

公用事业及环保产业行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

石油化工组

分析师：许隽逸（执业 S1130519040001）

xujunyi@gjzq.com.cn

关注新政后绿证定义、权威性、核发范围、交易方式四维度变化

行情回顾

- 本周（7.31-8.4）上证综指上涨 0.37%，创业板指上涨 1.98%，公用事业板块上涨 1.32%，环保板块下跌 0.13%，煤炭板块下跌 1.95%，碳中和板块上涨 2.48%。

每周专题：

- 国家发改委、财政部、国家能源局三部委曾于 2017 年首次联合发布《关于试行可再生能源绿色电力证书核发及自愿认购交易制度的通知》，我国初步建立了以可再生能源生产配额考核+绿证自愿认购的基本框架，但仍存在绿证价差较大、高价补贴项目缺乏经济性以及绿证市场交易率较低、市场活跃度较差两方面问题。
- 23 年 8 月 3 日，国家发展改革委、财政部、国家能源局印发《关于做好可再生能源绿色电力证书全覆盖工作促进可再生能源电力消费的通知》：①新政将原先政策中“可再生能源”的定义进行扩展，将常规水电也正式纳入绿证范畴。②新政确立了国家管理颁发的绿色证书是绿色属性的唯一标志，有助于提升我国绿色价值的权威性、通用性，助力绿证认可度和流通量提升。③新政将绿证核发主体范围由陆上风电拓展至含海上风电，由集中式光伏电站拓展至分布式光伏发电、光热发电和海上光伏发电项目，绿证核发覆盖范围大幅扩大、供给将大量增加。④新政将允许更多的具有资格和能力的主体建设交易平台，有助于保证绿证交易便捷性和绿证的流通性。
- 新政颁布后产生的四维度变化促进原先部分问题得到改善，但还有提升空间，未来需进一步提升国内绿证的唯一性和认可度，且需完善绿证消纳政策、让需求端足以承接供给端的放量。

行业要闻：

- 截至 8 月 3 日，绍兴市发展和改革委员会发布《绍兴市迎峰度夏（冬）电力保供若干补贴政策（征求意见稿）》的通知。文件提出，顶峰发电时段内，对机端平均出力在装机容量 80%以上或保持机组机端出力在装机容量 80%以上 2 小时的生物质电厂抽凝（全凝）机组，补贴 0.58 元/千瓦时。纳入绍兴电力局电力需求响应资源池内的工商业企业，在全省执行电力需求响应期间有效参与需求响应的，省级和地方合计补助金额为 4 元/千瓦时。
- 国家发展改革委等八部门近日发布关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知。其中提出，在国家重大工程和补短板项目中，选取具有一定收益水平、条件相对成熟的项目，形成鼓励民间资本参与的重大项目清单。开展工程建设招标投标突出问题专项治理，分类采取行政处罚、督促整改、通报案例等措施，集中解决一批民营企业反映比较强烈的地方保护、所有制歧视等问题。
- 三部委近日发布《关于做好可再生能源绿色电力证书全覆盖工作 促进可再生能源电力消费的通知》。《通知》提出，对享受中央财政补贴的项目绿证，初期采用双边协商和挂牌方式为主，创造条件推动尽快采用集中竞价方式进行交易，绿证收益按相关规定执行。平价（低价）项目、自愿放弃中央财政补贴和中央财政补贴已到期项目，绿证交易方式不限，绿证收益归发电企业或项目业主所有。

投资建议：

- 火电板块：建议关注火电资产高质量、积极拓展新能源发电的龙头企业华能国际；可发挥民企优势灵活配置煤炭来源结构、有新机组核准预期的龙头企业宝新能源；风、光发电板块：建议关注新能源运营龙头龙源电力；核电板块：建议关注核电龙头企业中国核电；环保板块：建议关注灵活性改造中全负荷脱硝环节龙头企业青达环保。

风险提示：

- 电力板块：新增装机容量不及预期；下游需求景气度不高、用电需求降低导致利用小时数不及预期；电力市场化进度不及预期；煤价维持高位影响火电企业盈利；补贴退坡影响新能源发电企业盈利等。
- 环保板块：环境治理政策释放不及预期等。

内容目录

1. 行情回顾.....	4
2. 每周专题.....	7
3. 行业数据跟踪.....	9
3.1 煤炭价格跟踪.....	9
3.2 天然气价格跟踪.....	11
3.3 碳市场跟踪.....	12
4. 行业要闻.....	12
5. 上市公司动态.....	13
6. 投资建议.....	14
7. 风险提示.....	14

图表目录

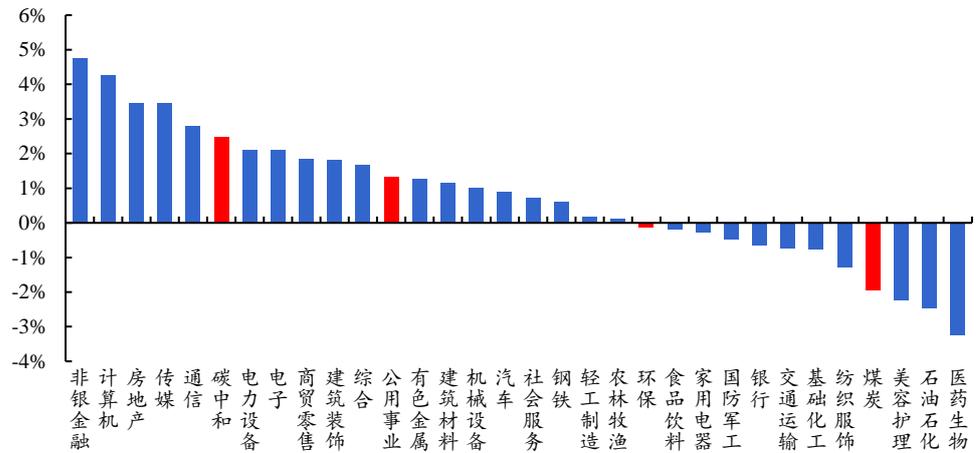
图表 1: 本周板块涨跌幅	4
图表 2: 本周公用行业细分板块涨跌幅	4
图表 3: 本周环保行业细分板块涨跌幅	4
图表 4: 本周公用行业涨幅前五个股	5
图表 5: 本周公用行业跌幅前五个股	5
图表 6: 本周环保行业涨幅前五个股	5
图表 7: 本周环保行业跌幅前五个股	5
图表 8: 本周煤炭行业涨幅前五个股	5
图表 9: 本周煤炭行业跌幅前两个股	5
图表 10: 碳中和上、中、下游板块 PE 估值情况	6
图表 11: 碳中和上、中、下游板块风险溢价率	6
图表 12: 补贴项目绿证价格较高	7
图表 13: 非补贴项目绿证价格远低于补贴项目	7
图表 14: 截至 2M22, 各省风电绿证核发量在 3 万张以上.....	8
图表 15: 截至 2M22, 多数省份风电绿证交易量较低.....	8
图表 16: 2023 版绿证新政相较于 2017 版绿证政策而言, 有四大维度的变化.....	8
图表 17: 欧洲 ARA 港、纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	9
图表 18: 广州港印尼煤库提价: Q5500	10
图表 19: 山东滕州动力煤坑口价: Q5500	10
图表 20: 环渤海九港煤炭场存量	11

图表 21: IPE 英国天然气价.....	11
图表 22: 美国 Henry Hub 天然气价	11
图表 23: 国内 LNG 到岸价	12
图表 24: 全国碳交易市场交易情况	12
图表 25: 分地区碳交易市场交易情况	12
图表 26: 上市公司股权质押公告	13
图表 27: 上市公司大股东增减持公告	13
图表 28: 上市公司未来 3 月限售股解禁公告	13

1. 行情回顾

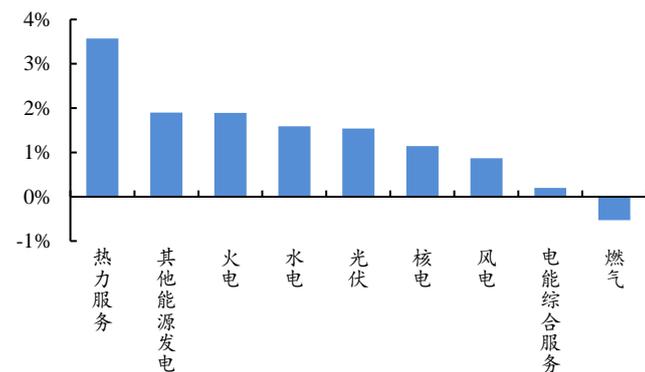
- 本周(7.31-8.4)上证综指上涨0.37%，创业板指上涨1.98%，公用事业板块上涨1.32%，环保板块下跌0.13%，煤炭板块下跌1.95%，碳中和板块上涨2.48%。从公用事业子板块涨跌幅情况来看，热力服务涨幅最大、上涨3.57%，其他能源发电上涨1.90%，火电上涨1.89%，水电上涨1.59%，光伏上涨1.54%，核电上涨1.14%，风电上涨0.87%，电能综合服务上涨0.20%，燃气下跌0.53%。从环保子版块涨跌幅情况来看，环保设备涨幅最大、上涨0.44%，固废治理上涨0.37%，大气治理下跌0.46%，水务及水治理下跌0.62%，综合环境治理下跌1.32%。

图表1：本周板块涨跌幅



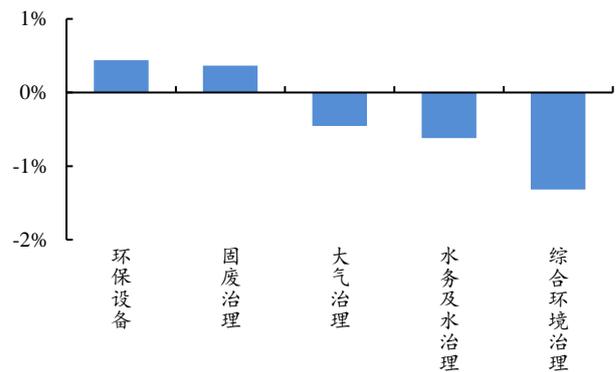
来源：Wind，国金证券研究所

图表2：本周公用行业细分板块涨跌幅



来源：Wind，国金证券研究所

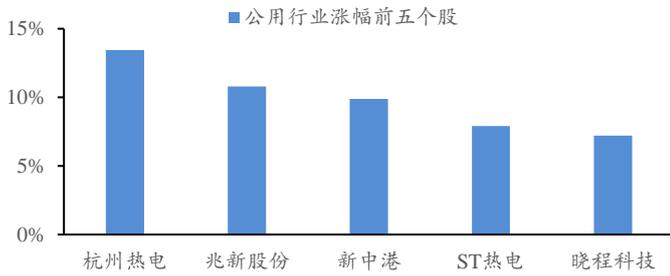
图表3：本周环保行业细分板块涨跌幅



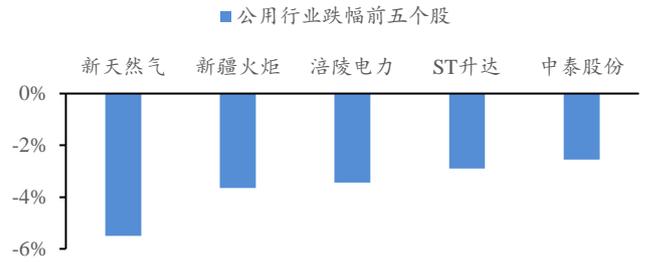
来源：Wind，国金证券研究所

- 公用事业涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——杭州热电、兆新股份、新中港、ST 热电、晓程科技；跌幅前五个股——新天然气、新疆火炬、涪陵电力、ST 升达、中泰股份。
- 环保涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——惠城环保、嘉戎技术、中国天楹、ST 星源、雪迪龙；跌幅前五个股——清研环境、正和生态、复洁环保、上海凯鑫、超越科技。
- 煤炭涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——宝泰隆、辽宁能源、永泰能源、开滦股份、金能科技；跌幅前五个股——潞安环能、兖矿能源、山煤国际、华阳股份、兰花科创。

图表4: 本周公用行业涨幅前五个股



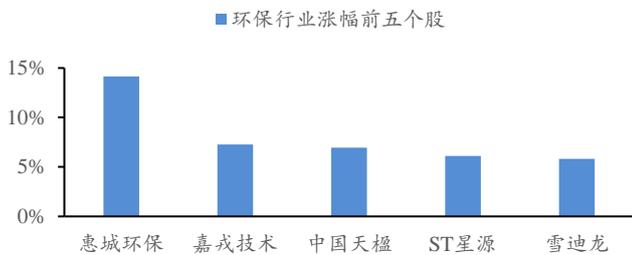
图表5: 本周公用行业跌幅前五个股



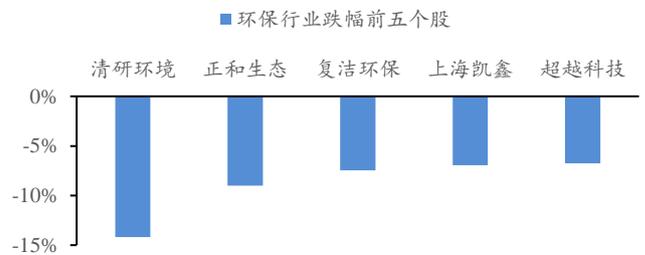
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表6: 本周环保行业涨幅前五个股



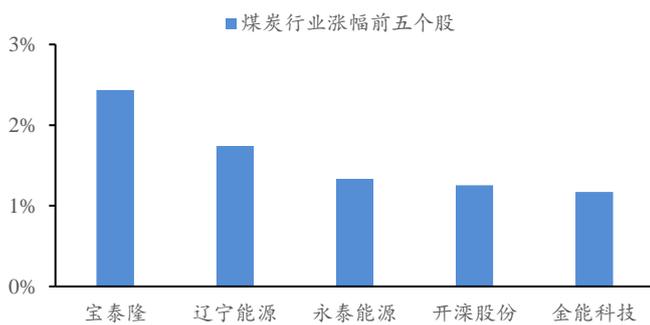
图表7: 本周环保行业跌幅前五个股



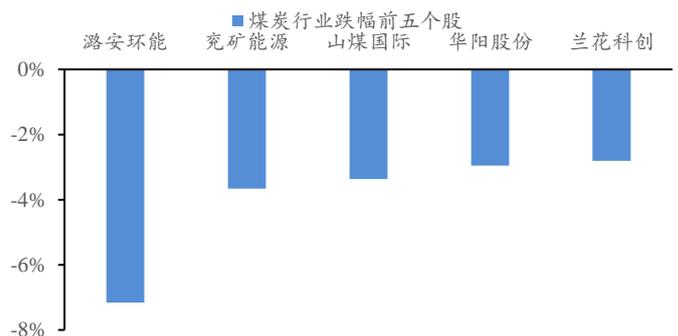
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表8: 本周煤炭行业涨幅前五个股



图表9: 本周煤炭行业跌幅前两个股

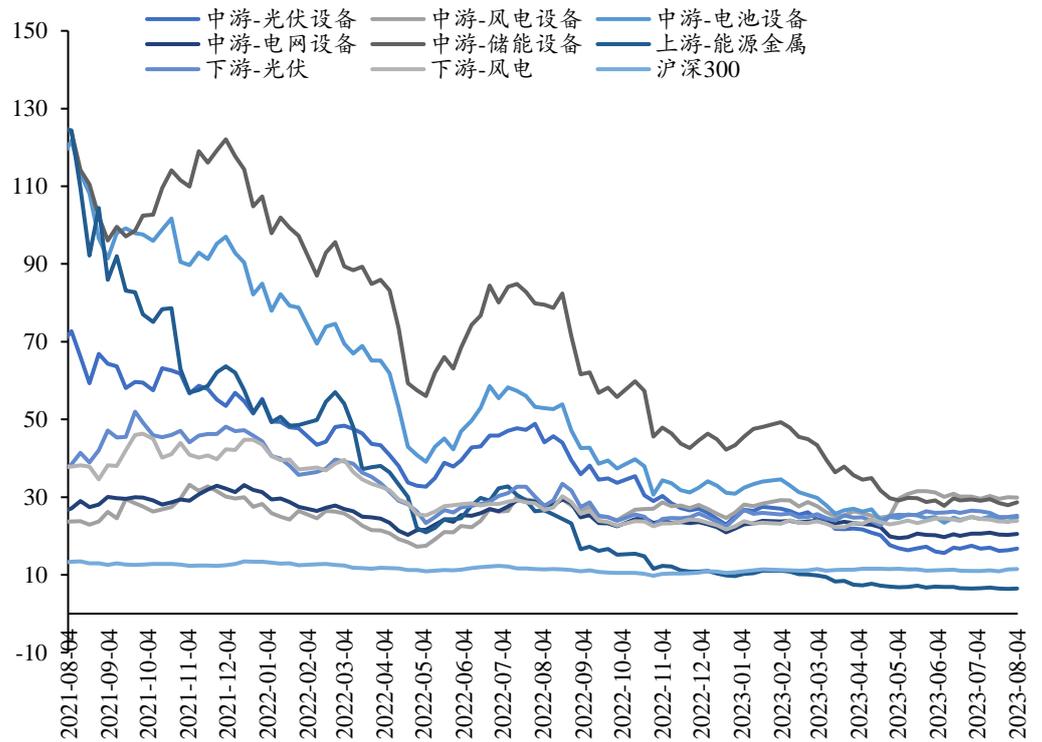


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

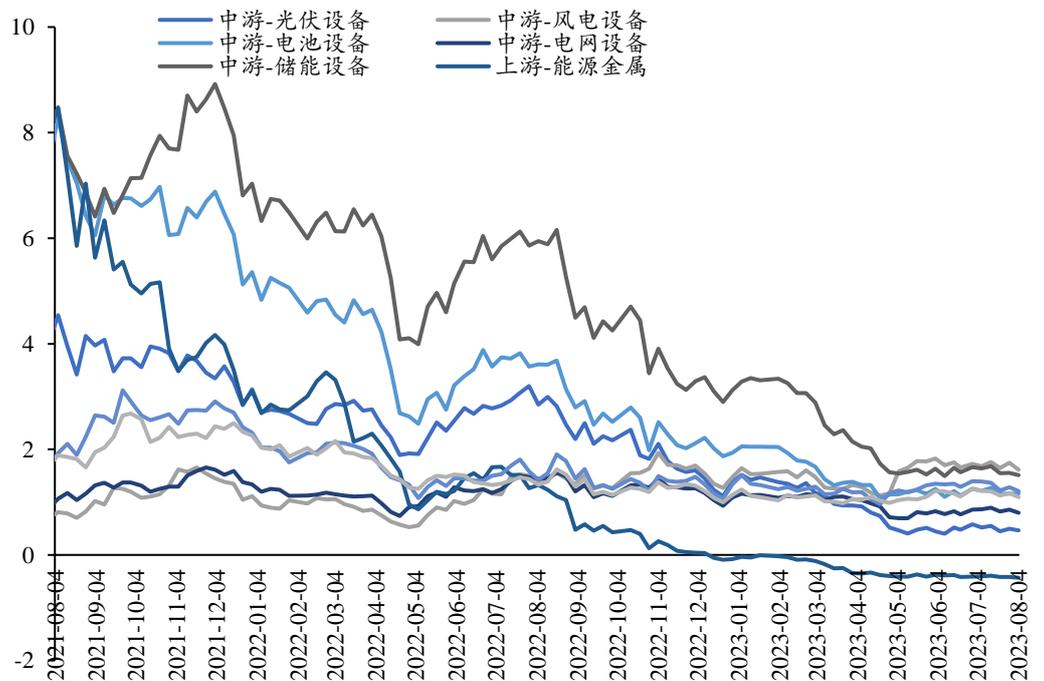
- 碳中和上、中、下游板块 PE 估值情况: 截至 2023 年 8 月 4 日, 沪深 300 估值为 11.44 倍 (TTM 整体法, 剔除负值), 中游-光伏设备、中游-风电设备、中游-电池设备、中游-电网设备、中游-储能设备板块 PE 估值分别为 16.73、29.85、24.69、20.51、28.65, 上游能源金属板块 PE 估值为 6.48, 下游光伏运营板块、风电运营板块 PE 估值分别为 25.20、23.90; 对应沪深 300 的估值溢价率分别为 0.47、1.62、1.16、0.80、1.51、-0.43、1.21、1.09。

图表10: 碳中和上、中、下游板块PE估值情况



来源: Wind, 国金证券研究所

图表11: 碳中和上、中、下游板块风险溢价率



来源: Wind, 国金证券研究所

2. 每周专题

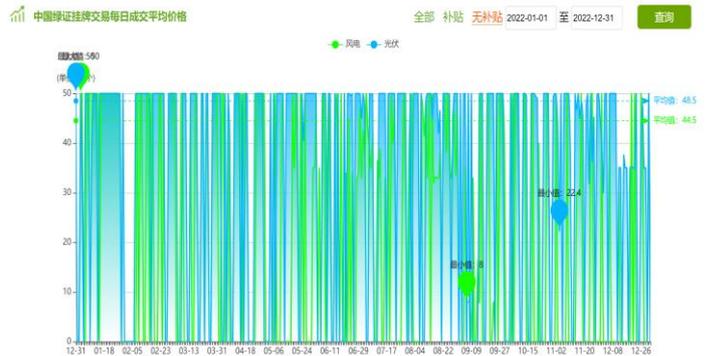
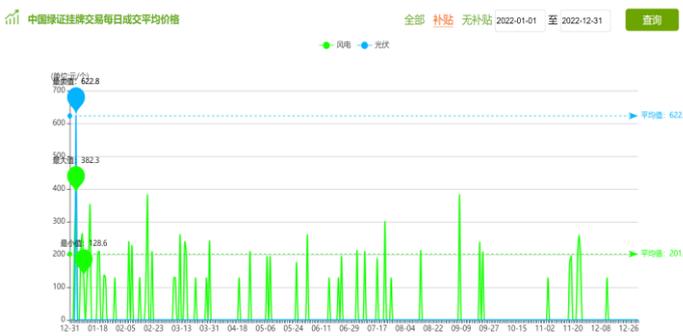
■ 国家发改委、财政部、国家能源局三部委曾于 2017 年首次联合发布《关于试行可再生能源绿色电力证书核发及自愿认购交易制度的通知》，我国初步建立了以可再生能源生产配额考核+绿证自愿认购的基本框架。绿证市场发展的五年以来，市场体系逐步完善，但仍存在如下两方面问题：

① 绿证价差较大，高价补贴项目缺乏经济性。

- ✓ 根据绿证认购交易平台的数据，2022 年我国补贴项目光伏绿证和风电绿证成交的平均价格分别为 622.8 元/个、201.1 元/个，非补贴项目光伏绿证和风电绿证的成交平均价格分别为 48.5 元/个、44.5 元/个，补贴项目的绿证价格远高于非补贴项目的绿证价格。
- ✓ 造成这种价格差异的原因主要由如下两点：一方面，根据《绿色电力证书合法及资源认购规则（试行）》第十三条规定，“风电、光伏发电企业出售可再生能源绿色电力证书后，相应的电量不再享受国家可再生能源电价附加资金的补贴”，因此绿证作为新能源补贴的重要替代工具的属性导致有补贴项目的绿证价格高于非补贴项目的绿证价格。另一方面，从绿证的定价机制来看，列入可再生能源发电项目补贴清单的项目绿证的认购价格不能高于证书对应电量的可再生能源电价附加资金补贴金额，带补贴绿证的价格上限为度电补贴金额*1MWh，而在具体价格确认的过程中，买方会尽可能促进成交价格靠近上限，使得最终补贴项目的绿证成交价格高于非补贴项目。

图表12：补贴项目绿证价格较高

图表13：非补贴项目绿证价格远低于补贴项目



来源：绿证认购平台、国金证券研究所

来源：绿证认购平台、国金证券研究所

② 绿证市场交易率较低，市场活跃度较差。

- ✓ 以风电行业为例，截止 2022 年 2 月 26 日，在全国各省风电绿证核发量数据中，核发量最高的河北省共核发 5428315 张风电绿证，最少的新疆建设兵团共核发 34979 张风电绿证；在全国各省风电绿证交易量数据中，交易量最高的吉林省共交易 256927 张风电绿证，而交易量最少的宁夏仅交易了 5 张风电绿证。测算交易率数据发现，虽核发量和挂牌量较大，但全国各省绿证交易率都很低，绝大部分省份交易率在 5% 以下，全国的平均交易率仅为 5.5%。
- ✓ 造成绿证交易率较低的原因主要有如下三点：一方面，绿证交易的激励机制不足，企业及个人并不能通过购买绿证获得额外的收益或享受其他优待政策，只能作为认证凭证而无法抵消电费，且当时规定“绿色证书经认购后不得再次出售”，绿证的二次买卖受限、导致绿证的流动性较低；另一方面，绿证交易的强制机制不足，我国虽从 2020 年 1 月开始实行消纳责任权重考核，而绿证只是履行消纳责任三种方式的其中一种，市场主体可根据不同方式的经济性进行择优交易，导致了绿证认购动力的缺乏；此外，国际绿证作为替代品对国内绿证产生冲击，由于国际绿证的价格更低且国际认可度更高，因此国内不少企业项目选择了“国内补贴+国际绿证”的方案，冲击了国内的绿证市场。

图表14: 截至2M22, 各省风电绿证核发量在3万张以上



图表15: 截至2M22, 多数省份风电绿证交易量较低



来源: 绿证认购平台、IIGF、国金证券研究所

来源: 绿证认购平台、IIGF、国金证券研究所

- 23年8月3日, 国家发展改革委、财政部、国家能源局印发《关于做好可再生能源绿色电力证书全覆盖工作促进可再生能源电力消费的通知》(以下简称《通知》), 对我国规范化、制度化推动全社会为绿色价值付费, 共同承担能源结构调整的成本具有里程碑意义:

图表16: 2023版绿证新政相较于2017版绿证政策而言, 有四大维度的变化

变化维度	2017版绿证政策	2023新版政策	变化&意义
绿证定义改变	绿证是国家对发电企业每兆瓦时非水可再生能源上网电量办法的具有独特表示代码的电子证书, 是非水可再生能源发电量的确认和属性证明以及消费绿色电力的唯一凭证。	绿证是我国可再生能源电量环境属性的唯一证明, 也是认定可再生能源电力生产和消费的唯一凭证。	“非水”二字已被剔除, 即常规水电也可以纳入绿证范畴; 但考虑到不同时期的项目建设成本和绿证市场价格的稳定性, 新版政策将存量常规水电和新增常规水电做了区分: 存量项目暂不核发可交易绿证, 2023年1月1日以后新投产的完全市场化的常规水电项目核发可交易绿证。
权威性升级	绿色电力证书依托可再生能源发电项目信息管理系统, 由国家可再生能源信息管理中心核发。	确立了国家管理颁发的绿色证书是绿色属性的唯一标志, 树立了绿色证书的权威性; 绿证的相关管理和组织核发工作由国家能源局负责。	新版规定具有排他性, 结束了绿色消费证书、超额消纳责任、可再生能源中长期交易合同(绿电交易)均可作为绿色价值凭证, 各方利益“诸侯纷争”的时代; 有助于提升我国绿色价值的权威性、通用性, 助力绿证认可度和流动量的提升。
核发范围扩大	享受中央财政补贴的陆上风电、集中式光伏发电项目所生产的可再生能源发电量	风电、太阳能发电、常规水电、生物质发电、地热能发电、海洋能发电等所有已建档立卡的可再生能源发电项目所产生的全部电量	除上述常规水电之外, 拓展后的风电项目既包含陆上风电, 也包含海上风电项目; 太阳能发电中不仅涉及集中式光伏电站, 还囊括了分布式光伏发电、光热发电和海上光伏发电项目, 覆盖范围大幅扩大, 绿证供给将大幅增加; 考虑到现阶段可再生能源非电利用尚不具备准确计量标准, 待相关条件成熟后, 会适时将可再生能源非电利用也纳入绿证体系之中。
交易方式更完善	依托全国绿色电力证书核发和认购平台, 开展绿证核发、认购工作; 买卖双方自行协商或通过竞价确定认购价格。	绿证交易从既有的绿色电力证书交易平台拓展至北京电力交易中心和广州电力交易中心, 后期还可拓展到国家认可的其他交易平台。绿证交易采取双边协商、挂牌、集中竞价等方式。	我国将允许更多的具有资格和能力的主体建设交易平台, 有助于保证绿证交易便捷性和绿证的流通性; 有利于改变目前绿证交易挂牌率、交易率双低的现状, 有利于信息公开水平、服务质量、服务便捷程度的提高, 以达到提高绿证流通性的目的。

来源: 《国家发展改革委、财政部、国家能源局关于试行可再生能源绿色电力证书核发及自愿认购交易制度的通知》、《关于做好可再生能源绿色电力证书全覆盖工作促进可再生能源电力消费的通知》、能联社、国金证券研究所

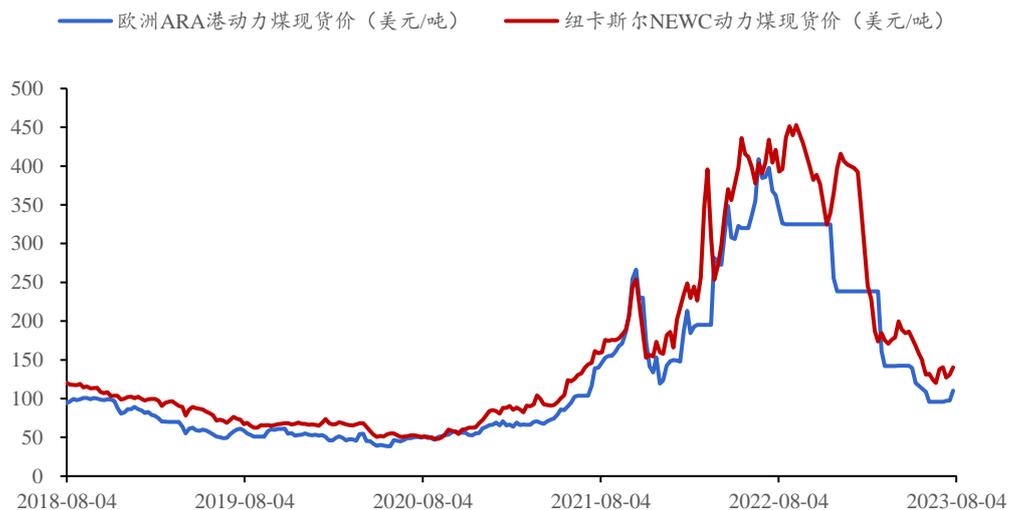
- 新政颁布后产生的四维度变化促进原先部分问题得到改善，但还有提升空间。
- ✓ 新政对绿证唯一地位的认可将助力消费者对其认可度的提升、进而提升绿证应用范围和交易量，且新政明确可交易绿证可通过参与绿证绿电交易等方式在发电企业和用户间有偿转让，有利于提高绿证的流通性、提升市场活跃度；但新政并未对绿证的消费采取强制措施，本质上对绿证供给端的促进作用较需求端更大。此外，新政明确水电低成本电源纳入绿证核发范围，叠加绿电平价项目逐步增多、价格更低的非补贴项目占比将有所提升以及绿电企业核发绿证数量增多，未来绿证价格将整体呈下降趋势，这也一定程度上可以解决绿证消费力不足的问题。
- ✓ 需进一步提升国内绿证的唯一性和认可度。2021年我国开展绿电交易试点以来，“证电分离”和“证电合一”的争论一直存在；虽然绿电交易在促进新能源电力消纳方面的作用更加有效，但由于绿电交易品种与其他中长期品种以及现货市场衔接上较为复杂，因而规模很难持续扩大。随着官方对绿证效力的背书升级，由于绿证的购买更加便捷、不需要受到电力网络传输限制，国内绿证作为可再生能源消费凭证的模式认可度将持续提升。然而，未来国际市场对中国绿证的认可仍需要国内绿证在唯一性、可溯源性等方面的持续提升。
- ✓ 需完善绿证消纳政策，让需求端足以承接供给端的放量。此次新政大幅扩大了绿证的核发范围，而我国分布式光伏等形式的新能源发电量已超过千亿千瓦时、生物质发电量接近2000亿千瓦时、未来新建水电发电量也将逐步积累，更多电源绿证核发的放开意味着供给的持续增大，但消费需求的不足将严重制约绿证价值的实现，目前需求端仍缺乏相应的配额相关政策。因此，未来我们需要进一步建立健全绿证消费体系，通过一定的强制性责任措施保证绿证的需求扩张。

3. 行业数据跟踪

3.1 煤炭价格跟踪

- 欧洲ARA港动力煤价暂无最新报价，7月28日报价110.1美元/吨，环比上升12.92%；纽卡斯尔NEWC动力煤暂无最新报价，7月28日报价140.33美元/吨，环比上升7.14%。
- 广州港印尼煤(Q5500)本周(8.4)库提价最新报价为923元/吨，环比上升0.22%。
- 山东滕州动力煤(Q5500)本周(8.4)坑口价最新报价为795元/吨，环比无变化。

图表17：欧洲ARA港、纽卡斯尔NEWC动力煤现货价



来源：Wind，国金证券研究所

图表18: 广州港印尼煤库提价: Q5500



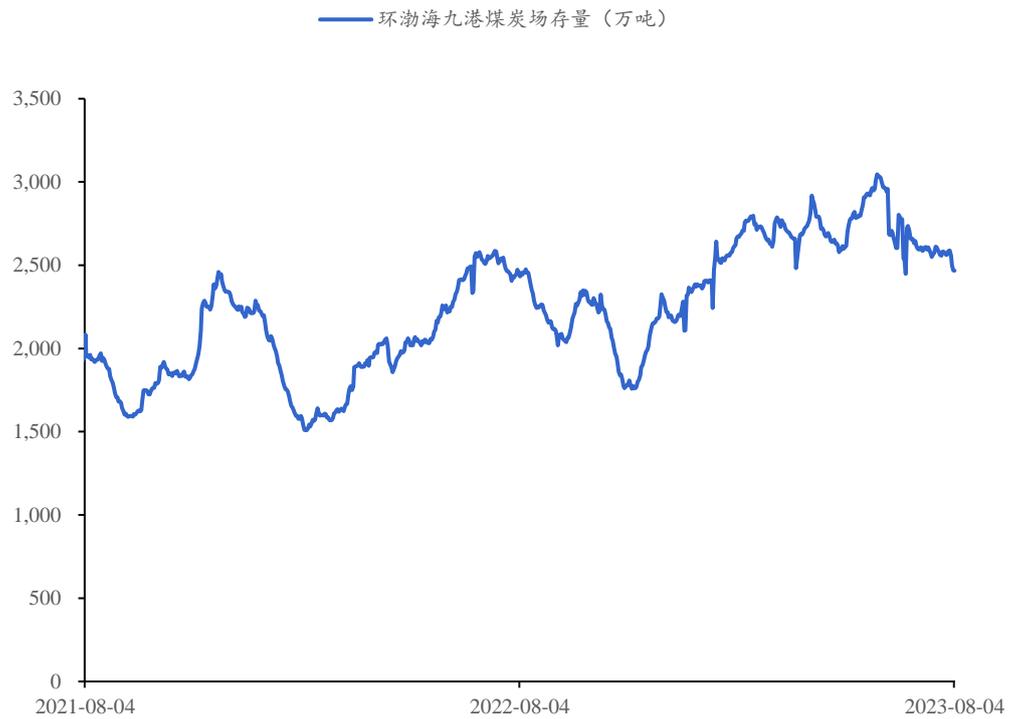
来源: Wind, 国金证券研究所

图表19: 山东滕州动力煤坑口价: Q5500



来源: Wind, 国金证券研究所

图表20: 环渤海九港煤炭场存量



来源: Wind, 国金证券研究所

3.2 天然气价格跟踪

- IPE 英国天然气价上涨, 本周 IPE 英国天然气价最新报价为 72.93 便士/色姆, 周环比上涨 9.27 便士/色姆, 涨幅 14.6%。
- 美国 Henry Hub 天然气价上涨, 美国 Henry Hub 天然气价暂无最新报价, 8月1日报价为 2.49 美元/百万英热, 周环比下跌 0.17 美元/百万英热, 跌幅 6.4%。
- 国内 LNG 到岸价格上涨, 本周全国 LNG 到岸价格最新报价为 10.99 美元/百万英热, 周环比上涨 0.29 美元/百万英热, 涨幅 2.7%。

图表21: IPE 英国天然气价



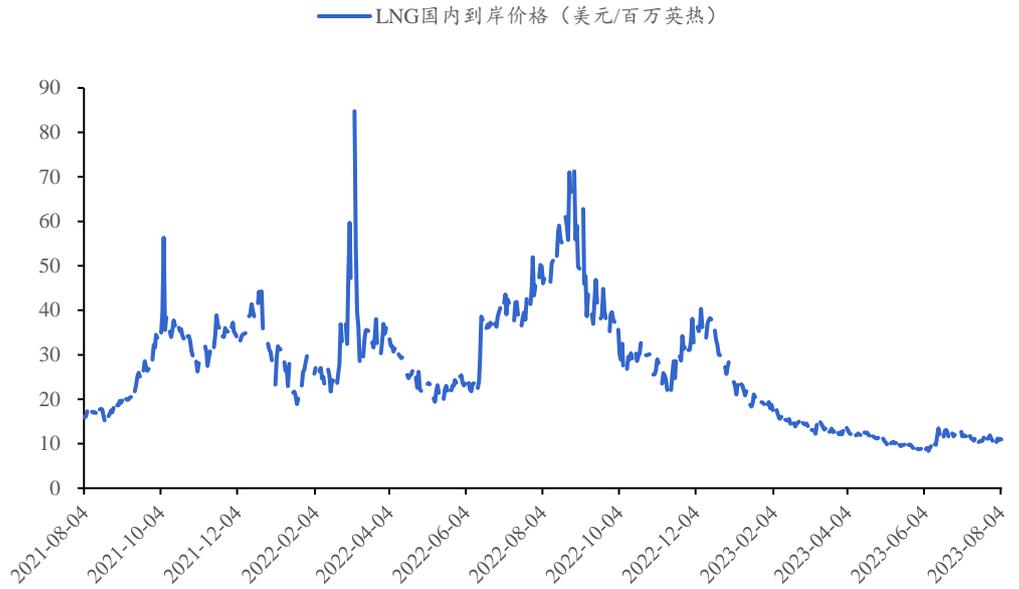
图表22: 美国 Henry Hub 天然气价



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表23: 国内LNG到岸价



来源: Wind, 国金证券研究所

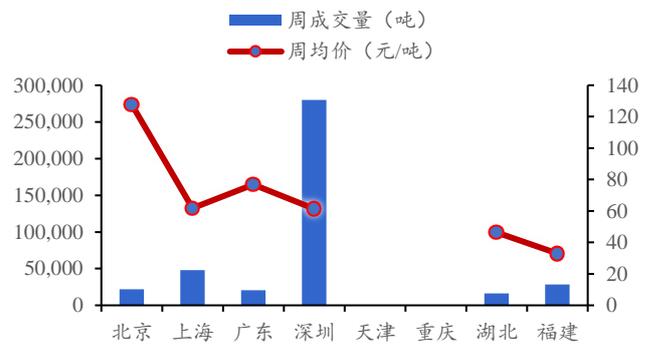
3.3 碳市场跟踪

- 本周, 全国碳市场碳排放配额 (CEA) 8月3日最新报价 64.27 元/吨, 环比上涨 0.27 元/吨, 涨幅 0.42%。
- 本周深圳碳排放权交易市场交易量最大, 为 28.0 万吨。碳排放平均成交价方面, 北京市场成交均价最高, 为 127.72 元/吨。

图表24: 全国碳交易市场交易情况



图表25: 分地区碳交易市场交易情况



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

4. 行业要闻

- 绍兴发改委: 生物质发电补贴 0.58 元/千瓦时

7月21日, 绍兴市发展和改革委员会发布关于征求《绍兴市迎峰度夏(冬)电力保供若干补贴政策(征求意见稿)》的通知。意见征集日期为2023年7月21日—8月3日。文件提出, 顶峰发电时段内, 对机端平均出力在装机容量80%以上或保持机组机端出力在装机容量80%以上2小时的生物质电厂抽凝(全凝)机组, 补贴0.58元/千瓦时。纳入绍兴电力局电力需求响应资源池内的工商业企业, 在全省执行电力需求响应期间有效参与需求响应的, 在省级响应补贴金额基础上再补贴一定金额, 省级和地方合计补助金额为4元/千瓦时。

<https://mp.weixin.qq.com/s/LBmLCHGr8TskUozIjMIhXA>

- 国家发改委等八个部门发布《关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知》

为深入贯彻党中央、国务院关于促进民营经济发展壮大的决策部署,全面落实《中共中央、国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》,推动破解民营经济发展中面临的突出问题,激发民营经济发展活力,提振民营经济发展信心,国家发展改革委等八部门近日发布关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知。其中提出,在国家重大工程和补短板项目中,选取具有一定收益水平、条件相对成熟的项目,形成鼓励民间资本参与的重大项目清单。开展工程建设招标投标突出问题专项治理,分类采取行政处罚、督促整改、通报案例等措施,集中解决一批民营企业反映比较强烈的地方保护、所有制歧视等问题。

<https://mp.weixin.qq.com/s/wFR9D02wrrpaLw6c1IH6LQ>

■ 三部委:绿证覆盖分布式光伏,可增加约4分/度收益!

国家发改委、财政部、国家能源局近日联合发布《关于做好可再生能源绿色电力证书全覆盖工作 促进可再生能源电力消费的通知》(简称《通知》)。《通知》明确,对全国风电(含分散式风电和海上风电)、太阳能发电(含分布式光伏发电和光热发电)、常规水电、生物质发电、地热能发电、海洋能发电等已建档立卡的可再生能源发电项目所生产的全部电量核发绿证,实现绿证核发全覆盖。其中:对集中式风电(含海上风电)、集中式太阳能发电(含光热发电)项目的上网电量,核发可交易绿证。对分散式风电、分布式光伏发电项目的上网电量,核发可交易绿证。对生物质发电、地热能发电、海洋能发电等可再生能源发电项目的上网电量,核发可交易绿证。对存量常规水电项目,暂不核发可交易绿证,相应的绿证随电量直接无偿划转。对2023年1月1日(含)以后新投产的完全市场化常规水电项目,核发可交易绿证。《通知》提出,对享受中央财政补贴的项目绿证,初期采用双边协商和挂牌方式为主,创造条件推动尽快采用集中竞价方式进行交易,绿证收益按相关规定执行。平价(低价)项目、自愿放弃中央财政补贴和中央财政补贴已到期项目,绿证交易方式不限,绿证收益归发电企业或项目业主所有。

https://mp.weixin.qq.com/s/_VZQLiv1BIU2muaLeXeGeA

5. 上市公司动态

图表26: 上市公司股权质押公告

名称	股东名称	质押方	质押股数(万股)	质押起始日期	质押截止日期
联泰环保	广东省联泰集团有限公司	广东华兴银行汕头分行	2000.0	2023-08-01	

来源: Wind, 国金证券研究所

图表27: 上市公司大股东增减持公告

名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)	占总股本比重(%)	总股本(万股)
中航泰达	1	1	增持	11.43	57.41	0.08	13996
中持股份	1	1	减持	-117.74	-1077.10	0.46	25532
水发燃气	1	1	减持	-464.37	-3857.14	1.00	46437
建工修复	2	2	减持	-89.24	-1695.38	0.63	14266
清新环境	2	2	减持	-29.85	-167.98	0.02	143449

来源: Wind, 国金证券研究所

图表28: 上市公司未来3月限售股解禁公告

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	变动后总股本(万股)	变动后流通A股(万股)	占比(%)
山高环能	2023-8-7	797.97	47891.68	40831.72	85.26%
凯添燃气	2023-8-9	14.15	23450.00	16116.81	68.73%
晶科科技	2023-8-24	67650.11	357088.84	357088.84	100.00%
南大环境	2023-8-24	11628.00	15504.00	15504.00	100.00%

圣元环保	2023-8-24	11596.28	27174.11	26919.78	99.06%
山高环能	2023-9-4	5312.15	47891.68	46143.87	96.35%
节能风电	2023-9-4	50623.03	647486.90	645779.74	99.74%
卓锦股份	2023-9-18	167.85	13427.74	6730.78	50.13%
新奥股份	2023-9-18	137062.67	309839.76	283190.86	91.40%
广州发展	2023-9-22	1090.40	354405.55	352769.95	99.54%
路德环境	2023-9-22	2108.92	10071.42	9237.38	91.72%
清研环境	2023-9-25	720.68	10801.00	4709.29	43.60%
中闽能源	2023-10-9	68983.78	190299.61	184399.91	96.90%
仕净科技	2023-10-9	984.53	14364.66	11457.47	79.76%
电投能源	2023-10-9	19200.00	224157.35	211357.29	94.29%
上海凯鑫	2023-10-16	3196.58	6378.35	6378.35	100.00%
嘉戎技术	2023-10-23	156.80	11649.71	3966.51	34.05%
长江电力	2023-10-25	80443.61	2446821.77	2354629.53	96.23%
浙江新能	2023-10-27	32467.53	240467.53	53267.53	22.15%
洪通燃气	2023-10-31	5798.97	28288.00	12870.97	45.50%

来源：Wind，国金证券研究所

6. 投资建议

■ 火电板块：

22年3亿吨煤炭核增产能基本释放；国际能源危机基本解除、进口印尼煤价格倒挂现象好转。国内煤炭供需紧张局面趋缓，沿海电厂尤为受益。建议关注：火电资产高质量、积极拓展新能源发电的龙头企业华能国际；可发挥民企优势灵活配置煤炭来源结构、有新机组核准预期的龙头企业宝新能源。

■ 新能源——风、光发电板块：

在经历光伏、陆风、海风走向平价上网、补贴逐步退坡带来的抢装潮后，新能源装机今年仍有望保持高增长态势。新增装机驱动因素包括其属稳增长“适度超前建设”重点领域，“以大代小”老旧风场改造，以及大基地规划和电力市场建设给绿电带来的利好；22年低基数背景下陆/海风增量尤为值得期待。建议关注：新能源运营龙头龙源电力。

■ 新能源——核电板块：

“十四五”核电重启已至，投资边际好转，同时电力市场化改革带来核电市场化电量价格提高，扩大盈利水平。建议关注核电龙头企业中国核电。

■ 环保板块：

火电灵活性改造可释放存量空间，助力解决西北风光利用率偏低地区的消纳问题。建议关注灵活性改造中全负荷脱硝环节龙头企业青达环保。

7. 风险提示

■ 电力板块：

新增装机容量不及预期。火电方面，发电侧出现电力供应过剩或导致已核准项目面临开工难问题。新能源方面，特高压建设进度、消纳考核、上游发电设备价格及施工资源供需关系均有可能影响新项目建设和投产进度。

下游需求景气度不及预期。用电需求与宏观经济发展增速正相关，经济偏弱复苏或导致用电需求增速低于预期、机组利用小时数下滑导致度电分摊的折旧成本上升，从而影响盈利。

电力市场化进度不及预期。现货市场交易电价上限远超中长期交易电价，现货市场试点推广进度不及预期将影响电厂平均售电价格。

煤价下行不及预期。火电成本结构中燃料成本占比较高，煤价维持高位将影响火电盈利。

电力市场化交易风险。新能源出力不可预测，参与市场化交易导致量价风险扩大，对新能

源发电企业盈利造成不利影响。此外，煤价下行或带动燃煤交易电价下降，从而影响市场化交易电量的价格中枢。

■ 环保板块：

环保行业为典型的政策驱动型行业，不同板块间环境治理政策释放存在节奏差异，当期重点关注与要求解决的环境污染问题则对应子板块需求较好，相反其余子板块短期需求或不及预期。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

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

何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806