



首部《能源法》出台，立足能源安全和绿色低碳转型

——《中华人民共和国能源法》点评

2024年11月9日

- 事件：**11月8日，十四届全国人大常委会第十二次会议表决通过《中华人民共和国能源法》。法律共分为九章，具体包括总则、能源规划、能源开发利用、能源市场体系、能源储备和应急、能源科技创新、监督管理、法律责任、附则，自2025年1月1日起施行。
- 我国首部《能源法》正式通过，立足能源安全和绿色低碳转型。**我国《能源法》的起草工作自2006年启动，耗时18年于2024年正式通过，在我国能源发展历史中具有里程碑式的意义。《能源法》第一条“为了推动能源高质量发展，保障国家能源安全，促进经济社会绿色低碳转型和可持续发展，积极稳妥推进碳达峰碳中和，适应全面建设社会主义现代化国家需要，根据宪法，制定本法”，为我国能源发展指明方向，即在保障国家能源安全的同时，实现绿色低碳转型。
- 优先开发利用可再生能源，积极安全有序发展核电，合理布局煤电。**在供给侧，《能源法》明确要优先开发利用可再生能源，具体包括：1) 统筹水电开发和生态保护，严格控制开发建设小型水电站；2) 推进风能、太阳能开发利用，坚持集中式与分布式并举，加快风电和光伏发电基地建设，支持分布式风电和光伏发电就近开发利用，合理有序开发海上风电，积极发展光热发电。与此同时，为了保障可再生能源的安全可靠有序替代，《能源法》也明确了非可再生能源的发展思路，包括：1) 积极安全有序发展核电；2) 推动燃煤发电清洁高效发展，根据电力系统稳定运行和电力供应保障的需要，合理布局燃煤发电建设。
- 明确各方主体消纳可再生能源发电量的责任，驱动可再生能源需求释放。**《能源法》明确要制定并组织实施工可再生能源在能源消费中的最低比重目标，具体到电力领域，要完善可再生能源电力消纳保障机制，促使供电企业、售电企业、相关电力用户和使用自备电厂供电的企业等承担消纳可再生能源发电量的责任。2024年7月10日，国家发改委、国家能源局发布《关于2024年可再生能源电力消纳责任权重及有关工作的通知》，我们测算2024年全国平均可再生能源电力消纳责任权重同比提高3.03pct，其中非水电消纳责任权重同比提高3.95pct，而2023年仅分别为0.23、1.14pct。此外，《通知》首次明确可再生能源电力消纳责任权重向重点用能单位分解，新设电解铝行业绿色电力消费比例目标。基于此，我们认为此次《能源法》的政策导向与此前《通知》保持一致，预计未来可再生能源电力消纳责任权重有望加速提升，并且逐步向具体企业分解，以压实主体责任，激发可再生能源需求。
- 源网荷储齐发力，增强电力系统调节能力保障可再生能源发展。**《能源法》明确：1) 在电源侧，要提高燃煤发电的调节能力；2) 在电网侧：要加强电源电网协同建设，推进电网基础设施智能化改造和智能微电网建设，提高电网对可再生能源的接纳、配置和调控能力；3) 在负荷侧：要加强能源需求侧管理，通过完善阶梯价格、分时价格等制度，引导能源用户合理调整用能方式、时间、数量等；4) 在储能侧：要合理布局、积极有序开发建设抽水蓄能电站，推进新型储能高质量发展。我们认为通过源网荷储的协同发力，电力系统的调节能力有望增强，从而提升对于可再生能源的接纳能力，绿电当前面临的消纳问题

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

2024-11-8



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

有望逐步得到缓解。

- **完善能源价格形成机制，以充分反映成本、供需以及可持续发展需求。**《能源法》明确要推动建立与社会主义市场经济体制相适应，主要由能源资源状况、产品和服务成本、市场供求状况、可持续发展状况等因素决定的能源价格形成机制。基于此，我们认为电力商品价值多维化有望加速推进，即从过往以电能量价值为主的较为单一的价值体系转向电能量价值、灵活性价值、可靠性价值、绿色环境价值并重的多维价值体系，助力煤电从主力电源向调节性电源转变，同时理顺储能、可控负荷等灵活性资源的收益模式，并通过推动绿电环境价值兑现来缓解其目前因为出力波动性所面临的折价困境，保障其可持续发展。
- **投资建议：**此次政策明确我国能源未来发展的大方向是安全可靠和绿色低碳，基于此，在可再生能源范畴下，一方面，我们持续看好新能源装机增长，而电力系统调节能力不断增强和电力商品价格机制的进一步完善有望改善当下新能源面临的消纳问题和电价下行压力，建议关注绿电板块左侧布局机会；另一方面，我们看好大水电资产的稀缺性，且水风光储一体化发展战略下，新能源和抽蓄有望成为水电企业的第二增长极。在非可再生能源范畴下，我们认为核电有望接替煤电成为清洁的基荷电源，而煤电、气电的可靠性、灵活性价值未来有望得到充分定价，估值有望重塑。建议关注三峡能源、龙源电力、中绿电、华能国际、皖能电力、川投能源、长江电力、中国广核等。
- **风险提示：**电力需求不及预期的风险；装机规模不及预期的风险；煤炭价格大幅上涨的风险；来水、来风、光照资源不及预期的风险；上网电价下调的风险等。

表1: 重点公用事业公司盈利预测与估值 (2024年11月8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	7.32	0.54	0.78	0.90	0.96	13.6	9.4	8.1	7.6	推荐
600027.SH	华电国际	5.76	0.44	0.60	0.70	0.78	13.0	9.6	8.2	7.4	推荐
600795.SH	国电电力	4.88	0.31	0.54	0.52	0.58	15.5	9.0	9.4	8.4	推荐
600863.SH	内蒙华电	4.51	0.31	0.39	0.43	0.46	14.7	11.6	10.5	9.8	推荐
000543.SZ	皖能电力	7.70	0.63	0.88	0.99	1.07	12.2	8.8	7.8	7.2	推荐
600023.SH	浙能电力	5.88	0.49	0.60	0.65	0.72	12.1	9.8	9.0	8.2	推荐
002608.SZ	江苏国信	7.90	0.50	0.79	0.91	1.04	16.0	10.0	8.7	7.6	推荐
002015.SZ	协鑫能科	8.32	0.56	0.67	0.83	1.06	14.9	12.4	10.0	7.8	推荐
600905.SH	三峡能源	4.84	0.25	0.25	0.30	0.34	19.3	19.4	16.1	14.2	推荐
001289.SZ	龙源电力	18.05	0.75	0.76	0.83	0.91	24.1	23.8	21.7	19.8	推荐
603105.SH	芯能科技	9.17	0.44	0.54	0.66	0.78	20.8	17.0	13.9	11.8	推荐
000537.SZ	中绿电	10.03	0.44	0.51	0.70	0.96	22.5	19.7	14.3	10.4	推荐
600900.SH	长江电力	27.62	1.11	1.40	1.48	1.53	24.8	19.7	18.7	18.1	推荐
600025.SH	华能水电	9.79	0.42	0.49	0.55	0.60	23.1	20.0	17.8	16.3	推荐
600674.SH	川投能源	17.19	0.90	1.04	1.11	1.20	19.0	16.5	15.5	14.3	推荐
600886.SH	国投电力	15.18	0.90	1.05	1.17	1.27	16.9	14.5	13.0	12.0	推荐
601985.SH	中国核电	10.08	0.56	0.58	0.63	0.69	17.9	17.4	16.0	14.6	推荐
003816.SZ	中国广核	4.14	0.21	0.22	0.24	0.26	19.5	18.8	17.3	15.9	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