



光伏上游降价，对运营商配储影响几何？

投资要点

- 从光伏发电行业上游来看，22年12月以来，多晶硅料、硅片、电池片和组件价格均呈大幅下降趋势。2022年多晶硅项目扩产规模庞大，硅料巨头、光伏下游产业和跨界企业均参与其中。多晶硅行业头部效应显著；在2022年多晶硅价格一路高升的背景下，光伏产业链下游产业重金投入多晶硅领域；硅料企业净利润不断攀升，吸引了其他行业的企业进入多晶硅领域。从2022Q4开始，硅料逐步进入批量投产期，其产能进一步释放，2023年初硅料库存规模已十分可观，供给过剩状况或将长期持续。预计2023年我国多晶硅产能可达240万吨/年，国内企业产量可达146万吨，市场仍以看跌趋势为主。
- 2022年新增光伏装机规模为86.1GW，较近几年新增光伏装机规模有较大的增长。然而，随着光伏产业链上游进入降价通道，产业链博弈加剧。光伏出现“低价内卷”现象。新能源配储压力凸显，制约运营商盈利提升。于是我们进行了敏感性测算：在容量租赁模式下，当光伏组件价格下降至1.60元/W以下时，或将能够逐渐覆盖配储成本压力。
- 23年1月以来煤电项目核准3GW。据电力圈和北极星电力网等数据显示，我国22年初至今累计新增核准、开工和建成投产规模分别约79GW、60GW和28GW。截至本周1月20日秦皇岛港Q5500动力煤价为1230元/吨，同上周价格持平。国家能源局于1月18日在京召开2023年监管工作会议，要求深入开展电煤中长协签订履约综合监管。在中长协履约监管趋严与煤炭价格持续下跌的协同作用下，2023年有望缓解“煤电矛盾”。
- 投资策略与重点关注个股：近期电力板块关注度持续提升，建议重点关注高弹性火电及补贴占比较高的优质绿电企业：1) 火电：华电国际、国电电力、华能国际、内蒙华电等；2) 风光：三峡能源、广宇发展、林洋能源等；3) 水核：长江电力、中国核电等；4) 其他：青达环保、协鑫能科等。
- 风险提示：产业建设不及预期风险、政策落实不及预期风险等。

重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				21A	22E	23E	21A	22E	23E
600027.SH	华电国际	5.89	买入	-0.50	0.33	0.52	-10.63	17.76	11.34
600795.SH	国电电力	4.18	买入	-0.10	0.34	0.42	-30.64	12.20	9.92
600863.SH	内蒙华电	3.51	买入	0.07	0.38	0.49	56.86	9.30	7.11
600011.SH	华能国际	7.31	买入	-0.65	-0.14	0.57	-14.82	0.00	12.86
600905.SH	三峡能源	5.80	买入	0.20	0.29	0.36	38.03	19.80	16.26
000537.SZ	广宇发展	13.41	买入	-0.73	0.57	1.00	-33.06	23.50	13.40
601222.SH	林洋能源	8.97	买入	0.45	0.41	0.57	26.86	22.03	15.62
600900.SH	长江电力	21.03	买入	1.16	1.15	1.30	19.65	18.32	16.16
601985.SH	中国核电	6.02	买入	0.46	0.54	0.60	18.09	11.14	10.07
002015.SZ	协鑫能科	11.04	买入	0.74	0.58	0.86	22.17	19.07	12.89
688501.SH	青达环保	27.08	-	0.59	0.80	1.21	37.13	33.88	22.34

数据来源：wind，西南证券

西南证券研究发展中心

分析师：池天惠
 执业证号：S1250522100001
 电话：13003109597
 邮箱：cth@swsc.com.cn
 联系人：刘洋
 电话：18019200867
 邮箱：ly21@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	123
行业总市值(亿元)	29,410.12
流通市值(亿元)	27,570.78
行业市盈率TTM	25.1
沪深300市盈率TTM	12.1

相关研究

1. 公用事业与环保行业周报（1.9-1.15）：煤炭价格出现回升，光伏组件最低报价至1.48元瓦（2023-01-15）
2. 公用事业与环保行业周报（1.2-1.8）：煤炭价格微降产量稳增，多晶硅价格跌破15万元吨（2023-01-08）
3. 公用事业行业2023年投资策略：觅火追光，静待破晓（2023-01-06）
4. 公用事业与环保行业周报（12.19-12.25）：煤价有所下行，光伏上游大幅降价（2022-12-26）
5. 公用事业与环保行业周报（12.12-12.18）：煤炭稳价保供，硅片价格加速下跌（2022-12-19）

目 录

1 光伏上游降价，对运营商配储影响几何？	1
2 行业高频数据跟踪	6
2.1 发用电量和装机等数据跟踪	6
2.2 煤炭行情跟踪	11
2.3 水电行情跟踪	13
2.4 风光上游行情跟踪	13
2.5 天然气行情跟踪	14
3 市场回顾	15
4 行业及公司动态	18
4.1 行业新闻动态跟踪	18
4.2 公司动态跟踪	19
5 投资建议与重点关注个股	19
6 风险提示	20

图 目 录

图 1: 22 年 12 月以来多晶硅料现货价大幅下降	1
图 2: 22 年 12 月以来单晶硅片现货价大幅下降	1
图 3: 22 年 12 月以来电池片现货价大幅下降	1
图 4: 22 年 12 月以来光伏组件综合价格大幅下降	1
图 5: 预计 2023E 国内多晶硅产能过剩	3
图 6: 预计 2023E 国内多晶硅产量 146 万吨	3
图 7: 2022 年新增光伏装机规模为 86.1GW	3
图 8: 光伏组件现货价周度价差达到 0.2 元/W 左右	3
图 9: 30 省/市“十四五”光伏新增装机目标（注：灰色为该省风光合计新增装机目标）	5
图 10: 22 年 1-12 月我国发电量为 8.4 万亿 KWh（+2.2%）	7
图 11: 22 年 1-12 月我国全社会用电量 8.6 万亿 KWh（+3.6%）	7
图 12: 22 年 12 月水电发电量的增速贡献大幅提升	7
图 13: 22 年 12 月城乡居民用电量的增速贡献大幅增长	7
图 14: 22 年 1-12 月我国火电发电量为 58531 亿 KWh（+0.9%）	8
图 15: 22 年 1-12 月我国水电发电量为 12020 亿 KWh（+1.0%）	8
图 16: 22 年 1-12 月我国风电发电量为 6867 亿 KWh（+12.3%）	8
图 17: 22 年 1-12 月我国光伏发电量为 2290 亿 KWh（+14.3%）	8
图 18: 22 年 12 月我国电力总装机 2564GW，累计同比增速 7.8%	9
图 19: 22 年 12 月我国火电装机 1332GW，累计同比增速 2.7%	9
图 20: 22 年 12 月我国水电装机 414GW，累计同比增速 5.8%	9
图 21: 22 年 12 月我国核电装机 56GW，累计同比增速 4.3%	9
图 22: 22 年 12 月我国风电装机 365GW，累计同比增速 11.2%	9
图 23: 22 年 12 月我国光伏装机 393GW，累计同比增速 28.1%	9
图 24: 22 年 1-12 月全国累计发电利用小时数为 3687h（-125h）	10
图 25: 22 年 1-12 月火电累计利用小时数为 4379h（-65h）	10
图 26: 22 年 1-12 月水电累计利用小时数为 3412h（-194h）	10
图 27: 22 年 1-11 月核电累计利用小时数为 6900h（-202h）	10
图 28: 22 年 1-11 月风电累计利用小时数为 2008h（-24h）	10
图 29: 22 年 1-11 月光伏累计利用小时数为 1260h（+66h）	10
图 30: 2022.11.22 以来秦皇岛动力煤价格跌幅近 10%	11
图 31: 22 年初至今煤电新增核准规模约 79GW	12
图 32: 22 年初至今煤电新增开工规模约 60GW	12
图 33: 近两年三峡水库入库和出库流量走势	13
图 34: 近两年三峡水库水位情况	13
图 35: 近两年铁矿石综合价格走势	13
图 36: 近两年钢材综合价格走势	13
图 37: 本周硅片价格回升	14
图 38: 2022.12.26-2023.01.29 多晶硅料价格走势	14
图 39: 近两年中国 LNG 出厂价格全国指数走势	14

图 40：近两年中国 LNG 综合进口到岸价格走势.....	14
图 41：近一年申万公用板块相对沪深 300 走势.....	15
图 42：近一年申万环保板块相对沪深 300 走势.....	15
图 43：年初以来申万公用事业与环保板块相对沪深 300 表现.....	15
图 44：福能股份、江山控股等个股涨幅显著.....	16
图 45：协鑫能科、山高环能等个股跌幅显著.....	16
图 46：16-20 日申万公用板块中交易额靠前个股（亿元）.....	17
图 47：年初以来申万公用上涨个股占比为 79.5%.....	17
图 48：16-20 日 ST 龙净、齐合环保等个股涨幅显著.....	17
图 49：16-20 日同兴环保、上海洗霸等个股跌幅显著.....	17
图 50：16-20 日申万环保板块中交易额靠前个股（亿元）.....	18
图 51：年初以来申万环保上涨个股占比为 90.4%.....	18

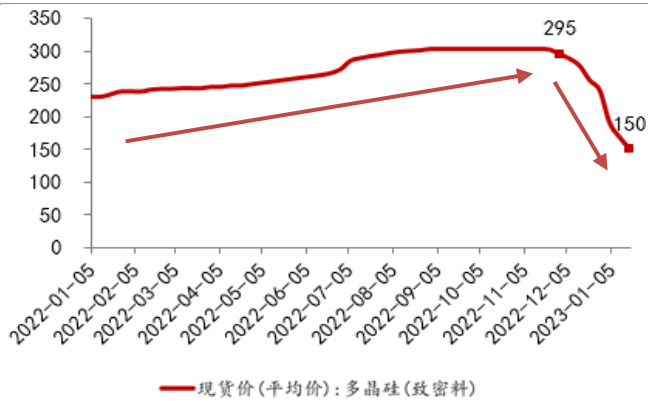
表 目 录

表 1：2022 年多晶硅项目扩产规模.....	2
表 2：近期组件招标价格最低已降至 1.5 元/W 左右.....	4
表 3：当前各省份普遍以新能源装机 10%/市场 2h 为配储下限.....	4
表 4：光伏项目核心数据假设.....	5
表 5：光伏组件价格&配储成本对光伏项目 IRR 敏感性分析.....	6
表 6：煤炭相关数据跟踪.....	11
表 7：22 年初至今煤机项目核准/开工规模为 78.9/59.5GW.....	12
表 8：公用事业子板块本周表现.....	16
表 9：重点关注公司盈利预测与评级.....	19

1 光伏上游降价，对运营商配储影响几何？

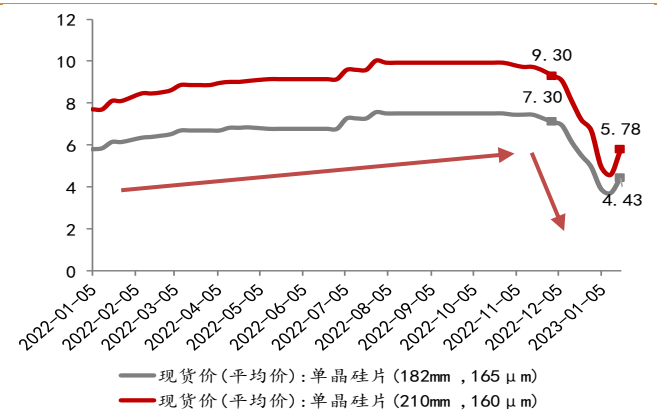
从光伏发电行业上游来看，22年12月以来，多晶硅料、硅片、电池片和组件价格均呈大幅下降趋势。23年1月18日，多晶硅致密料均价为150元/kg，较22年11月底下跌49.2%，而22年1月至11月涨幅为28.3%，跌幅超涨幅20.9pp；1月18日，单晶硅片182mm/165 μ m、210mm/160 μ m均价分别为4.43、5.78元/pc，较22年11月底下跌37.7%、37.8%，而22年1月至11月涨幅则为22.6%、20.8%，跌幅超涨幅15.1pp、17pp；1月18日，电池片182mm、210mm均价分别为0.85、0.85元/W，较22年11月底下跌36.6%、36.6%，而22年1月至11月涨幅则为24.1%、29%，跌幅超涨幅12.5pp、7.6pp；22年12月28日，365-375/440-450W单面单晶PERC组件价格为1.86元/W，较22年11月底下跌2.6%，而22年1月至11月涨幅则为3%，涨幅超跌幅仅0.4pp；23年1月18日，182mm、210mm单面单晶PERC组件价格分别为1.75、1.75元/W，较22年11月底下跌10.7%、10.7%，而22年1月至11月涨幅仅为4%、4%，跌幅超涨幅6.7pp、6.7pp。总体来看，虽然23年1月18日电池片182mm、210mm以及单晶硅片182mm/165 μ m、210mm/160 μ m的均价较1月11日有所上升，但是硅片价格整体仍处于较低水平，硅片拉晶产能过剩的问题依旧存在。

图 1：22 年 12 月以来多晶硅料现货价大幅下降



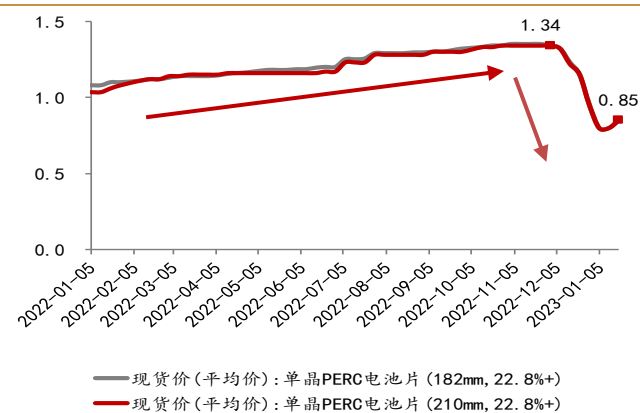
数据来源：Wind、PVInfoLink，西南证券整理

图 2：22 年 12 月以来单晶硅片现货价大幅下降



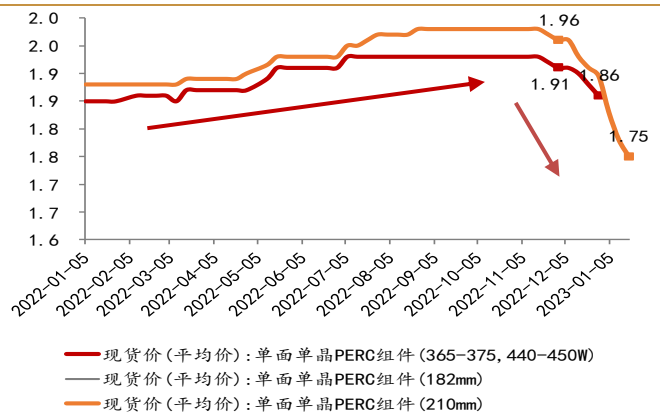
数据来源：Wind、PVInfoLink，西南证券整理

图 3：22 年 12 月以来电池片现货价大幅下降



数据来源：Wind、PVInfoLink，西南证券整理

图 4：22 年 12 月以来光伏组件综合价格大幅下降



数据来源：Wind、PVInfoLink，西南证券整理

2022 年多晶硅项目扩产规模庞大，硅料巨头、光伏下游产业和跨界企业均参与其中。据国际能源网统计，2022 年计划或者在建的多晶硅项目多达 41 个，总规模达 552.45 万吨。多晶硅行业头部效应显著，硅料巨头通威股份、协鑫科技、特变电工、大全能源、东方希望、亚洲硅业和青海丽豪 2022 年总计有 19 个多晶硅项目在建或者投产，总产能为 260.65 万吨。在 2022 年多晶硅价格一路高升的背景下，光伏产业链下游产业重金投入多晶硅领域，希望能够协同降本，强化供应链稳定，巩固公司产业竞争力和盈利能力。2022 年有 10 家光伏产业链中下游企业涉足多晶硅领域，或者扩建包括多晶硅在内的一体化产能，规划产能共 122 万吨，多数项目都处于规划或者建设之中。硅料企业净利润不断攀升，吸引了其他行业的企业进入多晶硅领域，合盛硅业、宝丰集团、吉利硅谷、陕煤集团等 11 家企业，总计规划多晶硅项目产能合计 165 万吨，投资金额 1413.5 亿元。

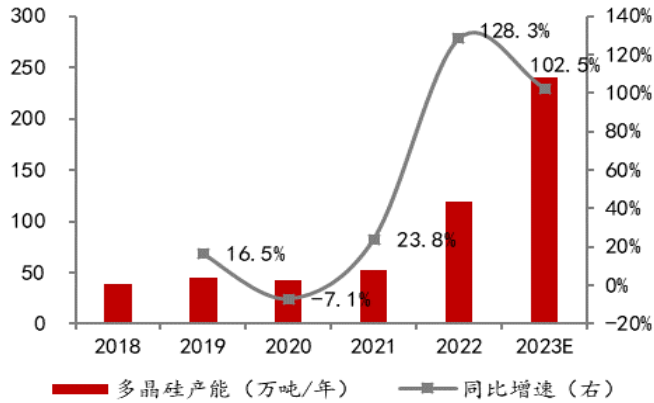
表 1：2022 年多晶硅项目扩产规模

项目类型	企业	项目规模 (万吨)	投资金额 (亿元)	备注
硅料巨头产能扩张 (260.65 万吨)	通威股份	57	385	5 万吨投产，52 万吨在建
	协鑫科技	75	\	15 万吨投产，40 万吨在建，20 万吨签约
	特变电工	33.4	\	10 万吨满产，3.4 万吨投产，20 万吨在建
	大全能源	20	242.5	在建
	东方希望	52.25	\	46.25 万吨在建，6 万吨投产
	亚洲硅业	3	20	投产
	青海丽豪	20	180	一期 5 万吨投产
光伏产业链下游企业 多晶硅产能扩张 (122 万吨)	上机数控	10	118	1.83~1.99
	中来股份	10	140	1.83~2.00
	润阳股份	5	49.813	在建
	TCL 中环	12	206	在建
	晶诺新能源	10	190	在建
	东方日升	15	150	在建
	天合光能	15	500	在建
	南坡 A	5	28	在建
	阿特斯	20	600	在建
	信义光能	20	230	在建
跨界多晶硅企业 多晶硅项目 (165 万吨)	合盛硅业	20	175	
	宝丰集团	30	200	
	清电能源	20	90	
	吉利硅谷	5	50	
	陕煤集团	10	182	
	其亚集团	20	160	
	宏翎硅材料	10	95	
	亚王能源集团	10	138.5	
	陕西绿能能源科技集团	20	180	
	江苏阳光	10	50	
	恒丰晟泰新材料 (新疆)	10	93	

数据来源：国际能源网，西南证券整理

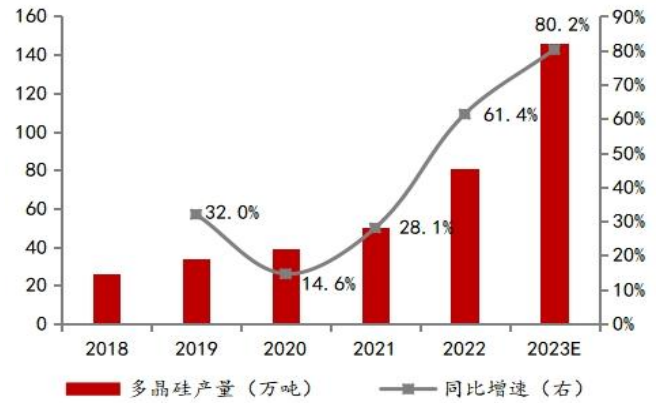
预计 2023E 国内硅料产能过剩，市场仍以看跌趋势为主。从 2022Q4 开始，硅料逐步进入批量投产期，其产能进一步释放，2023 年初硅料库存规模已十分可观，供给过剩状况或将长期持续。据硅业分会和各公司公告数据显示，预计 2023 年我国多晶硅产能可达 240 万吨/年，国内企业产量可达 146 万吨，市场仍以看跌趋势为主。

图 5：预计 2023E 国内多晶硅产能过剩



数据来源：CPIA，硅业分会，各公司公告，西南证券整理

图 6：预计 2023E 国内多晶硅产量 146 万吨

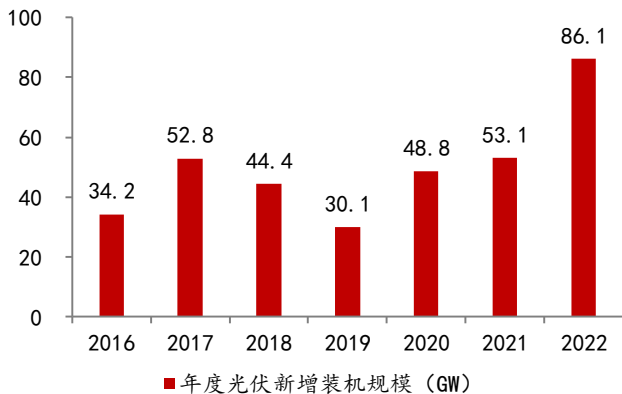


数据来源：CPIA，硅业分会，各公司公告，西南证券整理

2022 年新增光伏装机规模为 86.1GW，较 2015-2021 年新增光伏装机规模有较大的增长。22 年光伏上游高位运行情况，一定程度上抑制下游装机需求，然而近年来，我国高度重视储能技术与产业发展，先后出台一系列政策措施，因此 2022 年我国新增光伏装机规模不减反增，达到了近 7 年的峰值 86.1GW。如今，光伏产业链上游的大幅降价，利好产业链下游，预计 2023 年光伏新增规模将再达新峰。

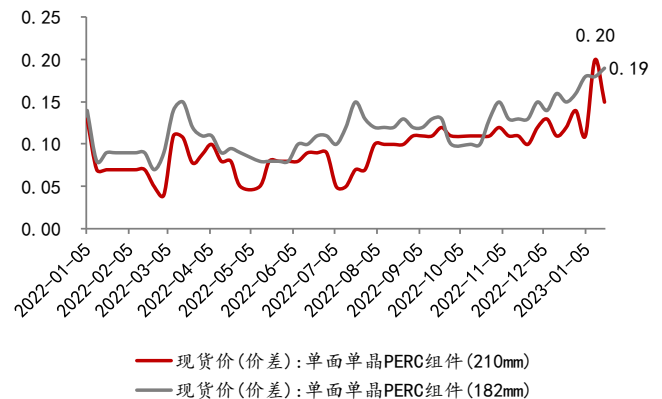
然而，随着光伏产业链上游进入降价通道，产业链博弈加剧。2023 年 1 月 11 日，210mm 单面单晶 PERC 组件一周内最高现货价达到 1.90 元/W，而最低现货价仅为 1.70 元/W，价差达到 0.2 元/W，1 月 18 日，其一周内最高现货价达到 1.85 元/W，而最低现货价仅为 1.70 元/W，价差达到 0.15 元/W，虽然较上周价差有所下降，但仍处于较高水平；1 月 18 日，182mm 单面单晶 PERC 组件一周内最高现货价达到 1.86 元/W，而最低现货价仅为 1.67 元/W，价差达到 0.19 元/W，组件价格表现出两极分化现象。

图 7：2022 年新增光伏装机规模为 86.1GW



数据来源：国家能源局，西南证券整理

图 8：光伏组件现货价周度价差达到 0.2 元/W 左右



数据来源：Wind，西南证券整理

产业链博弈加剧，光伏出现“低价内卷”现象。1月11日中国电建26GW组件集采开标，48家组件企业参与投标。根据开标结果，P型组件最低综合报价为1.476元/瓦，最高报价达到了1.884元/瓦；N型组件最低报价为1.48元/瓦，最高报价为2.01元/瓦，均由二线组件企业报出。包1、包2均价在1.7~1.69元/瓦附近，N型组件均价在1.745元/瓦附近。头部组件企业报价相对较高，P型标段仅2家企业保持在均价以下，TOP6均价在1.75元/瓦左右，N型标段则全部高于均价，均价在1.82元/瓦附近。自12月以来，光伏产业链上下游价格持续博弈，价格动荡起伏，随着产业链逐步恢复正常，组件价格预计逐步回落低位增加项目收益率，带动更多项目的开工启动。

表 2：近期组件招标价格最低已降至 1.5 元/W 左右

项目名称	发布时间	组件类型	规模(MW)	报价(元/W)
宝武清能西藏项目	2023-01	双面双玻单晶硅光伏组件≥540Wp	38	1.78-1.89
中国电建 26GW 组件集采	2023-01	P 型 182 及以上组件	10000	1.48-1.88
			15000	1.48-1.83
		N 型组件	1000	1.48-2.01
商丘新能光伏科技有限公司	2023-01	单晶硅单面单玻	35	1.80
		单晶硅双玻双面	5	1.83
华能 2022 年采集	2022-12	双面双玻 P 型 545-560W	4500	1.88-1.92
		双面双玻 P 型 585W 及以上	500	1.83-1.84
		型号 N 型双面双玻	1000	1.91-1.97
深能北方鄂托克光伏制氢	2022-12	P 型 210 双面双玻	299	1.91-1.92
三峡云南蒋家坡和米车 200MW 和 150MW 项目	2022-12	P 型双面双玻，182mm 及以上	239	1.86-2.00

数据来源：智汇光伏、索比光伏网、采招网等，西南证券整理

新能源配储压力凸显，制约运营商盈利提升。截至目前，全国已有近 30 个省份出台了“十四五”新型储能规划或新能源配置储能文件，大力发展“新能源+储能”。面对新能源发电间歇性和波动性等特点，安全平稳上网所需发电调峰压力加大，各省均普遍提出明确配储要求。当前各省份普遍以新能源装机 10%/市场 2h 为配储下限，部分省份配置比例已提升至 20% 以上，最高时长已提升至 4h。其中光伏配储要求较高的地区集中在三北地区，比如，新疆（25%/2h~4h）、陕西（10%~20%/2h）、河南（10%~20%/2h）、辽宁（15%/3h~4h）、内蒙古（15%/2h~4h），若公司光伏项目主要布局于三北地区将受到新能源配储压力的制约，制约运营商盈利提升。而且各省市“十四五”光伏新增装机目标，云南省最高，为 64.0GW，三北地区的新疆、山东、山西、内蒙古也名列前茅，分别为 49.0GW/42.3GW/36.9GW/32.6GW。

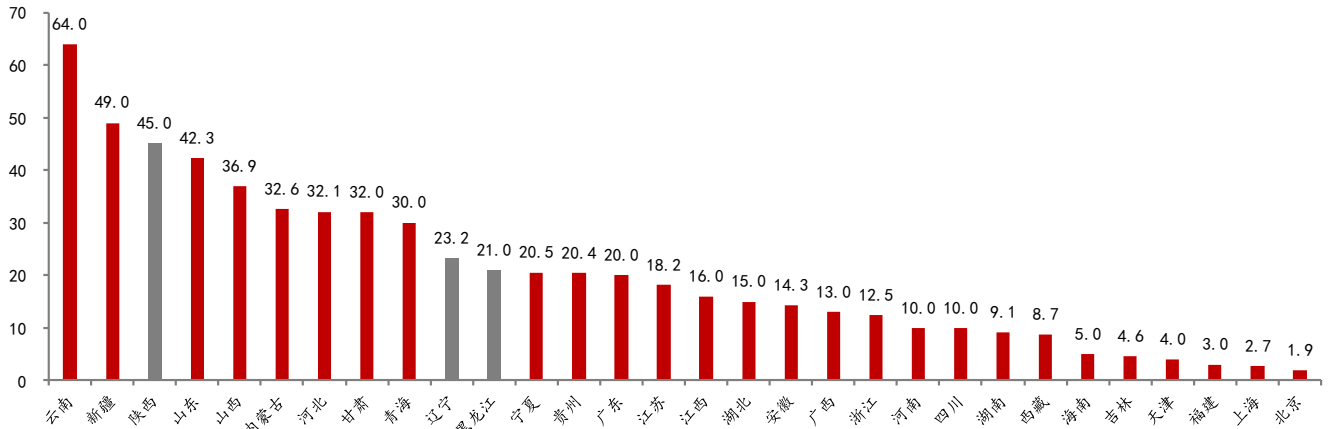
表 3：当前各省份普遍以新能源装机 10%/市场 2h 为配储下限

地区	配储要求			地区	配储要求			地区	配储要求		
	风电	光伏	时长		风电	光伏	时长		风电	光伏	时长
新疆	25%	25%	2h~4h	山西	10%	10~15%	2h	江西	-	10%	1h
陕西	10~20%	10~20%	2h	福建	-	10%	2h~4h	海南	-	10%	-
河南	10~20%	10~20%	2h	黑龙江	10%	10%	2h	云南	10%	10%	-
辽宁	15%	15%	3h~4h	宁夏	10%	10%	2h	江苏	20%	8~10%	2h
内蒙古	15%	15%	2h~4h	吉林	10%	10%	2h	甘肃	5~10%	5~10%	2h
天津	15%	15%	2h	湖北	10%	10%	2h	湖南	15%	5%	2h

地区	配储要求			地区	配储要求			地区	配储要求		
	风电	光伏	时长		风电	光伏	时长		风电	光伏	时长
广西	20%	15%	2h	山东	10%	10%	2h	安徽	5%	5%	2h
河北	10~15%	10~15%	2h~3h	青海	10%	10%	2h	上海	20%	-	4h

数据来源：北极星储能网、各地能源局、西南证券整理

图 9：30 省/市“十四五”光伏新增装机目标（注：灰色为该省风光合计新增装机目标）



数据来源：国际能源网/光伏头条，西南证券整理

敏感性测算：在容量租赁模式下，当光伏组件价格下降至 1.60 元/W 以下时，或将能够逐渐覆盖配储成本压力。新能源配储会增加项目投资成本，而当前，光伏组件受到供应链价格快速下落影响，价格也持续下滑。结合新能源配储的两种建设方式，我们测算了光伏组件价格和配储成本对光伏项目 IRR 的影响，核心假设如表 3 所示：

表 4：光伏项目核心数据假设

收入端			
装机量 (MW)	130	上网电量占比	95%
光伏上网电价 (元/kWh)	0.37	可利用小时数 (h)	1300
成本端			
配置比例	15%	配置小时	2
项目自有资金投入比例	30%	融资成本	3.80%
每年运营维护成本占固定资产比例	3%	企业综合税收负担率	35%
折旧年限	20	折旧残值	5%

数据来源：Wind，北极星太阳能光伏网，阳光工匠光伏网等，西南证券整理

测算结果显示：1) 配置储能情况下，光伏组件价格每下降 0.05 元/W，项目 IRR 提高 0.2%-0.3%；2) 在不考虑其他条件时，同一组件价格下，容量租赁模式下的项目 IRR 要高于自建模式；3) 在自建储能模式下，当光伏组件价格下降至 1.45 元/W 以下时，能够逐渐覆盖配储成本压力；在容量租赁模式下，当光伏组件价格下降至 1.60 元/W 以下时，能够逐渐覆盖配储成本压力。

表 5：光伏组件价格&配储成本对光伏项目 IRR 敏感性分析

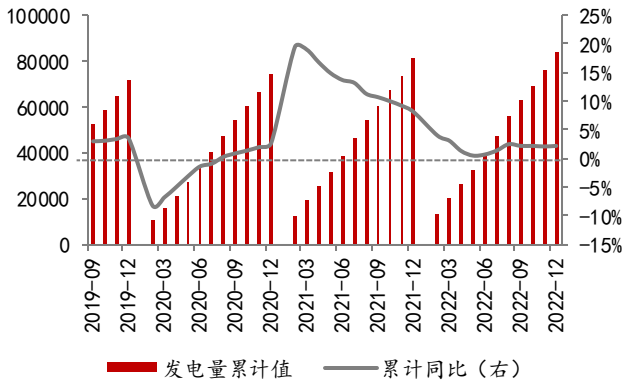
		组件价格 (元/W)											
		1.95	1.90	1.85	1.80	1.75	1.70	1.65	1.60	1.55	1.50	1.45	1.40
不配置储能		9.2%	9.5%	9.8%	10.1%	10.4%	10.7%	11.0%	11.3%	11.6%	11.9%	12.3%	12.6%
自建储能													
储能造价 (元/Wh)	2.2	5.6%	5.9%	6.2%	6.4%	6.7%	6.9%	7.2%	7.5%	7.8%	8.0%	8.3%	8.6%
	2.1	5.8%	6.1%	6.3%	6.6%	6.8%	7.1%	7.4%	7.6%	7.9%	8.2%	8.5%	8.8%
	2.0	5.9%	6.2%	6.5%	6.7%	7.0%	7.3%	7.5%	7.8%	8.1%	8.4%	8.6%	8.9%
	1.9	6.1%	6.4%	6.6%	6.9%	7.2%	7.4%	7.7%	8.0%	8.3%	8.5%	8.8%	9.1%
	1.8	6.3%	6.5%	6.8%	7.1%	7.3%	7.6%	7.9%	8.1%	8.4%	8.7%	9.0%	9.3%
	1.7	6.4%	6.7%	6.9%	7.2%	7.5%	7.8%	8.0%	8.3%	8.6%	8.9%	9.2%	9.4%
	1.6	6.6%	6.8%	7.1%	7.4%	7.6%	7.9%	8.2%	8.5%	8.8%	9.0%	9.3%	9.6%
容量租赁													
租赁费用 (元/kW·年)	400	7.0%	7.3%	7.5%	7.8%	8.1%	8.4%	8.6%	8.9%	9.2%	9.5%	9.8%	10.1%
	380	7.1%	7.4%	7.6%	7.9%	8.2%	8.5%	8.8%	9.0%	9.3%	9.6%	9.9%	10.2%
	360	7.2%	7.5%	7.8%	8.0%	8.3%	8.6%	8.9%	9.2%	9.4%	9.7%	10.0%	10.3%
	340	7.3%	7.6%	7.9%	8.1%	8.4%	8.7%	9.0%	9.3%	9.6%	9.9%	10.1%	10.4%
	320	7.4%	7.7%	8.0%	8.3%	8.5%	8.8%	9.1%	9.4%	9.7%	10.0%	10.3%	10.6%
	300	7.5%	7.8%	8.1%	8.4%	8.6%	8.9%	9.2%	9.5%	9.8%	10.1%	10.4%	10.7%

数据来源：Wind，北极星太阳能光伏网，阳光巨匠光伏网，储能与电力市场公众号等，西南证券整理

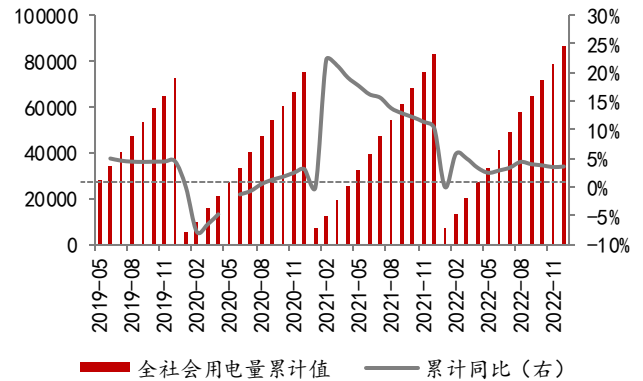
2 行业高频数据跟踪

2.1 发用电量和装机等数据跟踪

22年12月电力生产增速有所上升，整体电力供需紧平衡态势仍将持续。1月17-21日国家统计局和国家能源局陆续发布了2022年1-12月的全国能源生产情况及全国电力工业统计数据。电力生产方面，22年12月我国电力生产增速加快。12月全国发电量7579亿千瓦时，同比增长3.0%，增速环比上升2.9pp，日均发电约244.5亿千瓦时；2022年，累计发电量为8.4万亿千瓦时，同比增长2.2%；从用电量看，22年12月全社会用电量7784亿千瓦时，同比下降4.56%。21年以来我国用电量累计增速较发电量累计增速平均高2.1pp，电力供需持续紧张。

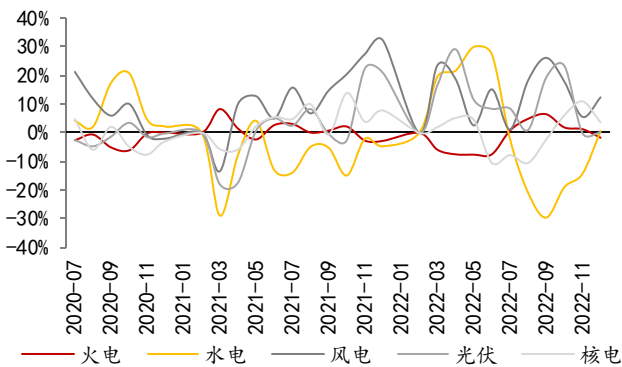
图 10: 22 年 1-12 月我国发电量为 8.4 万亿 KWh (+2.2%)


数据来源: 国家统计局, 西南证券整理

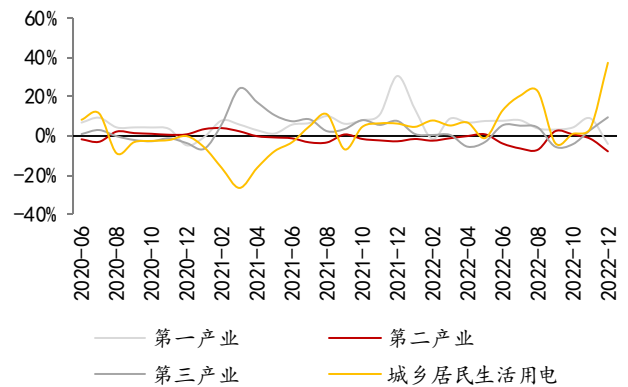
图 11: 22 年 1-12 月我国全社会用电量 8.6 万亿 KWh(+3.6%)


数据来源: 国家能源局, 西南证券整理

水电出力大幅增长, 居民用电需求回升。从发电量细分数据看, 22 年 12 月火电增速小幅回落, 核电增速回落明显, 水电由降转增, 风电和光伏发电增速加快。其中, 火电/核电发电分别同比增长 1.3%/6.6%, 增速较上月回落 0.1pp/4.5pp; 光伏发电同比上升 3.2%, 增速比上月提升 3.2pp; 水电增长 3.6%, 增速月环比提升 17.8pp; 风电同比增长 15.4%, 增速月环比增加 9.7pp。再看用电量细分数据, 22 年 12 月第一/第二/第三/产业及城乡居民用电量同比增速分别为 -8.7%/-12.5%/4.9%/32.7%。随着寒冬来袭, 居民用电需求有所回升, 预计未来电力供需紧平衡态势将持续。

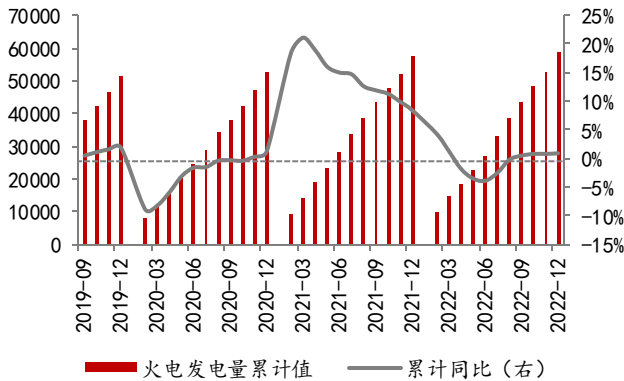
图 12: 22 年 12 月水电发电量的增速贡献大幅提升


数据来源: 国家统计局, 西南证券整理

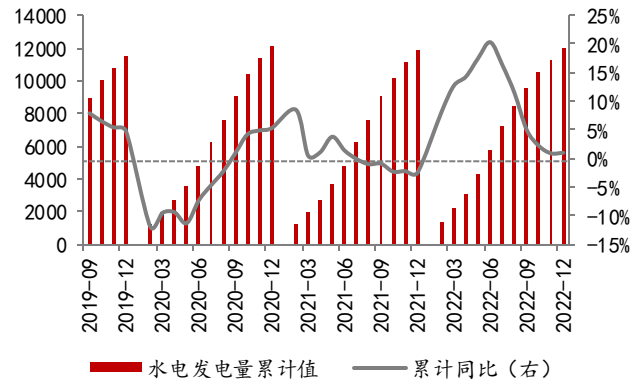
图 13: 22 年 12 月城乡居民用电量的增速贡献大幅增长


数据来源: 国家能源局, 西南证券整理

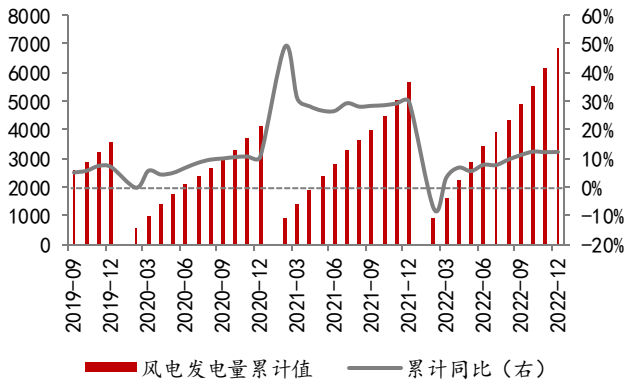
火电水电同比微增, 风光发电继续维持高增。22 年 1-12 月我国火力发电量累计值为 58531 亿千瓦时, 累计同比增长 0.9%, 增幅较上月基本持平; 1-12 月水电发电量累计值为 12020 亿千瓦时, 累计同比增长 1.0%, 增幅较上月提高 0.1pp, 今年入夏长江上游地区持续高温干旱是导致水电汛期来水严重偏枯的主要原因。此外, 风电和光伏发电量继续维持高增。2022 年 1-12 月我国风力发电累计值为 6867 亿千瓦时, 累计同比增长 12.3%; 光伏发电累计值为 2290 亿千瓦时, 累计同比增长 14.3%, 较上月降低 0.3pp。

图 14:22 年 1-12 月我国火电发电量为 58531 亿 KWh(+0.9%)


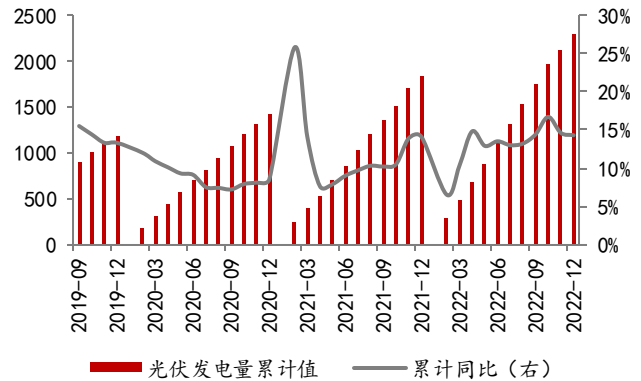
数据来源: 国家统计局, 西南证券整理

图 15:22 年 1-12 月我国水电发电量为 12020 亿 KWh(+1.0%)


数据来源: 国家统计局, 西南证券整理

图 16:22 年 1-12 月我国风电发电量为 6867 亿 KWh(+12.3%)


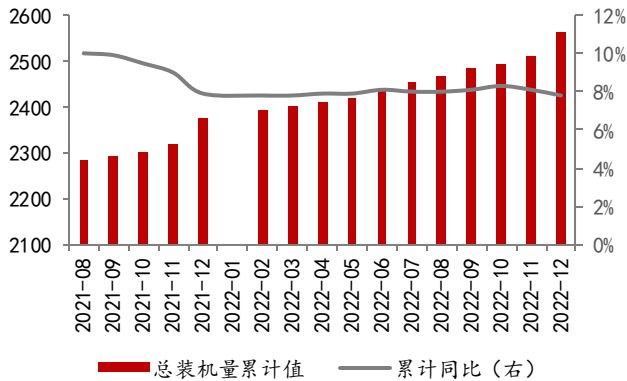
数据来源: 国家统计局, 西南证券整理

图 17:22 年 1-12 月我国光伏发电量为 2290 亿 KWh(+14.3%)


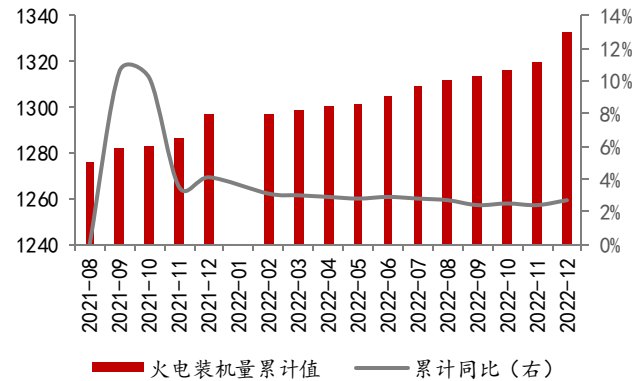
数据来源: 国家统计局, 西南证券整理

全国电力投资持续增长, 光伏装机增速依旧表现亮眼。据国家能源局数据显示, 22 年 12 月我国电力总装机量达到了 2564GW, 1-12 月累计新增总装机近 200GW, 新增装机规模中, 水电 23.9GW、火电 44.7GW、风电 37.6GW 太阳能发电 87.4GW, 从电力投资完成情况看, 22 年 1-12 月, 全国主要发电企业电源工程完成投资 7208 亿元, 同比增长 22.8%。全国电网工程完成投资 5012 亿元, 同比增长 2.0%。

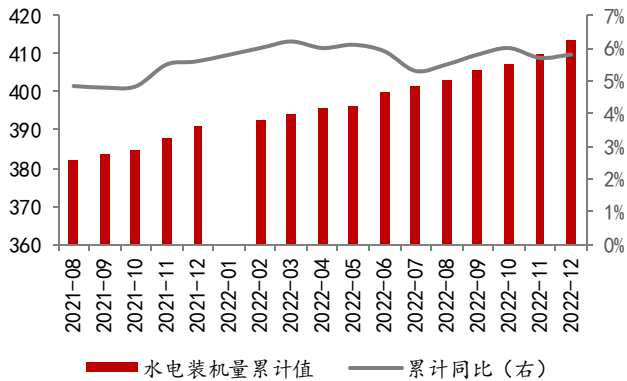
从电力保供迎峰度冬角度考虑, 火电利用小时数有望回升。利用小时数方面, 22 年 1-12 月全国发电设备累计平均利用小时 3687 小时, 同比降低 125 小时。分类型看, 1-12 月火/水平均利用小时分别为 4379/3412 小时, 同比变化分别为 -65/-194 小时。

图 18: 22 年 12 月我国电力总装机 2564GW, 累计同比增速 7.8%


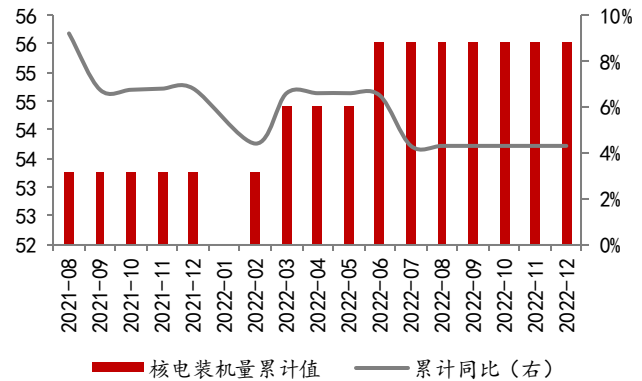
数据来源: 国家能源局, 西南证券整理

图 19: 22 年 12 月我国火电装机 1332GW, 累计同比增速 2.7%


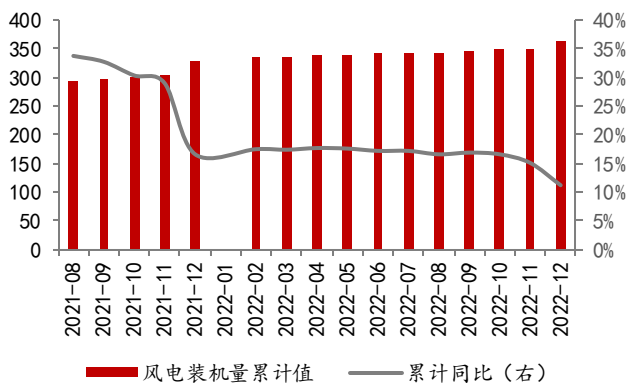
数据来源: 国家能源局, 西南证券整理

图 20: 22 年 12 月我国水电装机 414GW, 累计同比增速 5.8%


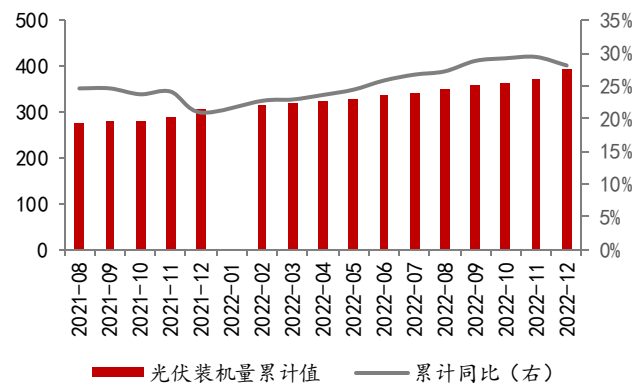
数据来源: 国家能源局, 西南证券整理

图 21: 22 年 12 月我国核电装机 56GW, 累计同比增速 4.3%


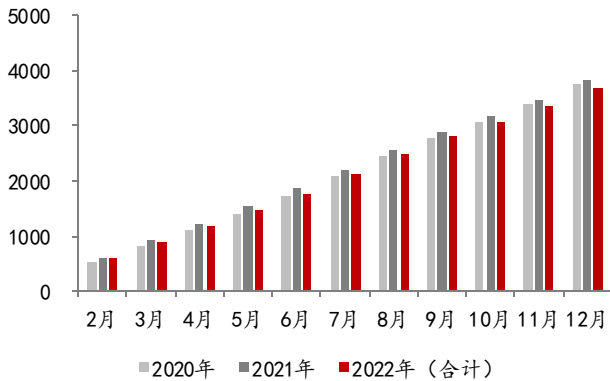
数据来源: 国家能源局, 西南证券整理

图 22: 22 年 12 月我国风电装机 365GW, 累计同比增速 11.2%


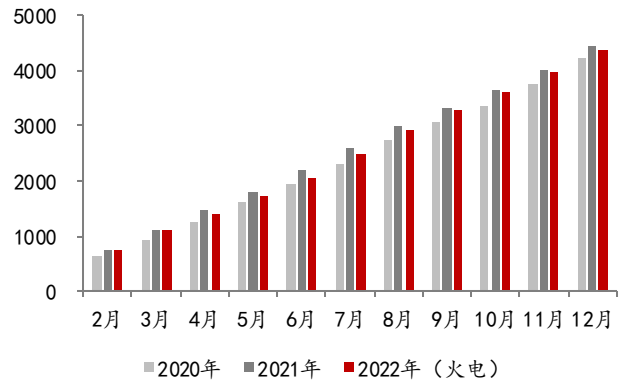
数据来源: 国家能源局, 西南证券整理

图 23: 22 年 12 月我国光伏装机 393GW, 累计同比增速 28.1%


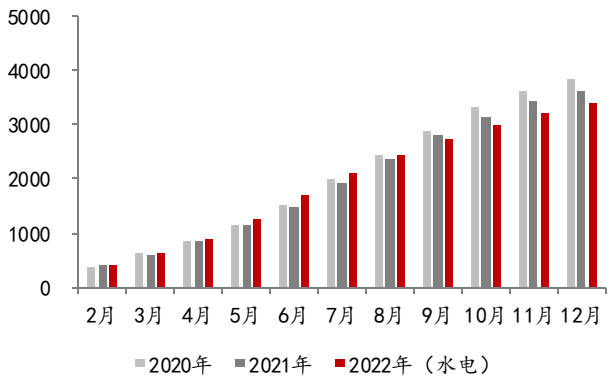
数据来源: 国家能源局, 西南证券整理

图 24: 22 年 1-12 月全国累计发电利用小时数为 3687h (-125h)


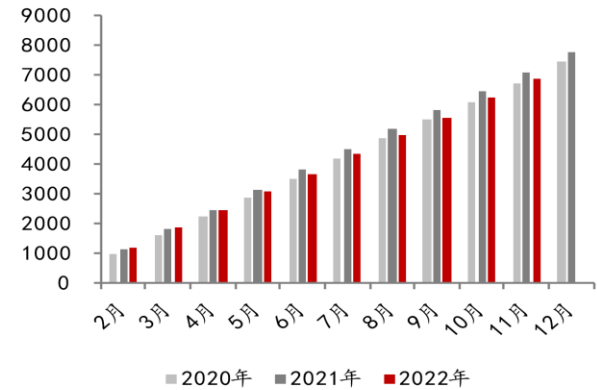
数据来源: 国家能源局, 西南证券整理

图 25: 22 年 1-12 月火电累计利用小时数为 4379h (-65h)


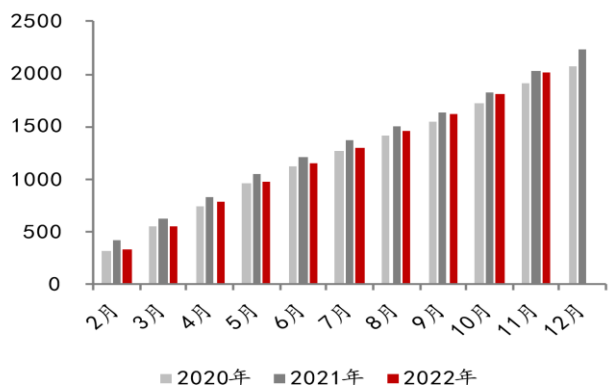
数据来源: 国家能源局, 西南证券整理

图 26: 22 年 1-12 月水电累计利用小时数为 3412h (-194h)


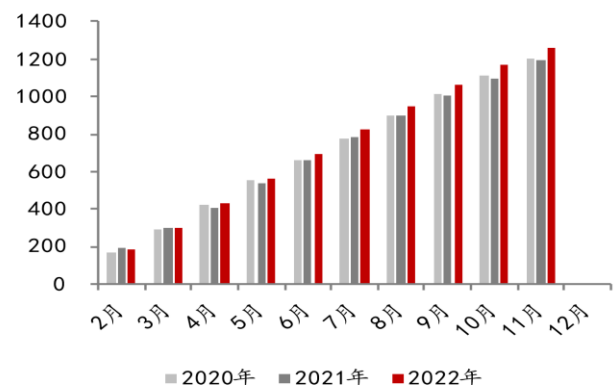
数据来源: 国家能源局, 西南证券整理

图 27: 22 年 1-11 月核电累计利用小时数为 6900h (-202h)


数据来源: 国家能源局, 西南证券整理 (最新数据为 11 月)

图 28: 22 年 1-11 月风电累计利用小时数为 2008h (-24h)


数据来源: 国家能源局, 西南证券整理 (最新数据为 11 月)

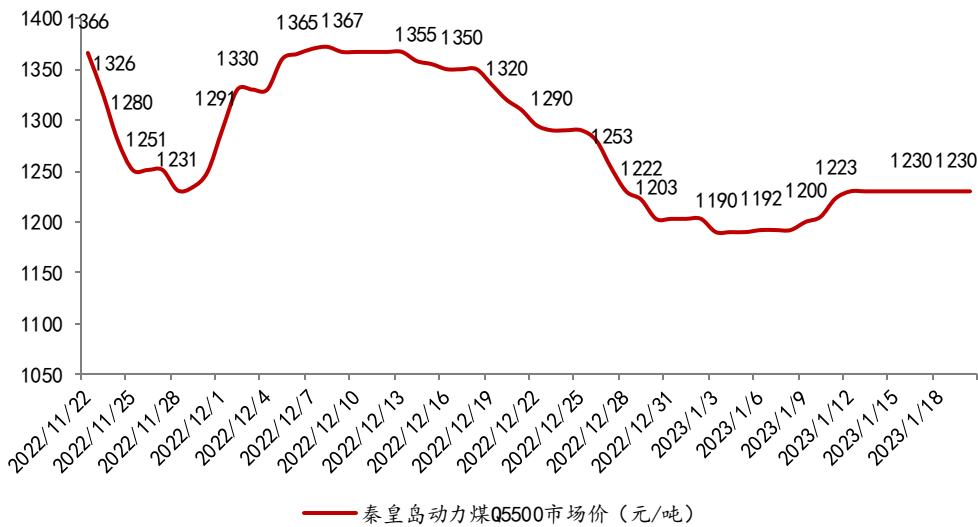
图 29: 22 年 1-11 月光伏累计利用小时数为 1260h (+66h)


数据来源: 国家能源局, 西南证券整理 (最新数据为 11 月)

2.2 煤炭行情跟踪

中长期合同履行监管趋严，煤炭保供价值凸显，进一步缓解“煤电矛盾”。受疫情和经济周期影响，2022年12月以来，煤炭价格持续下跌。截至本周1月20日，秦皇岛Q5500动力煤价格为1230元/吨，同上周价格持平。国家能源局于1月18日在京召开2023年监管工作会议，要求深入开展电煤中长协签订履约综合监管。此前，发改委于2022年10月31日印发《2023年电煤中长期合同签订履约工作方案》，相较于2022年版方案履约比率进一步提高，履约要求进一步增强。在中长协履约监管趋严与煤炭价格持续下跌的协同作用下，2023年有望缓解“煤电矛盾”。

图 30：2022.11.22 以来秦皇岛动力煤价格跌幅近 10%



数据来源：百川盈孚，西南证券整理

港口煤价方面，一月16-20日，综合平均价格指数：环渤海动力煤Q5500价格最新数据为734元/吨，周环比持平，较上年同比下降2.8%，较年初价格基本持平；广州港山西优混Q5500库提价最新数据为1360元/吨，周环比价格持平，较上年同比上涨20.4%，较年初持平。进口煤价方面，防城港印尼煤Q5500场地价为1150元/吨，周环比下跌1.3%，较上年同比上涨42.9%，较年初下降8.4%。坑口煤价方面，榆林Q5500/鄂尔多斯Q5500/大同Q5500每吨最新价格分别为780/690/855元，周价格稳定，较年初价格持平。榆林Q5500/大同Q5500较上年同比上涨56%/3.0%，鄂尔多斯Q5500较上年同比下降12.7%。港口库存方面，秦皇岛港和CCTD北方港口分别库存588/3295吨，周环比分别上涨5.9%/下跌0.9%，较上年同比上涨43.8%/10%，较年初上涨2.8%/1.3%。

表 6：煤炭相关数据跟踪

	指标名称	单位	本周最新数据	周环比	较上年同比	较年初涨跌幅
S5104570	环渤海动力煤(Q5500K)	元/吨	734	0.00%	-2.78%	0.00%
S5112245	广州港：库提价山西优 Q5500	元/吨	1360	0.00%	20.35%	0.00%
H1459309	防城港印尼煤 Q5500 场地价	元/吨	1150	-1.29%	42.86%	-8.37%
V2827217	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	780	0.00%	56.00%	0.00%
C1774623	鄂尔多斯 Q5500 坑口价	元/吨	690	0.00%	-12.65%	0.00%

	指标名称	单位	本周最新数据	周环比	较上年同比	较年初涨跌幅
H6509659	大同 Q5500 车板价	元/吨	855	0.00%	3.01%	0.00%
S5103725	秦皇岛港: 煤炭库存	万吨	588	5.95%	43.77%	2.80%
S5134690	CCTD 北方港口: 煤炭库存	万吨	3295	-0.85%	10.00%	1.25%

数据来源: Wind, 西南证券整理 (注: 此处本周指 1 月 16-20 日)

23 年 1 月以来煤电项目核准/开工为 3.0/2.0GW, 项目多集中于缺电省份和风光大基地。

据电力圈和北极星电力网等数据显示, 我国 22 年初至今累计新增核准、开工和建成投产规模分别约 79GW、60GW 和 28GW。一月 16-20 日新增国家能源集团国神准东电厂一期 1 号机组和金山热电厂 4 号机组建成投产。分省份看, 新建机组多集中在缺电省份 (广东、安徽、江苏、江西、浙江等) 和风光大基地 (陕西、内蒙古、湖南等)。分运营商看, 有煤炭资产的央企集团的新建机组项目占比较高, 其中国家能源集团以 50GW 遥遥领先, 占比高达 22.1%, 头部效应显著。

表 7: 22 年初至今煤机项目核准/开工规模为 78.9/59.5GW

进度	年初至今装机量 (GW)	本周公告装机量 (GW)	上周公告装机量 (GW)	本周环比
签约	12.13	0.00	0.00	-
核准	78.91	0.00	0.00	-
招/中标	75.16	0.00	16.64	-100.0%
开工	59.53	0.00	2.00	-100%
建成投产	27.88	1.32	0.00	100.0%
其他进度	39.88	0.00	0.00	-
合计	293.48	1.32	18.64	-92.9%

数据来源: 电力圈, 北极星电力网, 北极星火力发电网, 西南证券整理 (注: 核准前公示、拟核准暂时计入核准, 投产为新增投产规模; 由于项目进度实时更新, 同一项目可能出现在不同月份下的各个环节, 存在一定误差; 此处本周指 1 月 16-22 日; 上周指 1 月 9 日至 15 日)

图 31: 22 年初至今煤电新增核准规模约 79GW

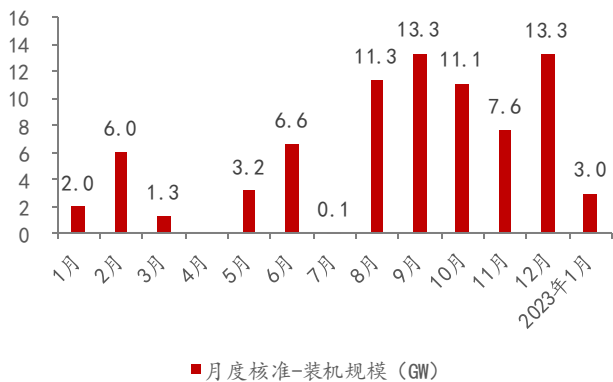
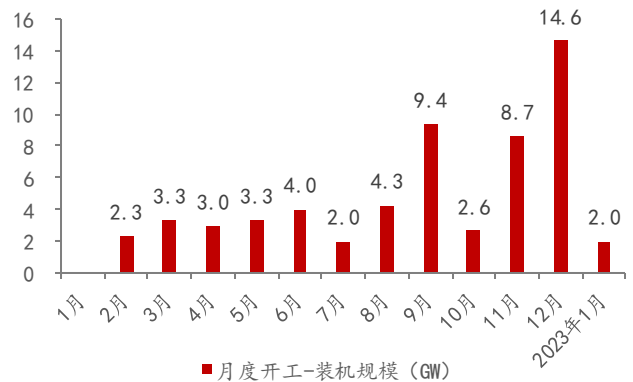


图 32: 22 年初至今煤电新增开工规模约 60GW



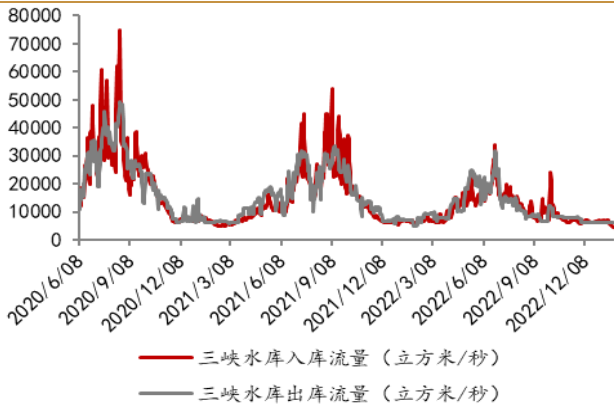
数据来源: 电力圈, 北极星电力网, 北极星火力发电网, 西南证券整理
(注: 核准前公示、拟核准暂时计入核准)

数据来源: 电力圈, 北极星电力网, 北极星火力发电网, 西南证券整理

2.3 水电行情跟踪

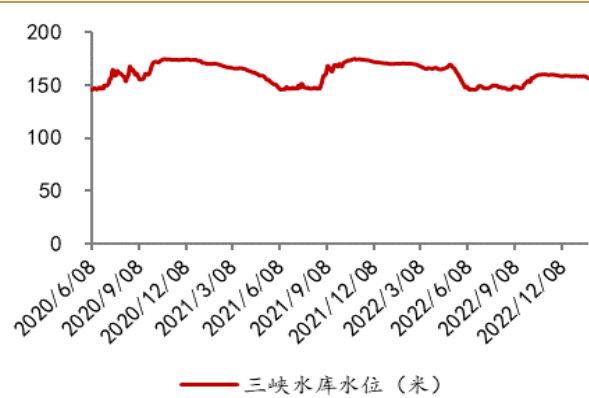
2023年1月28日,三峡水库入库流量4300立方米/秒,较2023年1月20日下跌31.7%,本周三峡水库入库流量均值为4300立方米/秒;出库流量6130立方米/秒,较2023年1月20日下跌1.1%,本周三峡水库出库流量均值为6130立方米/秒;水库水位156米,较2023年1月20日下跌1.3%,本周三峡水库水位均值为156米。

图 33: 近两年三峡水库入库和出库流量走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 34: 近两年三峡水库水位情况



数据来源: Wind, 西南证券整理

2.4 风光上游行情跟踪

从风力发电行业上游来看,2023年1月28日,铁矿石综合价格为925元/吨,与2023年1月20日持平;最新钢材综合价格更新至2023年1月13日,为4230元/吨,较2023年1月6日上涨42.3元/吨,上涨1.0%。

图 35: 近两年铁矿石综合价格走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

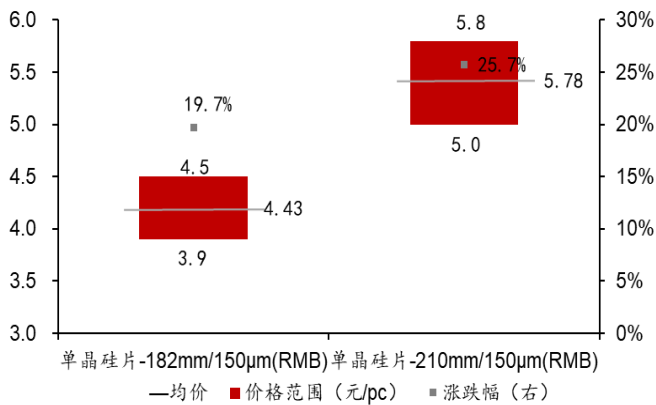
图 36: 近两年钢材综合价格走势



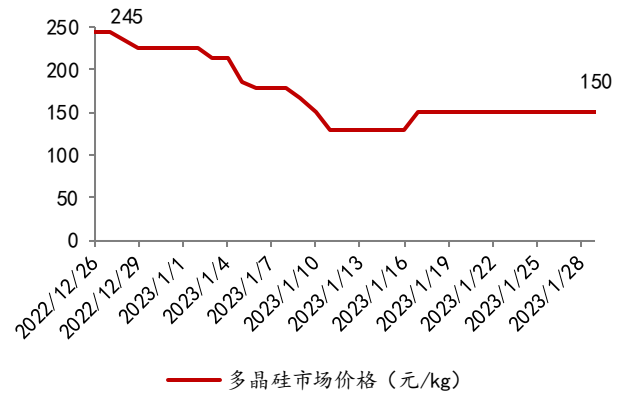
数据来源: Wind, 西南证券整理

硅料需求节前有所提升,交易积极性回暖,价格反弹显著。1月19日,PVinfoLink发布硅片价格,182mm/150 μ m单晶硅片成交均价提升至4.43元/片,周环比涨幅为19.7%;210mm/150 μ m单晶硅片价格区间在5.0-5.8元/片,成交均价提升至5.78元/片,周环比涨幅为25.7%,硅片价格出现大幅回升。PVinfoLink认为硅片价格由于前期下降幅度较大,导

致供应量减少过度,结合春节假期之前备货和生产需求增加,引起中游环节供不应求的短期错配局面,供需矛盾发生导致硅片现货价格调涨。根据百川盈孚的信息,多晶硅料本周五均价为每千克 150 元,与上周持平。硅料价格近期呈现反弹主要原因或因硅料价格下跌超出预期,龙头企业挺价惜售,并且使用方前期克制性的硅料签单采购规模,使其硅料库存水平得到快速下压,对新购硅料涌现大量需求,致使报价止跌回升。根据百川盈孚数据显示,2022 年中国多晶硅产能增至近 116 万吨,产量增幅超 50%,并且新产能近期陆续投产,长期来看,多晶硅市场整体将呈供大于求,价格或以下行为主。

图 37: 本周硅片价格回升


数据来源: PVinfoLink, 西南证券整理

图 38: 2022.12.26-2023.01.29 多晶硅料价格走势


数据来源: 百川盈孚, 西南证券整理

2.5 天然气行情跟踪

2023 年 1 月 28 日,中国 LNG 出厂价格全国指数达到 6692 元/吨,较 1 月 20 日上涨 194 元/吨,涨幅为 3.0%;中国 LNG 综合进口到岸价格最近更新日期为 2023 年 1 月 15 日,价格为 5325 元/吨,较 2023 年 1 月 8 日增加 252 元/吨,上涨 5.0%。

图 39: 近两年中国 LNG 出厂价格全国指数走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

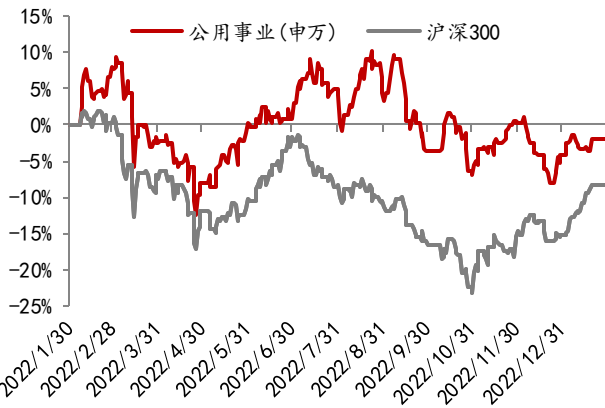
图 40: 近两年中国 LNG 综合进口到岸价格走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

3 市场回顾

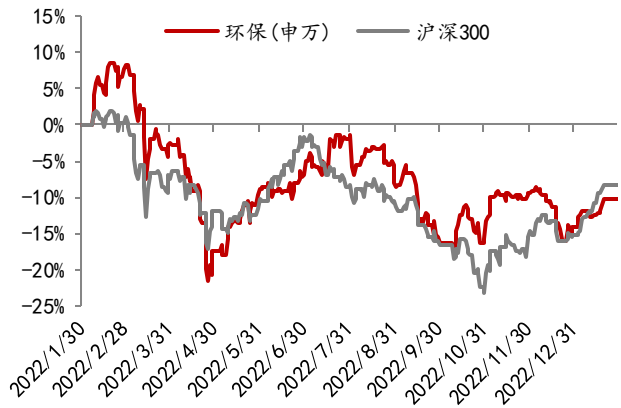
1月16-20日，A股市场整体小幅上涨。上证指数上涨2.2%、沪深300指数上涨2.6%，创业板指数上涨3.7%。从板块表现来看，计算机、电子、有色金属、国防军工、石油石化表现靠前。申万公用事业板块（简称申万公用）上涨1.3%，在所有申万一级行业中相对排名20/31。申万环保板块（简称申万环保）上涨2.6%，在所有申万一级行业中相对排名13/31。

图 41：近一年申万公用板块相对沪深 300 走势



数据来源：Wind，西南证券整理

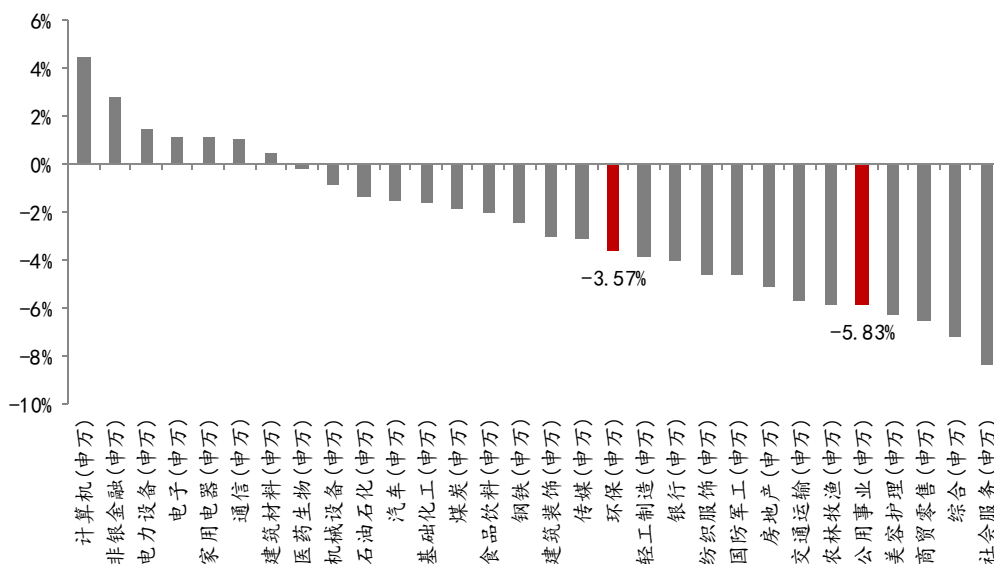
图 42：近一年申万环保板块相对沪深 300 走势



数据来源：Wind，西南证券整理

从年初以来相对于沪深 300 指数的涨跌幅看，申万公用下降 5.83%，在所有申万一级行业中相对排名 27/31；申万环保下跌 3.57%，在所有申万一级行业中相对排名 19/31。从交易额看，一月 16-20 日，万得全 A 交易额 3.7 万亿，环比上涨 0.5%；申万公用板块交易额 705 亿，环比减少 10.3%；申万环保板块交易额 227 亿，环比减少 10.4%。

图 43：年初以来申万公用事业与环保板块相对沪深 300 表现



数据来源：Wind，西南证券整理

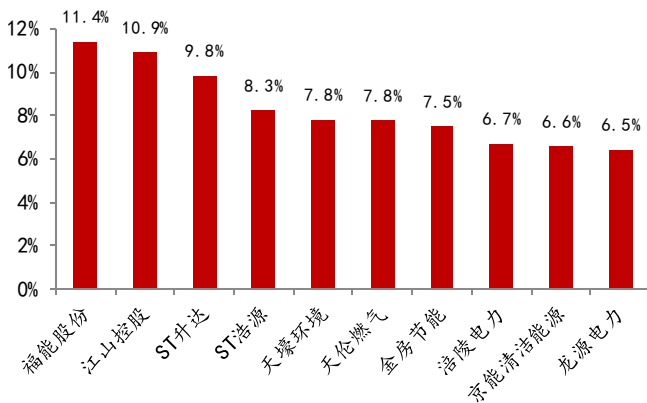
从细分板块表现看，1月16-20日，火力发电板块上涨1.7%，交易额为188亿，环比增加3.3%；水力发电板块上涨0.8%，交易额为118亿，环比增加34.8%；风力发电板块上涨0.9%，交易额为72亿，环比减少14.7%；光伏发电板块上涨0.7%，交易额为121亿，环比减少40.4%；燃气板块上涨3.0%，交易额为62亿，环比减少31.8%；电能综合服务板块上涨3.2%，交易额为78亿，环比减少8.2%。

表 8：公用事业子板块本周表现

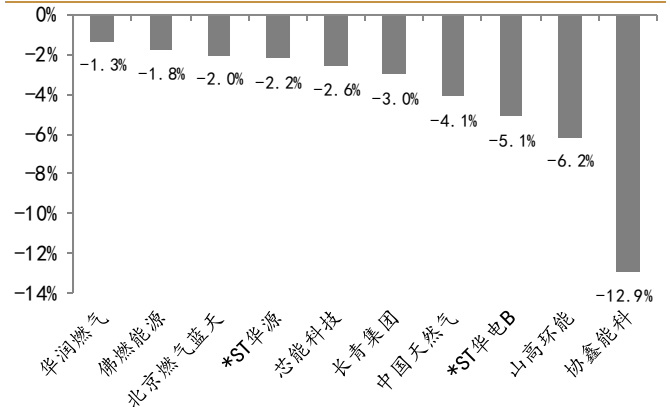
	子板块名称	总市值(亿元)	本周指数	本周指数涨跌幅	本周成交量(亿元)	本周成交量涨跌幅
851611.SI	火力发电(申万)	6143	2413	1.66%	188	3.25%
851612.SI	水力发电(申万)	8137	4042	0.78%	118	34.75%
851617.SI	风力发电(申万)	4118	1838	0.86%	72	-14.71%
851616.SI	光伏发电(申万)	1700	1347	0.68%	121	-40.36%
851631.SI	燃气III(申万)	2398	2725	2.95%	62	-31.78%
851610.SI	电能综合服务(申万)	2090	3209	3.15%	78	-8.23%

数据来源：Wind，西南证券整理（注：截止2023年1月20日收盘数据，本周指1月16-20日）

从公用事业板块个股涨跌幅来看，1月16-20日期间，福能股份、江山控股、ST升达、ST浩源、天壕环境等个股涨幅居前。协鑫能科、山高环能、*ST华电B、中国天然气、长青集团等个股跌幅居前。

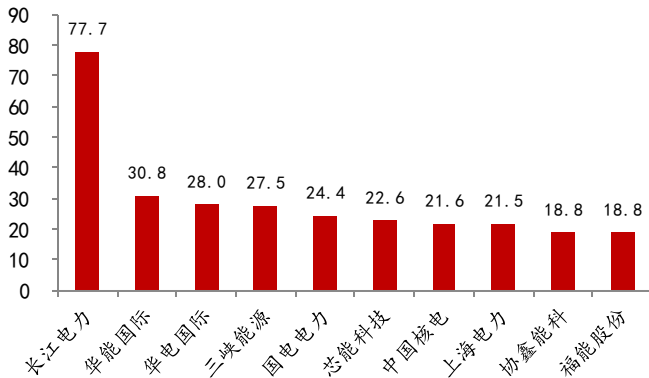
图 44：福能股份、江山控股等个股涨幅显著


数据来源：Wind，西南证券整理

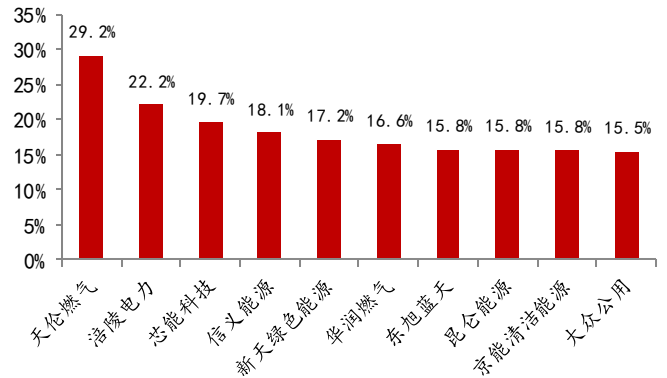
图 45：协鑫能科、山高环能等个股跌幅显著


数据来源：Wind，西南证券整理

从公用事业板块交易额来看，1月16-20日，长江电力、华能国际、华电国际、三峡能源等排在行业前列，成交额均超27亿。其中，长江和华能国际交易额合计108亿，占板块交易额比重为14.1%。从年初累计涨幅来看，天伦燃气、涪陵电力、芯能科技、信义能源等涨幅居前，上涨个股个数占比79.5%。年初以来，协鑫能科、北京燃气蓝天、山高新能源等个股跌幅居前。

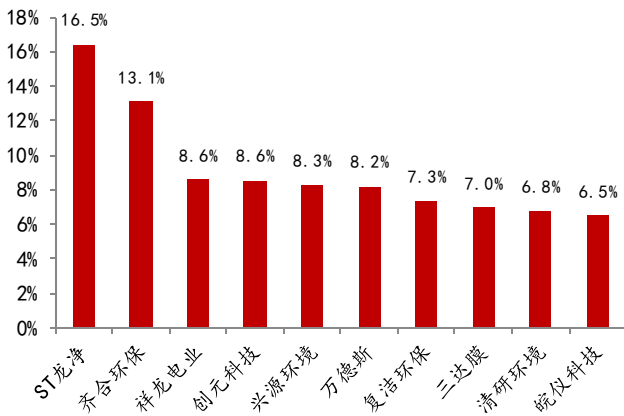
图 46: 16-20 日申万公用板块中交易额靠前个股 (亿元)


数据来源: Wind, 西南证券整理

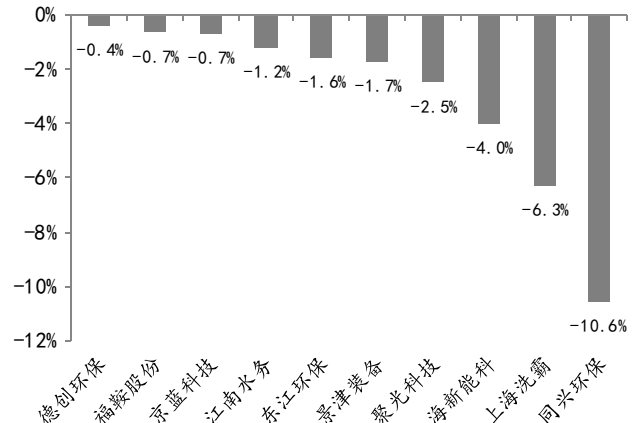
图 47: 年初以来申万公用上涨个股占比为 79.5%


数据来源: Wind, 西南证券整理

从环保板块个股涨跌幅来看, 1月 16-20 日 ST 龙净、齐合环保、祥龙电业、创元科技、兴源环境等个股涨幅居前。同兴环保、上海洗霸、海新能科、聚光科技等个股跌幅居前。

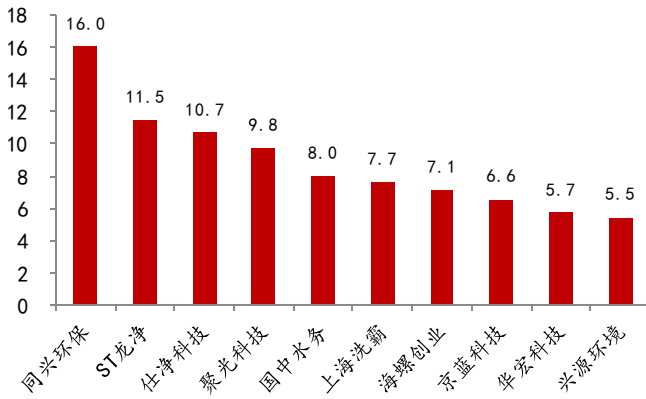
图 48: 16-20 日 ST 龙净、齐合环保等个股涨幅显著


数据来源: Wind, 西南证券整理

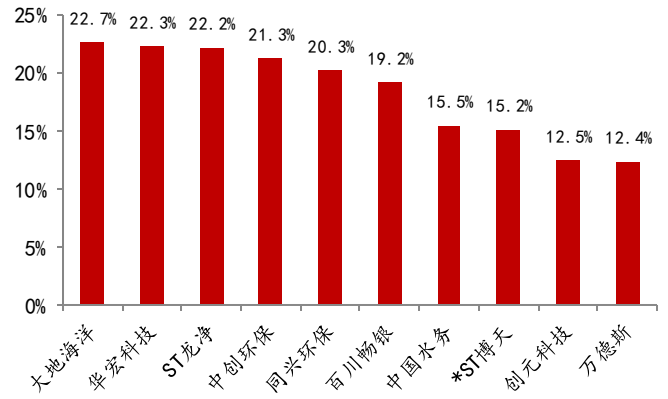
图 49: 16-20 日同兴环保、上海洗霸等个股跌幅显著


数据来源: Wind, 西南证券整理

从环保板块交易额来看, 1月 16-20 日同兴环保、ST 龙净等排在行业前列, 成交额均超 10 亿。其中, 同兴环保、ST 龙净交易额合计 27.5 亿, 占板块交易额比重为 11.2%。从年初累计涨幅来看, 大地海洋、华宏科技、ST 龙净、中创环保等涨幅居前, 上涨个股个数占比 90.4%。年初以来, 国中水务、中国光大绿色环保、德创环保、惠城环保等个股跌幅居前。

图 50：16-20 日申万环保板块中交易额靠前个股（亿元）


数据来源：Wind, 西南证券整理

图 51：年初以来申万环保上涨个股占比为 90.4%


数据来源：Wind, 西南证券整理

4 行业及公司动态

4.1 行业新闻动态跟踪

1月17日，国资委新闻发言人彭华岗在国新办新闻发布会上表示，今后一个时期，国资委将以“进、退、整、合”为着力点，加强重点示范项目的协调推进，不断加大专业化整合力度。“进”就是要瞄准高水平、导向性，支持推动国有资本协同合作，促进固链、补链、强链、塑链。“退”就是要持续推进低效无效资产和非主业非优势业务退出，做好产能过剩行业整合，促进产业调整升级。“整”就是积极推动检验检测、医疗健康、装备制造、矿产资源、煤电等领域资源整合，避免重复投资和同质化竞争。“合”就是支持中央企业按照市场化、法治化方式，加强内部资源深度融合，形成强大的合力。（中国证券报·中证网）

1月19日，国务院新闻办公室19日发布的《新时代的中国绿色发展》白皮书指出，中国立足能源资源禀赋，坚持先立后破、通盘谋划，在不断增强能源供应保障能力的基础上，加快构建新型能源体系，推动清洁能源消费占比大幅提升，能源结构绿色低碳转型成效显著。（新华社）

1月20日，国资委对中央企业高质量做好能源保供工作再部署。国资委强调，各有关中央企业要进一步细化措施，精准发力，狠抓落实。石油石化企业要加强组织调度、优化生产运行、强化运输保障，高效足额落实保供资源要求，确保居民、公共事业和重点单位用油用气需求。国家管网集团要科学组织管网运行调度，进一步提升管网输气和存储能力，优化应急储备资源使用安排，确保油气安全稳定供应。电网企业要发挥大电网资源统筹优势，加强电网余缺互济，进一步完善应急预案，完善需求响应机制，严禁拉闸限电，坚决守住电网安全生命线和民生用电底线。发电企业要加大电煤采购力度，多存煤、存好煤，持续提高机组顶峰发电能力，确保应发尽发、能发满发，及时消除设备缺陷和安全隐患，保障极寒天气下的供电供暖安全。煤炭企业要充分发挥先进煤矿产能优势，尽快释放煤炭先进产能，保障好生产、发运和销售有效衔接，确保煤炭安全供应，带头执行电煤中长期合同价格机制，切实维护煤价稳定。（证券时报网）

4.2 公司动态跟踪

国电电力：1月14日，发布2022年发电量情况公告，公告显示，经初步统计，2022年全年公司合并报表口径完成发电量4633.53亿千瓦时，上网电量4405.44亿千瓦时，按照可比口径较上年同期分别增长2.81%和2.77%；参与市场化交易电量占上网电量的93.16%；平均上网电价438.88元/千千瓦时。

吉电股份：1月18日，发布全年业绩预告，公司预计2022年1-12月业绩预增，归属于上市公司股东的净利润为6.40亿-7.10亿，净利润同比增长27.99%至41.99%，预计基本每股收益为0.2294至0.2545元。

恒源煤电：1月19日，预计2022年度净利润约25.30亿元，比上年同期（追溯调整后）同比增长约82.12%；公司利润增长的主要原因是受煤炭价格上涨因素影响。

（文章来源：财联社）

内蒙华电：1月20日，预计2022年年度实现归属于母公司所有者的净利润为165,200万元到182,100万元，与上年同期追溯调整后相比，将增加233.66%到267.80%。2022年社会用电量需求增加，公司发电量稳步上升，同比增加6.43%；受交易电价政策影响，公司售电单价同比增加57.79元/千千瓦时，同比增加18.70%，致使公司业绩较上年同期有较大幅度增长。

长源电力：1月20日，发布全年业绩预告，公司预计2022年1-12月预计扭亏，归属于上市公司股东的净利润为9200.00万-1.35亿，净利润同比增长462.91%至632.54%，预计基本每股收益为0.0334至0.0491元。

5 投资建议与重点关注个股

近期公用事业中电力板块基本面及关注度持续提升。寒潮来袭，煤电调峰保供价值凸显；在双碳及能源转型大趋势下，绿电仍是主线，长期来看硅料和组件价格仍有下行空间，板块热度有望持续提升。建议重点关注高弹性火电及优质绿电企业：

火电：国电电力、华电国际、华能国际、内蒙华电等；

风光：三峡能源、广宇发展、林洋能源等；

水核：长江电力、中国核电等；

其他：青达环保、协鑫能科等；

表9：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS（元）			PE（倍）			PB（倍）
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	LF
600027.SH	华电国际	5.89	买入	-0.50	0.33	0.52	-10.63	17.76	11.34	1.51
600795.SH	国电电力	4.18	买入	-0.10	0.34	0.42	-30.64	12.20	9.92	1.60
600863.SH	内蒙华电	3.51	买入	0.07	0.38	0.49	56.86	9.30	7.11	1.60
600011.SH	华能国际	7.31	买入	-0.65	-0.14	0.57	-14.82	0.00	12.86	2.23
600905.SH	三峡能源	5.80	买入	0.20	0.29	0.36	38.03	19.80	16.26	2.19
000537.SZ	广宇发展	13.41	买入	-0.73	0.57	1.00	-33.06	23.50	13.40	1.52

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS（元）			PE（倍）			PB（倍）
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	LF
601222.SH	林洋能源	8.97	买入	0.45	0.41	0.57	26.86	22.03	15.62	1.24
600900.SH	长江电力	21.03	买入	1.16	1.15	1.30	19.65	18.32	16.16	2.62
601985.SH	中国核电	6.02	买入	0.46	0.54	0.60	18.09	11.14	10.07	1.39
002015.SZ	协鑫能科	11.04	买入	0.74	0.58	0.86	22.17	19.07	12.89	1.75
688501.SH	青达环保	27.08	-	0.59	0.80	1.21	37.13	33.88	22.34	3.40

数据来源：wind，西南证券（注：截止2023年1月20日收盘价）

6 风险提示

产业建设不及预期风险、政策落实不及预期风险等。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
北京	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yflyu@swsc.com.cn
	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn