

评级： 看好

邹序元

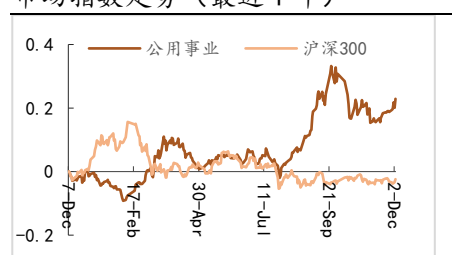
首席分析师

SAC 执证编号: S0110520090002

zouxuyuan@sczq.com.cn

电话: 86-10-5651 1867

市场指数走势 (最近 1 年)



资料来源: 聚源数据

相关研究

- 全国统一电力市场体系建设进一步推进
- 国家能源局发布电力供应保障通知
- 中美格拉斯哥联合宣言发布

核心观点

- **云南、陕西及宁夏等多地发布电力中长期交易规则征求意见稿。**近日，为进一步规范电力中长期交易，云南能监办、西北能监局等发布关于公开征求云南、陕西及宁夏等电力中长期交易规则意见建议的通知。
- **扩大市场交易范围，鼓励工商业用户市场交易。**各地发布的征求意见稿中，均提出鼓励工商业用户进行市场交易的条文。云南《征求意见稿》中提出，“除居民、农业用电类别之外的工商业用户全部放开参与市场”；陕西《征求意见稿》在电力用户市场准入条件中提出，“工商业用户原则上全部进入电力市场”；宁夏《征求意见稿》中提出，“10千伏及以上工商业用户原则上要直接参与市场交易”。
- **强调市场定价机制，扩大电价浮动范围。**各地在《征求意见稿》的“价格机制”章节中均强调，电力中长期交易的成交价格应当由市场主体通过双边协商、集中交易等市场化方式形成，第三方不得干预。云南、宁夏《征求意见稿》均提出，“双边协商交易原则上不进行限价。集中竞价交易中，为避免市场操纵以及恶性竞争，可对报价或者出清价格设置上、下限。”陕西《征求意见稿》中提出，“参与电力中长期市场化交易的燃煤发电电量，其上网电价由市场主体通过市场化方式在“基准价+上下浮动”范围内形成，上下浮动范围均不超过基准价的20%。其中，燃煤发电企业与高耗能企业市场交易价格上浮范围不受20%限制。”
- **鼓励分时电量交易。**云南《征求意见稿》中提出，“执行峰谷电价的用电户，在参加市场化交易后应当继续执行峰谷电价。市场主体应签订分时电力中长期合同，反映各时段价格，原则上分时电价峰谷比例不低于省级政府价格主管部门的有关规定”。陕西《征求意见稿》中提出，“双边协商交易应约定电力交易（调度）曲线，具备条件时可开展分时（如峰谷平）电力电量交易”。宁夏《征求意见稿》提出，“探索中长期交易由电量交易向分时段交易转变，在分时段电能量（电力）交易形成合同基础上，结合发电预测情况和形势变化，建立合同灵活调整机制”。
- **推动绿色电力交易。**云南《征求意见稿》中提出，“持续丰富交易品种，推动市场机制不断完善。开展绿色电力交易，以市场化方式引导绿色电力消费。探索建立灵活调节、储能、应急等不同类型电源参与电力市场机制，引导各种类型电源的投资建设。建立需求侧响应机制，充分挖掘各类市场主体响应潜力，共同保障电力供应安全”。
- 各地电力中长期规则的出台，将不断完善我国“能涨能跌”的电力市场化交易机制，进一步推进我国电力的市场化改革，有利于发电企业成本传导及价值发现。我们维持对行业“看好”的投资评级，推荐华能水电、川投能源、长江电力、华能国际电力、大唐新能源等公司。
- **风险提示：**碳中和政策落地不及预期；电力市场化改革不及预期等；

1 本周观点

云南、陕西及宁夏等多地发布电力中长期交易规则征求意见稿。近日，为进一步规范电力中长期交易，云南能监办、西北能监局等发布关于公开征求云南、陕西及宁夏等电力中长期交易规则意见建议的通知。

扩大市场交易范围，鼓励工商业用户市场交易。各地发布的征求意见稿中，均提出鼓励工商业用户进行市场交易的条文。云南《征求意见稿》中提出，“除居民（含执行居民电价的学校、社会福利机构、社区服务中心等公益性事业用户）、农业用电类别之外的工商业用户全部放开参与市场”；陕西《征求意见稿》在电力用户市场准入条件中提出，“工商业用户原则上全部进入电力市场”；宁夏《征求意见稿》中提出，“10 千伏及以上工商业用户原则上要直接参与市场交易（直接向发电企业或售电公司购电），暂无法直接参与市场交易的可由电网企业代理购电”。

强调市场定价机制，扩大电价浮动范围。各地在《征求意见稿》的“价格机制”章节中，均强调，除计划电量执行政府确定的价格外，电力中长期交易的成交价格应当由市场主体通过双边协商、集中交易等市场化方式形成，第三方不得干预。云南、宁夏《征求意见稿》均提出，“除国家有明确规定的情况外，双边协商交易原则上不进行限价。集中竞价交易中，为避免市场操纵以及恶性竞争，可对报价或者出清价格设置上、下限。”陕西《征求意见稿》中提出，“参与电力中长期市场化交易的燃煤发电电量，其上网电价由市场主体通过市场化方式在“基准价+上下浮动”范围内形成，上下浮动范围均不超过基准价的 20%。其中，燃煤发电企业与高耗能企业市场交易价格上浮范围不受 20% 限制。”

鼓励分时电量交易。云南《征求意见稿》中提出，“执行峰谷电价的用户，在参加市场化交易后应当继续执行峰谷电价。市场主体应签订分时段电力中长期合同，反映各时段价格，原则上分时电价峰谷比例不低于省级政府价格主管部门的有关规定。市场交易合同未申报用电曲线或未形成分时价格的，结算时购电价格应按省级政府价格主管部门规定的峰谷时段及浮动比例执行”。陕西《征求意见稿》中提出，“双边协商交易应约定电力交易（调度）曲线，具备条件时可开展分时（如峰谷平）电力电量交易”。宁夏《征求意见稿》提出，“探索中长期交易由电量交易向分时段交易转变，在分时段电能量（电力）交易形成合同基础上，结合发用电预测情况和形势变化，建立合同灵活调整机制。”

推动绿色电力交易。陕西《征求意见稿》中提出，陕西电力交易中心向各市场成员提供绿色电力消纳认证交易结算依据。云南《征求意见稿》中提出，“持续丰富交易品种，推动市场机制不断完善。开展绿色电力交易，以市场化方式引导绿色电力消费。探索建立灵活调节、储能、应急等不同类型电源参与电力市场机制，引导各种类型电源的投资建设。建立需求侧响应机制，充分挖掘各类市场主体响应潜力，共同保障电力供应安全”。

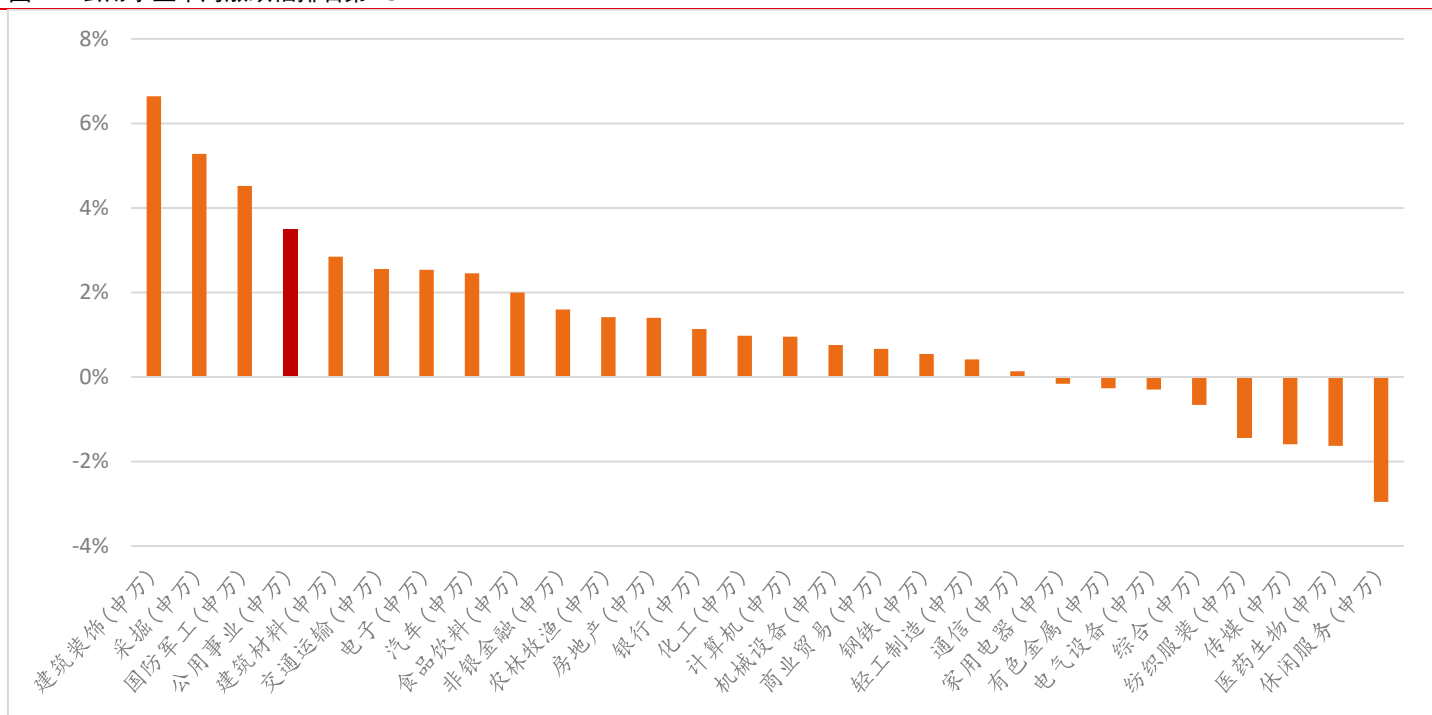
各地电力中长期规则的出台，将不断完善我国“能涨能跌”的电力市场化交易机制，进一步推进我国电力的市场化改革，有利于发电企业成本传导及价值发现。我们维持对行业“看好”的投资评级，推荐华能水电、川投能源、长江电力、华能国际电力、大唐新能源等公司。

2 行情表现

本周沪深 300 涨幅为 0.84%，上证指数涨幅为 1.22%，深证成指涨幅为 0.78%，创业板指涨幅为 0.28%，申万公用事业指数涨跌幅为 3.49%，公用事业板块跑赢沪深 300 指数 2.65%。过去一周，公用事业板块指数涨跌幅在申万 28 个一级子行业中排名第 4，整体表现高于市场平均水平。

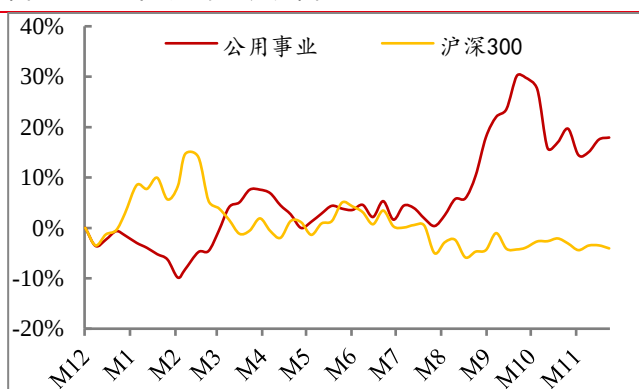
本周申万一级 28 个子行业中 20 个上涨，8 个下跌。

图 1：公用事业本周涨跌幅排名第 25



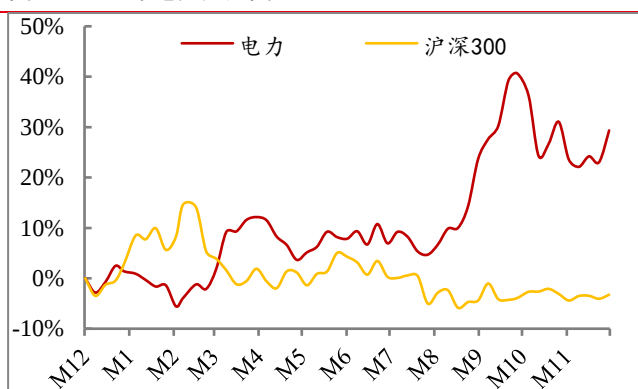
资料来源：Wind，首创证券

图 2：近一年公用事业走势图



资料来源：Wind，首创证券

图 3：近一年电力走势图



资料来源：Wind，首创证券

上周，电力板块涨跌幅前五的个股为：上海电力、华能国际、中闽能源、太阳能、福能股份；电力板块涨跌幅后五的个股为：国网信通、新中港、惠天热电、杭州热电、华电能源。

表 1：本周电力涨幅前五个股

证券代码	证券简称	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)
600021.SH	上海电力	28.54	69.60
600011.SH	华能国际	26.40	68.54
600163.SH	中闽能源	18.19	136.96
000591.SZ	太阳能	17.74	61.72
600483.SH	福能股份	15.92	113.51

资料来源：Wind，首创证券

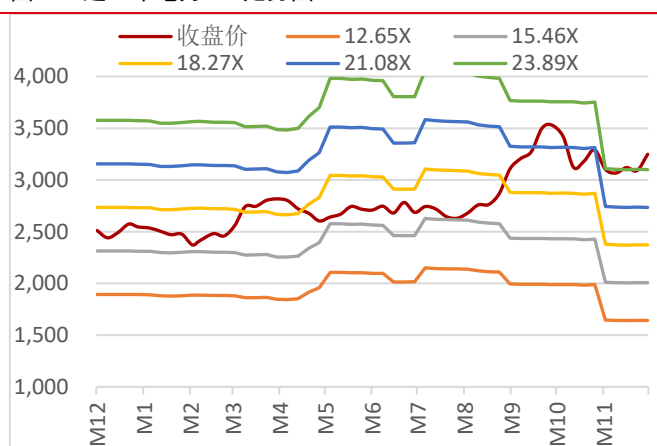
表 2：本周电力跌幅前五个股

证券代码	证券简称	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)
600131.SH	国网信通	-6.74	27.98
605162.SH	新中港	-5.43	53.43
000692.SZ	惠天热电	-4.82	28.87
605011.SH	杭州热电	-4.63	154.61
600726.SH	华电能源	-4.33	10.42

资料来源：Wind，首创证券

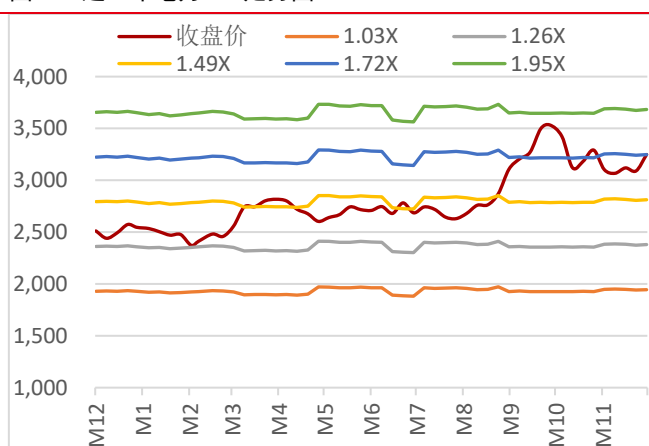
截至 12 月 3 日，电力行业 PE (TTM) 为 25.03 倍，PB 为 1.72 倍。

图 4：近 1 年电力 PE 走势图



资料来源：Wind，首创证券

图 5：近 1 年电力 PB 走势图



资料来源：Wind，首创证券

3 公司动态

表 3：上市公司公告

时间	公司简称	事件
2021-12-01	川能动力	川能动力拟以发行股份为对价购买其控股股东四川能投持有的川能环保 51% 股权，交易作价确认为 61,753.46 万元。同时，川能动力拟以询价方式向不超过 35 名符合中国证监会规定的特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额预计不超过 61,753.46 万元，且不超过本次发行股份购买资产交易价格的 100%，发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 30%，即不超过 38,100.00 万股。在扣除发行费用并支付相关中介机构费用后，本次募集配套资金拟用于标的公司投资建设“巴彦淖尔市生活垃圾焚烧发电项目”和“长垣县生活垃圾焚烧热电联产项目二期工程”，以及偿还银行贷款及支付本次交易相关税费，其中用于偿还银行贷款的比例将不超过募集配套资金总额的 50%。如募集配套资金未能获准实施或实际募集资金金额小于募集资金用途的资金需求量，则不足部分由上市公司以自筹资金补足。
2021-12-03	桂东电力	公司于 2021 年 9 月 8 日披露了《广西桂东电力股份有限公司关于全资子公司桥巩能源公司 3 个水面光伏发电项目获准列入 2021 年保障性并网光伏发电项目建设方案的公告》，公司全资子公司广西广投桥巩能源发展有限公司 3 个水面光伏发电项目被广西能源局有关通知列入 2021 年保障性并网光伏发电项目建设方案。公司全资子公司桥巩能源公司拟投资 10.45 亿元（概算动态总投资）建设来宾市 3 个水面光伏发电项目。该拟投资建设的 3 个水面光伏发电项目已由中国电建集团中南勘测设计研究院有限公司编制完成可行性研究报告，并已经获得广西壮族自治区能源局批准列入 2021 年保障性并网光伏发电项目建设方案，项目已具备建设条件。
2021-12-03	广州发展	广州发展集团股份有限公司全资子公司广州发展新能源股份有限公司（简称“新能源公司”）于 2021 年 12 月 2 日在吉林省松原市乾安县与乾安县发展和改革局签署《光伏项目投资开发框架协议》，新能源公司在乾安县城内投资建设 200MWp 渔光互补光伏发电项目，承担项目的前期筹备、配额指标争取、审批、建设及运营等各项工作。项目分期开发建设。乾安发改局协助新能源公司完成项目的选址规划、电网接入许可、获取气象资料和环境资料、土地使用、商务批准等工作，并协助新能源公司争取吉林省能源局的光伏项目年度建设配额指标、享受吉林省人民政府关于新能源开发项目的相关优惠政策。
2021-12-03	江苏新能	2021 年 12 月 1 日，江苏省新能源开发股份有限公司控股子公司江苏新能海力海上风力发电有限公司投资建设的江苏如东 H2# 海上风电项目实现全容量并网发电，完成 2021 年底前投产的预期目标。江苏如东 H2# 海上风电场位于如东海域的东北部，铁板沙南侧，项目装机容量 350MW，共安装单机容量 5.0MW 的风力发电机组 70 台，项目上网电价 0.85 元/千瓦时（含税），预计投产后年上网电量 10.44 亿千瓦时（该数据为可行性研究报告估算数，可能与项目实际存在偏差，请广大投资者注意投资风险）。该项目投产后，公司累计控股新能源项目装机容量 155 万千瓦。
2021-12-04	川能动力	四川省新能源动力股份有限公司董事会于近日收到公司副董事长及总经理何勇先生的书面辞职报告，何勇先生因个人原因申请辞去公司副董事长及总经理职务。公司于 2021 年 12 月 3 日召开第八届董事会第六次会议，同意聘任万鹏先生为公司总经理并提名万鹏先生为公司第八届董事会董事候选人，任期与公司第八届董事会的任期一致。

资料来源：Wind，首创证券

分析师简介

邹序元，分析师，英国埃克塞特大学金融与投资专业硕士，10 年证券研究经验，5 年证券投资经验。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。投资者应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5% 之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现