

证券研究报告|行业专题报告

公用事业

行业评级 **强于大市** (维持评级)

2023年5月8日



公用环保2022&2023Q1总结

火电复苏业绩修复，绿电持续扩张稳步增长

环保产业拐点已到，第二曲线发掘增长空间

证券分析师：

汪磊 执业证书编号：S0210523030001

研究助理：陈若西

- **22年公用归母净利润增长104.15%，Q4拖累全年业绩。** 22年公用营收19450亿元 (+15.62%)，归母净利润882亿元 (+104.15%)；22Q4营收5126亿元 (+6.60%)，归母净利润-4.74亿元 (+98.71%)，主要系火电大幅减亏，22年公用业绩实现同比增长。受益于净利润修复，经营现金流同步好转，22年经营净现金流4119亿元 (+60.27%)
- **23Q1公用营收增速放缓，归母净利润持续修复。** 23Q1公用板块营业收入为4869亿元 (+5.62%)，增速有所放缓；归母净利润337亿元 (+53.54%)，主要系煤价下行及长协兑现率提升带动火电板块业绩持续修复，推动公用板块整体业绩同比增速回正。展望二季度，火电板块有望持续修复，叠加绿电业绩稳步增长，共同推动公用板块业绩持续向好。
- **环保营收同比持平。** 根据Wind数据，我们统计的121家环保板块（含检测，下同）上市公司22Q4营收1067.20亿元 (+0.08%)；22年营收3501.86亿元 (+0.64%)，二者均同比近似持平。
- **环保板块23Q1营收增长，净利回升。** 根据Wind数据，我们统计的121家上市公司23Q1营收767.39亿元 (+3.43%)；归母净利润68.88亿元 (+1.32%)，主要系节能与能源清洁利用板块归母净利润大幅回升。固废处理板块多家公司有望扩张公司产业链，拓展第二增长曲线；大气治理板块受益于火电投资提速，行业业绩有望保持增长，共同带动环保板块业绩增长。
- **投资建议：**
 - 公用板块1) 短期看，煤炭供需宽松预期下煤价中枢有望进一步下调，现货煤占比高的火电公司业绩弹性更大，有望受益明显，建议关注**华能国际、福能股份、粤电力A、宝新能源、浙能电力、申能股份、上海电力**；2) 中特估值体系下，央企估值有望重塑，建议关注估值处于低位、新能源增速较快、受益于核电市场化交易电价提升的**中国核电**；3) AI发展迅猛，算力和数据中心建设提速，数据中心建设方和互联网巨头多有碳中和需求。叠加补贴项目进入绿电交易，绿电交易有望放量，绿电运营商度电盈利和现金流水平有望提升。同时绿电制氢发展迅速，有望成为绿电消纳的重要途径，建议关注**三峡能源**等绿电运营商。
 - 环保板块“双碳”带动多条细分行业领域新赛道，环保企业积极拓展新增量，发掘第二成长曲线增长业绩发展空间，建议关注固态储氢领域领先深度布局的**圣元环保**、拓展储能PACK和集成与环保业务双轮驱动发展的**龙净环保**。废弃物资源化带来市场新机会，建议关注有机糟渣资源化快速放量的**路德环境**。致力电子半导体污染治理的半导体洁净室龙头**美埃科技**。
- **风险提示：**政策执行不及预期、项目推进不及预期、市场竞争加剧风险、研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

目 录

- **公用板块：火电复苏业绩修复，绿电持续扩张稳步增长**
- **环保板块：环保产业拐点已到，第二曲线发掘增长空间**
- **投资建议**
- **风险提示**

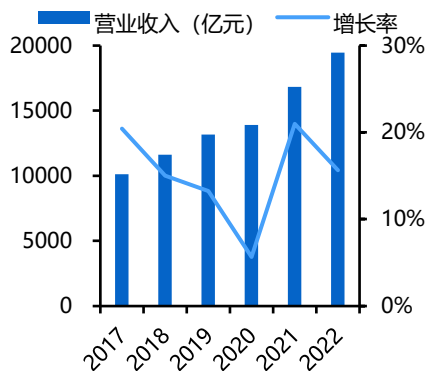
- **公用板块：火电复苏业绩修复，绿电持续扩张稳步增长**
 - 2022&2023Q1公用事业板块业绩综述
 - 火电板块：扭亏为盈，曙光乍现
 - 水电板块：来水偏枯，盈利承压
 - 新能源发电板块：持续扩张，稳步增长
 - 地方电网板块：收入稳增，盈利震荡
 - 燃气板块：成本考验，韧性增长
- 环保板块：环保产业拐点已到，第二曲线发掘增长空间
- 投资建议
- 风险提示

公用板块：火电复苏业绩修复，绿电持续扩张稳步增长

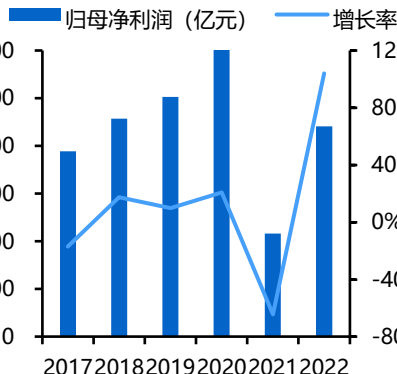
- **公用板块营收稳健增长，归母净利润有望持续修复。** 22年公用营收19450亿元 (+15.62%)，归母净利润882亿元 (+104.15%)；23Q1营收4869亿元 (+5.62%)；归母净利润337亿元 (+53.54%)，主要系火电困境反转，推动公用业绩持续修复。展望二季度，火电板块有望持续修复，叠加绿电业绩稳步增长，共同驱动公用板块持续向好。
- **火电：扭亏为盈，曙光乍现。** 22年火电公司电价上浮明显，营收为12122亿元 (+16.58%)，电价上浮利于火电成本纾困；22年归母净利润-24亿元 (+94.04%)，大幅减亏。23Q1火电部分公司电价仍有小幅上涨，23Q1营收3070亿元 (+3.21%)；归母净利润104.50亿元 (+347.40%)，扭亏为盈，火电迎来复苏，火转绿有望加速兑现。
- **水电：来水偏枯，盈利承压。** 22年长江清江偏枯，红水河、北盘江和雅砻江偏丰，水电发电量微增1%。22年营收1760亿元 (+7.00%)，但受22年多流域来水偏枯影响，22年归母净利润427.37亿元 (+1.38%)。23Q1营收422.87亿元 (+17.82%)；归母净利润80.59亿元 (+14.58%)。持续关注后续汛期来水情况。
- **新能源：持续扩张，稳步增长。** 受益于风光装机快速增长带来的发电量提升及核电市场化交易电价提升，22年营收2230亿元 (+6.01%)，归母净利润336.98亿元 (+23%)。23Q1营收539.25亿元 (+8.32%)，23Q1归母净利润111.41亿元 (+11.73%)。绿电持续扩张，未来业绩有望延续高景气度。
- **电网：收入稳增，盈利震荡。** 22年营收657.88亿元 (+8.69%)，归母净利润36.11亿元 (-16.35%)。23Q1营收159.98亿元 (+30.26%)，归母净利润8.44亿元 (+68.28%)。23Q1盈增提速，带动业绩提升明显。
- **燃气：成本考验，韧性增长。** 22年营收2681亿元 (+29.48%)，归母净利润105.82亿元 (+10.17%)，受22年高位震荡的天然气采购成本影响业绩增速放缓。23Q1营收677.20亿元 (+3.18%)，归母净利润32.35亿元 (+52.16%)。

- **公用营收稳健增长，22年归母净利润有所修复。**我们统计了84家上市公司历年全年情况，2022年营业收入为19450亿元（+15.62%），营收稳健增长主要系受益于市场化电价充分上浮及电量稳步增长；归母净利润为882亿元（+104.15%），归母净利润有所修复主要系火电板块盈利能力有所修复带动公用板块业绩整体向好。
- **经营活动净现金流同步修复，毛利率小幅回升。**据84家上市公司数据显示，受益于净利润的修复，经营现金流业同步有所好转，2022年经营活动净现金流为4119亿元（+60.27%）；此外2022年毛利率为22.49%，较2021年回升1.71pct，小幅回升。

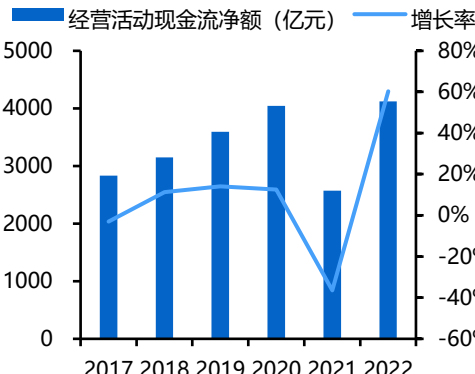
图表：17-22年营收稳健增长



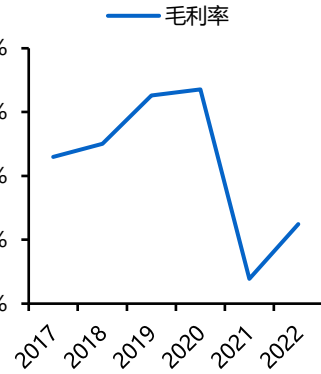
图表：22年归母净利润有所修复



图表：22年公用经营净现金流修复



图表：22年毛利率小幅回升



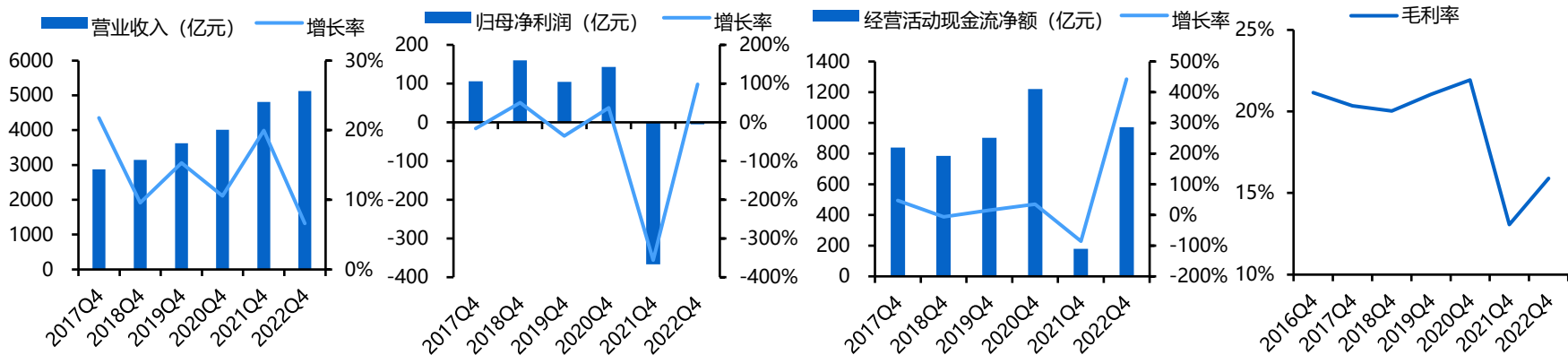
- **历年四季度公用营收稳健增长，22Q4归母净利润降幅收窄。** 2022Q4公用板块84家上市公司的营业收入为5126亿元 (+6.60%)，整体历年四季度营收稳步增长；归母净利润为-4.74亿元 (+98.71%)，降幅大幅收窄，主要得益于国家对煤价合理区间的管控以及系列增产保供措施出台，火电企业面临的成本困境有所缓解，但四季度受减值等因素影响拖累全年业绩。
- **经营活动净现金流大幅修复，毛利率小幅回升。** 2022Q4公用板块经营活动净现金流为972亿元 (+442.24%)，经营净现金流同比增速远高于净利润增速主要是因为2022Q4计提了资产减值和信用减值损失等；此外2022Q4毛利率为15.9%，较2021Q4回升2.85pct。

图表：17-22Q4营收稳健增长

图表：22Q4归母净利降幅收窄

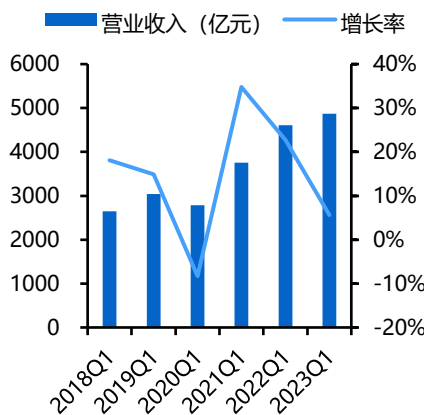
图表：22Q4公用经营净现金流修复

图表：22Q4毛利率小幅回升

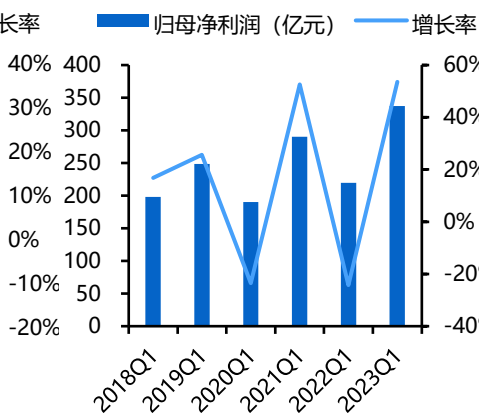


- **23Q1公用营收持续增长，归母净利润有所修复。** 2023Q1公用板块营业收入为4869亿元（+5.62%），增速有所放缓；归母净利润337亿元（+53.54%），主要系煤价下行及长协兑现率提升带动火电板块业绩持续修复，推动公用板块整体业绩同比增速回正。展望二季度，火电板块有望持续修复，叠加绿电业绩稳步增长，共同推动公用板块业绩持续向好。
- **经营活动净现金流同步修复，毛利率小幅回升。** 2023Q1公用板块经营活动净现金流为726亿元（+41.36%），主要系板块净利润稳步恢复；此外毛利率为22.34%，较2022Q1回升0.58pct，盈利能力有所恢复。

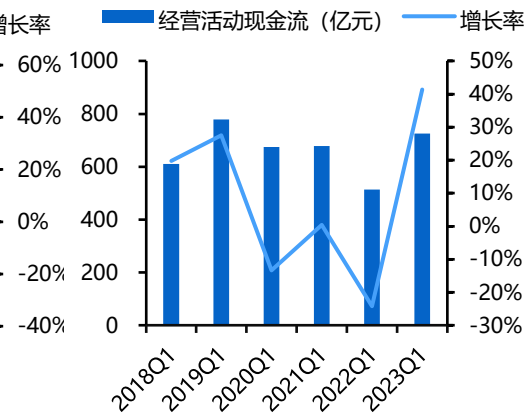
图表：23Q1营收持续增长



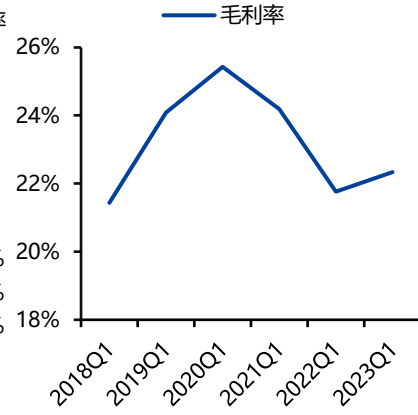
图表：23Q1归母净利有所修复



图表：23Q1公用经营净现金流修复



图表：23Q1毛利率小幅回升

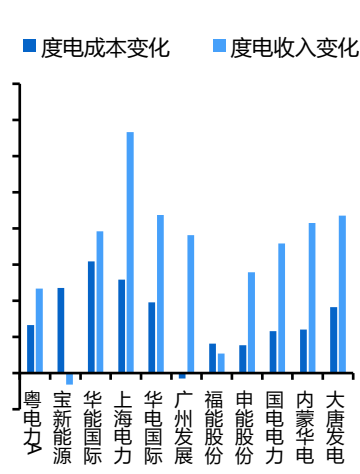
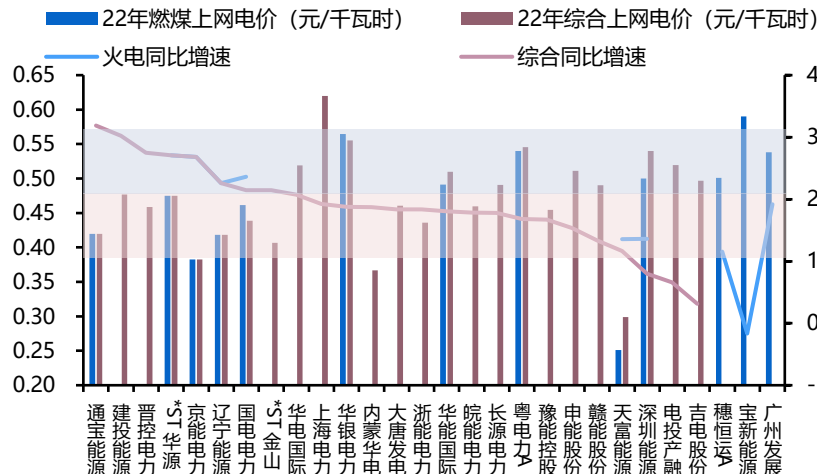
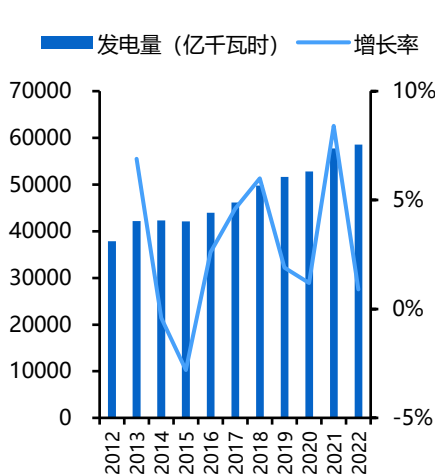


- **火电发电量同比+0.9%，多数公司电价上浮明显。**22年火电发电量58531亿千瓦时（+0.9%），经梳理28家火电上市公司22年电价情况，通宝能源和建投能源综合上网电价涨幅超30%，7家公司涨幅介于20%-30%之间，13家公司涨幅介于10%-20%之间，受益于燃煤电价市场化改革，22年多数公司电价上浮明显。
- **22年火电度电成本仍有上涨，电价上浮助力火电企业成本纾困。**22年煤价有所回落但仍居高位，火电公司度电成本较21年仍有涨幅。得益于明显上浮的电价，多数火电公司度电收入涨幅变化高于度电成本变化，助力火电企业成本纾困。

图表：22年火电发电量同比+0.9%

图表：22年多数火电公司电价上浮明显

图表：上浮的电价向下疏导成本

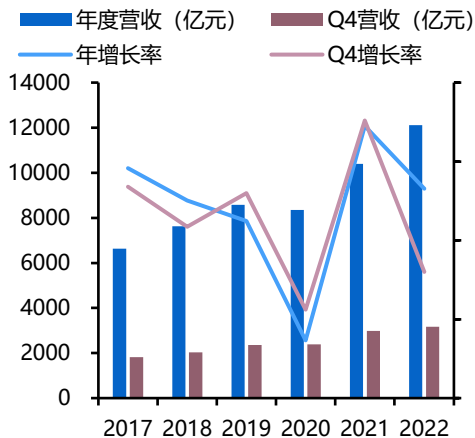


注：内蒙华电、浙能电力和天富能源为不含税口径；
粤电力A、广州发展为火电上网电价，其余均为燃煤口径

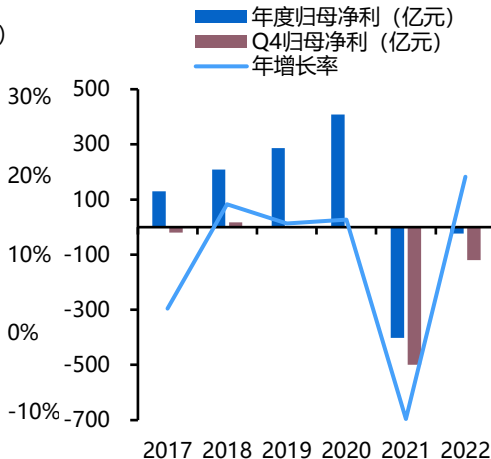
注：粤电力A和华能为煤电口径，其余均为火电口径；
福能成本为原材料、人工、制造费用，内蒙为材料和折旧，其余均为对应营业成本

- **受益于电价涨幅明显，带动22年营收增加16.58%。**我们统计了31家火电公司，2022年共计营业收入12122亿元（+16.58%），主要系火电企业22年电价涨幅明显，驱动板块营业收入持续增长。
- **22年归母净利润大幅减亏，受Q4资产减值影响拖累全年业绩。**2022年火电毛利率7.83%，较2021年增加4.65pct，主要系电价上涨后，助力火电企业疏导高企燃料成本，带动板块毛利率小幅回升。2022年归母净利润为-24亿元（+94.04%），大幅减亏。其中四季度为-119.57亿元（+76.05%），主要系火电公司四季度集中计提资产减值，导致四季度业绩下滑，拖累全年业绩。

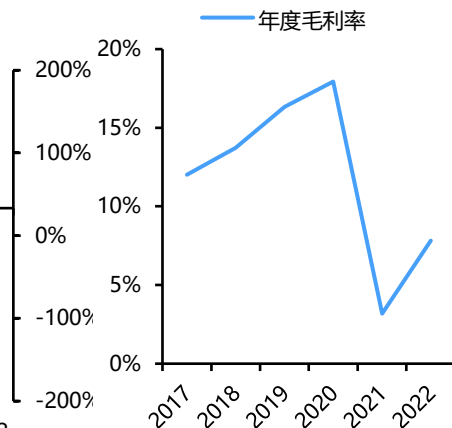
图表：火电营收稳步增长



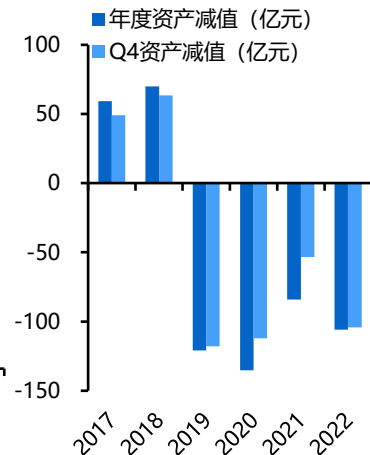
图表：火电归母净利润大幅减亏



图表：22年火电毛利率回升

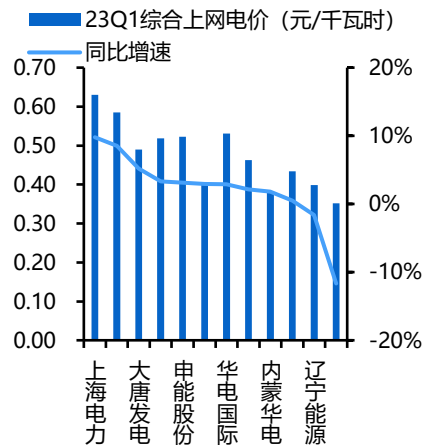


图表：Q4集中计提资产减值



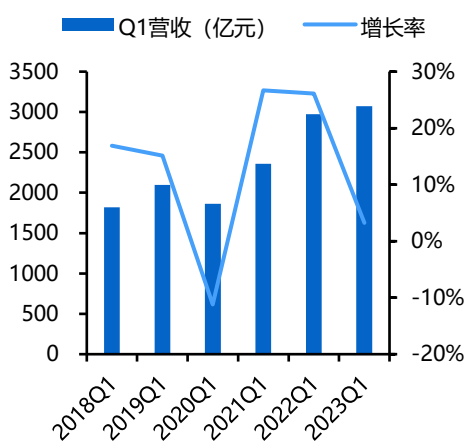
- **23Q1电价仍有小幅上涨，带动营收实现3070亿元。** 2023Q1火电部分公司电价仍有小幅上涨，带动2023Q1营业收入实现3070亿元，同比增长3.21%。随着各地上浮电价政策基本落实，后续火电公司电价涨幅有限，但短期看有望维持高位运行。
- **Q2煤价有望继续下行，看好23Q2火电业绩修复。** 2023Q1火电归母净利润104.50亿元（+347.40%），同比增速强势回正，主要系煤价下行及长协兑现率提升带动火电板块业绩持续修复，实现扭亏为盈。展望二季度，煤炭供给扩张需求收缩，煤价大幅反弹可能性较小，火电板块业绩有望持续修复。火电公司火电迎来复苏，火转绿有望加速兑现。

图表：23Q1电价仍有小幅上涨

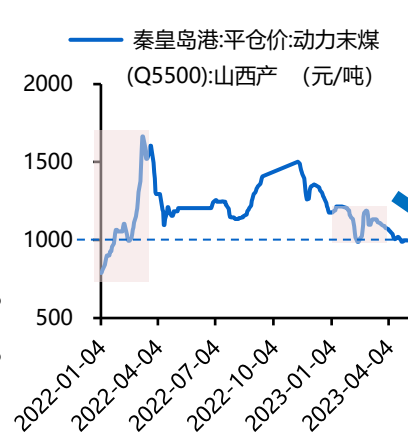


注：内蒙华电、浙能电力为不含税口径

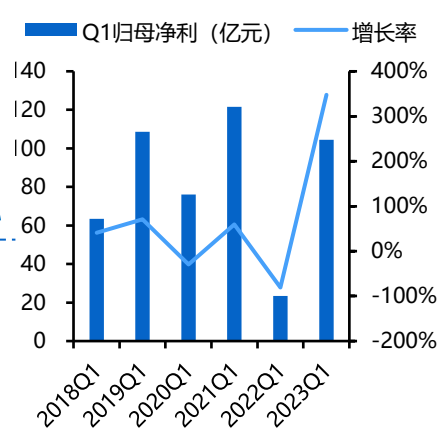
图表：23Q1火电营收3070亿元



图表：23Q2煤价有望继续下行



图表：23Q1归母净利润回正



火电板块：扭亏为盈，曙光乍现

- **营收总量前三：**22年和22Q4为华能国际、国电电力和大唐发电，23Q1为华能国际、国电电力和华电国际。**增速前三：**22年为赣能股份、通宝能源和京能电力，22Q4为赣能股份、福能股份和上海电力，23Q1为赣能股份、深南电A和上海电力。

图表：22Q4-23Q1火电板块主要公司营业收入对比（亿元）

| 代码 | 简称 | 22年 营收 | 同比 | 22Q4 营收 | 同比 | 23Q1 营收 | 同比 | | | | | | | | |
|-----------|------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|-----------|-------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 000027.SZ | 深圳能源 | 375.25 | 16.17% | 107.37 | -1.23% | 80.93 | 4.20% | 600021.SH | 上海电力 | 391.61 | 27.00% | 113.33 | 30.73% | 103.42 | 23.39% |
| 000037.SZ | 深南电A | 6.94 | -8.31% | 1.68 | 0.09% | 1.11 | 47.91% | 600023.SH | 浙能电力 | 801.95 | 12.83% | 193.11 | -6.55% | 176.49 | -3.64% |
| 000531.SZ | 穗恒运A | 39.32 | 0.10% | 9.87 | -11.01% | 9.64 | 6.40% | 600027.SH | 华电国际 | 1070.59 | 2.34% | 274.08 | 3.59% | 319.78 | 10.98% |
| 000539.SZ | 粤电力A | 526.61 | 18.45% | 131.75 | 12.92% | 130.46 | 14.55% | 600098.SH | 广州发展 | 479.10 | 26.24% | 123.54 | 26.22% | 100.69 | 20.55% |
| 000543.SZ | 皖能电力 | 242.76 | 15.42% | 57.60 | -6.40% | 58.06 | -8.65% | 600396.SH | 金山股份 | 71.29 | 8.44% | 20.80 | 2.90% | 20.27 | -7.21% |
| 000600.SZ | 建投能源 | 183.06 | 21.71% | 44.72 | 3.67% | 53.51 | -1.41% | 600483.SH | 福能股份 | 143.18 | 17.79% | 51.28 | 63.69% | 30.72 | 21.21% |
| 000690.SZ | 宝新能源 | 94.15 | 0.05% | 24.64 | -1.46% | 21.67 | -2.19% | 600509.SH | 天富能源 | 81.43 | 15.25% | 27.33 | 10.48% | 21.88 | 10.76% |
| 000720.SZ | 新能泰山 | 39.84 | -4.71% | 9.50 | -17.59% | 6.00 | -20.51% | 600578.SH | 京能电力 | 304.85 | 37.07% | 83.97 | 20.85% | 85.77 | 9.49% |
| 000767.SZ | 晋控电力 | 202.20 | 32.37% | 54.65 | -1.07% | 54.83 | 19.44% | 600642.SH | 申能股份 | 281.93 | 9.26% | 71.85 | -3.90% | 72.80 | -4.64% |
| 000875.SZ | 吉电股份 | 149.55 | 12.83% | 38.85 | -10.22% | 40.24 | -6.20% | 600726.SH | *ST华源 | 188.77 | -0.23% | 119.91 | -0.10% | 57.88 | 2.90% |
| 000899.SZ | 赣能股份 | 41.43 | 53.46% | 12.92 | 87.69% | 17.01 | 129.08% | 600744.SH | 华银电力 | 97.02 | 0.99% | 24.62 | -13.47% | 26.62 | 9.09% |
| 000958.SZ | 东方能源 | 61.13 | -31.09% | 13.79 | -10.36% | 13.40 | -11.10% | 600758.SH | 辽宁能源 | 66.19 | 11.91% | 19.69 | 20.43% | 19.75 | -0.06% |
| 000966.SZ | 长源电力 | 146.62 | 20.54% | 36.89 | 14.59% | 39.23 | 6.92% | 600780.SH | 通宝能源 | 111.18 | 41.98% | 29.33 | 21.66% | 30.11 | 8.49% |
| 001896.SZ | 豫能控股 | 130.98 | 9.69% | 25.77 | -25.63% | 31.02 | -17.70% | 600795.SH | 国电电力 | 1926.81 | 14.40% | 464.04 | -4.86% | 453.33 | -3.10% |
| 600011.SH | 华能国际 | 2467.25 | 20.31% | 627.72 | 5.04% | 652.69 | 0.03% | 600863.SH | 内蒙华电 | 230.66 | 21.39% | 58.28 | 1.03% | 60.19 | 9.72% |
| | | | | | | | | 601991.SH | 大唐发电 | 1168.28 | 12.76% | 295.79 | 4.51% | 280.50 | -5.88% |

火电板块：扭亏为盈，曙光乍现

- **归母净利润总量前三**：22年为国电电力、福能股份和深圳能源，22Q4为* ST华源、福能股份和天富能源，23Q1为华能国际、华电国际和浙能电力。**增速前三**：22年为广州发展、辽宁能源和长源电力，22Q4为天富能源、福能股份和深圳能源，23Q1为赣能股份、宝新能源和华能国际。

图表：22Q4-23Q1火电板块主要公司归母净利润对比（亿元）

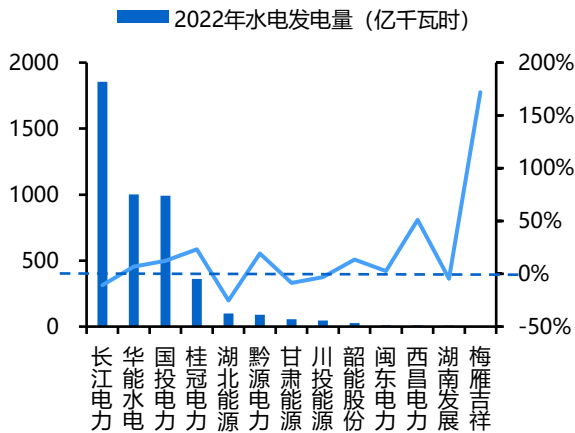
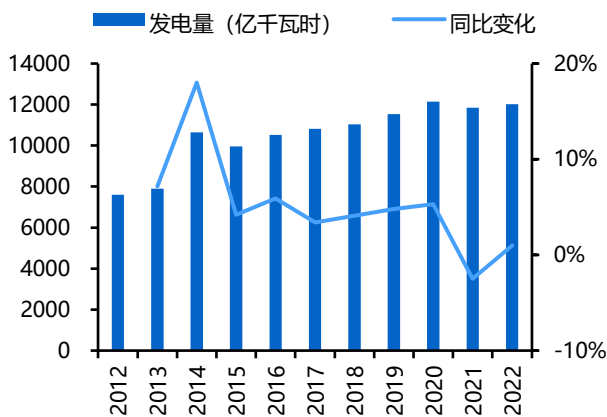
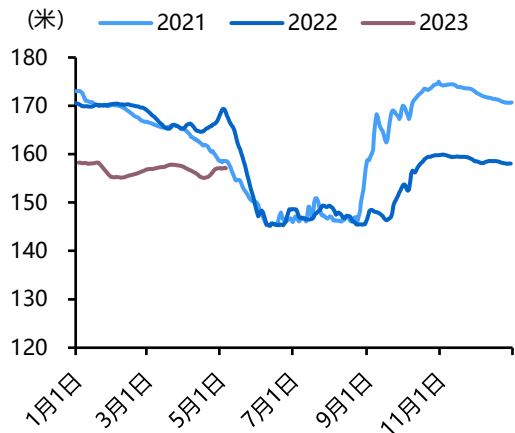
| 代码 | 简称 | 22年归母净利润 | 同比 | 22Q4 | 同比 | 23Q1 | 同比 |
|-----------|-------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|
| 000027.SZ | 深圳能源 | 21.99 | -8.03% | 4.23 | 174.59% | 6.34 | 22.45% |
| 000037.SZ | 深南电A | -1.60 | 63.55% | -0.18 | 95.55% | -0.31 | 19.79% |
| 000531.SZ | 穗恒运A | -0.57 | -135.71% | -0.85 | -39.45% | 0.72 | 241.02% |
| 000539.SZ | 粤电力A | -30.04 | -2.59% | -12.84 | 52.11% | 0.88 | 119.71% |
| 000543.SZ | 皖能电力 | 4.25 | 131.99% | -0.08 | 98.97% | 1.26 | -8.56% |
| 000600.SZ | 建投能源 | 1.03 | 104.66% | -1.82 | 87.60% | -1.41 | -302.57% |
| 000690.SZ | 宝新能源 | 1.83 | -77.78% | -0.07 | -291.30% | 0.26 | 585.53% |
| 000720.SZ | 新能泰山 | -1.34 | -41.83% | -0.30 | -10.78% | -0.21 | 36.62% |
| 000767.SZ | 晋控电力 | -6.83 | 17871.68% | -7.30 | -2320.37% | -1.40 | 4942.13% |
| 000875.SZ | 吉电股份 | 6.72 | 34.33% | -1.50 | 31.84% | 5.03 | 21.25% |
| 000899.SZ | 赣能股份 | 0.11 | 104.29% | -1.49 | 37.78% | 0.06 | 647.05% |
| 000958.SZ | 东方能源 | 9.99 | -23.57% | -0.29 | -108.15% | 3.00 | -1.32% |
| 000966.SZ | 长源电力 | 1.23 | 584.54% | -1.37 | 55.24% | 2.21 | 176.94% |
| 001896.SZ | 豫能控股 | -21.40 | -7.01% | -7.50 | 38.75% | -4.19 | 9.36% |
| 600011.SH | 华能国际 | -73.87 | 26.17% | -34.45 | 68.83% | 22.50 | 335.30% |
| 600021.SH | 上海电力 | 3.21 | 117.47% | 1.00 | 104.35% | 3.35 | 230.64% |
| 600023.SH | 浙能电力 | -18.22 | -117.81% | -22.80 | 26.41% | 10.11 | 61.19% |
| 600027.SH | 华电国际 | 1.00 | 102.00% | -22.25 | 66.15% | 11.34 | 82.30% |
| 600098.SH | 广州发展 | 13.54 | 686.80% | 1.35 | 123.72% | 4.04 | 58.17% |
| 600396.SH | 金山股份 | -20.18 | -5.11% | -7.20 | 28.47% | -2.53 | 46.98% |
| 600483.SH | 福能股份 | 25.93 | 90.79% | 9.84 | 210.20% | 5.32 | -17.26% |
| 600509.SH | 天富能源 | -1.99 | -342.93% | 4.43 | 369.00% | 1.28 | 158.11% |
| 600578.SH | 京能电力 | 8.03 | 125.77% | 0.26 | 101.72% | 4.08 | 39.02% |
| 600642.SH | 申能股份 | 10.82 | -29.53% | -0.64 | 91.66% | 7.34 | 263.93% |
| 600726.SH | *ST华源 | -10.16 | -9.97% | 10.43 | 91.50% | 1.62 | 156.51% |
| 600744.SH | 华银电力 | 0.27 | 101.19% | 2.81 | 120.40% | -1.06 | 5.19% |
| 600758.SH | 辽宁能源 | 1.95 | 631.52% | -0.20 | -202.70% | 2.87 | 24.73% |
| 600780.SH | 通宝能源 | 8.54 | 358.98% | 1.42 | -20.05% | 2.37 | -11.35% |
| 600795.SH | 国电电力 | 28.25 | 262.96% | -22.48 | 39.02% | 9.64 | -8.73% |
| 600863.SH | 内蒙华电 | 17.62 | 255.88% | 2.04 | -18.76% | 8.61 | 73.24% |
| 601991.SH | 大唐发电 | -4.10 | 95.49% | -11.74 | 87.30% | 1.37 | 133.09% |

- **22年上半年三峡水库来水较好下半年同比偏枯，水电龙头发电量同比-10.92%**。长江电力主要布局在长江流域，22年下半年受极端天气影响，来水同比偏枯，一直延续至23Q1，22年长江电力发电量为1856亿千瓦时，同比减少10.92%。目前三峡水位已接近21年，较22年仍偏低。
- **红水河北盘江雅砻江偏丰长江清江流域偏枯，全年水电发电量同比+1%**。22年水电发电量前6的公司分别是长江电力、华能水电、国投电力、桂冠电力、湖北能源和黔源电力，其中长江电力 (-10.92%)、湖北能源 (-25.34%) 所布局的长江和清江流域来水偏枯，桂冠电力 (+23.17%)、黔源电力 (+19.09%) 和国投电力 (+12.39%) 所布局的红水河、北盘江和雅砻江流域22年来水整体较好。综合作用下22年水电发电量12020亿千瓦时 (+1%)，小幅微增。

图表：三峡水库水位22年下半年开始同比偏枯

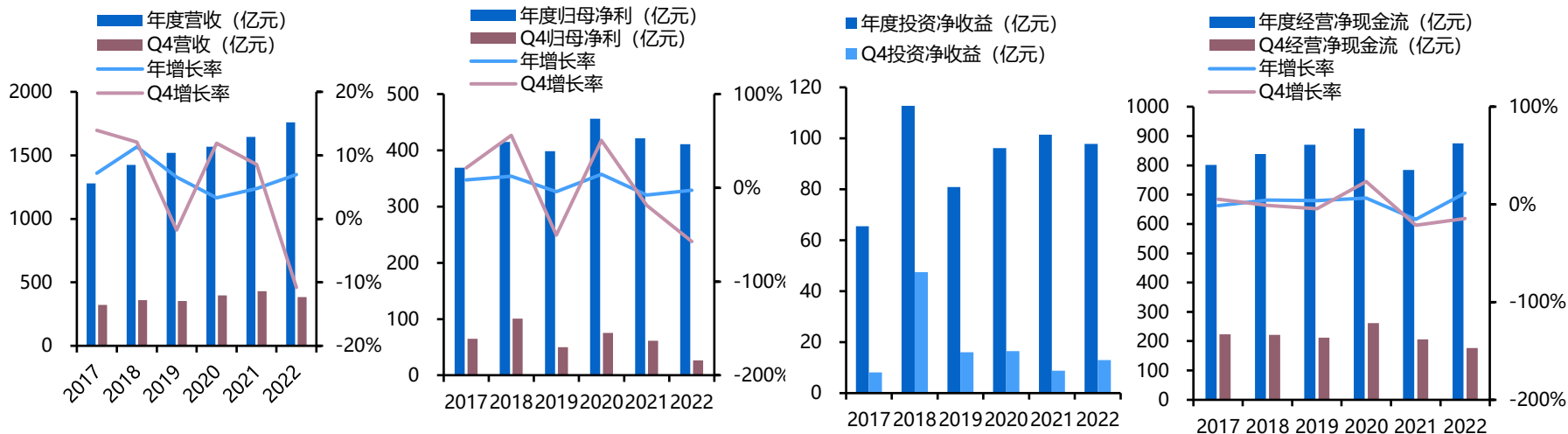
图表：22年水电发电量同比+1%

图表：2022年各水电公司发电量



- 多年水电营收稳步增加，22年来水偏枯四季度业绩承压。** 2017-2022年水电板块营收稳步增加，2022年营业收入为1760亿元（+7.00%）。2022年归母净利润为427.37亿元，同比增加1.38%，受22年下半年多流域来水偏枯影响，四季度归母净利润29.78亿元（-50.49%），主要系长江流域来水偏枯，长江电力盈利承压明显，同比-43.41亿元。此外2022年水电板块投资净收益97.89亿元，2020-2022年投资净收益稳定贡献100亿元左右收益。
- 22年经营活动净现金流同比+16.97%，较21年有所回升。** 2021年部分水电公司火电板块的燃料成本大幅抬升，现金流出增加，叠加部分流域偏枯收入减少，导致2021年下降；2022年经营活动净现金流同比+16.97%，较21年回升。

图表：22年营收同比+7.00% 图表：22年归母净利同比+1.38% 图表：22年投资净收益97.89亿元 图表：22年经营净现金流同比+16.97%

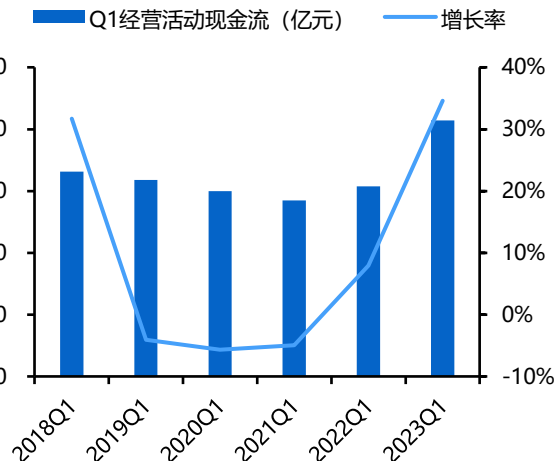
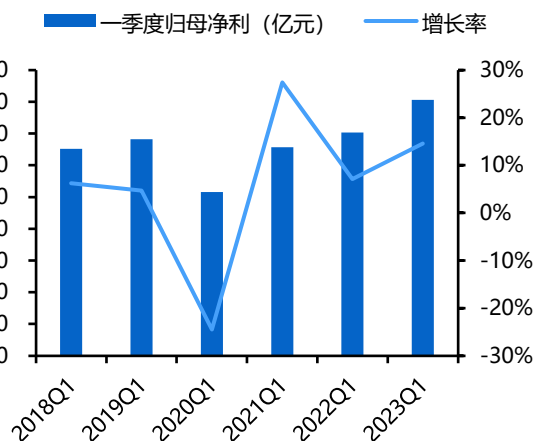
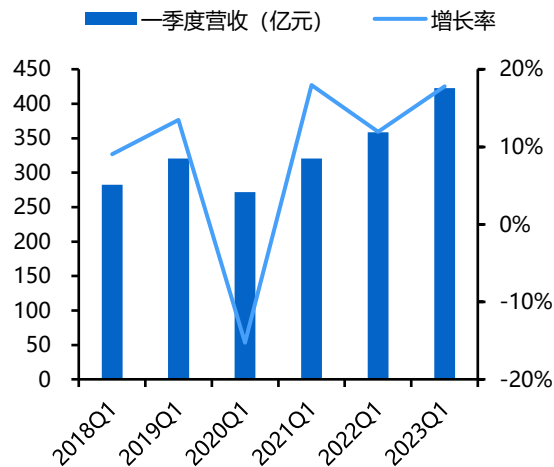


- **23Q1营收同比增长17.82%，归母净利润实现同比增长14.58%**。2023Q1水电板块营业收入为422.87亿元，同比增长17.82%；归母净利润实现80.59亿元，同比增长14.58%。主要系长江流域来水修复、雅砻江流域来水较好，以及乌白二站并表和两河口电站投产带来的收益增加。
- **23Q1经营活动净现金流同比增长34.63%，持续关注后续汛期来水情况**。2023Q1经营活动净现金流为207.04亿元，同比增长34.63%，创下2018-2023年的历史新高，现金流较为充裕，持续关注后续汛期来水情况。

图表：23Q1水电营收同比增长17.82%

图表：23Q1归母净利润同比增长14.58%

图表：23Q1经营净现金流同比增长34.63%



- **营收总量前三**：22年为长江电力、国投电力和华能水电，22Q4为国投电力、长江电力和华能水电，23Q1为长江电力、国投电力和湖北能源。长江电力和国投电力稳居水电龙头。**增速前三**：22年为梅雁吉祥、黔源电力和闽东电力，22Q4为西昌电力、闽东电力和川投能源，23Q1为闽东电力、川投能源和长江电力。川投能源营收增长维持同行较高水平，主要系雅砻江流域来水偏丰，量价共振以及两河口电站投产所致。

图表：22Q4-23Q1水电板块主要公司营业收入对比（亿元）

| 代码 | 简称 | 22年营收 | 同比 | 22Q4营收 | 同比 | 23Q1营收 | 同比 |
|-----------|------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 000601.SZ | 韶能股份 | 38.49 | -3.31% | 8.37 | 2.36% | 9.20 | 3.66% |
| 600886.SH | 国投电力 | 504.89 | 15.36% | 123.18 | 7.83% | 132.56 | 20.05% |
| 000883.SZ | 湖北能源 | 205.78 | -9.06% | 41.44 | -35.43% | 40.93 | -24.41% |
| 000722.SZ | 湖南发展 | 4.12 | -13.88% | 0.40 | -74.09% | 0.54 | -58.89% |
| 000791.SZ | 甘肃能源 | 20.46 | 1.67% | 4.87 | -2.38% | 3.56 | 3.18% |
| 000993.SZ | 闽东电力 | 7.32 | 25.57% | 2.57 | 46.95% | 2.13 | 50.72% |
| 002039.SZ | 黔源电力 | 26.13 | 26.14% | 1.89 | -22.69% | 2.20 | -60.68% |
| 600236.SH | 桂冠电力 | 106.25 | 23.69% | 20.07 | -8.59% | 19.95 | -22.79% |
| 600505.SH | 西昌电力 | 12.83 | 18.65% | 4.05 | 52.54% | 3.26 | 19.74% |
| 600674.SH | 川投能源 | 14.20 | 12.43% | 5.37 | 45.03% | 2.51 | 44.06% |
| 600868.SH | 梅雁吉祥 | 4.97 | 42.63% | 1.41 | -35.71% | 0.66 | 8.21% |
| 600025.SH | 华能水电 | 211.42 | 4.65% | 43.52 | -6.99% | 37.32 | -5.31% |
| 600900.SH | 长江电力 | 520.60 | -6.44% | 107.91 | -29.00% | 153.97 | 25.17% |
| 600995.SH | 南网储能 | 82.61 | 0.64% | 18.69 | -13.42% | 14.09 | -26.11% |

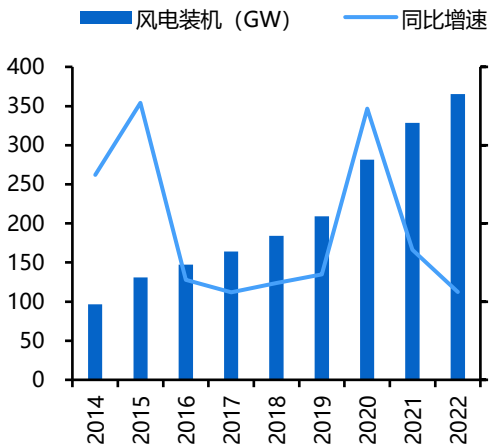
- **归母净利润总量前三**：22年为长江电力、华能水电和国投电力，22Q4为长江电力、华能水电和川投能源，23Q1为长江电力、国投电力和川投能源。其中长江电力归母净利润总量稳居首位，23Q1长江流域来水修复，带动归母净利润同比增速回正。**增速前三**：22年为梅雁吉祥、桂冠电力和国投电力，22Q4为西昌能源、国投电力和川投能源，23Q1为梅雁吉祥、川投能源和国投电力。受益于雅砻江流域较其他流域来水表现突出，国投电力和川投能源业绩增量较好。

图表：22Q4-23Q1水电板块主要公司归母净利润对比（亿元）

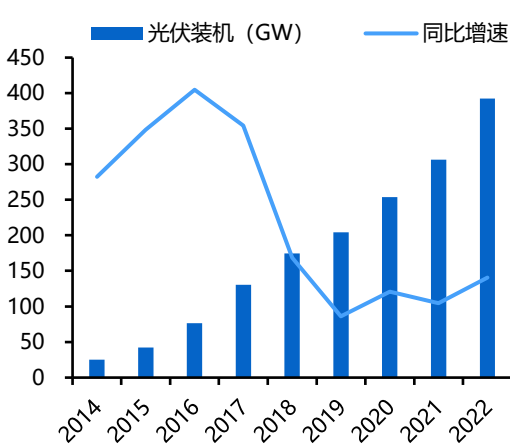
| 代码 | 简称 | 22年归母净利润 | 同比 | 22Q4归母净利润 | 同比 | 23Q1归母净利润 | 同比 |
|-----------|------|---------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------|
| 000601.SZ | 韶能股份 | -0.74 | -376.83% | -2.01 | -75.59% | -0.32 | -201.48% |
| 600886.SH | 国投电力 | 40.79 | 66.11% | -0.47 | 95.39% | 16.14 | 55.53% |
| 000883.SZ | 湖北能源 | 11.63 | -50.51% | -6.74 | -74.12% | 3.11 | -43.69% |
| 000722.SZ | 湖南发展 | 0.69 | -42.25% | -0.20 | -225.77% | 0.04 | -90.47% |
| 000791.SZ | 甘肃能源 | 3.02 | 15.77% | -0.64 | -33.05% | -0.43 | -54.58% |
| 000993.SZ | 闽东电力 | 1.84 | 53.12% | -0.30 | -287.88% | 0.21 | -39.96% |
| 002039.SZ | 黔源电力 | 4.14 | 65.02% | -1.40 | -75.72% | -0.16 | -117.70% |
| 600236.SH | 桂冠电力 | 32.09 | 112.69% | -0.08 | 84.70% | 2.94 | -61.26% |
| 600505.SH | 西昌电力 | 0.45 | 6.24% | 0.08 | 376.61% | -0.35 | -65.99% |
| 600674.SH | 川投能源 | 35.15 | 13.86% | 5.96 | 93.70% | 11.36 | 103.65% |
| 600868.SH | 梅雁吉祥 | 0.58 | 543.39% | 0.13 | 19.58% | 0.08 | 183.01% |
| 600025.SH | 华能水电 | 68.01 | 16.51% | 8.37 | -14.23% | 8.03 | 8.25% |
| 600900.SH | 长江电力 | 213.09 | -18.89% | 23.65 | -64.73% | 36.13 | 16.28% |
| 600995.SH | 南网储能 | 16.63 | 33.25% | 3.44 | 33.56% | 3.80 | -8.61% |

- **22年我国风电装机365.44GW (+11.25%)，光伏装机392.61GW (+28.07%)。**我国风电和光伏装机快速增长，2022年我国光伏装机首次超过风电装机，晋升为装机结构前三（依次为火电、水电和光伏）。此外国家能源局设立2023年装机目标，2023年风电装机达430GW、光伏装机达490GW，风光新增装机将达160GW，同比增长超33%。
- **22年风光装机占比达29.62%，较21年增加2.89pct。**随着我国风光装机的快速增长，装机结构中风光的占比也持续提升，2022年我国风光装机占比为29.62%，较2021年提升2.89pct。此外2022年我国核电审批加速，共计10台机组获核准。受益于双碳战略的推进，未来我国清洁低碳能源结构占比仍将继续提升，看好未来长期发展。

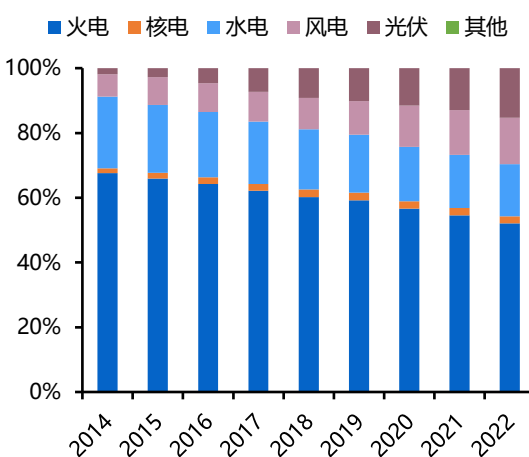
图表：22年风电365.44GW (+11.25%)



图表：22年光伏392.61GW (+28.07%)



图表：我国装机结构中风光占比持续提升

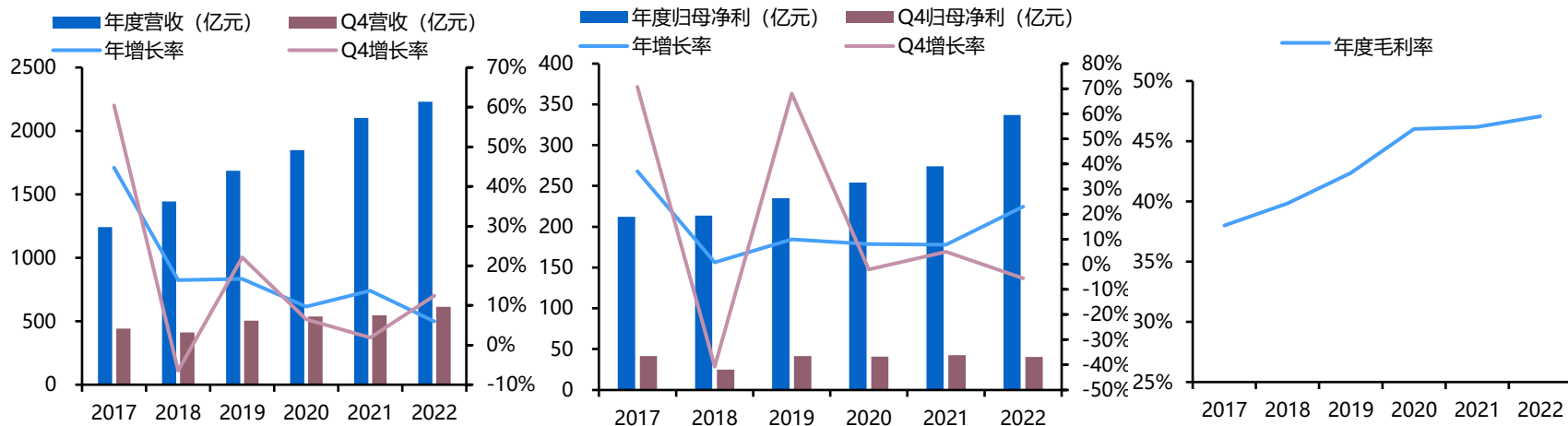


- **22年新能源营收2230亿元 (+6.01%)，归母净利润337亿元 (+23.00%)。** 受益于风光装机快速增长带来的发电量的提升，以及核电市场化交易的电价提升，新能源板块营业收入稳步增加，2022年营业收入为2230亿元 (+6.01%)，其中四季度为615.16亿元 (+12.41%)；22年归母净利润为336.98亿元，实现同比增加23%，其中四季度为40.26亿元 (-5.61%)，增速回落。
- **22年毛利率为47.07%，较21年增加0.88pct。** 2020-2022年新能源毛利率增速较2017-2019年有所放缓，或因为新能源平价项目的增加，2022年新能源板块毛利率为47.07%，较2021年增加0.88pct。

图表：22年营收2230亿元 (+6.01%)

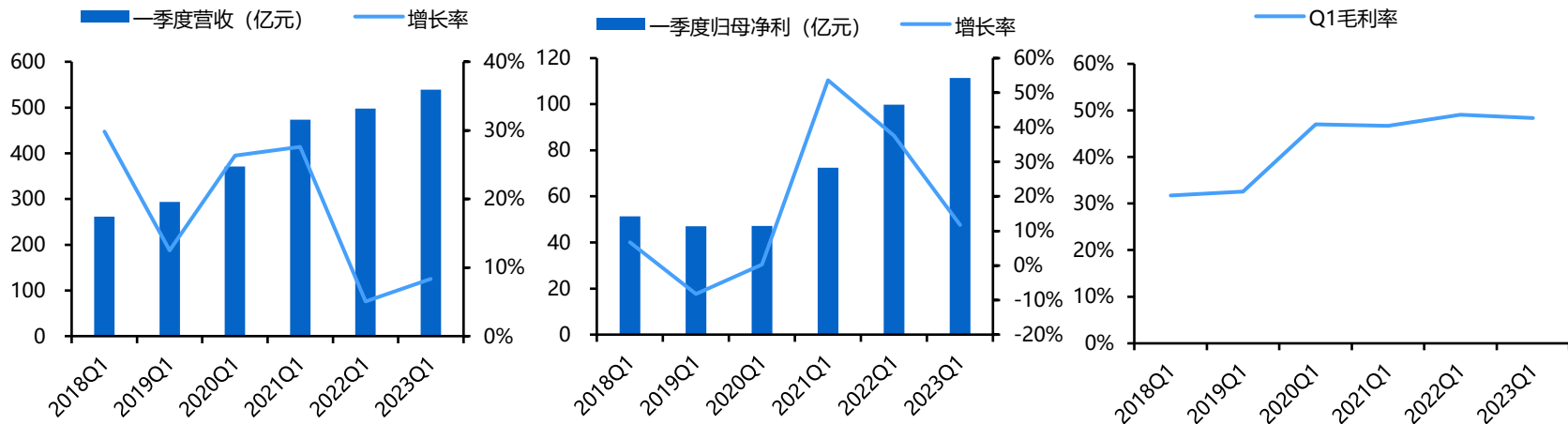
图表：22年归母净利润336.98亿元 (+23.00%)

图表：22年新能源毛利率为47.07%



- **23Q1新能源营收539.25亿元 (+8.32%)，归母净利润111.41亿元 (+11.73%)**。2023年一季度风电新增并网装机10.4GW，光伏新增装机33.66GW。2023Q1新能源板块营业收入为539.25亿元，同比增加8.32%，2023Q1归母净利润为111.41亿元，实现同比增加11.73%。绿电持续扩张，未来业绩有望延续高景气度。
- **23Q1毛利率为48.38%，盈利能力进一步提高**。2023Q1新能源板块毛利率为48.38%，较2022年增加1.32pct，盈利能力进一步提高，或为技术升级改造带来的提效降本所致。

图表：23Q1营收539.25亿元 (+8.32%) 图表：23Q1归母净利润111.41亿元 (+11.73%) 图表：23Q1新能源板块毛利率48.38%



- **营收总量前三**：22年、22Q4和23Q1均为中国广核、中国核电和三峡能源。核电双龙头和三峡能源稳居前三。**增速前三**：22年为金开新能、芯能科技和三峡能源，22Q4为太阳能、三峡能源和芯能科技，23Q1为晶科科技、金开新能和太阳能。

图表：22Q4-23Q1新能源板块主要公司营业收入对比（亿元）

| 代码 | 简称 | 22年营收 | 同比 | 22Q4营收 | 同比 | 23Q1营收 | 同比 |
|-----------|------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 000591.SZ | 太阳能 | 92.36 | 31.44% | 33.47 | 84.82% | 17.07 | 22.27% |
| 002015.SZ | 协鑫能科 | 106.83 | -5.70% | 27.86 | -0.04% | 28.55 | 9.57% |
| 600163.SH | 中闽能源 | 17.91 | 14.84% | 6.13 | 14.31% | 5.54 | 0.73% |
| 603693.SH | 江苏新能 | 19.71 | 6.03% | 4.54 | -8.40% | 5.54 | 3.58% |
| 600032.SH | 浙江新能 | 45.98 | 42.14% | 9.59 | 15.77% | 10.46 | -0.31% |
| 600821.SH | 金开新能 | 30.82 | 57.52% | 6.78 | 22.14% | 7.77 | 24.97% |
| 000537.SZ | 广宇发展 | 34.30 | -82.49% | 7.91 | -80.71% | 8.74 | 10.35% |
| 601778.SH | 晶科科技 | 31.96 | -15.16% | 6.88 | -26.83% | 8.18 | 36.90% |
| 603105.SH | 芯能科技 | 6.50 | 46.00% | 1.31 | 31.28% | 1.27 | 9.13% |
| 601016.SH | 节能风电 | 52.40 | 29.28% | 13.84 | 23.28% | 12.72 | 6.88% |
| 000862.SZ | 银星能源 | 11.63 | -14.43% | 2.88 | -30.61% | 3.04 | 6.91% |
| 003816.SZ | 中国广核 | 828.22 | 2.66% | 244.07 | 13.29% | 182.89 | 6.47% |
| 601985.SH | 中国核电 | 712.86 | 13.70% | 185.83 | 14.28% | 178.93 | 4.64% |
| 600905.SH | 三峡能源 | 238.12 | 45.04% | 64.06 | 36.96% | 68.53 | 18.39% |

- **归母净利润总量前三：** 22年为**中国广核、中国核电和三峡能源**，22Q4为**中国广核、三峡能源和中国核电**，23Q1为**中国广核、中国核电和三峡能源**。**增速前三：** 22年为**广宇发展、芯能科技和江苏新能**，22Q4为**太阳能、江苏新能和芯能科技**，23Q1为**芯能科技、晶科科技和金开新能**。

图表：22Q4-23Q1新能源板块主要公司归母净利润对比（亿元）

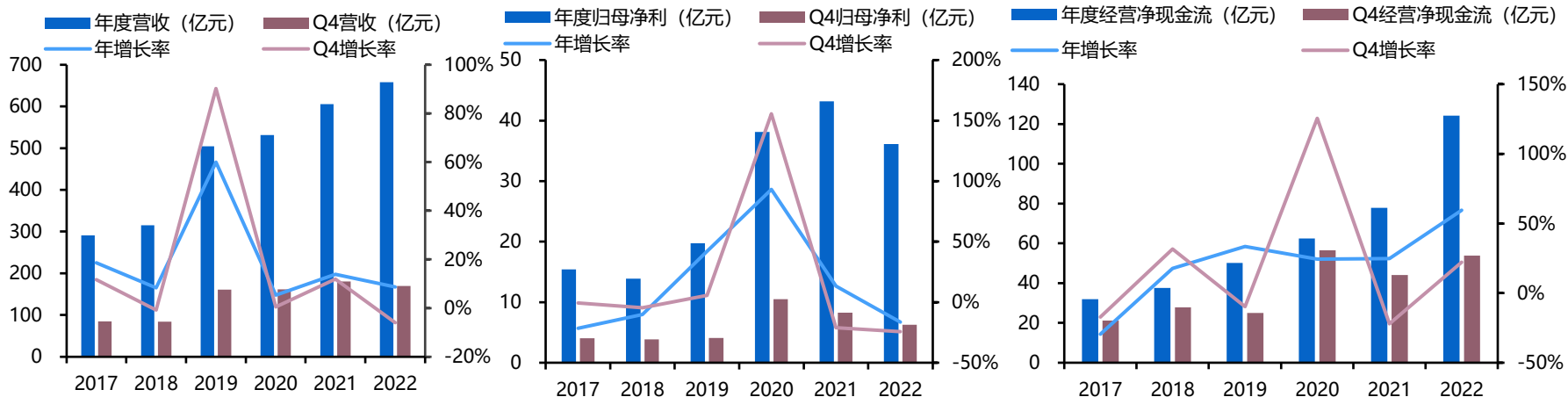
| 代码 | 简称 | 22年归母净利润 | 同比 | 22Q4归母净利润 | 同比 | 23Q1归母净利润 | 同比 |
|-----------|------|--------------|----------------|--------------|-----------------|--------------|----------------|
| 000591.SZ | 太阳能 | 13.87 | 16.60% | 2.22 | 3272.96% | 3.89 | 48.39% |
| 002015.SZ | 协鑫能科 | 6.80 | -32.92% | 0.20 | -90.27% | 3.25 | 91.07% |
| 600163.SH | 中闽能源 | 7.29 | 6.98% | 2.78 | 2.76% | 2.73 | -5.29% |
| 603693.SH | 江苏新能 | 4.76 | 54.19% | 0.95 | 212.51% | 1.76 | 37.92% |
| 600032.SH | 浙江新能 | 7.75 | 12.47% | -0.86 | -164.07% | 1.21 | -40.79% |
| 600821.SH | 金开新能 | 7.32 | 52.34% | 0.88 | -23.02% | 1.69 | 120.71% |
| 000537.SZ | 广宇发展 | 6.33 | 300.88% | 0.10 | 102.06% | 2.35 | 73.25% |
| 601778.SH | 晶科科技 | 2.09 | -36.06% | -0.89 | -1845.11% | 0.24 | 146.81% |
| 603105.SH | 芯能科技 | 1.92 | 74.10% | 0.31 | 109.02% | 0.30 | 180.05% |
| 601016.SH | 节能风电 | 16.30 | 39.19% | 3.21 | 77.03% | 4.02 | -4.85% |
| 000862.SZ | 银星能源 | 1.26 | 34.49% | -0.03 | 94.51% | 0.53 | 108.81% |
| 003816.SZ | 中国广核 | 99.65 | 2.06% | 11.75 | 14.96% | 34.86 | 22.25% |
| 601985.SH | 中国核电 | 90.10 | 9.66% | 9.79 | -36.46% | 30.23 | 4.79% |
| 600905.SH | 三峡能源 | 71.55 | 11.07% | 9.86 | -48.75% | 24.34 | 7.50% |

- **22年营业收入为657.88亿元 (+8.69%)，归母净利润36.11亿元 (-16.35%)。** 2022年地方电网板块营业收入为657.88亿元，同比增加8.69%，其中四季度为169.82亿元，同比减少5.96%；2022年归母净利润为36.11亿元，同比减少16.35%，其中四季度为6.27亿元，同比减少24.34%。其中三峡水利业绩下滑明显，同比下降3.89亿元，主要系22年来水偏枯、电解锰产销量和持有股票的公允价值变动收益下降。
- **22年经营活动净现金流78.15亿元，同比增加4.98%。** 2022年地方电网经营活动净现金流为78.15亿元，较2021年增加4.98%，其中四季度经营活动净现金流为47.19亿元，同比增加8.35%。

图表：22年营收657.88亿元 (+8.69%)

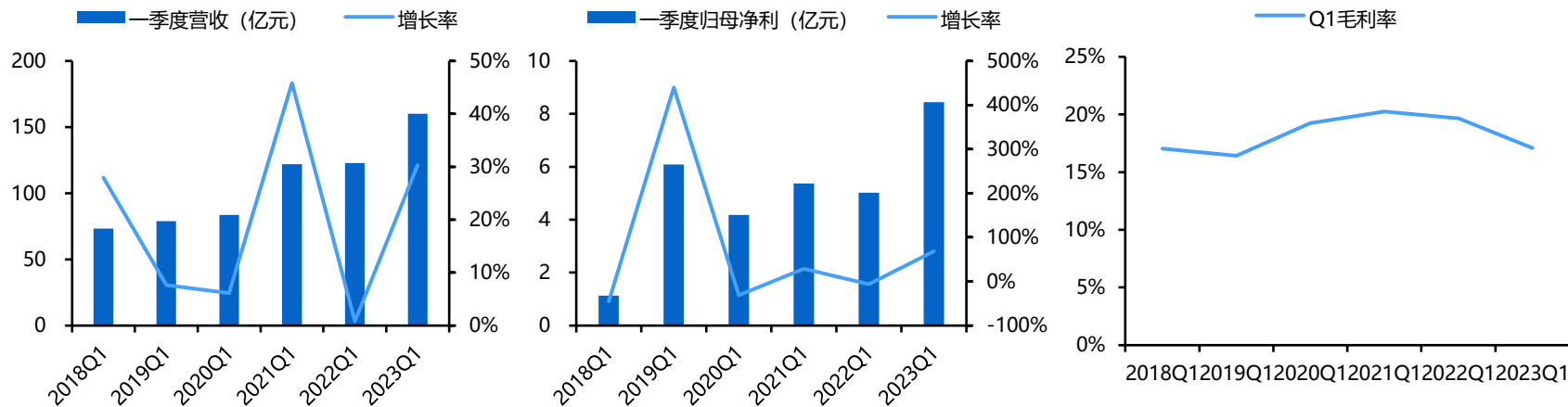
图表：22年归母净利润36.11亿元 (-16.35%)

图表：22年经营净现金流78.15亿元 (+4.98%)



- **23Q1电网营收159.98亿元 (+30.26%)，归母净利润8.44亿元 (+68.28%)**。2023Q1电网板块营业收入为159.98亿元，同比增加30.26%，2023Q1归母净利润为8.44亿元，实现同比增加68.28%。2023Q1电网板块营业收入增速较快，带动业绩提升明显，增速高达68.28%。
- **23Q1毛利率为17.08%，较22Q1下滑2.59pct**。2023Q1电网板块毛利率为17.08%，较2022Q1下滑2.59pct，较2022年回落2.28pct。

图表：23Q1营收159.98亿元 (+30.26%) 图表：23Q1归母净利润8.44亿元 (+68.28%) 图表：23Q电网板块毛利率17.08%



- **营收总量前三**：22年为桂东电力、三峡水利和国网英大，22Q4为桂东电力、国网信通和三峡水利，23Q1为桂东电力、三峡水利和国网信通。**增速前三**：22年为苏文电能、明星电力和郴电国际，22Q4为桂东电力、郴电国际和苏文电能，23Q1为桂东电力、苏文电能和三峡水利。

图表：22Q4-23Q1电网板块主要公司营业收入对比（亿元）

| 代码 | 简称 | 22年营收 | 同比 | 22Q4营收 | 同比 | 23Q1营收 | 同比 |
|-----------|------|---------------|---------------|--------------|-----------------|--------------|---------------|
| 600101.SH | 明星电力 | 23.77 | 23.29% | 6.65 | 17.38% | 6.52 | 16.82% |
| 600116.SH | 三峡水利 | 110.93 | 9.00% | 28.43 | -6.55% | 29.44 | 27.89% |
| 600131.SH | 国网信通 | 76.15 | 2.00% | 29.81 | -6.72% | 13.23 | 10.36% |
| 600310.SH | 桂东电力 | 174.35 | 1.73% | 44.70 | 1260.68% | 59.29 | 75.58% |
| 600452.SH | 涪陵电力 | 35.62 | 13.24% | 8.22 | 3.02% | 8.26 | -2.43% |
| 600644.SH | 乐山电力 | 28.72 | 11.72% | 7.57 | 12.78% | 7.61 | 1.13% |
| 600969.SH | 郴电国际 | 40.14 | 17.68% | 12.48 | 48.11% | 10.15 | 4.84% |
| 600979.SH | 广安爱众 | 25.82 | 7.85% | 7.36 | 5.30% | 6.35 | 8.81% |
| 300982.SZ | 苏文电能 | 23.57 | 27.01% | 8.55 | 29.27% | 5.81 | 42.79% |
| 300286.SZ | 安科瑞 | 10.19 | 0.16% | 2.46 | -11.67% | 2.30 | 11.15% |
| 600517.SH | 国网英大 | 108.61 | 14.51% | 26.93 | -5.23% | 11.02 | 1.95% |

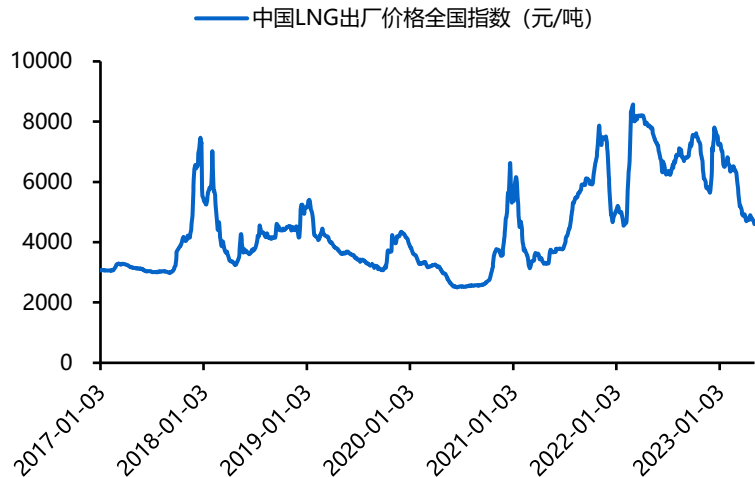
- **归母净利润总量前三**：22年为国网英大、国网信通和涪陵电力，22Q4为国网信通、国网英大和苏文电能，23Q1为国网英大、涪陵电力和苏文电能。**增速前三**：22年为明星电力、涪陵电力和国网信通，22Q4为乐山电力、国网信通和广安爱众，23Q1为国网英大、桂东电力和苏文电能。

图表：22Q4-23Q1电网板块主要公司归母净利润对比（亿元）

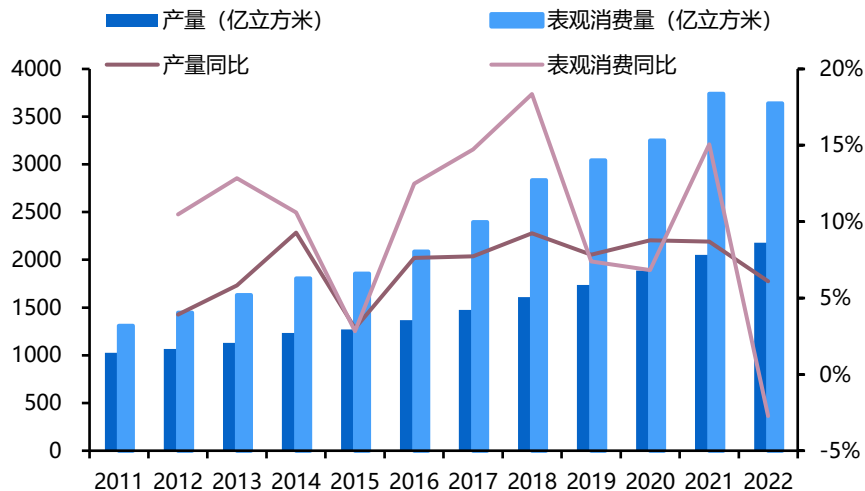
| 代码 | 简称 | 22年归母净利润 | 同比 | 22Q4归母净利润 | 同比 | 23Q1归母净利润 | 同比 |
|-----------|------|--------------|---------------|-------------|---------------|-------------|----------------|
| 600101.SH | 明星电力 | 1.59 | 29.12% | 0.11 | -46.40% | 0.58 | 39.17% |
| 600116.SH | 三峡水利 | 4.76 | -44.95% | 0.28 | -47.67% | -0.38 | -489.51% |
| 600131.SH | 国网信通 | 8.02 | 18.39% | 3.83 | 25.03% | 0.72 | 46.93% |
| 600310.SH | 桂东电力 | -2.23 | -386.24% | -0.84 | -491.72% | 0.33 | 136.51% |
| 600452.SH | 涪陵电力 | 6.13 | 21.21% | -0.08 | -111.33% | 1.16 | -38.48% |
| 600644.SH | 乐山电力 | 0.71 | -39.99% | -0.40 | 26.27% | -0.10 | -137.28% |
| 600969.SH | 郴电国际 | 0.49 | 6.65% | -0.20 | -363.72% | 0.20 | -34.02% |
| 600979.SH | 广安爱众 | 1.69 | -19.15% | 0.28 | 2.34% | 0.02 | -88.33% |
| 300982.SZ | 苏文电能 | 2.56 | -14.95% | 0.51 | -47.46% | 0.96 | 127.64% |
| 300286.SZ | 安科瑞 | 1.71 | 0.32% | 0.32 | -6.21% | 0.42 | 32.65% |
| 600517.SH | 国网英大 | 10.69 | -12.65% | 2.46 | 1.43% | 4.54 | 187.11% |

- **22年全球能源市场紧平衡，天然气价格高位震荡。**受国际形势变化及地缘政治冲突等影响。2022年全球能源市场处于紧平衡状态，天然气等大宗商品价格持续走高，2022年天然气价格高位震荡。2023年至今天然气价格开始下滑，截至5月6日，LNG出厂价格全国指数为4605元/吨。
- **22年国内天然气表观消费量3638亿立方米 (-2.72%)，市场表现韧性较强。**2022年天然气产量为2178亿立方米，同比增加6.1%，天然气表观消费量3638亿立方米，同比下滑2.72%。诸多不利因素下天然气市场表现韧性较强。

图表：2017年-2023年5月我国LNG出厂价格全国指数

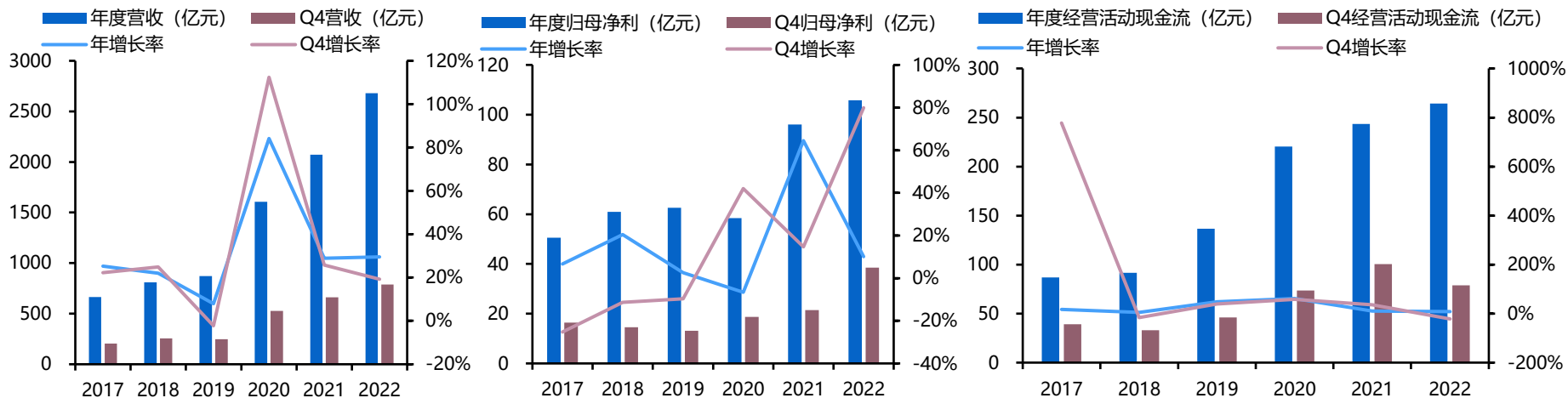


图表：22年产量同比增加表观消费量同比下滑



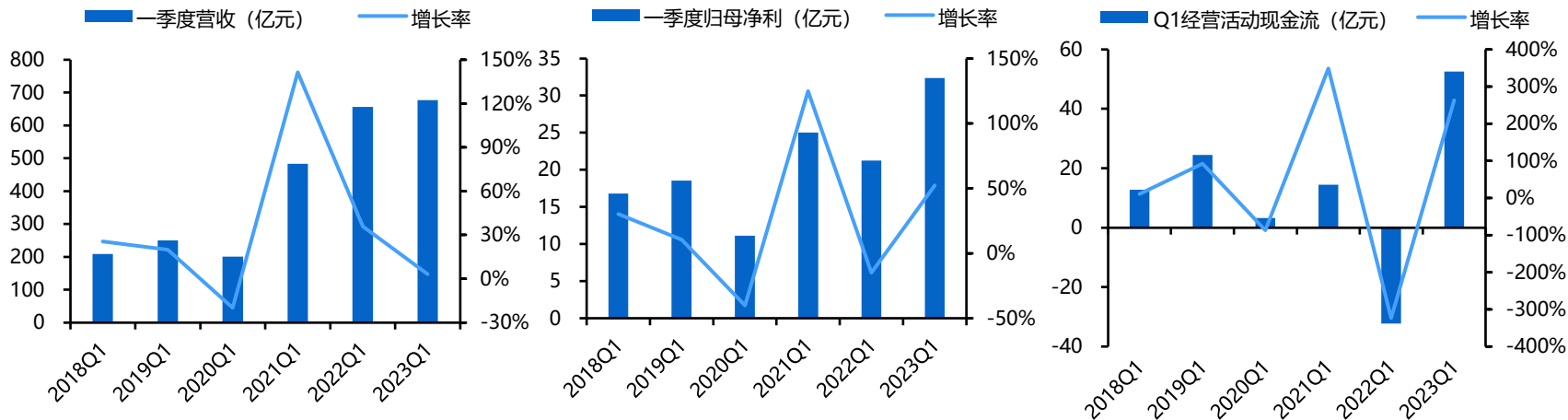
- **22年营业收入为2681亿元 (+29.48%)，归母净利润105.82亿元 (+10.17%)。**2022年燃气板块营业收入为2681亿元，同比增加29.48%，其中四季度为788.23亿元，同比增加19.23%；受2022年高位震荡的天然气采购成本影响，2022年归母净利润为105.82亿元，同比增加10.17%，业绩增速放缓，其中四季度为38.53亿元，同比增加79.96%。
- **22年经营活动净现金流264.36亿元，同比增加8.59%。**2022年燃气板块经营活动净现金流为264.36亿元，较2021年增加8.59%，其中四季度经营活动净现金流为79.01亿元，同比减少21.55%。

图表：22年营收2681亿元 (+29.48%) 图表：22年归母净利润105.82亿元 (+10.17%) 图表：22年经营净现金流264.36亿元 (+8.59%)



- **23Q1燃气营收677.20亿元 (+3.18%)，归母净利润32.35亿元 (+52.16%)**。2023Q1燃气板块营业收入为677.20亿元，同比增加3.18%，2023Q1归母净利润为32.35亿元，实现同比增加52.16%。2023Q1燃气板块营业收入增速放缓，但业绩提升明显，增速高达52.16%，或系23年天然气价格持续下降所致。
- **23Q1经营活动净现金流为52.52亿元，同比高增回正**。2023Q1燃气板块经营活动净现金流为52.52亿元，较2022Q1高增262.79%，实现经营活动现金流的净流入。

图表：23Q1营收677.20亿元 (+3.18%) 图表：23Q1归母净利润32.35亿元 (+52.16%) 图表：23Q1经营净现金流52.52亿元 (+262.79%)



- **营收总量前三：**22年和22Q4均为新奥股份、深圳燃气和佛燃能源，23Q1为新奥股份、深圳燃气和国新能源。**增速前三：**22年为深圳燃气、佛燃能源和新奥股份，22Q4为佛燃能源、新奥股份和贵州燃气，23Q1为佛燃能源、国新能源和重庆燃气。

图表：22Q4-23Q1燃气板块主要公司营业收入对比（亿元）

| 代码 | 简称 | 22年营收 | 同比 | 22Q4营收 | 同比 | 23Q1营收 | 同比 |
|-----------|------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 603689.SH | 皖天然气 | 59.27 | 20.07% | 16.55 | 16.83% | 18.03 | 8.20% |
| 603393.SH | 新天然气 | 34.16 | 30.54% | 10.31 | 12.37% | 10.18 | -3.58% |
| 000593.SZ | 大通燃气 | 14.69 | -2.55% | 4.18 | -2.78% | 3.85 | 6.26% |
| 002267.SZ | 陕天然气 | 85.06 | 12.47% | 19.95 | -12.07% | 27.05 | -20.57% |
| 600333.SH | 长春燃气 | 18.96 | 5.53% | 6.50 | -3.11% | 6.57 | -1.38% |
| 600617.SH | 国新能源 | 154.38 | 22.45% | 45.15 | 17.70% | 56.66 | 22.97% |
| 600635.SH | 大众公用 | 58.54 | 5.72% | 14.20 | 8.52% | 21.46 | 8.23% |
| 600681.SH | 百川能源 | 50.10 | 8.33% | 16.36 | 9.52% | 18.56 | 1.05% |
| 600917.SH | 重庆燃气 | 87.39 | 11.90% | 24.92 | 3.41% | 25.91 | 13.24% |
| 000968.SZ | 蓝焰控股 | 25.02 | 26.50% | 6.63 | 13.44% | 5.71 | 9.98% |
| 601139.SH | 深圳燃气 | 300.62 | 40.38% | 75.17 | 9.87% | 75.78 | 11.67% |
| 002911.SZ | 佛燃能源 | 189.23 | 39.85% | 54.15 | 40.29% | 44.80 | 35.69% |
| 600803.SH | 新奥股份 | 1541.69 | 33.02% | 474.55 | 30.50% | 343.51 | -2.95% |
| 600903.SH | 贵州燃气 | 61.63 | 21.14% | 19.61 | 18.78% | 19.13 | 6.23% |

- **归母净利润总量前三：**22年为新奥股份、深圳燃气和新天然气，22Q4为新奥股份、深圳燃气和佛燃能源，23Q1为新奥股份、陕天然气和大众公用。**增速前三：**22年为蓝焰控股、陕天然气和国新能源，22Q4为贵州燃气、新奥股份和深圳燃气，23Q1为贵州燃气、大众公用和新奥股份。

图表：22Q4-23Q1燃气板块主要公司归母净利润对比（亿元）

| 代码 | 简称 | 22年归母净利润 | 同比 | 22Q4归母净利润 | 同比 | 23Q1归母净利润 | 同比 |
|-----------|------|--------------|---------------|--------------|----------------|--------------|----------------|
| 603689.SH | 皖天然气 | 2.58 | 25.16% | 0.47 | 10.55% | 1.05 | 55.69% |
| 603393.SH | 新天然气 | 9.23 | -10.23% | 2.01 | 66.88% | 1.46 | -28.99% |
| 000593.SZ | 大通燃气 | 0.48 | -4.37% | 0.14 | 28.92% | 0.04 | 59.79% |
| 002267.SZ | 陕天然气 | 6.16 | 46.31% | 0.12 | -80.57% | 4.19 | -16.35% |
| 600333.SH | 长春燃气 | -0.99 | -502.45% | 0.22 | -80.06% | -0.55 | -367.62% |
| 600617.SH | 国新能源 | 0.64 | 40.37% | 0.94 | -1.76% | 1.17 | -32.65% |
| 600635.SH | 大众公用 | -3.33 | -209.64% | -1.84 | -325.53% | 2.60 | 179.84% |
| 600681.SH | 百川能源 | 3.91 | -27.20% | 0.93 | -7.43% | 1.73 | 18.26% |
| 600917.SH | 重庆燃气 | 4.02 | -11.97% | 0.24 | -83.28% | -0.51 | -150.07% |
| 000968.SZ | 蓝焰控股 | 5.63 | 84.61% | 1.04 | 38.91% | 2.36 | -13.12% |
| 601139.SH | 深圳燃气 | 12.22 | -9.72% | 3.60 | 140.00% | 2.58 | 14.00% |
| 002911.SZ | 佛燃能源 | 6.55 | 10.18% | 2.53 | 24.68% | 0.78 | 4.01% |
| 600803.SH | 新奥股份 | 58.44 | 26.17% | 26.85 | 156.86% | 14.56 | 70.04% |
| 600903.SH | 贵州燃气 | 0.25 | -85.54% | 1.28 | 797.03% | 0.87 | 240.96% |

- 公用板块：火电复苏业绩修复，绿电持续扩张稳步增长
- 环保板块：环保产业拐点已到，第二曲线发掘增长空间
 - 2022&2023Q1环保板块业绩综述
 - 固废处理板块：22年有所下滑，有望走出低谷
 - 水务板块：23Q1盈利增速有所抬升，业绩有望恢复
 - 大气治理板块：充分受益火电投资提速，有望快速上升
 - 监测与检测板块：行业格局趋向成熟，看好碳监测细分领域
 - 节能与能源清洁利用板块：营收保持增长，经营质量有所改善
- 投资建议
- 风险提示

- **营收延续趋势，保持增长。**根据Wind数据，我们统计的121家环保板块（含检测，下同）上市公司22年营收501.86亿元（+0.64%），二者均同比近似持平；22年归母净利润255.45亿元（-17.33%）；23Q1营收767.39亿元（+3.43%）；归母净利润68.88亿元（+1.32%），主要系节能与能源清洁利用板块归母净利润大幅回升。
- **固废处理板块：**22年营收1591.06亿元（-5.45%）；归母净利润113.04亿元（-21.62%）；23Q1营收366.35亿元（+3.44%）；归母净利润35.38亿元（+3.74%）。目前板块内多家运营类公司有望响应“无废城市”建设的号召，横向延伸垃圾焚烧、处理项目，纵向扩张公司产业链，拓展第二增长曲线，打开长期发展天花板。
- **水务板块：**22年营收1192.59亿元（+2.04%）；22年归母净利润123.25亿元（-11.13%）；23Q1营收243.97亿元（-0.24%）；归母净利润26.05亿元（-3.67%）。22年二十大期间，国家及部委颁布大批政策及文件，有望带动水务行业在智慧水务、水安全、基础设施建设方面有重大突破。结合2023Q1情况，水务行业业绩有望得到改善。
- **大气治理板块：**22年营收425.01亿元（+8.24%）；22年归母净利润18.81亿元（+39.98%）；23Q1营收92.25亿元（+11.68%）；归母净利润5.37亿元（+10.90%）。22年以来，国内火电投资提速，22年投资完成额为909亿元，新建火电厂有望大力推动烟气治理需求放量，行业业绩有望保持增长。
- **监测与检测板块：**22年营收78.76亿元（-5.10%）；22年归母净利润0.09亿元（-98.03%）；23Q1营收14.55亿元（+4.92%）；归母净利润0.05亿元（-94.55%）。22年，生态环境监测、多种污染物协同防治技术水平仍有待提升，“双碳”目标下碳监测仍是热点，在碳中和压力下有望继续保持热门细分领域地位，持续在技术和盈利方面进行改善。
- **节能与能源清洁利用板块：**22年营收200.55亿元（+45.04%）；22年归母净利润1.70亿元（-78.01%）；23Q1固废板块营收47.66亿元（+8.67%）；归母净利润1.70亿元（+93.37%）。随着“双碳”目标和国内相关政策的不断推进，中国能源体系正向清洁低碳安全高效的方面发展，相关建设未来有望持续放量，带动板块盈利能力持续提升。

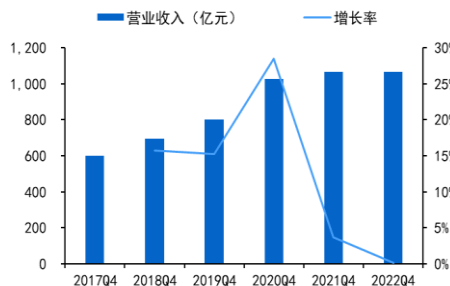
2022&2023Q1环保板块业绩综述

➤ **营收同比持平。**根据Wind数据，我们统计的121家环保板块（含检测，下同）上市公司22Q4 营收 1067.20 亿元（+0.08%）；22年营收3501.86 亿元（+0.64%），二者均同比近似持平。

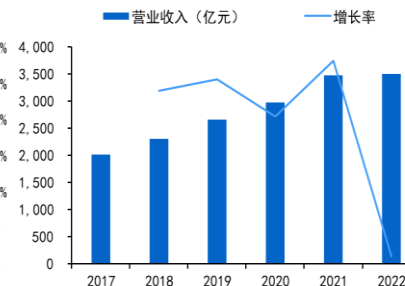
➤ **Q4净利润下滑。**根据Wind数据，121家环保板块上市公司2022Q4归母净利润6.07亿元（-87.54%），主要受监测与检测板块归母净利润大幅下降影响；22年归母净利润255.45 亿元（-17.33%）。

➤ **板块23Q1营收增长，净利回升。**根据Wind数据，我们统计的121家上市公司23Q1 营收 767.39 亿元（+3.43%）；归母净利润68.88亿元（+1.32%），主要系节能与能源清洁利用板块归母净利润大幅回升。

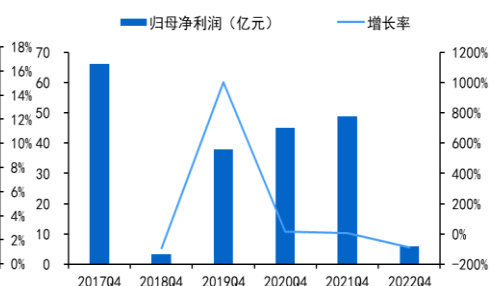
图表：环保板块2017-2022Q4营收



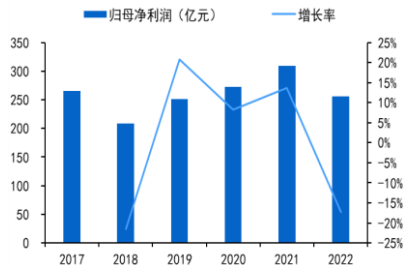
图表：环保板块2017-2022营收



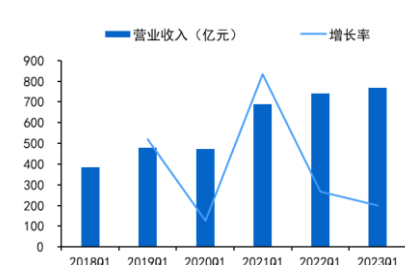
图表：环保板块2017-2022Q4归母净利润



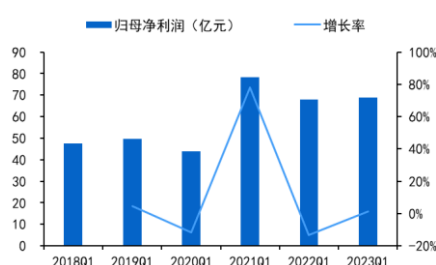
图表：环保板块2017-2022年归母净利润



图表：环保板块2018-2023Q1营收



图表：环保板块2018-2023Q1归母净利润



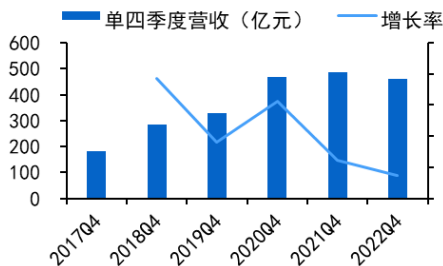
固废处理：22年有所下滑，23Q1曙光已现

收入 and 净利润保持平稳。

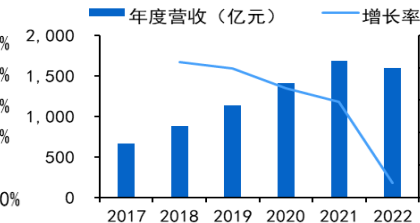
22Q4固废板块营收460.97亿元 (-5.55%)；22年营收1591.06亿元 (-5.45%)；22Q4归母净利润8.31亿元 (-68.69%)；22年归母净利润113.04亿元 (-21.62%)。

23Q1盈利有所回升，“无废城市”需求带动需求放量。23Q1固废板块营收366.35亿元 (+3.44%)；归母净利润35.38亿元 (+3.74%)。目前板块内多家运营类公司有望响应“无废城市”建设的号召，横向延申垃圾焚烧、处理项目，扩张公司产业链，拓展第二增长曲线，打开长期发展天花板。

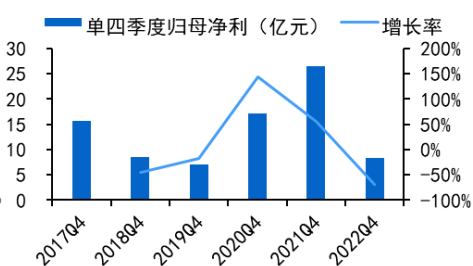
图表：2017-2022Q4固废处理板块营收



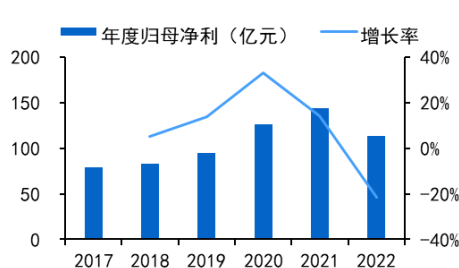
图表：2017-2022固废处理板块营收



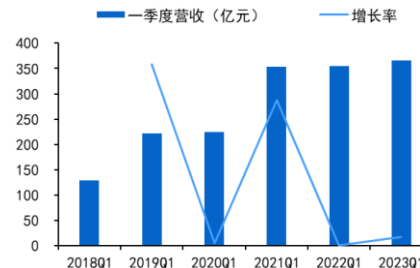
图表：2017-2022Q4固废处理板块归母净利润



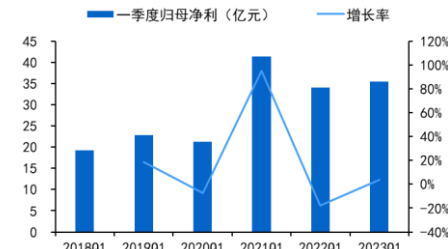
图表：2017-2022固废处理归母净利润



图表：2018-2023Q1固废处理营收



图表：2018-2023Q1固废处理归母净利润



固废处理：22年有所下滑，有望走出低谷

- **固废处理板块个股方面，营收排名前三：**22年为浙富控股、瀚蓝环境、盈峰环境，营收分别为167.80 (+18.71%)、128.75 (+9.33%)、122.56 (+3.75%) 亿元；22Q4为浙富控股、盈峰环境、瀚蓝环境，营收分别为49.50 (+38.12%)、38.37 (-7.58%)、32.65 (-29.82%) 亿元；23Q1为浙富控股、瀚蓝环境、盈峰环境，营收分别为46.40 (+22.07%)、28.02 (+2.75%)、26.71 (-5.37%) 亿元。

图表：22Q4-23Q1固废处理板块主要公司营收对比（亿元）

| 代码 | 简称 | 22年 营收 | 同比 | 22Q4 营收 | 同比 | 23Q1 营收 | 同比 | 002266.SZ | 浙富控股 | 167.80 | 18.71% | 49.50 | 38.12% | 46.40 | 22.07% |
|-----------|------|-----------|---------|------------|---------|------------|---------|-----------|------|--------|---------|-------|---------|-------|---------|
| 000035.SZ | 中国天楹 | 67.07 | -67.43% | 28.40 | -13.35% | 11.17 | -7.28% | 601330.SH | 绿色动力 | 45.67 | -9.69% | 12.00 | -61.45% | 10.41 | -5.84% |
| 603568.SH | 伟明环保 | 44.46 | 6.23% | 11.41 | 32.74% | 13.31 | 28.34% | 688156.SH | 路德环境 | 3.42 | -10.45% | 1.12 | -23.13% | 0.56 | -2.39% |
| 600323.SH | 瀚蓝环境 | 128.75 | 9.33% | 32.65 | -29.82% | 28.02 | 2.75% | 300867.SZ | 圣元环保 | 17.52 | -23.70% | 4.08 | -18.47% | 3.86 | -22.16% |
| 300190.SZ | 维尔利 | 20.85 | -33.88% | 6.27 | -20.95% | 4.23 | -2.48% | 601827.SH | 三峰环境 | 60.23 | 2.54% | 17.62 | 25.65% | 15.46 | 0.06% |
| 600475.SH | 华光环能 | 88.39 | 5.52% | 27.92 | -12.43% | 22.06 | 12.05% | 000820.SZ | 神雾节能 | 1.57 | 30.43% | 0.96 | -18.74% | 0.21 | 120.00% |
| 002672.SZ | 东江环保 | 38.78 | -3.41% | 10.30 | -24.98% | 8.29 | -14.00% | 000826.SZ | 启迪环境 | 71.00 | -16.29% | 17.89 | -30.84% | 12.60 | -25.47% |
| 300385.SZ | 雪浪环境 | 18.00 | -0.69% | 5.04 | -3.35% | 2.96 | -32.58% | 002645.SZ | 华宏科技 | 84.75 | 25.06% | 19.29 | 2.80% | 17.64 | -24.95% |
| 603588.SH | 高能环境 | 87.74 | 12.11% | 25.84 | 10.36% | 17.35 | 10.80% | 300614.SZ | 百川畅银 | 4.45 | -10.89% | 1.05 | -17.15% | 0.96 | -17.38% |
| 300187.SZ | 永清环保 | 7.13 | -28.59% | 1.54 | -54.25% | 2.04 | 31.15% | 300779.SZ | 惠城环保 | 3.63 | 27.51% | 1.21 | 83.77% | 2.41 | 369.61% |
| 601200.SH | 上海环境 | 62.86 | -11.50% | 22.30 | 25.01% | 13.68 | 10.63% | 300854.SZ | 中兰环保 | 7.23 | 3.43% | 2.26 | -9.06% | 0.68 | 6.17% |
| 603686.SH | 福龙马 | 50.80 | -10.91% | 13.51 | -8.40% | 12.06 | -1.03% | 300958.SZ | 建工修复 | 12.70 | 17.50% | 5.08 | 53.60% | 2.93 | 29.86% |
| 000967.SZ | 盈峰环境 | 122.56 | 3.75% | 38.37 | -7.58% | 26.71 | -5.37% | 301049.SZ | 超越科技 | 2.11 | -6.69% | 0.60 | 4.32% | 0.49 | -5.98% |
| 002034.SZ | 旺能环境 | 33.50 | 12.87% | 10.21 | 100.88% | 8.65 | 31.06% | 301068.SZ | 大地海洋 | 8.00 | 51.67% | 2.24 | 19.41% | 1.86 | 24.62% |
| 002973.SZ | 侨银股份 | 39.55 | 18.70% | 10.43 | 16.02% | 9.84 | 5.53% | 600217.SH | 中再资环 | 31.23 | -9.97% | 5.81 | -28.02% | 7.37 | 3.61% |
| 300815.SZ | 玉禾田 | 53.94 | 11.58% | 14.48 | 14.48% | 14.17 | 11.21% | 301109.SZ | 军信股份 | 15.71 | -23.56% | 3.69 | - | 3.60 | -0.33% |
| 600817.SH | 宇通重工 | 35.85 | -4.56% | 11.88 | 21.82% | 6.27 | -15.22% | 603279.SH | 景津装备 | 56.82 | 22.17% | 15.46 | 17.47% | 14.68 | 28.24% |
| 600475.SH | 华光环能 | 88.39 | 5.52% | 27.92 | -12.43% | 22.06 | 12.05% | 688178.SH | 万德斯 | 8.60 | -17.91% | 2.65 | -22.13% | 1.38 | -0.20% |

固废处理：22年有所下滑，23Q1曙光已现

- **归母净利润排名前三：**22年为伟明环保、浙富控股、瀚蓝环境，归母净利润分别为16.53 (+7.67%)、14.67 (-36.56%)、11.46 (-1.46%) 亿元；22Q4为浙富控股、伟明环保、三峰环境，归母净利润分别为4.24 (-3.25%)、4.06 (19.97%)、2.79 (+95.79%) 亿元；23Q1为伟明环保、浙富控股、三峰环境，归母净利润分别为5.03 (+9.58%)、4.94 (+22.19%)、3.50 (+14.74%) 亿元。

图表：22Q4-23Q1固废处理板块主要公司归母净利润对比（亿元）

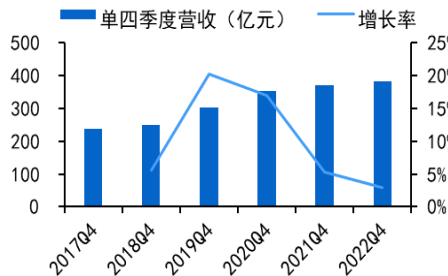
| 代码 | 简称 | 22年 | 同比 | 22Q4 | 同比 | 23Q1 | 同比 | | | | | | | | |
|-----------|------|-------|----------|-------|-----------|-------|----------|-----------|------|-------|----------|-------|-----------|-------|----------|
| 000035.SZ | 中国天楹 | 1.23 | -83.06% | -0.02 | -101.19% | 0.46 | 7.62% | 002266.SZ | 浙富控股 | 14.67 | -36.56% | 4.24 | -3.25% | 4.94 | 22.19% |
| 603568.SH | 伟明环保 | 16.53 | 7.67% | 4.06 | 19.97% | 5.03 | 9.58% | 601330.SH | 绿色动力 | 7.45 | 6.73% | 1.54 | 83.03% | 1.71 | -5.69% |
| 600323.SH | 瀚蓝环境 | 11.46 | -1.46% | 2.79 | 18.69% | 3.10 | 94.94% | 688156.SH | 路德环境 | 0.26 | -65.68% | 0.03 | -91.07% | 0.04 | -4.21% |
| 300190.SZ | 维尔利 | -4.50 | -341.39% | -4.90 | -2995.71% | 0.11 | -65.21% | 300867.SZ | 圣元环保 | 1.80 | -61.79% | 0.21 | -45.68% | 0.41 | -43.36% |
| 600475.SH | 华光环能 | 7.29 | -3.47% | 2.31 | -6.46% | 2.21 | 6.58% | 601827.SH | 三峰环境 | 11.39 | -8.00% | 2.79 | 95.79% | 3.50 | 14.74% |
| 002672.SZ | 东江环保 | -5.02 | -412.17% | -4.12 | 24785.37% | -1.18 | 2345.86% | 000820.SZ | 神雾节能 | -0.16 | -100.80% | -0.12 | -197.81% | -0.07 | 164.76% |
| 300385.SZ | 雪浪环境 | -1.17 | -195.68% | -1.03 | -256.94% | 0.11 | 378.66% | 000826.SZ | 启迪环境 | -9.64 | -78.77% | -7.82 | 0.25% | -0.78 | -67.42% |
| 603588.SH | 高能环境 | 6.92 | -4.65% | 0.90 | -36.96% | 2.06 | 21.12% | 002645.SZ | 华宏科技 | 4.07 | -23.58% | 0.05 | -96.67% | -0.59 | -123.25% |
| 300187.SZ | 永清环保 | -3.87 | -651.85% | -4.41 | -2617.69% | 0.21 | 163.13% | 300614.SZ | 百川畅银 | 0.38 | -65.43% | -0.14 | -205.81% | 0.11 | -58.96% |
| 601200.SH | 上海环境 | 5.20 | -24.32% | 0.65 | 9.57% | 1.38 | -7.98% | 300779.SZ | 惠城环保 | 0.02 | -78.96% | 0.12 | 863.21% | 0.36 | -759.08% |
| 603686.SH | 福龙马 | 2.61 | -23.37% | 0.53 | 61.98% | 0.77 | -2.53% | 300854.SZ | 中兰环保 | 0.28 | -72.36% | 0.13 | -51.60% | 0.01 | -107.41% |
| 000967.SZ | 盈峰环境 | 4.19 | -42.51% | -1.04 | -162.27% | 1.56 | 10.51% | 300958.SZ | 建工修复 | 0.98 | 9.94% | 0.34 | 1.37% | 0.17 | 9.34% |
| 002034.SZ | 旺能环境 | 7.22 | 11.39% | 1.82 | 10.58% | 1.64 | -3.00% | 301049.SZ | 超越科技 | -0.22 | -125.24% | -0.29 | -301.29% | -0.10 | -221.55% |
| 002973.SZ | 侨银股份 | 3.15 | 23.30% | 1.02 | 320.28% | 1.06 | 37.60% | 301068.SZ | 大地海洋 | 0.55 | 7.09% | 0.19 | -6.31% | 0.04 | -22.55% |
| 300815.SZ | 玉禾田 | 4.94 | 4.61% | 1.13 | 128.98% | 1.40 | 8.54% | 600217.SH | 中再资环 | 0.64 | -79.39% | 0.00 | -100.91% | -0.08 | -146.11% |
| 600817.SH | 宇通重工 | 3.86 | -1.86% | 1.49 | 157.78% | 0.29 | -65.50% | 301109.SZ | 军信股份 | 4.66 | 6.13% | 1.38 | 1.59% | 1.11 | 19.67% |
| 600475.SH | 华光环能 | 7.29 | -3.47% | 2.31 | -6.46% | 2.21 | 6.58% | 603279.SH | 景津装备 | 8.34 | 28.89% | 2.46 | 24.93% | 2.14 | 39.72% |
| | | | | | | | | 688178.SH | 万德斯 | 0.22 | -69.22% | -0.29 | -3358.52% | 0.02 | 17.25% |

水务：23Q1盈利下滑放缓，业绩有望恢复

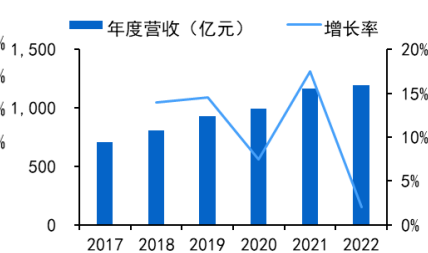
➤ **22年水务板块收入增长，利润下滑。** 水务板块在22Q4 营收382.86亿元（+2.95%）；营收1192.59亿元（+2.04%）；22Q4 归母净利润5.93亿元（-64.64%）；22年归母净利润123.25亿元（-11.13%）。

➤ **23Q1盈利下滑速度放缓，基本面保持向好。** 23Q1水务板块营收243.97亿元（-0.24%）；归母净利润26.05亿元（-3.67%）。22年二十大期间，国家及部委颁布大批政策及文件，有望带动水务行业在智慧水务、水安全、基础设施建设方面有重大突破。结合2023Q1情况，水务行业业绩有望得到改善。

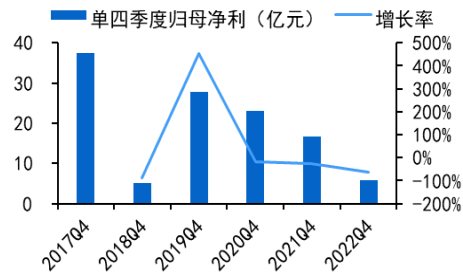
图表：2017-2022Q4水务板块营收



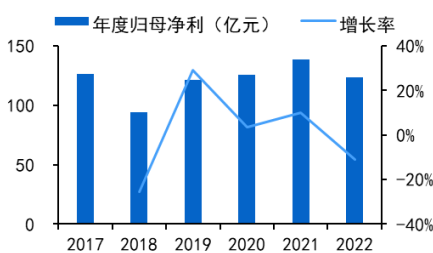
图表：2017-2022水务板块营收



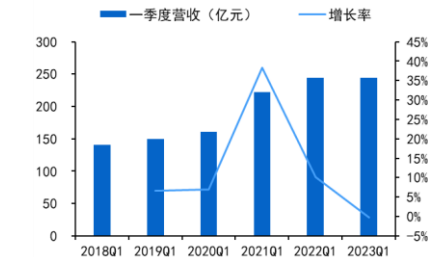
图表：2017-2022Q4水务板块归母净利润



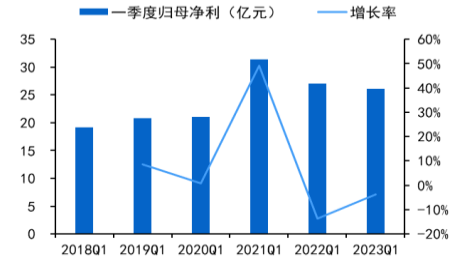
图表：2017-2022水务板块归母净利润



图表：2018-2023Q1水务板块营收



图表：2018-2023Q1水务板块归母净利润



水务：23Q1盈利下滑放缓，业绩有望恢复

- **水务板块个股方面，营收排名前三：**22年为首创环保、碧水源、重庆水务，分别为221.57 (-0.34%)、86.90 (-9.00%)、77.79 (+7.26%) 亿元；22Q4为首创环保、碧水源、兴蓉环境，营收分别为69.59 (-0.68%)、33.66 (+2.87%)、26.88 (+21.44%) 亿元；23Q1为首创环保、洪城环境、碧水源，营收分别为43.42 (-8.06%)、20.70 (+14.40%)、17.16 (-4.84%) 亿元。

图表：22Q4-23Q1水务板块主要公司营收对比 (亿元)

| 代码 | 简称 | 22年 营收 | 同比 | 22Q4 营收 | 同比 | 23Q1 营收 | 同比 |
|-----------|------|-----------|---------|------------|----------|------------|---------|
| 000605.SZ | 渤海股份 | 17.53 | -3.25% | 5.81 | -5.84% | 5.69 | 2.62% |
| 601158.SH | 重庆水务 | 77.79 | 7.26% | 23.43 | 20.80% | 16.62 | 2.76% |
| 601199.SH | 江南水务 | 12.68 | 13.87% | 4.29 | 50.68% | 2.94 | 9.02% |
| 601368.SH | 绿城水务 | 22.55 | 8.31% | 5.71 | -28.61% | 5.05 | -0.79% |
| 600008.SH | 首创环保 | 221.57 | -0.34% | 69.59 | -0.68% | 43.42 | -8.06% |
| 600168.SH | 武汉控股 | 28.94 | 43.84% | 8.70 | 70.66% | 6.60 | 3.84% |
| 600283.SH | 钱江水利 | 18.27 | 18.77% | 5.68 | 26.47% | 4.03 | 8.43% |
| 000544.SZ | 中原环保 | 62.17 | 1.24% | 19.77 | -18.76% | 10.50 | -10.39% |
| 600187.SH | 国中水务 | 2.88 | -25.20% | 0.69 | -45.45% | 0.66 | -18.65% |
| 600461.SH | 洪城环境 | 77.76 | -4.87% | 23.64 | -5.93% | 20.70 | 14.40% |
| 600874.SH | 创业环保 | 45.22 | -0.30% | 12.88 | 1.35% | 9.77 | -8.86% |
| 000685.SZ | 中山公用 | 36.19 | 52.67% | 18.97 | 193.57% | 8.75 | 58.09% |
| 000598.SZ | 兴蓉环境 | 76.30 | 13.33% | 26.88 | 21.44% | 15.82 | 9.72% |
| 300388.SZ | 节能国祯 | 40.99 | -8.44% | 12.78 | -15.51% | 7.13 | -14.65% |
| 300070.SZ | 碧水源 | 86.90 | -9.00% | 33.66 | 2.87% | 17.16 | -4.84% |
| 300334.SZ | 津膜科技 | 2.45 | -48.28% | 0.61 | -61.29% | 0.52 | -11.99% |
| 300425.SZ | 中建环能 | 17.20 | 17.66% | 9.02 | 26.59% | 2.00 | -28.60% |
| 300266.SZ | 兴源环境 | 13.55 | -42.02% | 4.08 | -23.17% | 1.59 | -36.79% |
| 300172.SZ | 中电环保 | 10.23 | 17.04% | 1.93 | -30.18% | 2.64 | -10.34% |
| 000920.SZ | 沃顿科技 | 14.61 | 5.83% | 5.07 | 56.65% | 3.26 | 4.09% |
| 300422.SZ | 博世科 | 22.24 | -16.57% | 5.14 | 58.84% | 4.08 | 58.73% |
| 603903.SH | 中持股份 | 14.35 | -1.83% | 5.88 | -13.39% | 1.81 | 6.45% |
| 603200.SH | 上海洗霸 | 6.05 | 8.04% | 1.35 | -22.34% | 1.17 | -14.02% |
| 300692.SZ | 中环环保 | 14.05 | 20.57% | 4.74 | 22.99% | 2.01 | -16.59% |
| 300631.SZ | 久吾高科 | 7.41 | 37.34% | 2.35 | 10.03% | 1.36 | 29.81% |
| 300664.SZ | 鹏鹞环保 | 18.82 | -10.10% | 3.25 | -38.66% | 3.53 | -17.69% |
| 688466.SH | 金科环境 | 6.71 | 19.91% | 3.58 | 54.90% | 0.88 | -9.81% |
| 688101.SH | 三达膜 | 12.59 | 9.42% | 5.10 | 12.60% | 2.03 | 23.62% |
| 688069.SH | 德林海 | 4.49 | -8.68% | 1.52 | -32.51% | 0.31 | -30.31% |
| 688335.SH | 复洁环保 | 7.89 | 152.21% | 2.99 | 120.14% | 1.73 | 59.43% |
| 000068.SZ | 华控赛格 | 11.09 | 18.46% | 2.57 | -28.98% | 1.06 | -58.83% |
| 002205.SZ | 国统股份 | 6.20 | -46.12% | 2.75 | -54.71% | 0.39 | 77.96% |
| 003039.SZ | 顺控发展 | 13.20 | -1.38% | 3.36 | -6.38% | 3.01 | 0.75% |
| 300055.SZ | 万邦达 | 27.18 | 35.25% | 8.18 | 26.47% | 7.55 | 15.95% |
| 300262.SZ | 巴安水务 | 2.64 | 93.52% | 0.63 | -133.82% | 0.82 | 64.90% |
| 300437.SZ | 清水源 | 18.05 | 10.18% | 3.53 | -37.48% | 2.69 | -49.26% |
| 300774.SZ | 倍杰特 | 8.39 | 17.71% | 2.47 | -17.37% | 1.96 | 24.03% |
| 300899.SZ | 上海凯鑫 | 1.54 | -32.40% | 0.66 | -20.66% | 0.20 | 44.00% |
| 300929.SZ | 华骐环保 | 4.30 | -32.29% | 1.08 | -46.88% | 0.84 | -34.31% |
| 300961.SZ | 深水海纳 | 4.98 | -9.36% | 1.18 | -6.16% | 1.02 | -3.55% |
| 301127.SZ | 天源环保 | 12.72 | 67.41% | 4.57 | 69.87% | 2.63 | 132.12% |
| 603817.SH | 海峡环保 | 10.45 | 17.43% | 2.42 | -12.29% | 2.56 | 1.18% |
| 301148.SZ | 嘉戎技术 | 7.56 | 11.97% | 2.03 | -7.74% | 1.34 | -20.59% |
| 301259.SZ | 艾布鲁 | 4.76 | -8.81% | 1.36 | -47.57% | 0.61 | -15.45% |
| 600769.SH | 祥龙电业 | 0.51 | -3.43% | 0.14 | 0.95% | 0.16 | 28.45% |
| 603759.SH | 海天股份 | 11.87 | 9.58% | 3.51 | -2.31% | 2.79 | 9.28% |
| 603797.SH | 联泰环保 | 9.82 | 25.04% | 2.48 | 13.80% | 3.49 | 51.27% |
| 301288.SZ | 清研环境 | 1.11 | -48.09% | 0.33 | -44.47% | 0.42 | 52.22% |
| 605069.SH | 正和生态 | 3.50 | -69.19% | 0.16 | -94.62% | 0.89 | 1.29% |
| 688096.SH | 京源环保 | 5.14 | 21.84% | 1.94 | 22.66% | 0.83 | 92.14% |
| 688565.SH | 力源科技 | 2.03 | -35.79% | 0.08 | -95.88% | 0.43 | 3.10% |
| 688679.SH | 通源环境 | 12.77 | 32.67% | 4.22 | 34.83% | 2.26 | 7.83% |
| 688701.SH | 卓锦股份 | 2.46 | -40.50% | 0.67 | -57.87% | 0.66 | -6.75% |
| 688057.SH | 金达莱 | 7.91 | -13.33% | 3.11 | 68.70% | 1.14 | -45.53% |
| 605081.SH | 太和水 | 2.05 | -55.37% | 0.32 | -84.27% | 0.47 | 1.43% |

水务：23Q1盈利下滑放缓，业绩有望恢复

- **归母净利润排名前三：**22年为首创环保、重庆水务、兴蓉环境，归母净利润分别为31.54 (+37.87%)、19.09 (-8.11%)、16.18 (+8.26%) 亿元；22Q4为碧水源、中山公用、兴蓉环境，归母净利润分别为6.87 (+61.81%)、3.90 (34.28%)、2.43 (-5.83%) 亿元；23Q1为兴蓉环境、首创环保、洪城环境，归母净利润分别为3.79 (+7.29%)、3.24 (+3.26%)、2.91 (+20.14%) 亿元。

图表：22Q4-23Q1水务板块主要公司归母净利润对比（亿元）

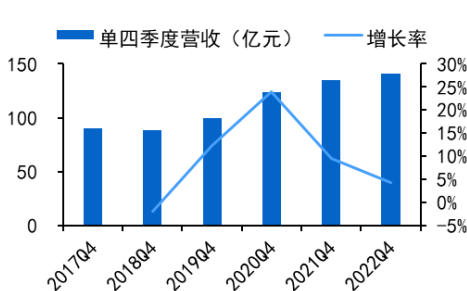
| 代码 | 简称 | 22年 | 同比 | 22Q4 | 同比 | 23Q1 | 同比 |
|-----------|------|-------|-----------|-------|-----------|-------|----------|
| 000605.SZ | 渤海股份 | 0.16 | 36.39% | 0.05 | -197.47% | 0.14 | 41.79% |
| 601158.SH | 重庆水务 | 19.09 | -8.11% | 2.24 | 168.84% | 2.86 | -25.87% |
| 601199.SH | 江南水务 | 2.80 | 1.45% | 0.82 | 22.16% | 0.74 | 28.24% |
| 601368.SH | 绿城水务 | 1.64 | -44.40% | -0.01 | -100.70% | 0.31 | -61.06% |
| 600008.SH | 首创环保 | 31.54 | 37.87% | -0.98 | -126.31% | 3.24 | 3.26% |
| 600168.SH | 武汉控股 | 0.04 | -98.95% | -0.97 | -147.55% | -0.25 | -160.11% |
| 600283.SH | 钱江水利 | 1.72 | 14.37% | 0.45 | 1148.60% | 0.60 | 84.78% |
| 000544.SZ | 中原环保 | 4.29 | -15.74% | 0.19 | -54.31% | 1.59 | 23.46% |
| 600187.SH | 国中水务 | -1.16 | 27.89% | 0.22 | -121.97% | -0.17 | 98.02% |
| 600461.SH | 洪城环境 | 9.46 | 15.31% | 1.82 | -0.11% | 2.91 | 20.14% |
| 600874.SH | 创业环保 | 7.51 | 8.38% | 1.18 | -20.32% | 2.08 | 6.42% |
| 000685.SZ | 中山公用 | 10.72 | -26.85% | 3.90 | 34.28% | 2.89 | 50.29% |
| 000598.SZ | 兴蓉环境 | 16.18 | 8.26% | 2.43 | -5.83% | 3.79 | 7.29% |
| 300388.SZ | 节能国祯 | 4.05 | 10.43% | 1.39 | 48.40% | 0.55 | 0.73% |
| 300070.SZ | 碧水源 | 7.08 | 21.36% | 6.87 | 61.81% | 0.48 | 28.08% |
| 300334.SZ | 津膜科技 | -1.85 | -752.60% | -1.43 | -1094.16% | -0.02 | -86.31% |
| 300425.SZ | 中建环能 | 1.92 | 6.25% | 1.37 | 76.98% | 0.07 | -70.84% |
| 300266.SZ | 兴源环境 | -5.52 | 1432.28% | -4.05 | 959.00% | -0.79 | 217.42% |
| 300172.SZ | 中电环保 | 0.76 | -28.45% | -0.15 | -156.73% | 0.29 | 21.85% |
| 000920.SZ | 沃顿科技 | 1.45 | 19.44% | 0.38 | 107.24% | 0.28 | 40.10% |
| 300422.SZ | 博世科 | -4.49 | -12.96% | -3.70 | -41.05% | 0.01 | -100.98% |
| 603903.SH | 中持股份 | 1.20 | -26.73% | 0.47 | -32.04% | 0.03 | -86.11% |
| 603200.SH | 上海洗霸 | 0.42 | 3.02% | -0.10 | -236.44% | 0.11 | -40.65% |
| 300692.SZ | 中环环保 | 2.08 | 2.83% | 0.49 | -23.50% | 0.45 | -1.75% |
| 300631.SZ | 久吾高科 | 0.43 | -38.29% | 0.24 | -50.95% | 0.05 | 13.91% |
| 300664.SZ | 鹏鹞环保 | 2.33 | -25.21% | -0.56 | -303.41% | 0.67 | -7.22% |
| 688466.SH | 金科环境 | 0.77 | 23.27% | 0.40 | 50.35% | 0.07 | 33.27% |
| 688101.SH | 三达膜 | 2.18 | -11.82% | 0.26 | -30.82% | 0.49 | -15.60% |
| 688069.SH | 德林海 | 0.56 | -48.14% | 0.00 | -99.95% | -0.15 | -595.36% |
| 688335.SH | 复洁环保 | 1.15 | 78.63% | 0.45 | 51.39% | 0.31 | 69.93% |
| 000068.SZ | 华控赛格 | -2.18 | 122.69% | -1.78 | 235.19% | -0.27 | 176.73% |
| 002205.SZ | 国统股份 | -1.03 | -1293.99% | -0.45 | -223.85% | -0.53 | 37.14% |
| 003039.SZ | 顺控发展 | 2.38 | -12.83% | 0.59 | -21.25% | 0.29 | -41.14% |
| 300055.SZ | 万邦达 | 0.78 | -63.00% | -0.24 | 162.42% | 0.23 | -9.27% |
| 300262.SZ | 巴安水务 | -3.86 | -70.38% | -2.21 | -81.97% | -0.05 | -90.94% |
| 300437.SZ | 清水源 | -0.44 | -148.79% | -1.56 | -323.44% | 0.07 | -90.42% |
| 300774.SZ | 倍杰特 | 0.33 | -81.11% | -0.86 | -222.77% | 0.47 | 26.32% |
| 300899.SZ | 上海凯鑫 | 0.27 | -43.05% | 0.14 | -29.15% | 0.02 | -301.46% |
| 300929.SZ | 华骐环保 | 0.44 | -40.17% | 0.02 | -94.59% | 0.04 | -72.79% |
| 300961.SZ | 深水海纳 | -0.41 | -103.12% | -0.19 | 58.44% | -0.07 | -211.76% |
| 301127.SZ | 天源环保 | 2.02 | 26.18% | 0.90 | 62.14% | 0.25 | 32.22% |
| 603817.SH | 海峡环保 | 1.48 | 1.01% | 0.35 | -21.47% | 0.40 | 0.82% |
| 301148.SZ | 嘉戎技术 | 1.07 | -28.30% | 0.33 | -30.60% | 0.19 | -7.98% |
| 301259.SZ | 艾布鲁 | 0.74 | 4.77% | 0.29 | -22.52% | 0.11 | -6.70% |
| 600769.SH | 祥龙电业 | 0.11 | 54.11% | 0.03 | 156.15% | 0.03 | 37.06% |
| 603759.SH | 海天股份 | 2.13 | -0.16% | 0.53 | -39.36% | 0.32 | -22.07% |
| 603797.SH | 联泰环保 | 2.68 | -11.79% | 0.52 | -57.33% | 0.63 | -7.58% |
| 301288.SZ | 清研环境 | 0.12 | -82.81% | 0.05 | -72.71% | 0.06 | -6.29% |
| 605069.SH | 正和生态 | -3.39 | -414.85% | -3.03 | -2127.63% | -0.20 | -17.96% |
| 688096.SH | 京源环保 | 0.53 | -6.55% | 0.20 | -14.10% | 0.05 | -13.83% |
| 688565.SH | 力源科技 | -0.36 | -366.53% | -0.32 | -1168.61% | -0.04 | -159.08% |
| 688679.SH | 通源环境 | 0.46 | -9.18% | 0.10 | -52.63% | -0.01 | -53.64% |
| 688701.SH | 卓锦股份 | -0.94 | -646.46% | -0.64 | -3883.80% | -0.12 | 426.76% |
| 688057.SH | 金达莱 | 3.04 | -20.71% | 1.30 | 58.02% | 0.50 | -48.11% |
| 605081.SH | 太和木 | -1.64 | -280.26% | -1.80 | -601.06% | 0.02 | -75.97% |

大气治理：充分受益火电投资提速，业绩有望保持增长

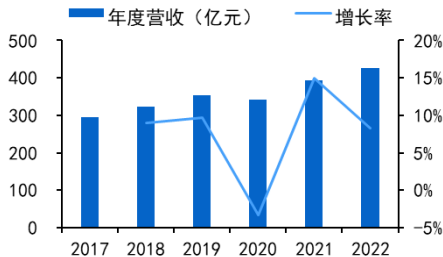
➤ **22年大气治理板块收入盈利同步增长。**大气治理板块在22Q4 营收 141.15 亿元（+4.32%）；22 年营收 425.01 亿元（+8.24%）；22Q4 归母净利润 1.63 亿元（+79.47%）；22 年归母净利润 18.81 亿元（+39.98%）。

➤ **23Q1 经营保持增长，火电投资提速带动行业需求放量。**23Q1 大气治理板块营收 92.25 亿元（+11.68%）；归母净利润 5.37 亿元（+10.90%）。22 年以来，国内火电投资提速，22 年投资完成额为 909 亿元，新建火电厂有望大力推动烟气治理需求放量，行业业绩有望继续增长。

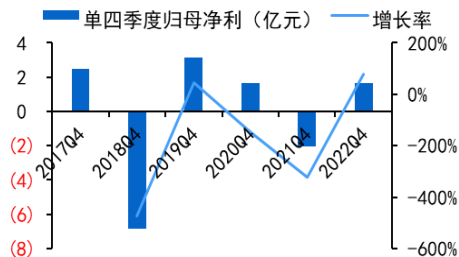
图表：2017-2022Q4 大气治理板块营收



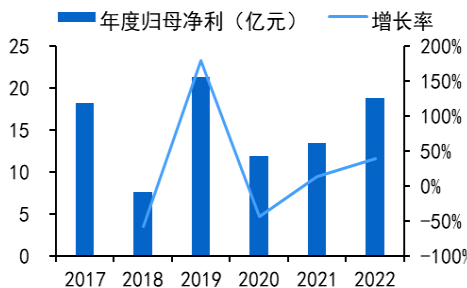
图表：2017-2022 大气治理板块营收



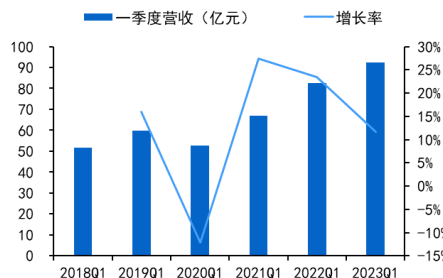
图表：2017-2022Q4 大气治理归母净利润



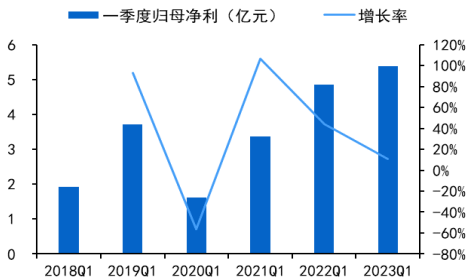
图表：2017-2022 大气治理归母净利润



图表：2018-2023Q1 大气治理营收



图表：2018-2023Q1 大气治理归母净利润



- **大气治理板块个股方面，营收排名前三：**22年为ST龙净、清新环境、菲达环保，营收分别为118.80 (+5.16%)、80.32 (+16.75%)、42.84 (+26.59%) 亿元；22Q4为ST龙净、清新环境、菲达环保，营收分别为44.02 (+43.87%)、25.62 (-18.74%)、17.41 (+10.82%) 亿元；23Q1为ST龙净、清新环境、创元科技，营收分别为27.18 (+24.39%)、20.55 (+13.00%)、10.79 (+7.90%) 亿元。

图表：22Q4-23Q1大气治理板块主要公司营收对比 (亿元)

| 代码 | 简称 | 22年营收 | 同比 | 22Q4营收 | 同比 | 23Q1营收 | 同比 |
|-----------|------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| 600388.SH | ST龙净 | 118.80 | 5.16% | 44.02 | 43.87% | 24.18 | 24.39% |
| 600526.SH | 菲达环保 | 42.84 | 26.59% | 17.41 | 10.82% | 6.25 | 22.01% |
| 002573.SZ | 清新环境 | 80.32 | 16.75% | 25.62 | -18.74% | 20.55 | 13.00% |
| 600292.SH | 远达环保 | 41.37 | -6.79% | 12.55 | -5.60% | 8.05 | -10.72% |
| 603177.SH | 德创环保 | 7.97 | 29.43% | 2.52 | 83.10% | 2.11 | 5.12% |
| 300140.SZ | 中环装备 | 8.48 | -25.19% | 2.39 | -41.84% | 2.42 | 22.62% |
| 300152.SZ | 新动力 | 1.87 | 5.89% | 0.57 | -2.46% | 0.58 | 1.36% |
| 000551.SZ | 创元科技 | 41.80 | 13.06% | 11.27 | 11.61% | 10.79 | 7.90% |
| 003027.SZ | 同兴环保 | 9.38 | 0.53% | 3.17 | -6.11% | 1.43 | -11.63% |
| 300056.SZ | 中创环保 | 10.07 | -11.81% | 2.44 | -39.85% | 0.63 | -79.45% |
| 300786.SZ | 国林科技 | 2.93 | -40.95% | 0.94 | -23.34% | 0.66 | 4.62% |
| 301030.SZ | 仕净科技 | 14.33 | 80.40% | 3.91 | 26.23% | 5.75 | 99.49% |
| 603324.SH | 盛剑环境 | 13.28 | 7.74% | 3.68 | -16.76% | 2.64 | 39.20% |
| 688501.SH | 青达环保 | 7.62 | 21.38% | 4.17 | 20.77% | 0.77 | 178.80% |
| 836263.BJ | 中航泰达 | 4.12 | -26.03% | 0.67 | -73.88% | 1.04 | -29.47% |
| 301081.SZ | 严牌股份 | 7.54 | 6.39% | 1.93 | -1.83% | 1.72 | -3.34% |
| 688376.SH | 美埃科技 | 12.27 | 6.72% | 3.89 | 1.30% | 2.68 | 0.32% |

- **归母净利润排名前三：**22年为ST龙净、清新环境、创元科技，归母净利润分别为8.04 (-6.52%)、4.46 (-21.43%)、1.64 (+50.53%) 亿元；22Q4为ST龙净、清新环境、菲达环保，归母净利润分别为1.68 (+0.58%)、0.78 (-64.89%)、0.55 (+210.65%) 亿元；23Q1为伟明环保、浙富控股、三峰环境，归母净利润分别为1.85 (+4.00%)、1.17 (+1.15%)、0.38 (+1.84%) 亿元。

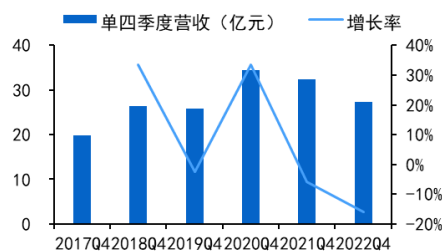
图表：22Q4-23Q1大气治理板块主要公司归母净利润对比（亿元）

| 代码 | 简称 | 22年归母净利润 | 同比 | 22Q4归母净利润 | 同比 | 23Q1归母净利润 | 同比 |
|-----------|------|----------|----------|-----------|---------|-----------|----------|
| 600388.SH | ST龙净 | 8.04 | -6.52% | 1.68 | 0.58% | 1.85 | 4.00% |
| 600526.SH | 菲达环保 | 1.53 | 179.76% | 0.55 | 210.65% | 0.31 | 676.06% |
| 002573.SZ | 清新环境 | 4.46 | -21.43% | 0.78 | -64.89% | 1.17 | 1.15% |
| 600292.SH | 远达环保 | -0.28 | -153.28% | -0.69 | 151.00% | 0.30 | 17.86% |
| 603177.SH | 德创环保 | 0.09 | -111.54% | -0.09 | -86.12% | 0.01 | -88.52% |
| 300140.SZ | 中环装备 | -1.51 | -35.88% | -1.48 | -14.47% | 0.00 | -97.67% |
| 300152.SZ | 新动力 | -0.87 | -67.43% | -0.97 | -56.18% | -0.01 | -131.96% |
| 000551.SZ | 创元科技 | 1.64 | 50.53% | 0.44 | 164.66% | 0.38 | 1.84% |
| 003027.SZ | 同兴环保 | 1.20 | -26.20% | 0.38 | 2.64% | 0.27 | -16.02% |
| 300056.SZ | 中创环保 | -0.83 | -80.66% | -0.67 | -82.83% | -0.15 | -454.54% |
| 300786.SZ | 国林科技 | 0.18 | -76.31% | 0.06 | -54.89% | 0.01 | -64.48% |
| 301030.SZ | 仕净科技 | 0.97 | 66.74% | 0.39 | 54.89% | 0.36 | 179.41% |
| 603324.SH | 盛剑环境 | 1.30 | -14.47% | 0.20 | -68.47% | 0.19 | 32.67% |
| 688501.SH | 青达环保 | 0.59 | 4.82% | 0.46 | 4.54% | 0.01 | -117.94% |
| 836263.BJ | 中航泰达 | 0.43 | 158.63% | 0.07 | 32.10% | 0.23 | 345.50% |
| 301081.SZ | 严牌股份 | 0.64 | -22.04% | 0.15 | -10.66% | 0.10 | -56.08% |
| 688376.SH | 美埃科技 | 1.23 | 13.70% | 0.37 | -19.36% | 0.34 | 24.73% |

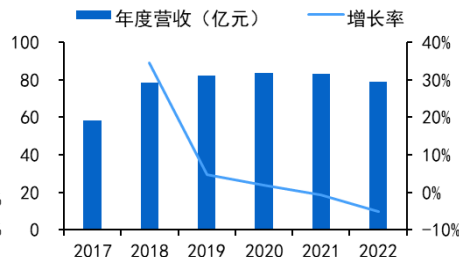
➤ **22年监测与检测板块收入利润均有所下滑。**22Q4营收27.27亿元 (-15.87%)；22年营收78.76亿元 (-5.10%)；22Q4归母净利润-3.32亿元 (-1206.04%)；22年归母净利润0.09亿元 (-98.03%)。

➤ **23Q1收入有所增长。**23Q1营收14.55亿元 (+4.92%)；归母净利润0.05亿元 (-94.55%)。22年，生态环境监测、多种污染物协同防治技术水平仍有待提升，“双碳”目标下碳监测仍是热点，在碳中和压力下有望继续保持热门细分领域地位，持续在技术和盈利方面进行改善。

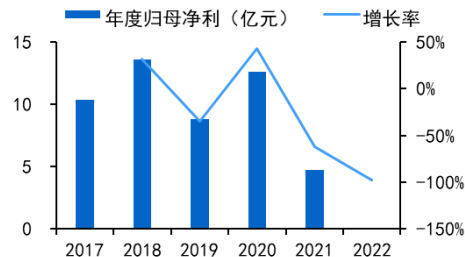
图表：2017-2022Q4监测与检测板块板块营收



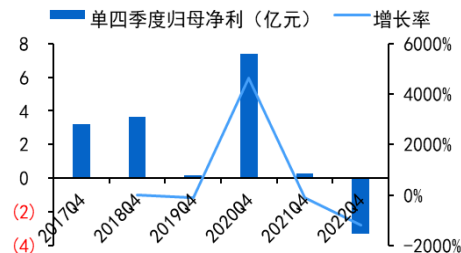
图表：2017-2022监测与检测板块板块营收



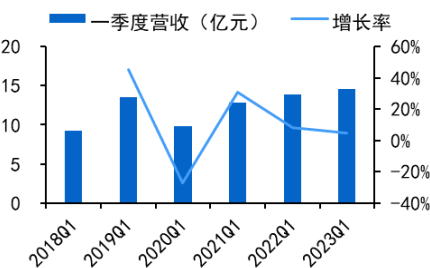
图表：2017-2022Q4监测与检测板块板块归母净利润



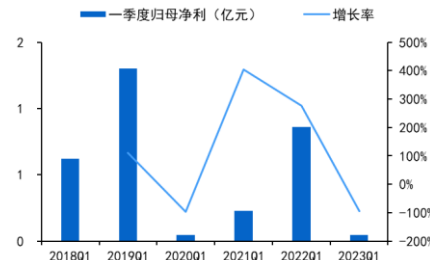
图表：2017-2022监测与检测板块板块归母净利润



图表：2018-2023Q1监测与检测板块营收



图表：2018-2023Q1监测与检测板块归母净利润



- **监测与检测板块个股方面，营收排名前三：**22年为雪迪龙、先河环保、聚光科技，营收分别为15.05 (+8.97%)、10.08 (-9.27%)、34.51 (-8.00%) 亿元；22Q4为雪迪龙、先河环保、聚光科技，营收分别为4.72 (-5.90%)、3.75 (-0.96%)、12.76 (-23.29%) 亿元；23Q1为雪迪龙、先河环保、聚光科技，营收分别为2.98 (-5.24%)、2.00 (+15.27%)、5.19 (+3.40%) 亿元。

图表：22Q4-23Q1监测与检测板块主要公司营收对比（亿元）

| 代码 | 简称 | 22年营收 | 同比 | 22Q4营收 | 同比 | 23Q1营收 | 同比 |
|-----------|------|-------|---------|--------|---------|--------|--------|
| 002658.SZ | 雪迪龙 | 15.05 | 8.97% | 4.72 | -5.90% | 2.98 | -5.24% |
| 300137.SZ | 先河环保 | 10.08 | -9.27% | 3.75 | 0.96% | 2.00 | 15.27% |
| 300203.SZ | 聚光科技 | 34.51 | -8.00% | 12.76 | -23.29% | 5.19 | 3.40% |
| 688600.SH | 皖仪科技 | 6.75 | 20.08% | 2.33 | 7.37% | 1.35 | 17.57% |
| 300800.SZ | 力合科技 | 5.19 | -42.88% | 1.36 | -55.32% | 1.31 | 2.19% |
| 832145.BJ | 恒合股份 | 0.53 | -21.17% | 0.24 | -14.25% | 0.07 | 53.95% |
| 300864.SZ | 南大环境 | 6.65 | 28.17% | 2.12 | 35.62% | 1.65 | 10.58% |

- **归母净利润排名前三：**22年为雪迪龙、南大环境、力合科技，归母净利润分别为2.84 (+27.89%)、1.24 (+32.85%)、0.58 (-77.10%) 亿元；22Q4为雪迪龙、南大环境、皖仪科技，归母净利润分别为0.53 (-14.73%)、0.29 (22.14%)、0.22 (-47.43%) 亿元；23Q1为南大环境、雪迪龙、力合科技，归母净利润分别为0.46 (+28.41%)、0.28 (-63.84%)、0.11 (-68.48%) 亿元。

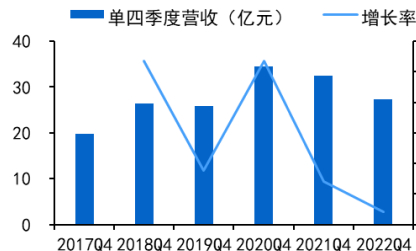
图表：22Q4-23Q1监测与检测板块主要公司归母净利润对比（亿元）

| 代码 | 简称 | 22年归母净利润 | 同比 | 22Q4归母净利润 | 同比 | 23Q1归母净利润 | 同比 |
|-----------|------|----------|----------|-----------|------------|-----------|----------|
| 002658.SZ | 雪迪龙 | 2.84 | 27.89% | 0.53 | -14.73% | 0.28 | -63.84% |
| 300137.SZ | 先河环保 | -1.35 | -289.42% | -1.58 | -12957.15% | 0.07 | 29.54% |
| 300203.SZ | 聚光科技 | -3.75 | 61.25% | -2.65 | 55.07% | -0.87 | 47.92% |
| 688600.SH | 皖仪科技 | 0.48 | 0.69% | 0.22 | -47.43% | 0.01 | -116.22% |
| 300800.SZ | 力合科技 | 0.58 | -77.10% | -0.16 | -125.10% | 0.11 | -68.48% |
| 832145.BJ | 恒合股份 | 0.06 | -65.21% | 0.03 | -65.29% | -0.03 | 67.96% |
| 300864.SZ | 南大环境 | 1.24 | 32.85% | 0.29 | 22.14% | 0.46 | 28.41% |

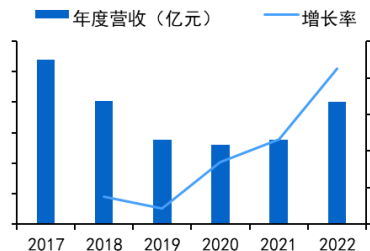
➤ **22年节能与能源清洁利用收入利润回升。**22Q4 营收51.63亿元 (+46.57%)；营收200.55亿元 (+45.04%)；22Q4归母净利润-3.77亿元 (-146.47%)；22年归母净利润1.70亿元 (-78.01%)。

➤ **23Q1盈利大幅提升。**23Q1 营收47.66亿元 (+8.67%)；归母净利润1.70亿元 (+93.37%)。随着“双碳”目标和国内相关政策的不断推进，中国能源体系正向清洁低碳安全高效的方面发展，相关规划建设未来有望持续放量，带动板块盈利能力持续提升。

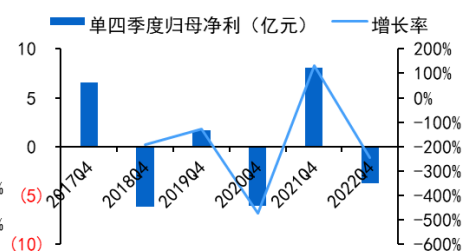
图表：2017-2022Q4节能与能源清洁利用板块营收



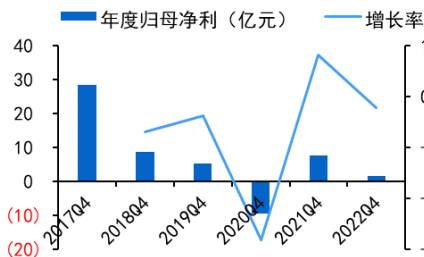
图表：2017-2022节能与能源清洁利用板块营收



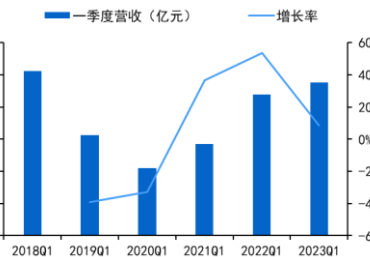
图表：2017-2022Q4节能与能源清洁利用板块归母净利润



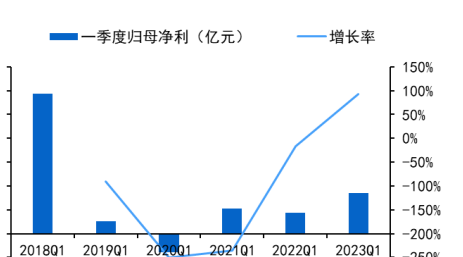
图表：2017-2022节能与能源清洁利用板块归母净利润



图表：2018-2023Q1节能与能源清洁利用板块营收



图表：2018-2023Q1节能与能源清洁利用板块归母净利润



- **节能与能源清洁利用板块个股方面，营收排名前三：**22年为海新能科、卓越新能，天壕环境，营收分别为86.48（+50.39%）、43.45（+40.91%）、38.42（+87.23%）亿元；22Q4为海新能科、天壕环境、中材节能，营收分别为20.19（+198.29%）、12.89（+39.98%）、11.35（+37.95%）亿元；23Q1为海新能科、天壕环境、卓越新能，营收分别为19.68（-0.37%）、12.98（+52.73%）、8.96（-8.30%）亿元。
- **归母净利润排名前三：**22年为卓越新能、天壕环境、中材节能，归母净利润分别为4.52（+31.03%）、3.65（+79.22%）、1.57（+12.17%）亿元；22Q4为天壕环境、中材节能、卓越新能，归母净利润分别为1.02（-33.49%）、0.32（-2.54%）、0.22（-85.10%）亿元；23Q1为天壕环境、卓越新能、中材节能，归母净利润分别为2.04（+53.86%）、0.71（-28.87%）、0.35（+8.48%）亿元。

图表：22Q4-23Q1节能与能源清洁利用主要公司营收对比（亿元）

| 代码 | 简称 | 22年 | 同比 | 22Q4 | 同比 | 23Q1 | 同比 |
|-----------|------|-------|--------|-------|---------|-------|--------|
| 603126.SH | 中材节能 | 32.19 | 9.47% | 11.35 | 37.95% | 6.03 | 3.54% |
| 688196.SH | 卓越新能 | 43.45 | 40.91% | 7.20 | -34.67% | 8.96 | -8.30% |
| 300332.SZ | 天壕环境 | 38.42 | 87.23% | 12.89 | 39.98% | 12.98 | 52.73% |
| 300072.SZ | 海新能科 | 86.48 | 50.39% | 20.19 | 198.29% | 19.68 | -0.37% |

图表：22Q4-23Q1节能与能源清洁利用主要公司归母净利对比（亿元）

| 代码 | 简称 | 22年 | 同比 | 22Q4 | 同比 | 23Q1 | 同比 |
|-----------|------|-------|-----------|-------|----------|-------|---------|
| 603126.SH | 中材节能 | 1.57 | 12.17% | 0.32 | -2.54% | 0.35 | 8.48% |
| 688196.SH | 卓越新能 | 4.52 | 31.03% | 0.22 | -85.10% | 0.71 | -28.87% |
| 300332.SZ | 天壕环境 | 3.65 | 79.22% | 1.02 | -33.49% | 2.04 | 53.86% |
| 300072.SZ | 海新能科 | -8.04 | -1070.23% | -5.32 | -210.75% | -1.39 | -21.08% |

目 录

- 公用板块：火电复苏业绩修复，绿电持续扩张稳步增长
- 环保板块：环保产业拐点已到，第二曲线发掘增长空间
- **投资建议**
- 风险提示

公用板块

- 1) 短期看，煤炭供需宽松预期下煤价中枢有望进一步下调，现货煤占比高的火电公司业绩弹性更大，有望受益明显，建议关注**华能国际、福能股份、粤电力A、宝新能源、浙能电力、申能股份、上海电力**；
- 2) 中特估值体系下，央国企估值有望重塑，建议关注估值处于低位、新能源增速较快、受益于核电市场化交易电价提升的**中国核电**；
- 3) AI发展迅猛，算力和数据中心建设提速，数据中心建设方和互联网巨头多有碳中和需求。叠加补贴项目进入绿电交易，绿电交易有望放量，绿电运营商度电盈利和现金流水平有望提升。同时绿电制氢发展迅速，有望成为绿电消纳的重要途径，建议关注**三峡能源**等绿电运营商。

环保板块

- “双碳”带动多条细分行业领域新赛道，环保企业积极拓展新增量，发掘第二成长曲线增长业绩发展空间，建议关注固态储氢领域领先深度布局的**圣元环保**、拓展储能PACK和集成与环保业务双轮驱动发展的**龙净环保**。废弃物资源化带来市场新机会，建议关注有机糟渣资源化快速放量的**路德环境**。致力电子半导体污染治理的半导体洁净室龙头**美埃科技**。

目 录

- 公用板块：火电复苏业绩修复，绿电持续扩张稳步增长
- 环保板块：环保产业拐点已到，第二曲线发掘增长空间
- 投资建议
- **风险提示**

➤ **政策执行不及预期。**

- 政策的落地执行对公用企业业绩影响较大，若政策推进不及预期，可能会对行业内上市公司业绩带来不利影响，进而影响公司的市场表现。

➤ **项目推进不及预期。**

- 项目执行进度对行业内企业的营收确定影响重大，若项目推进不及预期，企业业绩增长将不及预期，对企业市场表现带来不利影响。

➤ **市场竞争加剧。**

- 若未来市场竞争激烈程度不断增加，将会影响企业的业绩增长，同时对企业盈利能力带来不利影响。

➤ **研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。**

- 报告中公开资料均是基于过往历史情况梳理，可能存在信息滞后或更新不及时的情况，难以有效反映当前行业或公司的基本面状况。

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（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客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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。

投资评级声明

| 类别 | 评级 | 评级说明 |
|------|------|----------------------------------|
| 公司评级 | 买入 | 未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在20%以上 |
| | 持有 | 未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于10%与20%之间 |
| | 中性 | 未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与10%之间 |
| | 回避 | 未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间 |
| | 卖出 | 未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下 |
| 行业评级 | 强于大市 | 未来6个月内，行业整体回报高于市场基准指数5%以上 |
| | 跟随大市 | 未来6个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与5%之间 |
| | 弱于大市 | 未来6个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下 |

备注：评级标准为报告发布日后的6~12个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

诚信专业 发现价值

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路1436号陆家嘴滨江中心MT幢20层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn

