



近期煤价何以持续下行，对煤电企业影响几何？

投资要点

- **从供需关系角度分析，预计煤价短期内下跌趋势难改。** 1) **需求角度分析：**短期动力煤消费需求增长乏力，终端用户煤炭库存较高。制造业 PMI 指数升至 50% 临界点之上(50.1%)，但港口库存明显偏高，下游复工逊于上游，预计煤价短期继续承压下行。2) **供给角度分析：**2022 年动力煤进口增加以及国内原煤产量增大，使得动力煤供应短期内将确定性增加。澳煤回归，短期对进口有一定增量作用，但对我国煤炭供需格局影响有限。3) **CECI 采购经理人指数：**2023 年以来 CECI 采购经理人综合指数连续 4 期处于收缩空间，市场活跃度较低，本周为 51.3%，电煤市场有所回暖。
- **煤炭价格下行，利好火电企业。** 2022 年 11 月 1 日至 2023 年 2 月 10 日，受益于煤价的下跌，我国火电企业股价普遍上涨幅度较大，其中，中国电力(+57.7%)、粤电力 A(+54.5%)、华润电力(+53.6%)涨幅超 50%，在此期间秦皇岛动力煤(Q:5500)价格从 1566 元/吨跌至 1056 元/吨，下跌幅度 32.6%。火电企业股价上涨与煤炭价格下跌两者基本呈现正相关关系。此外煤价成本较高的火电企业受益明显，具备煤炭成本优势的企业受益并不明显。
- **23 年 2 月煤电核准 0.66GW，硅料硅片价格延续上涨。** 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 82GW、60GW 和 29GW。硅片价格继续上涨，受益于硅片企业的开工率和价格接受度的提升硅料价格延续上涨。2 月 8 日，InfoLink Consulting 发布硅片价格，182mm/150 μ m 以及 210mm/150 μ m 单晶硅片价格周环比涨幅分别为 29.6%、32.3%，硅片价格出现大幅回升。本周电池片价格也继续上涨，此外单面单玻组件最低报价低于 1.6 元/W。
- **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	6.21	买入	-0.50	0.27	0.51	-10.63	22.83	12.09
600795.SH	国电电力	3.93	买入	-0.10	0.28	0.41	-30.64	14.05	9.56
600863.SH	内蒙华电	3.65	买入	0.07	0.38	0.49	56.86	9.67	7.39
600011.SH	华能国际	8.13	买入	-0.65	-0.28	0.53	-14.82	0.00	15.36
600905.SH	三峡能源	5.71	买入	0.20	0.35	0.42	38.03	16.30	13.71
000537.SZ	广宇发展	13.16	买入	-0.73	0.57	1.00	-33.06	23.06	13.15
601222.SH	林洋能源	8.76	买入	0.45	0.41	0.57	26.86	21.51	15.26
600900.SH	长江电力	21.21	买入	1.16	1.24	1.30	19.65	17.11	16.33
601985.SH	中国核电	6.02	买入	0.46	0.53	0.59	18.09	11.38	10.26
002015.SZ	协鑫能科	11.68	买入	0.74	0.58	0.86	22.17	20.18	13.63
688501.SH	青达环保	26.36	-	0.59	0.80	1.21	37.13	32.97	21.75

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)	30,372.49
流通市值(亿元)	28,462.67
行业市盈率 TTM	25.7
沪深 300 市盈率 TTM	11.9

相关研究

1. 公用事业与环保行业周报(1.30-2.5)：推进电力市场化改革，电价机制如何调整？(2023-02-06)
2. 公用事业与环保行业周报(1.23-1.29)：光伏上游降价，对运营商配储影响几何？(2023-01-30)
3. 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)
4. 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)
5. 公用事业行业 2023 年投资策略：觅火追光，静待破晓(2023-01-06)

目 录

1 近期煤价何以持续下行，对煤电企业影响几何？	1
2 行业高频数据跟踪	5
2.1 煤炭行情跟踪	5
2.2 水电行情跟踪	6
2.3 风光上游行情跟踪	6
2.4 天然气行情跟踪	8
3 市场回顾	8
4 行业及公司动态	11
4.1 行业新闻动态跟踪	11
4.2 公司动态跟踪	12
5 投资建议与重点关注个股	13
6 风险提示	13

图 目 录

图 1: 沿海八省动力煤终端用户电煤日耗 (万吨)	1
图 2: 沿海八省动力煤终端用户库存 (万吨)	1
图 3: 内陆十七省动力煤终端用户日耗 (万吨)	1
图 4: 内陆十七省动力煤终端用户库存 (万吨)	1
图 5: 2023 年 1 月中国制造业 PMI 指数升至临界点以上	2
图 6: 2023 年 CCTD 主流港口煤炭库存合计值明显偏高 (万吨)	2
图 7: 2022 年各月日均原煤产量情况 (万吨)	2
图 8: 2022 下半年动力煤进口数量整体较高 (万吨)	2
图 9: 2021 年初至今澳洲煤/山西动力煤(Q5500)/长协煤价格走势对比 (元/吨)	3
图 10: CECI 采购经理人综合指数 23 年首次达到 50% 以上	3
图 11: 2022Q4 至今采购经理人价格/供给/需求/库存指数走势	3
图 12: 环渤海四港货船比增幅明显	4
图 13: 2022M12 至今秦皇岛动力煤(Q:5500)价格下跌 18.2%	4
图 14: 火电企业股价区间涨跌幅	4
图 15: 22 年初至今煤电新增核准规模约 82GW	6
图 16: 22 年初至今煤电新增开工规模约 60GW	6
图 17: 近两年三峡水库入库和出库流量走势	6
图 18: 近两年三峡水库水位情况	6
图 19: 近两年铁矿石综合价格走势	7
图 20: 近两年钢材综合价格走势	7
图 21: 本周硅片价格继续上涨	7
图 22: 2023.01.01-2023.02.10 多晶硅料价格走势	7
图 23: 本周电池片价格继续上涨	8
图 24: 本周单晶单玻组件价格区间	8
图 25: 近两年中国 LNG 出厂价格全国指数走势	8
图 26: 近两年中国 LNG 综合进口到岸价格走势	8
图 27: 近一年申万公用板块相对沪深 300 走势	9
图 28: 近一年申万环保板块相对沪深 300 走势	9
图 29: 年初以来申万公用事业与环保板块相对沪深 300 表现	9
图 30: 珈伟新能、南网能源等个股涨幅显著	10
图 31: 山高新能源、协鑫新能源等个股跌幅显著	10
图 32: 本周申万公用板块中交易额靠前个股 (亿元)	10
图 33: 年初以来申万公用上涨个股占比为 85.9%	10
图 34: 本周宇通重工、福龙马等个股涨幅显著	11
图 35: 本周齐合环保、同兴环保等个股跌幅显著	11
图 36: 6-10 日申万环保板块中交易额靠前个股 (亿元)	11
图 37: 年初以来申万环保上涨个股占比为 94.8%	11

表 目 录

表 1：煤炭相关数据跟踪.....	5
表 2：22 年初至今煤机项目核准/开工规模为 81.6/59.5GW.....	5
表 3：公用事业子板块本周表现.....	9
表 4：重点关注公司盈利预测与评级.....	13

1 近期煤价何以持续下行，对煤电企业影响几何？

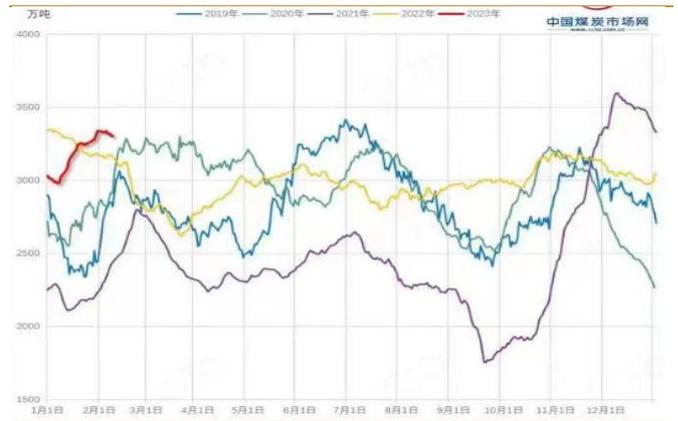
需求端：短期看动力煤消费需求增长乏力，库存水平较高。根据 CCTD 中国煤炭市场网统计数据显示，CCTD 沿海八省动力煤终端用户电煤日耗情况节后虽逐步开始抬升，但沿海电厂库存反季节性增加，且库存水平处于近几年同一时间节点的最高位置；2023 年节后以来，内陆十七省动力煤终端用户电煤日耗情况也开始逐步抬升，库存呈下降趋势，但库存较往年来看依旧处于较高水平。总体来看，短期动力煤消费需求增长乏力，沿海八省和内陆十七省动力煤库存均属于较高水平。

图 1：沿海八省动力煤终端用户电煤日耗（万吨）



数据来源：CCTD 中国煤炭市场网，西南证券整理

图 2：沿海八省动力煤终端用户库存（万吨）



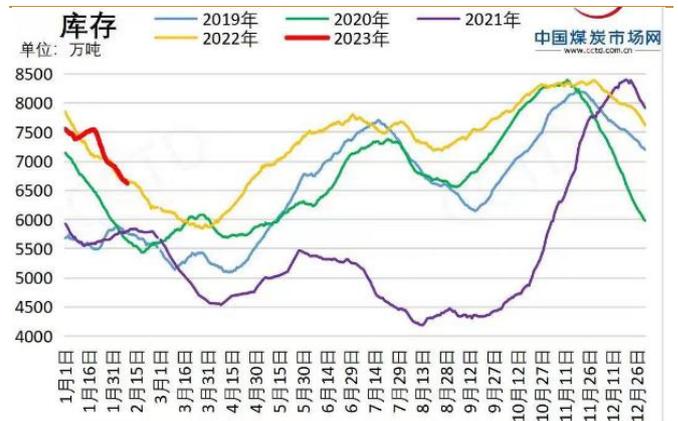
数据来源：CCTD 中国煤炭市场网，西南证券整理

图 3：内陆十七省动力煤终端用户日耗（万吨）



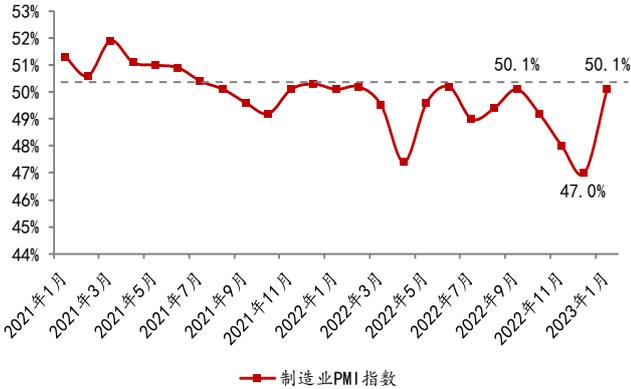
数据来源：CCTD 中国煤炭市场网，西南证券整理

图 4：内陆十七省动力煤终端用户库存（万吨）

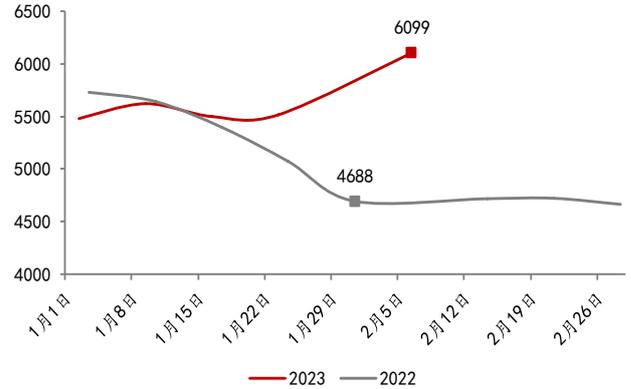


数据来源：CCTD 中国煤炭市场网，西南证券整理

需求端：PMI 扩张回暖，港口库存却明显偏高，下游复工逊于上游，预计煤价继续承压下行。国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布，2023 年 1 月，中国制造业 PMI 指数为 50.1%，较 2022 年 12 月增加 3.1%，是 PMI 在连续三个月不断下跌后首次升至临界点以上，制造业景气水平有所回升。但根据 CCTD 中国煤炭市场网统计数据显示，2023 年以来 CCTD 主流港口煤炭库存合计值明显高于 2022 年同期，2023 年 2 月 6 日最新数据为 6099 万吨，较 1 月 23 日（5518 万吨）高出 1411 万吨，上涨 10.5%，与 2022 年 1 月 31 日（4688 万吨）相比提高 30.1%。虽然 PMI 扩张回暖，港口库存却明显偏高，下游复工逊于上游，预计煤价继续承压下行。

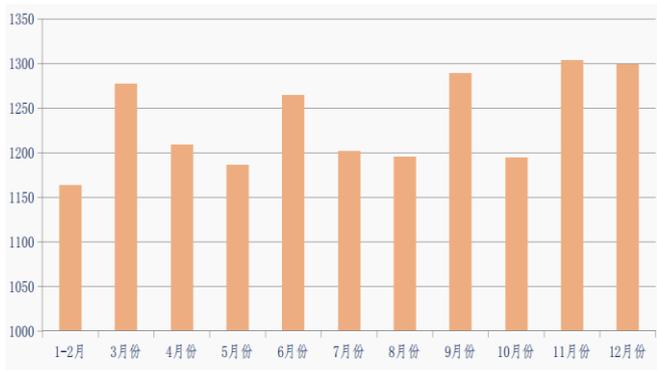
图 5：2023 年 1 月中国制造业 PMI 指数升至临界点以上


数据来源：wind，西南证券整理

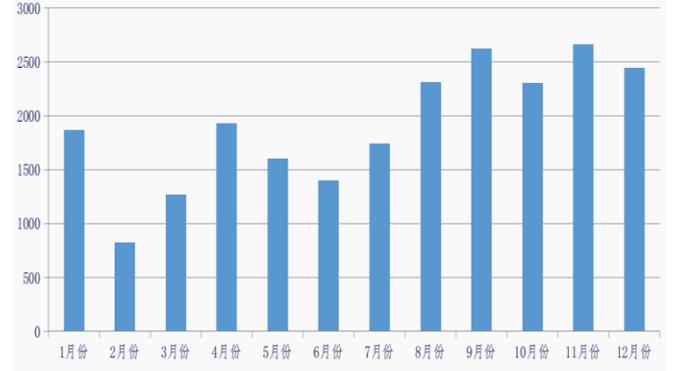
图 6：2023 年 CCTD 主流港口煤炭库存合计值明显偏高(万吨)


数据来源：wind，西南证券整理

供给端：原煤产量和动力煤进口量数据可观，动力煤供应确定性增加。2022 年上半年，尤其是 1-2 月原煤日产不足 1200 万吨，而 2022 年 11 月、12 月原煤日产量已达到 1300 万吨左右，产量增加明显。2022 年一季度动力煤月均进口量不足 1320 万吨，而 2022 年后期动力煤进口量基本在 2200 万吨以上，产生的进口增量预计将在 2023 年一季度有所体现，对内贸的供应会明显加量。动力煤进口增加联合国内原煤产量增大，使得动力煤供应短期内将确定性增加。

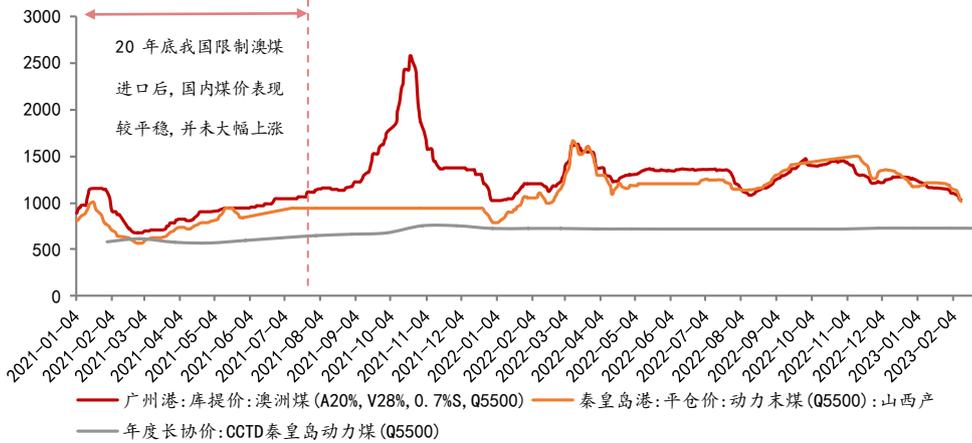
图 7：2022 年各月日均原煤产量情况(万吨)


数据来源：CCTD 中国煤炭市场网，西南证券整理

图 8：2022 年下半年动力煤进口数量整体较高(万吨)


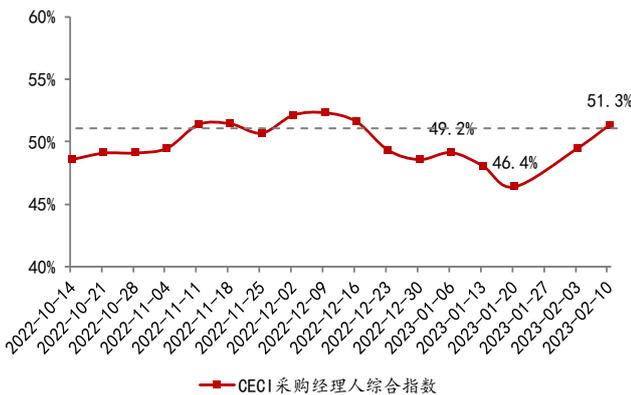
数据来源：CCTD 中国煤炭市场网，西南证券整理

供给端：澳煤回归，短期对进口有一定增量作用，但对我国煤炭供需格局影响有限。2023 年第一船澳洲炼焦煤已经抵达中国，澳煤回归已成事实。我们认为会产生以下影响：第一，2020 年底我国限制澳煤进口后，国内煤价表现较平稳，并未大幅上涨，可见澳煤对我国供需格局影响有限，恢复后，短期内将产生一定的增量作用，长期并不会明显改变我国煤炭供需格局。第二，考虑价格，截至 2023 年 2 月 10 日，澳洲煤(A20%,V28%,0.7%S,Q5500)广州港库提价为 1034 元/吨，较 2 月 10 日秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价(1015 元/吨)高 19 元/吨，且显著高于 CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协最新价格(727 元/吨)，因此短期澳煤将不会有太大的价格优势。因此我们预测，澳煤回归，短期对进口有一定增量作用，但难以产生大幅度增量，对我国煤炭供需格局影响有限。

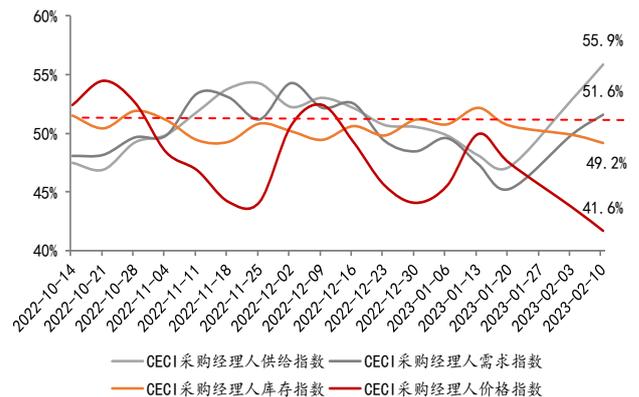
图 9：2021 年初至今澳洲煤/山西动力煤(Q5500)/长协煤价格走势对比 (元/吨)


数据来源: wind, 西南证券整理

2022 年 12 月以来 CECI 采购经理人综合指数常处于 50% 以下, 市场活跃度较低。2023 年以来 CECI 采购经理人综合指数连续 4 期处于收缩空间, 市场活跃度较低, 2023 年 2 月 10 日, 最新数据为 51.3%, 与 2 月 3 日相比上涨 3.7%, 是 23 年以来首次处于 50% 荣枯线以上, 电煤市场有所回暖。供给指数为 55.9%, 与 2 月 3 日相比上涨 5.7%, 处于 50% 荣枯线以上, 电煤供给量增加且增幅有所扩大; 需求指数为 51.6%, 与 2 月 3 日相比上涨 3.4%, 是 23 年以来首次处于 50% 荣枯线以上, 电煤需求量有所增加, 电煤市场整体供给端的扩张局面强于需求端。2022Q4 以来价格指数整体呈现波动下降的趋势, 2023 年 2 月 10 日价格指数为 41.6%, 与 2 月 3 日相比下跌 4.6%, 处于 50% 荣枯线以下, 电煤价格跌幅继续扩大。库存指数为 49.2%, 与 2 月 3 日相比下跌 1.4%, 由增转降, 但由于 2023 年 1 月库存指数均大于 50%, 2 月以来下降不明显, 因此电煤库存量仍处于较高水平。

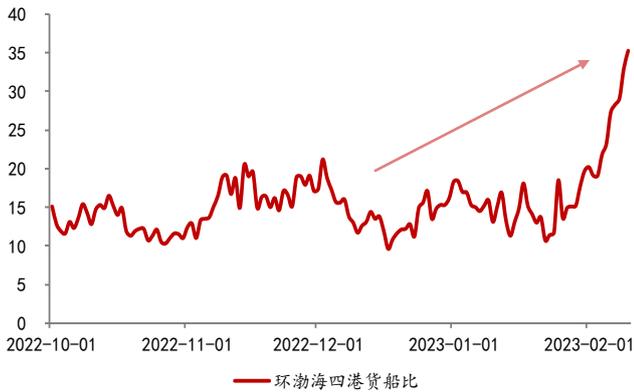
图 10：CECI 采购经理人综合指数 23 年首次达到 50% 以上


数据来源: 中国电力企业联合会, 西南证券整理

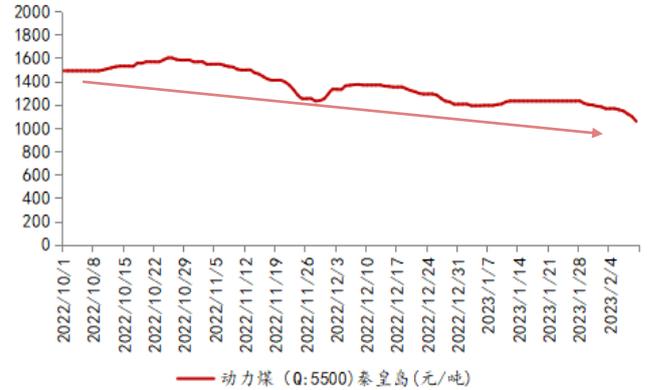
图 11：2022Q4 至今采购经理人价格/供给/需求/库存指数走势


数据来源: 中国电力企业联合会, 西南证券整理

货船比增幅明显, 预计煤价短期内下跌趋势难改。2023 年 2 月 10 日, 环渤海四港货船比为 35.3, 周环比上涨 84.8%, 月环比上涨 169.5%, 与 22 年 12 月 1 日相比上涨 102.9%, 货船比涨幅明显。2023 年 2 月 10 日, 秦皇岛动力煤(Q:5500)价格为 1056 元/吨, 周环比下跌 9.4%, 与 2022 年 12 月 1 日(1291 元/吨)相比下跌 18.2%。动力煤将由之前的相对平衡向供大于求局面转变, 预计煤价短期内下跌趋势难改。

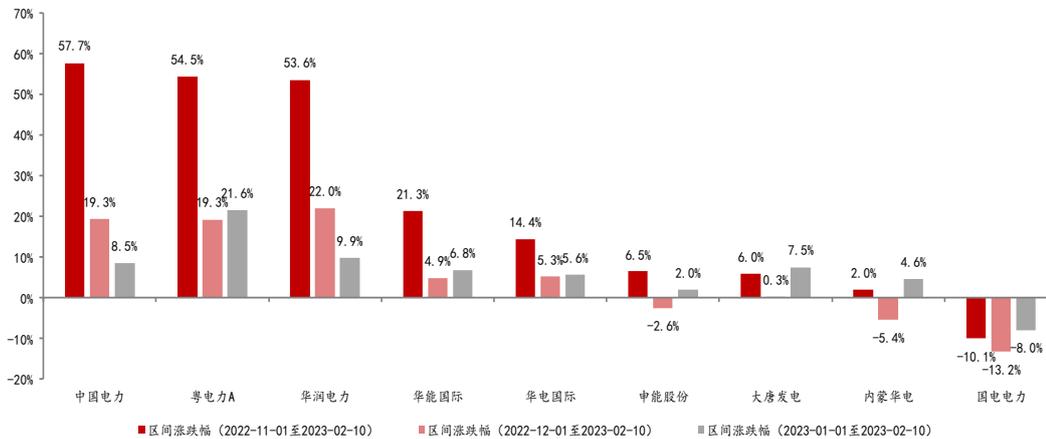
图 12: 环渤海四港货船比增幅明显


数据来源: wind, 西南证券整理

图 13: 2022M12 至今秦皇岛动力煤(Q:5500)价格下跌 18.2%


数据来源: wind, 西南证券整理

煤炭价格下行,利好火电企业。22年 11 月 1 日至 23 年 2 月 10 日秦皇岛动力煤(Q:5500)价格从 1566 元/吨跌至 1056 元/吨, 下跌 510 元/吨, 下跌幅度 32.6%, 中国电力/粤电力 A/华润电力/华能国际/华电国际/申能股份/大唐发电/内蒙华电/国电电力股价涨跌幅分别为: +57.7%/+54.5%/+53.6%/+21.3%/+14.4%/+6.5%/+6.0%/+2.0%/-10.1%, 受益于煤价的下跌, 火电企业普遍上涨。22 年 12 月 1 日至 23 年 2 月 10 日秦皇岛动力煤(Q:5500)价格从 1291 元/吨跌至 1056 元/吨, 下跌 235 元/吨, 下跌幅度 18.2%; 23 年 1 月 1 日至 23 年 2 月 10 日秦皇岛动力煤(Q:5500)价格从 1203 元/吨跌至 1056 元/吨, 下跌 147 元/吨, 下跌幅度 12.2%, 随着煤价跌幅的下降, 火电企业的涨幅基本随着下降, 两者基本呈现正相关关系。此外煤价成本较高的火电企业受益明显, 具备煤炭成本优势的企业受益并不明显。

图 14: 火电企业股价区间涨跌幅


数据来源: wind, 西南证券整理

2 行业高频数据跟踪

2.1 煤炭行情跟踪

港口煤价方面，本周综合平均价格指数：环渤海动力煤 Q5500 价格为 733 元/吨，周环比下降 0.14%，较上年同比下降 3.4%，较年初价格下降 0.14%；广州港山西优混 Q5500 库提价最新数据为 1230 元/吨，周环比价格下跌 5.8%，较上年同比持平，较年初下跌 9.6%。进口煤价方面，防城港印尼煤 Q5500 场地价为 1030/吨，周环比下跌 6.4%，较上年同比上涨 11.4%，较年初下降 17.9%。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 较上年同比上涨 17.3%，鄂尔多斯 Q5500/大同 Q5500 较上年同比下降 18.8%/11.9%。港口库存方面，秦皇岛港和 CCTD 北方港口分别库存 637/3465 吨，周环比分别下跌 1.9%/上涨 3.2%，较上年同比上涨 30%/32.3%，较年初上涨 11.4%/6.5%。

表 1：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	733	-0.14%	-3.43%	-0.14%
S5112245	广州港：库提价山西优混 Q5500	元/吨	1230	-5.75%	0.00%	-9.56%
H1459309	防城港印尼煤 Q5500 场地价	元/吨	1030	-6.36%	11.35%	-17.93%
V2827217	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	780	0.00%	17.29%	0.00%
C1774623	鄂尔多斯 Q5500 坑口价	元/吨	690	0.00%	-18.82%	0.00%
H6509659	大同 Q5500 车板价	元/吨	855	0.00%	-11.86%	0.00%
S5103725	秦皇岛港：煤炭库存	万吨	637	-1.85%	30.00%	11.36%
S5134690	CCTD 北方港口：煤炭库存	万吨	3465	3.20%	32.27%	6.47%

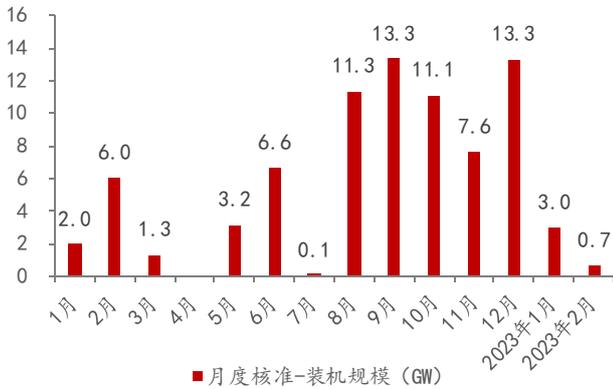
数据来源：Wind，西南证券整理（注：CCTD 北方港口数据上周数据为 1 月 23 日更新数据，上年为 2022 年 1 月 31 日更新数据）

23 年 2 月煤电项目核准为 0.66GW。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 82GW、60GW 和 29GW。本周新增核准水城董地超超临界发电项目（一期）。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 21%，头部效应显著。

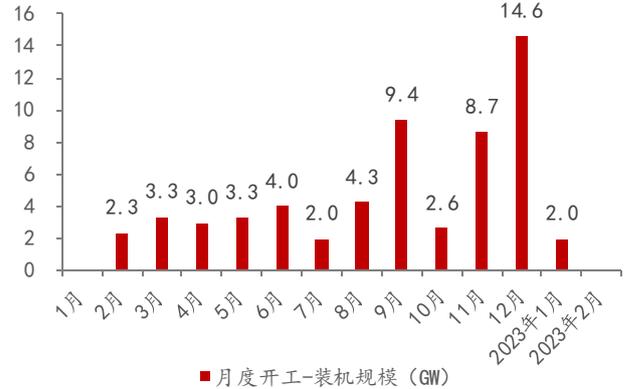
表 2：22 年初至今煤机项目核准/开工规模为 81.6/59.5GW

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	20.13	6.00	2.00	200.0%
核准	81.57	0.66	2.00	-67.0%
招/中标	78.16	1.00	2.00	-50.0%
开工	59.53	0.00	0.00	-
建成投产	28.54	0.00	0.66	-100.0%
其他进度	39.88	0.00	0.00	-
合计	307.80	7.66	6.66	15.0%

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）

图 15: 22 年初至今煤电新增核准规模约 82GW


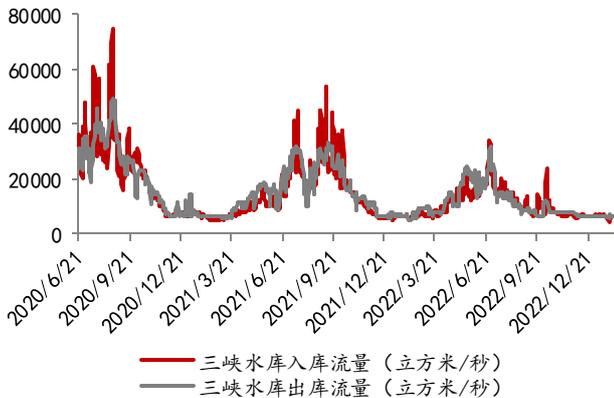
数据来源: 电力圈, 北极星电力网, 北极星火力发电网, 西南证券整理
 (注: 核准前公示, 拟核准暂时计入核准)

图 16: 22 年初至今煤电新增开工规模约 60GW


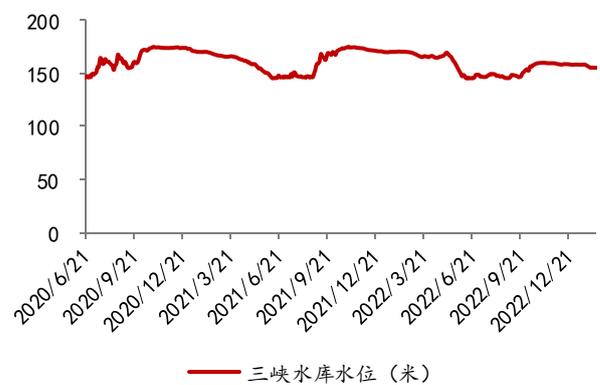
数据来源: 电力圈, 北极星电力网, 北极星火力发电网, 西南证券整理

2.2 水电行情跟踪

2023年2月10日, 三峡水库入库流量 6800 立方米/秒, 较 2023年2月3日周上升 6.3%, 本周三峡水库入库流量均值为 6640 立方米/秒; 出库流量 6330 立方米/秒, 较 2023年2月3日周环比下跌 4.7%, 本周三峡水库出库流量均值为 6664 立方米/秒; 水库水位 155 米, 较 2023年2月3日周环比下跌 0.1%, 本周三峡水库水位均值为 155 米。

图 17: 近两年三峡水库入库和出库流量走势


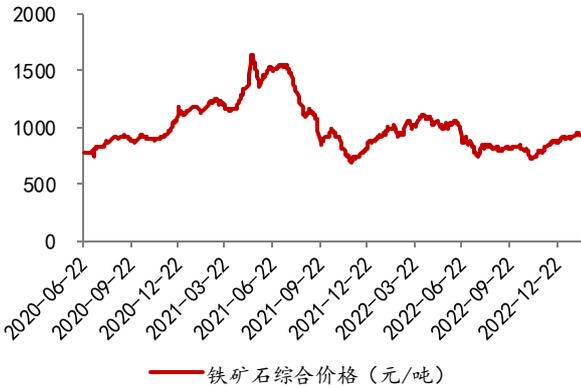
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 18: 近两年三峡水库水位情况


数据来源: Wind, 西南证券整理

2.3 风光上游行情跟踪

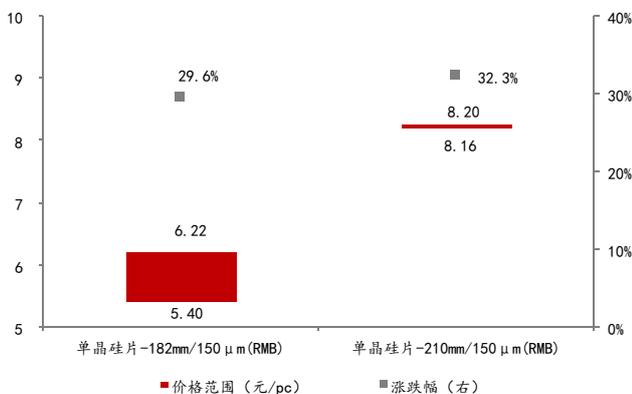
从风力发电行业上游来看, 2023年2月10日, 铁矿石综合价格为 932 元/吨, 较 2023年2月3日上涨 5.8 元/吨, 周环比上涨 0.6%; 2023年2月10日, 钢材综合价格为 4256 元/吨, 较 2023年2月3日下跌 39.3 元/吨, 下跌 0.9%。

图 19: 近两年铁矿石综合价格走势

图 20: 近两年钢材综合价格走势

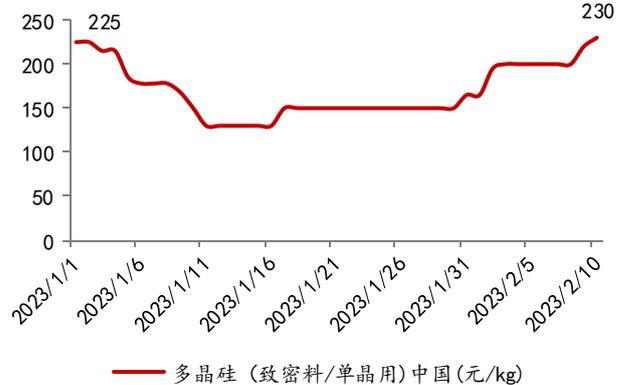

数据来源: Wind, 西南证券整理

数据来源: Wind, 西南证券整理

硅片价格继续上涨, 受益于硅片企业的开工率和价格接受度的提升硅料价格延续上涨。2月8日, InfoLink Consulting 发布硅片价格, 182mm/150 μ m 单晶硅片价格区间为 5.40-6.22 元/片, 周环比涨幅为 29.6%; 210mm/150 μ m 单晶硅片价格区间在 8.16-8.20 元/片, 周环比涨幅为 32.3%, 硅片价格出现大幅回升。InfoLink Consulting 认为当前硅片供求关系紧张, 叠加上游原材料价格起伏较大, 预计单晶硅片供需不平衡的情况在 2 月中旬仍将持续, 短期价格难以回落。根据百川盈孚的信息, 多晶硅料本周五均价为每千克 230 元, 较上周环比上涨 15%。本周硅料价格延续上涨或因硅片企业开工率逐渐提升且对于硅料价格延续涨势的接受度有所提升。

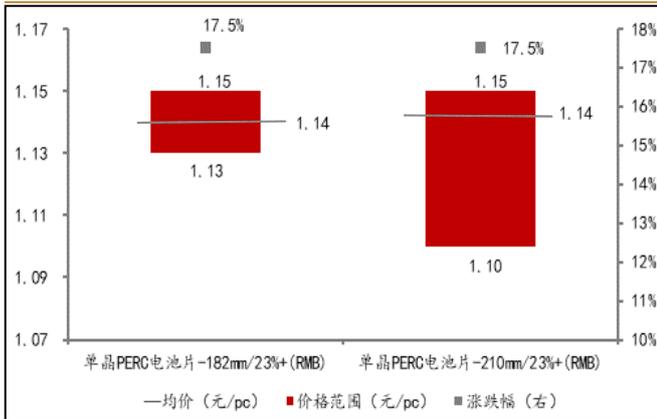
图 21: 本周硅片价格继续上涨


数据来源: InfoLink Consulting, 西南证券整理

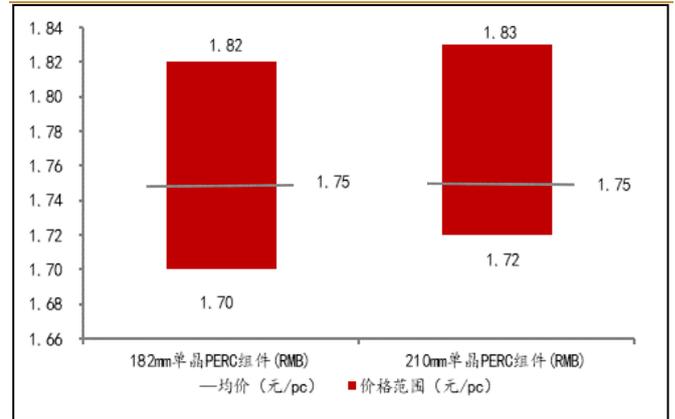
图 22: 2023.01.01-2023.02.10 多晶硅料价格走势


数据来源: 百川盈孚, 西南证券整理

本周电池片价格继续上涨, 单面单玻组件最低报价低于 1.6 元/W。根据 InfoLink Consulting 发布价格信息, 2月8日, 单晶 PERC 电池片-182mm/23%+ 价格区间在 1.13-1.15 元/片, 周环比涨幅 17.5%; 单晶 PERC 电池片-210mm/23%+ 价格区间在 1.10-1.15 元/片, 周环比涨幅 17.5%。单面单波 182mm 单晶 PERC 组件价格区间在 1.70-1.82 元/片, 均价为 1.75 元/片; 210mm 单晶 PERC 组件价格区间在 1.72-1.83 元/片, 均价为 1.75 元/片。此外, 本周中国电建和中核南京光伏组件开标, 从开标结果可以看出 P 型、单面组件最低报价低于 1.6 元/W, 平均价均低于 1.7 元/W, 单面、双面组件企业报价的价差在 0.02-0.03 元/W 之间, P 型、N 型组件企业报价的价差在 0.05-0.06 元/W 之间。从组件企业的报价来看, 市场仍然预期未来价格下行。

图 23: 本周电池片价格继续上涨


数据来源: InfoLink Consulting, 西南证券整理

图 24: 本周单晶单玻组件价格区间


数据来源: InfoLink Consulting, 西南证券整理

2.4 天然气行情跟踪

中国 LNG 出厂价格全国指数最新更新日期为 2023 年 2 月 9 日, 价格为 6362 元/吨, 较 2 月 3 日下降 227 元/吨, 跌幅为 3.4%; 中国 LNG 综合进口到岸价格最近更新日期为 2023 年 2 月 5 日, 价格为 5277 元/吨, 较上周增加 286 元/吨, 上涨 5.7%。

图 25: 近两年中国 LNG 出厂价格全国指数走势

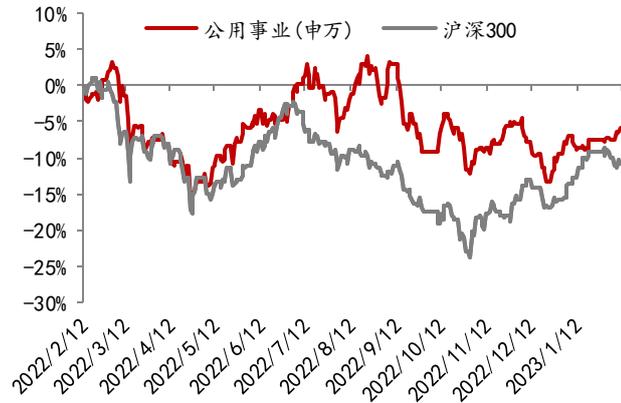

数据来源: Wind, 西南证券整理

图 26: 近两年中国 LNG 综合进口到岸价格走势

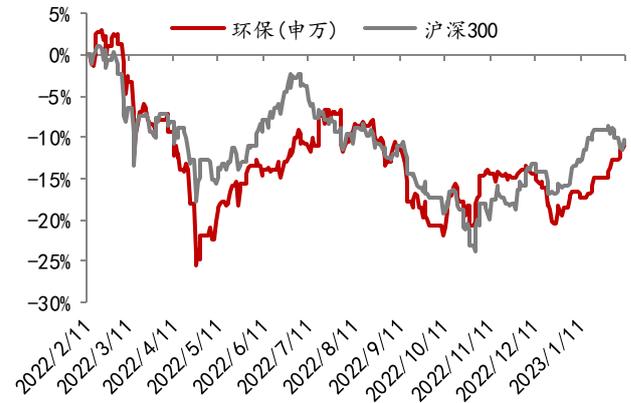

数据来源: Wind, 西南证券整理

3 市场回顾

本周 A 股市场整体小幅下跌。上证指数下跌 0.08%、沪深 300 指数下跌 0.85%, 创业板指数下跌 1.35%。从板块表现来看, 通信、传媒、环保、公用事业、轻工制造表现靠前。申万公用事业板块 (简称申万公用) 上涨 2.02%, 在所有申万一级行业中相对排名 4/31。申万环保板块 (简称申万环保) 上涨 2.38%, 在所有申万一级行业中相对排名 3/31。

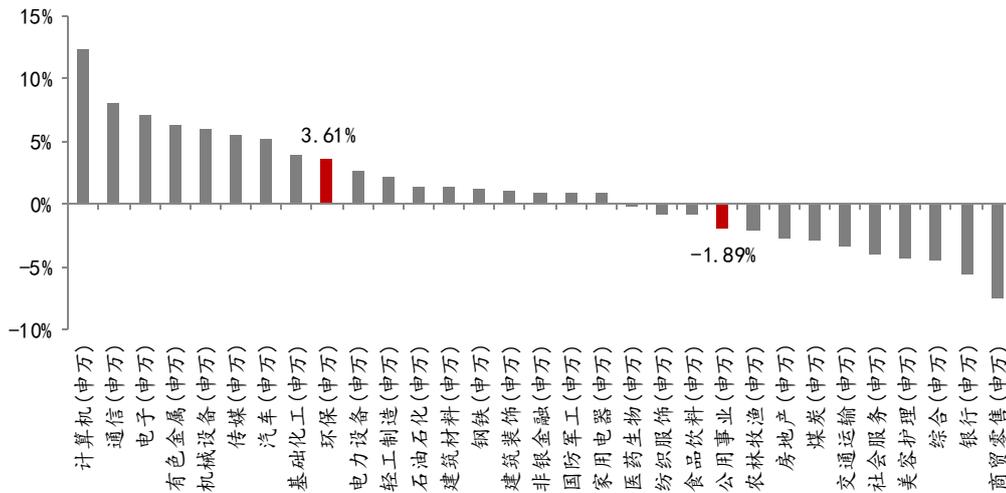
图 27: 近一年申万公用板块相对沪深 300 走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 28: 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 1.9%, 在所有申万一级行业中相对排名 22/31; 申万环保上涨 3.6%, 在所有申万一级行业中相对排名 9/31。从交易额看, 本周万得全 A 交易额 4.3 万亿, 环比下降 12.0%; 申万公用板块交易额 811 亿, 环比减少 8.0%; 申万环保板块交易额 430 亿, 环比增加 16.9%。

图 29: 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, 本周火力发电板块上涨 3.2%, 交易额为 238 亿, 环比下降 13.3%; 水力发电板块上涨 1.65%, 交易额为 86 亿, 环比下降 20.5%; 风力发电板块下降 0.09%, 交易额为 87 亿, 环比减少 12.3%; 光伏发电板块上涨 3.2%, 交易额为 184 亿, 环比增加 9.5%; 燃气板块上涨 1.8%, 交易额为 71 亿, 环比减少 3.6%; 电能综合服务板块上涨 3.3%, 交易额为 87 亿, 环比增加 10.5%。

表 3: 公用事业子板块本周表现

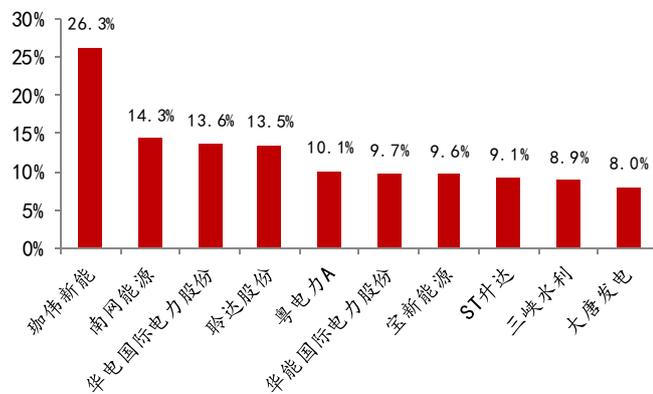
	子板块名称	总市值 (亿元)	本周指数	本周指数涨跌幅	本周成交量 (亿元)	本周成交量涨跌幅
851611.SI	火力发电(申万)	6436	2510	3.21%	238	-13.30%
851612.SI	水力发电(申万)	8391	4075	1.65%	86	-20.50%

	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
851617.SI	风力发电(申万)	4093	1819	-0.09%	87	-12.34%
851616.SI	光伏发电(申万)	1724	1373	3.23%	184	9.50%
851631.SI	燃气III(申万)	2432	2767	1.81%	71	-3.62%
851610.SI	电能综合服务(申万)	2206	3368	3.34%	87	10.50%

数据来源: Wind, 西南证券整理

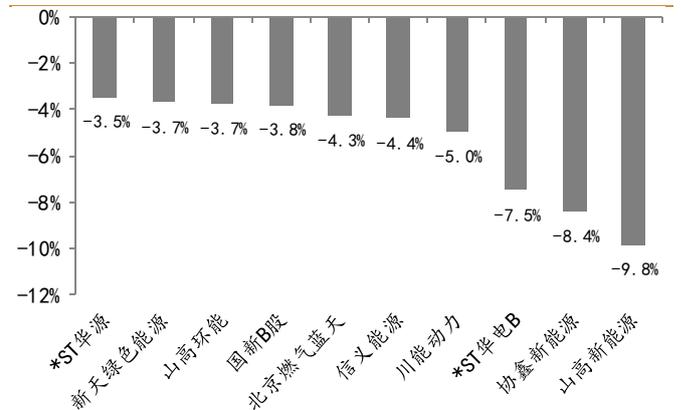
从公用事业板块个股涨跌幅来看, 本周珈伟新能、南网能源、华电国际电力股份、聆达股份、粤电力 A 等个股涨幅居前。山高新能源、协鑫新能源、*ST 华电 B、川能动力、信义能源等个股跌幅居前。

图 30: 珈伟新能、南网能源等个股涨幅显著



数据来源: Wind, 西南证券整理

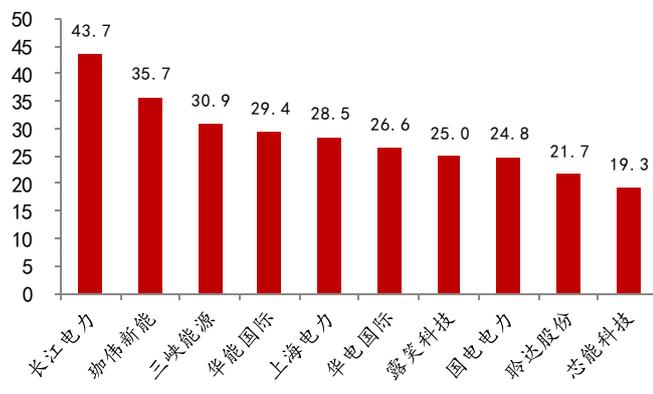
图 31: 山高新能源、协鑫新能源等个股跌幅显著



数据来源: Wind, 西南证券整理

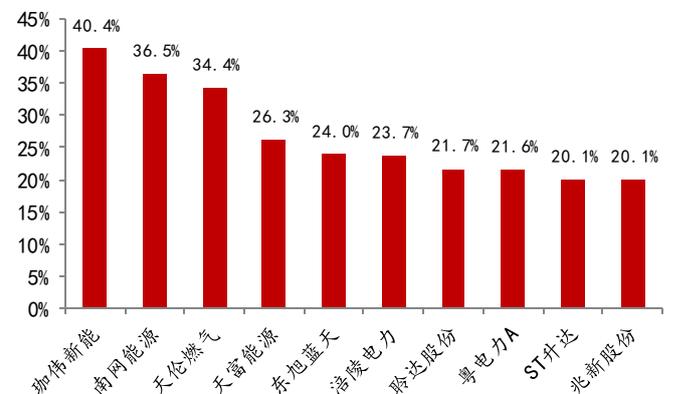
从公用事业板块交易额来看, 本周长江电力、珈伟新能、三峡能源、华能国际、上海电力等排在行业前列, 成交额均超 27 亿。其中, 长江电力和珈伟新能交易额合计 79 亿, 占板块交易额比重为 8.9%。从年初累计涨幅来看, 珈伟新能、南网能源、天伦燃气、天富能源、东旭蓝天等涨幅居前, 上涨个股个数占比 85.9%。年初以来, *ST 华电 B、山高新能源、协鑫新能源、北京燃气蓝天等个股跌幅居前。

图 32: 本周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

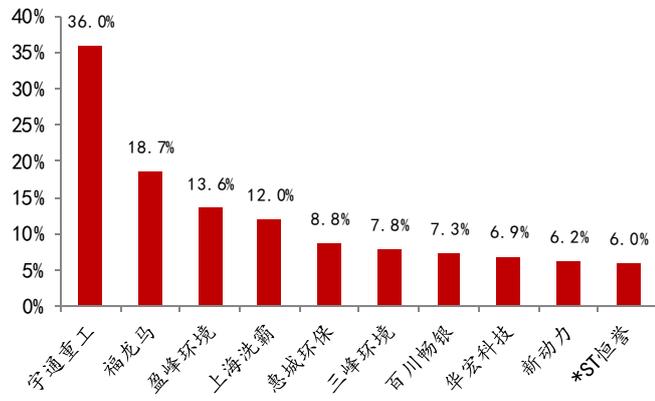
图 33: 年初以来申万公用上涨个股占比为 85.9%



数据来源: Wind, 西南证券整理

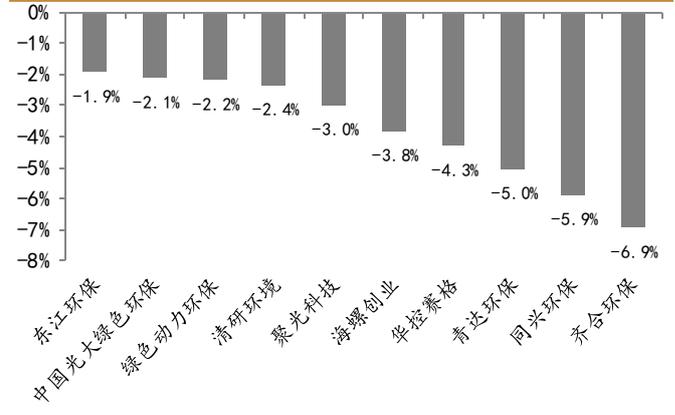
从环保板块个股涨跌幅来看, 本周宇通重工、福龙马、盈峰环境、上海洗霸、惠城环保等个股涨幅居前。齐合环保、同兴环保、青达环保、华控赛格、海螺创业等个股跌幅居前。

图 34: 本周宇通重工、福龙马等个股涨幅显著



数据来源: Wind, 西南证券整理

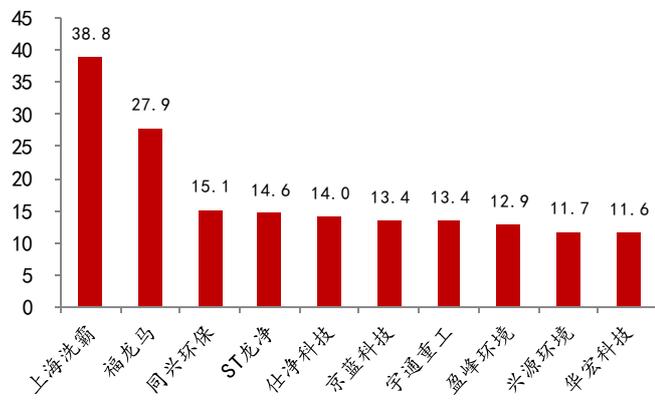
图 35: 本周齐合环保、同兴环保等个股跌幅显著



数据来源: Wind, 西南证券整理

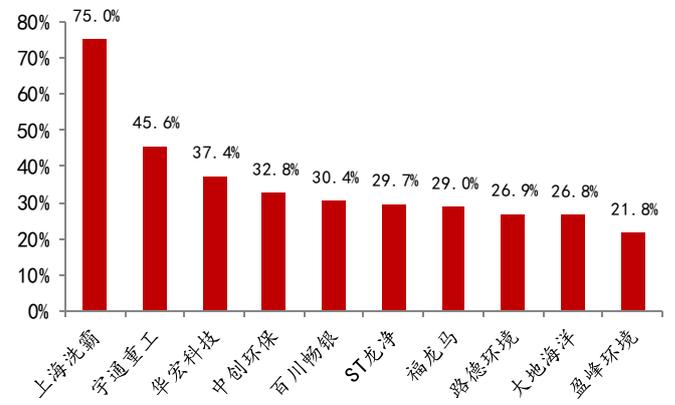
从环保板块交易额来看, 本周上海洗霸、福龙马等排在行业前列, 成交额均超 27 亿。其中, 上海洗霸、福龙马交易额合计 67 亿, 占板块交易额比重为 14.9%。从年初累计涨幅来看, 上海洗霸、宇通重工、华宏科技、中创环保等涨幅居前, 上涨个股个数占比 94.8%。年初以来, 国中水务、中国光大绿色环保、海螺创业、光大环境等个股跌幅居前。

图 36: 6-10 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 37: 年初以来申万环保上涨个股占比为 94.8%



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

2月7日, 国家统计局数据显示, 2022年, 全国规模以上工业原煤产量为 45 亿吨, 比上年增长 9%。初步测算, 2022 年能源消费总量比上年增长 2.9%, 煤炭比重提高 0.2 个百分点。在保障能源安全的背景下, 释放煤炭先进产能工作为各方所重视。国家能源局披露的 2023 年能源工作路线图提出, 发挥煤炭兜底保障作用, 加快实施“十四五”煤炭规划, 积

极推进智能化煤矿核准建设，推动在建煤矿尽快投产达产，全面增强煤炭安全增产保供的能力和韧性。（中证网）

2月7日，广东省人民政府印发《广东省碳达峰实施方案》。规模化开发海上风电，打造粤东粤西两个千万千瓦级海上风电基地，适度开发风能资源较为丰富地区的陆上风电。积极发展分布式光伏发电，因地制宜建设集中式光伏电站示范项目。因地制宜发展生物质能，统筹规划垃圾焚烧发电、农林生物质发电、生物天然气项目开发。到2030年，风电和光伏发电装机容量达到7400万千瓦以上。（财联社）

2月9日，国家发展改革委召开全国价格工作视频会议。国家发展改革委党组成员、副主任李春临出席会议并讲话。会议认为，2022年，各级价格主管部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，在加强重要民生商品和大宗商品保供稳价，深化煤炭、电力价格改革，稳定市场预期，规范市场价格行为等方面做了大量工作，为实现物价平稳运行作出了重要贡献。会议指出，认真贯彻党的二十大精神，做好新时代价格工作，要坚持政治统领、坚持人民至上、坚持底线思维、坚持稳中求进，注重以小见大、注重创新方法、注重上下联动，更好服务全局工作。会议强调，2023年各级价格主管部门要以稳物价为重点，强化市场保供稳价、深化重点领域价格改革、规范价格和收费行为，突出问题导向、责任导向、速度导向、超前导向、细节导向、作风导向，推动价格工作迈上新台阶，为高质量发展作出更大贡献。（新京报）

4.2 公司动态跟踪

美锦能源：2月8日，接受机构调研时表示，公司全面启动“五个一”战略：“一点(整车制造)、一线(燃料电池上下游产业链)、一网(综合能源供应网络)、一平台(氢能汽车智运平台)、一中心(碳资产及大数据运营管理中心)”。公司已完成氢能较为完整的产业链布局，上游搭建氢气“制-储-运-加-用”产业链；中游搭建从膜电极-燃料电池电堆及系统-整车制造的核心装备产业链；下游全力推进七大区域发展战略，即粤港澳大湾区、长三角、京津冀、环渤海、能源金三角、中部地区、云贵川地区。美锦能源探索了从研发—生产制造—商业化应用的“氢能源全生命周期”创新生态链，持续打造具备自主知识产权的氢能产业集群。

冀中能源：2月8日，公司拟于2023年2月14日9时-2月20日17时对“20冀中能源MTN002”开展现金要约收购，债券面值1.5亿元（收购规模不设置下限），资金来源为公司自有资金和外部资金。本次收购价格全价为人民币104.6110元/百元面值，收购价格净价为人民币100.0000元/百元面值。锁定日为2月24日，资金划付及注销日为2月28日。“20冀中能源MTN002”发行金额5亿元，利率5.5%，期限3年，到期日2023年4月28日。

准能集团：2月9日，该公司150兆瓦火电机组将于2月13日开展煤基纳米碳氢燃料168小时运行试验，将煤基纳米碳氢燃料工业化制备、煤基纳米碳氢燃料火力发电2项技术落地，为后续330兆瓦火电机组改造升级提供可靠支撑。该集团研发的上述2项技术，于2022年11月由中国煤炭工业协会鉴定为“国内外首创，达到国际领先水平”。

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。近期煤炭价格有所下跌，火电企业成本端压力有所缓释，利好火电企业业绩增长；在双碳及能源转型大趋势下，绿电仍是主线，短期来看硅料价格上涨，但由于产能持续释放，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 4：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	6.21	买入	-0.50	0.27	0.51	-10.63	22.83	12.09	1.59
600795.SH	国电电力	3.93	买入	-0.10	0.28	0.41	-30.64	14.05	9.56	1.50
600863.SH	内蒙华电	3.65	买入	0.07	0.38	0.49	56.86	9.67	7.39	1.67
600011.SH	华能国际	8.13	买入	-0.65	-0.28	0.53	-14.82	0.00	15.36	2.49
600905.SH	三峡能源	5.71	买入	0.20	0.35	0.42	38.03	16.30	13.71	2.16
000537.SZ	广宇发展	13.16	买入	-0.73	0.57	1.00	-33.06	23.06	13.15	1.49
601222.SH	林洋能源	8.76	买入	0.45	0.41	0.57	26.86	21.51	15.26	1.21
600900.SH	长江电力	21.21	买入	1.16	1.24	1.30	19.65	17.11	16.33	2.52
601985.SH	中国核电	6.02	买入	0.46	0.53	0.59	18.09	11.38	10.26	1.39
002015.SZ	协鑫能科	11.68	买入	0.74	0.58	0.86	22.17	20.18	13.63	1.85
688501.SH	青达环保	26.36	-	0.59	0.80	1.21	37.13	32.97	21.75	3.31

数据来源：wind，西南证券整理（注：截止 2023 年 2 月 10 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。

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	zymf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
北京	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	yx@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