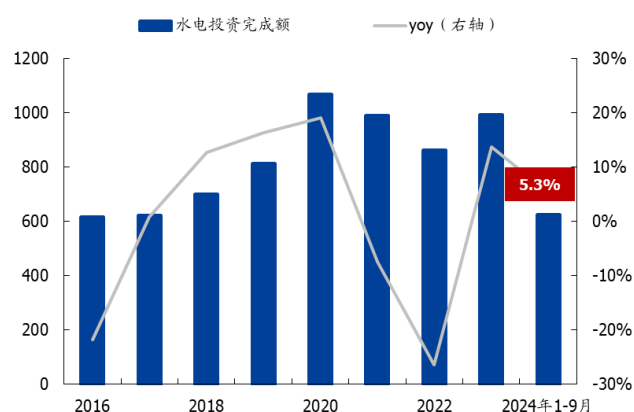
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表15: 水电平均利用小时数 (单位: 小时)



资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表16: 水电投资完成额 (单位: 亿元)

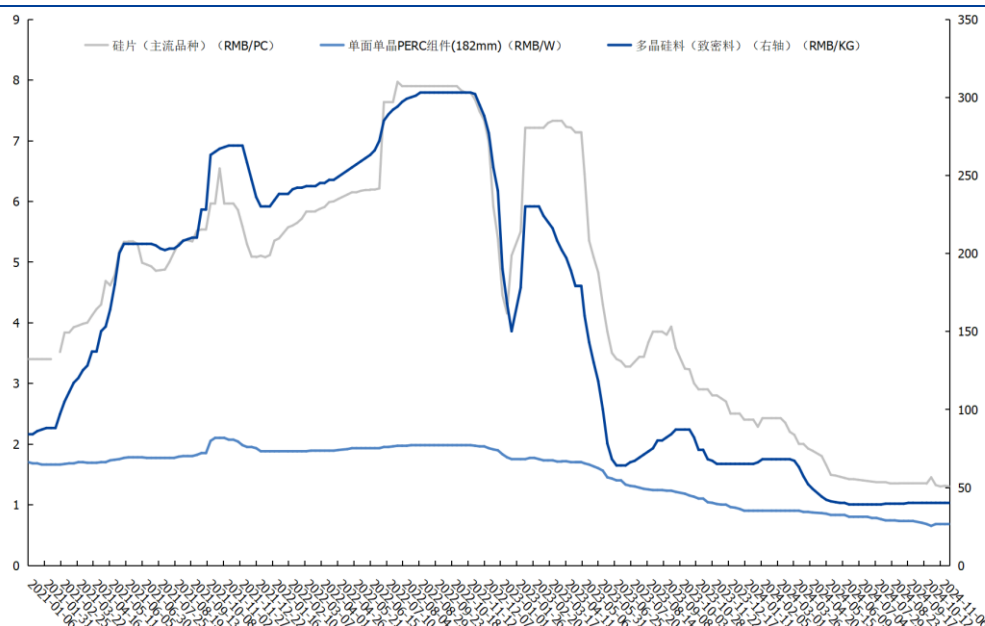


资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

## 1.4 绿电: 硅料价格持平, 主流硅片价格稍降

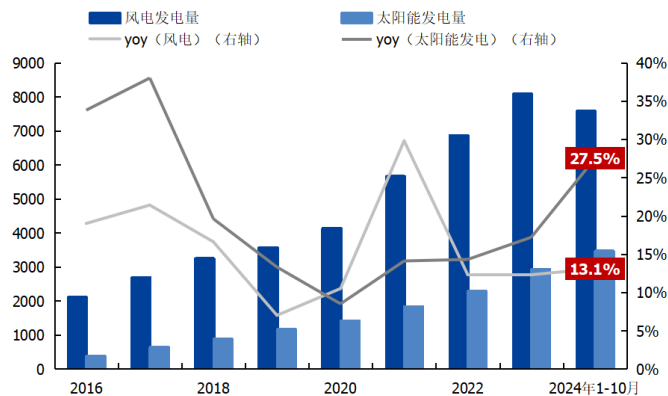
**硅料价格持平、主流硅片价格下降:** 本周 (数据截至 11.20) 硅料价格为 40.00 元/KG, 与上周持平, 主流品种硅片价格为 1.30 元/PC, 较上周下降。长期来看, 光伏项目收益率有望进一步提升。

图表17: 硅料及组件价格



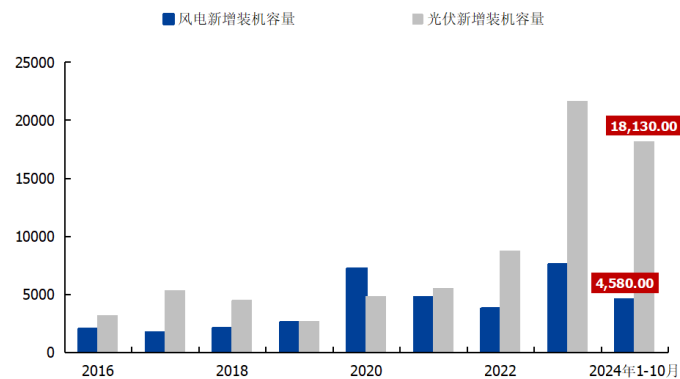
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表18: 风光发电量 (单位: 亿千瓦时)



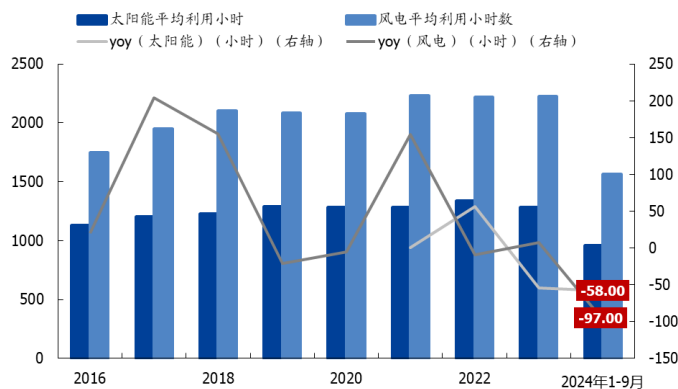
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表19: 风光新增装机量 (单位: 万千瓦)



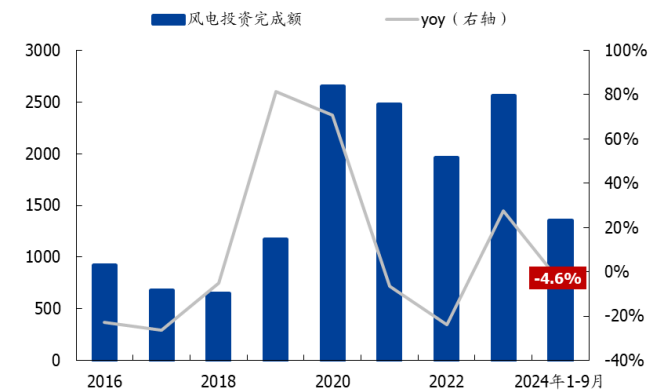
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表20: 风光利用小时数 (单位: 小时)



资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表21: 风电投资完成额 (单位: 亿元)

