

石油化工组

分析师：许隽逸（执业 S1130519040001）

xujunyi@gjzq.com.cn

12月：疫情管控放开初期，用电下滑

行情回顾

- 本周（2.13~2.17）上证综指下跌 1.12%，创业板下跌 3.76%，公用事业板块下跌 2.09%，环保板块下跌 1.62%，煤炭板块下跌 0.95%，碳中和板块下跌 3.44%。

每周专题：

- 12 月份，全社会用电量 7784 亿千瓦时，同比下降 4.6%，环比上升 14.0%。分一/二/三产看，第一产业用电量 95 亿千瓦时，同比下降 10.4%；第二产业用电量 5141 亿千瓦时；第三产业用电量 1283 亿千瓦时；城乡居民用电量 1265 亿千瓦时。全社会用电需求增速放缓，仅第三产业保持增长，主受疫情管控影响
- 12 月二产用电占比同比降幅最为明显。1-12 月，第一产业用电量 1146.2 亿千瓦时，同比增长 10.44%；第二产业用电量 57000 亿千瓦时，同比增长 1.2%；第三产业用电量 14859.4 亿千瓦时，同比增长 4.44%；城乡居民生活用电量 13366.4 亿千瓦时，同比增长 13.9%。
- 12 月份，我国总发电量 11098.8 亿千瓦时，同比增长 11.6%。其中水电 2276.9 亿千瓦时，同比增长 0.4%；火电 4555.2 亿千瓦时，同比上升 7.5%；核电发电量 398.2，同比上升 6.9%；风电、光伏发电量分别为 796.2、3636.7 亿千瓦时，风电发电量同比增加 20.1%。本月水电和光伏发电量大幅上升，其他电源保持稳定。

行业要闻：

- 2 月 17 日，国家能源局发布国家能源局公告 2023 年第 1 号，批准《高压直流保护测试设备技术规范》等 168 项能源行业标准、20 项能源行业标准外文版、1 项能源行业标准修改通知单。
- 国家发改委指出推动经济社会发展绿色转型。要持续深入打好蓝天、碧水、净土保卫战，加强塑料污染、农村面源污染治理。积极稳妥推进碳达峰碳中和，完善能源消耗总量和强度调控，重点控制化石能源消费，逐步转向碳排放总量和强度“双控”制度，推动能源清洁低碳高效利用，加快规划建设新型能源体系，积极推动大型风电光伏基地和水电、核电建设。大力发展绿色低碳产业，实施绿色低碳生活全民行动。实施全面节约战略，推进各类资源节约集约利用。
- 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。

投资建议：

- 火电：建议关注火电资产高质量、拓展新能源发电的龙头企业华能国际、宝新能源等；新能源发电：建议关注新能源龙头龙源电力、三峡能源。核电：建议关注核电龙头企业中国核电。

风险提示：

- 电力板块：新增装机容量不及预期；下游需求景气度不高、用电需求降低导致利用小时数不及预期；电力市场化进度不及预期；煤价维持高位影响火电企业盈利；补贴退坡影响新能源发电企业盈利等。
- 环保板块：政策释放不及预期等。

内容目录

1. 行情回顾.....	4
2. 每周专题.....	7
3. 行业数据跟踪.....	10
3.1 煤炭价格跟踪.....	10
3.2 天然气价格跟踪.....	11
3.3 碳市场跟踪.....	12
4. 行业要闻.....	13
5. 上市公司动态.....	13
6. 投资建议.....	14
7. 风险提示.....	14

图表目录

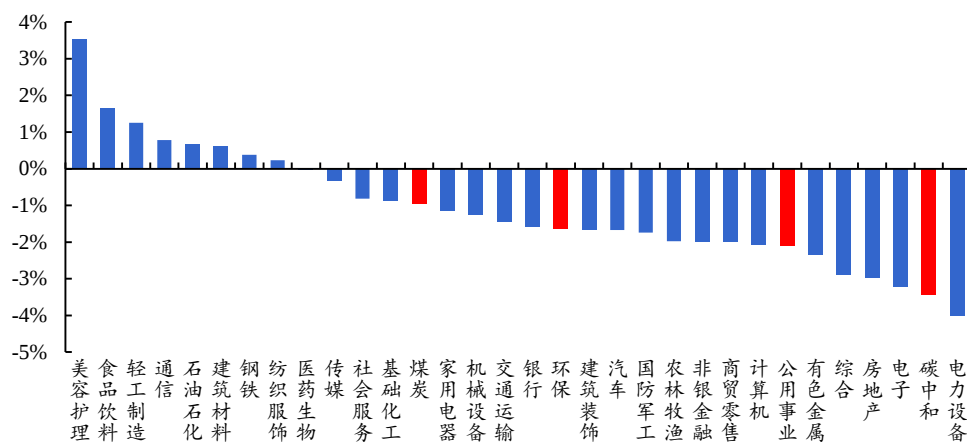
图表 1: 本周板块涨跌幅	4
图表 2: 本周公用行业细分板块涨跌幅	4
图表 3: 本周环保行业细分板块涨跌幅	4
图表 4: 本周公用行业涨幅前五个股	5
图表 5: 本周公用行业跌幅前五个股	5
图表 6: 本周环保行业涨幅前五个股	5
图表 7: 本周环保行业跌幅前五个股	5
图表 8: 本周煤炭行业涨幅前五个股	5
图表 9: 本周煤炭行业跌幅前五个股	5
图表 10: 碳中和上、中、下游板块 PE 估值情况	6
图表 11: 碳中和上、中、下游板块风险溢价率	6
图表 12: 全社会用电需求情况 (亿千瓦时, %)	7
图表 13: 细分一、二、三产及城乡居民用电量占比变化情况 (%)	7
图表 14: 分电源发电情况 (亿千瓦时, %)	8
图表 15: 火电投资情况 (亿元, %)	8
图表 16: 水电投资情况 (亿元, %)	8
图表 17: 核电投资情况 (亿元, %)	9
图表 18: 风电投资情况 (亿元, %)	9
图表 19: 其他电源投资完成情况 (亿元, %)	9
图表 20: 电网投资完成情况 (亿元, %)	9

图表 21: 各电源电网投资完成额当月新增情况 (%)	9
图表 22: 欧洲 ARA 港、纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	10
图表 23: 广州港印尼煤库提价: Q5500	10
图表 24: 山东滕州动力煤坑口价: Q5500	11
图表 25: 环渤海九港煤炭场存量	11
图表 26: IPE 英国天然气价	12
图表 27: 美国 Henry Hub 天然气价	12
图表 28: 国内 LNG 到岸价	12
图表 29: 全国碳交易市场交易情况	13
图表 30: 分地区碳交易市场交易情况	13
图表 31: 上市公司股权质押公告	13
图表 32: 上市公司大股东增减持公告	14
图表 33: 上市公司未来 3 月限售股解禁公告	14

1. 行情回顾

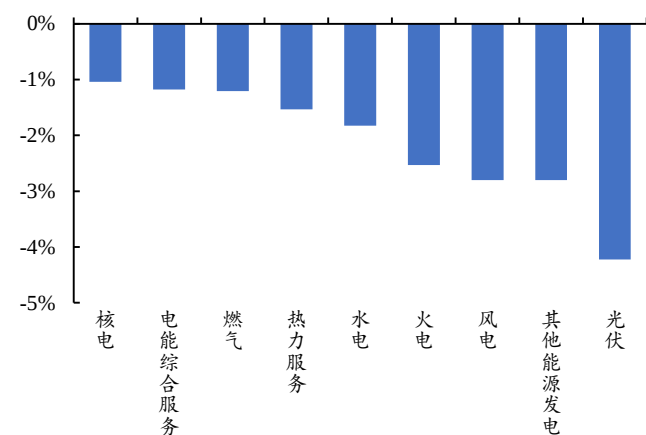
- 本周(2.13-2.17)上证综指下跌 1.12%，创业板下跌 3.76%，公用事业板块下跌 2.09%，环保板块下跌 1.62%，煤炭板块下跌 0.95%，碳中和板块下跌 3.44%。从公用事业子板块涨跌幅情况来看：核电板块跌幅最小、下跌 1.04%，光伏板块跌幅最大、下跌 4.23%。从环保子板块涨跌幅情况来看：水务及水治理板块跌幅最小、下跌 0.84%，大气治理板块跌幅最大、下跌 3.54%。

图表1：本周板块涨跌幅



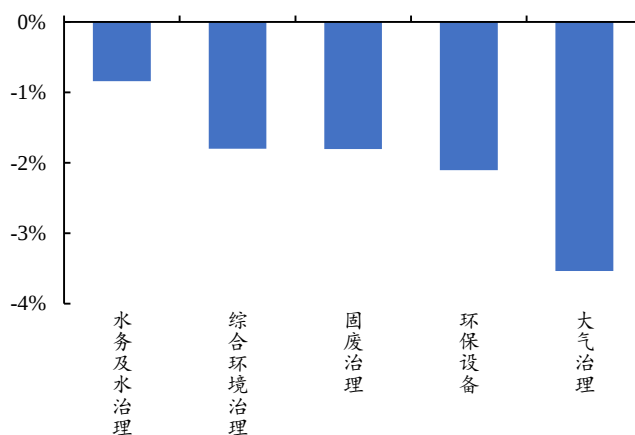
来源：Wind，国金证券研究所

图表2：本周公用行业细分板块涨跌幅



来源：Wind，国金证券研究所

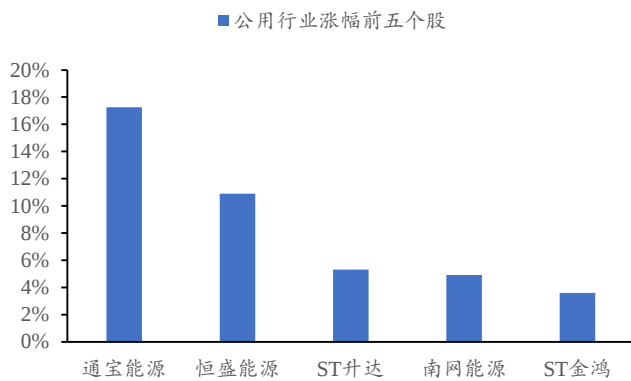
图表3：本周环保行业细分板块涨跌幅



来源：Wind，国金证券研究所

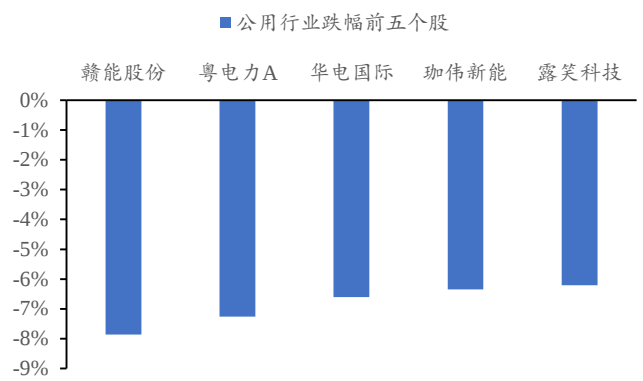
- 公用事业涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——通宝能源、恒盛能源、ST 升达、南网能源、ST 金鸿；跌幅前五个股——赣能股份、粤电力 A、华电国际、珈伟新能、露笑科技。
- 环保涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——金科环境、惠城环保、青达环保、先河环保、深水海纳；跌幅前五个股——聚光科技、华宏科技、上海洗霸、中创环保、ST 龙净。
- 煤炭涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——未来股份、金能科技、山西焦煤、华阳股份、陕西黑猫；跌幅前五个股——电投能源、兖矿能源、晋控煤业、中国神华、安源煤业。

图表4：本周公用行业涨幅前五个股



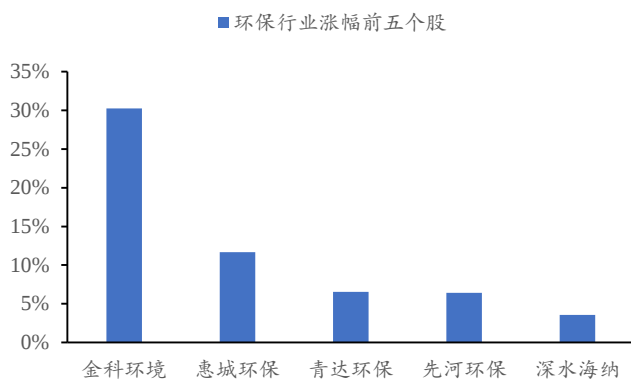
来源：Wind，国金证券研究所

图表5：本周公用行业跌幅前五个股



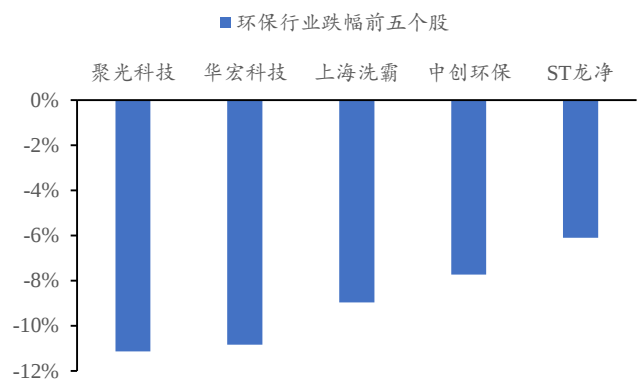
来源：Wind，国金证券研究所

图表6：本周环保行业涨幅前五个股



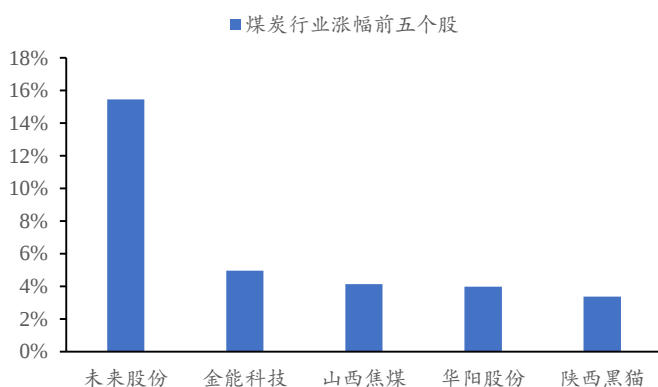
来源：Wind，国金证券研究所

图表7：本周环保行业跌幅前五个股



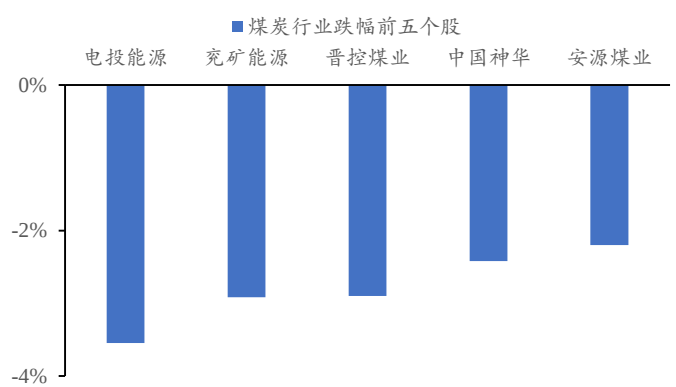
来源：Wind，国金证券研究所

图表8：本周煤炭行业涨幅前五个股



来源：Wind，国金证券研究所

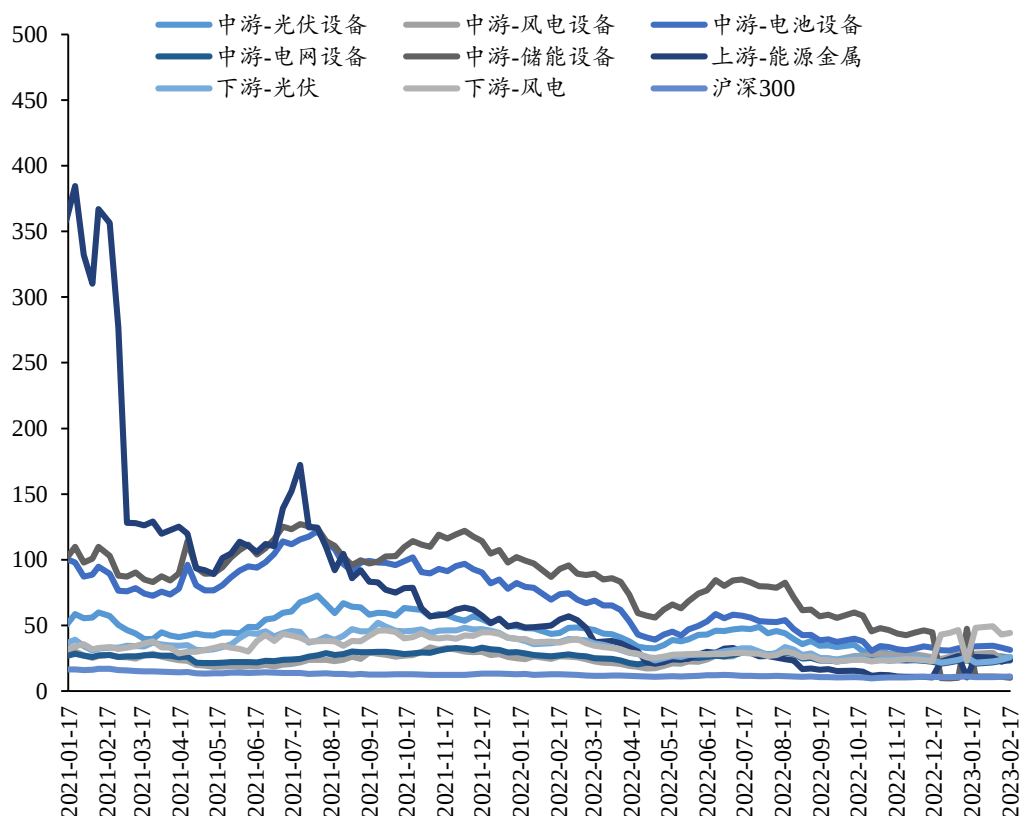
图表9：本周煤炭行业跌幅前五个股



来源：Wind，国金证券研究所

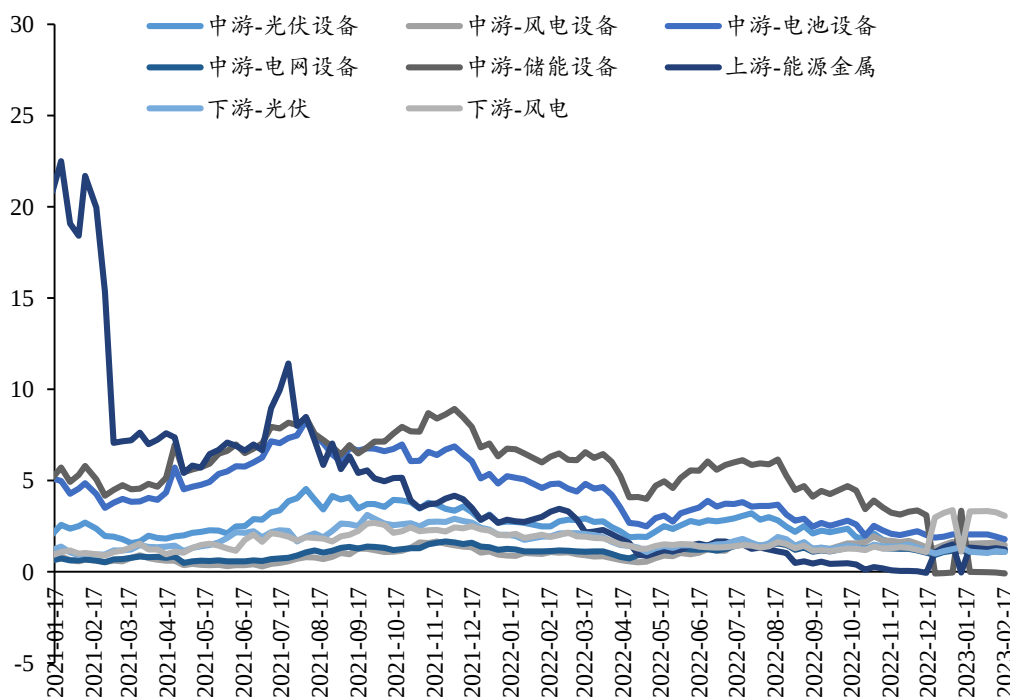
- 碳中和上、中、下游板块 PE 估值情况：截至 2023 年 2 月 17 日，沪深 300 估值为 11.06 倍（TTM 整体法，剔除负值），中游光伏设备板块、风电设备板块、电池设备板块、电网设备板块、储能设备板块 PE 估值分别为 25.43、27.63、31.25、23.51、10.18，上游能源金属板块 PE 估值为 24.80，下游光伏运营板块、风电运营板块 PE 估值分别为 23.40、45.50；对应沪深 300 的估值溢价率分别为 1.27、1.47、1.79、1.10、-0.09、1.22、1.09、3.06。

图表10：碳中和上、中、下游板块PE估值情况



来源：Wind，国金证券研究所

图表11：碳中和上、中、下游板块风险溢价率

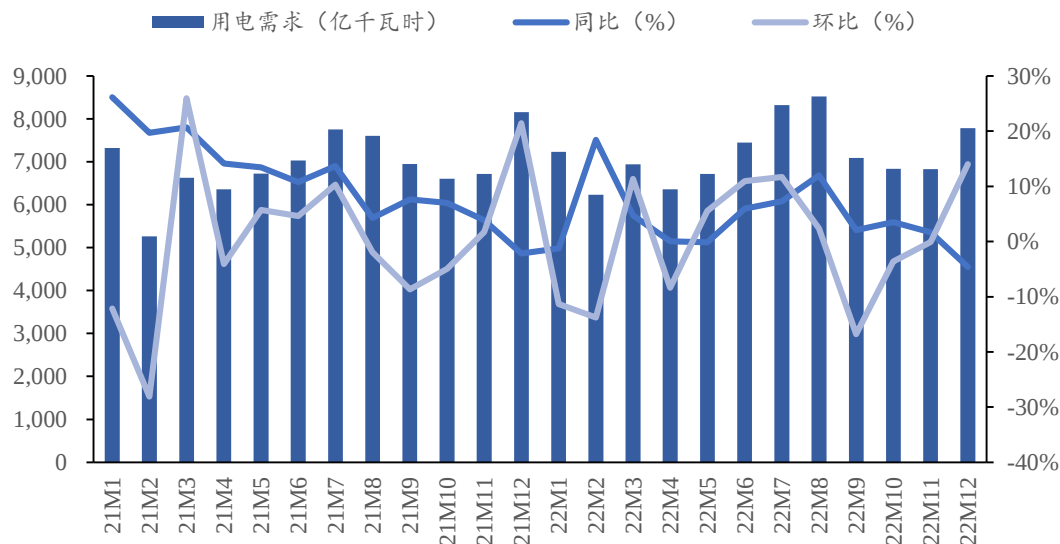


来源：Wind，国金证券研究所

2. 每周专题

- 12 月份，全社会用电量 7784 亿千瓦时，同比下降 4.6%，环比上升 14.0%。分一/二/三产看，第一产业用电量 95 亿千瓦时，同比下降 10.4%；第二产业用电量 5141 亿千瓦时，同比下降 12.4%；第三产业用电量 1283 亿千瓦时，同比上升 4.4%。城乡居民用电量 1265 亿千瓦时，同比上升 32.7%。全社会用电需求增速放缓，仅第三产业保持增长，主受疫情管控影响。

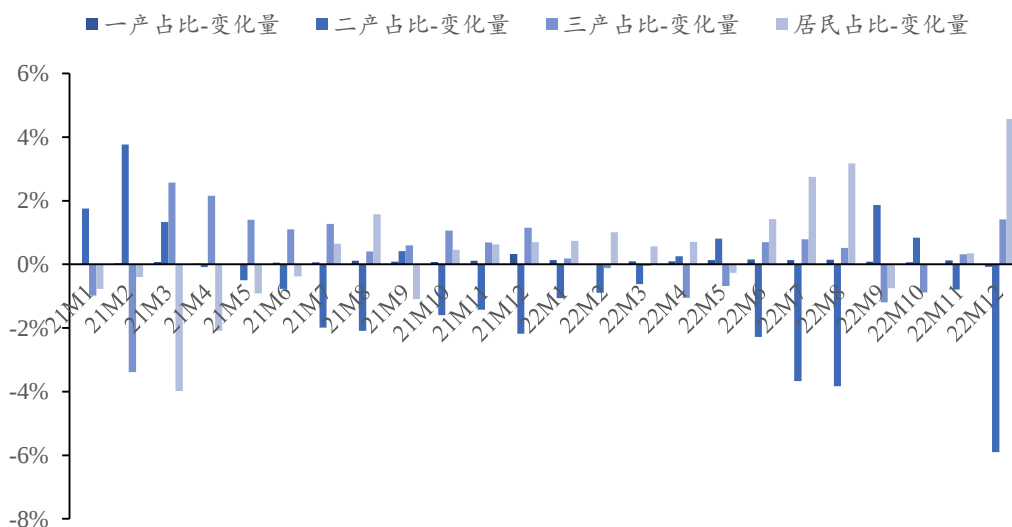
图表12：全社会用电需求情况（亿千瓦时，%）



来源：国家能源局，国金证券研究所

- 12 月二产用电占比同比降幅最为明显。1-12 月，第一产业用电量 1146.2 亿千瓦时，同比增长 10.44%，占全社会用电量的 1.3%，占比同比下降 0.1pct；第二产业用电量 57000 亿千瓦时，同比增长 1.2%，占全社会用电量的 66.0%，占比同比下降 5.9pct；第三产业用电量 14859.4 亿千瓦时，同比增长 4.44%，占全社会用电量的 17.2%，占比同比增加 1.4pct；城乡居民生活用电量 13366.4 亿千瓦时，同比增长 13.9%，占全社会用电量的 15.5%，占比同比增加 4.6pct。

图表13：细分一、二、三产及城乡居民用电量占比变化情况 (%)

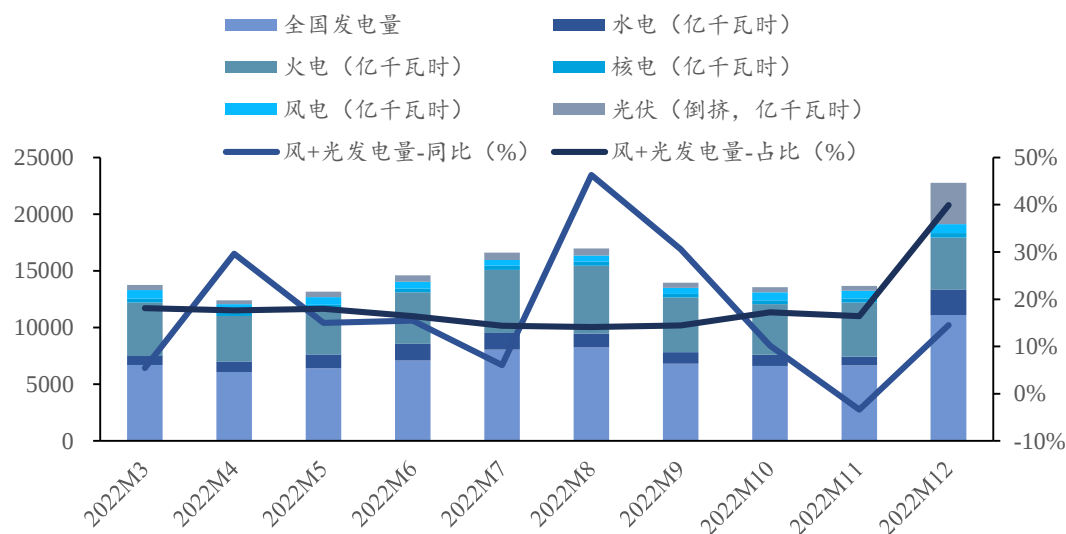


来源：中电联，国金证券研究所

- 12 月份，我国总发电量 11098.8 亿千瓦时，同比增长 11.6%。其中水电 2276.9 亿千瓦时，同比增长 0.4%；火电 4555.2 亿千瓦时，同比上升 7.5%；核电发电量 398.2，同比上升 6.9%；风电、光伏发电量分别为 796.2、3636.7 亿千瓦时，风电发电量同

比增加 20.1%。本月水电和光伏发电量大幅上升，其他电源保持稳定。

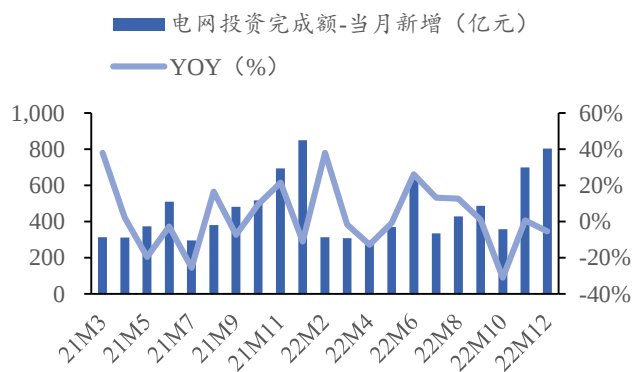
图表14：分电源发电情况（亿千瓦时，%）



来源：中电联、国金证券研究所

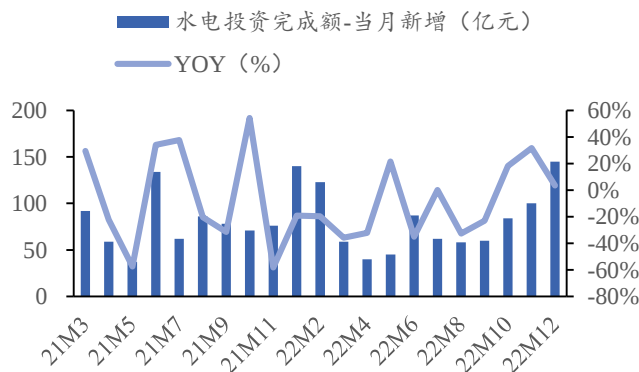
- 电源/电网投资情况：12 月份，电源完成投资同比上升，电网完成投资同比由正转负，分电源来看，除了风电投资完成情况仍然同比下降以外，其他电源投资完成情况都保持同比增长。全国主要发电企业电源工程完成投资 1683 亿元，同比增长 173%。其中，水电 145 亿元，同比上升 3.6%；火电 173 亿元，同比上升 23.6%；核电 144 亿元，同比增长 34.6%；风电 448.8 亿元，同比下降 9.5%。其他电源发电完成投资 772.2 亿，全国电网工程完成投资 803 亿元，同比减少 5.4%。1-12 月份，全国电网工程完成投资 5012 亿元，同比增长 12.3%。风电当月新增完成投资占电源和电网完成投资总额的 18%，成为占比最多的电源。

图表15：火电投资情况（亿元，%）



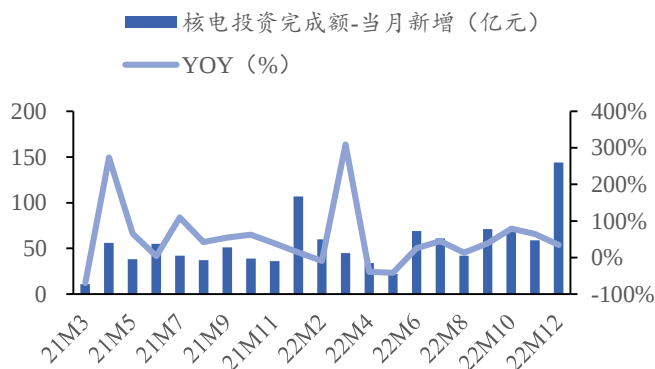
来源：中电联，国金证券研究所

图表16：水电投资情况（亿元，%）



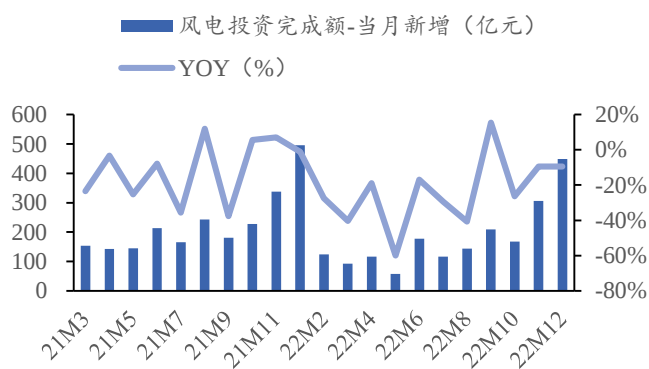
来源：中电联，国金证券研究所

图表17: 核电投资情况 (亿元, %)



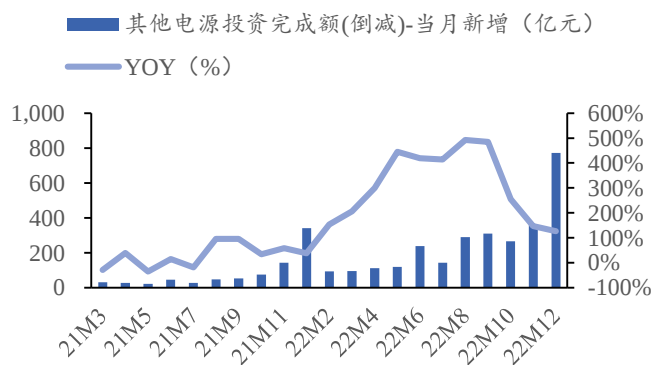
来源: 中电联, 国金证券研究所

图表18: 风电投资情况 (亿元, %)



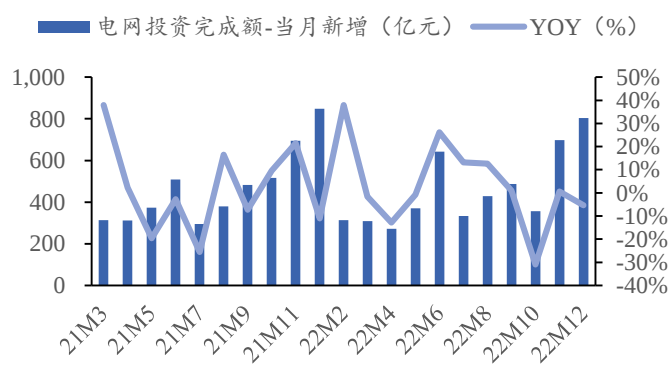
来源: 中电联, 国金证券研究所

图表19: 其他电源投资完成情况 (亿元, %)



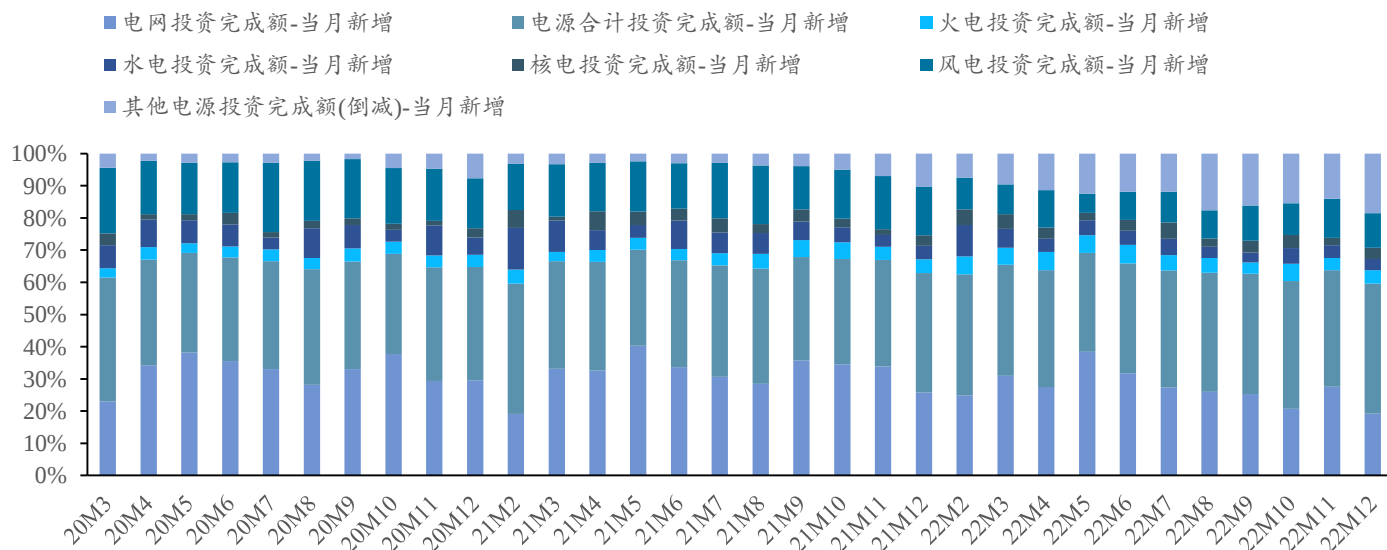
来源: 中电联, 国金证券研究所

图表20: 电网投资完成情况 (亿元, %)



来源: 中电联, 国金证券研究所

图表21: 各电源电网投资完成额当月新增情况 (%)



来源: 中电联, 国金证券研究所

3. 行业数据跟踪

3.1 煤炭价格跟踪

- 欧洲 ARA 港动力煤价暂无最新报价，1 月 06 日报价 238.50 美元/吨，环比持平，未有涨跌。纽卡斯尔 NEWC 动力煤价暂无最新报价，2 月 10 日报价 227.90 美元/吨，环比下降 17.5 美元/吨，跌幅 7.13%。
- 广州港印尼煤（Q5500）本周（2.17）提库价最新报价为 1018 元/吨，环比上涨 18 元/吨，涨幅 1.80%。
- 山东滕州动力煤（Q5500）本周（2.10）坑口价最新报价为 1140 元/吨，环比持平，未有涨跌。

图表22：欧洲 ARA 港、纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价



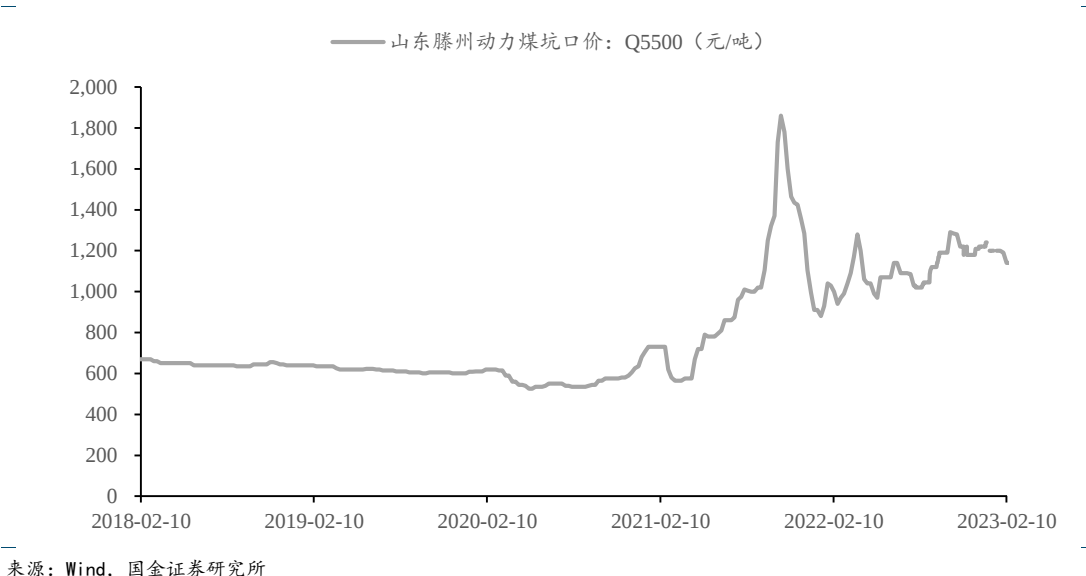
来源：Wind，国金证券研究所

图表23：广州港印尼煤库提价：Q5500

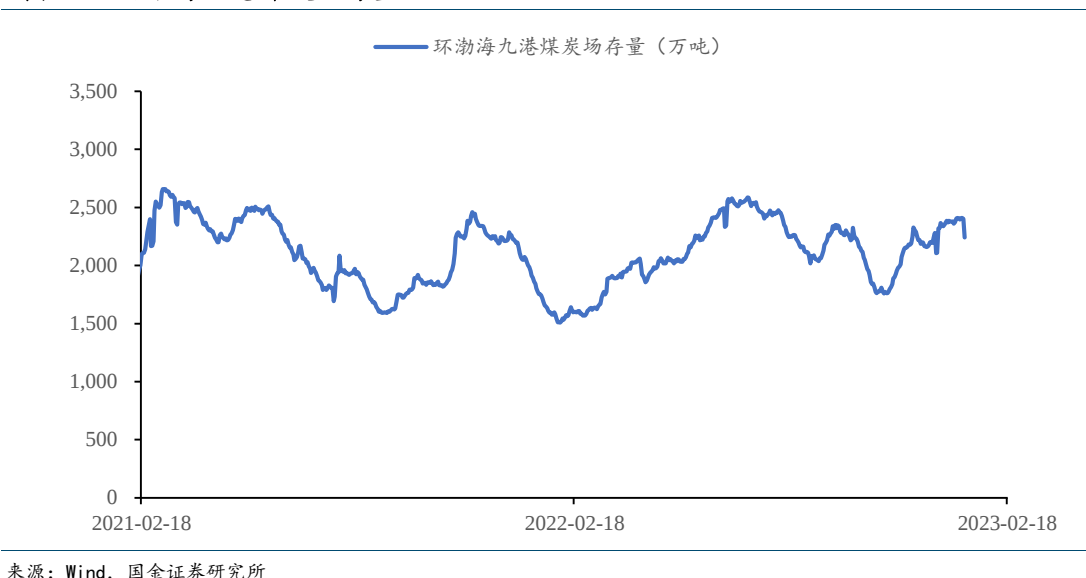


来源：Wind，国金证券研究所

图表24：山东滕州动力煤坑口价：Q5500



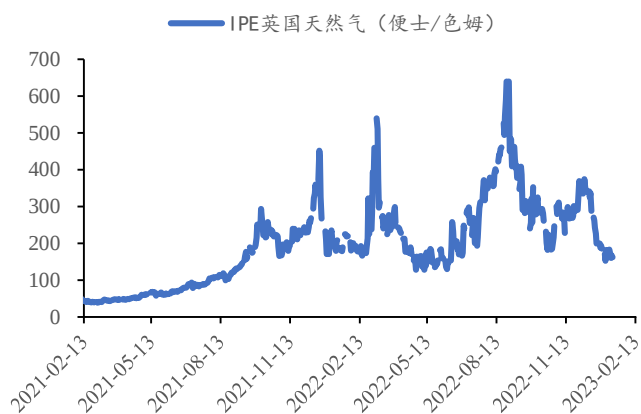
图表25：环渤海九港煤炭场存量



3.2 天然气价格跟踪

- IPE 英国天然气价下跌，本周 IPE 英国天然气价最新报价为 120.96 便士/色姆，环比下降 13.55 便士/色姆，跌幅 10.07%。
- 美国 Henry Hub 天然气价上涨，本周美国 Henry Hub 天然气价最新报价为 2.42 美元/百万英热，环比上涨 0.07 美元/百万英热，涨幅 2.98%。
- 国内 LNG 到岸价格下跌，本周全国 LNG 到岸价最新报价为 15.57 元/百万英热，环比下跌 0.09 美元/百万英热，跌幅 0.57%。

图表26: IPE 英国天然气价



来源: Wind, 国金证券研究所

图表27: 美国 Henry Hub 天然气价



来源: Wind, 国金证券研究所

图表28: 国内 LNG 到岸价

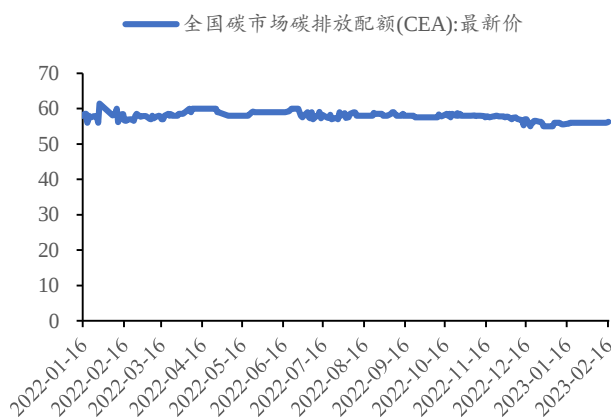


来源: Wind, 国金证券研究所

3.3 碳市场跟踪

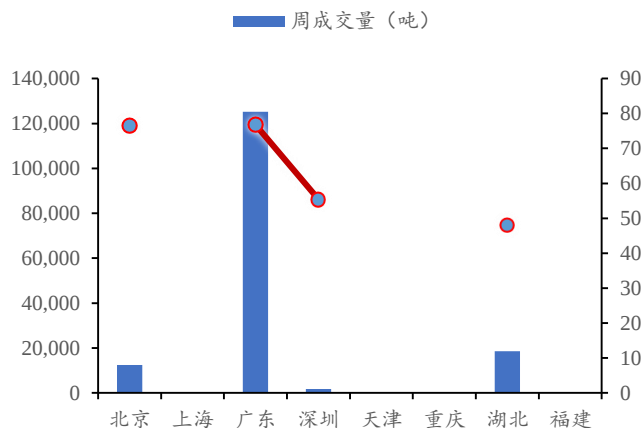
- 本周, 全国碳市场碳排放配额 (CEA) 最新报价 56.30 元/吨, 较前一周价格上涨 0.30 元/吨, 涨幅 0.54%。
- 本周广东碳排放权交易市场成交量最高, 为 12.52 万吨。碳排放平均成交价方面, 成交均价最高为广东市场的 76.77 元/吨。本周上海、天津、福建、重庆未参与碳排放权交易市场。

图表29：全国碳交易市场交易情况



来源：Wind，国金证券研究所

图表30：分地区碳交易市场交易情况



来源：Wind，国金证券研究所

4. 行业要闻

■ 国家能源局批准 168 项电力能源行业标准

2月17日，国家能源局发布国家能源局公告2023年第1号，批准《高压直流保护测试设备技术规范》等168项能源行业标准、20项能源行业标准外文版、1项能源行业标准修改通知单。

<https://news.bjx.com.cn/html/20230217/1289420.shtml>

■ 国家发改委：积极推动大型风电光伏基地和水电、核电建设

国家发改委指出推动经济社会发展绿色转型。生态环境保护和经济发展是辩证统一、相辅相成的，保护生态环境就是保护经济社会发展潜力和后劲。要持续深入打好蓝天、碧水、净土保卫战，加强塑料污染、农村面源污染治理。积极稳妥推进碳达峰碳中和，完善能源消耗总量和强度调控，重点控制化石能源消费，逐步转向碳排放总量和强度“双控”制度，推动能源清洁低碳高效利用，加快规划建设新型能源体系，积极推动大型风电光伏基地和水电、核电建设。大力发展绿色低碳产业，实施绿色低碳生活全民行动。实施全面节约战略，推进各类资源节约集约利用。

<https://news.bjx.com.cn/html/20230217/1289332.shtml>

■ 国家能源局：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

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。

<https://news.bjx.com.cn/html/20230214/1288383.shtml>

5. 上市公司动态

图表31：上市公司股权质押公告

名称	股东名称	质押方	质押股数(万股)	质押起始日期	质押截止日期
浙富控股	孙毅	海通证券	6875	2023/2/13	

来源：Wind，国金证券研究所

图32：上市公司大股东增减持公告

名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数 合计(万股)	增减仓参考 市值(万元)	占总股本 比重(%)	总股本 (万股)
皖仪科技	1	1	减持	-2	-50	0.01	13377
路德环境	1	1	减持	0	-9	0.00	9237
郴电国际	1	1	减持	-370	-2922	1.00	37005
仕净科技	1	1	减持	-4	-173	0.03	13333
上海凯鑫	4	4	减持	-42	-901	0.65	6378
惠城环保	1	1	减持	-70	-2414	0.68	10263
聚光科技	4	1	减持	-69	-2183	0.15	45252
碧水源	1	1	减持	-1	-4	0.00	362421

来源：Wind，国金证券研究所

图33：上市公司未来3月限售股解禁公告

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	变动后总股本 (万股)	变动后流通A股 (万股)	占比(%)
嘉戎技术	2023-4-21	1301.17	21.53	12950.88	32.70%
清研环境	2023-4-24	1507.13	22.97	12308.13	36.93%
艾布鲁	2023-4-26	4875.00	25.00	16875.00	65.63%
洪城环境	2023-5-8	5071.61	87.25	114082.82	91.91%
金科环境	2023-5-8	5662.50	44.90	15938.50	100.00%

来源：Wind，国金证券研究所

6. 投资建议

■ 火电板块：

22年3亿吨煤炭核增产能基本释放；国际能源危机基本解除、进口印尼煤价格倒挂现象好转。国内煤炭供需紧张局面趋缓，沿海电厂尤为受益。建议关注：火电资产高质量、积极拓展新能源发电的龙头企业华能国际；可发挥民企优势灵活配置煤炭来源结构、有新机组核准预期的龙头企业宝新能源。

■ 新能源——风、光发电板块：

在经历光伏、陆风、海风走向平价上网、补贴逐步退坡带来的抢装潮后，新能源装机今年仍有望保持高增长态势。新增装机驱动因素包括其属稳增长“适度超前建设”重点领域，以及大基地规划和电力市场建设给绿电带来的利好；22年低基数背景下陆/海风增量尤为值得期待。建议关注：新能源运营龙头龙源电力、三峡能源。

■ 新能源——核电板块：

“十四五”核电重启已至，投资边际好转，同时电力市场化改革带来核电市场化电量价格提高，扩大盈利水平。建议关注核电龙头企业中国核电。

7. 风险提示

■ 电力板块：

新增装机容量不及预期；下游需求景气度不高、用电需求降低导致利用小时数不及预期；电力市场化进度不及预期；煤价维持高位影响火电企业盈利；补贴退坡影响新能源发电企业盈利等。

■ 环保板块：

环境治理政策释放不及预期等。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402