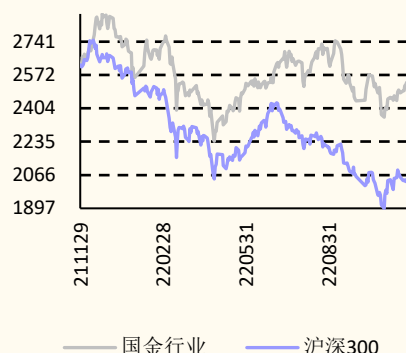


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金公用事业及环保产业指数	2535
沪深 300 指数	3776
上证指数	3102
深证成指	10904
中小板综指	11689



相关报告

- 1.《可再生能源新政何以推动绿证市场发展-公用环保行业周报》，2022.11.20
- 2.《涨电价提议反映火电压力，但恐难实现-公用环保行业周报》，2022.11.13
- 3.《9 月用电看经济：高温消退，用电增速放缓-公用事业行业专题》，2022.11.11
- 4.《9 月：水电持续降速，风电光伏强势增长-公用环保行业周报》，2022.11.7
- 5.《火电业绩仍承压，绿电维持高景气-公用环保行业三季报总结》，2022.11.3

许隽逸 分析师 SAC 执业编号: S1130519040001
 xujunyi@gjzq.com.cn

电源电网行业更新

行情回顾

- 本周上证综指上涨 0.14%，创业板下跌 3.36%，公用事业板块上涨 3.16%，环保板块下跌 0.13%，煤炭板块上涨 5.30%，碳中和板块下跌 1.39%。

每周专题

- 预计“十四五”期间电力消费 5 年 CAGR 为 6.1%，对应“十四五”GDP 年均增速 5.0%~5.5%的目标，电力弹性系数大于 1。主因：1) 为实现“3060 双碳”目标，用能终端电气化水平需加速提高，电能替代是实现途径之一。2) 原因二：疫情扰动下，一则 2020 年电力消费基数较低，二则单位产值用电量最高的第二产业 GDP 增加值构成占比回升。
- 碳达峰目标下，用能结构转变是必然。新型电力系统转型之初已经历两次“限电”。缺电原因之一是火电调峰的缺位。“缺电”后的纠偏将增加以火电为首的冗余电量，但不会影响新能源开发节奏。
- 第二批大基地原则上在 2023 年内建成并网，特高压直流外送通道需求开始爆发。基于 800kv 直流特高压年输电能力一般为 450 亿千瓦时的假设，预计 2023-2025 年分别需要至少投产 2、5、7 条特高压。假设减少 1 条特高压直流仅影响全发电量外送消纳的增量新能源装机，则未来三年每少投产 1 条特高压将影响 12~15GW 增量新能源装机的并网。

行业要闻

- 近日，国家能源局发布对十三届全国人大五次会议第 8472 号建议的答复。其中提出，国家能源局会同有关部门全力推进清洁能源消纳工作，从合理控制电源开发节奏、发挥市场调节功能、充分发挥电网资源配置平台作用、积极推进电力消费方式变革等方面，保障清洁能源合理消纳水平。
- 国家发改委、市场监管总局就《关于进一步加强节能标准更新升级和应用实施的通知(征求意见稿)》公开征求意见。《征求意见稿》指出，在工业领域，加快修订石化、化工、钢铁、有色金属、建材、机械等行业强制性能耗限额标准。
- 11 月 25 日，国家能源局就《电力现货市场基本规则（征求意见稿）》《电力现货市场监管办法（征求意见稿）》征求意见！其中《基本规则》提出，推动储能、分布式发电、负荷聚合商、虚拟电厂和新能源微电网等新兴市场主体参与交易。《监管办法》提出，储能等纳入电力调度机构调度管辖范围的市场主体。

投资建议

- 火电：建议关注火电资产高质量、拓展新能源发电的龙头企业国电电力、华能国际等；新能源发电：建议关注新能源龙头三峡能源。核电：建议关注电价市场化占比提升背景下，核电龙头企业中国核电。

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：政策释放不及预期等。

内容目录

1、行情回顾	4
2、每周专题	6
3、行业数据跟踪	10
3.1、煤炭价格跟踪	10
3.2、天然气价格跟踪	11
3.3、碳市场跟踪	12
4、行业要闻	13
5、上市公司动态	13
6、投资建议	15
7、风险提示	16

图表目录

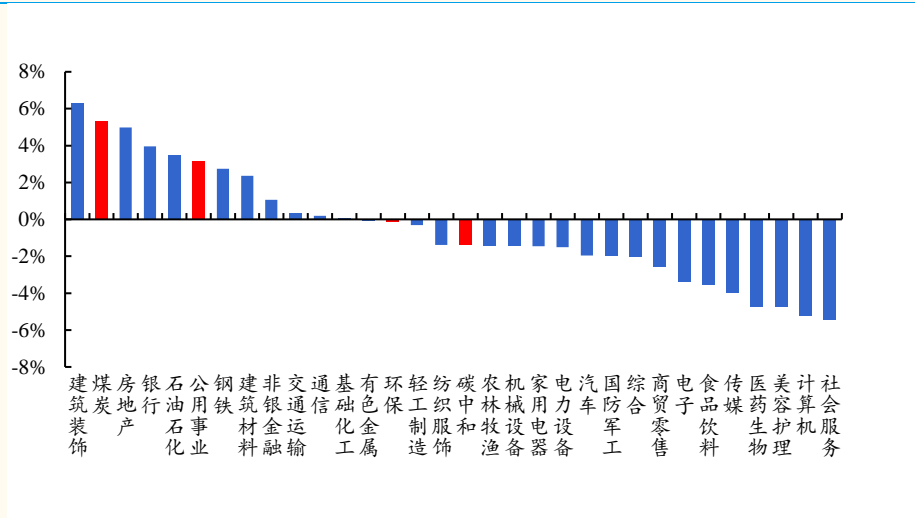
图表 1：本周板块涨跌幅	4
图表 2：本周公用行业细分板块涨跌幅	4
图表 3：本周环保行业细分板块涨跌幅	4
图表 4：本周公用行业涨幅前五个股	5
图表 5：本周公用行业跌幅前五个股	5
图表 6：本周环保行业涨幅前五个股	5
图表 7：本周环保行业跌幅前五个股	5
图表 8：本周煤炭行业涨幅前五个股	5
图表 9：本周煤炭行业跌幅前三个股	5
图表 10：碳中和上、中、下游板块 PE 估值情况	6
图表 11：碳中和上、中、下游板块风险溢价率	6
图表 12：2016-2025E 电力消费量及增速预测（亿千瓦时、%）	7
图表 13：2016-2021 年全国电能替代电量及其占全社会用电增量比（亿千瓦时、%）	7
图表 14：2016-2021 年各产业对 GDP 增长的贡献率（%）	7
图表 15：2016-2025E 各部门用电量占比情况（%）	7
图表 16：新型电力系统核心是装机/电量结构的转变	8
图表 17：2016-2021 年全国火电装机、电力消费量增幅情况（万千瓦、%）	8
图表 18：2030 碳达峰目标要求单位产值碳排放大幅下降	8
图表 19：分电源发电量预测（%）	9
图表 20：分电源装机容量预测（亿千瓦、%）	9
图表 21：沿海省份本地普遍依赖外送电	9
图表 22：内蒙、吉林、陕西、甘肃、青海、新疆弃风和（或）弃光率突破 5%	9

