

智通财经APP获悉，民生证券发布研究报告称，作为央、国企中的代表典范，电力行业的“大国重企”们承担着能源保供与电力低碳转型双重责任，有望在新一轮国企改革中释放出潜在的投资机会

，值得重新认识、思考。水电板块推荐长江电力(600900.SH)、黔源电力(002039.SZ)，谨慎推荐国投电力(600886.SH)、华能水电(600025.SH)、川投能源(600674.SH);火电板块推荐申能股份(600642.SH)、福能股份(600483.SH);核电板块推荐中国核电(601985.SH)，谨慎推荐中国广核(003816.SZ);绿电板块推荐三峡能源(600905.SH)，谨慎推荐龙源电力(001289.SZ)、浙江新能(600032.SH)。

■ 民生证券主要观点如下：

大国重企的改革新方向：

央企作为国民经济的重要支柱，国企改革三年行动方案收官后，其考核体系由2019年的“两利一率”逐步演变为2023年的“一利五率”、“一增一稳四提升”，更加注重投资回报和现金流、强调高质量增长。

电力行业的“大国重企”们此前经历了数轮改革，有望在新国改中找到新的发展方向。

重识电力行业的潜在投资机遇：

1)A股电力行业估值明显低于Wind全行业平均估值水平，存在修复空间，在监管层多次强调“中国特色估值体系”的指引下，有望获得估值重构。

2)在常年反复轮回的“煤电顶牛”困局中，煤电联营不啻为一剂良方，对煤与电的盈利模式或将带来根本性改变。

3)国资委新考核体系下，资产负债率指标将由“控制在65%以下”调整为“稳定在65%左右”，适当的提高杠杆率有助于电力央企更好地履行能源保供与电力低碳转型双重责任，资金的筹措、使用也将更为灵活。

4)从分红比例来看，2021年A股电力行业仅有5家公司分红比例高于50%，其中4家为水电公司，高折旧带来的强现金流、高分红进一步强化了水电公司的防御属性，凸显其配置价值；

此外，核电、绿电与水电相近的成本结构，也有潜在的高分红潜力。

风险提示：

1)国企改革进度不及预期;2)电力需求下滑;3)电价降低;4)燃料成本上升;5)地方财政压力。