



电力体制改革加速，煤价持续上涨

投资要点

- 本周秦皇岛动力煤价小幅上涨，预计后期逐渐企稳。**截至5月24日，秦皇岛Q5500动力煤价格为890元/吨，周环比上涨4.7%。截至2024年5月16日，全国重点电厂煤炭库存为10757万吨，周环比库存增加262万吨，增速达2.5%，库存可用天数为27.6天，同比增长1.5天；5月20日，CCTD北方港口库存为3182万吨，周环比库存减少691万吨，降幅达17.8%。截至2024年5月16日，全国重点电厂日耗量为377.6万吨，较上周下降6.2%。
- 电力体制改革未来可能方向：**新能源装机大幅提升背景下，风光装机大省消纳压力增加，从风光消纳数据看，2024年3月青海省风电、光伏消纳率分别为92.4%、90.8%，同比2月分别持平、提升1.1pct，甘肃省风电、光伏消纳率分别为91.1%、90.6%，同比2月分别下降0.1pct、2.6pct，风光消纳形势严峻。在此前提下，未来改革可能方向有（1）发挥电源侧调节能力，完善辅助服务市场定价；（2）挖掘新能源环境价值，推动新能源入市；（3）特高压建设加速。
- 本周三峡水库周均出/入库流量均值同比23年分别+28%/+17%。**截至2024年5月24日，三峡水库入库流量11200立方米/秒，周环比上升3.7%，本周三峡水库入库流量均值为10960立方米/秒；出库流量16100立方米/秒，周环比下滑11.0%，本周三峡水库出库流量均值为14940立方米/秒；水库水位152米，周环比下降1.3%，本周三峡水库水位均值为153米。
- 投资策略与重点关注个股：**本周煤价探涨，预计后续逐渐企稳，建议重点关注高弹性火电企业及具有防御属性的水电、核电企业：1) 火电：国电电力、华电国际、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：**煤价上涨风险、产能不达预期风险等。

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		
				23A	24E	25E	23A	24E	25E
600027.SH	华电国际	5.36	买入	0.31	0.45	0.51	13.23	11.80	10.59
600795.SH	国电电力	4.58	买入	0.31	0.37	0.41	12.70	12.36	11.12
600863.SH	内蒙华电	8.93	买入	0.54	0.84	0.94	14.31	10.62	9.51
600011.SH	华能国际	4.64	买入	0.25	0.30	0.34	17.42	15.46	13.46
600905.SH	三峡能源	10.04	买入	0.49	0.53	0.70	19.50	19.01	14.30
000537.SZ	广宇发展	6.78	买入	0.50	0.59	0.69	12.76	11.51	9.82
601222.SH	林洋能源	26.30	买入	1.11	1.38	1.47	20.97	19.10	17.89
600900.SH	长江电力	9.39	买入	0.56	0.61	0.67	13.33	15.48	14.03
601985.SH	中国核电	9.46	买入	0.56	1.00	1.29	22.11	9.50	7.32
002015.SZ	协鑫能科	16.69	买入	0.70	1.14	1.47	23.75	14.60	11.36
688501.SH	青达环保	5.36	-	0.31	0.45	0.51	13.23	11.80	10.59

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

分析师：刘洋

执业证号：S1250523070005

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	127
行业总市值(亿元)	34,556.54
流通市值(亿元)	31,581.01
行业市盈率TTM	17.7
沪深300市盈率TTM	12.0

相关研究

- 公用事业与环保行业周报(5.6-5.12)：光伏电站并网装机高增，煤价小幅探涨(2024-05-13)
- 公用事业与环保行业周报(3.18-3.24)：煤价加速下跌，24年能源工作指导意见印发(2024-03-25)
- 公用事业与环保行业周报(3.4-3.10)：积极发展清洁能源，促进经济社会向低碳转型(2024-03-11)
- 公用事业与环保行业周报(2.26-3.3)：两部门要求加快新型储能建设，推动新能源发展(2024-03-04)

目 录

1 电力体制改革回顾及未来可能方向	1
1.1 电力体制改革简要回顾.....	1
1.2 未来改革方向.....	1
2 行业高频数据跟踪	2
2.1 煤炭行情跟踪.....	2
2.2 水电行情跟踪.....	4
2.3 风光上游行情跟踪.....	4
2.4 天然气行情跟踪.....	5
3 市场回顾	6
4 行业及公司动态	10
4.1 行业新闻动态跟踪.....	10
4.2 公司动态跟踪.....	10
5 投资策略与重点关注个股	11
6 风险提示	11

