

环保公用持仓延续低配，底部布局性价比突出

——一月行业动态报告

核心观点

- **中电联预计 2023 年全国电力供需总体紧平衡。**随着各省容量电价政策不断出台，以及长协履约监管力度加大，预计火电企业盈利水平将持续改善。此外，中电联预测 2023 年底风电、太阳能总装机分别为 4.3 亿千瓦、4.9 亿千瓦，由此推算 2023 年风电、太阳能新增装机分别为 65GW、97GW，新增装机同比分别增长 72%、11%。我们认为“双碳”目标下新能源装机增长确定性高，仍看好新能源长期发展空间。
- **行业基金持仓延续低配，火电转型新能源、再生资源企业是市场关注热点。**2022Q4 公用事业板块基金重仓持股市值比例为 1.00%（环比+0.04pct），公用事业行业市值占 A 股全部市值的比例为 3.08%，超配比为-2.09%，公用事业持仓处于低配状态。从重仓基金数量来看，环比 22Q3，华能国际、华电国际新增重仓基金产品分别为 41 个、26 个，市场对于火电转型新能源的公司关注度明显提升。我们认为公用事业企业盈利增长具有高确定性，行业具备长期投资潜力，当前时点配置性价比比较高。
- 2022Q4 环保板块基金重仓持股市值比例为 0.24%，较 2022Q3 增加 0.03pct。2022 年受疫情影响，环境治理需求释放不及预期、环保项目施工进度受阻，板块业绩阶段性承压。目前环保板块处于低配状态，我们认为随着环保企业逐步转型新赛道、拓展新业务，公司未来业绩增长也有保障，行业具备长期投资潜力。
- **推荐关注：**三峡能源（600905.SH）、龙源电力（001289.SZ）、太阳能（000591.SZ）、中闽能源（600163.SH）、江苏新能（603693.SH）、华能国际（600011.SH）、国电电力（600795.SH）、协鑫能科（002015.SZ）、华能水电（600025.SH）、川投能源（600674.SH）、九丰能源（605090.SH）、新奥股份（600803.SH）、ST 龙净（600388.SH）、仕净科技（301030.SZ）、盛剑环境（603324.SH）、聚光科技（300203.SZ）、伟明环保（603568.SH）、高能环境（603588.SH）、华宏科技（002645.SZ）、天奇股份（002009.SZ）、旺能环境（002034.SZ）、路德环境（688156.SH）、山高环能（000803.SZ）、英科再生（688087.SH）。

核心组合：

	证券代码	证券简称	月涨幅(%)	市盈率 PE(TTM)	总市值(亿元)
核心组合	603588.SH	高能环境	8.03%	21.76	162.16
	600388.SH	ST 龙净	23.89%	24.21	194.47
	002645.SZ	华宏科技	33.74%	21.36	116.04

- **风险提示：**政策力度不及预期的风险；项目建设进度不及预期的风险；新能源发电出力不及预期的风险；行业竞争加剧的风险；行业补贴退坡的风险。

环保公用行业

推荐 （维持评级）

分析师

陶贻功

☎：010-80927673

✉：taoyigong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030001

严明

☎：010-80927667

✉：yanming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520070002

研究助理

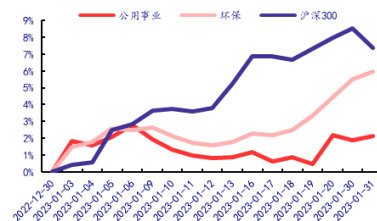
梁悠南

☎：010-80927656

✉：liangyounan_yj@chinastock.com.cn

行业数据

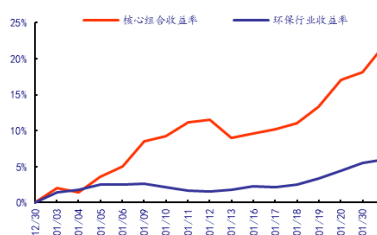
2023.01.31



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

核心组合表现

2021.01.31



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

目 录

一、行业要闻.....	2
二、行业数据.....	6
（一）碳交易市场情况.....	6
（二）电力行业情况	7
三、环保公用行业公募基金持仓延续低配，底部布局性价比突出	8
（一）公用事业行业基金持仓情况.....	8
（二）环保行业基金持仓情况	11
四、环保公用行业表现	13
（一）环保公用行业市值.....	13
（二）板块表现.....	13
五、投资建议及股票池	15
（一）投资建议	15
（二）核心组合表现	15
六、风险提示.....	16

一、行业要闻

1. 中电联：《2023 年度全国电力供需形势分析预测报告》

（一）电力消费预测

宏观经济及气候等均是影响电力消费需求增长的重要方面。2023 年预计我国经济运行有望总体回升，拉动电力消费需求增速比 2022 年有所提高。正常气候情况下，预计 2023 年全国全社会用电量 9.15 万亿千瓦时，比 2022 年增长 6% 左右。

（二）电力供应预测

在新能源发电快速发展带动下，预计 2023 年新投产的总发电装机以及非化石能源发电装机规模将再创新高。预计 2023 年全年全国新增发电装机规模有望达到 2.5 亿千瓦左右，其中新增非化石能源发电装机 1.8 亿千瓦。预计 2023 年底全国发电装机容量 28.1 亿千瓦左右，其中非化石能源发电装机合计 14.8 亿千瓦，占总装机比重上升至 52.5% 左右。水电 4.2 亿千瓦、并网风电 4.3 亿千瓦、并网太阳能发电 4.9 亿千瓦、核电 5846 万千瓦、生物质发电 4500 万千瓦左右，太阳能发电及风电装机规模均将在 2023 年首次超过水电装机规模。

（三）电力供需形势预测

电力供应和需求多方面因素交织叠加，给电力供需形势带来不确定性。电力供应方面，降水、风光资源、燃料供应等方面存在不确定性，同时，煤电企业持续亏损导致技改检修投入不足带来设备风险隐患上升，均增加了电力生产供应的不确定性。电力消费方面，经济增长、外贸出口形势以及极端天气等方面给电力消费需求带来不确定性。

根据电力需求预测，并综合考虑新投产装机、跨省跨区电力交换、发电出力及合理备用等方面，预计 2023 年全国电力供需总体紧平衡，部分区域用电高峰时段电力供需偏紧。迎峰度夏期间，华东、华中、南方区域电力供需形势偏紧；华北、东北、西北区域电力供需基本平衡。迎峰度冬期间，华东、华中、南方、西北区域电力供需偏紧；华北区域电力供需紧平衡；东北区域电力供需基本平衡。

<https://news.bjx.com.cn/html/20230120/1284388.shtml>

2. 山西：加快大型风光基地建设，2030 年实现风光装机 1.2 亿千瓦

山西省人民政府印发《山西省碳达峰实施方案的通知》，其中提出，到 2025 年，非化石能源消费比重达到 12%，新能源和清洁能源装机占比达到 50%、发电量占比达到 30%。

实施方案提出，要扎实推进新能源和清洁能源替代行动，全面推进风电光伏高质量发展。坚持集中式和分布式并举，统筹风光资源开发和国土空间约束，加快建设一批大型风电光伏基地，重点建设晋北风光火储一体化外送基地、忻朔多能互补综合能源基地、晋西沿黄百里风光基地、晋东“新能源+”融合发展基地、晋南源网荷储一体化示范基地。创新推广“光伏+”融合发展模式，推进分布式光伏与建筑、交通、农业等产业和设施协同发展，充分利用高速公路边坡等沿线资源发展分布式光伏发电，积极推广“板上发电、板下种植养殖”光伏立体发展模式。优先推动风能、太阳能就地就近开发利用。开展风能、太阳能功率预报，有效降低弃风弃

光。到 2025 年，风电、光伏发电装机容量达到 8000 万千瓦左右，2030 年达到 1.2 亿千瓦左右。

此外，实施方案还提出要聚焦重点领域突破，打好碳达峰攻坚战。统筹推进产业结构升级、原料工艺提质、清洁能源替代等源头治理，开展工业领域碳达峰、城乡建设碳达峰、交通运输绿色低碳三大行动。

<https://guangfu.bjx.com.cn/news/20230128/1284596.shtml>

3. 国家能源集团 2022 年电煤供应量占全国约四分之一

国家能源集团 11 日召开新闻发布会。国家能源集团新闻发言人黄清表示，自 2021 年 10 月以来连续 15 个月，国家能源集团自产煤炭月均产量保持在 5000 万吨峰值水平。供热总量全国第一。

2022 年，国家能源集团多项生产经营指标创历史最好水平，圆满完成国资委“两利四率”考核目标。煤炭产量 6 亿吨，煤炭销量 7.9 亿吨，煤炭销量达到全国约 18%，电煤供应量占全国约四分之一。发电量 1.14 万亿千瓦时，以不到全国 11% 的装机贡献了全国约 14% 的发电量。供热量 4.98 亿吉焦，供热总量全国第一。铁路运量 4.7 亿吨，两港装船量 2.5 亿吨，航运量 2.4 亿吨，含主要中间品的化工品产量 2934 万吨。全年完成投资 1923 亿元，同比增长 44.6%。集中开工 3 批 40 个、总投资超 2100 亿元的优质项目。新能源项目开工 2557 万千瓦、投产 1180 万千瓦，可再生能源装机占比达到 31%。电力项目在建规模超 7000 万千瓦。

2023 年，国家能源集团将继续加大新能源发展力度，推进“宁电入湘”配套新能源基地一期光伏及江苏射阳、浙江象山、山东渤中及半岛南海上风电等重点项目年内投产。同时，加大重点水电项目建设力度，青海玛尔挡水电站年内下闸蓄水，金沙江旭龙水电站汛后大江截流；加快安徽霍山、湖北松滋及青海同德等抽水蓄能电站工作力度。

<https://www.cctd.com.cn/show-22-230387-1.html>

4. 国家发改委：进一步做好电网企业代理购电工作，逐步缩小代理购电用户范围

国家发改委 1 月 10 日正式公开发布《关于进一步做好电网企业代理购电工作的通知》。通知指出，逐步优化代理购电制度。各地要适应当地电力市场发展进程，鼓励支持 10 千伏及以上的工商业用户直接参与电力市场，逐步缩小代理购电用户范围。优化代理购电市场化采购方式，完善集中竞价交易和挂牌交易制度，规范挂牌交易价格形成机制。

<https://news.bjx.com.cn/html/20230110/1282057.shtml>

5. 四川：到 2030 年风、光总装机量 50GW 左右

1 月 11 日，《四川省能源领域碳达峰实施方案》印发，方案指出，坚持集中式与分布式并举，在保护生态环境的前提下，大力推进风电、光伏发电开发。

重点推动凉山州风电基地和“三州一市”光伏发电基地建设，支持基地规划范围外具备条件的县（市、区）有序发展屋顶分布式光伏和分散式风电。加快打造金沙江上游、金沙江下游、

雅砻江、大渡河中上游4个水风光一体化可再生能源综合开发基地，同步推进其他流域水风光多能互补开发。

加快智能光伏产业创新升级和特色应用，创新“光伏+”模式，推进光伏发电多元布局。因地制宜推动生物质能综合利用，稳步发展城镇生活垃圾发电。加快推进地热资源勘探开发，探索开展地热发电试点。支持发展可再生能源制氢和工业副产氢，建设成渝“氢走廊”，打造成都“绿氢之都”、攀枝花氢能产业示范城市。

到2025年，全省风电、光伏发电装机容量分别达到1000万千瓦、2200万千瓦以上，生物质发电装机容量达到175万千瓦左右；到2030年，全省风电、光伏发电总装机容量达到5000万千瓦左右。

<https://news.bjx.com.cn/html/20230112/1282623.shtml>

6. 国家能源局发布《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》

国家能源局综合司日前发布关于公开征求《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》意见的通知。

蓝皮书中提到，电力供应保障能力稳步夯实。截至2021年底，我国各类电源总装机规模23.8亿千瓦，西电东送规模达到2.9亿千瓦。全国形成以东北、华北、西北、华东、华中（东四省、川渝藏）、南方六大区域电网为主体、区域间异步互联的电网格局，电力资源优化配置能力稳步提升。2021年，全社会用电量达到8.3万亿千瓦时，总发电量8.4万亿千瓦时。电力可靠性指标持续保持较高水平，用户平均供电可靠率约99.9%，农村电网供电可靠率达99.8%。

构建新型电力系统是一项复杂而艰巨的系统工程，不同发展阶段特征差异明显，需统筹谋划路径布局，科学部署、有序推进。按照党中央提出的新时代“两步走”战略安排要求，锚定2030年前实现碳达峰、2060年前实现碳中和的战略目标，以2030年、2045年、2060年为新型电力系统构建战略目标的重要时间节点，制定新型电力系统“三步走”发展路径，即加速转型期（当前至2030年）、总体形成期（2030年至2045年）、巩固完善期（2045年至2060年），有计划、分步骤推进新型电力系统建设的“进度条”。

（一）加速转型期（当前至2030年）：全国统一电力市场体系基本形成。保障电力系统经济安全稳定运行，电力市场建设逐步完善，层次分明、功能完备、机制健全、治理完善的全国统一电力市场体系基本建成，促进新能源发展和高效利用、激发各类灵活性资源调节能力。各市场主体在安全保供、成本疏导等方面形成责任共担机制，促进源网荷储挖潜增效。

（二）总体形成期（2030年至2045年）：本世纪中叶，我国将建成社会主义现代化强国，经济社会发展将进入相对高级的发展阶段，广泛形成绿色生产生活方式，碳排放由峰值水平平稳降低，用电需求在2045年前后达到饱和。期间，随着水电、新能源等大型清洁能源基地的开发完成，跨省跨区电力流规模进入峰值平台期。新能源发展重点转向增强安全可靠替代能力和积极推进就地就近消纳利用，助推全社会各领域的清洁能源替代。碳中和战略目标推动电力系统清洁低碳化转型提速，新型电力系统总体形成。

（三）巩固完善期（2045年至2060年）：新型电力系统进入成熟期，具有全新形态的电力系统全面建成。实现全社会绿色转型和智慧升级是其核心功能定位，高开放性是新型电力系

统持续演化、释放更多战略价值潜力的关键驱动力。随着支撑新型电力系统构建的重大关键技术取得创新突破，以新能源为电量供给主体的电力资源与其他二次能源融合利用，助力新型能源体系逐步成熟完善。

<https://news.bjx.com.cn/html/20230106/1281561.shtml>

7. 贵州：力争 2030 年风光发电总装机规模达 75GW

1 月 3 日，贵州省能源局印发《贵州省能源领域碳达峰实施方案》的通知。

通知指出，以大型水电基地及现有（规划）火电厂为依托，积极推进多能互补发展。统筹本地消纳和外送，建设乌江、北盘江、南盘江、清水江流域四个水风光一体化可再生能源综合基地；

充分利用我省火电厂富裕通道容量，结合存量煤电及新增煤电布局与风光资源情况，建设风光火（储）一体化项目。

积极推进开阳、播州、关岭等整县（市、区）屋顶分布式光伏项目建设。结合光伏场区岩溶、石漠化、煤矿塌陷区等脆弱区域的生态修复，发展各类符合我省实际的“光伏+”综合开发利用模式，积极打造农光、林光互补等光伏利用方式。

到 2025 年，全省风电和光伏发电规模分别达到 1080 万千瓦、3100 万千瓦；到 2030 年，力争风电和光伏发电总装机规模达到 7500 万千瓦。

<https://news.bjx.com.cn/html/20230106/1281448.shtml>

8. 新疆电力中长期交易实施细则发布

1 月 4 日，国家能源局新疆监管办公室发布新疆电力中长期交易实施细则，文件指出，集中式扶贫光伏发电项目、分布式新能源项目实行全额保障性收购，暂不参与新疆电力市场。鼓励分散式、分布式新能源项目、特许权新能源项目、示范类新能源平价上网项目参与中长期交易。

多台发电机组共用计量点且无法拆分，发电机组需分别结算时，按照每台机组的实际发电量（或主变高压侧上网电量）等比例计算各自上网电量。对于风电、光伏发电企业处于相同运行状态的不同项目批次共用计量点的机组，无法按照上述分摊方式分摊计算时也可按照额定容量比例计算各自上网电量。上网电量由电网企业计算后提供交易机构进行结算。

<https://guangfu.bjx.com.cn/news/20230105/1281104.shtml>

9. 发改委、住建部：加快补齐县级地区生活垃圾焚烧处理设施短板弱项的实施方案

近日，国家发改委、住建部发布《关于加速补齐县级区域生活垃圾焚烧处置设施短板弱项的实行方案的通知》。《通知》明确，到 2025 年，全国县级地区生活垃圾收运体系进一步健全，收运能力进一步提升，京津冀及周边、长三角、粤港澳大湾区、国家生态文明试验区具备条件的县级地区基本实现生活垃圾焚烧处理能力全覆盖。长江经济带、黄河流域、生活垃圾分类重点城市、“无废城市”建设地区以及其他地区具备条件的县级地区，应建尽建生活垃圾焚烧处理设施。不具备建设焚烧处理设施条件的县级地区，通过填埋等手段实现生活垃圾无害化

处理。

《通知》指出，分类施策谋划项目。增强县级区域生涯垃圾焚烧处置设施项目评估论证，对于现有焚烧处置设施年负荷率低于 70% 的县级区域，原则上不再新建生涯垃圾焚烧处置设施。焚烧处置能力存在缺口的县级区域，其中生涯垃圾日清运量大于 300 吨的，要加速推进生涯垃圾焚烧处置设施建设，尽快实现原生垃圾“零填埋”；生涯垃圾日清运量介于 200-300 吨的，具备与农林废弃物、畜禽粪污、园区固废协同处置条件，并具有经济性的，可单独建设焚烧处置设施；生涯垃圾日清运量小于 200 吨的县级区域，在确保生涯垃圾平安有用处置的条件下，连系小型焚烧试点有序推进焚烧处置设施建设。在经济运输半径内，相邻区域生涯垃圾日清运量合计大于 300 吨的，可联建共享焚烧处置设施。

《通知》提出，加速推进项目建设。各地要凭证摸底评估情形加速生涯垃圾焚烧处置项目谋划储备，相符条件的项目在调整修订内陆区相关专项计划时统筹纳入。加速推进项现在期事情，生涯垃圾焚烧处置项目纳入各地审批“绿色通道”，加速推行项目审批(批准、立案)手续，加速解决能评、环评等审批手续，提高审批效率。加速项目实行，成熟一批、开工一批，尽快推动项目建成投运。强化项目一样平常羁系，增强国家重大建设项目库治理，实时、准确、完整填报项目审批、开工、投资完成、工程进度、完工等信息。

<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20230112/1282774.shtml>

10. 三部门印发《关于推进建制镇生活污水垃圾处理设施建设和管理的实施方案》

近日，发改委等三部门发布《关于推进建制镇生活污水垃圾处理设施建设和管理的实施方案》。

文件指出，到 2025 年，建制镇建成区生活污水垃圾处理能力明显提升。镇区常住人口 5 万以上的建制镇建成区基本消除收集管网空白区，镇区常住人口 1 万以上的建制镇建成区和京津冀地区、长三角地区、粤港澳大湾区建制镇建成区基本实现生活污水处理能力全覆盖。建制镇建成区基本实现生活垃圾收集、转运、处理能力全覆盖。到 2035 年，基本实现建制镇建成区生活污水收集处理能力全覆盖和生活垃圾全收集、全处理。

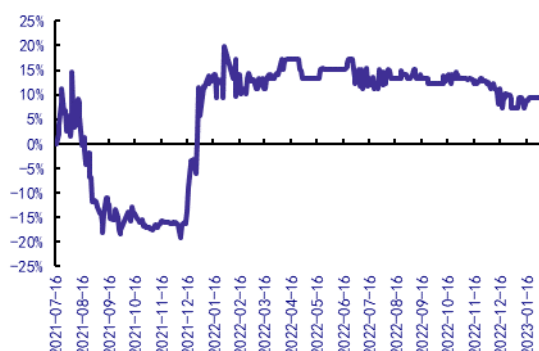
<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20230118/1283990.shtml>

二、行业数据

(一) 碳交易市场情况

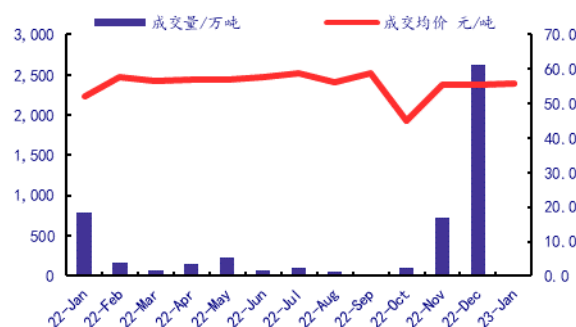
本月全国碳市场碳排放配额 (CEA) 总成交量 257,400 吨，总成交额 14,342,282.27 元。挂牌协议交易月成交量 257,400 吨，月成交额 14,342,282.27 元，最高成交价 56.00 元/吨，最低成交价 55.00 元/吨，本月最后一个交易日收盘价为 56.00 元/吨，较上月最后一个交易日上涨 1.82%。本月无大宗协议交易。截至本月，全国碳市场碳排放配额 (CEA) 累计成交量 229,936,243 吨，累计成交额 10,489,576,999.54 元。

