

2024 年 12 月 01 日

《全国统一电力市场发展规划蓝皮书》发布 国网计量设备招标年度总结

投资评级：看好（维持）

——公用事业 2024 年第 48 周周报（20241129）

证券分析师

查浩
SAC: S1350524060004
zhahao@huayuanstock.com
刘晓宁
SAC: S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com
邹佩轩
SAC: S1350524070004
zoupeixuan01@huayuanstock.com
戴映焯
SAC: S1350524080002
daiyingxin@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



投资要点：

1.公用事业：中电联《全国统一电力市场发展规划蓝皮书》发布，措辞高度强调市场化。

- 在国家能源局统筹组织下，中国电力企业联合会联合多家单位共同研究编制的《全国统一电力市场发展规划蓝皮书》（以下简称《蓝皮书》）11月29日在北京发布。《蓝皮书》提出“三步走”战略：第一步，到2025年初步建成全国统一电力市场，实现跨省跨区市场与省内市场有序衔接；第二步，到2029年全面建成全国统一电力市场，实现新能源在市場中的全面参与；第三步，到2035年完善提升，支持新能源大规模接入，形成市场、价格和技术全面协调的市场机制。
- 《蓝皮书》提出的全面建成时间较2022年国家发改委、能源局发布的《关于加快建设全国统一电力市场体系的指导意见》（以下简称《指导意见》）提前1年。《指导意见》时间点为2025年初步建成，2030年基本建成；而此次《蓝皮书》为2029年全面建成。
- 整体来看，我们分析《蓝皮书》措辞基调高度强调市场化，建立多层次市场体系，但是注重保障各利益主体进入市场后的收益。值得注意的是，《蓝皮书》提出持续放开经营主体范围，预计未来新能源、水电、核电等都将大规模进入市场。其中对于新能源，《蓝皮书》提出探索新能源进入电力市场的合理收益保障机制，有助于改变当下新能源在无保障的情况下进入市场导致收益率大幅下滑的情况。
- 未来包括传统能源水电、核电以及新能源在内的各电源种类全面进入市场化是大势所趋。在该大背景下，电力是终端同质化商品，多数高成本供给为少数低成本供给提供收益率支撑，因此从投资的角度看，推荐每种电源品类中的少数低成本供给。在整个电力系统中，水电是少数低成本供给，继续看好大型水电公司，首推长江电力。在新能源品类中，风电是相比光伏更低成本的供给（调峰压力更小，更低的全社会综合成本），我们认为市场对此认知并不充分，重点推荐风电占比高、“以大代小”潜力较大的龙源电力（H）和大唐新能源。火电板块精选华东地区供需格局较好、机组质量较优的申能股份和皖能电力。

2.国网计量设备招标年度总结：中标金额创新高 设备单价持续走低

- 本周国家电网2024年第三次计量设备招标采购推荐的中标候选人公示，至此2024年计量设备招标工作基本全部结束，本周对本年招标数据进行汇总分析。
- （1）年度招标情况：招标数量创新高，高端电能表开始采购：2024年国网智能电表招标总量为8869万只，数量创下历史新高。采集装置589万只。总中标金额达到245.7亿元低于2022年，但智能电表201亿元，创历史新高。
 - （2）中标单价变化情况：中标单价高位回落。电能表的单价从2022年的高位282元/只回落至227元/只。电能表价格上一轮高点集中在2022年第2批和第3批，从2023年第1批开始各类型设备单价均开始回落。高端电能表2024年第1批单价高达10618元/只，但第2批、第3批单价分别降至8759元/只、5315元/只。
 - （3）中标格局：上市公司优势明显，格局较为分散，中标排名相对稳定。2024年电能表及采集装置中标金额排名前列的公司有国电南瑞（12.34亿元），许继电气（12.32亿元）、威胜信息（含威胜集团8.15亿元）、东方电子（7.75亿元）等。中标格局较为分散，CR5、CR10、CR20分别为19.5%、32.4%、50.9%。除炬华科技2024年排名下降6名下降较多外，其他各上市公司的中标格局相对稳定。
- 投资分析意见：新型电力系统建设和电力市场发展要求下智能电表招标数量和金额持续维持高位，头部公司格局份额稳定。建议关注：许继电气、三星医疗、海兴电力等。
- 风险提示：政策推进不及预期，设备竞争格局恶化，国网招标数量大幅下滑。

内容目录

1. 中电联《全国统一电力市场发展规划蓝皮书》发布 措辞高度强调市场化	4
2. 国网计量设备招标年度总结：中标金额创新高 设备单价持续走低	7
3. 重点公司估值表	9
4. 风险提示	11

图表目录

图表 1: 中电联《全国统一电力市场发展规划蓝皮书》目标以及时间点	5
图表 2: 中电联《全国统一电力市场发展规划蓝皮书》近中期发展任务	5
图表 3: 2017—2024 年国网智能电表和采集装置招标数量 (万只)	7
图表 4: 2017—2024 年国网智能电表 (分类型) 招标数量 (万只)	7
图表 5: 2017—2024 年国网智能电表及采集装置中标金额 (亿元)	8
图表 6: 2017—2024 年国网智能电表 (分类型) 中标金额 (亿元)	8
图表 7: 2017—2024 年各类型计量装置单价 (元/只)	8
图表 8: 2016 年第 2 批至今各批次电能表单价 (元/只)	8
图表 9: 2023、2024 年国网计量设备主要上市公司中标情况	9
图表 10: 公用事业重点公司估值表 (元, 元/股)	9
图表 11: 电力设备重点公司估值表 (元, 元/股)	10

1. 中电联《全国统一电力市场发展规划蓝皮书》发布 措辞高度强调市场化

中电联《全国统一电力市场发展规划蓝皮书》11月29日在北京正式发布。在国家能源局统筹组织下，中国电力企业联合会联合多家单位共同研究编制的《全国统一电力市场发展规划蓝皮书》（以下简称《蓝皮书》）11月29日在北京发布。

《蓝皮书》提出“三步走”战略：第一步，到2025年初步建成全国统一电力市场，实现跨省跨区市场与省内市场有序衔接；第二步，到2029年全面建成全国统一电力市场，实现新能源在市場中的全面参与；第三步，到2035年完善提升，支持新能源大规模接入，形成市场、价格和技术全面协调的市场机制。

《蓝皮书》提出的全面建成时间较2022年国家发改委、能源局发布的《关于加快建设全国统一电力市场体系的指导意见》（以下简称《指导意见》）提前1年。《指导意见》时间点为2025年初步建成，2030年基本建成；而此次《蓝皮书》为2029年全面建成。在《蓝皮书》中，2024年-2025年为初步建成期，核心工作包括：

1) **形成较为完善的多层次电力市场。**深化省内中长期市场连续运营，推进电力现货市场建设，推动具备条件的现货市场逐步转入常态化运行，逐步实现电力中长期、现货、辅助服务市场一体化设计和联合运营。

2) **完善电力市场交易机制。**健全电能量、辅助服务、绿电绿证等交易品种体系，持续完善电能量交易品种，推动中长期市场分时段形成价格并连续运营，完善辅助服务市场价格形成机制，完善容量电价机制，健全零售市场，研究探索容量市场和输电权市场。

3) **持续放开经营主体范围。**分类推动新能源、水电、核电等发电主体进入市场。

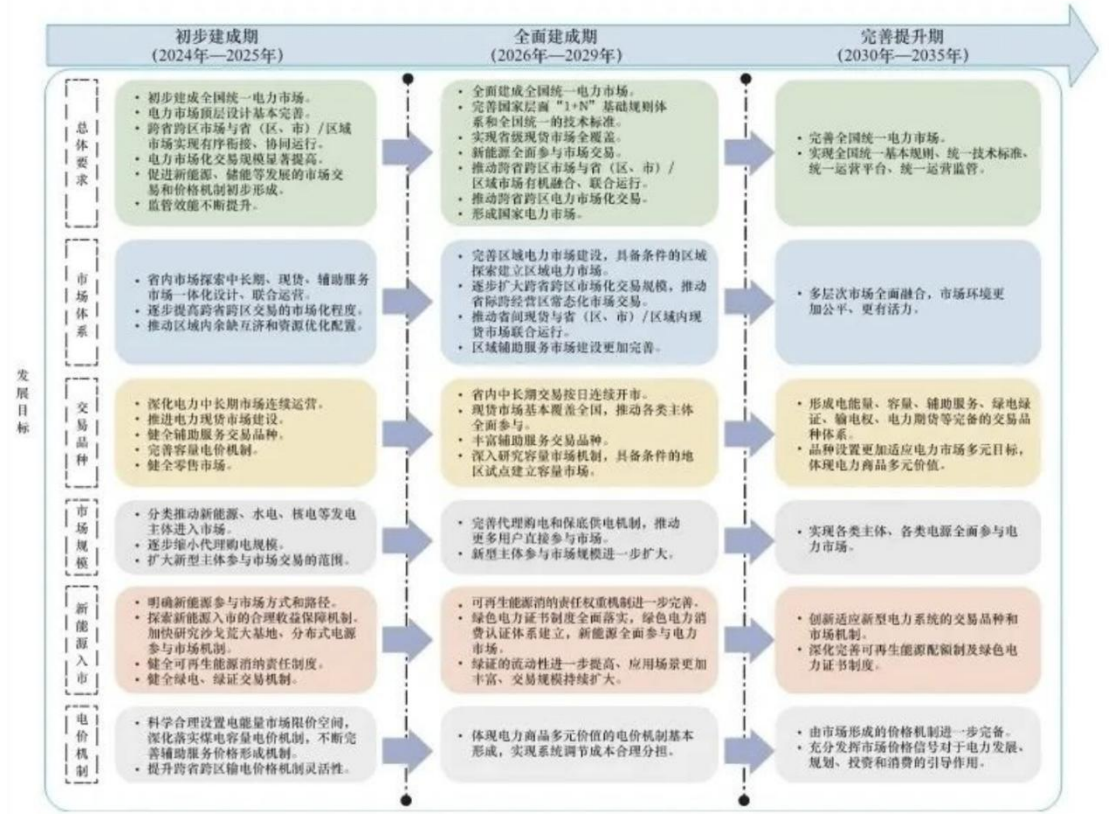
4) **有序推动新能源进入市场。**明确新能源参与市场方式和路径，完善新能源保障性收购和市场化交易结合的消纳模式，探索新能源进入电力市场的合理收益保障机制。加快研究沙戈荒大基地、分布式电源参与市场的机制。进一步健全可再生能源电力消纳责任制度和绿电、绿证交易机制，引导各方合理承担新能源消纳责任及成本。

5) **建立健全市场化电价机制。**科学合理设置电能量市场限价空间，深化落实煤电容量电价机制，不断完善辅助服务价格形成机制，提升跨省跨区输电价格机制灵活性。

整体来看，我们分析《蓝皮书》措辞基调高度强调市场化，建立多层次市场体系，但是注重保障各利益主体进入市场后的收益。值得注意的是，《蓝皮书》提出持续放开经营主体范围，预计未来新能源、水电、核电等都将大规模进入市场。其中对于新能源，《蓝皮书》提出探索新能源进入电力市场的合理收益保障机制，有助于改变当下新能源在无保障的情况下进入市场导致收益率大幅下滑的情况。

对于2026-2029年全面建成期以及2030-2035年完善提升期，相关内容与初步建成期在方向上基本一致，差别多为措辞程度。

图表 1：中电联《全国统一电力市场发展规划蓝皮书》目标以及时间点



资料来源：中电联，华源证券研究所

除了目标之外，《蓝皮书》还提出了近中期需要完成的 8 大任务。从方向上，全国统一电力市场是多层次的，在地域上包括省内、区域性和全国性市场，逐级出清；在品种上，包括中长期、现货、辅助服务和容量市场。

图表 2：中电联《全国统一电力市场发展规划蓝皮书》近中期发展任务

要点	细节
----	----

构建多层次统一电力市场架构	明确省（区、市）电力市场、区域电力市场和跨省跨区电力市场的功能作用。引导各层次电力市场协同运行，建立不同层次市场的有序衔接机制。有序推进跨省跨区市场间开放合作，扩大跨省跨区交易经营主体范围。
构建功能完备、品种齐全的市场体系	深化中长期市场连续运营，推动现货市场建设，优化辅助服务市场。推进电力容量保障机制建设，如深化容量电价机制，研究容量市场。探索建设输电权、电力期货市场，为市场提供更多风险管理工具。
构建适应绿色低碳转型的市场机制。	推动新能源市场化交易，优化新能源市场机制，推动清洁能源市场化消纳。完善大型风光基地电力交易机制，探索多类型主体联合参与市场的方式。扩大绿电交易规模，完善绿证核发和交易机制，提升绿证流动性。
构建系统安全充裕、灵活互动的市场机制	激励灵活调节电源，如常规机组、新型储能、抽水蓄能电站等，发挥其调节能力。构建用户侧资源互动响应机制，提高需求响应规模，推动用户侧资源参与市场。
构建统一开放、公平有序的市场运营机制	规范统一电力市场基本规则和技术标准，提高电力市场交易组织和调度运行效率。加强电力市场交易结算管理，构建统一规范的电力市场信息披露体系，提升市场透明度。
构建批发与零售市场顺畅协调的衔接机制	优化售电公司在批发市场与零售市场间的价格传导机制，丰富零售交易品种。提升零售市场服务能力，简化业务流程，提供“一站式”服务。
构建统筹衔接的政策、管理和市场体系	做好电力市场与电力发展的统筹衔接，建立电力市场对电力规划的反馈机制。做好电力市场与安全保供的统筹衔接，强化电力市场对电力保供的支持作用。
构建科学高效的市场监管体系	提升监管效能，完善监管方式，如数字化监管，健全监管制度。加快电力市场信用体系建设，建立信用监管机制，强化信用评价工作的公信力。建立健全电力市场评价体系，完善评价机制，建立评价反馈机制。

资料来源：中电联，华源证券研究所

在细节上，我们认为比较值得关注的点有：

1) **推动中长期交易向更长周期（多年）、更短周期（D-2）双向延伸**，实现按工作日连续开市。推动现货市场按程序转入正式运行，**在 2029 年前全国绝大部分省份电力现货市场正式运行。**

2) 合理设置辅助服务市场价格上限，**原上调峰服务价格上限不高于当地平价新能源项目的上网电价**，备用服务价格上限不超过当地电能量市场价格上限。

3) 深入研究中国特色的容量市场。逐步由容量电价机制向多类型主体参与的容量市场机制过渡。在 2029 年前开展电力容量市场探索。

4) 落实用户侧主体可再生能源消纳责任，研究建立可再生能源消纳责任权重机制与绿电绿证市场相结合的市场模式，形成以绿证作为履行消纳责任的主要手段，体现可再生能源绿电价值的市场机制体系。拓宽绿电绿证的应用场景。

5) 统筹新能源入市节奏与规模。**2025 年前，新能源市场化消纳占比超过 50%；2029 年前，实现新能源全面参与市场。**稳妥推进水电、核电和分布式新能源市场化步伐。**探索风电、光伏、煤电、储能等多类型主体联合参与市场的方式**，通过聚合有效提升电力平衡能力，提高新能源参与市场的稳定性，实现各类主体之间利益共享和风险共担。

整体来看，我们认为此次《蓝皮书》传递出的市场化信号较强，未来包括传统能源水电、核电以及新能源在内的各电源种类全面进入市场化是大势所趋。在该大背景下，电力是终端同质化商品，多数高成本供给为少数低成本供给提供收益率支撑，因此从投资的角度看，推荐每种电源品类中的少数低成本供给。

在整个电力系统中，水电是少数低成本供给，继续看好大型水电公司，首推**长江电力**。在新能源品类中，风电是相比光伏更低成本的供给（调峰压力更小，更低的全社会综合成本），我们认为市场对此认知并不充分，重点推荐风电占比高、“以大代小”潜力较大的**龙源电力（H）**和**大唐新能源**。火电板块精选华东地区供需格局较好、机组质量较优的**申能股份**和**皖能电力**。

2. 国网计量设备招标年度总结：中标金额创新高 设备单价持续走低

本周国家电网 2024 年第三次计量设备招标采购推荐的中标候选人公示，至此 2024 年计量设备招标工作基本全部结束，本周对本年招标数据进行汇总分析。

一、年度招标情况：招标数量创新高 高端电能表开始采购

2024 年国网智能电表招标总量为 8869 万只，数量创下历史新高。采集装置（集中器及采集器、专变采集终端）招标数量 589 万只。分类型来看，A 级单相和 C 级三相电表增幅较大。高端电能表为今年首次招标，招标数量达到 1.6 万只。总中标金额达到 245.7 亿元，略低于 2022 年，但智能电表 201 亿元，创下历史新高，采集装置 46 亿元。A 级单相电能表金额占比仍然最高，但由于单价较低优势不如数量占比显著。

图表 3：2017—2024 年国网智能电表和采集装置招标数量（万只）

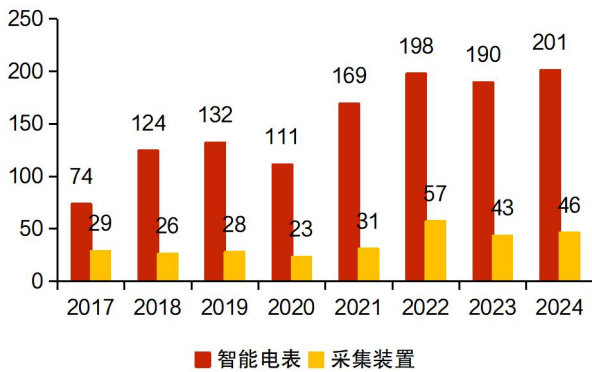


资料来源：国网电子商务平台，华源证券研究所

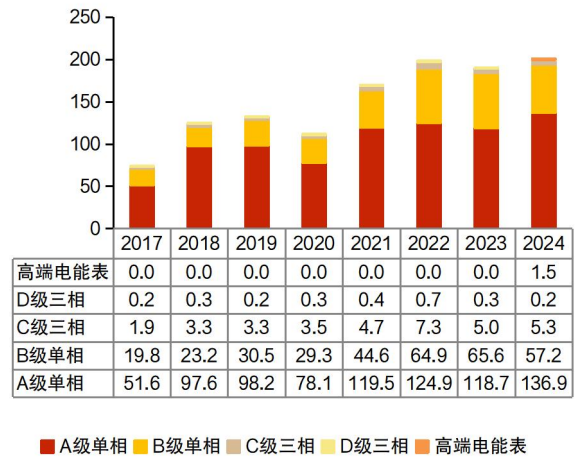
图表 4：2017—2024 年国网智能电表（分类型）招标数量（万只）



资料来源：国网电子商务平台，华源证券研究所

图表 5：2017—2024 年国网智能电表及采集装置中标金额（亿元）


资料来源：国网电子商务平台，华源证券研究所

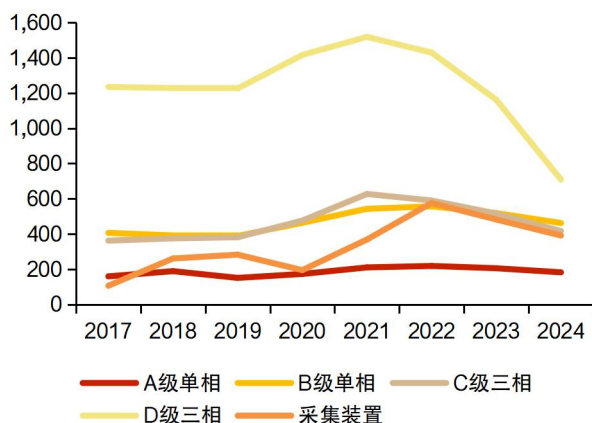
图表 6：2017—2024 年国网智能电表（分类型）中标金额（亿元）


资料来源：国网电子商务平台，华源证券研究所

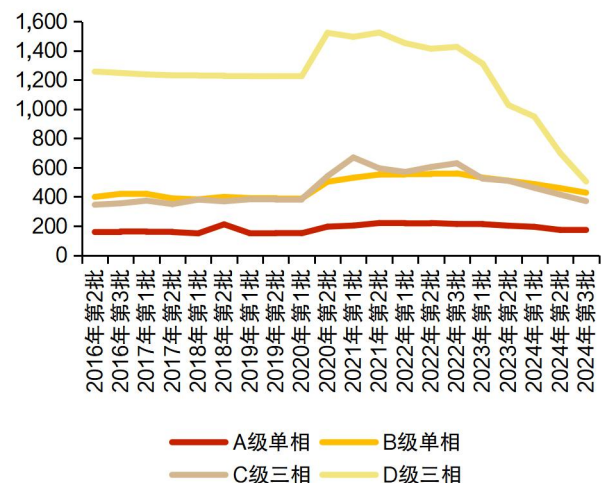
二、中标单价变化情况：中标单价高位回落

分年度来看，电能表的单价从 2022 年的高位 282 元/只回落，2024 年平均单价降至 227 元/只。除高端智能表为今年单独列项并招标，单价高达 9639 元/只外，其余设备单价均同比回落。

各批次来看，电能表价格上一轮高点集中在 2022 年第 2 批和第 3 批，从 2023 年第一批开始各类型设备单价均开始回落。高端电能表 2024 年第 1 批单价高达 10618 元/只，但第 2 批、第 3 批单价分别降至 8759 元/只、5315 元/只。

图表 7：2017—2024 年各类型计量装置单价（元/只）


资料来源：国网电子商务平台，华源证券研究所

图表 8：2016 年第 2 批至今各批次电能表单价（元/只）


资料来源：国网电子商务平台，华源证券研究所

三、中标格局：上市公司优势明显 格局较为分散 中标排名相对稳定

2024 年电能表及采集装置中标金额排名第一是国电南瑞，中标金额达到 12.34 亿元，许继电气中标 12.32 亿元略微落后排名第二。排名第三到第八的依次为威胜信息（含威胜集团 8.15 亿元）、东方电子（7.75 亿元）、三星医疗（7.64 亿元）、华立（7.43 亿元）、海兴电力（6.42 亿元）、林洋能源（6.31 亿元），除华立外均为上市公司。其他中标上市公司包括万胜智能（6.1 亿元）、炬华科技（5.19 亿元）等。电能表中标格局较为分散，CR5、CR10、CR20 分别为 19.5%、32.4%、50.9%。除炬华科技 2024 年排名下降 6 名下降较多外，其他各上市公司的中标格局相对稳定。

图表 9：2023、2024 年国网计量设备主要上市公司中标情况

上市公司	中标金额（万元）		中标份额		中标排名		
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	排名变动
国电南瑞	125,054	123,381	5.37%	5.00%	2	1	1
许继电气	134,779	123,206	5.79%	4.99%	1	2	-1
威胜信息	76,411	81,504	3.28%	3.30%	4	3	1
东方电子	74,342	77,542	3.19%	3.14%	5	4	1
三星医疗	77,343	76,361	3.32%	3.09%	3	5	-2
海兴电力	63,578	64,240	2.73%	2.60%	9	7	2
林洋能源	62,647	63,092	2.69%	2.55%	10	8	2
万胜智能	51,749	60,985	2.22%	2.47%	12	9	3
炬华科技	70,236	51,931	3.02%	2.10%	6	12	-6
友讯达	62,332	48,796	2.68%	1.98%	11	13	-2

资料来源：国网电子商务平台，华源证券研究所

投资分析意见：新型电力系统建设和电力市场发展要求下智能电表招标数量和金额持续维持高位，头部公司格局份额稳定。建议关注：**许继电气、三星医疗、海兴电力**等。

3. 重点公司估值表

图表 10：公用事业重点公司估值表（元，元/股）

板块	代码	简称	评级	收盘价				EPS				PE				PB (lf)
				2024/11/29	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E				
	600011.SH	华能国际	增持	6.97	0.35	0.53	0.63	0.70	20	13	11	10	1.88			
	600027.SH	华电国际	增持	5.27	0.35	0.48	0.58	0.63	15	11	9	8	1.32			
	601991.SH	大唐发电	增持	2.82	-0.02	0.16	0.21	0.26	-	18	13	11	1.70			
	2380.HK	中国电力	买入	2.69	0.22	0.39	0.46	0.52	12	7	6	5	0.61			
	0836.HK	华润电力	买入	17.78	2.29	2.96	3.34	3.80	8	6	5	5	0.98			
火电转型	600795.SH	国电电力	增持	4.57	0.31	0.51	0.37	0.39	15	9	12	12	1.46			
	000883.SZ	湖北能源	买入	4.90	0.27	0.48	0.53	0.59	18	10	9	8	0.93			
	600863.SH	内蒙华电	买入	4.24	0.29	0.38	0.43	0.46	15	11	10	9	1.66			
	000539.SZ	粤电力 A		4.65	0.19	0.28	0.37	0.46	24	17	12	10	1.04			
	000543.SZ	皖能电力	买入	7.72	0.63	0.82	1.05	1.11	12	9	7	7	1.14			
	600483.SH	福能股份	买入	9.46	1.03	1.08	1.14	1.25	9	9	8	8	1.07			

600021.SH	上海电力	买入	9.47	0.50	0.82	0.92	1.09	19	12	10	9	1.34
600578.SH	京能电力		3.62	0.11	0.25	0.29	0.35	33	15	13	10	1.12
600098.SH	广州发展		6.66	0.47	0.51	0.58	0.65	14	13	11	10	0.88
000690.SZ	宝新能源		4.61	0.41	0.41	0.54	0.73	11	11	9	6	0.83
600642.SH	申能股份	买入	8.20	0.71	0.82	0.86	0.97	12	10	10	8	1.15
600023.SH	浙能电力		5.39	0.49	0.58	0.63	0.69	11	9	9	8	1.00
0916.HK	龙源电力	买入	5.83	0.74	0.71	0.82	0.88	8	8	7	7	0.69
0956.HK	新天绿色能源	买入	3.08	0.52	0.57	0.73	0.81	6	5	4	4	0.60
1798.HK	大唐新能源	买入	1.82	0.31	0.30	0.31	0.34	6	6	6	5	0.70
1811.HK	中广核新能源	买入	2.10	0.44	0.45	0.48	0.50	5	5	4	4	0.78
600905.SH	三峡能源	增持	4.56	0.25	0.24	0.25	0.26	18	19	18	18	1.52
600163.SH	中闽能源	买入	6.40	0.36	0.36	0.37	0.40	18	18	17	16	1.86
601619.SH	嘉泽新能	买入	3.29	0.33	0.30	0.37	0.43	10	11	9	8	1.19
601778.SH	晶科科技		2.97	0.11	0.16	0.22	0.26	27	19	13	11	0.69
000862.SZ	银星能源	增持	5.40	0.20	0.27	0.34	0.42	26	20	16	13	1.14
600310.SH	广西能源	增持	4.89	0.00	0.13	0.27	0.43	-	38	18	11	2.11
601985.SH	中国核电	买入	9.43	0.55	0.56	0.59	0.61	17	17	16	15	1.86
003816.SZ	中国广核	买入	3.91	0.21	0.24	0.25	0.26	18	16	16	15	1.67
600900.SH	长江电力	买入	27.32	1.11	1.39	1.46	1.53	25	20	19	18	3.18
600025.SH	华能水电	买入	9.30	0.40	0.47	0.51	0.53	23	20	18	18	2.89
600886.SH	国投电力	买入	15.26	0.88	1.00	1.12	1.20	17	15	14	13	2.02
600674.SH	川投能源	买入	16.48	0.99	1.05	1.11	1.15	17	16	15	14	1.91
600236.SH	桂冠电力	买入	6.11	0.14	0.36	0.38	0.39	42	17	16	16	2.95
002039.SZ	黔源电力	买入	15.13	0.62	0.71	1.19	1.26	24	21	13	12	1.65
003035.SZ	南网能源		4.56	0.08	0.10	0.15	0.19	57	45	30	24	2.52
600116.SH	三峡水利		7.15	0.27	0.31	0.39	0.45	26	23	18	16	1.21
600509.SH	天富能源	买入	7.13	0.34	0.44	0.54	0.61	21	16	13	12	1.28
601139.SH	深圳燃气	买入	7.23	0.50	0.53	0.57	0.63	14	14	13	11	1.39
603393.SH	新天然气		32.01	2.47	3.08	3.74	4.40	13	10	9	7	1.73
2688.HK	新奥能源		47.50	6.05	6.11	6.73	7.38	8	8	7	6	1.27
603689.SH	皖天然气	买入	9.16	0.72	0.77	0.91	1.05	13	12	10	9	1.41
1193.HK	华润燃气		27.80	2.30	2.48	2.71	2.97	12	11	10	9	1.55
0257.HK	光大环境	买入	3.51	0.72	0.67	0.70	0.73	5	5	5	5	0.43
600461.SH	洪城环境		9.16	0.99	0.91	0.97	1.03	9	10	9	9	1.31

资料来源: wind, 华源证券研究。注: (1) 华润电力、华润燃气、光大环境采用港币, 其他公司采用人民币。人民币/港币汇率取值为 1.1; (2) 所有有评级的公司, 盈利预测为华源证券研究预测值, 没有评级的公司盈利预测为 wind 机构一致预期

图表 11: 电力设备重点公司估值表 (元, 元/股)

板块	代码	简称	评级	收盘价	EPS				PE				PB (lf)
				2024/11/29	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	
电力信息化	600131.SH	国网信通		22.22	0.69	0.81	0.92	1.04	32	27	24	21	4.19
	300286.SZ	安科瑞		19.38	0.95	1.06	1.31	1.62	20	18	15	12	3.00
	000682.SZ	东方电子		10.85	0.40	0.51	0.63	0.77	27	21	17	14	2.97

	002322.SZ	理工能科	买入	13.20	0.65	0.92	1.13	1.37	20	14	12	10	1.72
	300682.SZ	朗新集团		13.31	0.56	0.53	0.64	0.78	24	25	21	17	1.93
	301162.SZ	国能日新		42.11	0.85	1.07	1.42	1.84	50	39	30	23	3.74
发电设备	600875.SH	东方电气	买入	15.18	1.14	1.16	1.56	1.75	13	13	10	9	1.23
	002438.SZ	江苏神通		13.40	0.53	0.63	0.77	0.92	25	21	17	15	1.99
	000400.SZ	许继电气	买入	25.80	1.00	1.16	1.55	1.72	26	22	17	15	2.36
	600406.SH	国电南瑞		24.68	0.90	1.00	1.13	1.27	27	25	22	19	4.41
	002028.SZ	思源电气		77.89	2.02	2.66	3.30	4.01	39	29	24	19	5.14
电网设备	600312.SH	平高电气		17.48	0.60	0.89	1.12	1.33	29	20	16	13	2.32
	600089.SH	特变电工		13.60	2.39	1.12	1.50	1.94	6	12	9	7	1.06
	601179.SH	中国西电		7.56	0.17	0.24	0.34	0.43	44	32	22	18	1.79
	002270.SZ	华明装备		17.08	0.61	0.71	0.85	1.03	28	24	20	17	4.95
	688676.SH	金盘科技		32.11	1.18	1.40	1.97	2.50	27	23	16	13	3.43
配用电设备	688190.SH	云路股份	买入	79.94	2.77	2.96	3.40	4.41	29	27	24	18	3.98
	301291.SZ	明阳电气		37.37	1.82	2.07	2.68	3.31	21	18	14	11	2.62
	300001.SZ	特锐德		22.55	0.48	0.71	0.98	1.29	47	32	23	17	3.45
	603556.SH	海兴电力		37.45	2.02	2.46	2.98	3.61	19	15	13	10	2.66
输电设备	603606.SH	东方电缆		57.63	1.45	1.83	2.74	3.33	40	31	21	17	5.74
	002276.SZ	万马股份		8.21	0.55	0.48	0.67	0.99	15	17	12	8	1.48
	688248.SH	南网科技		33.19	0.50	0.77	1.08	1.43	66	43	31	23	6.46
氢能及储能	600475.SH	华光环能	买入	9.62	0.79	0.90	1.01	1.08	12	11	10	9	1.07
	601226.SH	华电科工		6.68	0.08	0.22	0.28	0.34	80	31	24	20	1.83
	601222.SH	林洋能源		7.45	0.51	0.57	0.66	0.75	15	13	11	10	0.97

资料来源：wind，华源证券研究。注：所有有评级的公司，盈利预测为华源证券研究预测值，没有评级的公司盈利预测为wind机构一致预期

4. 风险提示

政策推进不及预期，设备竞争格局恶化，国网招标数量大幅下滑。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或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。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或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一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。