图 目 录

图 1: 近一年秦皇岛动力煤 Q5500 平仓价走势.....	2
图 2: 近一年防城港印尼煤 Q5500 场地价走势.....	2
图 3: 环渤海港日均调出量 (万吨)	3
图 4: 环渤海港日均调入量 (万吨)	3
图 5: 煤炭重点电厂库存天数 (万吨)	3
图 6: 全国重点电厂库存 (万吨)	3
图 7: CCTD 北方港口库存 (万吨)	3
图 8: CCTD 主流港口库存 (万吨)	3
图 9: 全国重点电厂煤炭日耗量 (万吨)	4
图 10: 近两年三峡出库入库流量走势.....	4
图 11: 近两年三峡水库水位情况.....	4
图 12: 近两年钢材综合价格走势.....	5
图 13: 年初至今多晶硅现货的价格.....	5
图 14: 年初至今光伏组件综合价格走势.....	5
图 15: 近两年全国 LNG 出厂价格全国指数走势.....	6
图 16: 近两年全国 LNG 综合进口到岸价格指数.....	6
图 17: 近一年申万公用板块相对沪深 300 走势.....	6
图 18: 近一年申万环保板块相对于沪深 300 走势.....	6
图 19: 年初以来申万公用事业与环保板块相对沪深 300 表现.....	7
图 20: 上周大连热电、广安爱众等个股涨幅居前.....	8
图 21: 上周江山控股、南京公用等个股跌幅居前.....	8
图 22: 上周申万公用板块中交易额靠前的个股 (亿元)	8
图 23: 年初以来申万公用上涨个股占比为 59.6%.....	8
图 24: 上周*ST 京蓝、祥龙电业等个股涨幅居前.....	9
图 25: 上周齐合环保、海螺创业等个股跌幅居前.....	9
图 26: 上周申万环保板块中交易额靠前的个股 (亿元)	9
图 27: 年初以来申万环保上涨个股占比为 21.5%.....	9

表 目 录

表 1: 电力体制改革相关重要文件.....	1
表 2: 煤炭相关数据跟踪.....	2
表 3: 公用事业子板块本周表现.....	7
表 4: 重点关注公司盈利预测与评级.....	11

1 电力体制改革回顾及未来可能方向

1.1 电力体制改革简要回顾

5月23日，总书记主持召开企业和专家座谈会发表重要讲话。国家电力投资集团董事长就深化电力体制改革提出意见建议。追溯历次电力体制改革，2002-2015年，“5号文”《关于印发电力体制改革方案的通知》（国发[2002]5号）发布，我国开启第一轮电力体制改革，确立了“厂网分开、主辅分离、输配分开、竞价上网”的改革方针，目的在于**培育电力市场主体，形成发电侧多元化公平化竞争的格局**；2015年-至今，“9号文”《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》（中发[2015]9号）发布，我国开启第二轮电力体制改革，提出了“管住中间、放开两头”的改革架构，有序放开输配以外的竞争性环节电价，**有序向社会资本开放配售电业务**。

当下最核心问题：绿电消纳问题亟待解决。新能源装机大幅提升背景下，风光装机大省消纳压力增加，从风光消纳数据看，2024年3月青海省风电、光伏消纳率分别为92.4%、90.8%，同比2月分别持平、提升1.1pct，甘肃省风电、光伏消纳率分别为91.1%、90.6%，同比2月分别下降0.1pct、2.6pct，风光消纳形势严峻。

表 1：电力体制改革相关重要文件

日期	文件	核心	具体内容
2002年2月	《关于印发电力体制改革方案的通知》	“厂网分开、主辅分离、输配分开、竞价上网”	① 将国家电力公司管理的资产按照发电和电网两类业务划分，并分别进行资产、财务和人员的重组。形成国家电网、南方电网两大电网企业公司，以及五大发电集团等发电企业。 ② 对现国家电力公司系统所拥有的辅助性业务单位和“三产”、多种经营企业进行调整重组。 ③ 输电和配电资产分离，并单独定价，“十五”期间，电网企业可暂不进行输配分开的重组，但要逐步对配电业务实行内部财务独立核算。 ④ 引导发电企业通过竞价形成上网电价，建立电力市场运行规则和政府监管体系，初步建立竞争、开放的区域电力市场，实行新的电价机制；开展发电企业向大用户直接供电的试点工作，改变电网企业独家购买电力的格局。
2015年3月	《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》	“管住中间、放开两头”	在进一步完善政企分开、厂网分开、主辅分开的基础上，按照管住中间、放开两头的体制架构，有序放开输配以外的竞争性环节电价，有序向社会资本开放配售电业务，有序放开公益性和调节性以外的发用电计划；推进交易机构相对独立，规范运行。

