



本周煤价大幅下跌，火电企业业绩有望迎修复

投资要点

- **23年4月煤电项目核准/开工规模为7.7/12.4GW，秦皇岛动力煤价及印尼煤价均下跌。**23年初至今累计新增核准/开工/建成投产规模分别约27.3/25.1/10.2GW，其中4月新增核准规模7.7GW，开工规模为12.4GW，新增投产规模为2.6GW。截至本周4月14日，秦皇岛Q5500动力煤价格再次跌至1000元/吨，环比跌幅为7.4%。进口煤价防城港印尼煤Q5500场地价为1095元/吨，周环比下降4.4%。展望后市，预计短期内煤价会震荡下跌，长期来看，预计迎峰度夏旺季采购前煤价承压运行趋势不改。
- **本周硅片及多晶硅料下跌，三峡水库水位同比偏低。**本周182mm/150um单晶硅片/210mm/150um单晶硅片成交均价下跌0.8%/1.8%，多晶硅料下跌1.0%，展望后市，预计短期内或将保持缓跌趋势。14日三峡水库入库流量5400立方米/秒，较21/22年同比下降35.7%/53.0%；出库流量7280立方米/秒，较21/22年同比下降37.2%/47.2%；水库水位155米，较21/22年同比下降4.4%/5.6%，本周三峡水库水位均值为156米。
- **上网电价上调，火电修复趋势明朗。**一方面，2023Q1华能国际/浙能电力/上海电力/内蒙华电平均上网结算电价同比增加3.3%/0.5%/9.8%/1.8%，发电企业通过向下游传导成本，原材料成本压力得到有效缓解。另一方面，自2022年2月以来，煤价降幅较大，利好火电企业，根据已发布业绩预告的企业数据显示，23Q1浙能电力/内蒙华电/广州发展归母净利润较去年同期均有大幅提升，4月12日，国家能源局印发《2023年能源工作指导意见》，能源保供稳价是首位，在此背景下，2023年煤价有望持续下降。
- **投资策略与重点关注个股：**本周煤价下跌，中长期继续面临下行压力，建议重点关注高弹性火电及补贴占比较高的优质绿电企业：1)火电：华电国际、国电电力、华能国际、内蒙华电等；2)风光：三峡能源、广宇发展、林洋能源等；3)水核：长江电力、中国核电等；4)其他：青达环保、协鑫能科等。
- **风险提示：**产业建设不及预期、政策落实不及预期风险等。

重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				22A/E	23E	24E	22A/E	23E	24E
600027.SH	华电国际	6.16	买入	0.01	0.51	0.65	581.45	12.01	9.54
600795.SH	国电电力	3.89	买入	0.16	0.41	0.50	26.96	9.44	7.79
600863.SH	内蒙华电	3.43	买入	0.36	0.50	0.58	9.49	6.91	5.90
600011.SH	华能国际	9.08	买入	-0.47	0.53	0.72	-16.17	17.15	12.56
600905.SH	三峡能源	5.56	买入	0.83	0.34	0.41	22.78	16.17	13.64
000537.SZ	广宇发展	12.03	买入	0.34	0.67	1.14	38.95	17.99	10.52
601222.SH	林洋能源	7.73	买入	0.40	0.58	0.74	19.10	13.41	10.38
600900.SH	长江电力	21.21	买入	0.94	1.25	1.31	22.32	17.01	16.20
601985.SH	中国核电	6.78	买入	0.52	0.58	0.63			10.72
002015.SZ	协鑫能科	13.13	买入	0.39	0.86	1.26	33.46	15.32	10.45
688501.SH	青达环保	24.73	-	1.19	1.76	2.53	20.71	14.00	9.79

数据来源：wind，西南证券

西南证券研究发展中心

分析师：池天惠

执业证号：S1250522100001

电话：13003109597

邮箱：cth@swsc.com.cn

联系人：刘洋

电话：18019200867

邮箱：ly21@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	123
行业总市值(亿元)	30,552.32
流通市值(亿元)	28,606.54
行业市盈率TTM	24.8
沪深300市盈率TTM	12.3

相关研究

1. 新型电力系统系列二：电网加速智能化，推动AI实际应用(2023-04-11)
2. 公用事业与环保行业周报(4.3-4.9)：煤价弱稳运行，电网推进数字化(2023-04-10)
3. 公用事业与环保行业周报(3.20-3.26)：多晶硅料延续下跌趋势，煤价或进入弱稳运行阶段(2023-03-26)
4. 公用事业与环保行业周报(3.13-3.19)：中国特色估值体系对电力行业影响几何？(2023-03-20)
5. 公用事业行业2023年春季投资策略：觅火追光，静待破晓(2023-03-14)

目 录

1 本周煤价大幅下跌，火电企业业绩有望迎修复	1
2 行业高频数据跟踪	6
2.1 煤炭行情跟踪.....	6
2.2 水电行情跟踪.....	7
2.3 风光上游行情跟踪.....	8
2.4 天然气行情跟踪.....	9
3 市场回顾	9
4 行业及公司动态	13
4.1 行业新闻动态跟踪.....	13
4.2 公司动态跟踪.....	13
5 投资策略与重点关注个股	15
6 风险提示	15

图 目 录

图 1: 23 年初至今煤电新增核准规模约 27.3GW	1
图 2: 23 年初至今煤电新增开工规模约 25.1GW	1
图 3: 2022 年发电量达 8.4 万亿千瓦时 (+2.2%)	2
图 4: 2022 年用电量达 8.6 万亿千瓦时 (+3.6%)	2
图 5: 2023.1.1 以来秦皇岛动力煤价格跌幅为 16.9%.....	4
图 6: 本周硅片价格微跌.....	5
图 7: 2023.01.01-2023.04.14 多晶硅料价格走势.....	5
图 8: 本周电池片价格稳定	5
图 9: 本周单面单玻组件价格稳定.....	5
图 10: 2022 年我国氢能产量达 4004 万吨 (+19.8%)	6
图 11: 预计 2060 年我国氢能需求量超过 1.3 亿吨.....	6
图 12: 近一年环渤海动力煤 Q5500K 平仓价走势.....	7
图 13: 近一年防城港印尼煤 Q5500 场地价走势.....	7
图 14: 近两年三峡水库入库和出库流量走势.....	8
图 15: 近两年三峡水库水位情况	8
图 16: 近两年铁矿石综合价格走势.....	8
图 17: 近两年钢材综合价格走势	8
图 18: 年初至今多晶硅料现货价的价格走势.....	9
图 19: 年初至今光伏组件综合价格走势.....	9
图 20: 近两年中国 LNG 出厂价格全国指数走势.....	9
图 21: 近两年中国 LNG 综合进口到岸价格走势.....	9
图 22: 近一年申万公用板块相对沪深 300 走势	10
图 23: 近一年申万环保板块相对沪深 300 走势.....	10
图 24: 年初以来申万公用事业与环保板块相对沪深 300 表现.....	10
图 25: 上周浙能电力、华电国际电力股份等个股有所上涨	11
图 26: 上周中国天然气、涪陵电力等个股跌幅显著.....	11
图 27: 上周申万公用板块中交易额靠前个股 (亿元)	11
图 28: 年初以来申万公用上涨个股占比为 52.6%.....	11
图 29: 上周祥龙电业、深水海纳等个股有所上涨.....	12
图 30: 上周*ST 博天、新动力等个股跌幅显著.....	12
图 31: 上周申万环保板块中交易额靠前个股 (亿元)	12
图 32: 年初以来申万环保上涨个股占比为 68.9%.....	12

表 目 录

表 1：22 年初至今煤电项目梳理	1
表 2：2023Q1 部分火电企业发电量及上网电量	2
表 3：2022&2023Q1 部分火电企业平均上网结算电价	3
表 4：2022 年部分火电企业营收及归母净利润变化	3
表 5：2023Q1 年部分火电企业度电利润	4
表 6：煤炭相关数据跟踪	7
表 7：公用事业子板块本周表现	11
表 8：重点关注公司盈利预测与评级	15

1 本周煤价大幅下跌，火电企业业绩有望迎修复

23年4月煤电项目核准规模为7.7GW，开工规模为12.4GW，项目多集中于缺电省份和风光大基地。据电力圈和北极星电力网等数据显示，我国23年1-4月累计新增核准、开工和建成投产规模分别27.3GW、25.1GW和10.2GW，其中4月新增核准规模7.7GW，开工规模为12.4GW，新增投产规模为2.6GW。本周新增2个核准项目，2个开工项目和1个建成投产项目。分省份看，新建机组主要集中在缺电省份（广东、安徽、江苏、江西、湖南、浙江等）和风光大基地（山西、内蒙古等）。分运营商看，有煤炭资产的央企集团的新建机组项目占比较高，其中国家能源集团以53.0GW遥遥领先，占比高达19.4%，头部效应显著。

表1：22年初至今煤电项目梳理

2022年初至今煤电项目审批及新增投产总量				
进度	年初至今装机量 (GW)	本周公告装机量 (GW)	上周公告装机量 (GW)	本周环比
签约	32.25	0.00	0.00	-
核准	112.51	4.00	3.71	7.8%
招/中标	84.74	1.45	0.70	107.1%
开工	82.58	2.49	9.89	-74.8%
建成投产	34.44	0.20	2.42	-91.7%
其他进度	55.36	2.00	2.00	0.0%
合计	401.89	10.14	18.72	-45.8%

数据来源：电力圈，北极星电力网，北极星火力发电网，西南证券整理（注：核准前公示、拟核准暂时计入核准，投产为新增投产规模；由于项目进度实时更新，同一项目可能出现在不同月份下的各个环节，存在一定误差）

图1：23年初至今煤电新增核准规模约27.3GW



图2：23年初至今煤电新增开工规模约25.1GW



数据来源：电力圈，北极星电力网，北极星火力发电网，西南证券整理（注：核准前公示、拟核准暂时计入核准）

数据来源：电力圈，北极星电力网，北极星火力发电网，西南证券整理

1月全社会用电量偏低，造成部分企业23Q1发电量偏低。今年1月份全社会用电量为6884亿千瓦时，同比减少4.8%，随着2、3月份全社会企业复工复产和经济运行总体回升拉动电力消费需求增长，2-3月全社会用电量分别同比增加11.0%/5.9%。截至4月14日，在SW火力发电板块中，共有7家企业公布2023Q1发电量、上网电量及上网电价等数据。华能国际作为火电板块龙头企业，2023Q1上网电量为1070亿千瓦时，基本与去年同期持平；粤电力A/上海电力/赣能股份上网电量大幅增加，2491/170/38.3亿千瓦时，同比

上升 5.9%/22.2%/128%；浙能电力上网电量 308 亿千瓦时，由于公司主要在浙江省内开展业务，受浙江省 1-2 月份全社会用电量下降的影响，2023Q1 公司上网电量同比下降 7.6%。

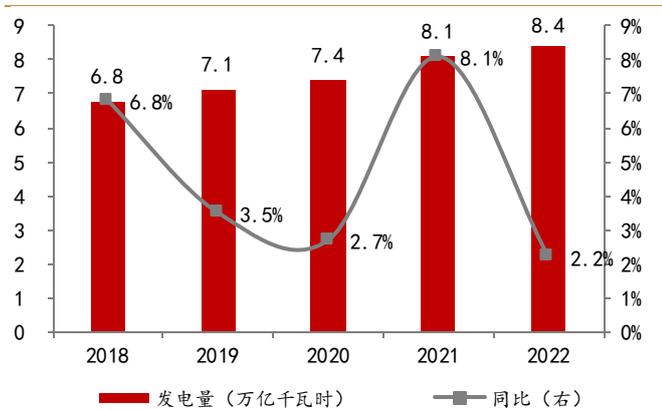
表 2：2023Q1 部分火电企业发电量及上网电量

	发电量 (亿千瓦时)	发电量同比	上网电量 (亿千瓦时)	上网电量同比
华能国际	-	-	1070.09	-0.66%
浙能电力	325.56	-7.64%	308.33	-7.60%
粤电力 A	263.07	5.72%	248.97	5.92%
上海电力	177.68	22.23%	169.83	22.17%
内蒙华电	145.69	1.70%	135.05	1.87%
长源电力	86.47	6.37%	82.31	5.77%
赣能股份	-	-	38.33	127.57%

数据来源：各公司公告，西南证券整理

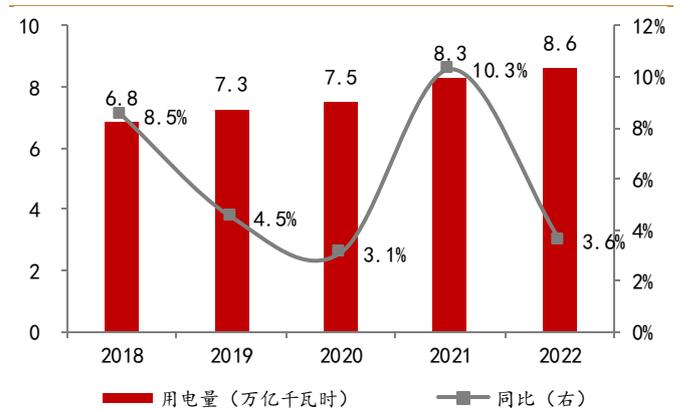
预计 2023 年发电量用电量稳步增长，为发电企业业绩增长创造条件。在近日国家能源局印发的《2023 年能源工作指导意见》中提出，2023 年发电量达到约 9.4 万亿千瓦时，此前中电联《2023 年度全国电力供需形势分析预测报告》中预计 2023 年全国全社会用电量约 9.2 万亿千瓦时，同比增长 6% 左右，在经济运行总体回升及能源保供的背景下，预计 2023 年火电发电企业发电量及上网电量稳步提升。

图 3：2022 年发电量达 8.4 万亿千瓦时 (+2.2%)



数据来源：国家能源局，西南证券整理

图 4：2022 年用电量达 8.6 万亿千瓦时 (+3.6%)



数据来源：国家能源局，西南证券整理

发电企业向下游传导成本，2023Q1 平均上网结算电价持续提升。2021 年 10 月，发改委发布《燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，由于电价浮动区间放宽，在上游煤价居高不下的情况下，2022 年发电企业上网电价迎来大幅上升，根据 SW 火电板块市值最大的五家发电企业公布的 2022 年上网电价数据显示，华能国际/国电电力/华电国际/浙能电力/大唐发电平均上网结算电价分别同比上浮 18.0%/25.6%/20.7%/18.4%/18.4%。在上网电价市场化改革持续推进的背景下，发电企业可向下游传导成本，因原材料价格上涨带来的成本压力可以得到有效缓解。2023Q1 华能国际/浙能电力/上海电力/内蒙华电平均上网结算电价分别为 0.519/0.434/0.630/0.379 元/千瓦时，同比增加 3.3%/0.5%/9.8%/1.8%。

表 3：2022&2023Q1 部分火电企业平均上网结算电价

	2022 年平均上网结算电价 (元/千瓦时)	同比	2023Q1 平均上网结算电价 (元/千瓦时)	同比
华能国际	0.510	18.04%	0.519	3.33%
国电电力	0.450	25.60%	-	-
华电国际	0.519	20.70%	-	-
浙能电力	0.436	18.35%	0.434	0.52%
大唐发电	0.461	18.37%	-	-
上海电力	0.620	19.23%	0.630	9.79%
内蒙华电	0.367	18.70%	0.379	1.81%

数据来源：各公司公告，西南证券整理

在 2022 年煤价高企的背景下，头部企业均实现减亏/扭亏为盈。火力发电易受上游煤炭价格影响，盈利出现波动。2021 年国内煤炭市场大幅上涨，燃料成本大增，火电企业盈利承压，以市值最高的华能国际为例，2021 年公司营业成本同比增加 46.8%，致使归母净利润同比下滑 325%，截至 2021 年底，SW 火力发电 ROE 为 -56.5%，处历史最低水平。在保供政策的推动下，火电压力作用凸显，叠加 2022 年电价市场化改革稳步推进，火电企业业绩有所修复。截至 2023 年 4 月 14 日，在 SW 火力发电板块中，共有 10 家企业公布 2022 年年报，其中，国电电力/华电国际/上海电力 2022 年归母净利润为 28.3/1.0/3.2 亿元，均实现扭亏为盈；华能国际/大唐发电/深南电 A 2022 年同比减亏，归母净利润分别为 -73.9/-4.1/-1.6 亿元。

表 4：2022 年部分火电企业营收及归母净利润变化

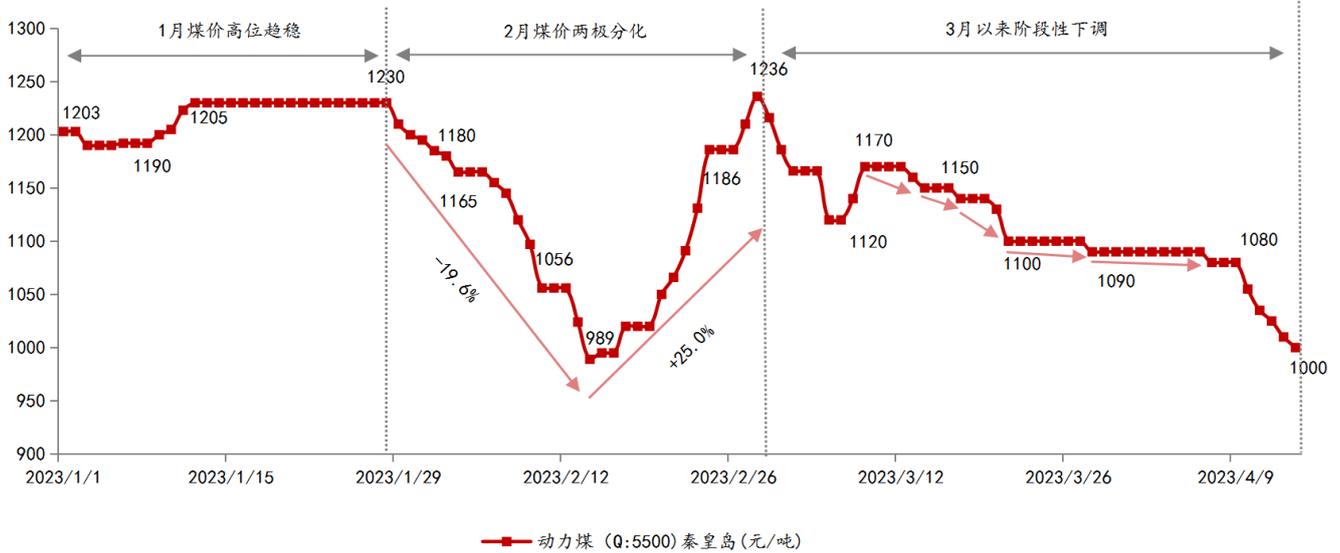
	2022 年营业收入 (亿元)	同比	2022 年归母净利润 (亿元)	同比	备注
华能国际	2467.25	20.3%	-73.87	26.2%	同比减亏
国电电力	1926.81	14.4%	28.25	263.0%	扭亏为盈
华电国际	1070.59	2.3%	1.00	102.0%	扭亏为盈
大唐发电	1168.28	12.8%	-4.10	95.5%	同比减亏
粤电力 A	526.61	18.5%	-30.04	-2.6%	-
上海电力	391.61	27.0%	3.21	117.5%	扭亏为盈
广州发展	479.10	26.2%	13.54	686.8%	-
豫能控股	130.98	9.7%	-21.40	-7.0%	-
穗恒运 A	39.32	0.1%	-0.57	-135.7%	-
深南电 A	6.94	-8.3%	-1.60	63.6%	同比减亏

数据来源：各公司公告，西南证券整理

2023Q1 煤价波动幅度大，本周秦皇岛动力煤再次跌至 1000 元/吨。2023 年以来，秦皇岛动力煤价格经历了以下三个阶段，**1) 1 月煤价高位趋稳：**1 月份秦皇岛 Q5500 动力煤价格维持高位；**2) 2 月煤价两极分化：**自 2023 年 1 月 28 日以来，煤炭价格持续下跌，2 月 14 日，秦皇岛 Q5500 动力煤市场价已跌破 1000 元/吨，为 989 元/吨，降幅达 19.6%。2 月下旬临近两会，煤价再次调转上升，2 月 28 日秦皇岛 Q5500 动力煤价格达 1236 元/吨，为 2023 年最高价，较 2 月 14 日最低价上涨 247 元/吨，增幅达 25.0%；**3) 3 月以来阶段性下调：**3 月 9 日-4 月 9 日，煤价呈现出阶段性下调的走势，本周 Q5500 动力煤价格持续下降，截至本周 4 月 14 日，秦皇岛 Q5500 动力煤价格再 1000 元/吨，较上周五

1080 元/吨下降了 80 元/吨，跌幅为 7.4%，较月初下跌 8.3%。4 月 12 日，国家能源局印发《2023 年能源工作指导意见》，能源保供稳价是首位。展望后市，预计短期内煤价会震荡下跌，长期来看，预计迎峰度夏旺季采购前煤价承压运行趋势不改。

图 5：2023.1.1 以来秦皇岛动力煤价格跌幅为 16.9%



数据来源：百川盈孚，西南证券整理

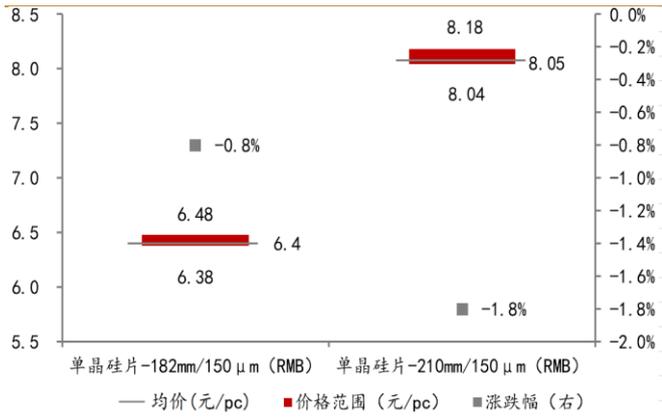
2023 年煤价有望持续下降，利好火电企业。自 2022 年 2 月以来，秦皇岛 Q5500 动力煤价格降幅较大，根据浙能电力发布的业绩预告，预计 2023Q1 实现归母净利润 9-11 亿元，与上年同期相比增加 2.7-4.7 亿元，同比增长 43.5%-75.4%；内蒙华电 2023Q1 归母净利润同比增长 62.8%-82.9%；广州发展 2023Q1 归母净利润同比增长 52.6%-64.4%。4 月 12 日出炉的《2023 年能源工作指导意见》，再次将保供稳价放在首位，根据百川盈孚数据显示，2023 年 1 月 1 日-4 月 14 日期间，秦皇岛动力煤价格跌幅为 16.9%，预计在能源保供稳价的背景下，2023 年煤价中长期继续面临下行压力，火电企业原料成本有望持续降低。

表 5：2023Q1 年部分火电企业度电利润

	23Q1 净利润	去年同期	同比	23Q1 上网电量	2023Q1 度电利润
浙能电力	90000-110000 万元	59900 万元	43.54%-75.44%	308.33 亿千瓦时	0.029-0.036 元/千瓦时
粤电力 A	8000-10000 万元	-44869 万元	扭亏为盈	248.97 亿千瓦时	0.003-0.004 元/千瓦时
内蒙华电	80921-90921 万元	49711 万元	62.78%-82.90%	135.05 亿千瓦时	0.060-0.067 元/千瓦时
广州发展	39000-42000 万元	25553 万元	52.62%-64.36%	-	-
长源电力	20000-25000 万元	7998 万元	150.07%-212.58%	82.31 亿千瓦时	0.024-0.030 元/千瓦时
晋控电力	亏损 12500-15500 万元	289.74 万元	由盈转亏	-	-
建投能源	亏损 14100 万元	6963 万元	由盈转亏	-	-
赣能股份	450-650 万元	-101.5 万元	扭亏为盈	-	-
惠恒运 A	5500-8200 万元	-5082 万元	扭亏为盈	-	-

数据来源：各公司公告，西南证券整理

本周单晶硅片价格下跌,多晶硅料周价格下跌 1.0%。4月6日TCL中环官宣硅片价格,两大主流规格硅片价格均明确下降。4月12日,InfoLink Consulting发布硅片价格,182mm/150 μ m单晶硅片价格区间为6.38-6.48元/片,成交均价下跌0.8%;210mm/150 μ m单晶硅片价格区间在8.04-8.18元/片,成交均价下跌1.8%。InfoLink Consulting认为,单晶硅片单月产量将在4月得到明显增长,环比提升约11%-13%,预计五月仍有增长空间。根据百川盈孚的信息,多晶硅料延续上周价格下跌的趋势,周五均价为202元/千克,成交均价下跌1.0%,展望后市,预计短期内价格或将保持缓跌趋势。

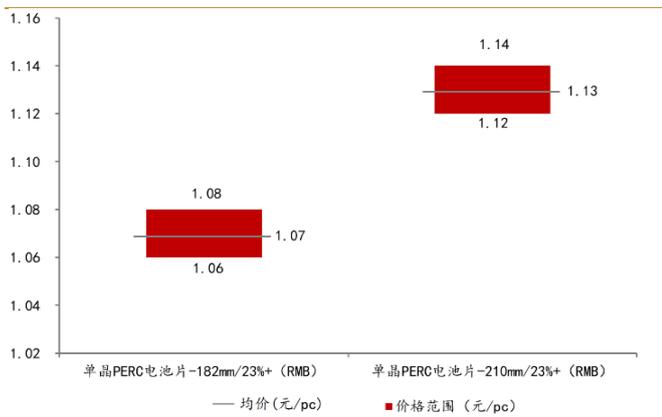
图 6: 本周硅片价格微跌


数据来源: InfoLink Consulting, 西南证券整理

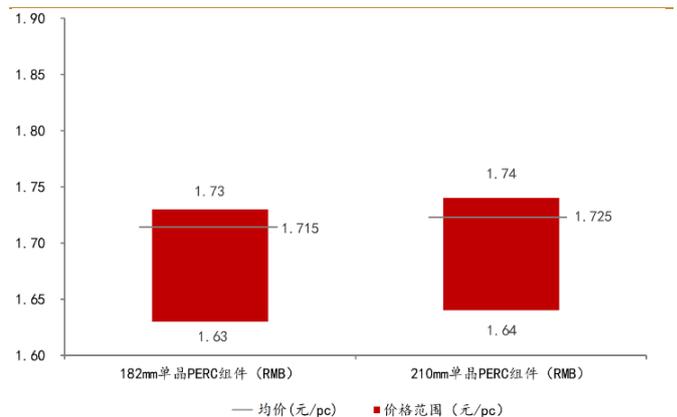
图 7: 2023.01.01-2023.04.14 多晶硅料价格走势


数据来源: 百川盈孚, 西南证券整理

本周电池片价格与单面单玻组件价格均保持稳定,预计后续电池片价格将持续维稳。根据 InfoLink Consulting 发布价格信息,本周 182mm/23%+单晶 PERC 电池片价格区间为 1.06-1.08 元/片,均价为 1.07 元/片,周价格稳定;210mm/23%+单晶 PERC 电池片价格区间为 1.12-1.14 元/片,均价为 1.13 元/片,周价格稳定。单面单玻 182mm 单晶 PERC 组件价格区间在 1.63-1.73 元/片,均价为 1.72 元/片,周价格稳定;210mm 单晶 PERC 组件价格区间在 1.64-1.74 元/片,均价为 1.73 元/片,周价格稳定。由于组件厂家对电池片价格的接纳程度较低,使得近期价格以平稳为主,预计后续电池片价格将持续维稳。

图 8: 本周电池片价格稳定


数据来源: InfoLink Consulting, 西南证券整理

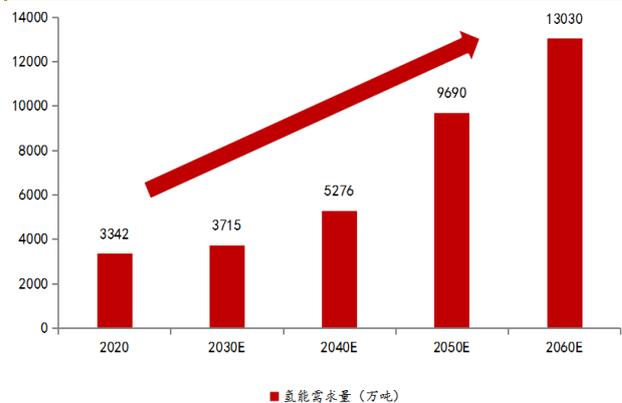
图 9: 本周单面单玻组件价格稳定


数据来源: InfoLink Consulting, 西南证券整理

首条“西氢东送”管道纳入国家规划，建成后将大力缓解绿氢供需错配问题。近日，我国首条“西氢东送”输氢管道示范工程被纳入《石油天然气“全国一张网”建设实施方案》，标志着我国氢气长距离输送管道进入新发展阶段。“西氢东送”起于内蒙古自治区乌兰察布市，终点位于北京市，管道全长400多公里，是我国首条跨省区、大规模、长距离的纯氢输送管道。管道建成后，将用于替代京津冀地区现有的化石能源制氢，大力缓解我国绿氢供需错配的问题，对今后我国跨区域氢气输送管网建设具有战略性的示范引领作用，助力我国能源转型升级。2022年我国氢能产量达4004万吨，同比增加19.8%，预计未来氢能产量将持续上涨，到2060年我国氢能需求量预计将超过1.3亿吨。今后中国石化可依托“西氢东送”管道建设支线及加氢母站，助力京津冀氢能走廊的构建，助力京津冀地区“双碳”目标的实现。

图 10：2022 年我国氢能产量达 4004 万吨 (+19.8%)


数据来源：中国煤炭工业协会，西南证券整理

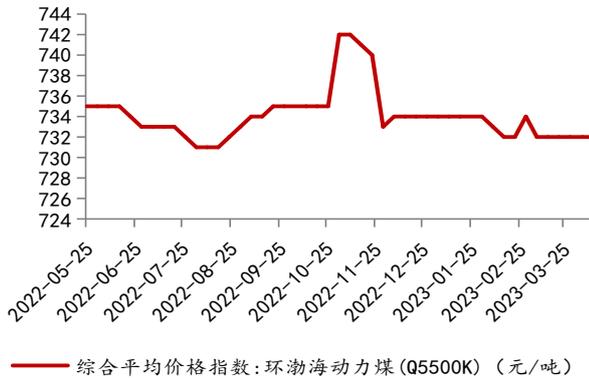
图 11：预计 2060 年我国氢能需求量超过 1.3 亿吨


数据来源：中国氢能联盟，西南证券整理

2 行业高频数据跟踪

2.1 煤炭行情跟踪

本周综合平均价格指数：环渤海动力煤 Q5500K 平仓价与上周持平，2023 年 4 月 12 日价格为 734 元/吨，与 4 月 6 日价格持平；进口煤价防城港印尼煤 Q5500 场地价较上周有所下降，2023 年 4 月 14 日价格为 1095 元/吨，较 2023 年 4 月 7 日 1145 元/吨，下降了 50 元/吨，周环比下降 4.4%。

