

公用事业

报告日期：2024 年 12 月 29 日

广东电力市场 2025 年度交易结果公布，海上风电“单 30”政策落地

——环保与公用事业行业周报

投资要点

行情回顾

本周（12 月 20 日~12 月 27 日），公用事业板块指数上涨 1.19%，跑输沪深 300 指数 0.16%；环保板块指数下跌 1.53%，跑输沪深 300 指数 2.89%。截至 2024 年 12 月 27 日，公用事业（申万）PE（TTM）为 17.77 倍，PB（LF）为 1.57 倍；环保（申万）PE（TTM）为 21.76 倍，PB（LF）为 1.45 倍。

行业重要动态

- 1) 广东电力市场 2025 年度交易结果公布，年度交易均价为 391.86 厘/千瓦时。12 月 23 日，广东电力交易中心发布广东电力市场 2025 年度交易及年度绿电交易结果。2025 年度交易：总成交电量 3410.94 亿千瓦时，成交均价 391.86 厘/千瓦时。双边协商：成交电量 3310.08 亿千瓦时，成交均价 391.87 厘/千瓦时；挂牌交易：成交电量 59.48 亿千瓦时，成交均价 390.80 厘/千瓦时；集中竞争交易：成交电量 41.39 亿千瓦时，成交均价 392.72 厘/千瓦时。2025 年度绿电交易：双边协商交易成交电量 40.59 亿千瓦时，其中由双方约定电能价格的为 1.19 亿千瓦时。电能量成交均价 386.58 厘/千瓦时，绿色环境价值成交均价 5.77 厘/千瓦时。
- 2) 明确海上新能源项目限制条件，海上风电迈向深远海。12 月 23 日，自然资源部等发布《自然资源要素支撑产业高质量发展指导目录（2024 年本）》，限制类事项中包括海上新能源项目，新增海上风电项目应在离岸 30 千米以外或水深大于 30 米的海域布局，即“单 30”。《“十四五”可再生能源发展规划》明确提出，将深化深远海风电规划布局，完善开发建设管理体系，推动技术创新与示范应用，探索集中送出和运维新模式。当前我国深远海风电资源丰富，深远海风能资源技术可开发量超过 12 亿千瓦，是近海的 3 至 4 倍。技术与政策支撑海上风电产业发展，走向规模化与漂浮式。将海上新能源项目列入限制类项目，鼓励向深远海发展，可以减少近海生态的压力，增进生物多样性与气候行动的协同增效。

核心观点与投资建议

- 公用事业行业，本周重点关注个股组合：中广核技+佛燃能源+中闽能源。

重点推荐：中广核技。

推荐理由：1) 政府首次出台核技术应用顶层设计政策，大力支持下行业发展有望提速。2) 公司背靠中广核集团，有望获各项资源的加持，未来业务或与核电、新能源等领域产生协同，充分契合公司“向高端转型、向高附加值转型”的发展战略。3) 公司乘央企改革东风，持续推进存量处理处置以剥离无关资产，并加大外延业务整合力度，协同赋能动作持续展开，想象空间可期。

A.绿电运营板块。今年以来政策推动典型高耗能行业参与绿证绿电交易，绿电环境价值有望进一步兑现；此外新能源全面入市有望带动电价下行，叠加电网发债持续推进下绿电企业国补欠补问题有望改善。考虑到当前绿电估值已处价值洼地，尤其是港股绿电普遍处于破净状态，后续可进一步关注新能源大基地项目落地，标的包括受益于福建海风竞配落地的中闽能源（纯海风标的）和福能股份（火电+海风），以及新天绿能、嘉泽新能、云南能投、金开新能、中绿电、晶科科技，此外建议关注估值较低的港股龙源电力（H）、大唐新能源（H）、新天绿色能源（H）、中国电力（H）等。

B.火电板块。火电为电力系统稳定运行提供重要的支撑作用，当前迎峰度冬时期对于火电的需求将进一步提升，而随着电力现货市场的加速发展，火电在现货市

行业评级：看好(维持)

分析师：汪磊

执业证书号：S1230524050004
wanglei07@stocke.com.cn

研究助理：范笑男

fanxiaonan@stocke.com.cn

研究助理：施文燊

shiwenshen@stocke.com.cn

相关报告

- 《多模态行业大模型发布，电力智能化步伐加快》
2024.12.22
- 《星辰大海：核技术应用空间广阔》
2024.12.15
- 《全国统一电力市场规则体系基本建立》
2024.12.08

场中可根据价格变化灵活调节出力，建议关注火电央企**国电电力**、**大唐发电**、**华能国际**、**华电国际**，以及**皖能电力**、**新集能源**。

C.燃气板块。今年以来合肥等多个地方政府出台天然气价格联动机制，用以上调居民用户气价，城燃公司盈利空间有望提升，建议关注**佛燃能源**、**新奥股份**、**皖天然气**、**蓝天燃气**、**陕天然气**、**华润燃气(H)**、**昆仑能源(H)**、**新奥能源(H)**、**深圳燃气**。

D.水核板块。长债利率持续下行，考虑到红利资产中水电具有优质的现金牛属性，基本面稳定不受经济周期影响；而核电审批已恢复常态化，机组长期投运有保障，因此建议关注**长江电力**、**华能水电**、**国投电力**、**川投能源**、**中国核电**、**中国广核(A+H)**。

- **环保行业**，本周重点关注个股组合：**景津装备+伟明环保+盈峰环境**。当前行业整体估值仍然处于历史低位，我们认为未来1-2个季度将由普涨过渡到精选个股，可能围绕成长和并购两条主线，看好**景津装备**、**伟明环保**、**瀚蓝环境**、**三峰环境**、**盈峰环境**。

A.环保装备板块。推荐**景津装备**(压滤机行业龙头企业，配件+成套装备贡献增长)、**盈峰环境**(高端环卫装备龙头企业，电动化转型领先)。

B.固废治理板块。推荐**伟明环保**(盈利能力领先的垃圾焚烧运营商，海外市场开拓可期)、**瀚蓝环境**(纵横一体化发展的综合运营商，焚烧业务已拓展至泰国)、**三峰环境**(重资产运营与设备研发制造并行的垃圾焚烧全产业链公司)。

- **风险提示：**项目建设进度不及预期；政策执行不及预期；市场竞争加剧；宏观经济大幅变动；出海进度不及预期；海外项目盈利不及预期。

正文目录

1 行情回顾	5
2 行业数据	6
2.1 能源	6
2.2 碳市场	8
2.3 光伏	9
2.4 电池	10
3 上市公司动态	10
4 行业重要动态	11
4.1 广东电力市场 2025 年度交易均价为 391.86 厘/千瓦时	11
4.2 明确海上新能源项目限制条件，海上风电迈向深远海	11
4.3 更多券商获准参与碳交易，推动碳市场的全面深化	13
4.4 工信部发布《新能源汽车废旧动力电池综合利用行业规范条件（2024 年本）》	13
4.5 发改委发布《关于深化提升“获得电力”服务水平 全面打造现代化用电营商环境的意见（征求意见稿）》 ..	14
5 核心观点与投资建议	14
5.1 公用事业板块	14
5.2 环保板块	15
6 风险提示	16

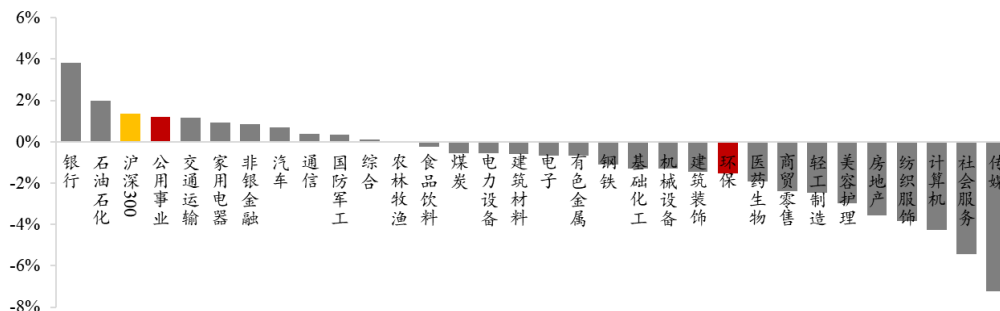
图表目录

图 1: 各行业周涨跌幅情况.....	5
图 2: 公用事业行业细分板块涨跌幅情况.....	5
图 3: 环保行业细分板块涨跌幅情况.....	5
图 4: 公用事业行业周涨幅前五个股.....	5
图 5: 公用事业行业周跌幅前五个股.....	5
图 6: 环保行业周涨幅前五个股.....	6
图 7: 环保行业周跌幅前五个股.....	6
图 8: 17 年以来公用事业（申万）PE（TTM）走势.....	6
图 9: 17 年以来公用事业（申万）PB（LF）走势.....	6
图 10: 17 年以来环保（申万）PE（TTM）走势.....	6
图 11: 17 年以来环保（申万）PB（LF）走势.....	6
图 12: 秦皇岛动力煤（Q5500）年度长协（元/吨）.....	7
图 13: 秦皇岛动力末煤（Q5500）平仓价（元/吨）.....	7
图 14: 广州港 5500 印尼煤（库提价）（元/吨）.....	7
图 15: 广州港 5500 澳洲煤（库提价）（元/吨）.....	7
图 16: 秦皇岛煤炭库存（万吨）.....	7
图 17: 煤炭重点电厂库存合计（万吨）.....	7
图 18: 中国 LNG 出厂价格指数（元/吨）.....	8
图 19: 中国 LNG 到岸价（美元/百万英热）.....	8
图 20: 布伦特原油期货结算价（美元/桶）.....	8
图 21: WTI 原油期货结算价（美元/桶）.....	8
图 22: 中国碳市场碳排放配额成交量及收盘价.....	9
图 23: 全国 CCER 成交中间价.....	9
图 24: 欧盟碳排放配额成交量（万吨）.....	9
图 25: 欧盟碳排放配额结算价（欧元/吨）.....	9
图 26: 多晶硅现货均价（元/千克）.....	9
图 27: 硅片现货均价（元/片）.....	9
图 28: PERC 电池片现货均价（元/瓦）.....	10
图 29: 组件现货均价（元/瓦）.....	10
图 30: LME 镍现货及期货结算价（美元/吨）.....	10
图 31: 三元前驱体报价（万元/吨）.....	10
图 32: 2018-2023 年海上风电新增装机容量.....	12
图 33: 2018-2023 年海上风电产能.....	12
表 1: 环保与公用事业相关公司重要公告.....	10
表 2: 广东电力市场 2025 年度交易及年度绿电交易结果.....	11
表 3: 公用事业行业个股组合估值及逻辑.....	15
表 4: 环保行业重点推荐组合基本数据一览.....	16

1 行情回顾

本周，公用事业板块指数上涨 1.19%，跑输沪深 300 指数 0.16%；环保板块指数下跌 1.53%，跑输沪深 300 指数 2.89%。

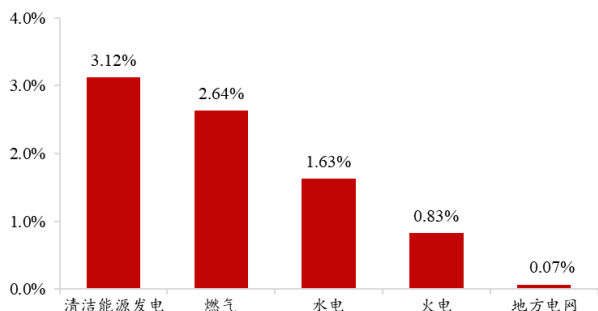
图1：各行业周涨跌幅情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

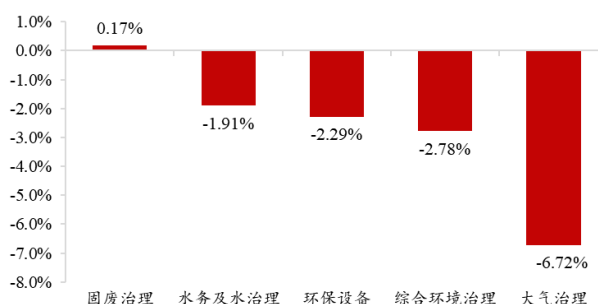
本周公用事业行业细分子行业中，清洁能源发电、燃气、水电、火电、地方电网本周涨跌幅分别为 3.12%、2.64%、1.63%、0.83%、0.07%；环保行业细分子行业中，固废治理、水务及水治理、环保设备、综合环境治理、大气治理本周涨跌幅分别为 0.17%、-1.91%、-2.29%、-2.78%、-6.72%。

图2：公用事业行业细分板块涨跌幅情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

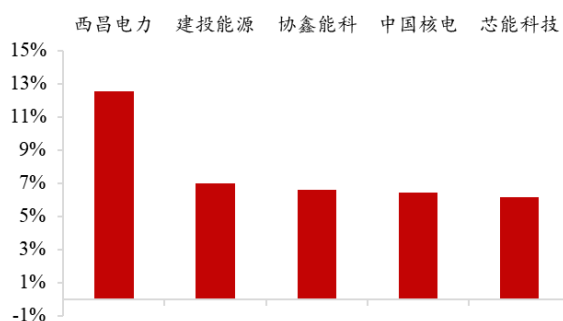
图3：环保行业细分板块涨跌幅情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

个股表现：本周公用行业涨幅前五的个股为西昌电力、建投能源、协鑫能科、中国核电、芯能科技，跌幅前五的个股为梅雁吉祥、广安爱众、长春燃气、华电能源、金山股份；环保行业涨幅前五的个股为福龙马、联合水务、兴蓉环境、绿色动力、盈峰环境，跌幅前五的个股为维尔利、中再资环、大地海洋、华宏科技、盛剑科技。

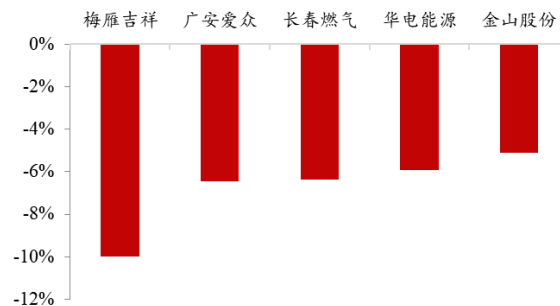
图4：公用事业行业周涨幅前五个股



资料来源：Wind，浙商证券研究所

注：选取公用事业板块 79 支重点个股为范围

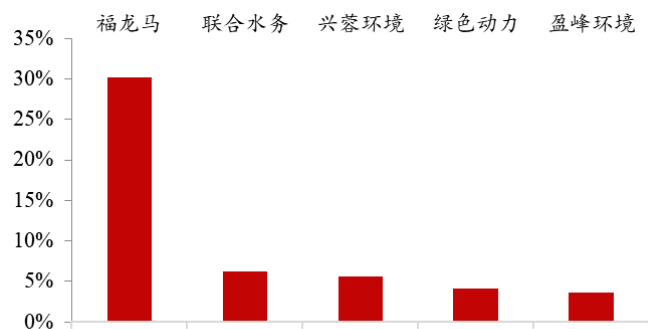
图5：公用事业行业周跌幅前五个股



资料来源：Wind，浙商证券研究所

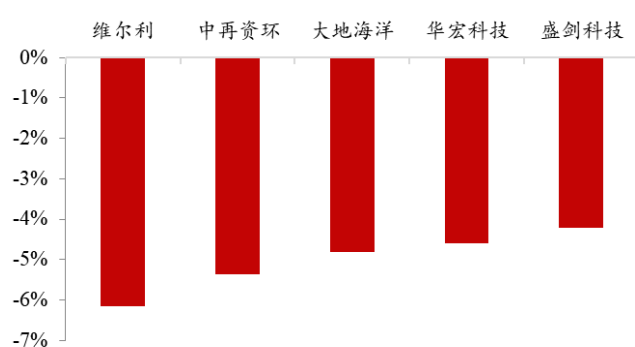
注：选取公用事业板块 79 支重点个股为范围

图6：环保行业周涨幅前五个股



资料来源：Wind，浙商证券研究所
注：选取环保板块 43 支重点个股为范围

图7：环保行业周跌幅前五个股



资料来源：Wind，浙商证券研究所
注：选取环保板块 43 支重点个股为范围

截至 2024 年 12 月 27 日，公用事业（申万）PE（TTM）为 17.77 倍，PB（LF）为 1.57 倍；环保（申万）PE（TTM）为 21.76 倍，PB（LF）为 1.45 倍。

图8：17 年以来公用事业（申万）PE（TTM）走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图9：17 年以来公用事业（申万）PB（LF）走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图10：17 年以来环保（申万）PE（TTM）走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图11：17 年以来环保（申万）PB（LF）走势



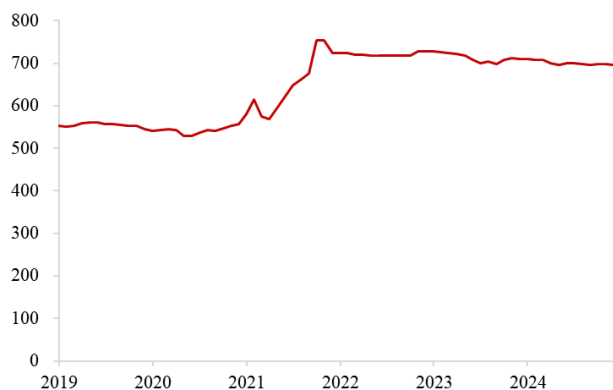
资料来源：Wind，浙商证券研究所

2 行业数据

2.1 能源

秦皇岛动力末煤 Q5500 平仓价下滑，广州港 5500 印尼煤价下滑、澳洲煤库提价上涨。
2024 年 12 月 CCTD 秦皇岛动力煤（Q5500）年度长协价为 696 元/吨，较上月-0.43%。2024 年 12 月 27 日，秦皇岛港动力末煤（Q5500）平仓价为 758 元/吨，较 12 月 20 日环比-1.17%；广州港 5500 印尼煤（库提价）为 837.92 元/吨，较 12 月 20 日环比-2.69%；广州港 5500 澳洲煤（库提价）为 834.65 元/吨，较 12 月 20 日环比+1.26%。

图12： 秦皇岛动力煤（Q5500）年度长协（元/吨）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图13： 秦皇岛动力末煤（Q5500）平仓价（元/吨）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图14： 广州港 5500 印尼煤（库提价）（元/吨）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图15： 广州港 5500 澳洲煤（库提价）（元/吨）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

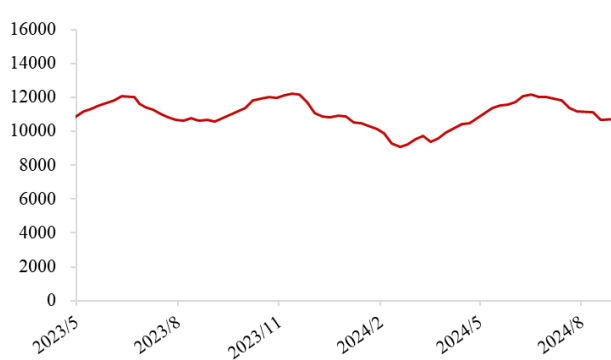
秦皇岛煤炭库存减少，煤炭重点电厂库存减少。2024 年 12 月 27 日，秦皇岛煤炭库存为 657 万吨，周环比变化-2.81%；2024 年 12 月 19 日，煤炭重点电厂库存 13043 万吨，较 12 月 15 日变化-2.30%。

图16： 秦皇岛煤炭库存（万吨）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

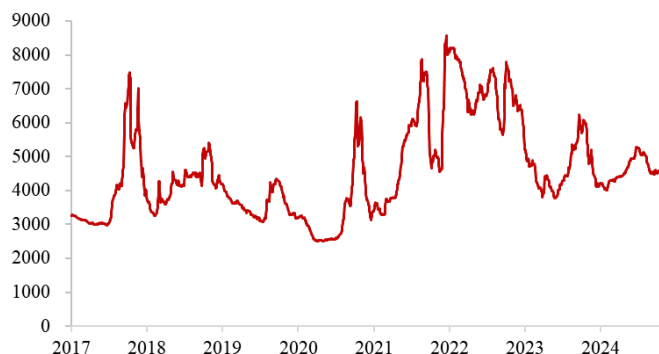
图17： 煤炭重点电厂库存合计（万吨）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

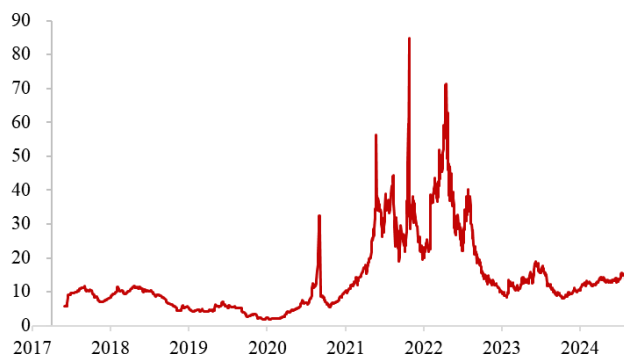
国内 LNG 出厂价格小幅下滑，LNG 到岸价较大幅度上涨。2024 年 12 月 27 日，中国 LNG 出厂价格指数为 4543 元/吨，较 12 月 20 日环比变化为-0.57%。2024 年 12 月 27 日，中国 LNG 到岸价为 14.61 美元/百万英热，较 12 月 20 日环比变化为+4.87%。

图18：中国 LNG 出厂价格指数（元/吨）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图19：中国 LNG 到岸价（美元/百万英热）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

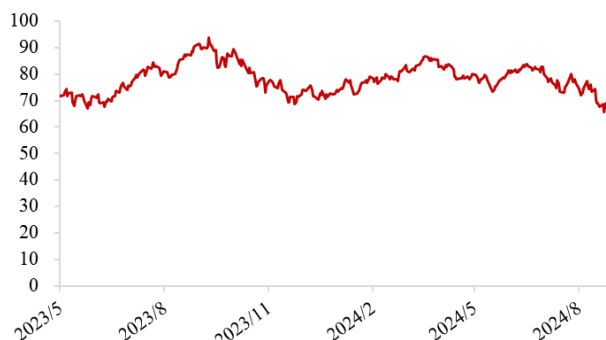
原油方面，2024 年 12 月 27 日，布伦特原油期货结算价为 74.17 美元/桶，较上周上涨 1.23 美元/桶；WTI 原油期货结算价为 70.60 美元/桶，较上周上涨 1.14 美元/桶。

图20：布伦特原油期货结算价（美元/桶）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图21：WTI 原油期货结算价（美元/桶）

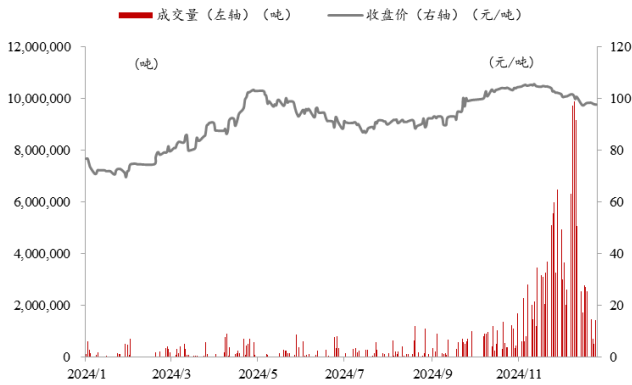


资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.2 碳市场

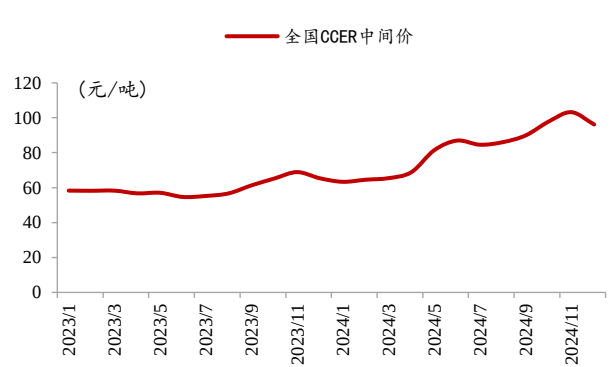
国内碳市场方面，本周中国碳市场碳排放配额总成交量为 589.08 万吨，成交总金额为 56,583.04 万元，成交均价为 96.05 元/吨，收盘价为 97.74 元/吨。2024 年 12 月，全国 CCER 买入价为 87.64 元/吨，较 11 月下跌 12.36 元/吨；卖出价为 104.69 元/吨，较 11 月下跌 1.71 元/吨；中间价为 96.16 元/吨，较 11 月下跌 7.04 元/吨。

图22：中国碳市场碳排放配额成交量及收盘价



资料来源：Wind，浙商证券研究所

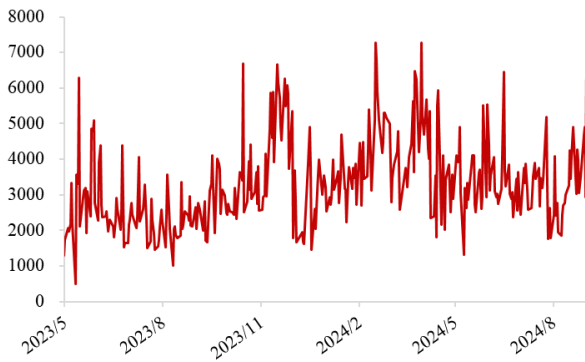
图23：全国 CCER 成交中间价



资料来源：复旦可持续发展中心，浙商证券研究所

国际碳市场方面，本周欧盟碳排放配额期货成交量为 0.42 亿吨二氧化碳当量，同比-58.83%，环比-76.80%；2024 年 12 月 27 日的结算价为 69.73 欧元/吨二氧化碳当量，较上周上涨 3.26 欧元/吨二氧化碳当量。

图24：欧盟碳排放配额成交量（万吨）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图25：欧盟碳排放配额结算价（欧元/吨）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.3 光伏

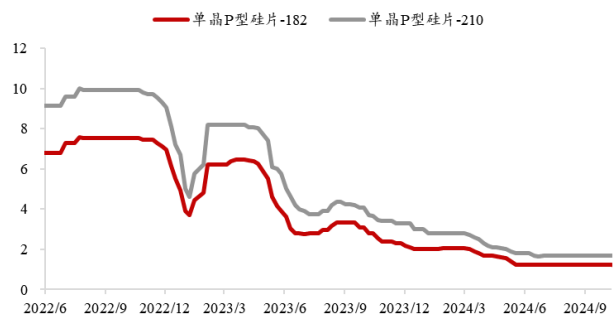
本周各项光伏产业链材料价格持平。2024 年 12 月 25 日，多晶硅致密料现货均价为 39 元/千克，单晶硅片-182/单晶硅片-210 现货均价分别为 1.15/1.70 元/片，单晶电池片-182/单晶电池片-210 现货均价分别为 0.28/0.28 元/瓦，分别环比持平；单晶组件-182/单晶组件-210 现货均价分别为 0.68/0.69 元/瓦，各项周环比均持平。

图26：多晶硅现货均价（元/千克）



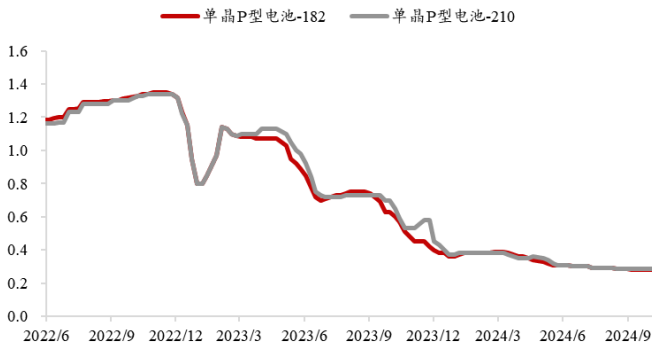
资料来源：Infolink Consulting，浙商证券研究所

图27：硅片现货均价（元/片）



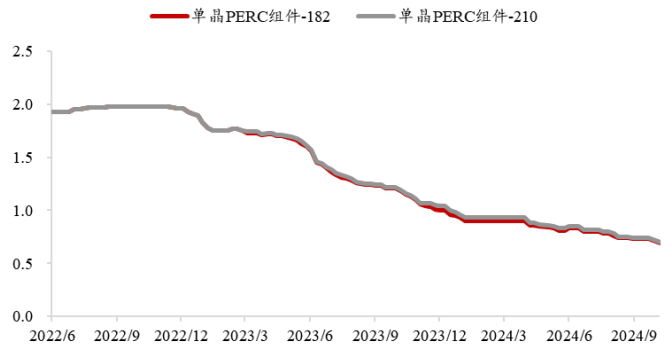
资料来源：Infolink Consulting，浙商证券研究所

图28：PERC 电池片现货均价（元/瓦）



资料来源：Infolink Consulting，浙商证券研究所

图29：组件现货均价（元/瓦）



资料来源：Infolink Consulting，浙商证券研究所

2.4 电池

LME 镍方面，2024 年 12 月 27 日伦敦金属交易所镍现货报价 15085 美元/吨，较上周上涨 120 美元/吨；期货报价 15305 美元/吨，较上周下降 45 美元/吨。

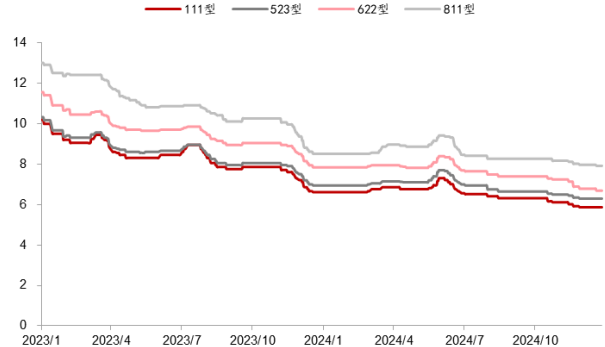
三元前驱体方面，2024 年 12 月 20 日，111 型前驱体报价 5.85 万元/吨，523 型前驱体报价 6.30 万元/吨，622 型前驱体报价 6.70 万元/吨，811 型前驱体报价 7.90 万元/吨，均与上周持平。

图30：LME 镍现货及期货结算价（美元/吨）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图31：三元前驱体报价（万元/吨）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

3 上市公司动态

表1：环保与公用事业相关公司重要公告

证券代码	证券简称	公告时间	公告名称	公告内容
300631.SZ	久吾高科	2024/12/22	关于收到中标通知书的公告	公司中标中国五冶五矿盐湖有限公司锂项目工艺提升技改三期及技术提升配套工程项目建筑安装工程吸附剂供货、装填及相关服务采购 75%供应总量，合同金额 93,994,800.00 元
300190.SZ	维尔利	2024/12/23	日常经营合同中标提示性公告	公司中标珲春市生活垃圾综合处理工程项目（一期）工程总承包（EPC），价格总计为 5,239.42 万元。
300815.SZ	玉禾田	2024/12/24	关于中标深圳市宝安区西乡街道办事处西乡街道环卫一体化（城市管家）服务项目公告	公司全资子公司深圳玉禾田智慧城市运营集团有限公司作为联合体牵头方，中标深圳市宝安区西乡街道办事处西乡街道环卫一体化（城市管家）服务项目，中标金额 183,086,827.87 元。
001896.SZ	豫能控股	2024/12/24	关于投资建设林州弓上抽水蓄能电站项目的公告	公司全资子公司林州豫能抽水蓄能有限公司拟投资建设河南林州弓上抽水蓄能电站项目，总装机容量为 120 万千瓦，总

600744.SH	华银电力	2024/12/25	关于投资开发新能源发电项目的公告	投资 86.44 亿元，建设筹建期 24 个月，施工总工期为 72 个月，预计 2029 年第一台机组投产，2030 年全容量投产。公司投资建设株洲经开区大唐华银工程公司湖南化院分布式光伏发电项目、耒阳分公司厂区分布式光伏二期项目、大唐华银金竹山火力发电分公司厂区分布式光伏发电二期项目、大唐华银锡矿山闪星锡业分布式光伏发电项目一期、醴陵市贺家桥风电场二期项目，五个项目共计装机规模 68.95 兆瓦，总投资额约 37525.01 万元。
600969.SH	郴电国际	2024/12/26	关于全资子公司收到郴州市第二、第四污水处理厂 PPP 项目特许经营权补偿款的进展公告	公司全资子公司湖南格瑞环保科技有限公司收到郴州市城管局支付的提前终止格瑞环保第二、第四污水处理厂 PPP 项目特许经营权补偿款 24827 万元。
601985.SH	中国核电	2024/12/26	2024 年度向特定对象发行 A 股股票发行情况报告书	本次发行价格为 8.31 元/股，中核集团认购股数为 240,673,886 股，认购金额为 1,999,999,992.66 元，社保基金会认购股数为 1,444,043,321 股，认购金额为 11,999,999,997.51 元。

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

4 行业重要动态

4.1 广东电力市场 2025 年度交易均价为 391.86 厘/千瓦时

12 月 23 日，广东电力交易中心公布广东电力市场 2025 年度交易及年度绿电交易结果。

2025 年度交易：总成交量 3410.94 亿千瓦时，成交均价 391.86 厘/千瓦时。双边协商：成交量 3310.08 亿千瓦时，成交均价 391.87 厘/千瓦时；挂牌交易：成交量 59.48 亿千瓦时，成交均价 390.80 厘/千瓦时；集中竞争交易：成交量 41.39 亿千瓦时，成交均价 392.72 厘/千瓦时。

2025 年度绿电交易：双边协商交易成交量 40.59 亿千瓦时，其中由双方约定电能量价格的为 1.19 亿千瓦时。电能量成交均价 386.58 厘/千瓦时，绿色环境价值成交均价 5.77 厘/千瓦时。

表2：广东电力市场 2025 年度交易及年度绿电交易结果

类型	成交量（亿千瓦时）	成交均价（厘/千瓦时）	占比
年度交易	3410.94	391.86	100.00%
双边协商	3310.08	391.87	97.04%
挂牌交易	59.48	390.8	1.74%
集中竞争交易	41.39	392.72	1.21%
年度绿电交易	40.59	电能量 386.58/绿色环境价值 5.77	/

资料来源：北极星电力网，浙商证券研究所

4.2 明确海上新能源项目限制条件，海上风电迈向深远海

12 月 23 日，自然资源部、国家发展和改革委员会、国家林业和草原局发布《自然资源要素支撑产业高质量发展指导目录（2024 年本）》，适用于开发利用土地、矿产、森林、草原、湿地、海域等自然资源的新建、扩建、改建的建设项目和活动。

目录包含鼓励、限制和禁止三类事项，在限制类事项中包括海上新能源项目。其中，**海上光伏发电项目：**不得在省管海域以外布局，省管海域内原则上仅允许在**围海养殖区、海上风电场区、电厂确权温排水区、长期闲置或废弃盐田**等四类已开发建设海域选址；**新增海上风电项目：**应在离岸 30 千米以外或水深大于 30 米的海域布局，即单“30”。

海上光伏：统一的国家级管理政策与规范不断完善，加快项目有序推进。2024年4月，自然资源部发布了首个国家级海上光伏用海政策以及相关技术文件，明确四类海域的用海行为。此次通知文件进一步重申和明确国家级管理政策。由于之前缺乏统一的国家级管理政策各省份在海上光伏用海方面的要求存在差异，例如在离岸距离、用海范围、审批手续等方面存在一定差异性，导致项目推进缓慢。部分项目在用海手续方面尚未获得审批，甚至有的项目由于涉及生态敏感区而面临实施困难。随着海上光伏项目的申报、立项、审批以及推进的规范不断明确，将极大推动中国海上光伏的发展进程，为行业带来更广阔的市场空间。同时，存量获批的海上光伏项目也需要根据新规重新复核各项合规手续，以确保项目的顺利进行。

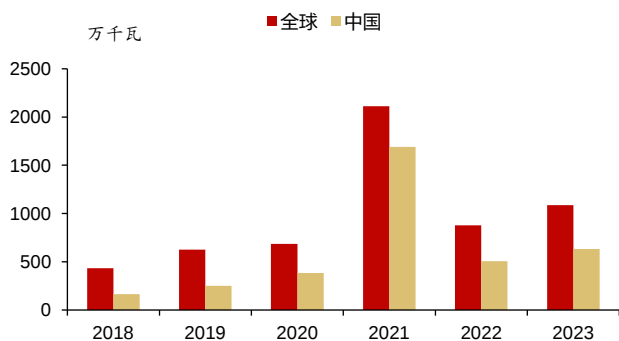
海上风电：国内海上风电项目向深海远洋方向发展。

1) 深远海风电资源丰富。关于深远海，根据世界银行的数据，全球可开发利用的海上风能资源总量超过惊人的710亿千瓦，其中深远海区域占比超过七成，然而，当前这些宝贵资源的开发利用率却不足0.5%，显示出深远海风电开发领域的巨大潜力与待挖掘空间。国家气候中心的最新评估结果显示，我国深远海风能资源技术可开发量超过12亿千瓦，是近海的3至4倍，为风能产业发展提供了坚实的资源基础。

2) 技术支撑产业发展，走向规模化与漂浮式。近年来，我国海上风电产业发展迅速，截至2024年三季度，累计建成并网容量达3910万千瓦，稳居全球第一位。同时，我国海上风电在关键技术领域不断突破，形成从开发设计到施工建设和运维管理的完整技术链与产业链。在技术的支撑下，我国海上风电建设逐步由近海走向更广阔的深远海。目前，国内已有多个漂浮式风电项目向深远海进发，完成安装或实现并网发电，将丰富的海上风能转化为源源不断的绿色电能。我国《“十四五”可再生能源发展规划》明确提出，将深化深远海风电规划布局，完善开发建设管理体系，推动技术创新与示范应用，探索集中送出和运维新模式，旨在通过降本增效措施，推动深远海风电实现平价上网，为我国深远海风电的快速发展指明了清晰方向。

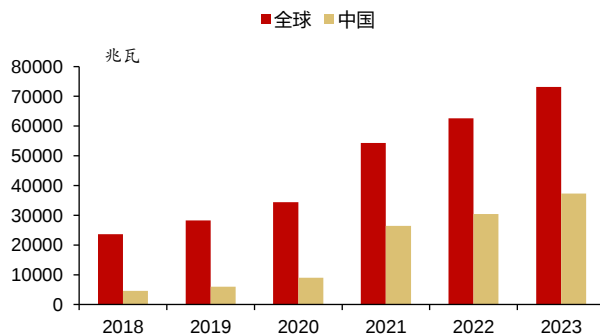
3) 环境保护与新能源发展和谐并进。深远海风电对于推动能源转型和实现碳达峰碳中和目标具有重要作用。随着全球对于减少温室气体排放和应对气候变化的重视，清洁能源的开发利用成为各国能源政策的重点。深远海风电作为一种清洁能源，其开发利用有助于减少对化石能源的依赖，降低碳排放，推动能源结构的绿色转型。更重要的是，将海上新能源项目列入限制类项目，鼓励向深远海发展，可以减少近海生态的压力，缓解海洋生态系统的脆弱性，增进生物多样性与气候行动的协同增效。

图32：2018-2023年海上风电新增装机容量



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图33：2018-2023年海上风电产能



资料来源：Wind，浙商证券研究所

4.3 更多券商获准参与碳交易，推动碳市场的全面深化

12月24日，国元证券、财达证券、招商证券、国信证券、兴业证券、长城证券和广发证券7家券商宣布获得中国证监会复函，确认其自营业务可以在境内合法交易场所参与碳排放权交易。结合2014年中信证券、2015年国泰君安证券、2023年2月初中信建投、东方证券、申万宏源证券、华泰证券、中金公司、华宝证券，已有至少15家券商获得自营业务参与碳排放权交易资格。

更多证券公司获准参与碳排放权交易，不仅标志着中国碳市场的进一步开放，也有望推动碳市场的健康发展、完善碳定价机制，并促进实体经济的低碳转型。

1) **提升市场流动性**：券商的加入，尤其是在碳配额交易、碳质押融资等领域的创新，将极大提升碳市场的流动性。券商通过为市场提供双向报价和价格发现机制，有助于降低交易成本，推动市场更加高效运作。

2) **拓展碳金融产品**：券商通过参与碳资产回购、碳配额远期交易、碳资产质押融资等碳金融创新产品，能够为企业提供更多的选择，满足其碳交易和风险管理需求。

3) **支持实体经济低碳转型**：通过为排放单位提供合规交易服务，券商的参与能够帮助企业降低碳排放成本，促进绿色低碳转型。

当前券商在碳市场中扮演了信息和服务中介、交易中介、融资者和产品提供方四种角色，发展出了五种成熟的业务模式——**碳排放权交易、碳减排量购买交易、买断式回购交易、碳配额对减排量置换交易和碳抵消/中和交易**。其中，碳排放权交易是最基础和主流的业务模式。此外，还有为企业提供减排项目的融资、碳资产管理等综合服务。

随着金融机构的逐步放开，碳期货或可期待。期货市场作为风险管理工具，将为碳市场注入更多活力。通过推出碳期货和期权等衍生品，期货市场能够帮助企业有效对冲碳价格波动风险，推动碳市场更加高效、灵活。12月7日，在第19届中国国际期货大会上，中国证监会副主席陈华平强调，绿色金融是金融服务实体经济高质量发展的关键领域之一，期货市场能进一步丰富绿色期货品种，按绿色标准完善交割制度，可引领实体企业向绿色低碳转型。适时推出碳排放权期货，可助力完善全国碳市场，更好发挥碳市场引导减排资源优化配置的基础功能。2023年，粤港澳大湾区和广州市等地发布了支持碳期货市场建设的政策，并鼓励期货机构推出相关产品。

4.4 工信部发布《新能源汽车废旧动力电池综合利用行业规范条件（2024年本）》

近日，工业和信息化部对旧版新能源汽车废旧动力电池综合利用行业规范条件进行了修订，发布《新能源汽车废旧动力电池综合利用行业规范条件（2024年本）》，优化技术指标体系，更新完善标准规范，新增电动自行车锂离子电池相关要求。

1) **明确规模和产能要求，进一步引导产业合理布局**。当前动力电池综合利用行业投资扩张速度偏快，部分地区已建综合利用产能利用率不高，为引导行业有序投资、合理布局，规范条件对企业注册资本、实缴资本及产能提出了具体要求，明确企业注册资本不少于1000万元，实缴资本不少于500万元，梯次利用产能不低于1000吨/年，再生利用产能不低于5000吨/年，将推动综合利用产业向规模化、集聚化发展。

2) **提高技术指标要求，推动技术创新升级**。规范条件充分考虑了技术工艺水平的进步和节能低碳的发展趋势，对梯次利用和再生利用提出了更加细化的针对性要求。此外，

增加了研发费用占废旧动力电池综合利用业务收入比例的要求，并鼓励企业积极申报高新技术企业等资质，不断提升技术和工艺水平。

3) **细化安全环保要求，保障产业规范发展。**规范条件进一步细化综合利用企业安全、环保及产品质量等方面的要求，并提出企业应加强供应商管理，将有关要求沿链传递，以原料来源合法、供应方的加工过程符合安全和环保要求，推动行业规范发展。

4.5 发改委发布《关于深化提升“获得电力”服务水平 全面打造现代化用电营商环境的意见（征求意见稿）》

12月24日，国家发展改革委研究起草了《关于深化提升“获得电力”服务水平 全面打造现代化用电营商环境的意见（征求意见稿）》，**提出到2029年，我国基本建成办电便捷化、供电高质化、用电绿色化、服务普惠化、监管协同化的现代化用电营商环境。**打造一批具有较强国际竞争优势的用电营商环境一流城市，建设一批具有引领示范作用的用电营商环境标杆地区，发展一批具有区域影响力的用电营商环境特色城镇和乡村，带动全国城乡“获得电力”服务水平整体提升，人民群众办电用电获得感满意度显著增强。

支持绿色电力应用，助力绿电接入。各省级能源（电力）主管部门牵头组织开展分布式光伏接入电网承载力评估信息公开工作，组织供电企业针对性制定提升措施，促进配电网与分布式新能源协调发展。促进绿电消费。供电企业建立健全绿证宣传和推广长效机制，鼓励引导重点用能单位主动购买绿证、使用绿电，激发全社会绿电消费潜力。服务绿色出行。地方能源（电力）主管部门组织供电企业优化完善电动汽车充（换）电设施用电报装服务机制，在具备条件地区推广“以函代证”“一小区一证明”等便捷服务，进一步优化居民用户报装程序，持续提高接电服务效率。供电企业按照“三零”政策要求做好电动自行车充电设施接电服务，全力落实电动自行车安全隐患全链条整治任务，切实保障群众绿色出行需求。

服务用户节能增效，拓展公共增值服务。供电企业开展企业用户用能数据采集及数字化分析，免费提供电能监测、能效诊断、能效咨询等公共服务，线上推送能效账单，实现用能精准分析、节能精准建议，推动供电服务向“供电+能效”服务延伸。开展电能替代政策宣传、技术咨询，服务企业生产经营向绿色低碳转型。加快综合能源服务市场培育。鼓励供电企业依法依规开展社会用能信息共享，推动更多主体积极参与能效服务。支持供电企业规范提供用户侧能源托管、节能改造等服务，满足用户高品质、多样化用能需求。加强相关服务行为监管，防止供电企业及其关联企业利用行业优势垄断市场。

5 核心观点与投资建议

5.1 公用事业板块

本周重点关注个股组合：中广核技+佛燃能源+中闽能源。

重点推荐：中广核技。

推荐理由：1) 政府首次出台核技术应用顶层设计政策，大力支持下行业发展有望提速。2) 公司背靠中广核集团，有望获各项资源的加持，未来业务或与核电、新能源等领域产生协同，充分契合公司“向高端转型、向高附加值转型”的发展战略。3) 公司乘央企改革东风，持续推进存量处理处置以剥离无关资产，并加大外延业务整合力度，协同赋能动作持续展开，想象空间可期。

国家电网发布国内首个千亿级多模态电力行业大模型，推动电力行业数字化智能化转型升级，高质量的电力设备与系统供应商有望受益；此外，今年以来多地调整燃气居民价格，城燃公司毛差有望拉大，燃气板块也有望收益。

A. 绿电运营板块。今年以来政策推动典型高耗能行业参与绿证绿电交易，绿电环境价值有望进一步兑现；此外新能源全面入市有望带动电价下行，叠加电网发债持续推进下绿电企业国补欠补问题有望改善。考虑到当前绿电估值已处价值洼地，尤其是港股绿电普遍处于破净状态，后续可进一步关注新能源大基地项目落地，标的包括受益于福建海风竞配落地的**中闽能源**（纯海风标的）和**福能股份**（火电+海风），以及**新天绿能**、**嘉泽新能**、**云南能投**、**金开新能**、**中绿电**、**晶科科技**，此外建议关注估值较低的港股**龙源电力（H）**、**大唐新能源（H）**、**新天绿色能源（H）**、**中国电力（H）**等。

B. 火电板块。火电为电力系统稳定运行提供重要的支撑作用，当前迎峰度冬时期对于火电的需求将进一步提升，而考虑到火电在现货市场中可根据价格变化灵活调节出力，随着电力现货市场的加速发展，建议关注火电央企**国电电力**、**大唐发电**、**华能国际**、**华电国际**，以及**皖能电力**、**新集能源**。

C. 燃气板块。今年以来合肥等多个地方政府出台天然气价格联动机制，用以上调居民用户气价，城燃公司盈利空间有望提升，建议关注**佛燃能源**、**新奥股份**、**皖天然气**、**蓝天燃气**、**陕天然气**、**华润燃气（H）**、**昆仑能源（H）**、**新奥能源（H）**、**深圳燃气**。

D. 水核板块。长债利率持续下行，考虑到红利资产中水电具有优质的现金牛属性，基本面稳定不受经济周期影响；而核电审批已恢复常态化，机组长期投运有保障，因此建议关注**长江电力**、**华能水电**、**国投电力**、**川投能源**、**中国核电**、**中国广核（A+H）**。

表3：公用事业行业个股组合估值及逻辑

证券代码	证券简称	收盘价（元）	总市值（亿元）	PE				个股逻辑
				23A	24E	25E	26E	
000881	中广核技	7.57	72	-	-	36.51	17.50	首次出台顶层设计，集团资源加持与央企改革东风
002911	佛燃能源	12.79	165	19.51	16.94	14.77	13.13	城燃顺价盈利稳健，高分红高股息
600163	中闽能源	6.14	117	17.23	16.53	15.39	14.09	海风竞配如期而至，注入可期

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

注：收盘价和总市值基于2024年12月27日数据，盈利预测基于本团队研究预测值

5.2 环保板块

环保行业的整体估值仍然处于历史低位，我们认为未来1-2个季度将由普涨过渡到精选个股，可能围绕成长和并购两条主线，看好景津装备、伟明环保、瀚蓝环境、三峰环境、盈峰环境。

推荐公司：景津装备

推荐逻辑：主营产品为压滤机及其配件，在国内市占率近五成。2024上半年收入平稳增长，控费能力提升。公司在滤板市场的市占率仍有提升空间，公司短期的看点是配件业务和成套装备业务持续放量，长期来看，海外业务盈利能力可观，出海有望打开增长空间。

推荐公司：伟明环保

推荐逻辑：公司的垃圾焚烧业务运营成本较低、盈利能力强，反映了其极强的运营管理能力 and 成本控制能力。目前，公司在新材料业务方面已形成13万吨高冰镍（权益规模7.75万吨）+20万吨高镍三元正极材料（权益规模12万吨）的布局，凭借与青山控股合作的资源优势 and 自身卓越的成本控制能力，上游锁定原材料（镍、钴、锂），下游绑定客户（瑞浦、欣旺达），作为电池材料领域的“后来者”，未来存在后来居上的可能。

推荐公司：瀚蓝环境

推荐逻辑：业务涉及固废处理、能源供应、供水与污水处理等，其中固废运营为其核心业务。2024 上半年现金流大幅改善，承诺未来三年每股派发的现金股利较上一年度同比增长不低于 10%。另一方面，正式披露重大资产购买报告书（草案），拟通过协议安排方式私有化要约收购香港联交所上市公司粤丰环保电力有限公司（约 111 亿元港币/104 亿元人民币），若收购完成，公司将成为 A 股运营规模最大的固废处理公司。

推荐公司：三峰环境

推荐逻辑：已经成为垃圾焚烧发电重资产运营与核心设备研发制造并行的全产业链公司。技术优势明显，国内市场焚烧炉设备占有率稳居第一。形成 4 万多吨/日的垃圾焚烧运营规模，毛利率稳定在 40% 的较高水平（剔除国补后），吨垃圾上网电量高于行业平均。核心设备出海有望成为新的增长点，2023、24H1 公司设备销售收入同比翻番，出海贡献主要增量，我们测算公司在东南亚市场设备销售累计或有 25-50 亿元的未来业务收入空间。

推荐公司：盈峰环境

推荐逻辑：高端环卫装备市占率多年位居国内第一，环卫服务跻身第一梯队，数字化转型持续推进，环卫电动化推进行业领先。地方政府化债有望缓解公司的应收账款压力。

表4：环保行业重点推荐组合基本数据一览

代码	简称	2024E		EPS（每股收益）		PE（市盈率）	
		营收增速	利润增速	2024E	2025E	2024E	2025E
603279.SH	景津装备	5.50%	2.70%	1.80	2.03	10.06	8.92
603568.SH	伟明环保	66.15%	38.07%	1.66	2.08	12.92	10.31
600323.SH	瀚蓝环境	2.06%	15.28%	2.02	2.23	11.58	10.49
601827.SH	三峰环境	4.05%	10.66%	0.77	0.86	11.38	10.19
000967.SZ	盈峰环境	7.86%	38.70%	0.22	0.26	23.91	19.77

资料来源：Wind，浙商证券研究所

注：以 2024 年 12 月 27 日收盘价计算，景津装备、伟明环保、瀚蓝环境、三峰环境数据为浙商证券研究所预测；盈峰环境数据为 wind 一致预测。

6 风险提示

项目建设进度不及预期：项目执行进度对行业内企业的营业收入确定影响重大，若项目推进不及预期，将会使得企业业绩增长不及预期，对企业市场表现带来不利影响。

政策执行不及预期：政策落地执行对行业中的企业业绩有重大影响，若政策推进不及预期，可能会对行业内上市公司业绩带来不利影响，进而影响公司的市场表现；若地方政府化债等支持政策推行进度不及预期，公司现金流改善程度将低于预期；

市场竞争加剧：若未来市场竞争激烈程度不断增加，将会影响企业的业绩增长，同时对企业盈利能力带来不利影响；

宏观经济大幅变动：若垃圾生产量和用水量大幅下降，垃圾焚烧/水务运营公司的营收和利润将受到影响；

出海进度不及预期、海外项目盈利不及预期：若相关公司进行海外投资，其资本开支的回落幅度和自由现金流的改善程度将低于预期；出海进度不及预期，公司成长性较受到影响。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者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。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：（8621） 80108518

上海总部传真：（8621） 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>