图 1：全国碳市场交易价格走势（开市至今）



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

图 2：全国碳市场成交量与成交均价（年初至今）

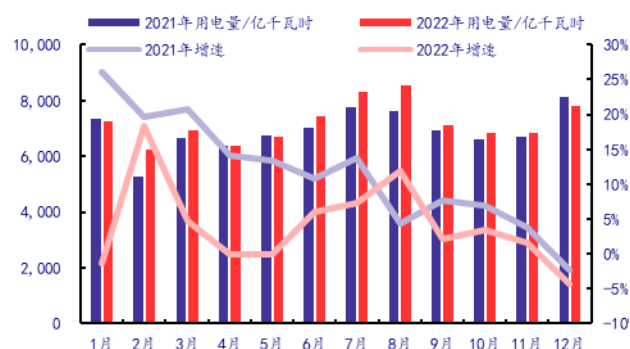


资料来源：iFind，中国银河证券研究院

（二）电力行业情况

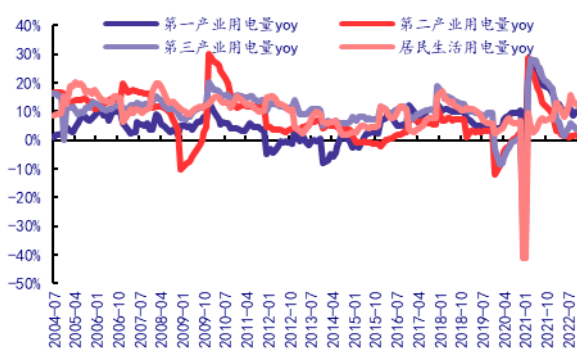
2022 年，全国全社会用电量 8.64 万亿千瓦时，同比增长 3.6%。一、二、三、四季度，全社会用电量同比分别增长 5.0%、0.8%、6.0% 和 2.5%，受疫情等因素影响，第二、四季度电力消费增速回落。

图 3：2021、2022 年分月全社会用电量及其增速



资料来源：中电联，iFind，中国银河证券研究院

图 4：分产业用电增速

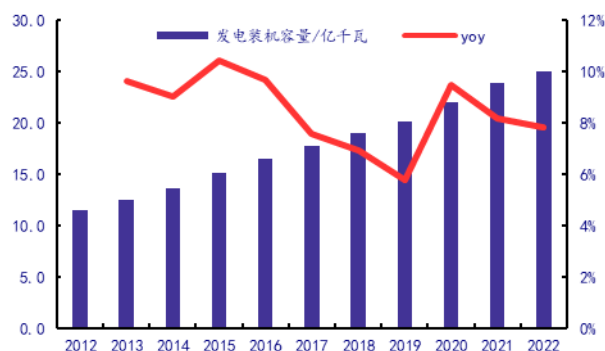


资料来源：中电联，iFind，中国银河证券研究院

分产业来看，第一产业用电量 1146 亿千瓦时，同比增长 10.4%。乡村振兴战略全面推进以及近年来乡村用电条件明显改善、电气化水平持续提升，拉动第一产业用电量保持快速增长。第二产业用电量 5.70 万亿千瓦时，同比增长 1.2%。其中，高技术及装备制造业全年用电量同比增长 2.8%，四大高载能行业全年用电量同比增长 0.3%，消费品制造业全年用电量同比下降 1.7%，其他制造业行业全年用电量同比增长 3.5%。第三产业用电量 1.49 万亿千瓦时，同比增长 4.4%，第三产业中的 8 个行业用电量同比均为正增长，其中租赁和商务服务业、公共服务及管理组织、批发零售业用电量增速均超过 5.0%。电动汽车行业高速发展，拉动全年充换电服务业用电量同比增长 38.1%。

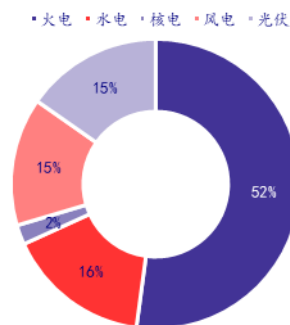
城乡居民生活用电量 1.34 万亿千瓦时，同比增长 13.8%。8 月，全国出现大范围持续高温天气，全国平均气温达到 1961 年以来历史同期最高水平，当月居民生活用电量增长 33.5%。12 月，有 4 次冷空气过程影响我国，当月全国平均气温为近十年来同期最低，当月居民生活用电量增长 35.0%。

图 5：我国发电装机容量变化情况



资料来源：中电联，iFind，中国银河证券研究院

图 6：截至 2022 年各类电源装机占比



资料来源：中电联，iFind，中国银河证券研究院

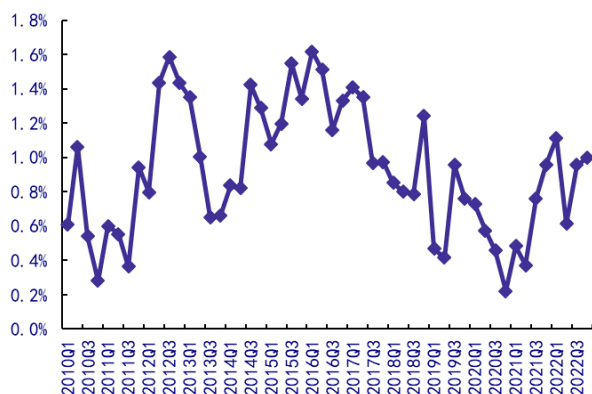
截至 2022 年底，全国全口径发电装机容量 25.6 亿千瓦，同比增长 7.8%。全国新增发电装机容量 2.0 亿千瓦，其中新增非化石能源发电装机容量 1.6 亿千瓦，新投产的总发电装机规模以及非化石能源发电装机规模均创历史新高。非化石能源发电装机容量累计 12.7 亿千瓦，同比增长 13.8%，占总装机比重上升至 49.6%，同比提高 2.6pct，电力延续绿色低碳转型趋势。

三、环保公用行业公募基金持仓延续低配，底部布局性价比突出

（一）公用事业行业基金持仓情况

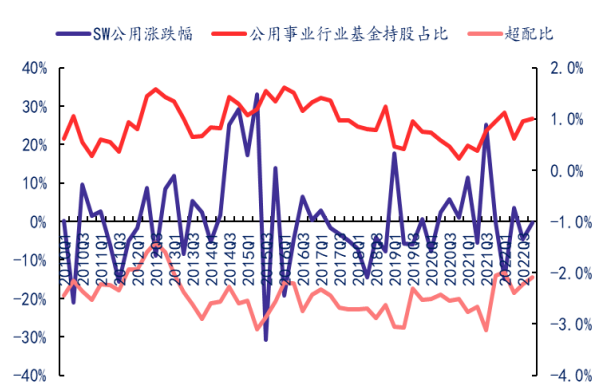
我们对公募基金的重仓股明细数据进行统计和分析。2022Q4 公用事业板块基金重仓持股市值比例为 1.00%，较 2022Q3 增加 0.04pct，基金对于公用事业板块的关注度有所提升。2022Q4 公用事业行业市值占 A 股全部市值的比例为 3.08%，基金对于公用事业板块的超配比为-2.09%，板块处于低配状态。

图 7：全部基金公用事业重仓持股比例变化



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

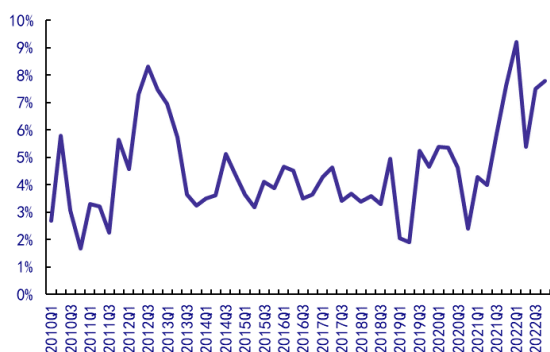
图 8：基金持股占比、超配比（右）与指数涨跌幅（左）



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

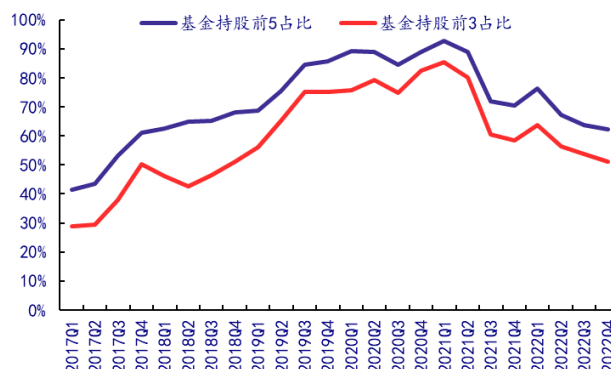
目前公用事业板块处于低配状态，看好长期投资价值。我们认为 2023 年火电盈利有望持续改善，火电建设投资有望加速，风电招标规模增加以及光伏上游成本下降等利好因素推进新能源装机持续高增长。多重因素催化下，公用事业企业盈利增长具有高确定性，行业具备长期投资潜力，当前时点配置的性价比比较高。

图 9：公募基金持公用股市值和占行业流通总市值比例



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

图 10：重仓持有市值前 3、5 名占持有公用股总市值比



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

从基金重仓市值来看，2022Q4 末公募基金重仓市值前十的有长江电力（95.6 亿元）、华能国际（32.9 亿元）、华电国际（32.0 亿元）、中国核电（20.2 亿元）、宝新能源（14.6 亿元）、上海电力（12.9 亿元）、川投能源（11.2 亿元）、国投电力（10.7 亿元）、华能水电（9.0 亿元）、新奥股份（8.2 亿元）。

从重仓基金数量来看，长江电力（326 个）、华能国际（129 个）、中国核电（97 个）、华电国际（95 个）、三峡能源（59 个）等公司重仓基金产品数量领先。环比 22Q3，华能国际新增重仓基金产品 41 个，华电国际新增重仓基金产品 26 个，市场对于火电转型新能源的公司关注度明显提升。

表 1：22Q4 公募基金公用行业重仓股排序（按基金重仓持市值排序）

	证券代码	证券名称	重仓市值（万元）	重仓持有量（只）	环比变化量（只）
1	600900.SH	长江电力	956376.23	326	-82
2	600011.SH	华能国际	328836.16	129	41
3	600027.SH	华电国际	319607.60	95	26
4	601985.SH	中国核电	202027.73	97	9
5	000690.SZ	宝新能源	146319.61	22	14
6	600021.SH	上海电力	128644.72	33	16
7	600674.SH	川投能源	112011.34	27	-15
8	600886.SH	国投电力	107091.72	30	-12
9	600025.SH	华能水电	89874.79	20	-2
10	600803.SH	新奥股份	82150.70	18	-22
11	000539.SZ	粤电力 A	81697.15	24	15
12	600905.SH	三峡能源	72459.89	59	-15
13	600863.SH	内蒙华电	57285.28	17	-9
14	000537.SZ	广宇发展	49422.00	9	4
15	601991.SH	大唐发电	48325.08	9	-5
16	600483.SH	福能股份	39685.39	35	3
17	600795.SH	国电电力	37512.94	32	5

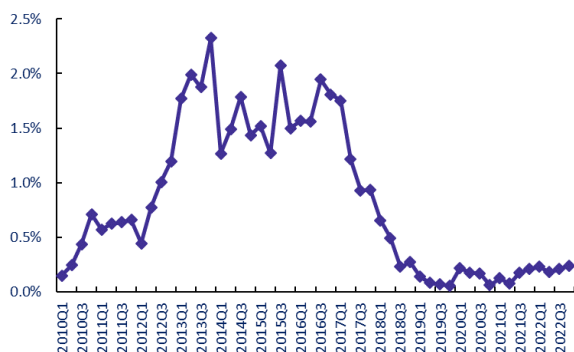
18	003816.SZ	中国广核	35311.16	20	2
19	603105.SH	芯能科技	34198.25	15	6
20	000155.SZ	川能动力	30132.09	14	-12
21	000543.SZ	皖能电力	24530.31	8	2
22	601222.SH	林洋能源	22726.75	10	7
23	001896.SZ	豫能控股	19350.67	10	0
24	000591.SZ	太阳能	17017.29	17	6
25	600116.SH	三峡水利	14915.99	7	0
26	002617.SZ	露笑科技	12882.35	10	0
27	600821.SH	金开新能	9662.19	4	3
28	600023.SH	浙能电力	9619.06	6	3
29	600995.SH	南网储能	8880.46	4	3
30	600642.SH	申能股份	7620.56	4	-2
31	002039.SZ	黔源电力	7225.58	5	2
32	300125.SZ	聆达股份	5306.41	3	1
33	601908.SH	京运通	4609.05	7	1
34	600509.SH	天富能源	3492.36	1	0
35	300332.SZ	天壕环境	3086.69	5	-10
36	600236.SH	桂冠电力	2624.83	8	-5
37	601778.SH	晶科科技	1853.72	5	4
38	000600.SZ	建投能源	1489.37	1	1
39	603689.SH	皖天然气	1210.05	1	0
40	600452.SH	涪陵电力	1204.74	4	3
41	000767.SZ	晋控电力	1092.56	1	1
42	601016.SH	节能风电	843.50	1	-3
43	000875.SZ	吉电股份	823.00	1	1
44	601139.SH	深圳燃气	654.00	1	0
45	000803.SZ	山高环能	562.36	2	1
46	000027.SZ	深圳能源	518.40	2	2
47	600780.SH	通宝能源	446.45	2	2
48	605090.SH	九丰能源	146.41	1	-7
49	600979.SH	广安爱众	130.05	1	0
50	600032.SH	浙江新能	72.16	1	1
51	600578.SH	京能电力	30.94	1	-1
52	605162.SH	新中港	23.85	1	1
53	603693.SH	江苏新能	0.04	1	1

资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

(二) 环保行业基金持仓情况

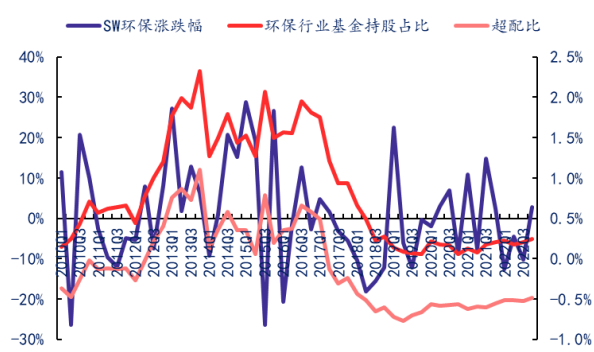
我们对公募基金的重仓股明细数据进行统计和分析。2022Q4 环保板块基金重仓持股市值比例为 0.24%，较 2022Q3 增加 0.03pct。2022 年受疫情影响，环境治理需求释放不及预期、环保项目施工进度受阻，板块业绩阶段性承压。

图 11：全部基金环保重仓持股比例变化



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

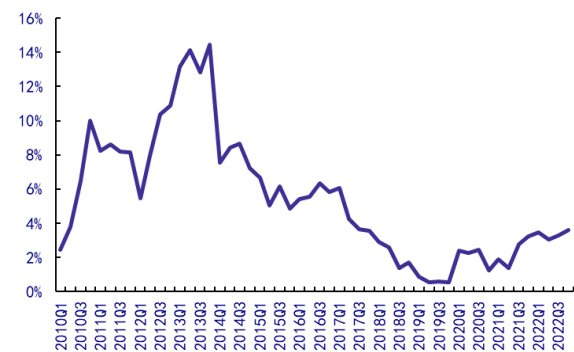
图 12：基金持股占比、超配比（右）与指数涨跌幅（左）



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

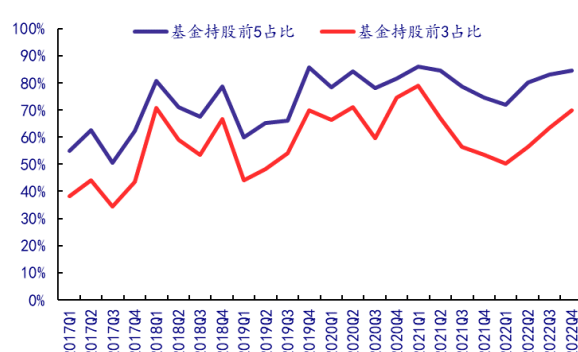
目前环保板块处于低配状态，我们认为随着环保企业逐步转型新赛道、拓展新业务，公司未来业绩增长也有保障，行业具备长期投资潜力，当前时点配置的性价比比较高。

图 13：公募基金持环保股市值占行业流通总市值比例



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

图 14：重仓持有市值前 3、5 名占持有环保股总市值比



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

从基金重仓市值来看，2022Q4 末公募基金重仓市值前十的有聚光科技（28.5 亿元）、景津装备（16.9 亿元）、高能环境（7.6 亿元）、中国天楹（5.9 亿元）、瀚蓝环境（5.1 亿元）、仕净科技（3.2 亿元）、旺能环境（1.9 亿元）、伟明环保（1.8 亿元）、洪城环境（1.1 亿元）、首创环保（1.1 亿元）。

从重仓基金数量来看，聚光科技（50 个）、景津装备（36 个）、高能环境（30 个）、瀚蓝环境（23 个）、仕净科技（21 个）、洪城环境（10 个）、中国天楹（10 个）等公司重仓基金产品数量领先。环比 22Q3，聚光科技新增重仓基金产品 15 个，仕净科技新增 6 个、中国天楹新增 5 个，首创环保新增 5 个，市场对于以上几个公司的关注度较高。

表 2：22Q4 公募基金环保行业重仓股排序（按基金重仓持市值排序）

	证券代码	证券名称	重仓市值 (万元)	重仓股数季变动 (万股)	重仓持有量 (只)	环比变化量 (只)
1	300203.SZ	聚光科技	284974.75	2026.56	50	15
2	603279.SH	景津装备	169391.86	1648.28	36	4
3	603588.SH	高能环境	76124.19	674.67	30	-3
4	000035.SZ	中国天楹	59203.63	6524.50	10	5
5	600323.SH	瀚蓝环境	51333.55	-31.76	23	-7
6	301030.SZ	仕净科技	31522.35	455.01	21	6
7	002034.SZ	旺能环境	18814.73	-128.98	4	2
8	603568.SH	伟明环保	18193.89	-3464.98	6	-13
9	600461.SH	洪城环境	11075.10	-245.09	10	-3
10	600008.SH	首创环保	10745.61	652.56	7	5
11	300070.SZ	碧水源	8147.03	-26.36	3	-1
12	688156.SH	路德环境	3733.98	66.83	5	1
13	688600.SH	皖仪科技	2330.67	-5.04	3	0
14	300779.SZ	惠城环保	2247.79	65.92	2	2
15	300072.SZ	海新能科	1251.57	287.06	3	3
16	300266.SZ	兴源环境	1199.16	374.74	2	2
17	002210.SZ	飞马国际	1183.71	508.03	2	2
18	301109.SZ	军信股份	1169.04	71.33	2	-15
19	000685.SZ	中山公用	1167.58	29.16	2	1
20	300631.SZ	久吾高科	1103.53	39.62	2	2
21	603324.SH	盛剑环境	865.88	3.75	1	0
22	000803.SZ	山高环能	562.36	-368.31	2	1
23	002573.SZ	清新环境	489.28	82.49	1	0
24	600388.SH	ST 龙净	484.33	33.06	1	1
25	300137.SZ	先河环保	373.76	11.62	1	0
26	000967.SZ	盈峰环境	315.30	-150.00	1	-1
27	300388.SZ	节能国祯	306.59	42.66	1	0
28	300692.SZ	中环环保	267.96	-105.00	3	1
29	688501.SH	青达环保	90.28	3.49	1	1
30	002645.SZ	华宏科技	43.24	2.36	1	0
31	688466.SH	金科环境	35.04	2.32	1	1
32	300190.SZ	维尔利	23.12	5.57	1	1
33	301175.SZ	中科环保	18.17	-4.57	6	0
34	688376.SH	美埃科技	10.58	0.37	1	1
35	301259.SZ	艾布鲁	7.89	-0.23	1	-5

资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

2022Q4, 财政部等五部门联合下发《关于加快部分领域设备更新改造贷款财政贴息工作的通知》。受益于千亿级贴息贷款政策催化, 作为国产高端仪器装备龙头的聚光科技市场关注度

大幅提升，基金配置快速增加。

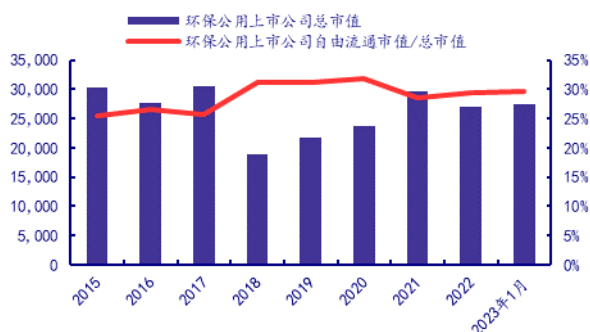
此外，再生资源企业高能环境、旺能环境、山高环能、路德环境、华宏科技；环保转型新能源、新材料企业中国天楹、瀚蓝环境、伟明环保、ST 龙净、清新环境；新能源、半导体等高景气赛道业务相关企业仕净科技、景津装备、盛剑环境等依然为市场关注热点。

四、环保公用行业表现

（一）环保公用行业市值

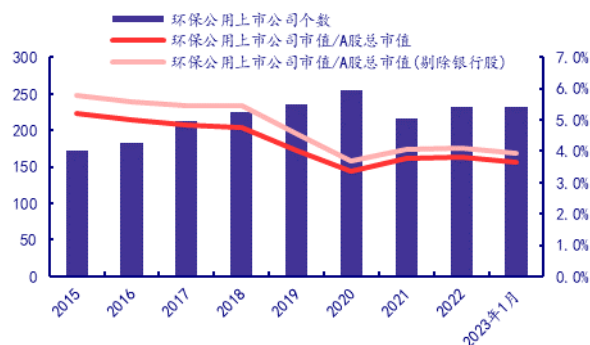
截至 2023 年 1 月 31 日，A 股 SW 公用事业包含上市公司 123 家，合计总市值达 27524 亿元，自由流通市值为 8152 亿元，自由流通市值占比为 29.62%。SW 环保包含上市公司 109 家，合计总市值达 6717 亿元，自由流通市值为 2935 亿元，自由流通市值占比为 43.70%。环保公用企业的总市值占 A 股总市值比重为 3.66%，剔除银行股后占 A 股总市值比重为 3.94%。

图 15：环保公用上市公司流通市值占比



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

图 16：环保公用上市公司个数与市值占比



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

（二）板块表现

1 月单月沪深 300 指数上涨 7.37%，SW 公用事业指数上涨 2.15%，跑输沪深 300 指数 5.22pct；SW 环保指数上涨 5.95%，跑输沪深 300 指数 1.41pct。在 31 个子行业中，本月公用事业行业的涨跌幅排名为第 26 名，环保行业的涨幅排名为第 15 名。

图 17：年初至今环保公用与沪深 300 走势对比

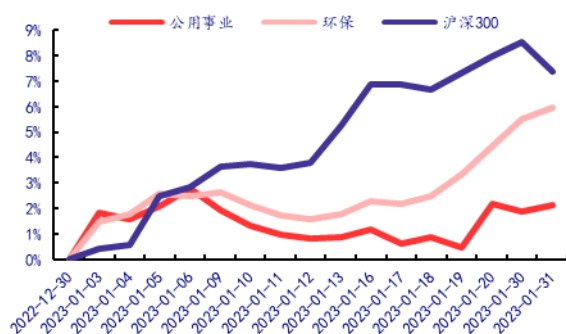
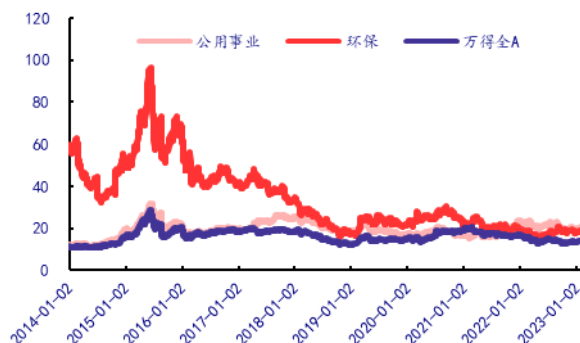


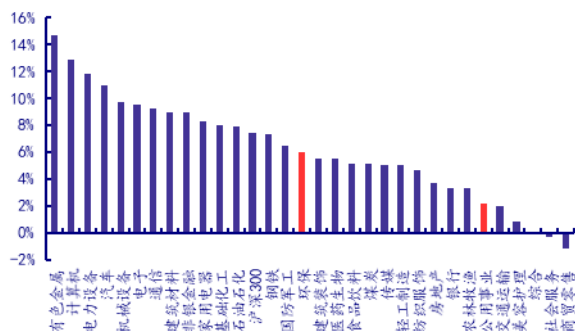
图 18：环保公用行业 PE (TTM)



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

1月公用事业/环保的动态市盈率分别为20.4X/19.0X，其中电力/燃气/环境治理/环保设备四个二级子板块的动态市盈率分别为20.8X/17.1X/17.8X/26.0X。环保板块估值目前处于较低水平，仍存有提升空间。

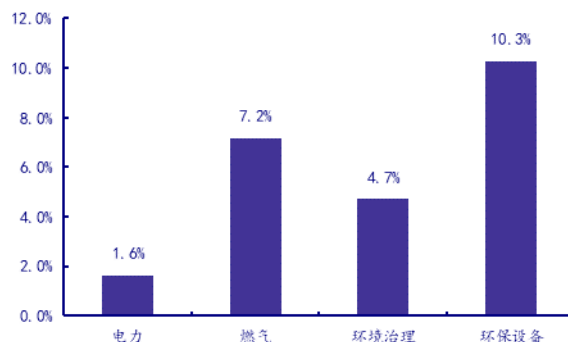
图 19：一级行业月度涨跌幅



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

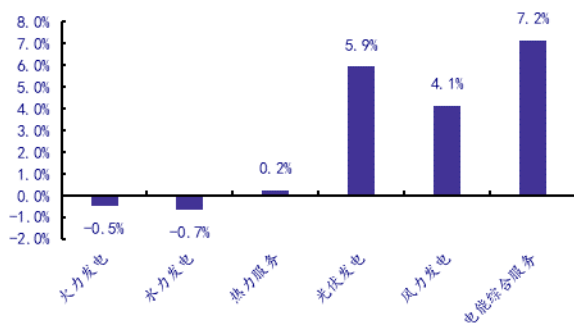
图 20：环保公用行业二级子行业月度涨跌幅



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

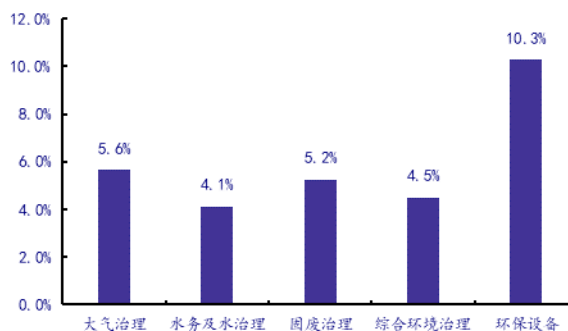
1月电力/燃气/环境治理/环保设备行业指数的表现分别为+1.6%/+7.2%/+4.7%/+10.3%。其中，电力板块三级子行业火电/水电/热力服务/光伏/风电/电能综合服务表现分别为-0.5%/-0.7%/+0.2%/+5.9%/+4.1%/+7.2%；环境治理三级子行业大气治理/水务及水治理/固废治理/综合环境治理/环保设备表现分别为+5.6%/+4.1%/+5.2%/+4.5%/+10.3%。

图 21：公用事业三级子行业月度涨跌幅



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

图 22：环保行业三级子行业月度涨跌幅

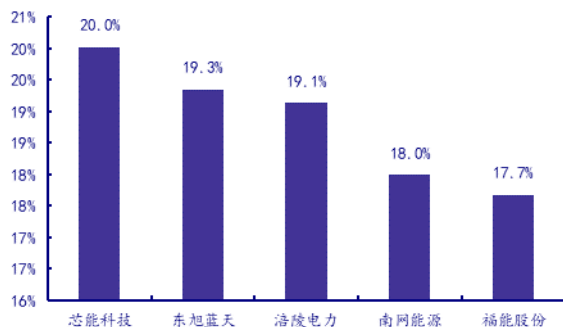


资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

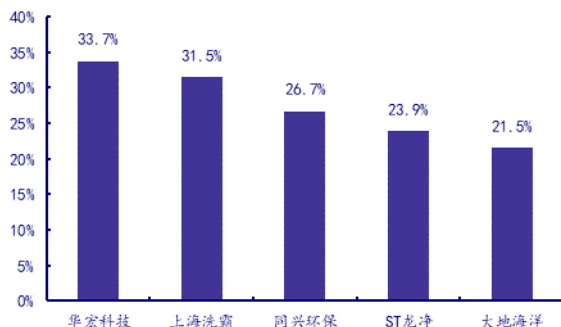
1月涨幅前五的公用上市公司是芯能科技(20.0%)、东旭蓝天(19.3%)、涪陵电力(19.1%)、南网能源(18.0%)、福能股份(17.7%)。涨幅前五的环保上市公司是华宏科技(33.7%)、上海洗霸(31.5%)、同兴环保(26.7%)、ST龙净(23.9%)、大地海洋(21.5%)。

图 23：公用事业行业个股月涨跌幅

图 24：环保行业个股月涨跌幅



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

五、投资建议及股票池

(一) 投资建议

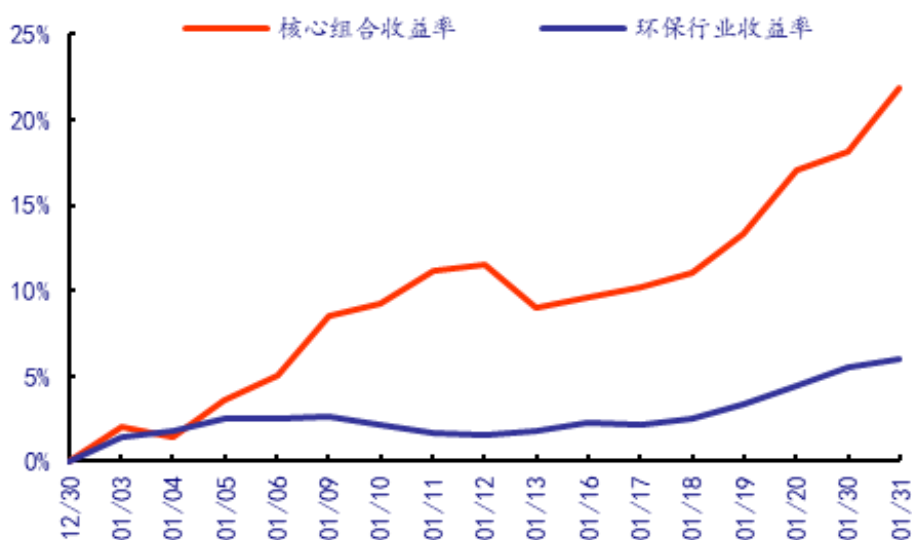
2022Q4 公用事业板块基金重仓持股市值比例为 1.00% (环比+0.04pct)，公用事业行业市值占 A 股全部市值的比例为 3.08%，超配比为-2.09%，公用事业持仓处于低配状态。从重仓基金数量来看，环比 22Q3，华能国际、华电国际新增重仓基金产品分别为 41 个、26 个，市场对于火电转型新能源的公司关注度明显提升。我们认为公用事业企业盈利增长具有高确定性，行业具备长期投资潜力，当前时点配置的性价比比较高。建议关注：（1）新能源运营商：三峡能源（600905.SH）、龙源电力（001289.SZ）、太阳能（000591.SZ）、中闽能源（600163.SH）、江苏新能（603693.SH）；（2）火电+新能源互补发展：华能国际（600011.SH）、国电电力（600795.SH）、协鑫能科（002015.SZ）；（3）水电+新能源互补发展：华能水电（600025.SH）、川投能源（600674.SH）；（4）燃气行业龙头：九丰能源（605090.SH）、新奥股份（600803.SH）。

2022Q4 环保板块基金重仓持股市值比例为 0.24%，较 2022Q3 增加 0.03pct。2022 年受疫情影响，环境治理需求释放不及预期、环保项目施工进度受阻，板块业绩阶段性承压。目前环保板块处于低配状态，我们认为随着环保企业逐步转型新赛道、拓展新业务，公司未来业绩增长也有保障，行业具备长期投资潜力。建议关注以下行业及重点公司：（1）上游行业景气度较高的配套污染治理企业，重点公司有光伏制程污染治理仕净科技（301030.SZ）、泛半导体制程污染治理盛剑环境（603324.SH）；（2）受益于贴息贷款政策的科学仪器企业，重点公司聚光科技（300203.SZ）；（3）传统环保企业新能源转型，重点公司有布局绿电运营和储能的 ST 龙净（600388.SH）、布局锂电正极材料的伟明环保（603568.SH）；（4）高景气度的再生资源企业，重点公司有金属危废资源化龙头高能环境（603588.SH）、稀土回收龙头华宏科技（002645.SZ）、第三方锂电回收龙头天奇股份（002009.SZ）、锂电回收和橡胶回收再生企业旺能环境（002034.SZ）、酒糟资源化龙头路德环境（688156.SH）、餐厨垃圾资源化龙头山高环能（000803.SZ）、再生塑料龙头英科再生（688087.SH）。

(二) 核心组合表现

1 月环保公用行业核心组合为高能环境、ST 龙净、华宏科技。截至 1 月 31 日，环保核心组合收益率为 21.88%，环保行业指数收益率为 5.95%，核心组合跑赢行业指数 27.83pct。

图 25：入选至今核心组合表现



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

表 3：月度核心组合表现（截至 1 月 31 日）

证券代码	证券名称	股价（元/股）	PE（TTM）	月涨幅%	相对行业收益率%
603588.SH	高能环境	10.63	21.76	8.03%	2.07%
600388.SH	ST 龙净	18.15	24.21	23.89%	17.94%
002645.SZ	华宏科技	19.94	21.36	33.74%	27.78%

资料来源：iFind，中国银河证券研究院

六、风险提示

政策力度不及预期的风险；项目建设进度不及预期的风险；新能源发电出力不及预期的风险；行业竞争加剧的风险；部分行业补贴退坡的风险。

插图目录

图 1: 全国碳市场交易价格走势（开市至今）	7
图 2: 全国碳市场成交量与成交均价（年初至今）	7
图 3: 2021、2022 年分月全社会用电量及其增速	7
图 4: 分产业用电增速	7
图 5: 我国发电装机量变化情况	8
图 6: 截至 2022 年各类电源装机占比	8
图 7: 全部基金公用事业重仓持股比例变化	8
图 8: 基金持股占比、超配比（右）与指数涨跌幅（左）	8
图 9: 公募基金持公用股市值和占行业流通总市值比例	9
图 10: 重仓持有市值前 3、5 名占持有公用股总市值比	9
图 11: 全部基金环保重仓持股比例变化	11
图 12: 基金持股占比、超配比（右）与指数涨跌幅（左）	11
图 13: 公募基金持环保股市值占行业流通总市值比例	11
图 14: 重仓持有市值前 3、5 名占持有环保股总市值比	11
图 15: 环保公用上市公司流通市值占比	13
图 16: 环保公用上市公司个数与市值占比	13
图 17: 年初至今环保公用与沪深 300 走势对比	13
图 18: 环保公用行业 PE（TTM）	13
图 19: 一级行业月度涨跌幅	14
图 20: 环保公用行业二级子行业月度涨跌幅	14
图 21: 公用事业三级子行业月度涨跌幅	14
图 22: 环保行业三级子行业月度涨跌幅	14
图 23: 公用事业行业个股月涨跌幅	14
图 24: 环保行业个股月涨跌幅	14
图 25: 入选至今核心组合表现	16

表格目录

表 1: 22Q4 公募基金公用行业重仓股排序（按基金重仓持市值排序）	9
表 2: 22Q4 公募基金环保行业重仓股排序（按基金重仓持市值排序）	11
表 3: 月度核心组合表现（截至 1 月 31 日）	16

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陶贻功，环保公用行业首席分析师，毕业于中国矿业大学（北京），超过10年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022年1月加入中国银河证券。

严明，环保行业分析师，材料科学与工程专业硕士，毕业于北京化工大学。于2018年加入中国银河证券研究院，从事环保行业研究。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。截至本证券研究报告发布之日，本公司持有本篇报告所述股票达到或超过其已发行股份的1%，特此提醒投资人注意。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn