

动力煤价格加速下跌，关注基本面持续修复火电行业

环保、公用事业行业周报

报告摘要：

►国内新增装机量再创新高，硅片价格收窄跌幅。

根据硅业分会数据显示，本周硅料市场价格延续跌势，其中，国内N型料成交均价为13.54万元/吨，周环比降幅为9.55%，复投料价格成交均价为13.02万元/吨，周环比降幅为10.21%；单晶致密料价格成交均价为12.80万元/吨，周环比降幅为10.30%。本周硅料市场价格继续下跌的主要原因系新建产能持续释放，供应压力增大；需求端，近期多家硅片企业计划降低20%的开工率，使得产业链库存向上转移，短期需求预期减弱。此外，周签模式同样加剧了上下游博弈情绪，直接刺激硅料价格加速下行。本周硅片价格收窄跌幅，其中，M10单晶硅片（182mm/150μm）成交均价降至4.22元/片，周环比降幅为5.84%；G12单晶硅片（210mm/150μm）成交均价6.14元/片，周环比持平。电池端，主流电池片报价跌至0.9-0.92元/W，环比下降6.19%。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1.5-1.6元/W之间。根据国家能源局数据统计，4月国内新增装机量再创新高达到14.65GW，环比增加10.2%。目前来看，国内装机量明显提升，海外出口方面，维持一季度火热态势，但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，光伏产业链价格仍将继续承压。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。

►风电光伏发电总装机突破8亿千瓦，占全国发电装机的30.9%。

根据国家能源局数据，我国风电装机3.8亿千瓦，光伏发电装机4.4亿千瓦，风电光伏发电总装机突破8亿千瓦，达到8.2亿千瓦，占全国发电装机的30.9%，其中风电占14.3%，光伏发电占16.6%。2023年1-4月，全国风电光伏新增装机6251万千瓦，占全国新增装机的74%，同比增长11.5个百分点。其中，风电新增1420万千瓦、光伏发电新增4831万千瓦，分别占全国新增装机的16.8%和57.2%。2023年1-4月，全国风电光伏发电量达到4828亿千瓦时，同比增长26.8%，占全社会用电量的17.2%，较去年同期增长3个百分点。随着我国能源绿色低碳转型的不断推进，风光占比有望继续提升。

►动力煤价格周环比降幅扩大，预计煤价后市仍将承压。

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、4月全社会用电量同比增长8.3%，非化石能源发电装机继续稳步增长

2023.5.22

2、煤炭价格有望继续下行，关注基本面持续修复的火电

2023.5.15

3、《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

截至 5 月 26 日，秦皇岛动力末煤（Q5500）平仓价为 870 元/吨，环比上周下降 95 元/吨，降幅为 9.84%。本周国内动力煤市场整体以下行为主，产地方面，本周主流煤矿多生产平稳，积极兑现长协用户需求，落实中长期合同合理价格；市场煤交投则相对冷清，坑口价格下行压力较大。港口方面，本周北方港口动力煤市场持续下探。主要系港口煤炭库存持续保持在历史高位水平，截至 5 月 25 日秦皇岛港、曹妃甸四港及京唐港合计煤炭库存在 2704.7 万吨，较上周同期增加 111.7 万吨，增幅在 4.31%。进口方面，本周进口煤市场承压下行。欧洲三港煤炭库存持续积累，印度电煤库存多在 10 天以上，国际用煤需求较差，国际煤价持续承压下行。电力行业来看，电厂长协煤发运有保障，电煤库存水平普遍较高，电厂电力机组运行负荷提升迟缓，库存消耗慢，市场煤采购需求有限。我们判断，在需求提振有限，且长协兑现比例维持高位的情况下，动力煤价格后市预计仍将承压。

► 国内天然气维持下跌走势，美国国内天然气价格环比下降

截至 5 月 26 日，全国 LNG 出厂价格指数为 4077 元/吨，环比上周下降 48 元/吨，降幅为 1.16%。本周由于北方液厂成本濒临倒挂，液厂出现停产情况，因此国产 LNG 供应有所减少，但由于西北原料气竞拍价格下滑，且工业需求表现平平，因此本周北方液厂价格多以下行为主。当前国内整体 LNG 消费体量仍较为有限且不足以对价格产生持续支撑作用，面对有限的需求，上游价格竞争的日趋激烈恐在所难免，我们预计价格将呈现震荡下行走势。本周，美国天然气期货价格为 2.2 美元/百万英热，环比上周下降 0.39 美元/百万英热，降幅为 15.06%。目前美国国内气温保持温和，国内水力发电强劲，天然气需求保持稳定，供给端天然气钻井数量维持稳定，产量也相对稳定。考虑到市场需求整体疲软，难以支撑价格上涨，预计未来美国 LNG 价格或将继续下跌。

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】。

2023Q1，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、广东等地的 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】、【皖能电力】、【建投能源】、【宝新能源】、【通宝能源】、【华能国际】、【国电电力】、【粤电力 A】等。还可关注涨幅相对较小的标的，受益标的包括【江苏国信】、【申能股份】、【深圳能源】、【京能电力】、【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. 动力煤价格加速下跌，关注基本面持续修复火电行业.....	5
1.1. 环保行业.....	5
1.1.1. 周内重点行业新闻.....	5
1.1.2. 《国家水网建设规划纲要》发布，加快构建国家水网主骨架和大动脉.....	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. 国内新增装机量再创新高，硅片价格收窄跌幅.....	8
1.2.3. 风电光伏发电总装机突破 8 亿千瓦，占全国发电装机的 30.9%。.....	9
1.2.4. 电力设备材料价格走势回顾.....	9
1.3. 动力煤价格周环比降幅扩大，预计煤价后市仍将承压。.....	10
1.4. 国内天然气维持下跌走势，美国国内天然气价格环比下降.....	11
2. 行情回顾.....	12
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.....	10
图 4 光伏组件主流产品现货均价.....	10
图 5 动力煤期现价差（元/吨）.....	11
图 6 北方四大港区煤炭库存（万吨）.....	11
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）.....	12
图 10 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化（元/吨）.....	12
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.....	13
图 14 SW 环保装备板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	13
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.....	14
图 17 水电板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	14
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 1.08%，位于各行业上游.....	16
图 23 电力及公用事业板块整体法 PE25.13 处于所有行业里面中游水平.....	16

1. 动力煤价格加速下跌，关注基本面持续修复火电行业

1.1. 环保行业

1.1.1. 周内重点行业新闻

1、“十四五”第三批系统化全域推进海绵城市建设示范评审结果公示

5月26日，财政部发布《“十四五”第三批系统化全域推进海绵城市建设示范评审结果公示》，拟将以下15个城市确定为第三批示范城市，包括（按行政区划排序）衡水市、葫芦岛市、扬州市、衢州市、六安市、三明市、九江市、临沂市、安阳市、襄阳市、佛山市、绵阳市、拉萨市、延安市、吴忠市。

2、中共中央、国务院印发《国家水网建设规划纲要》

5月25日，中共中央、国务院印发《国家水网建设规划纲要》，提出围绕国家重大战略，以大江大河干流及重要江河湖泊为基础，以南水北调工程东、中、西三线为重点，科学推进一批重大引调排水工程规划建设，推进大江大河干流堤防达标建设、重点河段河势控制，针对重点河段适时开展提标建设，构建重要江河绿色生态廊道，加快构建国家水网主骨架和大动脉。

3、工信部公开征求对《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南（2023版）》的意见

为深入贯彻落实党中央、国务院关于碳达峰碳中和决策部署，充分发挥标准在推进工业领域碳达峰碳中和工作的引领和规范作用，2023年5月22日，工业和信息化部科技司公开征求对《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南（2023版）》（征求意见稿）的意见，提出工业领域碳达峰碳中和标准体系框架，规划了相关标准的研制方向，注重与现有工业节能与综合利用标准体系、绿色制造标准体系的有效衔接。希望通过加快相关标准制定、持续完善标准体系，推进工业领域向低碳、零碳发展模式转变。

4、生态环境部公布第十四批生态环境执法典型案例（排污许可领域）

近年来，各级生态环境部门全面落实《关于加强排污许可执法监管的指导意见》有关要求，不断深化《排污许可管理条例》实施，持续加大对排污许可领域环境违法行为的打击力度。2022年，各级生态环境部门开展各类排污许可执法检查53.8万次，实施行政处罚1.7万件，有效震慑了排污与许可违法行为。

2023年5月23日，生态环境部公布排污许可领域4个典型案例，涉及排污单位以欺骗手段申请取得排污许可证、擅自改变管理类别无证排污、生产经营场所发生变化或者污染物排放种类增加，未依法重新申请取得排污许可证等违法行为，并对办理相关案件的广东省佛山市生态环境局顺德分局、江苏省南通市通州生态环境局、浙江省台州市生态环境局椒江分局、上海市奉贤区生态环境局提出表扬。

1.1.2. 《国家水网建设规划纲要》发布，加快构建国家水网主骨架和大动脉

《国家水网建设规划纲要》发布，加快构建国家水网主骨架和大动脉。5月25日，中共中央、国务院印发《国家水网建设规划纲要》（以下简称《规划纲要》），提出围绕国家重大战略，以大江大河干流及重要江河湖泊为基础，以南水北调工程东、中、西三线为重点，科学推进一批重大引调排水工程规划建设，推进大江大河干流堤防达标建设、重点河段河势控制，针对重点河段适时开展提标建设，构建重要江河绿色生态廊道，加快构建国家水网主骨架和大动脉。《规划纲要》围绕两个时间点分别提出相应目标：一是到2025年，建设一批国家水网骨干工程，国家骨干网建设加快推进，省市县水网有序实施，着力补齐水资源配置、城乡供水、防洪排涝、水生态保护、水网智能化等短板和薄弱环节，水旱灾害防御能力、水资源节约集约利用能力、水资源优化配置能力、大江大河大湖生态保护治理能力进一步提高，水网工程智能化水平得到提升，国家水安全保障能力明显增强。二是到2035年，基本形成国家水网总体格局，国家水网主骨架和大动脉逐步建成，省市县水网基本完善，构建与基本实现社会主义现代化相适应的国家水安全保障体系。水资源节约集约高效利用水平全面提高，城乡供水安全保障水平和抗旱应急能力明显提升；江河湖泊流域防洪减灾体系基本完善，防洪安全保障水平显著提高，洪涝风险防控和应对能力明显增强；水生态空间有效保护，水土流失有效治理，河湖生态水量有效保障，美丽健康水生态系统基本形成；国家水网工程良性运行管护机制健全，数字化、网络化、智能化调度运用基本实现。

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、国家能源局：光伏发电项目以交流侧容量在电力业务许可证中登记，分批投产的可分批登记

5月25日，国家能源局综合司关于公开征求《关于进一步规范可再生能源发电项目电力业务许可管理有关事项的通知（征求意见稿）》意见的通知，通知指出，风电、光伏发电等可再生能源发电项目在申请电力业务许可证时，“机组情况登记”同一栏目中可登记单台（个，以下统称台）机组（单元，以下统称机组），也可登记多台机组。登记单台机组的，投产日期为机组首次并网发电的日期；登记多台机组的，投产日期为多台机组中最后一台机组并网的日期。同一批次投产机组因机组型号不同分开登记的，投产日期均登记为该批次最后一台机组的并网日期。本通知下发前已经取得电力业务许可证的企业，许可证中登记的机组投产日期与上述要求不一致的，可向发证机关申请登记事项变更，并提供可以证明机组并网发电日期的有关材料。

光伏发电项目以交流侧容量（逆变器的额定输出功率之和，单位 MW）在电力业务许可证中登记，分批投产的可以分批登记。本通知印发前，以光伏组件的标称功率总和（单位 MWp）在电力业务许可证中登记的，不再进行变更。

2、贵州：鼓励新能源发电企业与储能企业签订5年及以上中长期协议

5月23日，贵州省能源局关于公开征求《贵州省新型储能项目管理暂行办法（征求意见稿）》意见的通知，通知指出，建立“新能源+储能”机制，为确保新建风电光伏发电项目消纳，对“十四五”以来建成并网的风电、集中式光伏发电项目（即2021年1月1日后建成并网的项目）暂按不低于装机容量10%的比例（时长2小时）配置储能电站。配置储能电站可由企业自建、共建或租赁。配置储能容量由省级能源主管部门和电网企业共同认定。

鼓励新能源企业建设新型储能项目。鼓励有技术、有经验、有投资能力的企业建设新型储能项目或与新能源企业合作建设，提升新能源消纳能力的，在申报风电光伏发电项目建设规模计划时优先给予支持。

电网侧新型储能项目投运后，可向风电、光伏发电项目提供租赁服务。鼓励新能源发电企业与储能企业签订协议，由新能源发电企业按年度支付储能租赁费用，

储能企业按容量提供服务，采取双方协商等方式形成租赁价格，协议年限原则不低于 3 年，鼓励签订 5 年及以上中长期协议。

3、河南：2025 年可再生能源发电装机达到 5500 万千瓦以上

5 月 25 日，河南省发展和改革委员会等 8 部门关于印发《河南省新能源和可再生能源发展“十四五”规划》的通知，通知指出，2025 年可再生能源发电装机达到 5500 万千瓦以上，占全省发电总装机的 40%左右；可再生能源年发电量达到 1000 亿千瓦时左右。“十四五”期间，可再生能源发电量增量在全社会用电量增量中的占比超过 50%。

4、广东：新增投产太阳能光伏发电项目约 1200 万千瓦

5 月 22 日，广东省能源局关于印发广东省推进能源高质量发展实施方案的通知，通知指出，新增建成阳江沙扒、汕尾甲子、汕头勒门、揭阳神泉、惠州港口、湛江外罗、珠海金湾等约 800 万千瓦海上风电项目；开工建设阳江青洲、阳江帆石、汕尾红海湾、珠海高栏等约 1200 万千瓦海上风电项目。新增投产太阳能光伏发电项目约 1200 万千瓦。

1.2.2.国内新增装机量再创新高，硅片价格收窄跌幅

国内新增装机量再创新高，硅片价格收窄跌幅。根据硅业分会数据显示，本周硅料市场价格延续跌势，其中，国内 N 型料成交均价为 13.54 万元/吨，周环比降幅为 9.55%，复投料价格成交均价为 13.02 万元/吨，周环比降幅为 10.21%；单晶致密料价格成交均价为 12.80 万元/吨，周环比降幅为 10.30%。本周硅料市场价格继续下跌的主要原因系新建产能持续释放，供应压力增大；需求端，近期多家硅片企业计划降低 20%的开工率，使得产业链库存向上转移，短期需求预期减弱。此外，周签模式同样加剧了上下游博弈情绪，直接刺激硅料价格加速下行。本周硅片价格收窄跌幅，其中，M10 单晶硅片（182 mm /150 μ m）成交均价降至 4.22 元/片，周环比降幅为 5.84%；G12 单晶硅片（210 mm/150 μ m）成交均价 6.14 元/片，周环比持平。电池端，主流电池片报价跌至 0.9-0.92 元/W，环比下降 6.19%。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 1.5-1.6 元/W 之间。根据国家能源局数据统计，4 月国内新增装机量再创新高达到 14.65GW，环比增加 10.2%。目前来看，国内装机量明显提升，海外出口方面，维持一季度火热态势，但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，光伏产业链价格仍将继续承压。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。

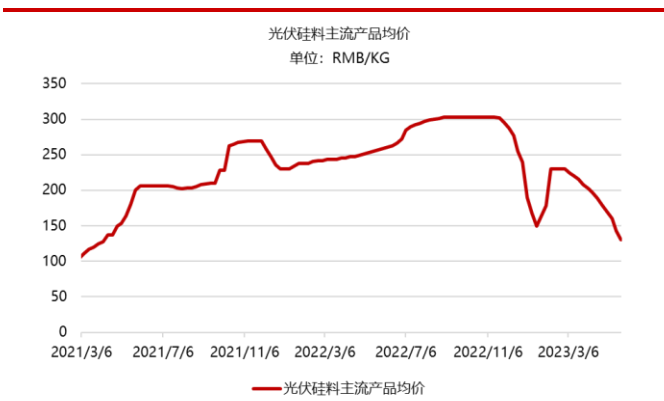
1.2.3.风电光伏发电总装机突破 8 亿千瓦，占全国发电装机的 30.9%。

风电光伏发电总装机突破 8 亿千瓦，占全国发电装机的 30.9%。根据国家能源局数据，我国风电装机 3.8 亿千瓦，光伏发电装机 4.4 亿千瓦，风电光伏发电总装机突破 8 亿千瓦，达到 8.2 亿千瓦，占全国发电装机的 30.9%，其中风电占 14.3%，光伏发电占 16.6%。2023 年 1-4 月，全国风电光伏新增装机 6251 万千瓦，占全国新增装机的 74%，同比增长 11.5 个百分点。其中，风电新增 1420 万千瓦、光伏发电新增 4831 万千瓦，分别占全国新增装机的 16.8%和 57.2%。2023 年 1-4 月，全国风电光伏发电量达到 4828 亿千瓦时，同比增长 26.8%，占全社会用电量的 17.2%，较去年同期增长 3 个百分点。随着我国能源绿色低碳转型的不断推进，风光占比有望继续提升。

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】。

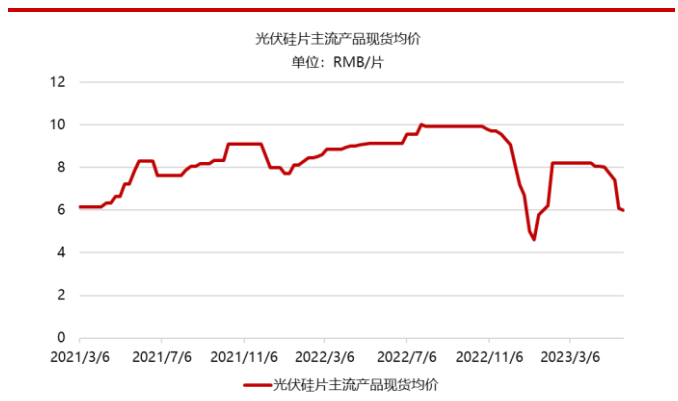
1.2.4.电力设备材料价格走势回顾

图 1 光伏硅料主流产品均价



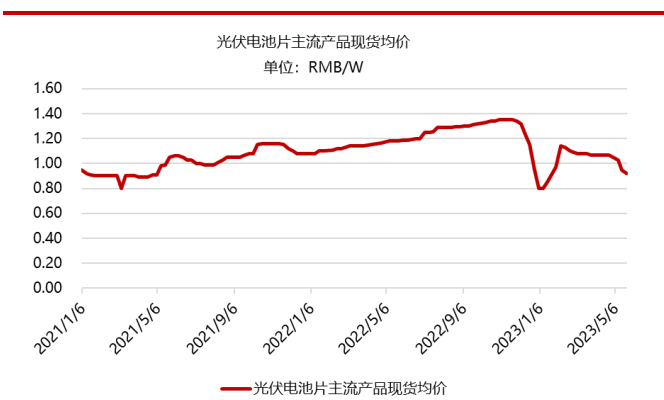
资料来源：PVInfoLink，华西证券研究所

图 2 光伏硅片主流产品现货均价



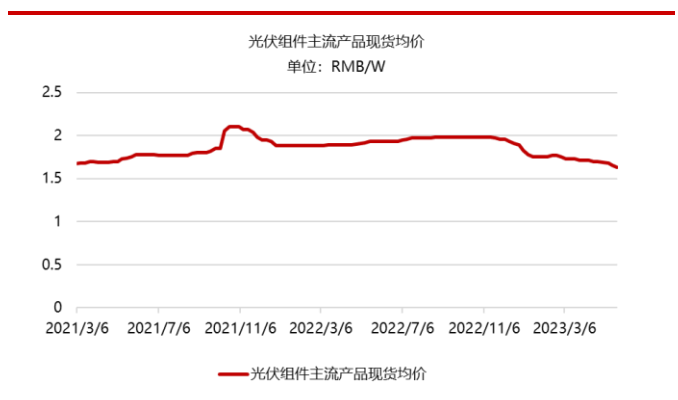
资料来源：PVInfoLink，华西证券研究所

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

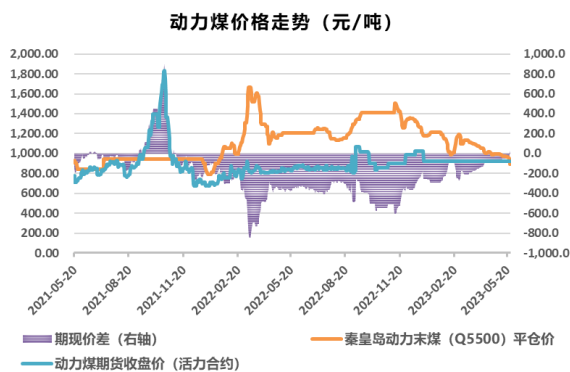
1.3.动力煤价格周环比降幅扩大，预计煤价后市仍将承压。

动力煤价格周环比降幅扩大，预计煤价后市仍将承压。截至 5 月 26 日，秦皇岛动力末煤（Q5500）平仓价为 870 元/吨，环比上周下降 95 元/吨，降幅为 9.84%。本周国内动力煤市场整体以下行为主，产地方面，本周主流煤矿多生产平稳，积极兑现长协用户需求，落实中长期合同合理价格；市场煤交投则相对冷清，坑口价格下行压力较大。港口方面，本周北方港口动力煤市场持续下探。主要系港口煤炭库存持续保持在历史高位水平，截至 5 月 25 日秦皇岛港、曹妃甸四港及京唐港合计煤炭库存在 2704.7 万吨，较上周同期增加 111.7 万吨，增幅在 4.31%。进口方面，本周进口煤市场承压下行。欧洲三港煤炭库存持续积累，印度电煤库存多在 10 天以上，国际用煤需求较差，国际煤价持续承压下行。电力行业来看，电厂长协煤发运有保障，

电煤库存水平普遍较高，电厂电力机组运行负荷提升迟缓，库存消耗慢，市场煤采购需求有限。我们判断，在需求提振有限，且长协兑现比例维持高位的情况下，动力煤价格后市预计仍将承压。

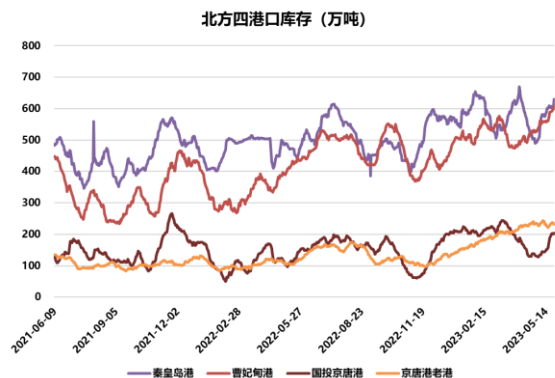
2023Q1，已经明显看到火电龙头燃煤机组开始扭亏，行业基本面在持续向好。一方面，在政策加持下，长协煤履约率有望提升，同时叠加进口低价煤价冲击，入炉煤价有望继续下跌，火电企业成本端压力得到缓解。另一方面，自从电价改革实施后，多地电力市场成交价均实现 20% 顶格上浮。江苏、广东等地的 2022 年年度双边交易均价也逼近了顶格线。随着成本端压力下行，收入端电价有望上浮，火电盈利能力将得到改善。受益标的包括【浙能电力】、【皖能电力】、【建投能源】、【宝新能源】、【通宝能源】、【华能国际】、【国电电力】、【粤电力 A】等。还可关注涨幅相对较小的标的，受益标的包括【江苏国信】、【中能股份】、【深圳能源】、【京能电力】、【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）



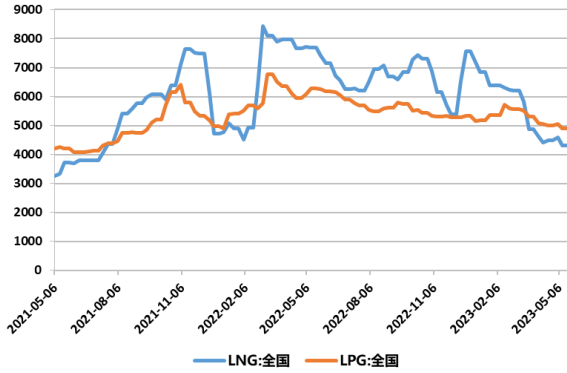
资料来源：Wind，华西证券研究所

1.4.国内天然气维持下跌走势，美国国内天然气价格环比下降

国内天然气维持下跌走势，预计国内 LNG 价格将呈现震荡下行走势。截至 5 月 26 日，全国 LNG 出厂价格指数为 4077 元/吨，环比上周下降 48 元/吨，降幅为 1.16%。本周由于北方液厂成本濒临倒挂，液厂出现停产情况，因此国产 LNG 供应有所减少，但由于西北原料气竞拍价格下滑，且工业需求表现平平，因此本周北方液厂价格多以下行为主。当前国内整体 LNG 消费体量仍较为有限且不足以对价格产生持续支撑

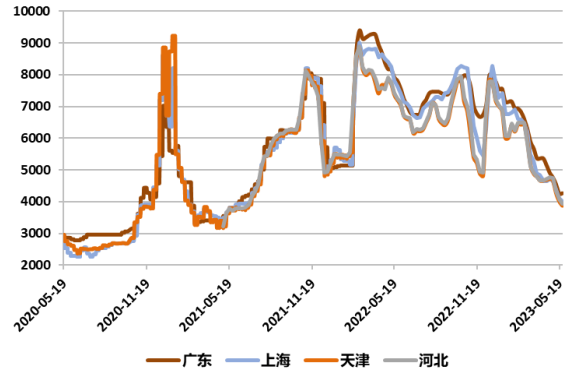
作用，面对有限的需求，上游价格竞争的日趋激烈恐在所难免，我们预计价格将呈现震荡下行走势。

图 7 LNG 每周均价及变化 (元/吨)



资料来源：Wind，华西证券研究所

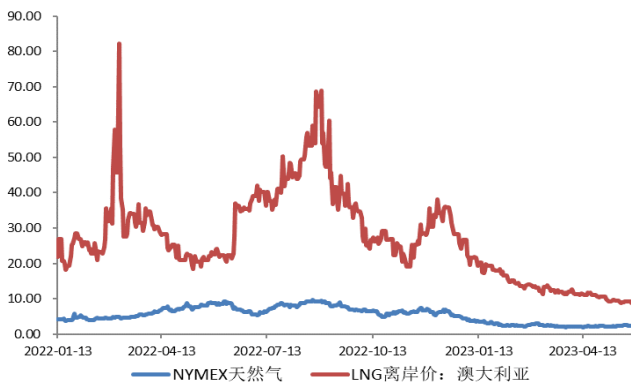
图 8 主要地区 LNG 每周均价及变化 (元/吨)



资料来源：Wind，华西证券研究所

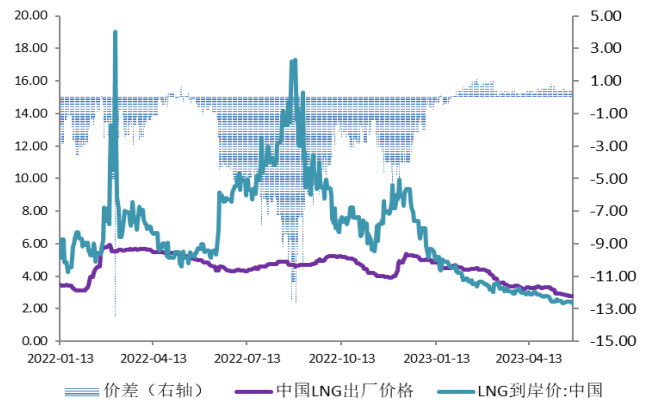
美国天然气价格整体呈现下降趋势，预计后市价格或将继续下跌。截至 5 月 26 日，美国天然气期货价格为 2.2 美元/百万英热，环比上周下降 0.39 美元/百万英热，降幅为 15.06%。目前美国国内气温保持温和，国内水力发电强劲，天然气需求保持稳定，供给端天然气钻井数量维持稳定，产量也相对稳定。考虑到市场需求整体疲软，难以支撑价格上涨，预计未来美国 LNG 价格或将继续下跌。

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)

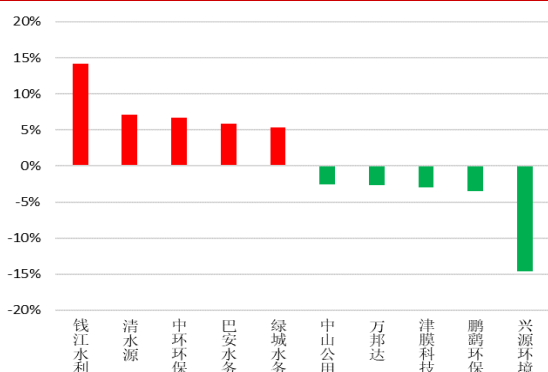


资料来源：Wind，华西证券研究所

2. 行情回顾

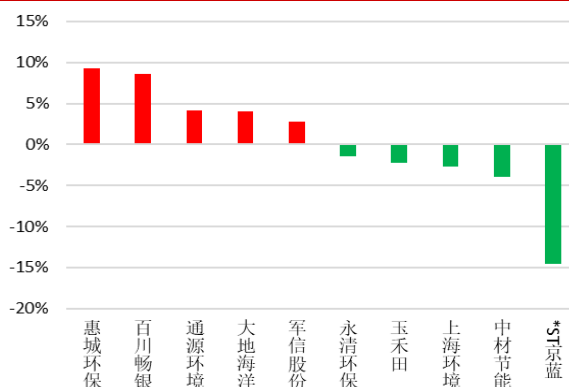
2.1. 环保行情回顾

图 11SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5



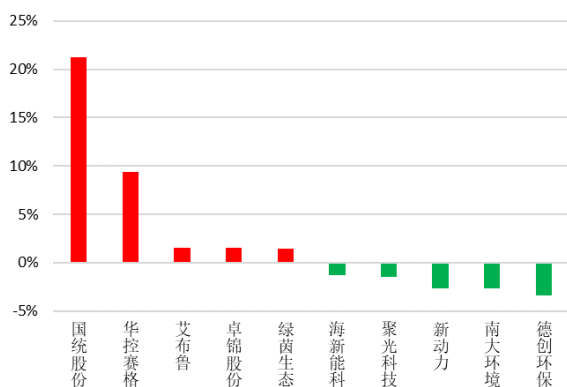
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12SW 固废板块本周个股涨跌幅 TOP5



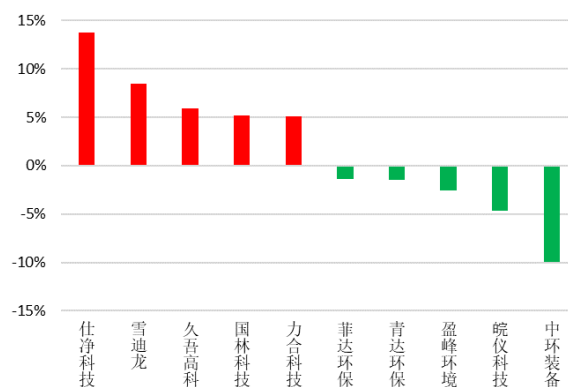
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 13SW 综合环境板块本周个股涨跌幅 TOP5



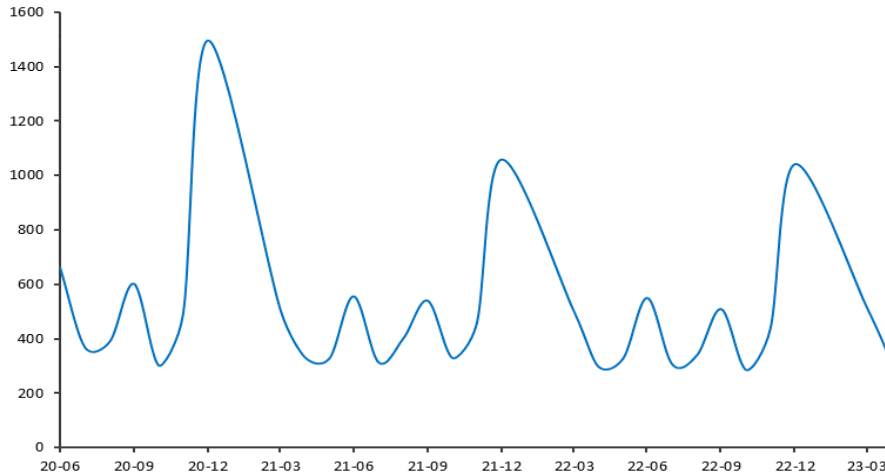
资料来源：Wind，华西证券研究所

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

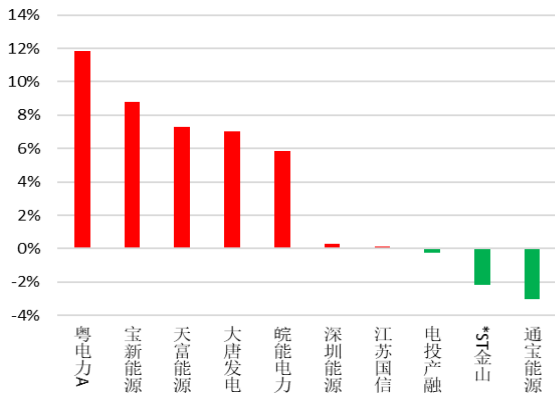
图 15 环保财政月支出（亿元）



资料来源：Wind，华西证券研究所

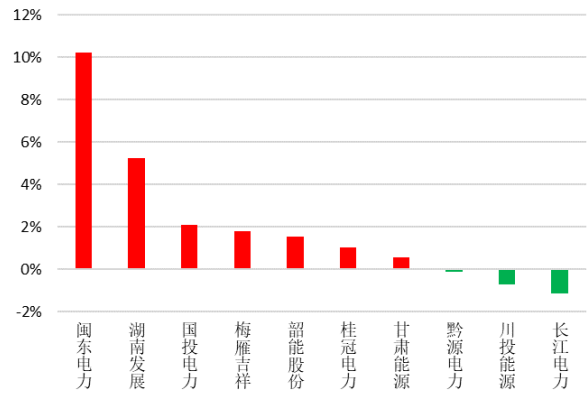
2.2. 电力行情回顾

图 16 火电板块本周个股涨跌幅 TOP5



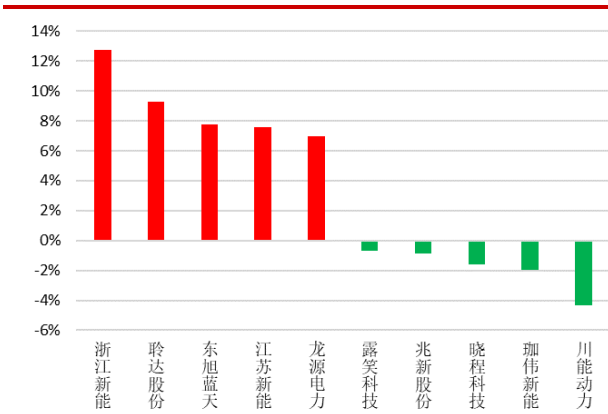
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 17 水电板块本周个股涨跌幅 TOP5



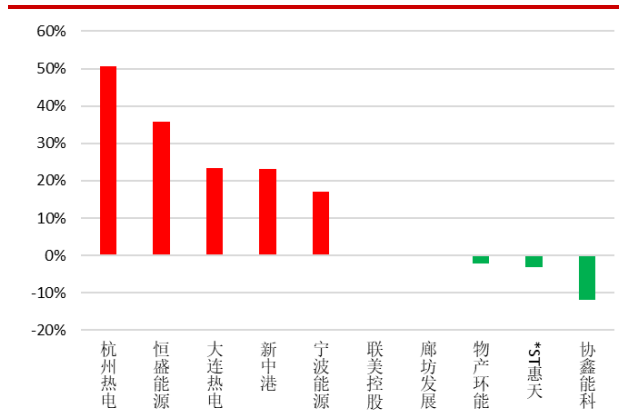
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 18SW 光伏和风电板块本周个股涨跌幅 TOP5



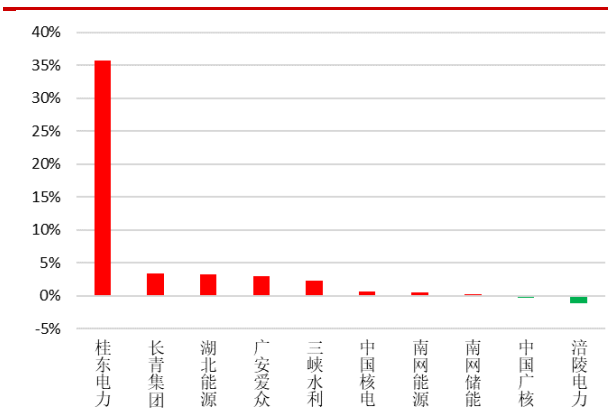
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 19SW 热电板块本周个股涨跌幅 TOP5



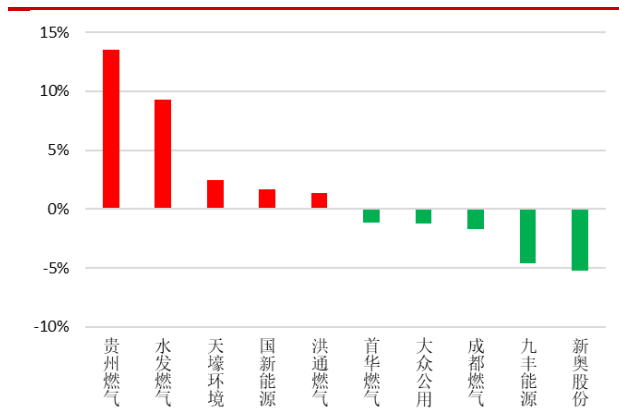
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 20SW 其他新能源板块本周个股涨跌幅 TOP5



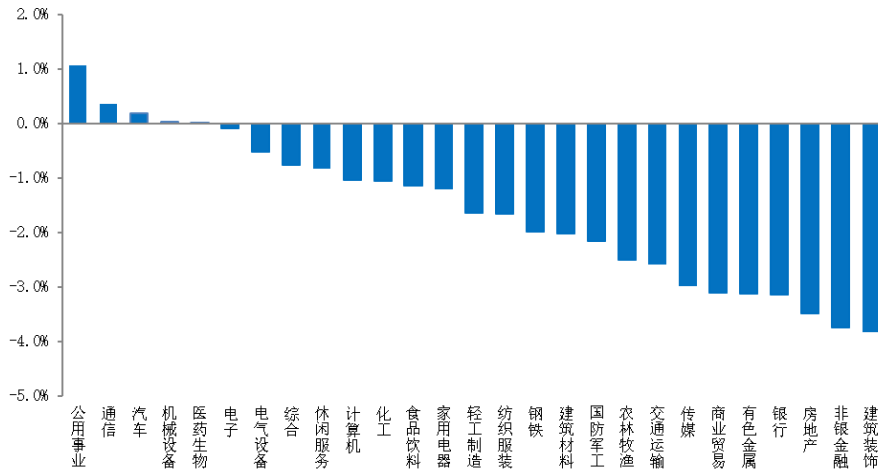
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 21SW 燃气板块本周个股涨跌幅 TOP5



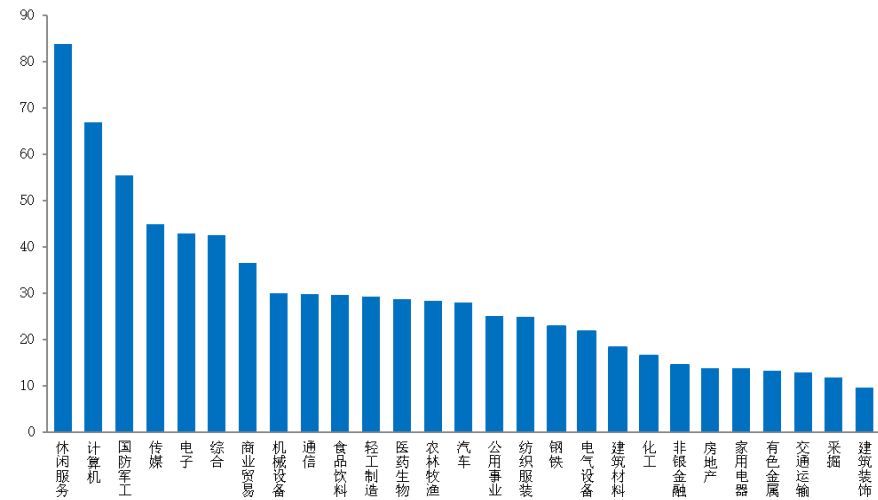
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 22 电力及公用事业板块本周涨幅为 1.08%，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 PE25.13 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 3.93 个百分点。年初至今跑赢上证指数 5.09 个百分点。本周杭州热电、恒盛能源、桂东电力分别上涨 50.65%、35.90%、35.76%，表现较好；兴源环境、*ST 京蓝、协鑫能科分别下跌 14.57%、14.55%、11.82%，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。