数据来源：发改委，西南证券整理

1.2 未来改革方向

发挥电源侧调节能力，完善辅助服务市场定价。新能源装机占比快速提升背景下，建设辅助服务市场是电力系统稳定和可靠运行的关键。通过调度机构发布需求，由市场机制激励竞争，可以有效解决电力供需不平衡的问题。2023年10月，火电容量电价率先推出，推动火电向调节性电源转型，未来火电、抽水蓄能等调节电源灵活性价值将通过辅助服务市场得到兑现。

挖掘新能源环境价值，推动新能源入市。当前，新能源在市场中的参与度正逐年显著提升，其发电量占比大约为 30%。然而，新能源的绿色低碳特性并未在电价上得到充分价值体现。如何推动绿色环境价值兑现和推动新能源入市仍有待解决。

特高压建设加速。与传统输电技术相比，特高压输电技术的输送容量最高提升至 3 倍，输送距离最高提升至 2.5 倍，输电损耗可降低 45%，单位容量线路走廊宽度减小 30%，单位容量造价降低 28%，可以更安全、更高效、更环保地配置能源。特高压的建设可以有效解决我国能源消纳问题。

2 行业高频数据跟踪

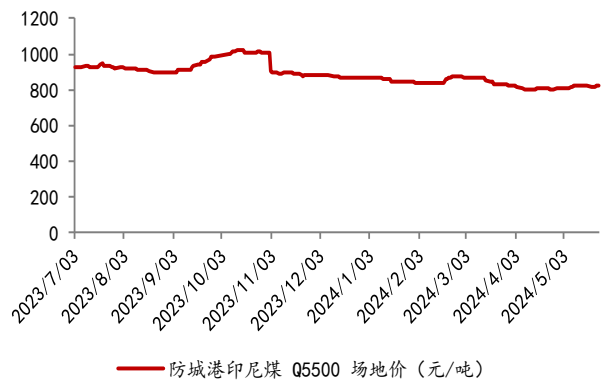
2.1 煤炭行情跟踪

截至 2024 年 5 月 23 日，本周秦皇岛动力煤 Q5500 平仓价为 884 元/吨，本周价格小幅上涨；本周进口煤价防城港印尼煤 Q5500 场地价为 825 元/吨，本周价格小幅上涨。

图 1：近一年秦皇岛动力煤 Q5500 平仓价走势



图 2：近一年防城港印尼煤 Q5500 场地价走势



数据来源：Wind, 西南证券整理

数据来源：Wind, 西南证券整理

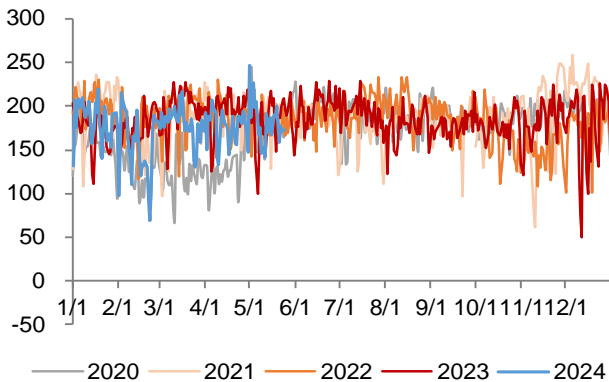
港口&场地煤价：5月23日，广州港山西优混 Q5500 库提价为 960 元/吨，周环比上升 12.94%，较上年同比下降 4.95%；产地煤价方面，榆林 Q5500/鄂尔多斯 Q5500/大同 Q5500 每吨最新价格分别为 670/680/770 元，周环比分别+4.69%/+2.26%/+2.67%。

表 2：煤炭相关数据跟踪

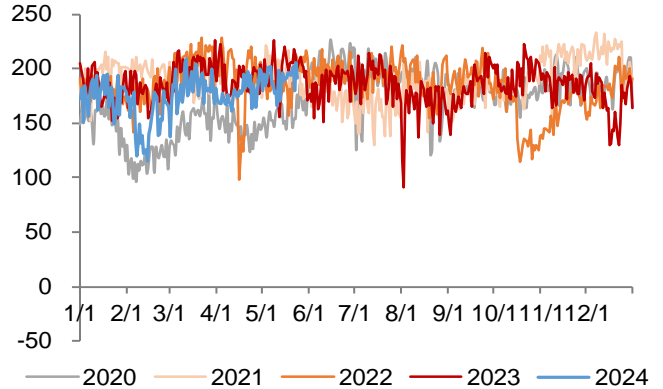
	指标名称	单位	本周最新数据	周环比	较上年同比	较年初涨跌幅
S5112245	广州港：库提价 山西优混 Q5500	元/吨	960	12.94%	-4.95%	5.49%
V2827217	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	670	4.69%	-8.84%	-5.63%
C1774623	鄂尔多斯 Q5500 坑口价	元/吨	680	2.26%	-1.45%	-1.45%
H6509659	大同 Q5500 车板价	元/吨	770	2.67%	-7.23%	-4.35%

数据来源：Wind, 西南证券整理

港口发运：本周总体调出量小于调入量。截至 5 月 24 日，本周环渤海港调出合计量为 857 万吨，周环比下降 4.0%；调入量为 973 万吨，周环比上升 3.7%。

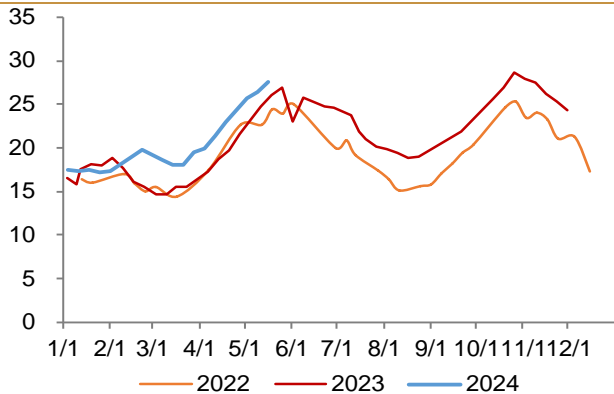
图 3：环渤海港日均调出量 (万吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

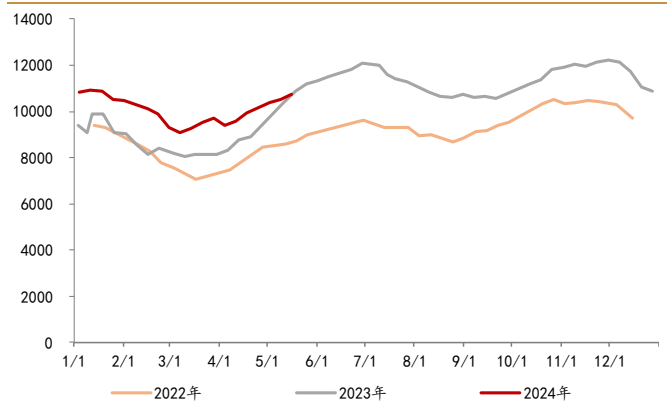
图 4：环渤海港日均调入量 (万吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

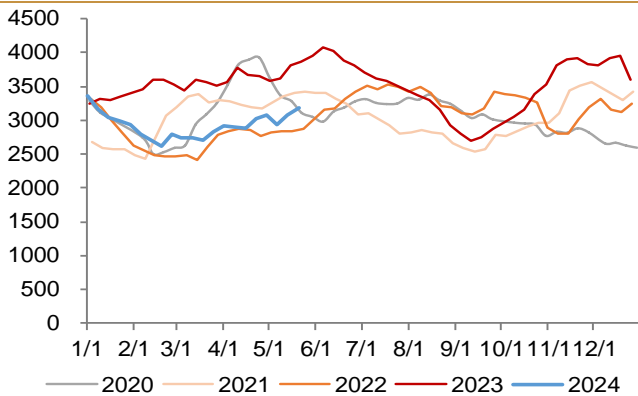
库存：截至 2024 年 5 月 16 日，全国重点电厂煤炭库存为 10757 万吨，周环比库存增加 262 万吨，增速达 2.5%，库存可用天数为 27.6 天，同比增长 1.5 天；5 月 20 日，CCTD 北方港口库存为 3182 万吨，周环比库存减少 691 万吨，降幅达 17.8%。

图 5：煤炭重点电厂库存天数 (万吨)


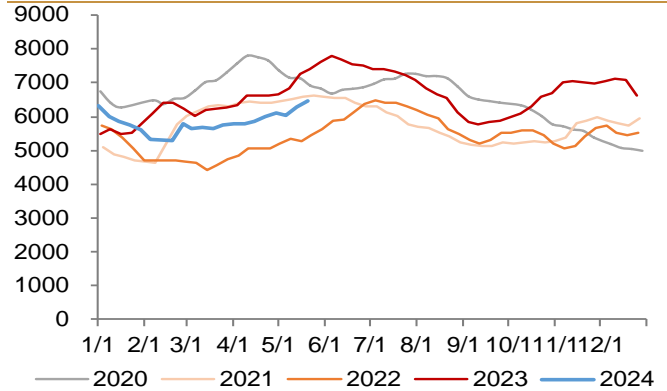
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 6：全国重点电厂库存 (万吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7：CCTD 北方港口库存 (万吨)


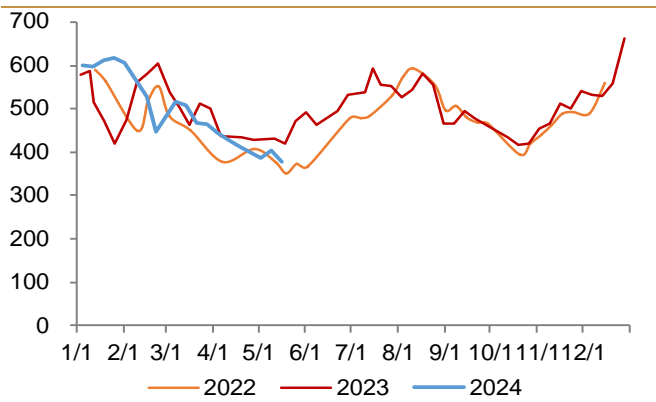
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 8：CCTD 主流港口库存 (万吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

日耗:截至2024年5月16日,全国重点电厂日耗量为377.6万吨,较上周下降6.2%。

图9:全国重点电厂煤炭日耗量(万吨)

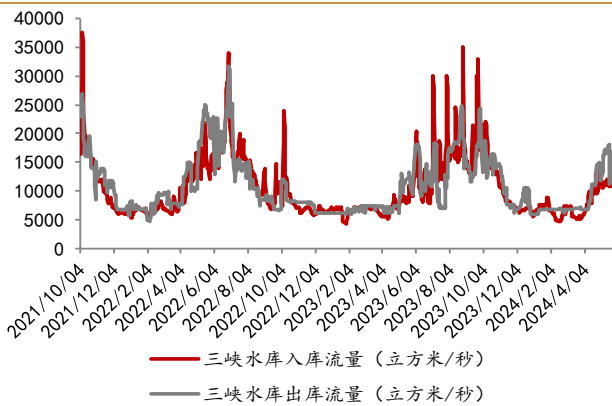


数据来源: Wind, 西南证券整理

2.2 水电行情跟踪

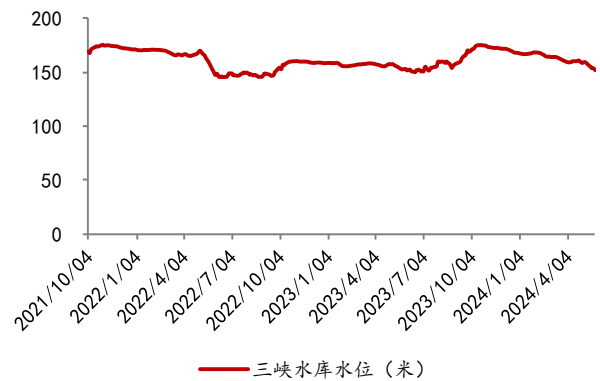
2024年5月24日,三峡水库入库流量11200立方米/秒,周环比上升3.7%,本周三峡水库入库流量均值为10960立方米/秒;出库流量16100立方米/秒,周环比下滑11.0%,本周三峡水库出库流量均值为14940立方米/秒;水库水位152米,周环比下降1.3%,本周三峡水库水位均值为153米。

