

2026年06月21日

# 华润新能源 (001248.SZ)

## 新股覆盖研究

### 投资要点

- ◆ 6月16日有一家主板上市公司“华润新能源”询价。
- ◆ 华润新能源 (001248.SZ)：公司主营业务为投资、开发、运营和管理风力、太阳能发电站。公司 2023-2025 年分别实现营业收入 205.12 亿元/228.74 亿元/229.09 亿元，YOY 依次为 12.72%/11.51%/0.15%；归母净利润 82.80 亿元/79.53 亿元/61.02 亿元，YOY 依次为 31.52%/-3.95%/-23.28%。根据公司初步预测，2026H1 营业收入较 2025 年同期变动-5.10%至 4.12%，归母净利润较 2025 年同期减少 19.18%至 29.81%。
- ② **投资亮点：1、公司是中国华润旗下主营风光发电投资运营的核心平台，也是我国主要的新能源发电企业之一。**公司控股股东为我国综合能源第一梯队企业华润电力，实际控制人为中国华润。自 2010 年成立以来，公司深耕风力发电站及太阳能发电站的投资、开发与运营等核心业务十余载，在项目前期规划、物资采购、工程建造、后期运维、电力销售等全业务链条积累充足实操经验，成为中国华润旗下风光发电板块重要的投资与运营平台；同时亦依托中国华润的平台优势，逐步发展为国内新能源发电领域第一梯队企业。具体来看：（1）从产业分布来看，公司已初步完成全国范围内的产业布局，主要资产覆盖国内 31 个省（自治区、直辖市、特别行政区），遍及“三北”地区等风光资源丰沛区域和京津冀、长三角、粤港澳大湾区等消纳优势区域；（2）从业务布局来看，公司已全面布局新能源发电多种项目类型，风力发电方面坚持集中式陆上风电、分散式陆上风电、海上风电全面发展，太阳能发电方面亦兼顾集中式、分布式光伏发展，并借助中国华润的多元化业态优势，因地制宜推进农林牧渔、交通、生态治理等领域与光伏的融合开发。（3）而从装机规模来看，公司控股发电项目并网装机容量以 4,158.99 万千瓦在国内市场占据 2.26%的份额，稳居行业前列；其中风力发电项目 2,763.07 万千瓦、国内市占率约 4.32%，太阳能发电项目 1,395.92 万千瓦、国内市占率约 1.16%。**2、新核准未并网海上风电项目与募投项目落地后，预计公司并网装机容量突破 5100 万千瓦，同时有望借助合资设立的华润润科将业务延伸至储能及充电基础设施领域。**根据问询函回复披露，公司现有包括“汕尾红海湾五 50 万千瓦省管海域海上风电项目”、“阳江三山岛四 50 万千瓦省管海域海上风电项目”、“汕头粤东 3-1 场址 100 万千瓦国管海域海上风电项目”等在内的 5 个新核准未并网海上风电项目，规划于 2026 至 2027 年陆续开工建设，合计装机规模达 300.6 万千瓦；同时公司招股书显示，本次募集资金拟投建风电、光伏项目，合计装机规模达 717.5 万千瓦。随着上述储备项目与募投项目逐步建成投产，公司控股发电项目并网装机容量有望由当前的 4159 万千瓦提升至 5177.1 万千瓦。此外，据证券时报报道，2026 年 4 月，公司还与中国建筑旗下中科建工合资设立华润润科，并持有华润润科 70% 的股权，其业务或进一步延伸至储能及充电基础设施领域。
- ③ **同行业上市公司对比：**根据主营业务的相似性，选取华电新能、龙源电力、三峡能源、节能风电、太阳能华润新能源的同行可比公司。从上述可比公司来看，2025 年可比上市公司的平均收入规模为 214.17 亿元，平均 PE-TTM（算术平均）为 40.30X，平均销售毛利率为 40.83%；相较而言，公司营收

### 交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	10,898.27
流通股本 (百万股)	
12 个月价格区间	/

### 分析师

李蕙  
SAC 执业证书编号：S0910519100001  
lihui1@huajinsec.cn

### 分析师

戴争争  
SAC 执业证书编号：S0910526030001  
daizhengzheng@huajinsec.cn

### 相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（科莱瑞迪）-2026 年 68 期-总第 705 期 2026.6.16
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（臻宝科技）-2026 年 67 期-总第 704 期 2026.6.11
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（惠科股份）-2026 年 66 期-总第 703 期 2026.6.9
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（永大股份）-2026 年 65 期-总第 702 期 2026.6.8
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（金戈新材）-2026 年 64 期-总第 701 期 2026.6.4



规模与销售毛利率均处于同业的中高位区间。

- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

#### 公司近3年收入和利润情况

会计年度	2023A	2024A	2025A
主营收入(百万元)	20,511.7	22,873.6	22,909.1
同比增长(%)	12.72	11.51	0.15
营业利润(百万元)	9,962.5	9,781.1	7,893.9
同比增长(%)	31.94	-1.82	-19.29
净利润(百万元)	8,280.2	7,953.3	6,101.8
同比增长(%)	31.52	-3.95	-23.28
每股收益(元)	0.76	0.73	0.56

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、华润新能源.....	4
(一) 基本财务状况.....	4
(二) 行业情况.....	5
(三) 公司亮点.....	8
(四) 募投项目投入.....	9
(五) 同行业上市公司指标对比.....	9
(六) 风险提示.....	10

## 图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化.....	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化.....	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化.....	5
图 4: 公司 ROE 变化.....	5
图 5: 2013-2025 年中国风力发电装机规模.....	6
图 6: 2013-2025 年中国太阳能发电装机规模.....	7
表 1: 公司 IPO 募投项目概况.....	9
表 2: 同行业上市公司指标对比.....	10

## 一、华润新能源

公司主营业务为投资、开发、运营和管理风力、太阳能发电站。为积极响应国家区域发展战略，公司在京津冀、长三角、粤港澳大湾区等电力消纳条件较好地区重点布局，并在“三北”地区等风光资源富集地区努力争取风力发电、太阳能发电项目的开发权，储备优质项目资源；同时亦借助中国华润的多元化业态优势，与中国华润旗下业务板块积极合作，通过产业协同全力开拓新能源发电业务。

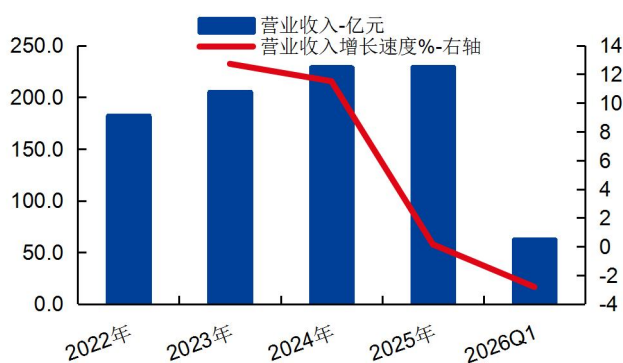
截至目前，公司业务已覆盖国内 31 个省（自治区、直辖市、特别行政区），发电站遍布风光资源丰沛区域及消纳优势区域，是国内最大的新能源发电运营商之一。截至报告期末，公司控股发电项目并网装机容量为 4,158.99 万千瓦，其中：风力发电项目 2,763.07 万千瓦；太阳能发电项目 1,395.92 万千瓦。

### （一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 205.12 亿元/228.74 亿元/229.09 亿元，YOY 依次为 12.72%/11.51%/0.15%；归母净利润 82.80 亿元/79.53 亿元/61.02 亿元，YOY 依次为 31.52%/-3.95%/-23.28%。根据最新财报情况，2026Q1 公司实现营业收入 62.11 亿元，同比减少 2.81%；实现归属于母公司净利润 16.17 亿元，同比减少 31.07%。

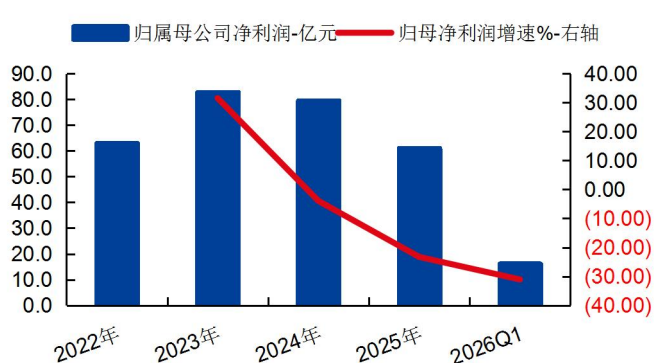
2025 年，公司主营业务收入按业务类别可分为两大板块，分别为风力发电（184.80 亿元，占 2025 年主营收入的 82.39%）、太阳能发电（39.51 亿元，占 2025 年主营收入的 17.61%）2023-2025 年，风力发电业务始终为公司主要收入来源，收入占比稳定在 80%以上；与此同时，太阳能发电业务收入稳步增长，收入占比亦由 2023 年的 7.61%增至 17.61%。

图 1：公司收入规模及增速变化



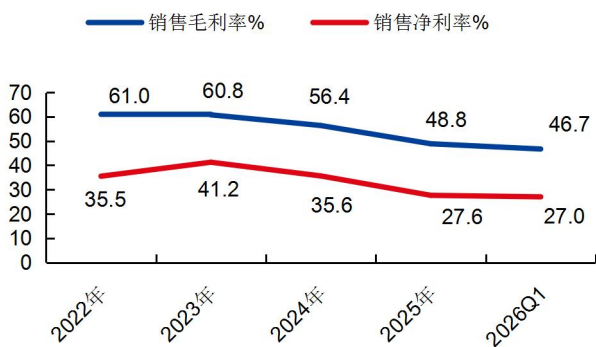
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



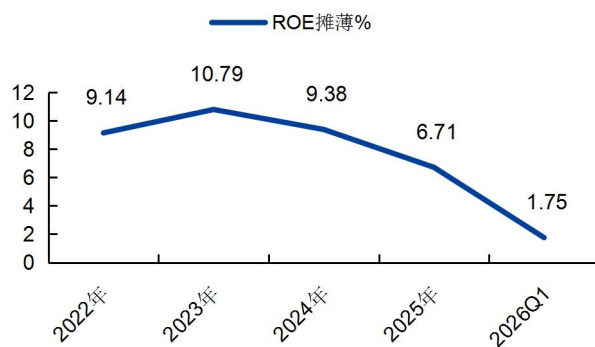
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

## （二）行业情况

公司业务以风力发电与太阳能发电为主。

### 1、风力发电行业

风力发电即把风的动能转变成机械能，再把机械能转化为电能。在“双碳”战略下，分散式陆上风电、集中式陆上风电、海上风电装机容量提升迅速，发展前景广阔，在技术进步和政策激励的双重作用下，风能已成为近年发展最迅速的可再生能源之一。

**整体而言，我国风能资源储备丰富，供应和需求呈逆向分布。**我国风能资源储备丰富，根据国家气象局数据，我国离地 10 米高的风能资源总储量约 32.26 亿千瓦，可开发和利用的陆地上的风能储量有 2.53 亿千瓦，近海可开发和利用的风能储量有 7.5 亿千瓦，合计约 10 亿千瓦，相较于 2025 年底 6.4 亿千瓦的装机容量而言，存在巨大开发空间。（1）供应端来看，风能资源的分布与气候关系密切，我国风能资源较丰富的地区主要分布在两个地带：其一，“三北”地区陆风资源丰富，包括黑龙江、吉林、辽宁、河北、内蒙古、甘肃、青海和西藏等省（自治区、直辖市），有效风功率密度在 200-300W/m<sup>2</sup> 以上，可开发利用的风能储量约 2 亿千瓦；其二，沿海及岛屿地带海风资源丰富，东南沿海地带有效风功率密度在 500W/m<sup>2</sup> 以上；另外，一些地区由于湖泊和特殊地形的影响，也成为内陆风能丰富地区。（2）需求端来看，我国的电力负荷中心分布在中东部和南方经济发达地区，而陆上风能资源主要集中在“三北”地区，整体呈现风能供应和需求逆向分布的格局。因此，我国风电消纳面临难点，一方面要求建设风电资源区，规模化开发风电，实现有效降本；另一方面，需完善电网体系建设，提高消纳水平，缓解弃风、弃光问题，推动行业持续发展。

**目前，我国是全球风力发电规模最大、增长最快的市场。**我国风力发电行业发展经历了多个阶段，包括早期示范阶段（1986 年至 1993 年）、产业化探索阶段（1994 年至 2003 年）、产业化发展阶段（2004 年至 2007 年）、大规模发展阶段（2008 年至 2010 年）、调整阶段（2011 年至 2013 年）、稳步增长阶段（2014 年至今）；2010 年底，我国风力发电累计装机容量达到 4,182.7 万千瓦，跃居世界第一；此后，风力发电装机规模保持全球领先，于 2015 年首次突破 1 亿千瓦。

在“双碳”战略指引下，各省（自治区、直辖市）持续推动风力发电、太阳能发电装机规模增长，规划“十四五”期间风力发电新增装机规模约 300GW，新能源发电行业发展再提速。

图 5：2013-2025 年中国风力发电装机规模



资料来源：中电联，华金证券研究所

就细分市场来看，分散式风电、海上风电逐步成为发展热点。相比集中式风电，分散式风电具有占地小、就近消纳等优势，自 2021 年国家能源局正式提出“千乡万村驭风计划”后，国家和地方层面均出台多项政策推动分散式风电的发展。国家层面，2022 年 5 月 14 日，国务院办公厅转发国家发改委、国家能源局《关于促进新时代新能源高质量发展实施方案的通知》，提出风电项目由核准制调整为备案制，简化分散式风电立项核准手续；2024 年 4 月，国家发改委、国家能源局、农业农村部联合印发《关于组织开展“千乡万村驭风行动”的通知》，提出建成一批就地就近开发利用的风电项目，推动构建“村里有风电、集体增收益、村民得实惠”的风电开发利用新格局。地方层面，多个省、自治区、直辖市陆续出台分散式风电建设计划，降低项目立项难度，推动分散式风电的发展。

与此同时，相比陆上风电，海上风电可以减少对土地资源的占用，对风机运行环境、电网系统调频能力要求相对较低，且在我国地理位置接近用电负荷侧，能够节省跨省调配的电力运输成本，是未来风电发展的另一方向。其中，由于江苏海床结构较为松软，可施工窗口期相对较长，我国早期海上风电项目多数集中在江苏，此后由江苏向其他沿海省份持续推进；且“十三五”末期，海上风机大型化趋势开始加速，广东、福建、浙江等省份海上风电开发建设力度加快，海风地理区域装机分布进一步均衡。

技术进步叠加“以大代小”技改投入，风力发电装机成本持续下降。据风能专委会（CWEA）统计，2025 年我国陆风、海风新增装机平均单机容量分别为 7.1MW、10.1MW，相较 2012 年的 1.6MW、2.8MW 存在较大提升。风机大型化通过增大扫风面积提升功率，从而降低单位装机零部件用量，摊薄度电成本；同时，风轮直径和轮毂高度的提升使得风力发电机组在风速较低的地区获得更多动力，随着技术提升，机组大型化趋势将进一步延续，助力行业降本增效。此外，技术进步也开启了风电项目“以大代小”的技术改进，推动装机成本持续下降；由于风机可靠性和发电效率随服役年限的增加会逐渐衰减，老旧风机型号受限于建造时期技术水平，单体容量、可靠性、效率等都较现代机型明显落后。截至 2024 年底，我国风电“以大代小”技改项目超过 20 个，

改造后总装机规模超过 300 万千瓦，伴随未来我国老旧风电场的快速增加以及相关技术的持续进步，风电场改造将成为行业重点发展领域，风电项目全周期管理体系逐渐完善。

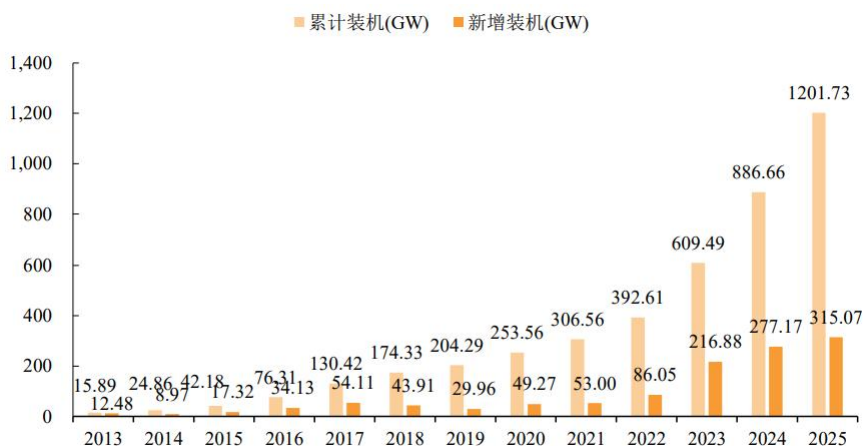
## 2、太阳能发电行业

太阳能发电是利用半导体界面的光生伏特效应将光能直接转变为电能的技术，太阳能清洁、安全、可靠，太阳能发电排放、噪声小，应用技术成熟。在双碳目标背景下，分布式光伏、集中式光伏、多业态光伏项目均发展迅速，前景广阔。

我国太阳能资源储备丰富，可开发装机容量空间可观。我国属太阳能资源丰富的国家之一，全国总面积 2/3 以上地区年日照时数大于 2,200 小时，年辐射量在 5,000MJ/m<sup>2</sup> 以上，据国家气象局风能太阳能评估中心数据，中国陆地面积每年接收的太阳辐射总量为 3.3×10<sup>3</sup>-8.4×10<sup>3</sup>MJ/m<sup>2</sup>，全国太阳能技术可开发装机容量达到 156 亿千瓦，按目前平均利用小时计算，对应发电量约 20 万亿千瓦时，远超 2025 年社会用电需求量 10.37 万亿千瓦时。我国太阳年辐射总量呈西部高于东部、北部高于南部（除西藏、新疆）的分布态势，太阳能资源主要集中在“三北”地区。根据国家气象局风能太阳能评估中心的数据，就可开发装机容量来看，新疆维吾尔自治区约为 42 亿千瓦，青海和内蒙古自治区分别为 34 亿千瓦和 26 亿千瓦，甘肃、西藏、宁夏以及山东等地太阳能可开发装机容量也比较可观。

我国太阳能发电行业起步较晚、但发展迅速，发电装机规模持续增长。2005 年，我国太阳能发电产业步入快速发展期，随着国家政策的支持和市场需求的增加，行业开始迅速发展；2011 年，国家发改委发布《关于完善太阳能光伏发电上网电价政策的通知》，为太阳能发电产业发展创造政策条件；2013 年，中国太阳能发电新增装机量首次位于全球第一。此后，我国太阳能发电装机规模持续增长，2025 年新增太阳能发电装机容量达 315.07GW，持续位居世界首位。

图 6：2013-2025 年中国太阳能发电装机规模



资料来源：中电联，华金证券研究所

我国分布式光伏增长潜力十足。分布式光伏主要包括工商业分布式光伏、户用分布式光伏两类。工商业光伏一类采用“自发自用、余量上网”模式，所发电量优先供给工商业主，以支付租金或电费折扣的形式租用业主屋顶，未消纳电量以上网电价接入电网；另一类采用“全额上网”模式，光伏并网点设在用户电表的电网侧，光伏系统所发电量全部流入公共电网，并以规定的上网电价进行结算。户用光伏主要特征为“小”、“散”，将光伏电池板置于家庭住宅顶层或者院落内，用小

功率或者微逆变器进行换流过程，直接利用能源，并将多余的电能并入电网。2021年6月，国家能源局印发《关于报送整县（市、区）屋顶分布式光伏开发试点方案的通知》，明确我国建筑屋顶资源丰富、分布广泛，开发建设屋顶分布式光伏潜力巨大，强调开展整县（市、区）推进屋顶分布式光伏建设。《2030年前碳达峰行动方案》明确，到2025年城镇建筑可再生能源替代率达到8%，新建公共机构建筑、新建厂房屋顶光伏覆盖率力争达到50%。

**技术进步推动太阳能发电装机成本持续下降。**太阳能发电成本的降低，主要源自技术进步带来的组件成本降低。据国际可再生能源署（IRENA）统计，近10年来太阳能发电成本下降贡献占比中，组件成本下降贡献46%，此外EPC工程、逆变器、支架安装分别占比12%、9%、7%，合计占比约74%。大尺寸硅片、高功率组件是行业降本的重要抓手。硅片尺寸变大可以加快硅片到组件的生产速度，以片为单位进行生产摊薄电池组件生产中的单瓦非硅成本，从而整体上降低光伏的生产运营成本。目前，主流硅片尺寸达到182mm和210mm，300mm大硅片也持续发力。高功率组件具有更低的开路电压，在单串组件电压一定的情况下可以串联更多的组件，从而大幅提高单串组件功率，带动成本摊薄。随着硅片、组件技术工艺的不断改良，下游光伏系统技术成本显著下降。

### （三）公司亮点

**1、公司是中国华润旗下主营风光发电投资运营的核心平台，也是我国主要的新能源发电企业之一。**公司控股股东为我国综合能源第一梯队企业华润电力，实际控制人为中国华润。自2010年成立以来，公司深耕风力发电站及太阳能发电站的投资、开发与运营等核心业务十余载，在项目前期规划、物资采购、工程建造、后期运维、电力销售等全业务链条积累充足实操经验，成为中国华润旗下风光发电板块重要的投资与运营平台；同时亦依托中国华润的平台优势，逐步发展为国内新能源发电领域第一梯队企业。具体来看：（1）从产业分布来看，公司已初步完成全国范围内的产业布局，主要资产覆盖国内31个省（自治区、直辖市、特别行政区），遍及“三北”地区等风光资源丰富区域和京津冀、长三角、粤港澳大湾区等消纳优势区域；（2）从业务布局来看，公司已全面布局新能源发电多种项目类型，风力发电方面坚持集中式陆上风电、分散式陆上风电、海上风电全面发展，太阳能发电方面亦兼顾集中式、分布式光伏发展，并借助中国华润的多元化业态优势，因地制宜推进农林牧渔、交通、生态治理等领域与光伏的融合开发。（3）而从装机规模来看，公司控股发电项目并网装机容量以4,158.99万千瓦在国内市场占据2.26%的份额，稳居行业前列；其中风力发电项目2,763.07万千瓦、国内市占率约4.32%，太阳能发电项目1,395.92万千瓦、国内市占率约1.16%。

**2、新核准未并网海上风电项目与募投项目落地后，预计公司并网装机容量突破5100万千瓦，同时有望借助合资设立的华润润科将业务延伸至储能及充电基础设施领域。**根据问询函回复披露，公司现有包括“汕尾红海湾五50万千瓦省管海域海上风电项目”、“阳江三山岛四50万千瓦省管海域海上风电项目”、“汕头粤东3-1场址100万千瓦国管海域海上风电项目”等在内的5个新核准未并网海上风电项目，规划于2026至2027年陆续开工建设，合计装机规模达300.6万千瓦；同时公司招股书显示，本次募集资金拟投建风电、光伏项目，合计装机规模达717.5万千瓦。随着上述储备项目与募投项目逐步建成投产，公司控股发电项目并网装机容量有望由当前的4159万千瓦提升至5177.1万千瓦。此外，据证券时报报道，2026年4月，公司还与中国建

筑旗下中科建工合资设立华润润科，并持有华润润科 70%的股权，其业务或进一步延伸至储能及充电基础设施领域。

#### （四）募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 4 个项目，用于建设的风力发电、太阳能发电项目装机容量为 717.50 万千瓦，具体包括：

**1、新能源基地项目：**随着我国能源安全新战略持续向纵深推进，公司加快布局特高压大型清洁能源、省级新能源基地项目等各类“新能源基地项目”。

**2、多能互补一体化项目：**公司致力构建新型电力系统，聚焦风电光伏及配套储能一体化，积极布局华润三塘湖 100 万千瓦风电发电项目、梧州苍梧六堡三期 20 万千瓦风电储能一体化项目等“多能互补一体化项目”。

**3、绿色生态发展综合利用项目：**公司深化贯彻“创新、协调、绿色、开放、共享”的新发展理念，打造渔光互补、牧光互补、药光互补、复合光伏等“绿色生态发展综合利用项目”。

**4、融合发展型新能源项目：**公司将自身产业优势融入地方经济发展与生态文明建设，积极布局华润电力渭南合阳风电项目、凉山州越西县申普风电项目等“融合发展型新能源项目”，打造地方特色产业增长点，推进地方能源结构变革。

表 1：公司 IPO 募投资项目概况

序号	项目名称	投资总额 (亿元)	拟募集资金投资额 (亿元)	项目投资期
1	新能源基地项目	155.02	105.00	-
2	多能互补一体化项目	152.29	80.00	-
3	绿色生态发展综合利用项目	58.84	30.00	-
4	融合发展型新能源项目	38.07	30.00	-
	<b>总计</b>	<b>404.22</b>	<b>245.00</b>	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

#### （五）同行业上市公司指标对比

2025 年度，公司实现营业收入 229.09 亿元，同比增长 0.15%；实现归属于母公司净利润 61.02 亿元，同比减少 23.28%。根据管理层初步预测，公司预计 2026H1 实现营业收入 123.5 亿元至 135.5 亿元，较 2025 年同期变动-5.10%至 4.12%；预计实现归母净利润 33.0 亿元至 38.0 亿元，较 2025 年同期减少 19.18%至 29.81%；预计实现扣非归母净利润 32.9 亿元至 37.9 亿元，较 2025 年同期减少 18.61%至 29.35%。

公司聚焦风力发电、太阳能发电领域；根据主营业务的相似性，选取华电新能、龙源电力、三峡能源、节能风电、太阳能为华润新能源的同行可比公司。从上述可比公司来看，2025 年可比上市公司的平均收入规模为 214.17 亿元，平均 PE-TTM（算术平均）为 40.30X，平均销售毛利率为 40.83%；相较而言，公司营收规模与销售毛利率均处于同业的中高位区间。

表 2: 同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2025 年营业收入(亿元)	2025 年 营收增速	2025 年归 母净利润 (亿元)	2025 年归 母净利润 增速	2025 年 销售毛利 率	2025 年 ROE (摊 薄)
600930.SH	华电新能	2,319.31	36.22	389.80	14.76%	72.63	-17.76%	39.61%	5.99%
001289.SZ	龙源电力	1,038.19	34.21	302.53	-18.60%	45.26	-28.78%	34.79%	6.11%
600905.SH	三峡能源	1,180.67	51.16	283.99	-4.43%	37.14	-39.20%	41.81%	4.24%
601016.SH	节能风电	261.12	52.44	44.95	-10.57%	6.86	-48.45%	41.34%	3.91%
000591.SZ	太阳能	196.80	27.44	49.57	-17.91%	8.23	-32.87%	46.58%	3.48%
	平均值	999.22	40.30	214.17	-7.35%	34.02	-33.41%	40.83%	4.75%
<b>001248.SZ</b>	<b>华润新能源</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>229.09</b>	<b>0.15%</b>	<b>61.02</b>	<b>-23.28%</b>	<b>48.84%</b>	<b>6.94%</b>

资料来源: iFind (数据截至日期: 2026 年 6 月 17 日), 华金证券研究所

## (六) 风险提示

可再生能源补贴政策及相关措施变化的风险、上网电价变动导致的毛利率及业绩波动风险、弃风限电及弃光限电风险、可再生能源自然条件变化对发电量影响较大的风险、优质发电资源竞争加剧的风险、上游设备采购价格波动风险、可再生能源补贴回款周期长的风险、子公司较多带来的内控管理风险、相关商标及字号来自华润集团授权的风险、税收优惠政策变动的风险、资本支出较大的相关风险、控股股东与实际控制人股权集中的风险等。

## 投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

## 分析师声明

李蕙、戴箬箬声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

## 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.com](http://www.huajinsec.com)