

标配（维持）

公用事业行业周报（2023/2/13-2023/2/19）

秦皇岛港 Q5500 动力煤均价连续三周下降

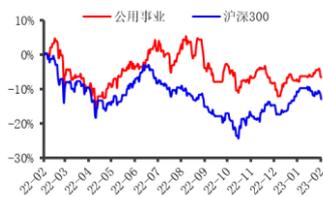
2023 年 2 月 19 日

投资要点：

分析师：刘兴文  
SAC 执业证书编号：  
S0340522050001  
电话：0769-22119416  
邮箱：  
liuxingwen@dgzq.com.cn

研究助理：苏治彬  
SAC 执业证书编号：  
S0340121070105  
电话：0769-22110925  
邮箱：  
suzhibin@dgzq.com.cn

行业指数走势



资料来源：iFind, 东莞证券研究所

相关报告

- **行情回顾：**截至2023年2月17日，当周申万公用事业指数下跌2.26%，跑输沪深300指数0.51个百分点，在申万31个行业中排第22名；当月申万公用事业指数下跌0.32%，跑赢沪深300指数2.62个百分点，在申万31个行业中排第17名；年初至今申万公用事业指数上涨1.82%，跑输沪深300指数2.39个百分点，在申万31个行业中排第24名。
- 分板块方面，当周申万公用事业指数的子板块均下跌，光伏发电板块下跌4.37%，风力发电板块下跌2.83%，火力发电板块下跌2.74%，水力发电板块下跌2.02%，热力服务板块下跌1.70%，电能综合服务板块下跌1.43%，燃气板块下跌1.02%。
- 个股方面，申万公用事业指数包含123家上市公司，当周股价上涨的公司有14家，其中通宝能源、恒盛能源、ST升达三家公司的涨幅靠前，涨幅分别达17.25%、10.90%和5.33%。跌幅方面，当周股价下跌的公司有109家，其中赣能股份、粤电力A、华电国际三家公司的跌幅较大，跌幅分别达7.86%、7.26%、6.60%。
- **行业估值情况：**截至2023年2月17日，申万公用事业板块的市盈率估值为51.52倍，低于近一年估值中枢。
- **重点行业资讯：**2月16日，国家电网有限公司召开金上-湖北±800千伏特高压直流工程、通山抽水蓄能电站两大工程开工动员大会。两大工程总投资427亿元，涉及上百家设备制造、科研、建筑等单位，可带动上下游产业投资超过1000亿元。工程建成后，金上-湖北工程每年可输送清洁电能400亿千瓦时，通山抽蓄电站每年可促进新能源消纳18.4亿千瓦时。
- **行业周观点：**截至2023年2月17日，当周秦皇岛港Q5500动力煤平仓价的均值为995元/吨，环比下降7.78%，连续三周实现环比下降，动力煤价格保持下行趋势；当周秦皇岛港煤炭库存平均值为628万吨，环比下降1.70%，煤炭库存有所消耗。近期国资委要求煤炭企业尽快释放煤炭先进产能、带头执行电煤中长期合同价格机制、切实维护煤价稳定，全国价格工作会议强调2023年各级价格主管部门要以稳物价为重点，我们认为，煤炭保供稳价政策逐步发挥效果，燃煤发电企业生产经营状况将得到改善。建议关注煤电装机占比高且具备规模优势的重点企业**华能国际（600011）、华电国际（600027）、大唐发电（601991）**。
- **风险提示：**政策推进不及预期；经济发展不及预期；上网电价波动风险；动力煤价格波动风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

## 目录

1. 行情回顾.....	3
2. 行业估值情况.....	5
3. 行业数据跟踪.....	7
4. 重要公司公告.....	8
5. 重点行业资讯.....	9
6. 行业周观点.....	9
7. 风险提示.....	11

## 插图目录

图 1：申万公用事业指数年初至今涨跌幅（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	3
图 2：申万公用事业指数近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	6
图 3：电能综合服务板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	6
图 4：火力发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	7
图 5：水力发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	7
图 6：热力服务板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	7
图 7：光伏发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	7
图 8：风力发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	7
图 9：燃气板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	7
图 10：秦皇岛港 Q5500 动力煤平仓价（元/吨）（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	8
图 11：秦皇岛港煤炭库存（万吨）（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	8
图 12：三峡水电站的水库水位（米）（截至 2023 年 2 月 19 日）.....	8
图 13：螺纹钢价格（元/吨）（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	8

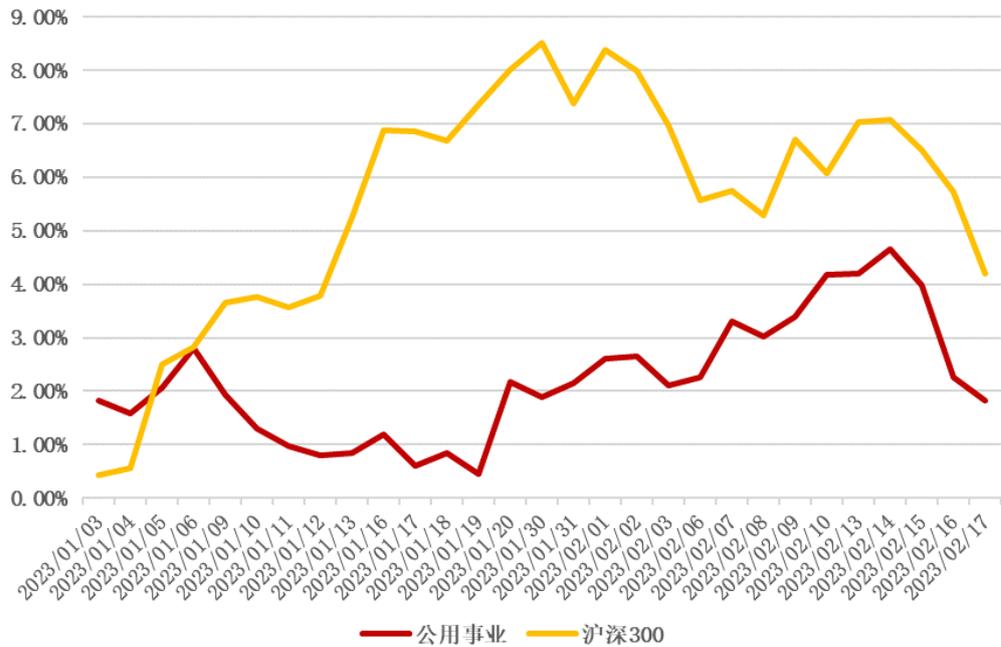
## 表格目录

表 1：申万 31 个行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	3
表 2：申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	4
表 3：申万公用事业指数中涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	5
表 4：申万公用事业指数中跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	5
表 5：申万公用事业指数及子板块的市盈率估值情况（截至 2023 年 2 月 17 日）.....	6
表 6：建议关注标的.....	10

## 1. 行情回顾

截至 2023 年 2 月 17 日，当周申万公用事业指数下跌 2.26%，跑输沪深 300 指数 0.51 个百分点，在申万 31 个行业中排第 22 名；当月申万公用事业指数下跌 0.32%，跑赢沪深 300 指数 2.62 个百分点，在申万 31 个行业中排第 17 名；年初至今申万公用事业指数上涨 1.82%，跑输沪深 300 指数 2.39 个百分点，在申万 31 个行业中排第 24 名。

图 1：申万公用事业指数年初至今涨跌幅（截至 2023 年 2 月 17 日）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 17 日）

序号	代码	名称	当周涨跌幅	当月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801010.SL	农林牧渔	-2.72	-2.03	1.19
2	801030.SL	基础化工	-0.76	1.05	9.14
3	801040.SL	钢铁	0.27	0.27	7.57
4	801050.SL	有色金属	-2.62	-4.49	9.52
5	801080.SL	电子	-3.29	-0.01	9.50
6	801110.SL	家用电器	-1.19	-2.45	5.64
7	801120.SL	食品饮料	1.62	1.70	6.95
8	801130.SL	纺织服饰	0.21	0.81	5.52
9	801140.SL	轻工制造	0.39	3.49	8.68
10	801150.SL	医药生物	-0.07	0.32	5.81
11	801160.SL	公用事业	-2.26	-0.32	1.82
12	801170.SL	交通运输	-2.09	-1.33	0.61
13	801180.SL	房地产	-3.16	-3.52	0.07
14	801200.SL	商贸零售	-2.57	-2.84	-4.00
15	801210.SL	社会服务	-1.09	1.31	1.01
16	801230.SL	综合	-2.90	-1.44	-1.36

17	801710.SL	建筑材料	0.24	-1.14	7.72
18	801720.SL	建筑装饰	-1.67	-0.23	5.30
19	801730.SL	电力设备	-4.06	-6.77	4.25
20	801740.SL	国防军工	-1.87	-1.44	4.91
21	801750.SL	计算机	-2.02	2.85	16.01
22	801760.SL	传媒	-0.47	5.76	11.11
23	801770.SL	通信	-1.37	3.09	12.62
24	801780.SL	银行	-2.28	-4.91	-1.75
25	801790.SL	非银金融	-2.30	-4.01	4.54
26	801880.SL	汽车	-1.92	-1.58	9.15
27	801890.SL	机械设备	-0.90	1.25	11.09
28	801950.SL	煤炭	-0.51	-2.32	2.71
29	801960.SL	石油石化	0.69	0.36	8.29
30	801970.SL	环保	-2.09	1.34	7.37
31	801980.SL	美容护理	3.53	4.48	5.33

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

截至 2023 年 2 月 17 日，当周申万公用事业指数的子板块均下跌，光伏发电板块下跌 4.37%，风力发电板块下跌 2.83%，火力发电板块下跌 2.74%，水力发电板块下跌 2.02%，热力服务板块下跌 1.70%，电能综合服务板块下跌 1.43%，燃气板块下跌 1.02%。

从当月表现来看，申万公用事业指数的子板块涨多跌少，其中 4 个子板块上涨，电能综合服务板块上涨 2.58%，热力服务板块上涨 1.93%，火力发电板块上涨 1.16%，燃气板块上涨 0.13%；3 个子板块下跌，风力发电板块下跌 4.16%，光伏发电板块下跌 2.47%，水力发电板块下跌 0.03%。

年初至今表现来看，申万公用事业指数的子板块涨多跌少，其中 5 个子板块上涨，电能综合服务板块上涨 9.92%，燃气板块上涨 7.31%，光伏发电板块上涨 3.33%，热力服务板块上涨 2.16%，火力发电板块上涨 0.67%；2 个子板块下跌，水力发电板块下跌 0.69%，风力发电板块下跌 0.19%。

表 2：申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 17 日）

序号	代码	名称	当周涨跌幅	当月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	851610.SL	电能综合服务	-1.43	2.58	9.92
2	851611.SL	火力发电	-2.74	1.16	0.67
3	851612.SL	水力发电	-2.02	-0.03	-0.69
4	851614.SL	热力服务	-1.70	1.93	2.16
5	851616.SL	光伏发电	-4.37	-2.47	3.33
6	851617.SL	风力发电	-2.83	-4.16	-0.19
7	851631.SL	燃气	-1.02	0.13	7.31

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

截至 2023 年 2 月 17 日，申万公用事业指数包含 123 家上市公司，当周股价上涨的公司有 14 家，其中通宝能源、恒盛能源、ST 升达三家公司的涨幅靠前，涨幅分别达 17.25%、

10.90%和 5.33%。从当月表现来看，通宝能源、南网能源、恒盛能源三家公司的涨幅靠前，涨幅分别达 22.40%、21.38%和 20.70%。年初至今表现来看，南网能源、珈伟新能、通宝能源三家公司的涨幅靠前，涨幅分别达 43.21%、31.47%和 30.22%。

表 3：申万公用事业指数中涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 17 日）

当周涨幅前十			当月涨幅前十			年初至今涨幅前十		
代码	名称	当周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
600780.SH	通宝能源	17.25	600780.SH	通宝能源	22.40	003035.SZ	南网能源	43.21
605580.SH	恒盛能源	10.90	003035.SZ	南网能源	21.38	300317.SZ	珈伟新能	31.47
002259.SZ	ST 升达	5.33	605580.SH	恒盛能源	20.70	600780.SH	通宝能源	30.22
003035.SZ	南网能源	4.91	300317.SZ	珈伟新能	18.69	002259.SZ	ST 升达	26.52
000669.SZ	ST 金鸿	3.61	002259.SZ	ST 升达	14.96	600509.SH	天富能源	25.68
600505.SH	西昌电力	2.26	600509.SH	天富能源	10.53	605580.SH	恒盛能源	25.60
603393.SH	新天然气	2.06	000539.SZ	粤电力 A	8.12	600452.SH	涪陵电力	22.78
000531.SZ	穗恒运 A	1.96	000669.SZ	ST 金鸿	6.91	000669.SZ	ST 金鸿	19.64
600726.SH	*ST 华源	0.80	600505.SH	西昌电力	6.05	002256.SZ	兆新股份	18.83
605090.SH	九丰能源	0.77	601991.SH	大唐发电	5.78	600483.SH	福能股份	17.58

数据来源：iFind，东莞证券研究所

跌幅方面，当周股价下跌的公司有 109 家，其中赣能股份、粤电力 A、华电国际三家公司的跌幅较大，跌幅分别达 7.86%、7.26%、6.60%。从当月表现来看，川能动力、赣能股份、林洋能源三家公司的跌幅较大，跌幅分别达 10.43%、7.58%、6.69%。年初至今表现来看，协鑫能科、国电电力、金山股份三家公司的跌幅较大，跌幅分别达 12.58%、9.84%、9.69%。

表 4：申万公用事业指数中跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 17 日）

当周跌幅前十			当月跌幅前十			年初至今跌幅前十		
代码	名称	当周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
000899.SZ	赣能股份	-7.86	000155.SZ	川能动力	-10.43	002015.SZ	协鑫能科	-12.58
000539.SZ	粤电力 A	-7.26	000899.SZ	赣能股份	-7.58	600795.SH	国电电力	-9.84
600027.SH	华电国际	-6.60	601222.SH	林洋能源	-6.69	600396.SH	金山股份	-9.69
300317.SZ	珈伟新能	-6.34	000591.SZ	太阳能	-6.66	002039.SZ	黔源电力	-5.91
002617.SZ	露笑科技	-6.20	001210.SZ	金房节能	-6.53	600726.SH	*ST 华源	-5.60
300125.SZ	聆达股份	-5.97	000537.SZ	广宇发展	-6.03	000899.SZ	赣能股份	-5.22
001210.SZ	金房节能	-5.92	603105.SH	芯能科技	-5.20	000875.SZ	吉电股份	-5.09
000040.SZ	东旭蓝天	-5.71	000875.SZ	吉电股份	-4.30	000537.SZ	广宇发展	-4.61
600149.SH	廊坊发展	-5.64	300332.SZ	天壕环境	-4.22	001896.SZ	豫能控股	-3.80
000692.SZ	惠天热电	-5.44	601908.SH	京运通	-4.22	600886.SH	国投电力	-3.79

数据来源：iFind，东莞证券研究所

## 2. 行业估值情况

截至 2023 年 2 月 17 日，申万公用事业板块的市盈率估值为 51.52 倍，低于近一年估值

中枢；子板块方面，火力发电板块的市盈率估值为-15.10 倍，光伏发电板块的市盈率估值为 44.97 倍，电能综合服务板块的市盈率估值为 34.25 倍，热力服务板块的市盈率估值为 33.63 倍，风力发电板块的市盈率估值为 26.29 倍，燃气板块的市盈率估值为 22.58 倍，水力发电板块的市盈率估值为 19.15 倍。

表 5：申万公用事业指数及子板块的市盈率估值情况（截至 2023 年 2 月 17 日）

板块代码	板块名称	截止日估值（倍）	近一年平均值（倍）	近一年最大值（倍）	近一年最小值（倍）	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801160.SL	公用事业	51.52	56.69	81.85	34.25	-9.12%	-37.05%	50.44%
851610.SL	电能综合服务	34.25	26.74	35.71	20.74	28.08%	-4.09%	65.14%
851611.SL	火力发电	-15.10	-16.88	-10.35	-40.60	-10.56%	45.90%	-62.80%
851612.SL	水力发电	19.15	20.17	23.52	17.00	-5.04%	-18.57%	12.69%
851614.SL	热力服务	33.63	32.70	35.80	23.59	2.85%	-6.06%	42.56%
851616.SL	光伏发电	44.97	54.68	70.50	40.60	-17.77%	-36.22%	10.76%
851617.SL	风力发电	26.29	29.52	36.98	25.03	-10.92%	-28.89%	5.04%
851631.SL	燃气	22.58	21.46	26.87	15.77	5.21%	-15.95%	43.21%

数据来源：iFinD、东莞证券研究所

图 2：申万公用事业指数近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）



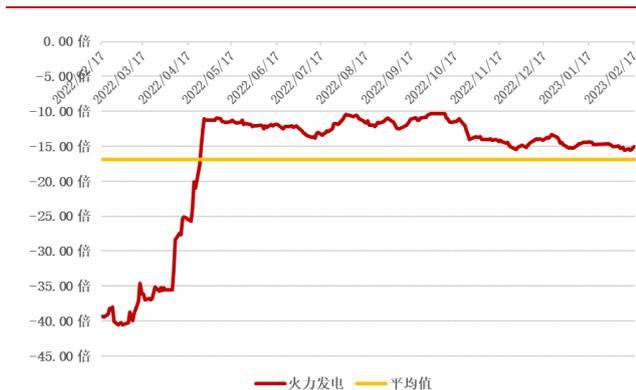
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 3：电能综合服务板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

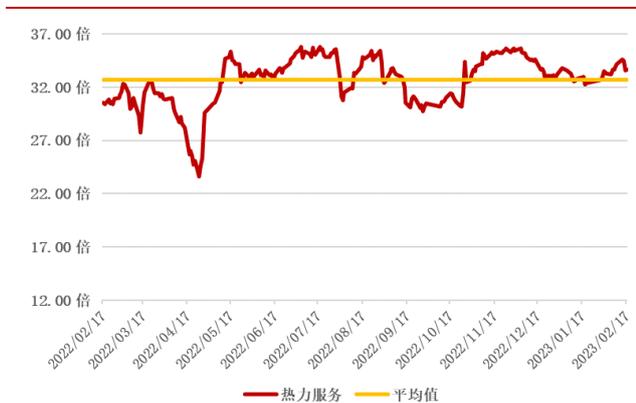
图 4: 火力发电板块近一年市盈率水平 (截至 2023 年 2 月 17 日) 图 5: 水力发电板块近一年市盈率水平 (截至 2023 年 2 月 17 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 6: 热力服务板块近一年市盈率水平 (截至 2023 年 2 月 17 日) 图 7: 光伏发电板块近一年市盈率水平 (截至 2023 年 2 月 17 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 8: 风力发电板块近一年市盈率水平 (截至 2023 年 2 月 17 日) 图 9: 燃气板块近一年市盈率水平 (截至 2023 年 2 月 17 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

### 3. 行业数据跟踪

截至 2023 年 2 月 17 日, 当周秦皇岛港 Q5500 动力煤平仓价的均值为 995 元/吨,

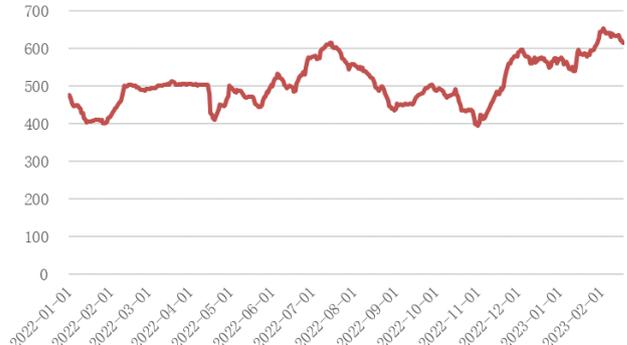
环比下降 7.78%；当周秦皇岛港煤炭库存平均值为 628 万吨，环比下降 1.70%。

图 10: 秦皇岛港 Q5500 动力煤平仓价 (元/吨) (截至 2023 年 2 月 17 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨) (截至 2023 年 2 月 17 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

截至 2023 年 2 月 19 日，当周三峡水电站的水库水位平均值为 155.68 米，环比上升 0.29%。截至 2023 年 2 月 17 日，当周螺纹钢价格平均值为 4308 元/吨，环比上升 0.14%。

图 12: 三峡水电站的水库水位 (米) (截至 2023 年 2 月 19 日)图 13: 螺纹钢价格 (元/吨) (截至 2023 年 2 月 17 日)



数据来源: Datayes, 东莞证券研究所



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

#### 4. 重要公司公告

- 2 月 15 日，山高环能公告，公司董事会审议通过《关于调整公司组织架构的议案》、《关于董事及高级管理人员薪酬方案的议案》等。
- 2 月 16 日，广宇发展公告，公司董事会审议通过《关于公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票发行方案的论证分析报告的议案》、《关于提请股东大会授权董事会及其授权人士全权办理本次向特定对象发行 A 股股票相关事项的议案》等。
- 2 月 17 日，新天然气公告，公司董事会审议通过《关于公司符合重大资产重组条件的议案》、《关于公司本次重大资产购买方案的议案》等。
- 2 月 17 日，太阳能公告，公司下属镇江公司 2022 年新建的 1.5 吉瓦高效组件项目

已经投产，产能利用率较好。

- 2月17日，粤水电公告，公司收到广州交易集团有限公司的《中标通知书》，确定公司为“环北部湾广东水资源配置工程施工 B3 标（JG2023-0011）”的中标单位，中标价为 1,771,218,096.59 元。

## 5. 重点行业资讯

- 2月15日，长沙市人民政府发布关于印发《长沙市碳达峰实施方案》的通知，主要目标为到 2025 年，我市产业结构和能源结构优化取得阶段性成果，工业企业用能效率持续提高，煤炭消费总量逐渐下降，成品油消费基本稳定，风、光等可再生电源装机规模大幅提高。到 2025 年，全市单位 GDP 能耗较 2020 年下降 15%，单位 GDP 二氧化碳排放下降率完成省下达指标，非化石能源消费比重提高至 20%以上；森林覆盖率（林木绿化率）稳定在 55%左右，森林蓄积量达 3500 万立方米以上。
- 2月15日，国网内蒙古东部电力有限公司 2023 年首次用电侧月度结算工作完成，共结算用电量 38.84 亿千瓦时，其中结算风能、太阳能等新能源电量 25.08 亿千瓦时，新能源电量占比 64.57%，同比提升 10 个百分点。
- 2月16日，国家电网有限公司召开金上-湖北±800 千伏特高压直流工程、通山抽水蓄能电站两大工程开工动员大会。两大工程总投资 427 亿元，涉及上百家设备制造、科研、建筑等单位，可带动上下游产业投资超过 1000 亿元。工程建成后，金上-湖北工程每年可输送清洁电能 400 亿千瓦时，通山抽水蓄能电站每年可促进新能源消纳 18.4 亿千瓦时。
- 2月16日，甘肃省发改委表示，2023 年甘肃省省列重大建设项目投资计划已经省政府审定，并以甘政办发〔2023〕5 号文件印发实施。其中计划新开工项目 119 个，续建项目 148 个，预备项目 20 个，共 287 个项目。能源项目方面，计划新开工项目包括酒泉市“十四五”第二批 200 万千瓦风电项目、定西市“十四五”第二批风光发电项目等 36 个；续建项目包括国家“沙漠、戈壁、荒漠”大型风光电基地示范（续建）项目、华电环县毛井风电场增建 300 兆瓦光伏项目等 26 个；预备项目包括陇电入浙配套调峰火电项目（金昌）等 9 个。
- 2月17日，据新华社报道，2023 年，江苏电网预计投产 35 千伏及以上工程项目 267 个，新增线路总长 2898 公里，总投资额约 180.4 亿元，预计带动上下游产业链投资超过 300 亿元，推动原材料、电源、电力装备等相关产业发展。

## 6. 行业周观点

截至 2023 年 2 月 17 日，当周秦皇岛港 Q5500 动力煤平仓价的均值为 995 元/吨，环比下降 7.78%，连续三周实现环比下降，动力煤价格保持下行趋势；当周秦皇岛港煤炭库存平均值为 628 万吨，环比下降 1.70%，煤炭库存有所消耗。近期国资委要求煤炭企业尽快释放煤炭先进产能、带头执行电煤中长期合同价格机制、切实维护煤价稳定，全国

价格工作会议强调 2023 年各级价格主管部门要以稳物价为重点，我们认为，煤炭保供稳价政策逐步发挥效果，燃煤发电企业生产经营状况将得到改善。建议关注煤电装机占比高且具备规模优势的重点企业**华能国际（600011）、华电国际（600027）、大唐发电（601991）**。

表 6：建议关注标的

证券代码	证券简称	标的看点
600011	华能国际	<p>1、公司是燃煤发电行业龙头企业。截至 2022 年 6 月 30 日，公司燃煤发电机组装机容量达到 92467.98 兆瓦，排在全国首位。公司可控发电装机容量为 122199 兆瓦，燃煤发电机组装机容量占比为 75.67%，燃煤机组占比较高。同时，公司燃煤机组中，超过 54%是 60 万千瓦以上的大型机组，包括 16 台已投产的百万千瓦等级的超超临界机组和国内首次采用的超超临界二次再热燃煤发电机组，装备较为先进。</p> <p>2、公司通过科技创新持续提升技术实力。公司创新举措包括，全国产 DCS 在公司系统 7 家电厂 12 台机组推广应用；50 台风机完成国产化 PLC 改造应用；开展智能化本质安全管控项目；污泥垃圾耦合发电技术、汽轮机低压缸零出力技术完成规模化应用。同时，公司海上风电、高温材料、燃机自主运维、深度调峰全过程节能等重点科技项目持续推进。通过不断创新，上半年公司获得发明专利授权 63 件，实用新型专利授权 1472 件，国际专利授权 5 件，技术实力持续提升。</p> <p>3、公司在原材料采购方面具备优势。一方面，公司火电厂多位于沿海沿江地区，原材料运输较为便利，因而公司可通过多种渠道采购煤炭；另一方面，公司拥有港口及码头资源，可以进行原材料集约化管理，促进原材料周转，减少滞期费用。</p>
600027	华电国际	<p>1、公司燃煤发电机组装机容量较高。截至 2022 年 8 月 26 日，公司已投入运行的控股发电厂共计 42 家，控股装机容量为 53413 兆瓦。其中，燃煤发电控股装机容量共计 42360 兆瓦，占比为 79.31%；燃气发电控股装机容量共计 8589 兆瓦，占比为 16.08%；水电等可再生能源发电控股装机容量共计 2459 兆瓦，占比为 4.60%，公司燃煤发电机组装机容量较高。</p> <p>2、公司火电机组性能优良，供电煤耗水平有所改善。截至 2022 年 8 月 26 日，公司的火力发电机组中，90%以上是 300 兆瓦及以上的大容量、高效率、环境友好型机组，其中 600 兆瓦及以上的装机比例约占 60%，远高于全国平均水平。所有 300 兆瓦及以下的机组都经过了供热改造，供热能力明显提升。另外，公司 95 台燃煤机组已全部达到超低排放要求。2022 年上半年，公司供电煤耗为 283.32 克/千瓦时，同比降低 0.40 克/千瓦时，供电煤耗水平有所改善。</p> <p>3、公司持续推进业务布局优化和结构调整。从 2021 年初至 2022 年 3 月 26 日，公司共新增发电装机 3885.9 兆瓦，其中新增自建发电机组全部为清洁能源项目。同时，公司积极推进综合能源服务项目，加强抽水蓄能、储能、氢能、地热能等产业开发拓展，持续推进业务布局优化和结构调整。</p>
601991	大唐发电	<p>1、公司整体电源布局较优。截至 2022 年 6 月 30 日，公司总装机容量达到 68994.23 兆瓦，其中，火电煤机 47954 兆瓦，约占 69.50%；火电燃机 4622.4 兆瓦，约占 6.70%；水电约 9204.73 兆瓦，约占 13.34%；风电 5158.1 兆瓦，约占 7.48%；光伏发电 2055 兆瓦，约占 2.98%。公司及子公司发电业务主要分布于全国 19 个省、市、自治区。其中，公司火电项目布局紧贴用电端，京津冀、东南沿海区域是公司火电装机最为集中的区域；水电项目大多位于水电资源丰富的西南地区；风电、光伏项目主要布局于全国风光资源富集区域，公司整体电源布局较优。</p> <p>2、公司融资渠道较为丰富。2022 年上半年，公司结合资金需求及货币市场利率走势，共计发行 60.5 亿元超短期融资债券、72.9 亿元中期票据。截至 2022 年 6 月 30 日，公司综合融资成本为 3.71%，同比降低 0.43 个百分点。公司综合运用多种融资方式，促进整体资金链顺畅，助力降低融资成本。</p> <p>3、公司持续强化环保工作。公司严格按照国家环保部门要求，持续强化环保工作，公司在役燃煤火电机组累计完成超低排放环保改造 107 台，均已按照超低排放环保改造限值达标排放。公司所属企业 8 台机组在发电机组可靠性对标中荣获优胜机组称号；25 台次机组在电力行业火电机组能效水平对标中获奖，其中，4 台机组荣获 5A 级优胜机组，7 台机组荣获 4A 级优胜机组，14 台机组荣获 3A 级优胜机组。</p>

资料来源：东莞证券研究所

## 7. 风险提示

（1）政策推进不及预期：煤炭为燃煤发电行业重要的原材料，煤炭保供稳价等有关政策可能对燃煤发电行业上市公司的业绩造成重大影响。

（2）经济发展不及预期：电力需求受经济周期影响较大。若未来经济发展不及预期，将影响全社会电力需求，从而发电行业上市公司将受到影响。

（3）上网电价波动风险：发电行业上市公司的主要产品为电力，电力价格通常以上网电价指标衡量。上网电价大幅波动可能会对发电行业上市公司的业绩造成直接影响。

（4）动力煤价格波动风险：动力煤采购成本在燃煤发电企业的成本中占比较大，动力煤价格大幅波动将影响燃煤发电行业上市公司的业绩。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告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证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn