

电力行业点评报告

香港 RWA 注册平台上线,继续关注 RWA 对虚拟电厂、电交易、碳交易的赋能

增持（维持）

2025 年 08 月 08 日

证券分析师 袁理

执业证书: S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

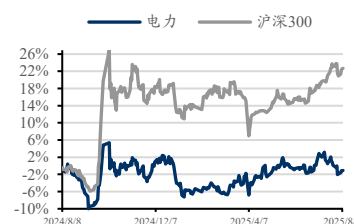
执业证书: S0600520070005

tangyh@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件:** RWA 注册登记平台正式在香港上线,由香港 Web3.0 标准化协会发起,将打通 RWA 资产代币化的数据化、资产化和金融化全过程服务体系。Web3.0 三项标准立项,包括《RWA 代币化业务指南》《RWA 代币化技术规范》《基于区块链的稳定币跨境支付技术规范》。
- **“碳中和”进程进入深水区,电的绿色价值提上日程:** 欧盟通过碳边境调节机制、《电池与废电池法规》对我国“新三样”出口设置碳壁垒;甘肃火电容量价值超预期也反映电价改革或进入绿色价值改革阶段,重视“绿电直连”、“零碳园区”“户用光伏聚合参与交易”的促进绿色用电信号。
- **RWA 实现用户分享资产动态收益权:** RWA 项目可以根据底层资产的实际运营情况实时分配收益。例如,充电桩 RWA 项目中,投资者持有的代币收益与充电桩的充电量实时挂钩,当充电桩使用率提高时,投资者的收益也会相应增加。这种动态收益机制使得投资者能够更直接地享受到底层资产运营带来的收益增长,而无需像传统 ABS 那样等待固定的付息日。
- **峰谷价差套利为绿色电力资产 RWA 的核心收益来源:** 绿色电力资产 RWA 比其他现实资产的最大优势在于拥有峰谷价差套利的商业模式。峰谷价差套利是绿色电力资产 RWA 的收益引擎,提供可持续的现金流基础。
- **RWA 技术也能赋能绿色电力资产收益升级、效率提升、生态扩容:** RWA 使得绿色电力资产从单一电价差扩展到碳资产、DeFi 质押等综合收益;资金周转率也从年缩短至月级;推动分布式能源(光伏、充电桩、换电站、制氢站)从“重资产运维”转为“轻资产+全球资本共享”,有利于中东等海外投资者投资绿色电力资产。例如协鑫能科将 82MW 光伏电站收益权代币化,募资 2 亿元,融资周期从 1-2 年缩短至 3-6 个月。
- **投资建议:** 关注 RWA 与电力交易、虚拟电厂、碳资产融合的投资机会,推荐户用光伏、充电桩、碳资产等的投资机会,推荐南网能源,关注协鑫能科、朗新集团、正泰电器、林洋能源、霍普股份等
- **风险提示:** 电价超预期下跌的可能、RWA 合规政策风险可能、产业链技术突破不及预期可能

行业走势



相关研究

《重视 RWA 与虚拟电厂、电交易、碳交易融合的产业链机会》

2025-07-16

《双核弥强,灯火万家——未来能源享稀缺长期成长性,ROE 翻倍分红提升》

2024-07-29

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>