图 12: 近一年环渤海动力煤 Q5500K 平仓价走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13: 近一年防城港印尼煤 Q5500 场地价走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

港口煤价方面,广州港山西优混 Q5500 库提价最新数据为 1135 元/吨,周环比下跌 5.0%,较上年同比下跌 18.1%,较年初下降 16.5%;产地煤价方面,榆林 Q5500/鄂尔多斯 Q5500/大同 Q5500 每吨最新价格分别为 780/690/855 元,周价格稳定,较上年同比分别下跌 11.9%/22.5%/3.9%,较年初持平;港口库存方面,秦皇岛港和 CCTD 北方港口分别库存 588/3772 吨,周环比分别下跌 10.5%/上涨 6.0%,较上年同比上涨 16.4%/31.4%,较年初分别上涨 2.8%/15.9%。

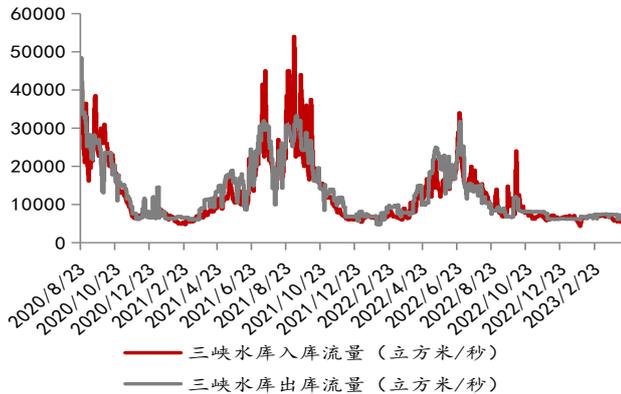
表 6: 煤炭相关数据跟踪

	指标名称	单位	本周最新数据	周环比	较上年同比	较年初涨跌幅
S5112245	广州港: 库提价山西优混 Q5500	元/吨	1135	-5.02%	-18.05%	-16.54%
V2827217	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	780	0.00%	-11.86%	0.00%
C1774623	鄂尔多斯 Q5500 坑口价	元/吨	690	0.00%	-22.47%	0.00%
H6509659	大同 Q5500 车板价	元/吨	855	0.00%	-3.93%	0.00%
S5103725	秦皇岛港: 煤炭库存	万吨	588	-10.50%	16.44%	2.80%
S5134690	CCTD 北方港口: 煤炭库存	万吨	3772	5.96%	31.43%	15.92%

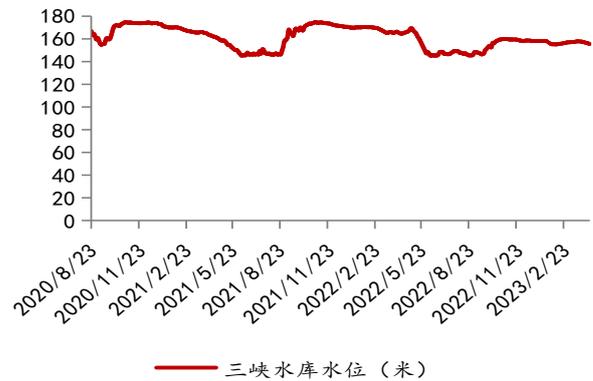
数据来源: Wind, 西南证券整理

2.2 水电行情跟踪

2023 年 4 月 14 日,三峡水库入库流量 5400 立方米/秒,较 2023 年 4 月 7 日周环比下降 5.3%,较 21 年同比下降 35.7%,较 22 年同比下降 53.0%,本周三峡水库入库流量均值为 5500 立方米/秒;出库流量 7280 立方米/秒,较 2023 年 4 月 7 日周环比上升 1.0%,较 21 年同比下降 37.2%,较 22 年同比下降 47.2%,本周三峡水库出库流量均值为 6808 立方米/秒;水库水位 155 米,较 2023 年 4 月 7 日周环比下降 0.7%,较 21 年同比下降 5.6%,较 22 年同比下降 3.9%,本周三峡水库水位均值为 156 米。

图 14: 近两年三峡水库入库和出库流量走势


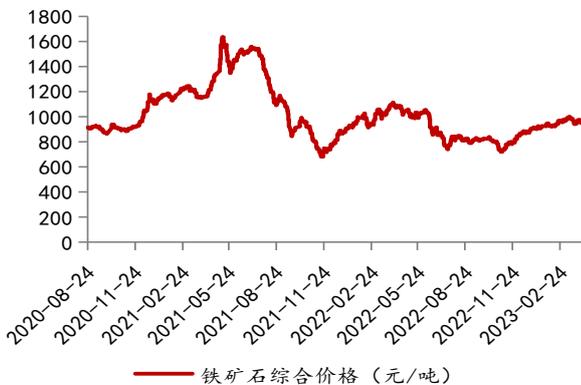
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 15: 近两年三峡水库水位情况


数据来源: Wind, 西南证券整理

2.3 风光上游行情跟踪

从风力发电行业上游来看，2023 年 4 月 14 日，铁矿石综合价格为 939 元/吨，较 2023 年 3 月 17 日下降 9 元/吨，周环比下跌 0.9%，此外本周铁矿石综合价格持续下降，均价为 944 元/吨；2023 年 4 月 7 日，钢材综合价格为 4300 元/吨，较 2023 年 3 月 31 日下跌 57 元/吨，周环比下跌 1.3%。

图 16: 近两年铁矿石综合价格走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 17: 近两年钢材综合价格走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

从光伏发电行业上游来看，多晶硅料现货价最新更新日期为 2023 年 4 月 10 日，价格为 204.9 元/Kg，较 2023 年 4 月 3 日下跌 5.0 元/Kg，环比下降 7.4%；光伏组件综合价格最新更新日期为 2023 年 4 月 10 日，价格为 1.7 元/W，较 2023 年 4 月 3 日价格下降 3.5%。

图 18: 年初至今多晶硅料现货价的价格走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 19: 年初至今光伏组件综合价格走势图


数据来源: Wind, 西南证券整理

2.4 天然气行情跟踪

2023年4月14日, 中国 LNG 出厂价格全国指数达到 4758 元/吨, 较上周 4月7日上涨 60 元/吨, 周环比上升 1.3%。此外本周中国 LNG 出厂价格全国指数呈上涨趋势, 均价为 3816 元/吨。中国 LNG 综合进口到岸价格最新更新日期为 2023年4月9日, 价格为 3197 元/吨, 较 2023年3月26日下跌 427 元/吨, 环比下降 11.8%。

图 20: 近两年中国 LNG 出厂价格全国指数走势

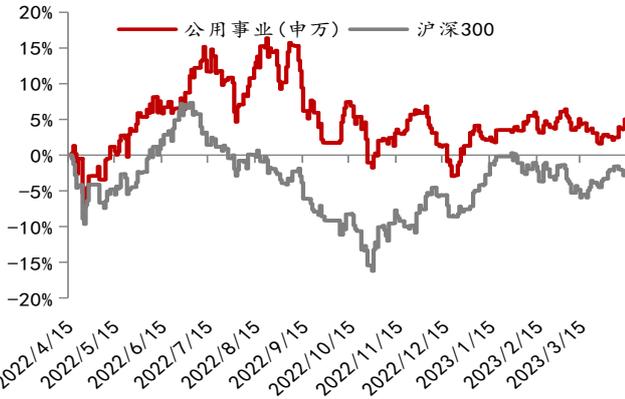

数据来源: Wind, 西南证券整理

图 21: 近两年中国 LNG 综合进口到岸价格走势图

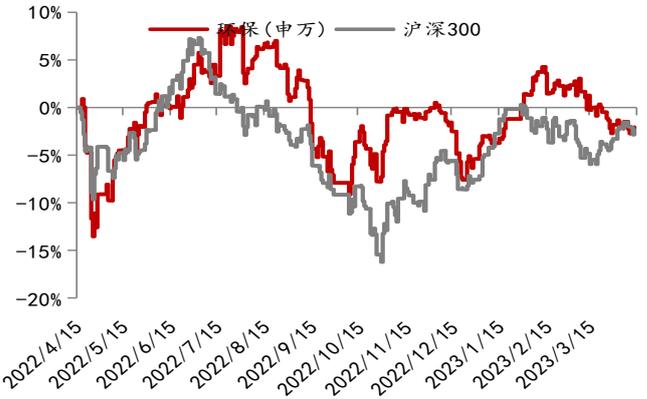

数据来源: Wind, 西南证券整理

3 市场回顾

本周 A 股市场整体小幅上涨。上证指数上涨 0.3%、沪深 300 指数下降 0.8%, 创业板指数下降 0.8%。从板块表现来看, 有色金属、石油石化和建筑装饰表现靠前。申万公用事业板块 (简称申万公用) 本周上涨 2.5%, 在所有申万一级行业中相对排名 5/31。申万环保板块 (简称申万环保) 本周下跌 0.6%, 在所有申万一级行业中相对排名 15/31。

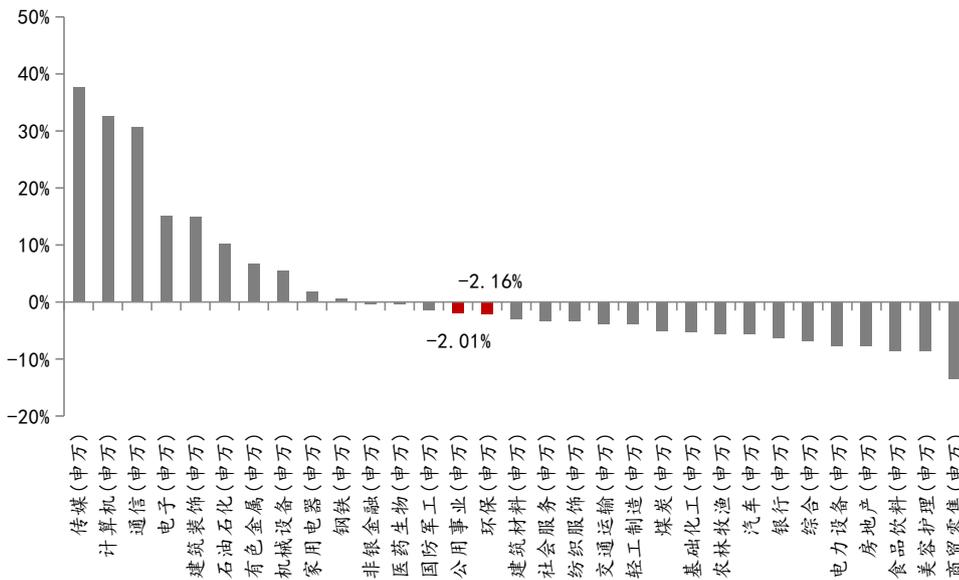
图 22: 近一年申万公用板块相对沪深 300 走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 23: 近一年申万环保板块相对沪深 300 走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

从年初以来相对于沪深 300 指数的涨跌幅看, 申万公用下跌 2.0%, 在所有申万一级行业中相对排名 14/31; 申万环保下跌 2.2%, 在所有申万一级行业中相对排名 15/31。从交易额看, 本周万得全 A 交易额 5.7 万亿, 环比上涨 18.0%; 本周申万公用板块交易额 735 亿, 环比上涨 40.6%; 本周申万环保板块交易额 298 亿, 环比减少 12.7%。

图 24: 年初以来申万公用事业与环保板块相对沪深 300 表现


数据来源: Wind, 西南证券整理

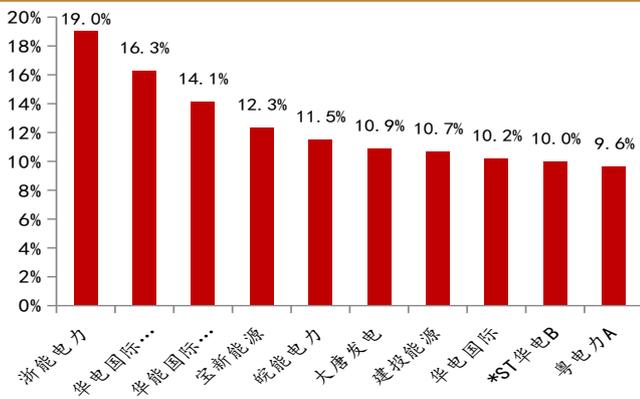
从细分板块表现看, 火力发电板块本周上涨 6.8%, 交易额为 247 亿, 环比增加 75.0%; 水力发电板块本周上涨 1.2%, 交易额为 83 亿, 环比增加 50.0%; 风力发电板块本周上涨 2.0%, 交易额为 84 亿, 环比增加 42.4%; 光伏发电板块本周上涨 0.05%, 交易额为 111 亿, 环比增加 4.6%; 燃气板块本周上涨 1.12%, 交易额为 50 亿, 环比增加 13.7%; 电能综合服务板块本周下跌 0.44%, 交易额为 57 亿, 环比增加 26.8%。

表 7：公用事业子板块本周表现

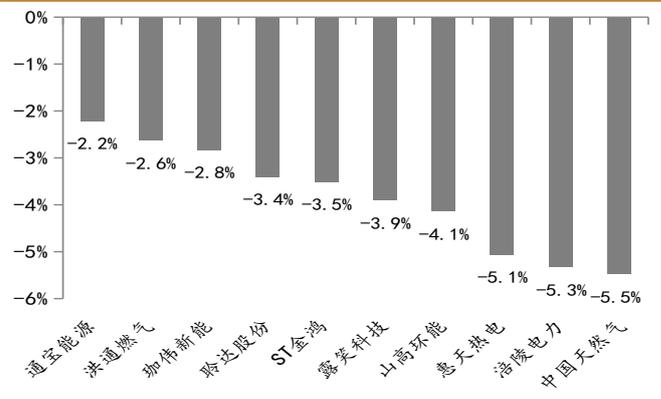
	子板块名称	总市值(亿元)	本周指数	本周指数涨跌幅	本周成交额(亿元)	本周成交量涨跌幅
851611.SI	火力发电(申万)	6651	2566	6.79%	247	74.95%
851612.SI	水力发电(申万)	8468	4102	1.15%	83	49.97%
851617.SI	风力发电(申万)	3911	1738	1.99%	84	42.37%
851616.SI	光伏发电(申万)	1608	1242	0.05%	111	4.60%
851631.SI	燃气III(申万)	2426	2738	1.12%	50	13.67%
851610.SI	电能综合服务(申万)	2123	3219	0.44%	57	26.77%

数据来源：Wind，西南证券整理（注：截止2023年4月14日收盘数据）

从公用事业板块个股涨跌幅来看，上周浙能电力、华电国际电力股份、华能国际电力股份、宝新能源等个股涨幅居前。中国天然气、涪陵电力、惠天热电、山高环能等个股跌幅居前。

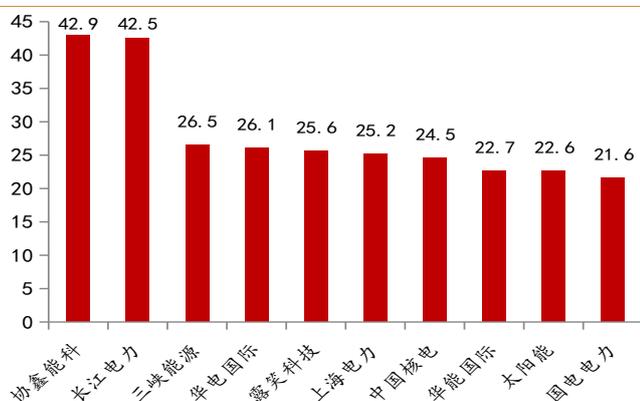
图 25：上周浙能电力、华电国际电力股份等个股有所上涨


数据来源：Wind，西南证券整理

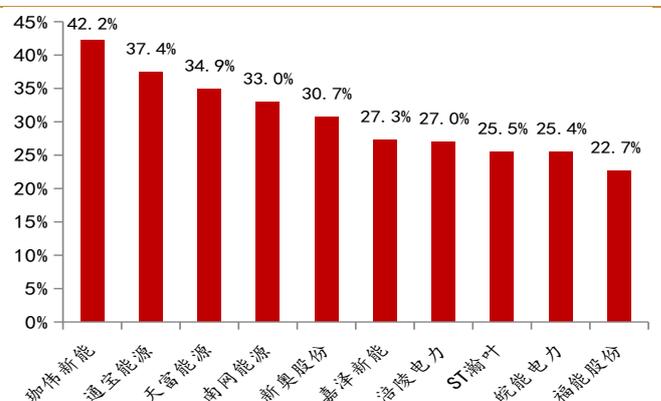
图 26：上周中国天然气、涪陵电力等个股跌幅显著


数据来源：Wind，西南证券整理

从公用事业板块交易额来看，上周协鑫能科、长江电力、三峡能源等排在行业前列，成交额基本在 20 亿以上。其中，长江电力和协鑫能科交易额合计 85.4 亿，占板块交易额比重为 10.7%，显著高于板块个股平均交易额。从年初累计涨幅来看，珈伟新能、通宝能源、天富能源、南网能源等涨幅居前，上涨个股个数占比 52.6%。年初以来，聆达股份、金山股份、北京能源国际、协鑫新能源等个股跌幅居前。

图 27：上周申万公用板块中交易额靠前个股(亿元)


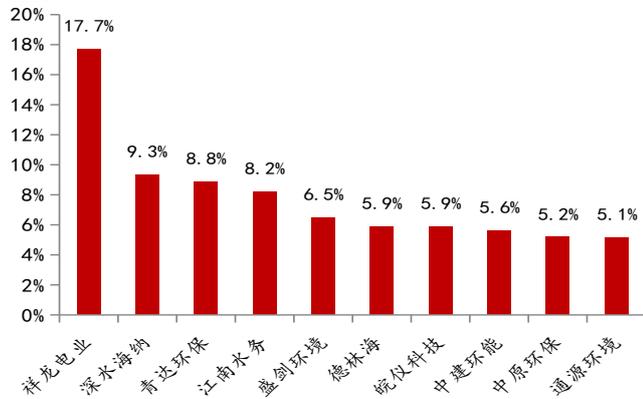
数据来源：Wind，西南证券整理

图 28：年初以来申万公用上涨个股占比为 52.6%


数据来源：Wind，西南证券整理

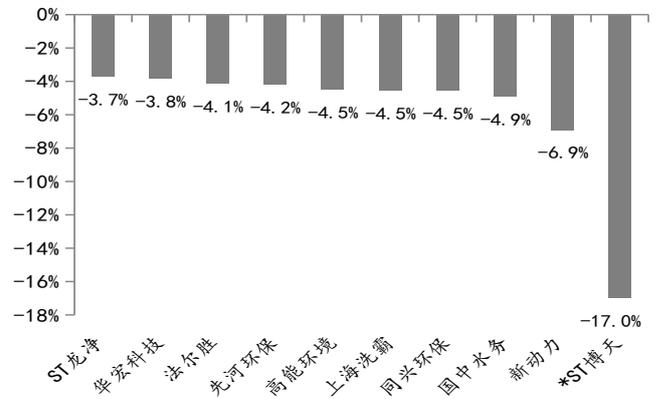
从环保板块个股涨跌幅来看，上周祥龙电业、深水海纳、青达环保、江南水务等个股涨幅居前。*ST博天、新动力、国中水务、同兴环保等个股跌幅居前。

图 29：上周祥龙电业、深水海纳等个股有所上涨



数据来源：Wind, 西南证券整理

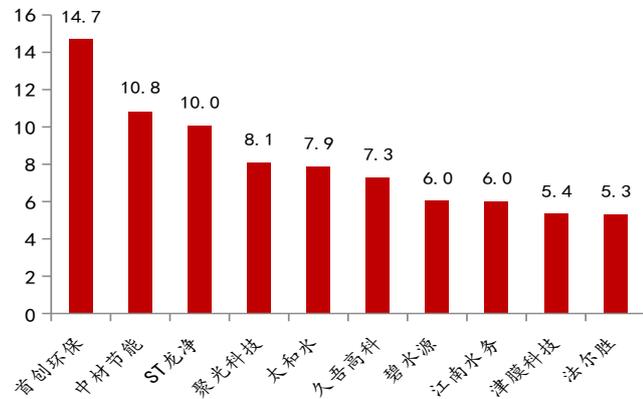
图 30：上周*ST博天、新动力等个股跌幅显著



数据来源：Wind, 西南证券整理

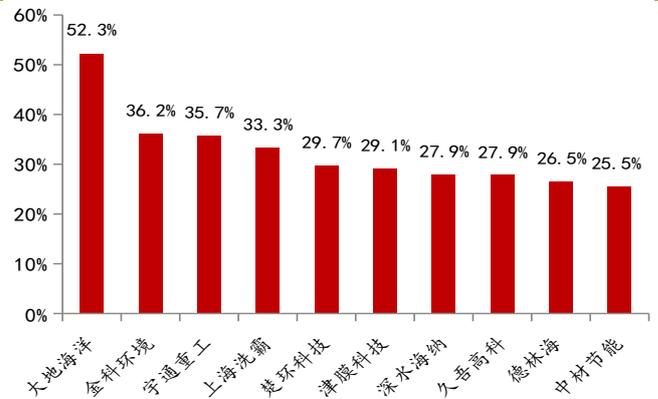
从环保板块交易额来看，上周首创环保、中材节能、ST龙净、聚光科技等排在行业前列，成交额均超8亿。其中首创环保、中材节能、ST龙净交易额合计35.5亿，占板块交易额比重为12.2%，首创环保、中材节能、ST龙净交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，大地海洋、金科环境、宇通重工、上海洗霸等涨幅居前，上涨个股个数占比68.9%。年初以来，海螺创业、聚光科技、国中水务、中国光大绿色环保等个股跌幅居前。

图 31：上周申万环保板块中交易额靠前个股（亿元）



数据来源：Wind, 西南证券整理

图 32：年初以来申万环保上涨个股占比为 68.9%



数据来源：Wind, 西南证券整理

4 行业及公司动态

4.1 行业新闻动态跟踪

4月11日,德国国家工程院院士、国家电网公司特聘专家雷宪章在第五届亚洲氢能产业发展论坛暨展览会上致辞表示,当以新能源为主体的电源在全时域储能技术的支撑下,建成稳定电源后,才能逐步淘汰煤电厂,实现新型电网的稳定安全运行。(新京报)

4月12日,国新办就“全面落实党的二十大精神深入推进能源高质量发展”举行发布会,会上,国家能源局局长章建华表示,全力提升能源安全保障水平。一方面,增强化石能源兜底保障能力,发挥好煤炭“压舱石”作用,加大油气勘探开发和增储上产,确保国内原油产量长期稳定在2亿吨水平,天然气自给率不低于50%。另一方面,提升非化石能源安全可靠替代能力,形成风、光、水、生、核、氢等多元化清洁能源供应体系。全力推进碳中和碳达峰工作。健全释放能源体制机制活力。以法制为基础,加快推进能源法制定以及电力法、煤炭法、可再生能源法修订。(界面新闻)

4月12日,极电光能钙钛矿产业基地项目在锡山经济技术开发区正式开工。上述钙钛矿产业基地项目总投资30亿元,占地面积约173亩,计划建设全球首条1GW钙钛矿光伏生产线、100吨钙钛矿量子点生产线及研发创新中心、总部大楼。项目预计2024年竣工,2027年全面达产。届时员工总人数将达1200名,达产后,预计年产值可达25亿元、年纳税3亿元。(财联社)

4月12日,国家能源局综合司司长、新闻发言人梁昌新在国务院新闻办公室举行的“权威部门话开局”系列主题新闻发布会上表示,下一步,以适应新型能源体系、加快新型电力系统建设为导向,将加快建设全国统一电力市场体系。一是健全多层次统一电力市场体系,稳步推进省(区、市)和区域电力市场建设,提升跨省跨区交易市场化程度,加强市场衔接。二是加强电力交易品种间的衔接,持续完善中长期市场和辅助服务市场,积极稳妥推进现货市场建设。三是培育多元化市场主体,完善新能源和新型市场主体参与电力市场相关机制。(中国证券网)

4月12日,隆基绿能科技股份有限公司党委书记、副总裁李文学在“第八届中国能源发展与创新论坛”上认为,光伏将在全球能源转型中扮演重要角色。他表示,为实现碳中和目标,2050年世界能源结构中电力将成为主要能源载体,占比51%。其中,光伏电力需占未来可再生能源为主的电力系统近50%。2050年光伏总装机需增加至2018年的24倍。(证券日报)

4.2 公司动态跟踪

九丰能源:2023年4月10日,公司发布《关于发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金实施进展的公告》。公司向四川远丰森泰能源集团有限公司全体股东发行股份、可转换公司债券及支付现金购买其持有的森泰能源100%股份,同时向不超过35名特定投资者发行可转换公司债券募集配套资金。中国证券监督管理委员会于2022年11月10日向公司下发了《关于核准江西九丰能源股份有限公司向New Sources Investment Limited等发行股份、可转换公司债券购买资产并募集配套资金的批复》。公司在获得中国证监会的批复后,严格按照相关法律法规的规定和交易协议的约定推动本次重组的实

施工作。目前，标的公司已于 2022 年 11 月 28 日取得成都市市场监督管理局核发的《营业执照》，公司类型由股份有限公司变更为有限责任公司。成都市市场监督管理局于 2022 年 11 月 30 日出具《登记通知书》，并向标的公司核发了变更后的《营业执照》。标的公司 100% 股权已变更登记至公司名下。

华能国际：2023 年 4 月 13 日，公司发布《关于超短期融资券发行的公告》。华能国际电力股份有限公司 2021 年年度股东大会于 2022 年 6 月 28 日通过决议，同意公司自 2021 年年度股东大会批准时起至 2022 年年度股东大会结束时止，一次或分次滚动发行本金余额不超过 300 亿元人民币的超短期融资券。公司已于近日完成了华能国际电力股份有限公司 2023 年度第八期超短期融资券（“本期债券”）的发行。本期债券发行额为 50 亿元人民币，期限为 30 天，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 2.10%。

华能水电：2023 年 4 月 14 日，公司发布《2023 年度第七期绿色超短期融资券（乡村振兴）发行公告》。公司已于近日完成了 2023 年度第七期绿色超短期融资券（乡村振兴）的发行。本期债券发行额为人民币 10 亿元，期限为 107 天，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 2.40%。本次发行完成后，公司短期融资券（含超短期融资券）余额为人民币 67 亿元，中期票据（含永续中票）余额为人民币 90 亿元。2023 年度第七期绿色超短期融资券（乡村振兴）由中国建设银行股份有限公司作为主承销商，中国农业银行股份有限公司作为联席主承销商，通过簿记建档、集中配售的方式在全国银行间债券市场公开发行，债券募集资金将用于偿还带息负债。

露笑科技：2023 年 4 月 15 日，公司发布《关于首次回购公司股份的公告》。公司于 2023 年 3 月 28 日召开了第五届董事会第二十七次会议，审议通过了《关于〈回购公司股份方案〉的议案》，公司拟使用不低于人民币 20,000 万元（含）且不超过人民币 30,000 万元（含）的自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，用于后期实施的员工持股计划或股权激励，回购股份价格不超过人民币 12.00 元/股，回购股份的期限为自公司董事会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。

三峡水利：2023 年 4 月 15 日，公司发布《关于 2022 年度担保计划的进展公告》。公司分别于 2022 年 4 月 26 日、6 月 22 日召开第十届董事会第二次会议及 2021 年年度股东大会，审议通过了《关于公司 2022 年度担保计划的议案》，会议同意公司 2022 年度担保计划新增担保总额不超过 43.60 亿元，并同意授权总经理办公会具体负责处理上述担保事宜，适用期限为股东大会批准之日至下一次股东大会重新核定担保额度之前。公司 2022 年度担保计划中被担保方均是公司全资子公司及控股子公司，其中全资子公司 4 家，担保金额 30.6 亿元；控股子公司 1 家，担保金额 3 亿元；开展票据池业务，公司及子公司、子公司之间互相担保累计发生额不超过 10 亿元。2023 年 3 月，公司全资子公司及控股子公司共计偿还银行贷款 3,468.70 万元。同月，因申请融资需要，公司为全资子公司供应链公司在 2022 年度担保计划内提供 1,804.29 万元担保。

国电电力：2023 年 4 月 15 日，公司公布《国电电力 2022 年年度报告》。报告显示，2022 年公司实现营业收入为 1926.81 亿元，比上年同期增加 14.40%；营业成本为 1666.99 亿元，比上年同期增加 6.80%；归属于上市公司股东的净利润为 27.47 亿元；基本每股收益为 0.154 元/股。

5 投资策略与重点关注个股

近期公用事业中电力板块基本面及关注度持续提升。煤电调峰保供价值凸显，本周煤价下跌，中长期继续面临下行压力，在双碳及能源转型大趋势下，绿电仍是主线，近期硅料价格微降，预计未来硅料价格或将保持缓跌趋势，板块热度有望持续提升。建议重点关注高弹性火电及优质绿电企业：

火电：国电电力、华电国际、华能国际、内蒙华电等；

风光：三峡能源、广宇发展、林洋能源等；

水核：长江电力、中国核电等；

其他：青达环保、协鑫能科等。

表 8：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE (倍)			PB (倍)
				2022A/E	2023E	2024E	2022A/E	2023E	2024E	LF
600027.SH	华电国际	6.16	买入	0.01	0.51	0.65	581.45	12.01	9.54	1.69
600795.SH	国电电力	3.89	买入	0.16	0.41	0.50	26.96	9.44	7.79	1.49
600863.SH	内蒙华电	3.43	买入	0.36	0.50	0.58	9.49	6.91	5.90	1.57
600011.SH	华能国际	9.08	买入	-0.47	0.53	0.72	-16.17	17.15	12.56	3.07
600905.SH	三峡能源	5.56	买入	0.83	0.34	0.41	22.78	16.17	13.64	2.10
000537.SZ	广宇发展	12.03	买入	0.34	0.67	1.14	38.95	17.99	10.52	1.37
601222.SH	林洋能源	7.73	买入	0.40	0.58	0.74	19.10	13.41	10.38	1.07
600900.SH	长江电力	21.21	买入	0.94	1.25	1.31	22.32	17.01	16.20	2.52
601985.SH	中国核电	6.78	买入	0.52	0.58	0.63	12.94	11.68	10.72	1.56
002015.SZ	协鑫能科	13.13	买入	0.39	0.86	1.26	33.46	15.32	10.45	2.08
688501.SH	青达环保	24.73	-	1.19	1.76	2.53	20.71	14.00	9.79	2.93

数据来源：wind, 西南证券 (注：截至 2023 年 4 月 14 日收盘价)

6 风险提示

产业建设不及预期风险、政策落实不及预期风险等

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究发展中心
上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyfy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyfy@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
卞黎旻	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn	
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn