

行业研究

火电、绿电齐发力，电力市场持续完善

——公用事业行业周报（20230219）

要点

本周行情回顾：本周 SW 公用事业一级板块下跌 2.26%，在 31 个 SW 一级板块中排名第 22；沪深 300 下跌 1.75%，上证综指下跌 1.12%，深圳成指下跌 2.18%，创业板指下跌 3.76%。细分子板块中，火电下跌 2.74%，水电下跌 2.02%，光伏发电下跌 4.37%，风力发电下跌 2.83%，电能综合服务下跌 1.43%，燃气下跌 1.02%。

本周公用事业涨幅前五的个股分别为通宝能源（+17.25%）、恒盛能源（+10.90%）、ST 升达（+5.33%）、南网能源（+4.91%）、ST 金鸿（+3.61%）；周跌幅前五的个股分别为赣能股份（-7.86%）、粤电力 A（-7.26%）、华电国际（-6.60%）、金房节能（-5.92%）、惠天热电（-5.44%）。

本周重点事件：2 月 13 日，国家能源局在京召开例行新闻发布会，介绍了全国电力市场交易规模有关情况。2022 年全国燃煤发电机组市场平均交易价格达 0.449 元/千瓦时，较全国平均基准电价上浮约 18.3%，有力缓解了煤电企业亏损局面。我们认为国内动力煤价格持续下行叠加进口煤放开，火电运营商盈利有望边际改善。

国家能源局公布 2022 年光伏发电建设运行情况。数据显示，2022 年全国光伏发电新增并网容量 87.4GW，其中集中式光伏电站 36.29GW、分布式光伏 51.11GW（户用分布式 25.26GW）。截至 2022 年底，全国光伏发电累计并网容量 392.04GW，其中集中式光伏电站 234.42GW、分布式光伏 157.62GW。我们认为光伏组成本同比下降带动绿电运营商有效降本，倒逼绿电运营商布局光伏机组，2023 年绿电装机有望提速。

电力市场继续完善。从火电维度来看，降本带动盈利趋势确定，进而保障电力系统稳定。绿电为未来电力重要增量，大电网、电力数字化等是未来重要布局方向。建议关注火电运营商：华能国际、华电国际、国电电力；绿电运营商：南网能源、三峡能源，龙源电力；数字化：国网信通。

风险分析：权益市场系统性风险；上网电价超预期下行，煤价超预期上涨，用电需求下滑，水电来水不及预期，行业改革进度低于预期等。

公用事业
增持（维持）

作者

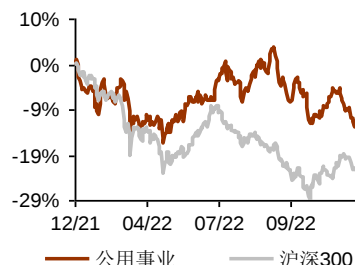
分析师：王威

执业证书编号：S0930517030001

021-52523818

wangwei2016@ebsec.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

电力市场化再提速，绿电盈利能力有望边际改善——公用事业行业周报（20230102）

（2023-01-03）

煤炭向左，火电向右——煤炭电力行业 2023 年度投资策略（2022-12-31）

多地呈现电力供需矛盾，利好具备调节能力的火电运营商——公用事业行业周报（20221217）

（2022-12-17）

1、传统电力板块本周回顾

1.1、传统电力事件

1. 2月13日，国家能源局在京召开例行新闻发布会，发布会介绍了全国电力市场交易规模有关情况。按交易结算口径统计，2022年全国市场交易电量共5.25万亿千瓦时，同比增长39%，占全社会用电量比重达60.8%，同比提高15.4个百分点。其中，跨省跨区市场化交易电量首次超1万亿千瓦时，同比增长近50%，市场在促进电力资源更大范围优化配置的作用不断增强。在电力交易机构注册的市场主体数量首次超过60万家，同比增长29%，进一步激发了市场活力，为电力市场发展奠定良好基础。全国燃煤发电机组市场平均交易价格达0.449元/千瓦时，较全国平均基准电价上浮约18.3%，有力缓解了煤电企业亏损局面（北极星新闻网）
2. 2月13日，全国新能源消纳监测预警中心发布2022年12月全国新能源并网消纳情况。12月光伏利用率为98.8%，1-12月光伏利用率为98.3%；12月风电利用率为97.6%，1-12月风电利用率为96.8%。（北极星新闻网）
3. 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。共287个项目，其中计划新开工项目119个，续建项目148个，预备项目20个。涉及甘肃电投张掖电厂2×1000兆瓦燃煤机组扩建项目、甘肃电投常乐电厂2×1000兆瓦燃煤机组扩建项目、黄羊140万千瓦抽水蓄能电站项目等多个电力项目。（北极星新闻网）
4. 2023年以来，山东电建四川公司连续中标四个项目，包括四川华电内江白马2×475兆瓦燃气轮机创新发展示范项目五通一平工程施工项目、连山至贺州公路（广西段）110千伏及以上电力迁改工程总承包项目、贺州北过境线公路110千伏及以上电力迁改工程总承包项目和湖南省湘潭市雨湖区鹤岭60兆瓦农光互补光伏发电项目。（北极星新闻网）
5. 2月14日，中国能建浙江火电承建的浙江物产山鹰热电1号机组并网发电。据悉，该工程位于浙江省嘉兴市海盐经济开发区杭州湾大桥新区，建设3台每小时220吨的高温超高压燃煤循环流化床锅炉，2台抽背式汽轮机和2台35兆瓦发电机，以及相应的配套设施等，总装机容量60兆瓦，占地约100多亩，工期600天。（北极星新闻网）
6. 2月15日，国网蒙东电力有限公司今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%，比上年提升10个百分点。（北极星新闻网）

1.2、传统电力数据追踪

图 1: 秦皇岛港 5500 大卡动力煤平仓价, 元/吨, 至 2023.02.15



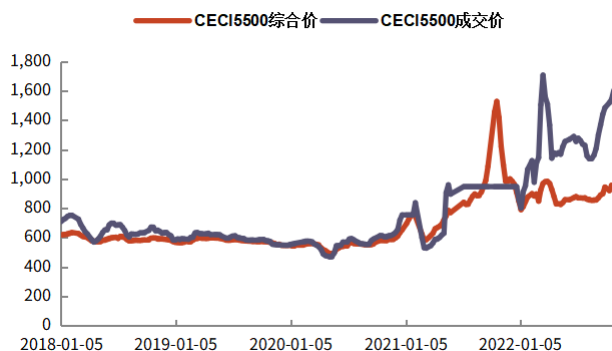
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 2: 京津唐 5500 大卡动力末煤平仓价, 元/吨, 至 2023.02.17



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 3: CECI 价格指数, 元/吨, 至 2022.10.28



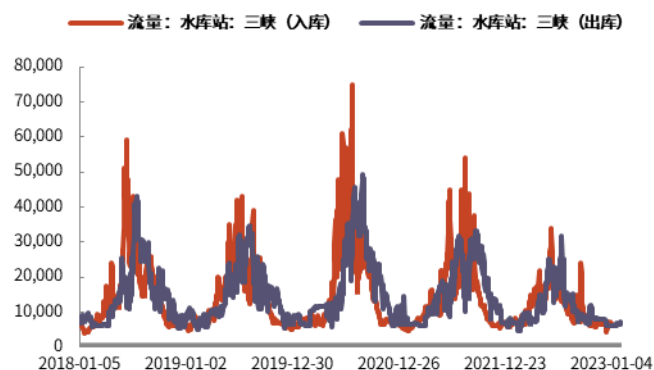
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 4: 中国 LNG 出厂价格全国指数, 元/吨, 至 2023.02.16



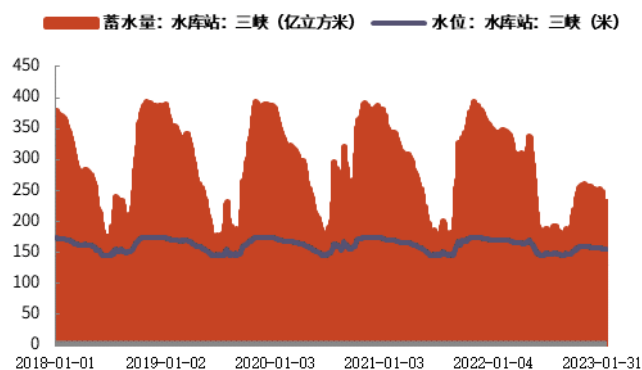
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 5: 三峡水库流量, 立方米/秒, 至 2023.02.17



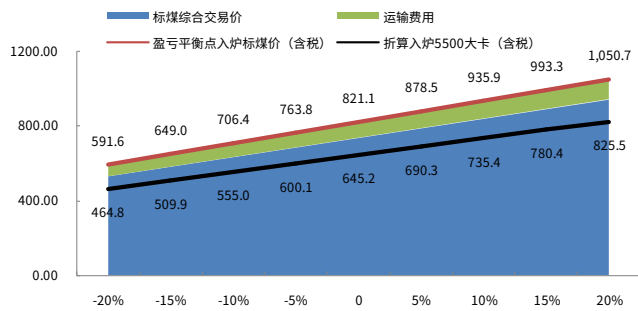
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 6: 三峡水库蓄水量及水位, 亿立方米、米, 至 2023.02.17



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

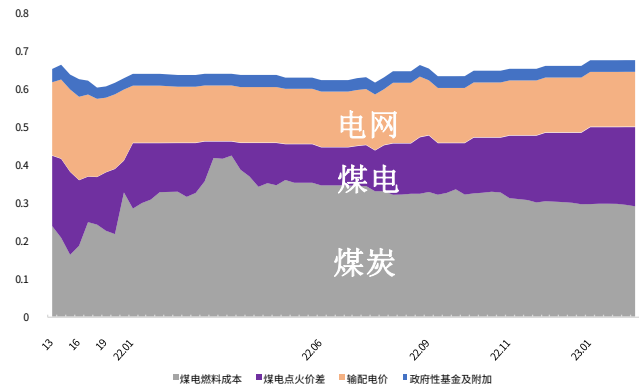
图 7：火电盈亏平衡点，元/吨，至 2023.02.17



资料来源：CCTD 中国煤炭市场网，Wind，光大证券研究所测算

备注：参考装机规模 100 万千瓦机组运营数据。假设：1) 当下上网电价为 01 月各省市代理购电价格平均值 0.456 元/千瓦时，2) 火电市场化占比 100%，3) 下水煤运输至火电机组运输成本为燃料总成本 10%，4) 厂用电率为 5.7%；横坐标为当下上网电价变化量，纵坐标为盈亏平衡点入炉煤炭价格（上网电价为基准电价 0.391 元/度前提下，标煤入炉盈亏平衡点为 825.5 元/吨）

图 8：火电产业链成本及价格情况，元/千瓦时，至 2023.02.17



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2、新能源电力板块本周回顾

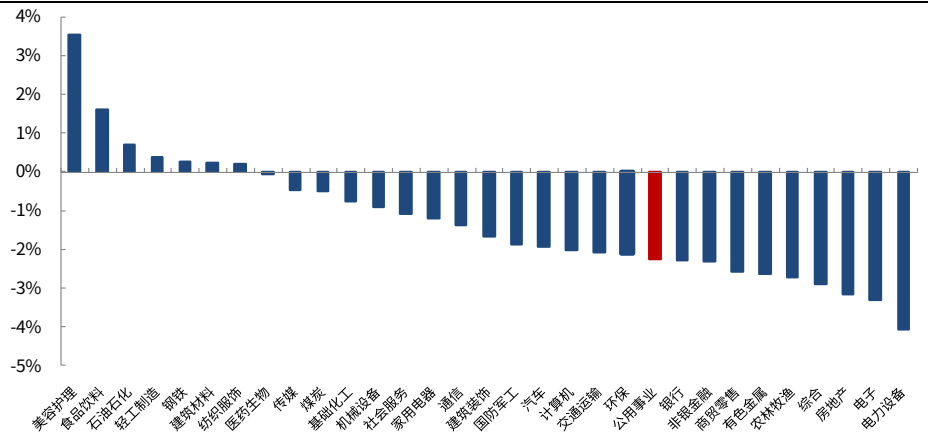
- 2月14日，山东半岛南海上风电基地U场址在乳山市开工，这是威海首个海域内海上风电项目，也是国内目前在建单体容量最大的海上风电项目。据悉，国家电投山东半岛南海上风电基地U场址一期位于威海乳山市南部海域，风电场所属海域属山东省省管海域，水深在26-32米之间，场址中心离岸距离约为24公里。一期建设装机容量450MW。目前，企业正在抢抓时间、抢抓进度，高效率推进项目建设。（北极星新闻网）
- 2月15日，长沙市人民政府关于印发《长沙市碳达峰实施方案》的通知，通知指出，按照“生态优先、因地制宜、宜建尽建、创新利用”的总体思路，推动全市光伏、风电、地热能、生物质能等可再生能源规模化发展。到2025年，全市新能源装机规模增加至120万千瓦。到2030年，新能源装机规模力争达到300万千瓦以上。加快构建新型电力系统。到2025年，新型储能项目规模达到66万千瓦，风力发电利用率达到98%以上，光伏发电利用率达到100%。到2030年，新型储能项目规模达到100万千瓦以上，风电、光伏等新能源利用率达到100%。（北极星新闻网）
- 2月17日，国家能源局发布2022年光伏发电建设运行情况，2022年新增并网容量8740.8万千瓦，其中：集中式光伏电站3629.4万千瓦，分布式光伏5111.4万千瓦；而分布式光伏中户用分布式装机达到2524.6万千瓦。截至2022年底累计并网容量39204万千瓦，其中：集中式光伏电站23442万千瓦，分布式光伏电站15762万千瓦。（北极星新闻网）

3、本周行情回顾

3.1、板块行情

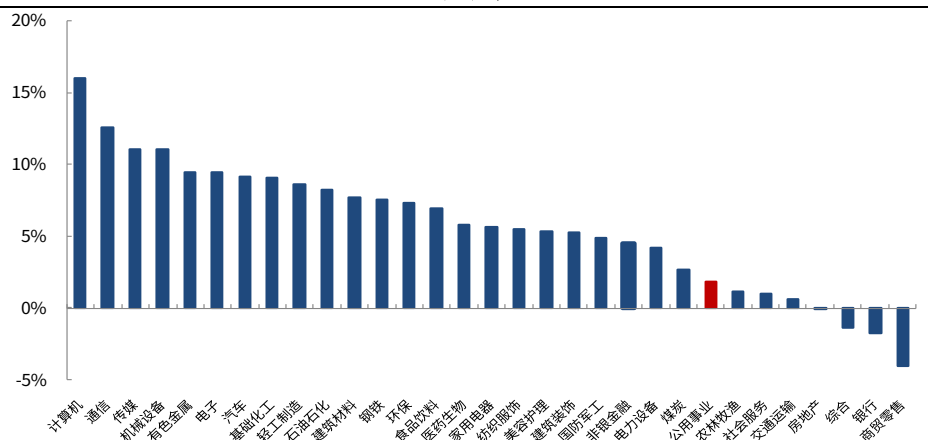
本周SW公用事业一级板块下跌2.26%，在31个SW一级板块中排名第22；沪深300下跌1.75%，上证综指下跌1.12%，深圳成指下跌2.18%，创业板指下跌3.76%。细分子板块中，火电下跌2.74%，水电下跌2.02%，光伏发电下跌4.37%，风力发电下跌2.83%，电能综合服务下跌1.43%，燃气下跌1.02%。

图 9：SW 一级行业周涨跌幅（%），2023.02.13-2023.02.17



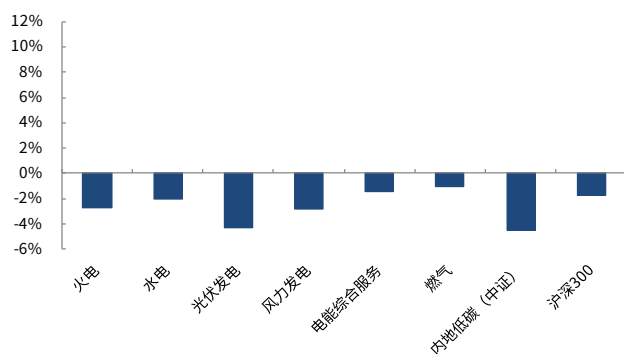
资料来源：Wind, 光大证券研究所整理

图 10：SW 一级行业 2023 年至今涨跌幅（%），截至 2023.02.17



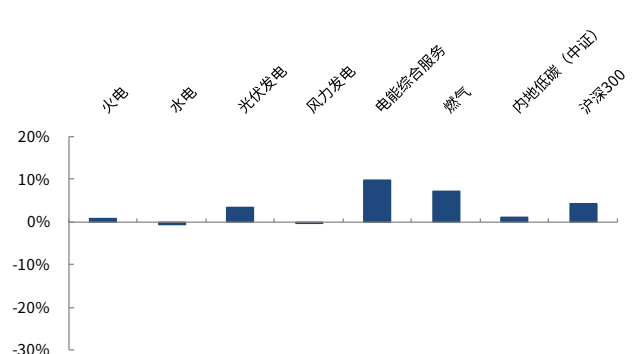
资料来源：Wind, 光大证券研究所整理

图 11：SW 公用事业子板块周涨跌幅（%），2023.02.13-2023.02.17



资料来源：Wind, 光大证券研究所整理

图 12：SW 公用事业子板块 2023 年至今涨跌幅（%），截至 2023.02.17

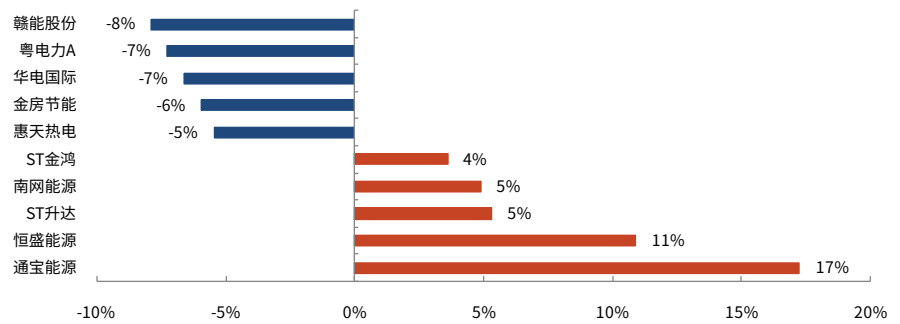


资料来源：Wind, 光大证券研究所整理

3.2、个股行情

本周公用事业涨幅前五的个股分别为通宝能源(+17.25%)、恒盛能源(+10.90%)、ST 升达 (+5.33%)、南网能源 (+4.91%)、ST 金鸿 (+3.61%); 周跌幅前五的个股分别为赣能股份 (-7.86%)、粤电力 A (-7.26%)、华电国际 (-6.60%)、金房节能 (-5.92%)、惠天热电 (-5.44%)。

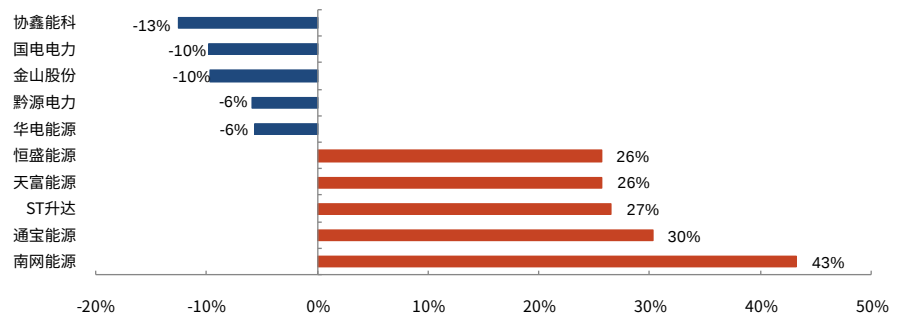
图 13：公用事业周涨跌幅前五个股，2023.02.13-2023.02.17



资料来源：Wind, 光大证券研究所整理

2023 年至今公用事业涨幅前五的个股分别为南网能源 (+43.21%)、通宝能源 (+30.22%)、ST 升达 (+26.52%)、天富能源 (+25.68%)、恒盛能源 (+25.60%)；跌幅前五的个股分别为协鑫能科 (-12.58%)、国电电力 (-9.84%)、金山股份 (-9.69%)、黔源电力 (-5.91%)、华电能源 (-5.60%)。

图 14：公用事业 2023 年至今涨跌幅前五个股，截至 2023.02.17



资料来源：Wind, 光大证券研究所整理

4、风险分析

权益市场系统性风险；上网电价超预期下行，煤价超预期上涨，用电需求下滑，水电来水不及预期，行业改革进度低于预期等。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%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，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：	A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE