

# 煤炭价格有望继续下行，关注基本面持续修复的火电

## 环保、公用事业行业周报

### 报告摘要：

#### ► 硅料价格继续下行，下游光伏电站运营商充分受益

根据硅业分会数据显示，本周国内硅料市场价格大幅下跌。其中，国内 N 型料成交均价为 16.57 万元/吨，复投料价格成交均价为 16.03 万元/吨，周环比降幅为 11.97%；单晶致密料价格成交均价为 15.79 万元/吨，周环比降幅为 12.62%。本周硅料市场价格大幅下跌的主要原因系硅片端和电池端为避免原材料价格大幅波动造成的跌价损失，减少安全库存量，使得短期需求不太乐观。本周硅片价格大幅下跌，其中，M10 单晶硅片（182 mm /150μm）价格区间在 5.0-5.4 元/片，成交均价降至 5.25 元/片，周环比降幅为 16.4%；G12 单晶硅片（210 mm/150μm）价格区间在 7.0-7.6 元/片，成交均价降至 7.28 元/片，周环比降幅为 9%。硅料价格下行传导已至全产业链，其中组件端，近期中标价降至 1.6-1.65 元/W 之间。电池端，主流电池片报价降至 1.03-1.05 元/W，环比下降 2.3%。随着未来上游硅料新增产能的释放，硅料供给或将逐步过剩，叠加后续终端对组件、电池片价格高位的接受度降低，硅料价格下跌或将传导至光伏整个产业链。彼时，下游光伏运营商有望受益于上游成本下跌，刺激光伏电站投资，从而规模增加增厚利润，提升业绩。

#### ► 煤炭价格下行，火电成本压力缓解

2023 年开始，煤炭价格下行明显，截至 5 月 12 日，秦皇岛动力末煤（Q5500）平仓价为 975 元/吨，较年初的 1175 元/吨，下跌 200 元/吨，较 2022 年最高点 1664 元/吨，下跌近 700 元/吨。国内供应方面，2023Q1，国内原煤产量 11.5 亿吨，同比增长 5.5%，继续稳步提升，保障火力发电需求。进口方面，2023Q1，共进口煤炭 1.0 亿吨，同比增长 96.1%，低价进口煤成为国内煤炭需求的优质补充。煤炭价格下跌，则有利于火电发电企业降低成本。火电发电企业正处于困境反转阶段，火电龙头企业 2023Q1 煤机盈利大幅修复，行业基本面持续修复。2023Q1，华能、华电、粤电力 A 分别实现归母净利润 22.50 亿元、11.34 亿元、0.90 亿元，同比均实现大幅增长，分别较 2022 年同期增加 32.1 亿元、5.2 亿元、5.4 亿元。火电龙头的业绩大幅改善，也进一步论证了行业基本面正持续修复，其成本压力正逐步减小，火电盈利可期。

#### ► 关于进一步做好抽水蓄能规划建设有关工作的通知发布，加快规划建设新型能源体系

国家能源局综合司近日发布关于进一步做好抽水蓄能规划建设有关工作的通知（以下简称：《通知》）。《通知》提到，抽

### 评级及分析师信息

行业评级： 推荐

### 行业走势图



### 分析师：晏溶

邮箱：yanrong@hx168.com.cn  
SACNO：S1120519100004

### 分析师：周志璐

邮箱：zhouzhi11@hx168.com.cn  
SACNO：S1120522080002

### 研究助理：温佳贝

邮箱：wenjb@hx168.com.cn

### 研究助理：黄舒婷

邮箱：huangst@hx168.com.cn

### 相关研究：

- 1、《发电机组进入及退出商业运营办法（征求意见稿）》印发，促进电力系统安全稳定运行  
2023.5.7
- 2、2023 年一季度全国电力供需形势报告发布，非化石能源发电比重进一步提高  
2023.4.30
- 3、3 月发电量同比增长 5.1%，太阳能发电增速加快  
2023.4.23

水蓄能是电力系统重要的绿色低碳清洁灵活调节电源。合理规划建设抽水蓄能电站，可为新能源大规模接入电力系统安全稳定运行提供有效支撑。但考虑到抽水蓄能电站本身并不增加电力供应，应根据新能源发展和电力系统运行需要，科学规划、合理布局、有序建设，以抽水蓄能高质量发展促进、保障能源高质量发展。《通知》还提到要抓紧开展抽水蓄能发展需求论证。通过分省分区域开展需求论证、科学研究分析未来合理需求、突出重点开展需求论证，坚持需求导向，深入开展抽水蓄能发展需求研究论证工作，并力争于今年上半年全面完成。此外，《通知》还提到要有序开展新增项目纳规工作、大力提升产业链支撑能力大力提升产业链支撑能力。《通知》的发布有助于推动抽水蓄能建设，有利于新能源大规模高比例高质量发展，有助于推动我国构建新型电力系统、促进能源绿色低碳转型。

### ► 当前动力煤上涨动力较弱，预计煤价在短期内或将承压下行

截至 5 月 12 日，秦皇岛动力末煤（Q5500）平仓价为 975 元/吨，环比上周下降 23 元/吨。产地方面，主流煤矿积极兑现长协用户需求，落实中长期合同合理价格。多数煤矿维持正常生产，供应整体稳定。需求方面，当前仍处电煤消费淡季，终端电厂日耗继续保持偏低水平，终端电厂补库压力较小，仍对市场保持观望态度，采购积极性较弱。整体来看，当前长协供给量充足，市场依靠刚需支撑，需求上涨动力微弱，我们预计煤价在短期内或将承压下行。

### ► 预计国内 LNG 价格将维稳运行，美国天然气价格或将下跌

截至 5 月 12 日，全国 LNG 出厂价格指数为 4,218.00 元/吨，环比上周下降 428 元/吨，降幅为 9.21%。由于国内 LNG 价格不断下降至逼近上游资源成本线，导致上游止跌意向较强。且由于 LNG 价格不断下跌，导致其经济性优势不断增强，预计下游补库行为或将增加。综上所述，我们判断未来市场价格将保持稳定。截至 5 月 12 日，美国天然气期货价格为 2.28 美元/百万英热，环比上周期（5.5）上涨 0.17 美元/百万英热，涨幅为 8.06%。美国方面，考虑到未来美国气温仍旧较为适宜，国内天然气需求或将有所疲软，难以支撑天然气价格上涨。综上所述，我们预计美国天然气价格或将有所回落。

### 投资建议

随着我国对节能减排行动的不断深入，节能减排产业链也受益于其绿色低碳的核心发展迅速，并且带动了相关产业设备发展。其中压滤机等过滤成套装备在新能源领域的应用包括用于锂电池、光伏、核能、生物质能源等领域的压滤机。推荐关注巩固矿物及加工领域，同时积极开拓新能源、新材料等领域市场，在锂电池行业建立了领先优势的【景津装备】。

在全球开展能源转型的大背景下，我国也在抓紧全面推动能源绿色低碳转型，不断推进清洁能源的投资发展。目前我国能源消费结构不断优化，以风光为代表的清洁能源发电建设快速发展，尤其是在如今光伏发电行业上游原料硅料、硅片、电池片价格下跌且有望持续的背景下，光伏运营商有望迎来一波利润增长空间。且未来随着清洁能源消费占能源消费增量比重不断提升，清洁能源发电企业将受益于投资增加，规模不断提升。推荐关注光伏运营规模领先，自身业绩确定性较强的下游电站运营企业。受益标的包括【晶科科技】、【太阳能】、【林洋能源】、【金开新能】、【京运通】。

截至5月12日，秦皇岛动力末煤（Q5500）平仓价为975元/吨，环比上周下降23元/吨。2023Q1，在动力煤价格下行的背景下，已经明显看到火电龙头燃煤机组开始扭亏，行业基本面在持续向好。一方面，在政策加持下，长协煤履约率有望提升，同时叠加进口低价煤价冲击，入炉煤价有望继续下跌，火电企业成本端压力得到缓解。另一方面，自从电价改革实施后，多地电力市场成交价均实现20%顶格上浮。江苏、陕西等地的2022年年度双边交易均价也逼近了顶格线。随着成本端压力下行，收入端电价有望上浮，火电盈利能力将得到改善。受益标的包括【浙能电力】、【申能股份】、【皖能电力】、【建投能源】、【深圳能源】、【京能电力】、【宝新能源】、【通宝能源】、【华能国际】、【国投电力】、【粤电力A】、【华电国际】等。

### 风险提示

- 1) 碳中和相关政策推行不及预期；
- 2) 动力煤、天然气需求季节性下降；
- 3) 电力政策出现较大变动。

## 正文目录

1. 煤炭价格有望继续下行，关注基本面持续修复的火电.....	5
1.1. 环保行业.....	5
1.1.1. 周内重点行业新闻.....	5
1.1.2. 《甘肃省碳达峰实施方案》印发，加快推进双碳任务.....	6
1.2. 公用事业行业.....	7
1.2.1. 周内重点行业新闻.....	7
1.2.2. 硅料价格继续下行，下游光伏电站运营商充分受益.....	8
1.2.3. 关于进一步做好抽水蓄能规划建设有关工作的通知发布，加快规划建设新型能源体系.....	9
1.2.4. 煤炭价格下行，火电成本压力缓解.....	9
1.2.5. 电力设备材料价格走势回顾.....	10
1.3. 当前动力煤上涨动力较弱，预计煤价在短期内或将承压下行.....	11
1.4. 预计国内 LNG 价格将维稳运行，美国天然气价格或将下跌.....	12
2. 行情回顾.....	13
2.1. 环保行情回顾.....	13
2.2. 电力行情回顾.....	14
3. 风险提示.....	16

## 图目录

图 1 光伏硅料主流产品均价.....	10
图 2 光伏硅片主流产品现货均价.....	10
图 3 光伏电池片主流产品现货均价.....	11
图 4 光伏组件主流产品现货均价.....	11
图 5 动力煤期现价差（元/吨）.....	12
图 6 北方四大港区煤炭库存（万吨）.....	12
图 7 LNG 每周均价及变化（元/吨）.....	12
图 8 主要地区 LNG 每周均价及变化（元/吨）.....	12
图 9 国际天然气每日价格变化（美元/百万英热）.....	13
图 10 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化（元/吨）.....	13
图 11 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	13
图 12 SW 固废板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	13
图 13 SW 综合环境板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	14
图 14 SW 环保装备板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	14
图 15 环保财政月支出（亿元）.....	14
图 16 火电板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	15
图 17 水电板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	15
图 18 SW 光伏和风电板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	15
图 19 SW 热电板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	15
图 20 SW 其他新能源板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	15
图 21 SW 燃气板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	15
图 22 电力及公用事业板块本周涨幅为 1.95%，位于各行业上游.....	16
图 23 电力及公用事业板块整体法 PE25.08 处于所有行业里面中游水平.....	16

## 1.煤炭价格有望继续下行，关注基本面持续修复的火电

### 1.1.环保行业

#### 1.1.1.周内重点行业新闻

1、生态环境部、发展改革委印发《危险废物重大工程建设总体实施方案（2023-2025年）》

据生态环境部消息，5月8日，生态环境部、发展改革委印发《危险废物重大工程建设总体实施方案（2023-2025年）》的通知。通知提出，到2025年，通过国家技术中心、6个区域技术中心和20个区域处置中心建设，提升危险废物生态环境风险防控应用基础研究能力、利用处置技术研发能力以及管理决策技术支撑能力，为全国危险废物特别是特殊类别危险废物利用处置提供托底保障与引领示范。

2、光大环保中标连云港市市区城市污水处理厂污泥热电掺烧处置服务

据中国政府采购网消息，5月9日，中国政府采购网发布连云港市市区城市污水处理厂污泥热电掺烧处置服务中标公告，中标人为光大环保能源（东海）有限公司，中标金额228元/吨。

项目概况如下：为加强市区城市污水处理厂污泥处置，确保市区城市污水处理厂的稳定运行，对市区污水处理厂所产含水率60%、40%的污泥进行热电掺烧处置，以热电掺烧途径无害化处置。污泥接收处置量为100吨/天，服务期为3年。服务范围：连云港市市区城市污水处理厂所产含水率60%、40%的污泥进行热电掺烧处置。服务要求：接收连云港市市区城市污水处理厂所产含水率60%、40%的污泥进行热电掺烧处置，确保污泥100%无害化处置。服务时间：自合同签订之日起3年。服务标准：按采购人要求按时按量完成污泥热电掺烧处置工作。

3、住建部发布城市黑臭水体治理及生活污水处理提质增效长效机制建设工作经验

据住房和城乡建设部消息，5月11日，住建部官网公布《城市黑臭水体治理及生活污水处理提质增效长效机制建设工作经验》（以下简称《工作经验》）。《工作经验》指出，近年来，各地认真贯彻落实党中央、国务院有关决策部署，积极推进城市黑臭水体治理及生活污水处理提质增效工作，地级及以上城市黑臭水体基本消除，城市生活污水收集效能明显提升。为进一步加强交流、促进互学互鉴，住房和城乡建设

建设部梳理了各地推进城市黑臭水体治理及生活污水处理提质增效长效机制建设方面的工作经验，并印发给相关部门，帮助其结合实际学习借鉴。

4、北京慧丰清轩环境科技集团有限公司中标河北大名县农村生活垃圾城乡一体化处理特许经营权项目

据河北省政府采购网消息，5月12日，河北邯郸市大名县农村生活垃圾城乡一体化处理特许经营权项目公布中标结果，北京慧丰清轩环境科技集团有限公司以3958.69万元中标该项目，合同履行期限8年（包括试用期6个月），成交总额31669.52万元。

项目服务内容包括20个乡镇563个行政村（不包括县城区域内的57个村庄和31个搬迁村庄）村域范围内全部道路、街巷、广场、公园、集贸市场、乡镇园区、村庄周边、河道、沟渠、坑塘、国省县干道过村路段、乡与乡连接线路面、村与村连接线路面、绿化带及两侧可视范围内的生活垃圾清扫、收纳，并转运至县生活垃圾焚烧发电厂处理；20个乡镇563个行政村所有农村卫生公厕的日常保洁（包括便器、地面、墙体的保洁，卫生纸等废弃物的收纳转运）；20个乡镇563个行政村全部区域的农业生产废弃物、农作物秸秆（不包括乡镇、村指定地点集中存放的秸秆）、随处堆放的生产生活废弃物（包括乱堆乱放、商铺户装修废弃材料等，不包括农户自拆、建房产生的大宗纯建筑垃圾）的清理、收纳，并转运至县生活垃圾焚烧发电厂或乡镇指定地点存放处理；金乡水岸、常元康居、前屯社区等三个搬迁社区内的生活垃圾转运至县生活垃圾焚烧发电厂处理。

### 1.1.2. 《甘肃省碳达峰实施方案》印发，加快推进双碳任务

《甘肃省碳达峰实施方案》印发，加快推进双碳任务。甘肃省人民政府近期印发《甘肃省碳达峰实施方案》（以下简称：《实施方案》）。《实施方案》提出到2030年，非化石能源消费比重达到35%左右，单位地区生产总值二氧化碳排放比2005年下降65%以上，到2025年，非化石能源消费比重达到30%，单位地区生产总值能源消耗比2020年下降12.5%。《实施方案》提出要重点实施能源绿色低碳转型行动、节能降碳增效行动、工业领域碳达峰行动、城乡建设碳达峰行动、交通运输绿色低碳行动、循环经济助力降碳行动、绿色低碳科技创新行动、碳汇能力巩固提升行动、绿色低碳全民行动、各市（州）梯次有序达峰行动等“碳达峰十大行动”。《实施方案》的印发有助于推动资源高效利用和生产生活方式绿色变革，加快实现经济社会

绿色低碳高质量发展，促进降碳、减污、扩绿、增长协同推进。助力我国全面推进双碳目标任务。

随着我国对节能减排行行动的不断深入，节能减排产业链也受益于其绿色低碳的核心发展迅速，并且带动了相关产业设备发展。其中压滤机等过滤成套装备在新能源领域的应用包括用于锂电池、光伏、核能、生物质能源等领域的压滤机。推荐关注巩固矿物及加工领域，同时积极开拓新能源、新材料等领域市场，在锂电池行业建立了领先优势的【景津装备】。

## 1.2.公用事业行业

### 1.2.1.周内重点行业新闻

#### 1、广东：到 2025 年新增建筑光伏装机 200 万千瓦

据广东省发展和改革委员会消息，5 月 8 日，广东省发展改革委等 10 部门发布关于印发《广东省全面推行清洁生产实施方案（2023-2025 年）》的通知，通知指出，大力发展建筑分布式光伏。推动太阳能光热系统在中低层住宅、酒店、宿舍、公寓等建筑中应用，积极推广高效空气源热泵技术及产品，提高建筑终端电气化水平，到 2025 年，新增建筑太阳能光伏装机容量 200 万千瓦，建筑能耗中电力消费比例大于 80%。

#### 2、河北：形成年产 5500 万千瓦以上太阳能电池及组件生产能力

据河北省工业和信息化厅消息，5 月 8 日，河北省工业和信息化厅等 7 部门联合印发《关于加快推动清洁能源装备产业发展的实施方案》的通知，通知指出，推进保定新能源及能源装备基地、邢台光伏新型工业化示范基地建设，培育壮大唐山光伏发电装备基地。引导企业加快关键生产设备及工艺更新，提升大容量高效单晶炉、多线切割机等光伏专用装备技术水平，积极开发全自动光伏组件生产线等生产装备，培育引进智能逆变器、控制器等关键部件生产企业；加快发展高纯硅料和大尺寸硅片技术，推动钝化发射极和背面电池（PERC）、多主栅（MBB）、N 型倍秀（Bycium）电池技术等高效电池技术的规模化量产；开发光伏电站系统智能清洗机器人、智能巡检无人机等产品，发展具有光伏电站运行监测数据采集、监控、故障检测、处理等功能的智能光伏发电监控系统。

通知还指出，到 2025 年，清洁能源装备产业创新能力取得突破，在风电、光伏、氢能及储能装备等重点领域，建成 2-3 个省级以上企业技术中心和工程研究中心等研发平台。企业研发投入持续增加，研发经费投入占营业收入比例达到 2% 以上。清洁能源装备产业规模较快增长，形成年产 1500 万千瓦以上风电整机及其零部件、5500 万千瓦以上太阳能电池及组件生产能力。清洁能源装备制造制造业产值达到 1000 亿元以上。

### 3、广东：2023 年鼓励市场化方式推动分布式光伏、光热项目建设

据广东省能源局消息，5 月 11 日，广东省能源局发布关于 2023 年公共机构节能降碳工作安排的通知，通知指出要持续优化能源消费结构，大力推进终端用能电气化，有序推进煤炭消费替代。加大可再生能源利用和热泵、高效储能技术应用力度。宣传贯彻《关于鼓励和支持公共机构采用能源费用托管服务的意见》，推广应用能源费用托管服务等合同能源管理模式，鼓励市场化方式推动分布式光伏、光热项目建设，更大力度推动公共机构开展节能降碳改造。推广《公共机构新能源汽车充换电设施建设运营指南》，鼓励具备条件的公共机构加大试点推广力度，鼓励适度提高新能源汽车配备比例和充电基础设施数量要求。

### 4、四月组件中标情况统计

据光伏资讯消息，据公开信息不完全统计，2023 年 4 月共有 48 个组件中标项目，中标总规模超 26GW。从统计数据来看，4 月光伏组件中标价继续缓幅向下调整，4 月光伏组件中标均价约为 1.68 元/瓦，较 3 月均价调整 2.79% 左右；去掉 2.5 元/瓦的轻质组件项目，4 月中标单价最高为 1.8 元/瓦，较 3 月价格下调 8.63%；4 月中标单价最低为 1.53 元/瓦，较 3 月价格下调 5.90%。4 月中标项目价格分布较为集中，多数中标价格在 1.6-1.70 元/瓦之间，有 46 个，其中中标价格在 1.6-1.65 元/瓦之间的有 22 个，在 1.65-1.7 元/瓦之间的有 24 个。另外中标价格在 1.60 以下的有 4 个，中标价格超过 1.70 的项目有 13 个。

## 1.2.2. 硅料价格继续下行，下游光伏电站运营商充分受益

**硅料价格继续下行，下游光伏电站运营商充分受益。**根据硅业分会数据显示，本周国内硅料市场价格大幅下跌。其中，国内 N 型料成交均价为 16.57 万元/吨，复投料价格成交均价为 16.03 万元/吨，周环比降幅为 11.97%；单晶致密料价格成交均价为 15.79 万元/吨，周环比降幅为 12.62%。本周硅料市场价格大幅下跌的主要原因



系硅片端和电池端为避免原材料价格大幅波动造成的跌价损失，减少安全库存量，使得短期需求不太乐观。本周硅片价格大幅下跌，其中，M10 单晶硅片（182 mm/150 $\mu$ m）价格区间在 5.0-5.4 元/片，成交均价降至 5.25 元/片，周环比降幅为 16.4%；G12 单晶硅片（210 mm/150 $\mu$ m）价格区间在 7.0-7.6 元/片，成交均价降至 7.28 元/片，周环比降幅为 9%。硅料价格下行传导已至全产业链，其中组件端，近期中标价降至 1.6-1.65 元/W 之间。电池端，主流电池片报价降至 1.03-1.05 元/W，环比下降 2.3%。随着未来上游硅料新增产能的释放，硅料供给或将逐步过剩，叠加后续终端对组件、电池片价格高位的接受度降低，硅料价格下跌或将传导至光伏整个产业链。彼时，下游光伏运营商有望受益于上游成本下跌，刺激光伏电站投资，从而规模增加增厚利润，提升业绩。

### 1.2.3.关于进一步做好抽水蓄能规划建设有关工作的通知发布，加快规划建设新型能源体系

关于进一步做好抽水蓄能规划建设有关工作的通知发布，加快规划建设新型能源体系。国家能源局综合司近日发布关于进一步做好抽水蓄能规划建设有关工作的通知（以下简称：《通知》）。《通知》提到，抽水蓄能是电力系统重要的绿色低碳清洁灵活调节电源。合理规划建设抽水蓄能电站，可为新能源大规模接入电力系统安全稳定运行提供有效支撑。但考虑到抽水蓄能电站本身并不增加电力供应，应根据新能源发展和电力系统运行需要，科学规划、合理布局、有序建设，以抽水蓄能高质量发展促进、保障能源高质量发展。《通知》还提到要抓紧开展抽水蓄能发展需求论证。通过分省分区域开展需求论证、科学研究分析未来合理需求、突出重点开展需求论证，坚持需求导向，深入开展抽水蓄能发展需求研究论证工作，并力争于今年上半年全面完成。此外，《通知》还提到要有序开展新增项目纳规工作、大力提升产业链支撑能力大力提升产业链支撑能力。《通知》的发布有助于推动抽水蓄能建设，有利于新能源大规模高比例高质量发展，对构建新型电力系统、促进能源绿色低碳转型意义重大。

### 1.2.4.煤炭价格下行，火电成本压力缓解

煤炭价格下行，火电成本压力缓解。2023 年开始，煤炭价格下行明显，截至 5 月 12 日，秦皇岛动力末煤（Q5500）平仓价为 975 元/吨，较年初的 1175 元/吨，下

跌 200 元/吨，较 2022 年最高点 1664 元/吨，下跌近 700 元/吨。国内供应方面，2023Q1，国内原煤产量 11.5 亿吨，同比增长 5.5%，继续稳步提升，保障火力发电需求。进口方面，2023Q1，共进口煤炭 1.0 亿吨，同比增长 96.1%，低价进口煤成为国内煤炭需求的优质补充。煤炭价格下跌，则有利于火电发电企业降低成本。火电发电企业正处于困境反转阶段，火电龙头企业 2023Q1 煤机盈利大幅修复，行业基本面持续修复。2023Q1，华能、华电、粤电力 A 分别实现归母净利润 22.50 亿元、11.34 亿元、0.90 亿元，同比均实现大幅增长，分别较 2022 年同期增加 32.1 亿元、5.2 亿元、5.4 亿元。火电龙头的业绩大幅改善，也进一步论证了行业基本面正持续修复，其成本压力正逐步减小，火电盈利可期。

在全球开展能源转型的大背景下，我国也在抓紧全面推动能源绿色低碳转型，不断推进清洁能源的投资发展。目前我国能源消费结构不断优化，以风光为代表的清洁能源发电建设快速发展，尤其是在如今光伏发电行业上游原料硅料、硅片、电池片价格下跌且有望持续的背景下，光伏运营商有望迎来一波利润增长空间。且未来随着清洁能源消费占能源消费增量比重不断提升，清洁能源发电企业将受益于投资增加，规模不断提升。推荐关注光伏运营规模领先，自身业绩确定性较强的下游电站运营企业。受益标的包括【浙能电力】、【申能股份】、【皖能电力】、【建投能源】、【深圳能源】、【京能电力】、【宝新能源】、【通宝能源】、【华能国际】、【国投电力】、【粤电力 A】、【华电国际】等。

### 1.2.5. 电力设备材料价格走势回顾

图 1 光伏硅料主流产品均价

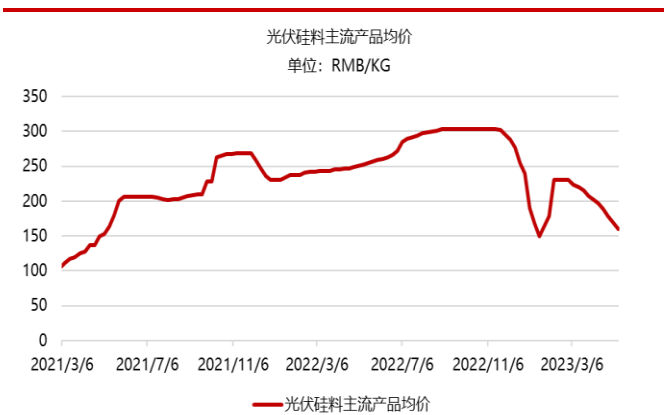


图 2 光伏硅片主流产品现货均价

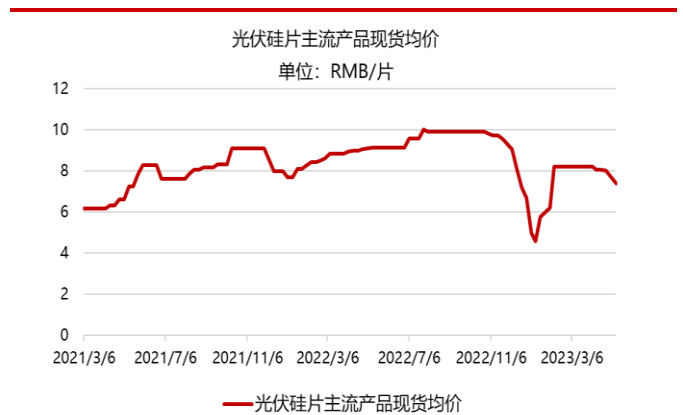
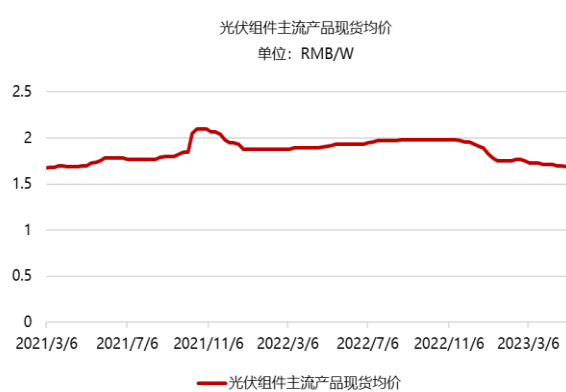


图 3 光伏电池片主流产品现货均价



资料来源: PVInfoLink, 华西证券研究所

图 4 光伏组件主流产品现货均价



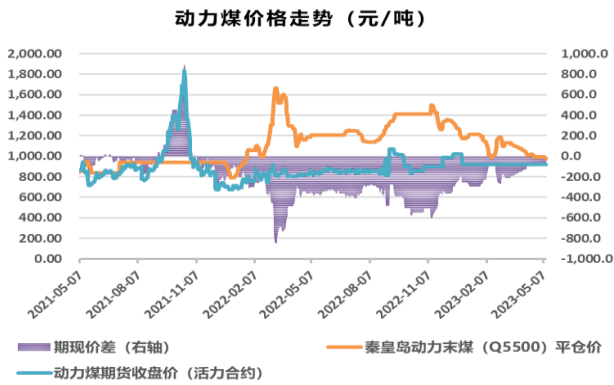
资料来源: PVInfoLink, 华西证券研究所

### 1.3.当前动力煤上涨动力较弱，预计煤价在短期内或将承压下行

当前动力煤上涨动力较弱，预计煤价在短期内或将承压下行。截至 5 月 12 日，秦皇岛动力末煤（Q5500）平仓价为 975 元/吨，环比上周下降 23 元/吨。产地方面，主流煤矿积极兑现长协用户需求，落实中长期合同合理价格。多数煤矿维持正常生产，供应整体稳定。需求方面，当前仍处电煤消费淡季，终端电厂日耗继续保持偏低水平，终端电厂补库压力较小，仍对市场保持观望态度，采购积极性较弱。整体来看，当前长协供给量充足，市场依靠刚需支撑，需求上涨动力微弱，我们预计煤价在短期内或将承压下行。

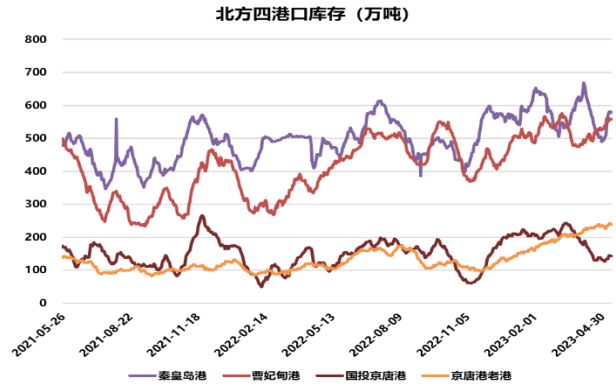
截至 5 月 12 日，秦皇岛动力末煤（Q5500）平仓价为 975 元/吨，环比上周下降 23 元/吨。一方面，在政策加持下，长协煤履约率有望提升，入炉煤价有望继续下跌，火电企业成本端压力得到缓解。另一方面，自从电价改革实施后，多地电力市场成交价均实现 20%顶格上浮。江苏、陕西等地的 2022 年年度双边交易均价也逼近了顶格线。随着成本端压力下行，收入端电价有望上浮，火电盈利能力将得到改善。受益标的包括【华能国际】、【华润电力】、【粤电力 A】、【华电国际】等。

图 5 动力煤期现价差 (元/吨)



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 6 北方四大港区煤炭库存 (万吨)

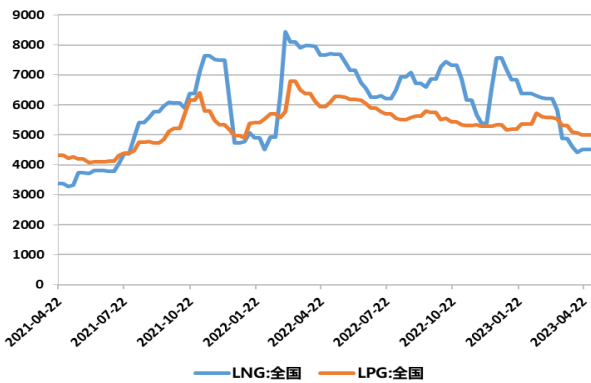


资料来源：Wind，华西证券研究所

## 1.4. 预计国内 LNG 价格将维稳运行，美国天然气价格或将下跌

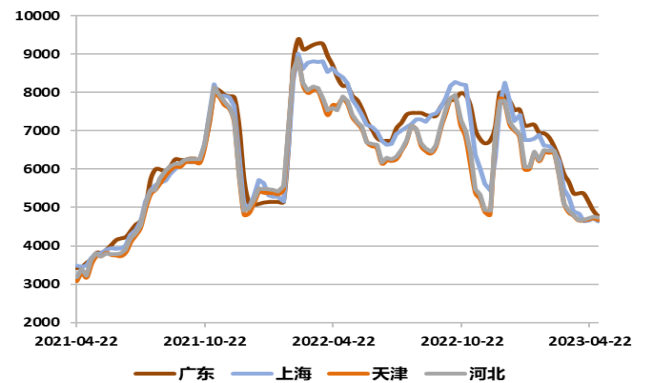
国内天然气需求较为有限，预计国内 LNG 价格将维稳运行。截至 5 月 12 日，全国 LNG 出厂价格指数为 4,218.00 元/吨，环比上周下降 428 元/吨，降幅为 9.21%。由于国内 LNG 价格不断下降至逼近上游资源成本线，导致上游止跌意向较强。且由于 LNG 价格不断下跌，导致其经济性优势不断增强，预计下游补库行为或将增加。综上所述，我们判断未来市场价格将保持稳定。

图 7 LNG 每周均价及变化 (元/吨)



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 8 主要地区 LNG 每周均价及变化 (元/吨)

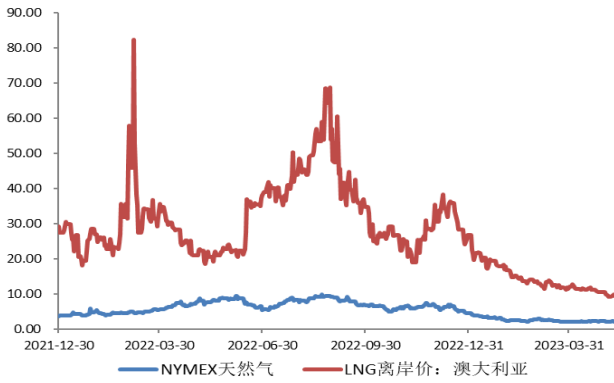


资料来源：Wind，华西证券研究所

美国国内天然气需求有望回升，预计美国天然气价格或将有所回落。截至 5 月 12 日，美国天然气期货价格为 2.28 美元/百万英热，环比上周期（5.5）上涨 0.17 美

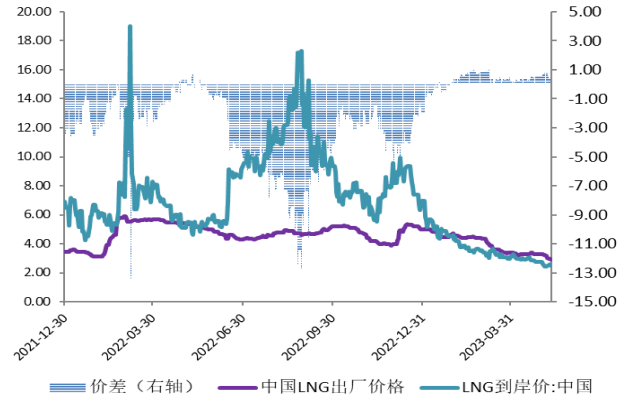
元/百万英热，涨幅为 8.06%。美国方面，考虑到未来美国气温仍旧较为适宜，国内天然气需求或将有所疲软，难以支撑天然气价格上涨。综上所述，我们预计美国天然气价格或将有所回落。

图 9 国际天然气每日价格变化（美元/百万英热）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 10 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化（元/吨）

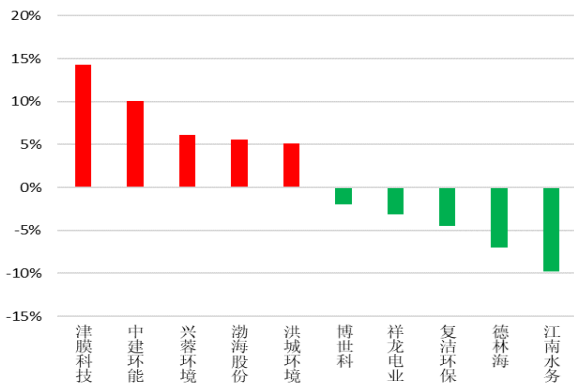


资料来源：Wind，华西证券研究所

## 2. 行情回顾

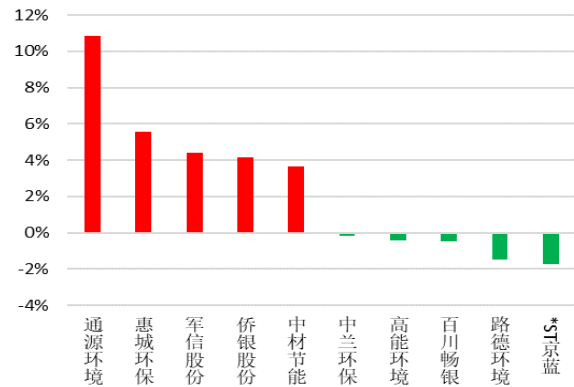
### 2.1. 环保行情回顾

图 11 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5



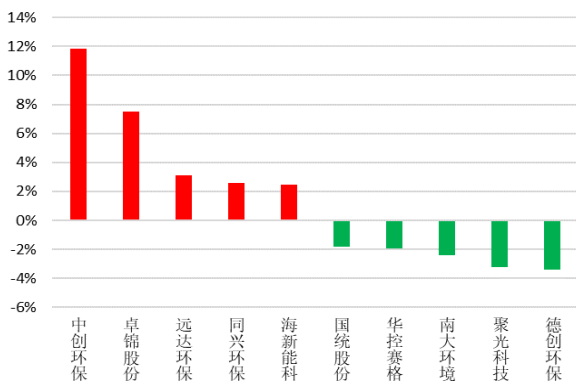
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12 SW 固废板块本周个股涨跌幅 TOP5



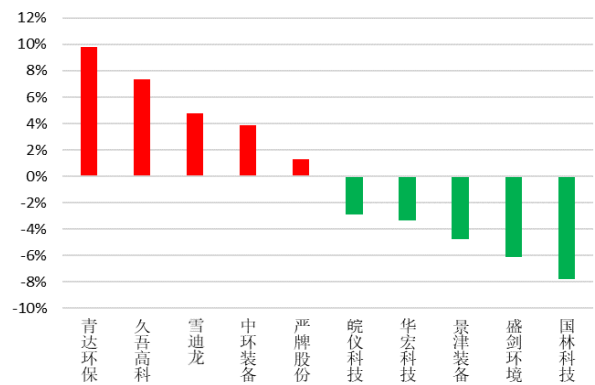
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 13SW 综合环境板块本周个股涨跌幅 TOP5



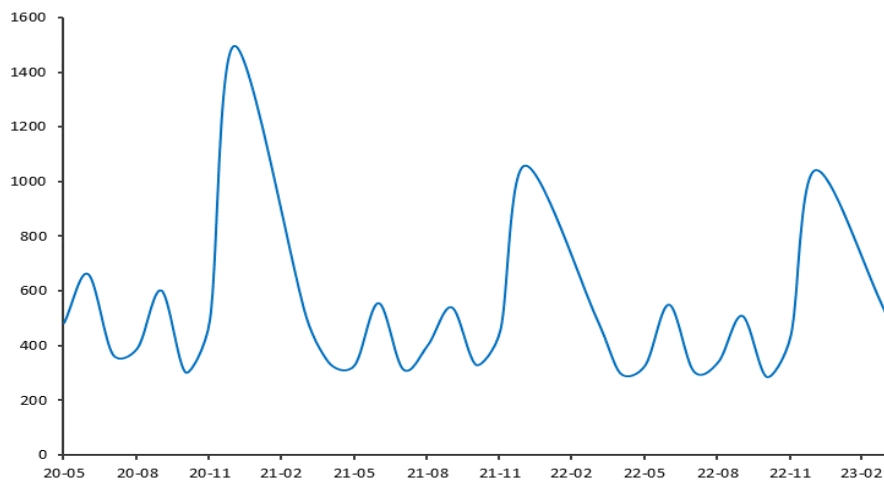
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 14SW 环保装备板块本周个股涨跌幅 TOP5



资料来源：Wind，华西证券研究所

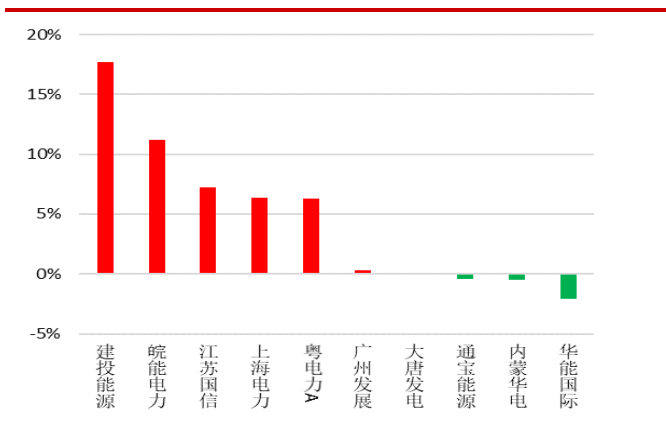
图 15 环保财政月支出（亿元）



资料来源：Wind，华西证券研究所

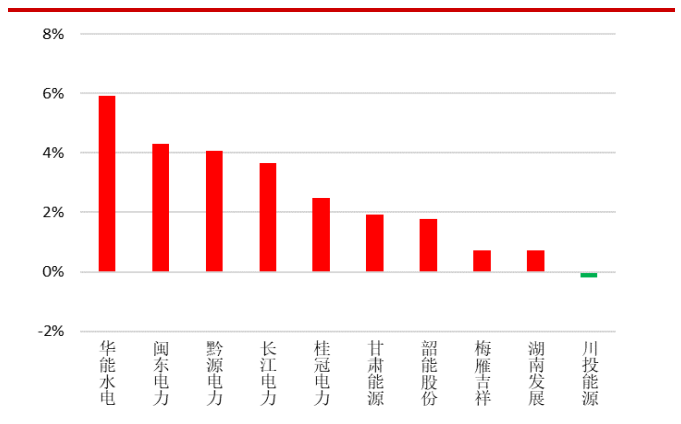
## 2.2. 电力行情回顾

图 16 火电板块本周个股涨跌幅 TOP5



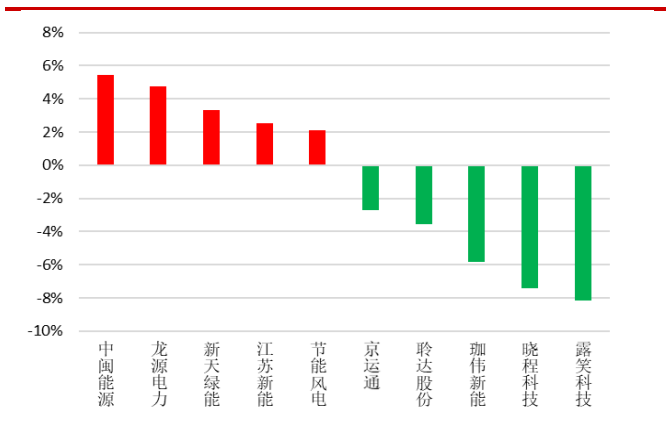
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 17 水电板块本周个股涨跌幅 TOP5



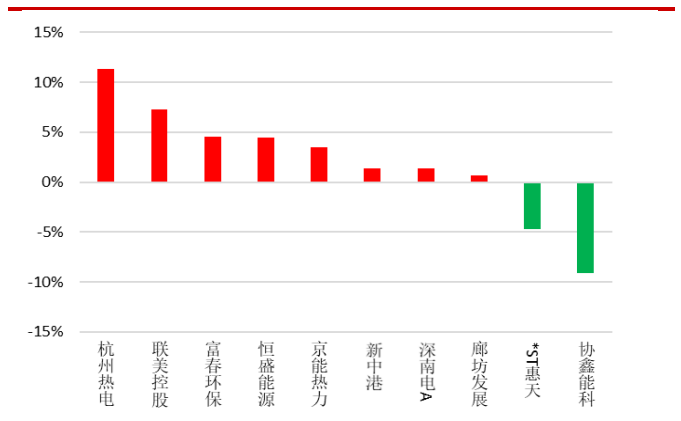
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 18SW 光伏和风电板块本周个股涨跌幅 TOP5



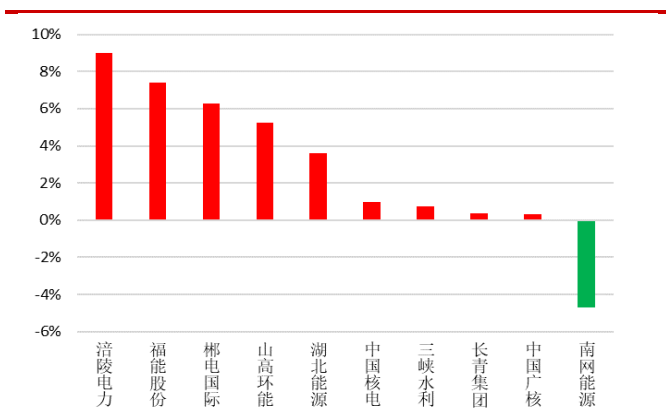
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 19SW 热电板块本周个股涨跌幅 TOP5



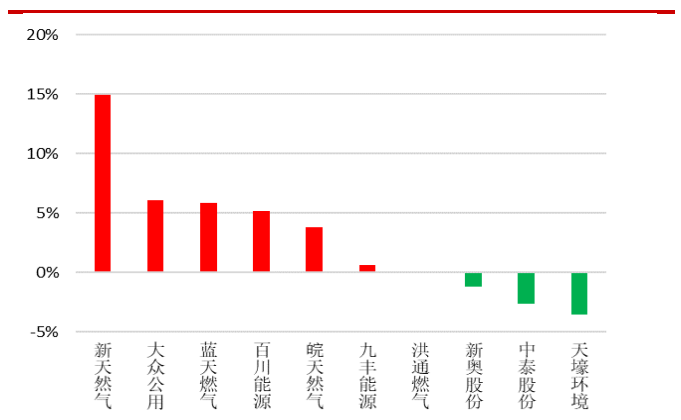
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 20SW 其他新能源板块本周个股涨跌幅 TOP5



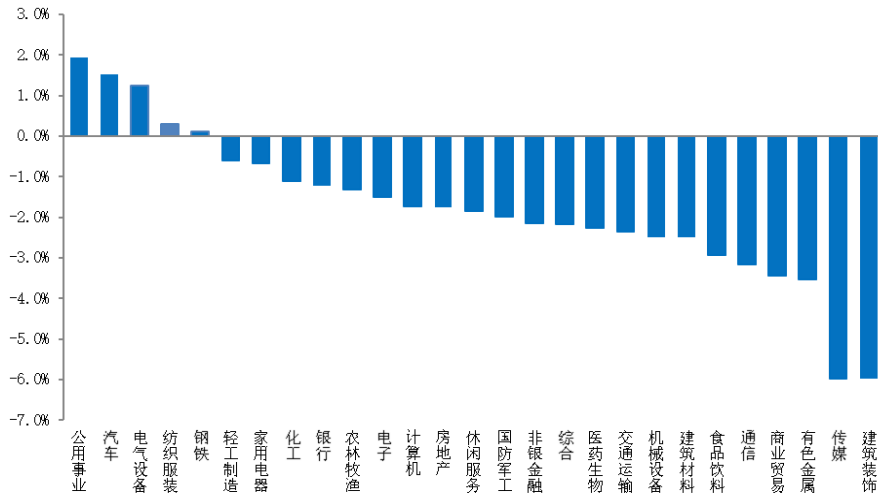
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 21SW 燃气板块本周个股涨跌幅 TOP5



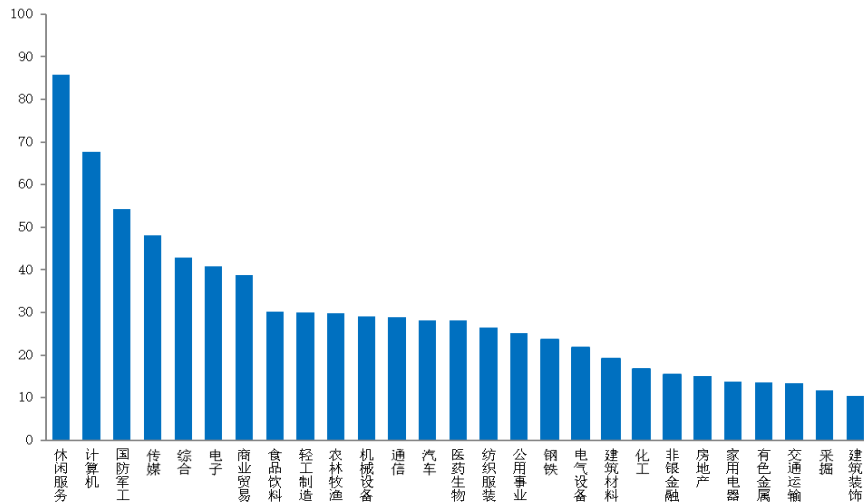
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 22 电力及公用事业板块本周涨幅为 1.95%，位于各行业上游



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 23 电力及公用事业板块整体法 PE25.08 处于所有行业里面中游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

我们跟踪的 226 只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数 3.64 个百分点。年初至今跑赢上证指数 0.33 个百分点。本周建投能源、新天然气、津膜科技分别上涨 17.70%、14.92%、14.29%，表现较好；江南水务、协鑫能科、露笑科技分别下跌 9.76%、9.11%、8.14%，表现较差。

### 3.风险提示

- 1) 碳中和相关政策推行不及预期；



- 2) 动力煤、天然气需求季节性下降；
- 3) 电力政策出现较大变动。

### 分析师与研究助理简介

晏溶：2019年加入华西证券，现任环保有色行业首席分析师。华南理工大学环境工程硕士毕业，曾就职于深圳市场监督管理局、广东省环保厅直属单位，曾参与深圳市碳交易系统搭建，6年行业工作经验+1年买方工作经验+5年卖方经验。2022年Wind金牌分析师电力及公用事业第三名，2022年新浪金麒麟最佳分析师公用事业第六名，2022年中国证券业分析师金牛奖环保组第五名；2021年入围新财富最佳分析师评选电力及公用事业行业，2021年新浪金麒麟最佳新锐分析师公用事业行业第二名，2021年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第四名；2020年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第三名，2020年同花顺iFind环保行业最受欢迎分析师。

周志璐：2020年加入华西证券，澳大利亚昆士兰会计学硕士，两年卖方研究经验。

温佳贝：2022年4月加入华西证券。英国布里斯托大学理学硕士，FRMHolder。

黄舒婷：2022年4月加入华西证券，2年有色金属研究经验，曾就职于招商期货担任有色金属研究员。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。