.....	9
图表 23: 2023-2025 年新能源新增电量对应特高压需求至少“十四直”	10
图表 24: 2023-2025 年每少投产 1 条特高压将影响 12~15GW 新能源装机并网	10
图表 25: 欧洲 ARA 港、纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	10
图表 26: 广州港印尼煤库提价: Q5500	11
图表 27: 山东滕州动力煤坑口价: Q5500	11
图表 28: 环渤海九港煤炭场存量	11
图表 29: IPE 英国天然气价	12
图表 30: 美国 Henry Hub 天然气价	12
图表 31: 国内 LNG 到岸价	12
图表 32: 全国碳交易市场交易情况	13
图表 33: 分地区碳交易市场交易情况	13
图表 34: 上市公司股权质押公告	13
图表 35: 上市公司大股东增减持公告	14
图表 36: 上市公司未来 3 月限售股解禁公告	15

1、行情回顾

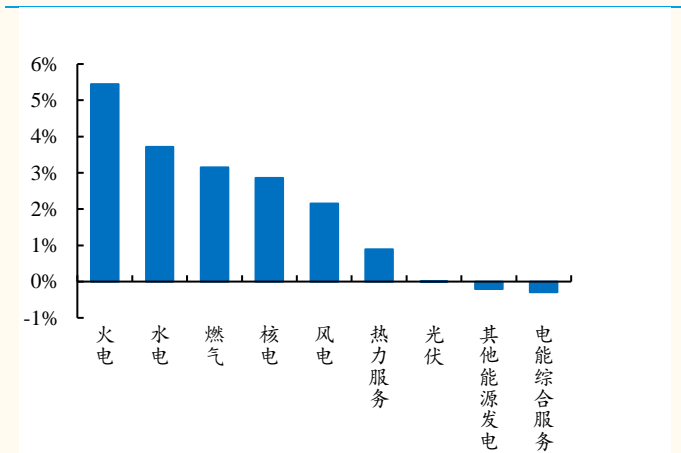
- 本周上证综指上涨 0.14%，创业板下跌 3.36%，公用事业板块上涨 3.16%，环保板块下跌 0.13%，煤炭板块上涨 5.30%，碳中和板块下跌 1.39%。从公用事业子板块涨跌幅情况来看：火力发电板块涨幅最大、上涨 5.45%，光伏发电板块涨幅最小、上涨 0.01%。从环保子板块涨跌幅情况来看：大气治理板块涨幅最大、上涨 2.64%，水务及水治理板块涨幅最小、上涨 0.21%。

图表 1：本周板块涨跌幅



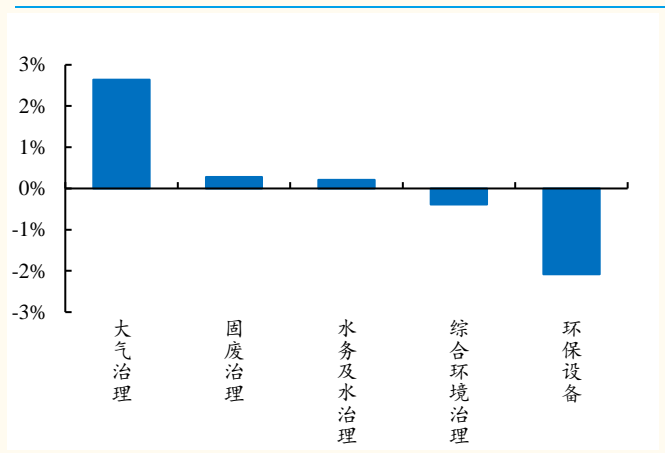
来源：Wind、国金证券研究所

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

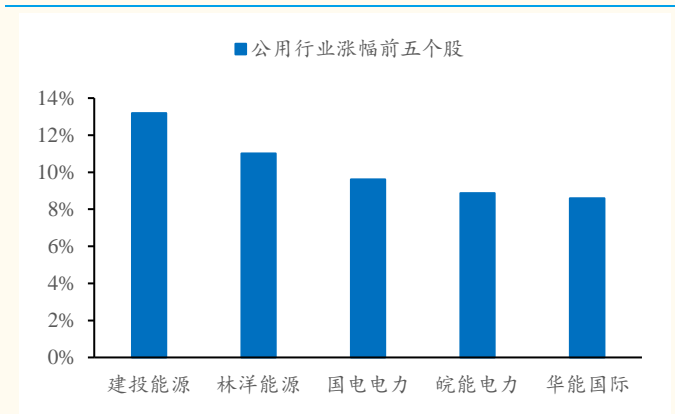
图表 3：本周环保行业细分板块涨跌幅



来源：Wind、国金证券研究所

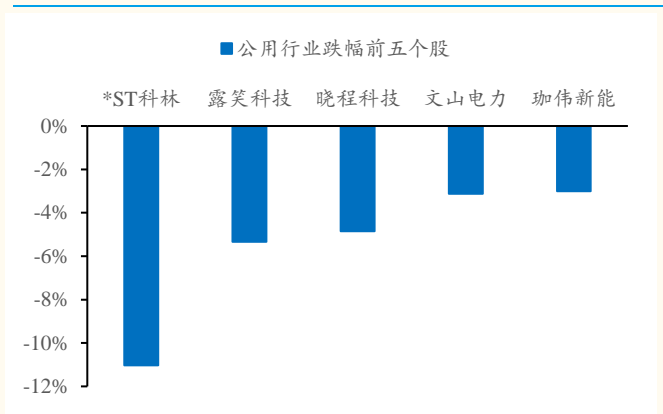
- 公用事业涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——建投能源、林洋能源、国电电力、皖能电力、华能国际；跌幅前五个股——*ST 科林、露笑科技、晓程科技、文山电力、珈伟新能。
- 环保涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——惠城环保、同兴环保、国统股份、*ST 节能、仕净科技；跌幅前五个股——盛剑环境、聚光科技、力源科技、国林科技、卓锦股份。
- 煤炭涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——郑州煤电、潞安环能、中国神华、中煤能源、陕西煤业；跌幅前三个股——未来股份、宝泰隆、ST 大洲。

图表 4：本周公用行业涨幅前五个股



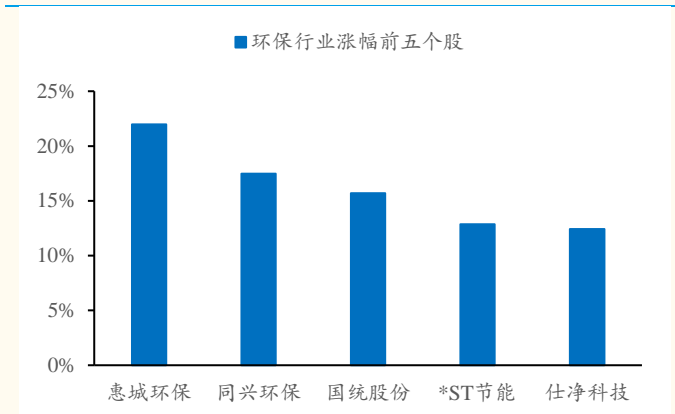
来源：Wind、国金证券研究所

图表 5：本周公用行业跌幅前五个股



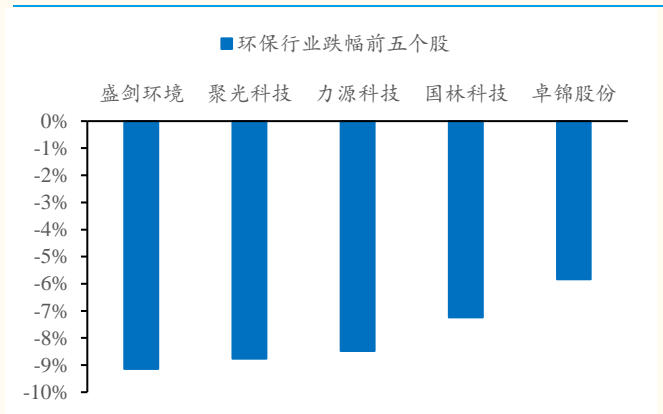
来源：Wind、国金证券研究所

图表 6：本周环保行业涨幅前五个股



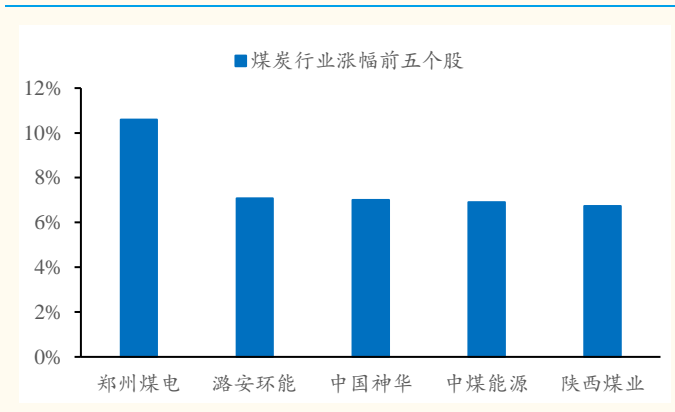
来源：Wind、国金证券研究所

图表 7：本周环保行业跌幅前五个股



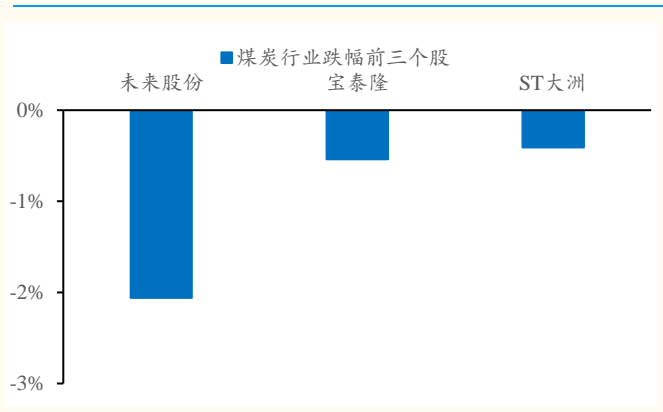
来源：Wind、国金证券研究所

图表 8：本周煤炭行业涨幅前五个股



来源：Wind、国金证券研究所

图表 9：本周煤炭行业跌幅前三个股

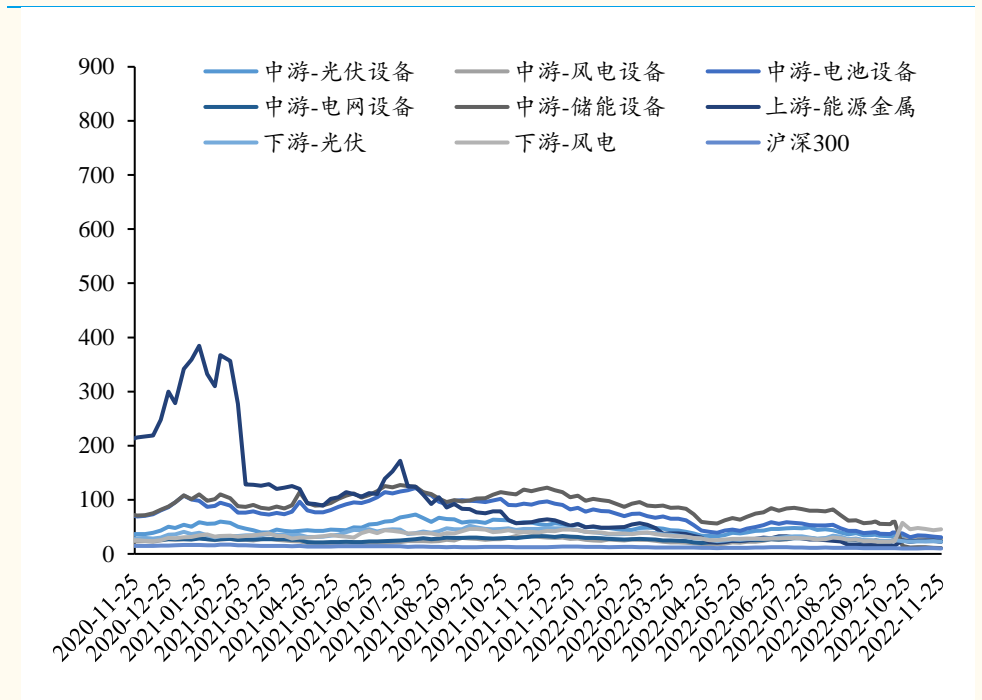


来源：Wind、国金证券研究所

- 碳中和上、中、下游板块 PE 估值情况：截至 2022 年 11 月 25 日，沪深 300 估值为 10.40 倍（TTM 整体法，剔除负值），中游光伏设备板块、风电设备板块、电池设备板块、电网设备板块、储能设备板块 PE 估值分别为 26.60、27.17、31.17、23.33、10.86，上游能源金属板块 PE 估值为 24.58，下游光伏运营板块、风电运营板块 PE 估值分别为 24.21、42.64；对应沪深 300 的估值溢价率分别为 1.57、1.63、2.02、1.26、0.05、1.40、

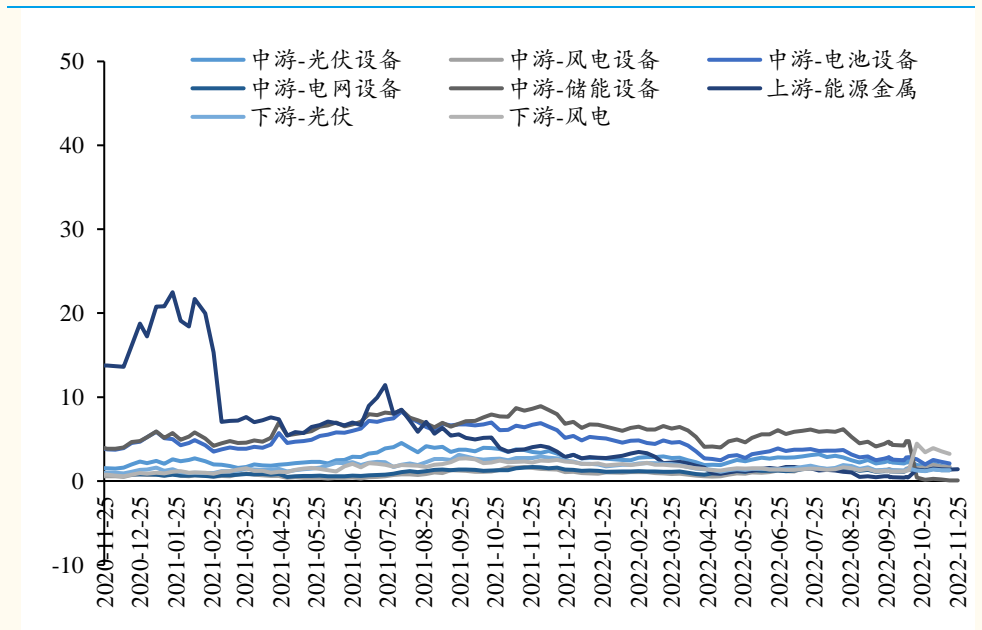
1.34、3.13。

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

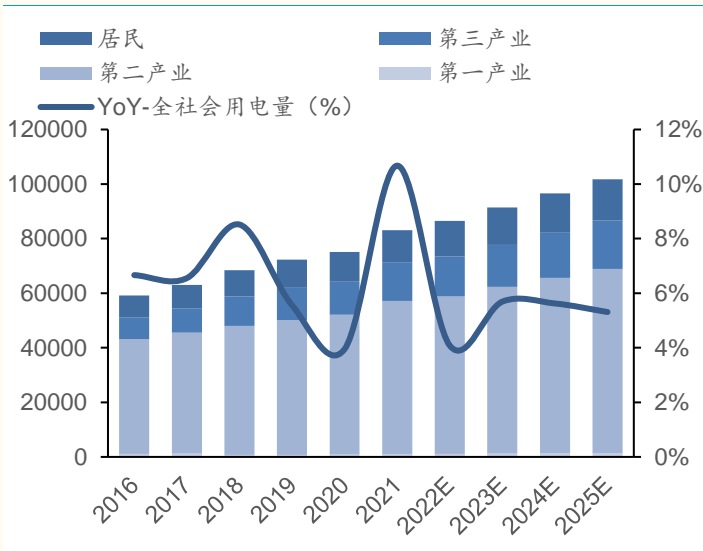
2、每周专题

- 预计“十四五”期间电力消费 5 年 CAGR 为 6.1%，对应“十四五”GDP 年均增速 5.0%~5.5%的目标，电力弹性系数大于 1。
- ✓ 原因一：为实现“3060”碳达峰、碳中和目标，用能终端电气化水平需加速提高，电能替代是重要实现途径之一。根据中电联数据，2019-2021 年，

全国电能替代电量分别为 2066、2252、1891 亿千瓦时，分别占当年全社会用电增量的 54.3%、78.9%、23.6%。

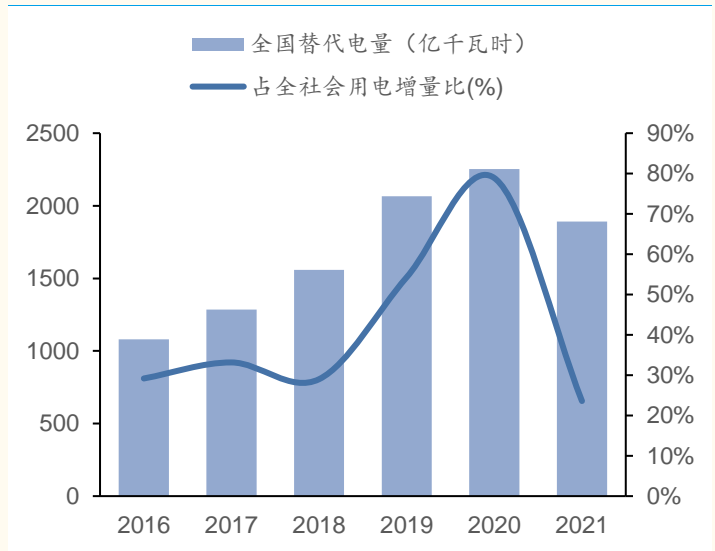
- ✓ 原因二：疫情扰动下，一则 2020 年电力消费基数较低，二则单位产值用电量最高的第二产业 GDP 增加值构成占比回升。受疫情影响较大的 2020、2022 年，消费对 GDP 增长的贡献率显著低于常规，而投资对 GDP 增长的贡献率显著高于常规，主因三产受疫情冲击较大，以及国家在经济承压时倾向于通过增加基建投资来稳定经济大盘。预计有序放开后，电力弹性系数将回落至 1 以下。

图表 12：2016-2025E 电力消费量及增速预测（亿千瓦时、%）



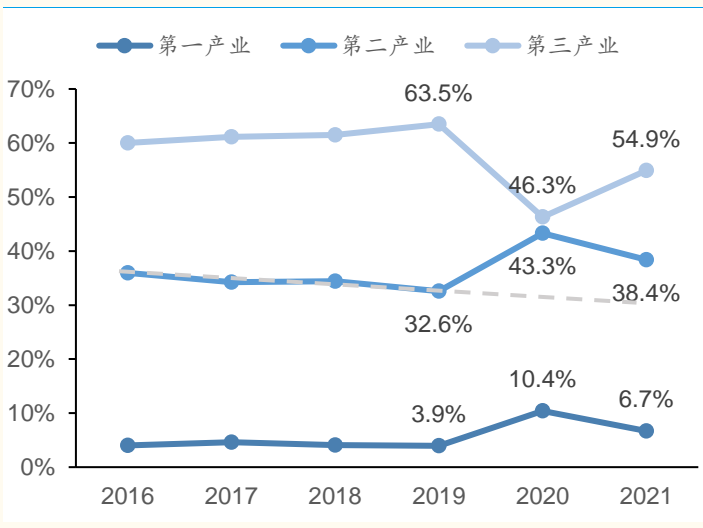
来源：iFind、中电联、国金证券研究所

图表 13：2016-2021 年全国电能替代电量及其占全社会用电增量比（亿千瓦时、%）



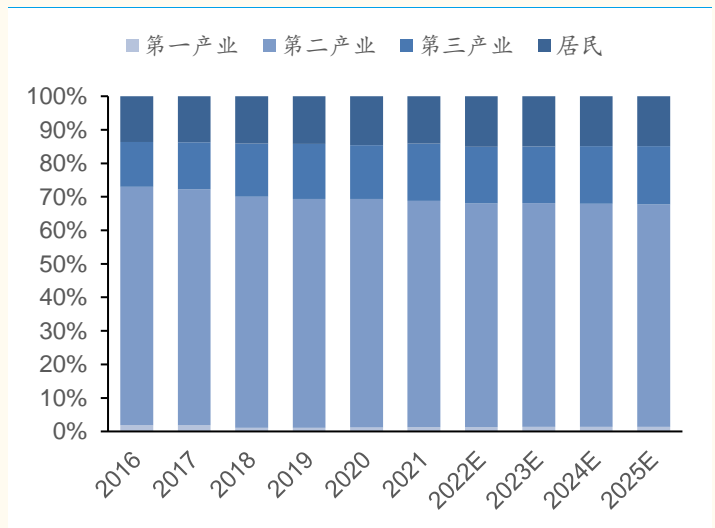
来源：国家能源局、中电联、国金证券研究所

图表 14：2016-2021 年各产业对 GDP 增长的贡献率 (%)



来源：Wind、国金证券研究所

图表 15：2016-2025E 各部门用电量占比情况 (%)

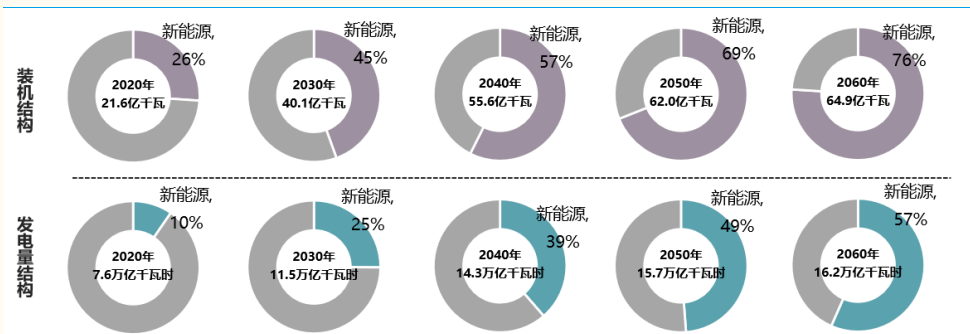


来源：Wind、中电联、国金证券研究所

- 终端电能替代与电源侧清洁能源渗透率提高同步推进，新型电力系统转型之初已经历两次“限电”。2021 年 3 月，中央财经委员会第九次会议上首次明确提出构建“新型电力系统”，强调清洁低碳安全高效的能源体系、控制化石能源总量、着力提高利用效能，实施可再生能源替代行动，深化电力体制改革，构建以新能源为主体的新型电力系统，煤电则承担托底保供

作用。自新型电力系统概念提出后，电力系统转型升级过程中出现结构性电力供应错位，可再生能源替代效应不及预期、火电保供缺位等问题严峻，进而引发东北、四川两次短期有序用电。

图表 16：新型电力系统核心是装机/电量结构的转变

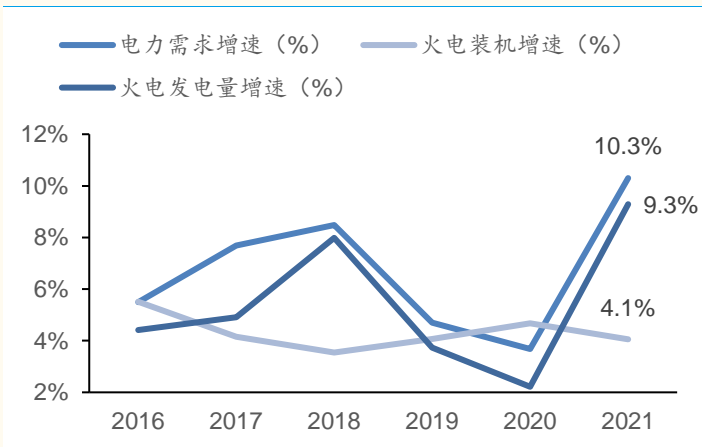


来源：中电联、国金证券研究所

■ 碳达峰目标下，用能结构转变是必然。

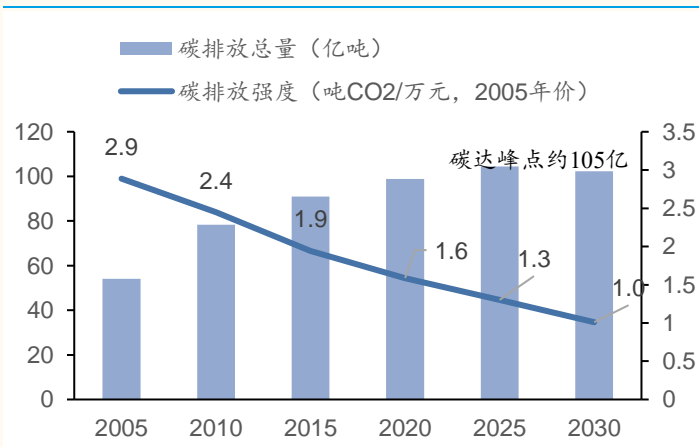
- ✓ 缺电原因之一是火电调峰的缺位，电力消费与火电供应错位现象突出。用能结构转变导致 21 年全国电力需求量同比增长 10.3%，火电发电量亦同比增长 9.3%，但火电装机增速仅 4.1%。未来随着电力消费量加速高涨、其他电源存在其固有弊端难以保障稳定出力，火电在新型电力系统中应扮演何种角色应被重新审视。
- ✓ 2030 年前碳排放达峰并控制在 105 亿吨以内，要求单位国内生产总值二氧化碳排放强度从 2020 年的 1.6 大幅降至 1。我国以煤为主的化石能源利用结构导致在 2020 年数据统计下，能源供应端煤炭碳排贡献占 77%；体现在消费端——电力碳排贡献占 41%，用能结构转变的重要性明确。基于此，判断“缺电”后的纠偏将增加以火电为首的冗余电量，但不会影响新能源开发节奏。

图表 17：2016-2021 年全国火电装机、电力消费量增幅情况 (万千瓦、%)



来源：Wind、国金证券研究所

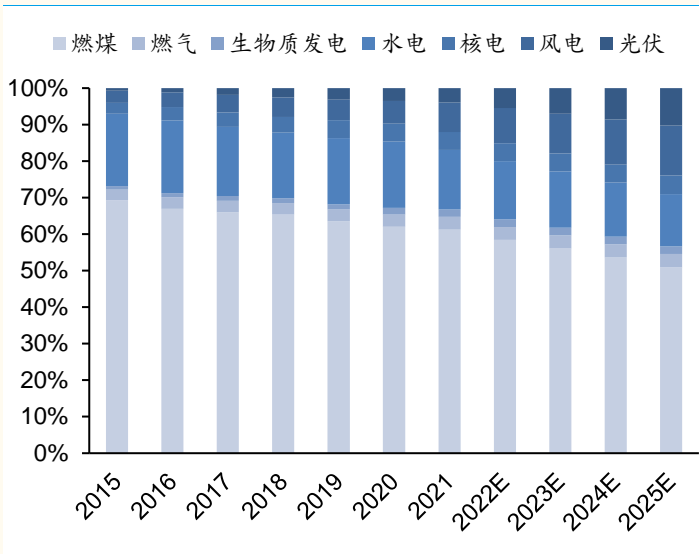
图表 18：2030 碳达峰目标要求单位产值碳排大幅下降



来源：中电联、国金证券研究所

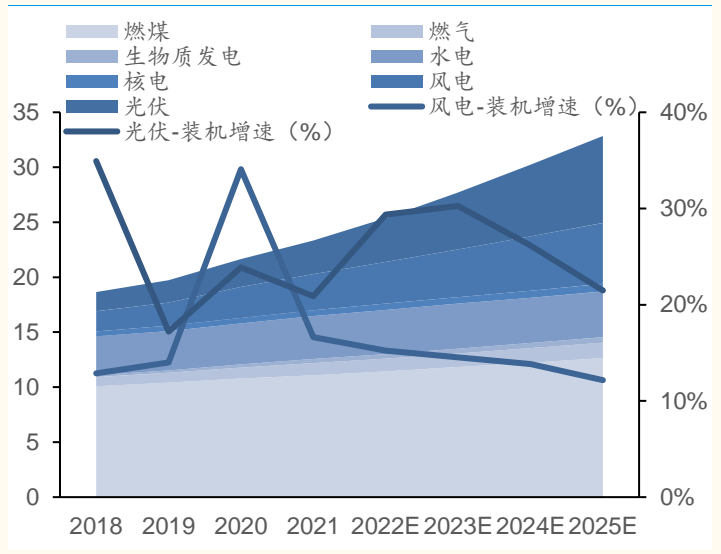
- 鼓励适度超前投资的政策指引下，电力清洁化有望提速。国家发改委投资司司长于“积极扩大有效投资有关工作情况”发布会上，提出聚焦重点领域，按照适度超前开展基础设施投资的要求，推进水利、交通、能源等基础设施建设。预计“十四五”期间风、光新增装机合计超 750GW，装机容量年均增速均在 15%以上。从发电量占比来看，预计至 2025 年风、光发电量分别占到 13.7%、10.3%（合计占比 24.0%，相比 2021 年提升 12.3%，占比翻倍）。

图表 19：分电源发电量预测 (%)



来源：Wind、中电联、国金证券研究所

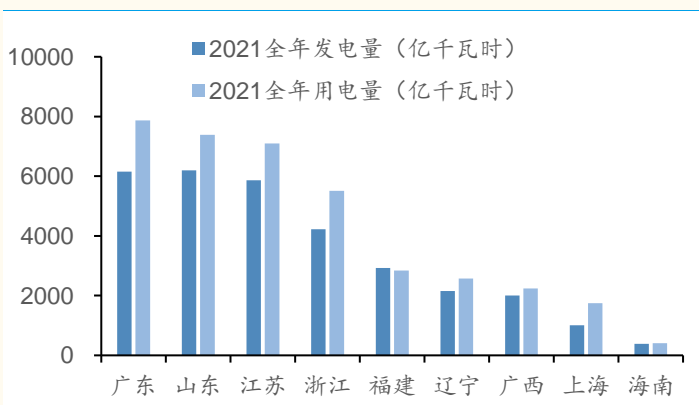
图表 20：分电源装机容量预测 (亿千瓦、%)



来源：Wind、中电联、国金证券研究所

- 基地建设将贡献一半新增装机。预计“十四五”期间考虑陆上和海风大基地总新增装机将达到 350GW，占规划总量的一半。“十四五”期间内陆大基地集中分布在“三北”地区，第一批大基地消纳有保障。
- ✓ 第一批风光大基地：风、光装机总容量 97GW，已于 1Q22 开工，本地消纳 48GW+外送消纳 49GW，80.7%通过已有通道外送。
- ✓ 第二批风光大基地：“十四五”期间规划投产 200GW，本地消纳 50GW+外送消纳 150GW，2023 年为第二批大基地并网元年。
- 能源资源和用电负荷结构性错配，消纳成为新能源装机限制性因素。
- ✓ “十三五”供给侧改革明确东部不再新建火电，而集中式新能源开发受制于土地，电力本地供应增量仅来自核电与海上风电。基于此，预计东部地区本地电力供需缺口将持续存在，需扩大西电东送规模。
- ✓ “三北”地区本地消纳空间有限，弃风弃光率普遍接近或已突破 5% 红线，装机与消纳矛盾突出。

图表 21：沿海省份本地普遍依赖外送电



来源：中电联、国金证券研究所

图表 22：内蒙、吉林、陕西、甘肃、青海、新疆弃风和（或）弃光率突破 5%

地区	5%-弃风率		5%-弃光率	
	2021A	2022M1-M9	2021A	2022M1-M9
全国	1.9%	1.5%	3.0%	3.2%
西藏	5.0%	5.0%	-14.8%	-14.5%
青海	-5.7%	-1.9%	-8.8%	-5.1%
蒙东	2.6%	-5.5%	4.4%	3.6%
蒙西	-3.9%	-3.6%	1.5%	2.3%
甘肃	0.9%	-2.5%	3.5%	2.9%
新疆	-2.3%	-0.2%	3.3%	2.8%
吉林	2.1%	-0.3%	3.9%	3.3%

来源：全国新能源消纳监测预警中心、国金证券研究所

- 第二批大基地原则上在 2023 年内建成并网，特高压直流外送通道需求开始爆发。
- ✓ 为满足大基地外送需求，基于 800kv 直流特高压年输电能力一般为 450 亿千瓦时的假设，预计 2023-2025 年分别需要至少投产 2、5、7 条特高压。

- ✓ 假设减少 1 条特高压直流仅影响全发电量外送消纳的增量新能源装机，则未来三年每少投产 1 条特高压将影响 12~15GW 增量新能源装机的并网。

图表 23：2023-2025 年新能源新增电量对应特高压需求至少“十四直”

假设值	2023E	2024E	2025E
大基地占比-光伏	45%	50%	55%
大基地占比-风电	60%	75%	80%
大基地项目中第二批占比	90%	100%	100%
外送消纳占比	45%	55%	65%
外送电中新能源占比	50%	55%	60%
依托新建特高压满足外送需求的占比	80%	90%	100%
特高压直流需求（条）	2	5	7

来源：中电联、北极星、国金证券研究所

图表 24：2023-2025 年每少投产 1 条特高压将影响 12~15GW 新能源装机并网

单条特高压直流对应的新能源装机量（GW）			
风电	6.65	6.95	7.83
光伏	5.59	6.38	6.80
合计	12.24	13.33	14.63

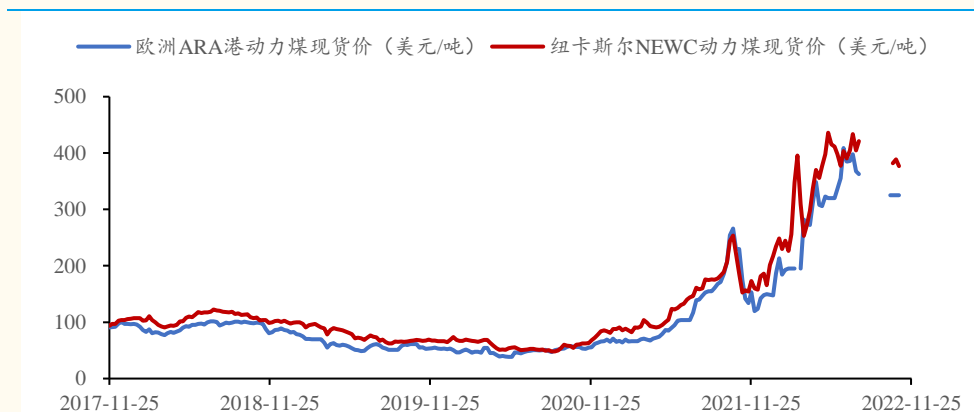
来源：中电联、北极星、国金证券研究所

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，上周报价 325 美元/吨，环比持平、纽卡斯尔 NEWC 动力煤价暂无最新报价，上周报价 339.70 美元/吨，环比上升 15.44 美元/吨，涨幅 4.76%。
- 广州港印尼煤（Q5500）提库价最新报价为 1205 元/吨，上周广州港印尼煤库提价最新报价为 1300 元/吨，环比下降 95 元/吨，跌幅 7.31%。
- 山东滕州动力煤（Q5500）暂无最新报价，最新坑口价为 1220 元/吨，环比持平。

图表 25：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 26: 广州港印尼煤库提价: Q5500



来源: Wind、国金证券研究所

图表 27: 山东滕州动力煤坑口价: Q5500



来源: Wind、国金证券研究所

图表 28: 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

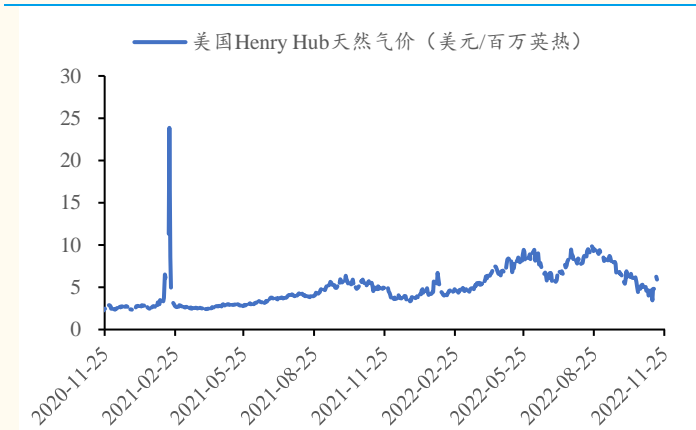
- IPE 英国天然气价上涨，本周 IPE 英国天然气价最新报价为 288.46 便士/色姆，环比上涨 16.95 便士/色姆，涨幅 6.24%。
- 美国 Henry Hub 天然气价上涨，本周美国 Henry Hub 天然气价最新报价为 6.27 美元/百万英热，环比上涨 0.37 美元/百万英热，涨幅 6.27%。
- 国内 LNG 到岸价格上涨，本周全国 LNG 到岸价最新报价为 31.36 美元/百万英热，环比上涨 6.58 美元/百万英热，涨幅 26.55%。

图表 29：IPE 英国天然气价



来源：Wind、国金证券研究所

图表 30：美国 Henry Hub 天然气价



来源：Wind、国金证券研究所

图表 31：国内 LNG 到岸价

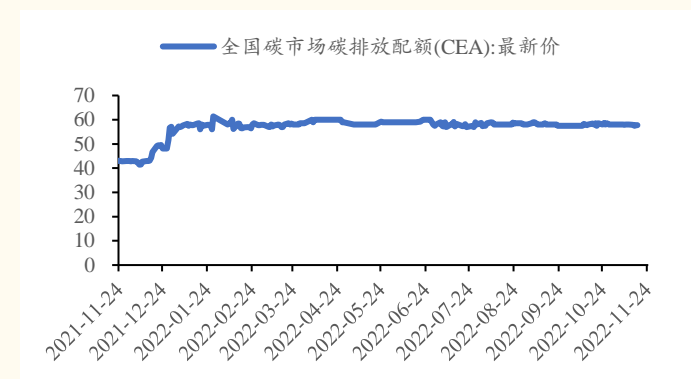


来源：Wind、国金证券研究所

3.3、碳市场跟踪

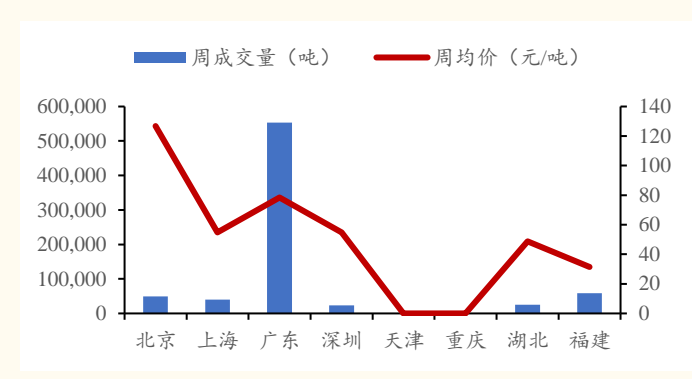
- 本周，全国碳市场碳排放配额（CEA）最新报价 58.00 元/吨，较前一周价格上涨 0.50 元/吨，涨幅 0.87%。
- 本周广东碳排放权交易市场成交量最高，为 55.32 万吨，最低为深圳市场，成交量为 2.34 万吨。碳排放平均成交价方面，成交均价最高为北京市场的 126.77 元/吨，成交均价最低为福建市场的 31.54 元/吨。本周天津、重庆未参与碳排放权交易市场。

图表 32：全国碳交易市场交易情况



来源：Wind、国金证券研究所

图表 33：分地区碳交易市场交易情况



来源：Wind、国金证券研究所

4、行业要闻

■ 国家能源局：全力推进清洁能源消纳工作 推动新型储能参与电力市场

近日，国家能源局发布对十三届全国人大五次会议第 8472 号建议的答复。其中提出，国家能源局会同有关部门全力推进清洁能源消纳工作，从合理控制电源开发节奏、发挥市场调节功能、充分发挥电网资源配置平台作用、积极推进电力消费方式变革等方面，保障清洁能源合理消纳水平。推动新型储能参与电力市场。不断巩固清洁能源消纳成果，加强清洁能源消纳全过程监管，完善促进清洁能源消纳的规划机制，发挥源网荷协同消纳清洁能源能力，加快形成适应新能源消纳的市场机制，着力系统解决清洁能源消纳问题。

<https://news.bjx.com.cn/html/20221123/1271209.shtml>

■ 国家发改委：拟进一步加强节能标准更新升级和应用实施 支持重点领域和行业节能降碳改造

11 月 23 日，国家发改委、市场监管总局就《关于进一步加强节能标准更新升级和应用实施的通知(征求意见稿)》公开征求意见。《征求意见稿》指出，在工业领域，加快修订石化、化工、钢铁、有色金属、建材、机械等行业强制性能耗限额标准。在能源领域，加快煤炭清洁高效利用、新能源和可再生能源利用、石油天然气储运、管道运输、输配电关键设备相关节能技术标准研制。各地区要对标节能标准要求，加大对重点行业和产品设备节能降碳更新改造的资金、政策等支持力度。

<https://news.bjx.com.cn/html/20221124/1271496.shtml>

■ 国家能源局：推动储能/分布式发电/虚拟电厂等参与电力现货市场交易！

11 月 25 日，国家能源局就《电力现货市场基本规则（征求意见稿）》《电力现货市场监管办法（征求意见稿）》征求意见！其中《基本规则》提出，推动储能、分布式发电、负荷聚合商、虚拟电厂和新能源微电网等新兴市场主体参与交易。《监管办法》提出，储能等纳入电力调度机构调度管辖范围的市场主体。

<https://news.bjx.com.cn/html/20221125/1272006.shtml>

5、上市公司动态

图表 34：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
首华燃气	吴君亮	国泰君安证券	40	2022/4/11	2022/11/25
旺能环境	美欣达集团有限公司	华夏银行湖州分行	1900	2022/11/18	

永清环保	湖南永清环境科技产业集团有限公司	中国建设银行湖南省分行营业部	2000	2022/11/18	2024/11/30
首华燃气	吴海林	国泰君安证券	600	2022/11/21	2023/11/21
蓝天燃气	河南蓝天集团股份有限公司	中原银行驻马店分行	1120	2022/11/21	2023/11/2
恒源煤电	安徽省皖北煤电集团有限责任公司	合肥科技农村商业银行蚌埠分行	18000	2022/11/21	2023/11/21
首华燃气	吴君亮	国泰君安证券	600	2022/11/23	2023/11/23
新奥股份	新奥控股投资股份有限公司	华泰证券(上海)资产管理	4700	2022/11/24	2025/11/24

来源：Wind、国金证券研究所

图表 35：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)
卓锦股份	1	1	减持	-4	-36	0.03	13428
皖仪科技	1	1	减持	-1	-29	0.01	13377
青达环保	1	1	减持	-115	-3358	1.22	9467
*ST 博天	1	1	减持	-418	-2259	1.00	41778
伟明环保	1	1	增持	7	144	0.00	169421
金能科技	2	1	减持	-36	-346	0.04	85509
江南水务	1	1	减持	-930	-6354	0.99	93521
盘江股份	1	1	减持	-582	-4107	0.27	214662
华电国际	1	1	减持	-4935	-26979	0.50	986986
军信股份	2	1	增持	44	684	0.11	41001
雪浪环境	1	1	减持	-54	-348	0.16	33315
中创环保	1	1	减持	-1160	-9467	3.01	38549
浙富控股	1	1	减持	-349	-1442	0.07	536980
金房节能	2	2	减持	-12	-311	0.13	9075
冀中能源	1	1	增持	0	3	0.00	353355

来源：Wind、国金证券研究所

图表 36：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(%)
恒合股份	2022-12-1	27.18	39.79	7082.18	40.17%
电投能源	2022-12-13	15416.16	91.98	207573.51	100.00%
物产环能	2022-12-16	13725.30	18.00	69520.74	42.60%
成都燃气	2022-12-19	32800.00	63.10	121689.00	100.00%
宁波能源	2022-12-26	33976.55	67.74	145753.37	98.14%
通源环境	2022-12-26	164.61	39.70	13333.58	40.95%
天源环保	2022-12-29	14194.52	24.50	56035.10	58.42%
通源环境	2022-12-30	576.73	40.95	13745.69	45.33%
联泰环保	2023-1-3	4027.61	93.10	62438.48	100.00%
海峡环保	2023-1-6	6732.67	84.25	60167.42	96.85%
豫能控股	2023-1-6	17019.35	75.41	169597.48	86.56%
侨银股份	2023-1-6	30218.90	26.05	71085.35	99.99%
电投产融	2023-1-9	428114.53	20.47	966456.38	100.00%
首华燃气	2023-1-9	3825.87	83.11	30679.38	97.35%
中科环保	2023-1-9	2142.41	21.73	149330.41	23.18%
万德斯	2023-1-16	4055.79	52.13	12580.84	99.70%
露笑科技	2023-1-30	31933.46	67.27	224234.05	83.88%
玉禾田	2023-1-30	19227.55	42.11	52443.55	100.00%
高能环境	2023-2-17	23553.57	81.84	176158.56	97.27%
太阳能	2023-2-20	58810.23	76.92	449732.97	91.97%

来源：Wind、国金证券研究所

6、投资建议

■ 火电板块：

煤价在 3Q21 达到顶点，Q4 亏损最大；当前煤价维持高位，无继续上涨空间。新版长协煤机制于 5 月 1 日生效，火电标的全年业绩有望逐季改善。建议关注：火电资产高质量、拓展新能源发电的龙头企业华能国际、国电电力。

■ 新能源——风、光伏发电板块：

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，以及大基地规划和电力市场建设给绿电带来的利好。建议关注：新能源运营龙头三峡能源。

■ 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。

7、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。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402