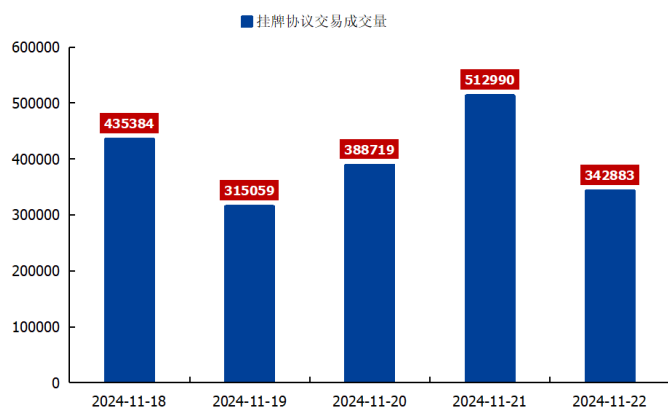


资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

## 1.5 碳市场：交易价格较上周无变化

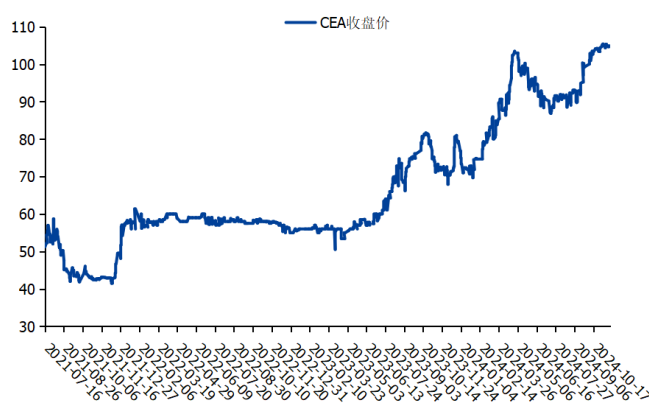
全国碳市场交易价格较上周无变化。本周(11.18~11.22)全国碳市场碳排放配额(CEA)总成交量 1532.57 万吨，总成交额 14.51 亿元。挂牌协议交易周成交量 199.50 万吨，周成交额 2.09 亿元，最高成交价 105.10 元/吨，最低成交价 104.51 元/吨，本周最后一个交易日收盘价为 104.78 元/吨，较上周五无变化。本周大宗协议交易周成交量 1333.06 万吨，周成交额 12.42 亿元。截至 2024.11.22，全国碳市场碳排放配额(CEA)累计成交量 5.29 亿吨，累计成交额 331.00 亿元。

图表22: 本周全国碳市场碳排放配额(CEA)挂牌协议交易成交量(单位: 吨)



资料来源: 上海环境能源交易所, 国盛证券研究所

图表23: 全国碳市场碳排放配额(CEA)挂牌协议交易收盘价(单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 2. 本周行情回顾

本周（11.18-11.22）上证指数报 3267.19 点，下跌 1.91%，沪深 300 指数报收 3865.70 点，下跌 2.60%。**中信电力及公用事业指数报收 2835.05 点，下跌 0.26%，跑赢沪深 300 指数 2.34pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 4 位。**

个股方面，电力及公用事业板块上市公司股价多数收跌。

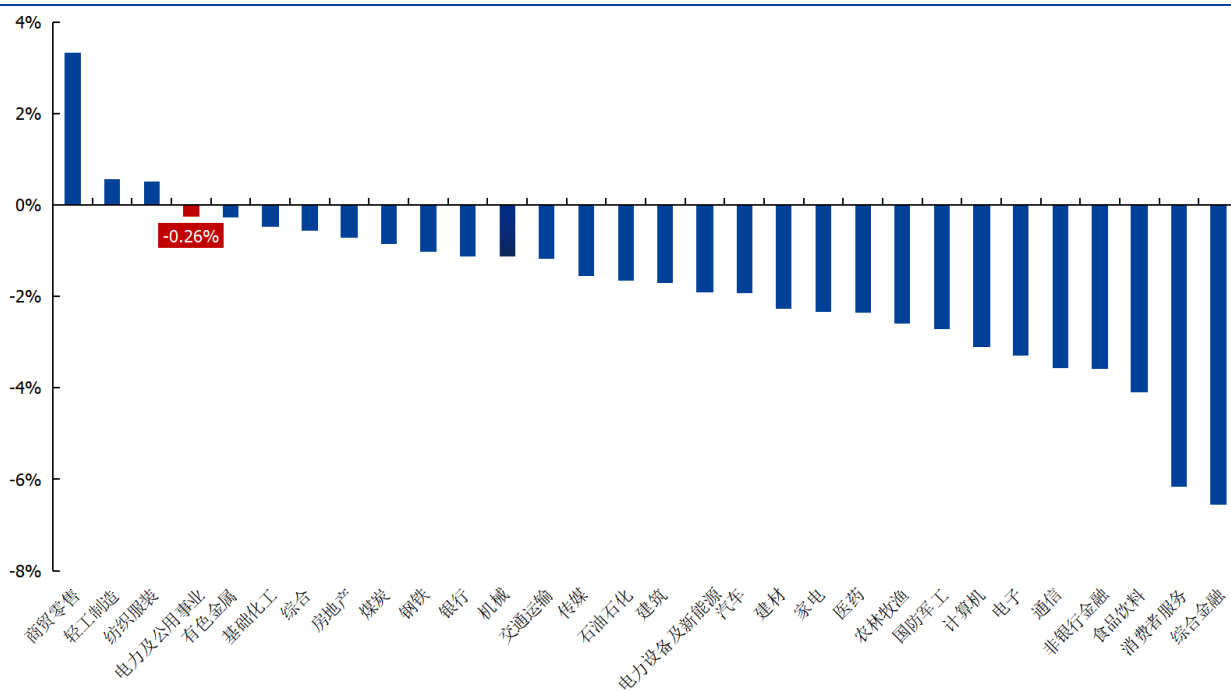
- **涨幅前五：**广安爱众、长源电力、郴电国际、兆新股份、湖南发展。涨幅分别为 27.15%、9.24%、8.22%、7.87%、5.34%。
- **跌幅前五：**南网储能、能辉科技、浙能电力、浙江新能、金开新能。跌幅分别为-4.69%、-4.32%、-4.00%、-3.99%、-3.33%。

图表24：本周市场及行业表现

|             | 指数值     | 周涨跌幅   | 年初至今   |
|-------------|---------|--------|--------|
| 上证综指        | 3267.19 | -1.91% | 9.82%  |
| 沪深 300      | 3865.70 | -2.60% | 12.67% |
| 电力及公用事业（中信） | 2835.05 | -0.26% | 11.83% |

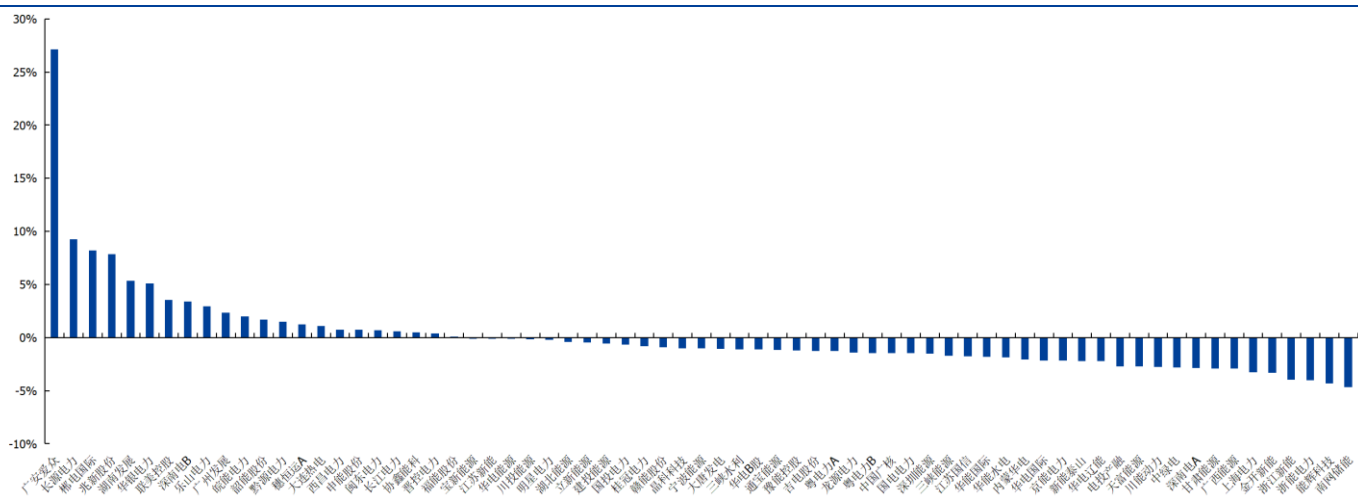
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表25：本周中信一级各行业涨跌幅



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表26: 本周电力及公用事业（中信）个股涨跌幅



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 3. 行业资讯

### 3.1. 行业要闻

#### 清新环境推进“水务+光伏”项目，助力绿色低碳发展

近日，清新环境全资子公司国润水务在四川省多地试点实施“水务+光伏”发电项目，取得了显著成效。该项目将水处理利用和绿色能源利用有机结合，充分利用供水厂和污水厂的场地空间，实现光伏发电“自发自用、余量上网”，为可持续发展提供了实践案例。该项目第一批拟建设厂站共计 13 座，拟总装机容量 21.781MW。项目主要使用各自来水厂或净水厂闲置屋顶、各构筑物（生化池、消毒池、D 型滤池等）上部空间及周边闲置空地和车棚等场地及空间建设光伏电站，开发清洁能源。通过光伏发电，这些供排水厂不仅实现了部分用电自给自足，多余的电量还能上网销售，进一步提升运营效益。（来源：中国能源报，2024-11-22）

#### 国产首台！并网发电

11 月 18 日，广西涠洲岛燃气轮机电站首台国产“太行 15”燃气轮机顺利通过 72 小时连续运转考核，标志着“太行 15”燃气轮机首次并网发电成功，将有效缓解涠洲岛用电紧张情况。“太行 15”燃气轮机由中国航发燃机制造生产，是涠洲岛燃气轮机电站发电机组中的主机。本次 72 小时连续运转考核累计发电 44 万千瓦时，最高功率带载 9.5 兆瓦。后续中国航发燃机还将陆续投产 1 台 15 兆瓦级和 1 台 12 兆瓦级燃气轮机机组，预计年发电量可累计达到 3.5 亿千瓦时。“太行 15”燃气轮机由先进航空发动机改进研制而成，设计功率 15 兆瓦，具有完全自主知识产权，结构紧凑、热效率高、维护简单，适宜燃油、天然气等多种燃料，综合运行成本较其他发电方式优势明显，可用于工业发电和分布式能源领域，在船舶动力、管道增压等市场也有广泛应用前景。

（来源：中国电力报，2024-11-22）

#### 聚焦 | 国能信控签订首个高海拔煤矿配套储能项目

11 月 14 日，国能信控公司与国能托克逊新能源有限公司顺利签订煤矿储能系统合同，这是公司首个高海拔煤矿配套储能项目与首个组串式储能项目，标志着公司新能源储能业务布局持续拓展，储能产品和技术实力获得市场高度认可。本项目配套储能系统由 3 套储能单元组成，实现了光储融合等先进应用，实现了煤矿分布式绿电消纳以及工业负荷支撑，进一步提升了新能源的消纳能力。项目投运后，将助力本地区生态环境保护和绿色经济发展，具有良好的经济效益、社会效益和环保效益。

（来源：北极星电力网，2024-11-22）

#### 探索新一代煤电，这一项目将实现四个世界之最

11 月 21 日，大唐郓城 630℃ 国家电力示范项目新一代煤电技术咨询会在山东郓城召开，大唐郓城 630℃ 国家电力示范项目将以此次咨询会为契机，以重大工程项目为依托，以突破首台（套）瓶颈为重点，抓好存量重点项目攻关，用好行业顶尖专家的宝贵经验、专业优势，结合实际深入研究，扎实做好此次咨询会的成果运用和工作落实，高标准高质量高效率推进郓城项目建设，全力将郓城项目打造成为“科技创新标杆工程、转型升级示范工程、合作共赢样板工程、数字智慧典型工程”的新一代煤电示范。据悉，大唐郓城 630℃ 国家电力示范项目建设 2 台 100 万千瓦超超临界二次再热燃煤发电机组，项目经过前期材料研发和技术准备，于 2023 年 8 月 31 日主体工程全面启动，计划 2025 年投产发电。该项目以“再热蒸汽温度达到 630℃ 和机组发电效率突破 50%”为示范点，采用国产自主马氏体耐热钢 G115、带功率平衡发电机双机回热系统、烟气余热深度利用

等十大创新技术，在“温度、压力、效率、煤耗”等方面实现了四个世界之最，进一步巩固了我国煤电领域在全球的领先地位。

（来源：中国电力报，2024-11-21）

### 全国首个！煤电机组延寿 30 年

近日，国家能源集团天津公司盘山电厂创新升级及延寿改造项目广受关注。在天津公司盘山电厂，一些主设备通过升级改造延寿了 30 年，它是将原有的两台 530 兆瓦俄制超临界机组升级改造为国产高效超超临界机组。把升级前后的发电机组进行对比，虽然外观看不出来太大差别，但改造完成后，机组供电煤耗降低了 14%，供热能力提高了两倍以上。项目的投运有效填补了我国电力装备升级改造的产业空白，为国内外老旧燃煤发电机组跨代升级、延寿改造探索新路径、提供新思路。

（来源：北极星电力网，2024-11-21）

### 布局 | 华润投资氢能

据湖北政务服务网消息，11 月 18 日，华润电力老河口制氢制氧科技研发项目暨制氢系统实验室完成备案。公告显示，该项目单位为华润新能源(老河口)有限公司，总投资 1.1 亿元，拟开工时间 2024 年 12 月。项目建设内容及规模：建设制氢系统实验室 1000 平方米；建设 2000Nm<sup>3</sup>/h 及以下电解水制氢电源、电解槽与气液分离系统、纯化系统等部件和子系统的全功率测试平台以及 4000N 立方每小时以下电解水制氢系统的全功率测试平台，同时具备 2000Nm<sup>3</sup>/h 电解水制氢制氧能力；开发风光储氢一体化项目建模仿真软件和能量管理与控制软件，建设氢气分析实验室及建设实验室质量管理体系。

（来源：北极星电力网，2024-11-21）

### 快讯 | 中国华电建成四川省最大在运风光一体化基地

11 月 18 日至 19 日，中国华电在四川省凉山州盐源县境内的三个光伏项目共 51 万千瓦投产，为华电在川新能源开发一次性投产最大容量。至此，华电盐源新能源基地运行装机达 159.9 万千瓦，是四川省在运最大的风光一体化基地。据悉，本次投产的三个项目最高海拔达 4000 米，通过“风光一体化”方式因地制宜推进开发，是建设资源集约型、环境友好型社会的创新实践。项目投产后，预计每年可提供清洁电能约 8.8 亿千瓦时，满足 40 余万户家庭的用电需求。与同等规模的燃煤电厂相比，每年可节约标煤约 26 万吨，减少二氧化碳排放量约 70 万吨，节能减排效益显著，对四川省构建新型能源体系将起到积极促进作用。

（来源：北极星电力网，2024-11-21）

### 3.2.重点公司公告

图表27: 重点公司公告

|        |      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|--------|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 600025 | 华能水电 | <p>短期融资公告：华能澜沧江水电股份有限公司（以下简称公司）已于近日完成了 2024 年度第十期超短期融资券的发行。本期债券发行额为人民币 7 亿元，期限为 70 天，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 1.90%。本次发行完成后，公司短期融资券（含超短期融资券）余额为人民币 47 亿元，中期票据（含永续中票）余额为人民币 160 亿元。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 001289 | 龙源电力 | <p>发电量数据公告：龙源电力集团股份有限公司 2024 年 10 月按合并报表口径完成发电量 5,897,268 兆瓦时，较 2023 年同期同比增长 8.22%。其中，风电发电量增长 24.35%，其他可再生能源发电量增长 67.68%。截至 2024 年 10 月 31 日，本公司 2024 年累计完成发电量 62,743,860 兆瓦时，较 2023 年同期同比增长 2.94%。其中，风电发电量增长 0.44%，其他可再生能源发电量增长 81.12%。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 601991 | 大唐发电 | <p>短期融资公告：大唐国际发电股份有限公司于 2023 年 12 月 21 日召开的 2023 年第四次临时股东大会通过决议，同意公司 2024 年开展境内外权益融资及债务融资合计不超过人民币 800 亿元。公司已于 2024 年 11 月 18 日完成了“大唐国际发电股份有限公司 2024 年度第五期超短期融资券”（“本期超短期融资券”）的发行。本期超短期融资券的发行额为人民币 30 亿元，期限为 88 天，单位面值为人民币 100 元，票面利率为 1.91%。本期超短期融资券由上海浦东发展银行股份有限公司作为主承销商及簿记管理人，募集资金全部用于偿还有息债务及补充营运资金。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 600995 | 南网储能 | <p>募资使用公告：2023 年 11 月 27 日，南方电网储能股份有限公司（以下简称“公司”）召开第八届董事会第十三次会议和第八届监事会第八次会议，分别审议通过了《关于使用部分暂时闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》，同意公司使用额度不超过人民币 180,000.00 万元（含本数）的暂时闲置募集资金暂时补充流动资金，使用期限自董事会审议批准之日起不超过 12 个月。使用期限内，公司实际使用暂时闲置募集资金 132,000.00 万元用于暂时补充流动资金，并分别于 2024 年 9 月 18 日、11 月 14 日归还 30,000.00 万元、102,000.00 万元至募集资金专户。截至本公告披露日，上述用于暂时补充流动资金的募集资金 132,000.00 万元已全部归还至募集资金专户。公司对用于暂时补充流动资金的募集资金进行了合理安排和使用，资金运用情况良好，未超过使用期限，未影响募集资金投资项目的正常进行。公司已及时将上述募集资金的归还情况告知公司独立财务顾问中国国际金融股份有限公司。</p>                                                                                                                                          |
| 600021 | 上海电力 | <p>资产购买公告：2017 年 3 月巴基斯坦国家电力监管局（NEPRA）发布的新 MYT 与预期存在差距，KE 公司向法院起诉并获得新 MYT 不生效的法令，且直至新 MYT 发布前，原 MYT 将一直适用；同时 KE 公司向 NEPRA 提交了正式的复议材料，并获得了受理。之后，交易对方和 KE 公司开展了大量工作，与 NEPRA 进行了积极磋商，并获得了巴基斯坦政府的支持和对 KE 公司电价诉求的理解。巴基斯坦时间 2017 年 10 月 9 日晚，NEPRA 发布了对 KE 公司新 MYT 的复议结果。在新 MYT 复议结果中，KE 公司在复议材料中提出的部分诉求被 NEPRA 接受并予以调整，但复议结果仍未能达到预期。根据巴基斯坦相关规定，巴基斯坦联邦政府有权要求 NEPRA 对裁定电价进行重新考虑。在 NEPRA 作出新的决定并告知巴基斯坦联邦政府之前，电价将暂不生效。NEPRA 已公布了“重新考虑”后的 MYT。“重新考虑”后的 MYT 与《股份买卖协议》中约定的交割先决条件仍有差异，上海电力股份有限公司正在与交易对方基于“重新考虑”后的 MYT 开展谈判。本次交易仍存在因电价发生变化而影响标的公司盈利能力的可能，或将导致本次交易终止的风险。上海电力将与本次交易对方和 KE 公司保持密切沟通，根据最终结果评估对本次交易的影响，并及时披露相关进展情况。</p> |
| 002534 | 西子洁能 | <p>出售资产公告：西子清洁能源装备制造股份有限公司于 2023 年 3 月 29 日经公司第五届董事会第七次会议审议通过《关于转让参股公司股权的议案》，为了优化公司整体业务结构，公司通过协议转让的方式转让持有的中光新能源 22.23% 股权，受让方为杭州净能慧储企业管理合伙企业（有限合伙）。经双方协商确定标的公司整体交易估值为 1,429,748,287.54 元，交易对价为人民币 317,875,826.85 元，以现金方式支付交易对价。受让方首次支付股权转让款的 10%（即 31,787,582.69 元），并在《股权转让协议》生效之日起三年内完成剩余 90% 款项的支付。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

## 风险提示

原料价格超预期上涨；项目建设进度不及预期；电力辅助服务市场、绿证交易等政策不及预期。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

| 投资建议的评级标准                                                                                                                                                 |      | 评级 | 说明                      |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----|-------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期基准指数涨幅在 15%以上       |
|                                                                                                                                                           |      | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间    |
|                                                                                                                                                           |      | 持有 | 相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间   |
|                                                                                                                                                           |      | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在 5%以上        |
|                                                                                                                                                           | 行业评级 | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在 10%以上       |
|                                                                                                                                                           |      | 中性 | 相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间 |
|                                                                                                                                                           |      | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在 10%以上       |

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层  
 邮编：100077  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋  
 邮编：200120  
 电话：021-38124100  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com