图10:近两年三峡出库入库流量走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

图11:近两年三峡水库水位情况



数据来源: Wind, 西南证券整理

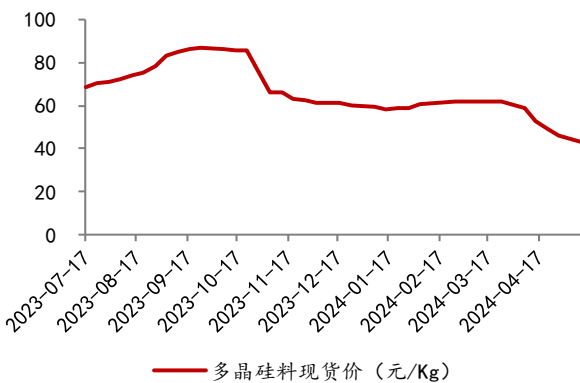
2.3 风光上游行情跟踪

从风力发电上游来看,2024年5月24日,钢材价格为3955元/吨,周环比上涨51元/吨,涨幅为1.3%。

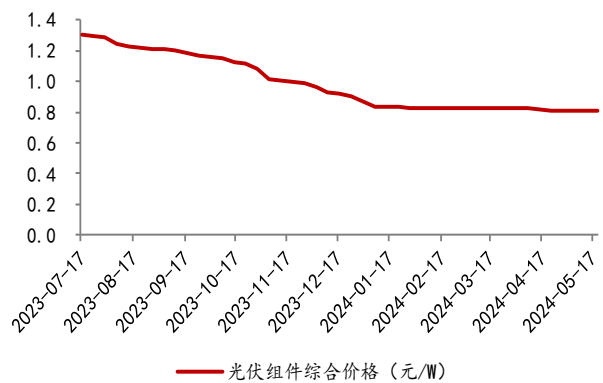
图 12：近两年钢材综合价格走势


数据来源：Wind, 西南证券整理

从光伏发电行业上游来看，2024年5月13日，多晶硅料现货价为42.8元/kg，较4月29日下降3.1元/kg，降幅为6.8%；2024年5月20日，光伏组件综合价格为0.807元/W，周环比降幅为0.5%。

图 13：年初至今多晶硅现货的价格


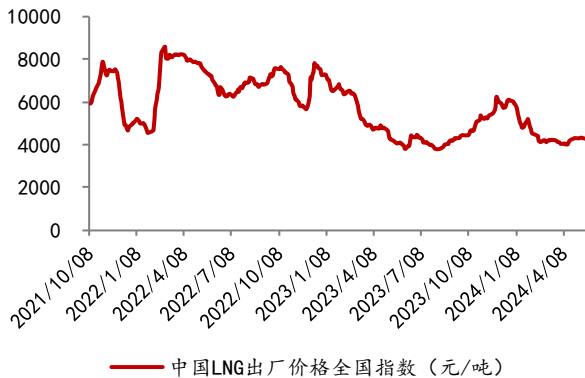
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 14：年初至今光伏组件综合价格走势


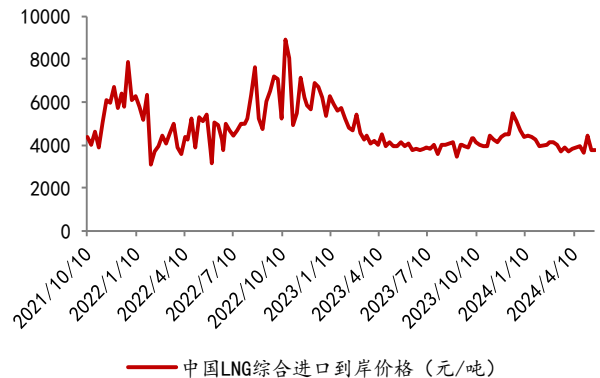
数据来源：Wind, 西南证券整理

2.4 天然气行情跟踪

2024年5月24日，中国LNG出厂价格全国指数达到4348元/吨，周环比价格上涨56元/吨，涨幅为1.3%；2024年5月19日，中国LNG综合进口到岸价格达到3764元/吨，周环比价格上涨31元/吨，涨幅为0.8%。

图 15: 近两年全国 LNG 出厂价格全国指数走势


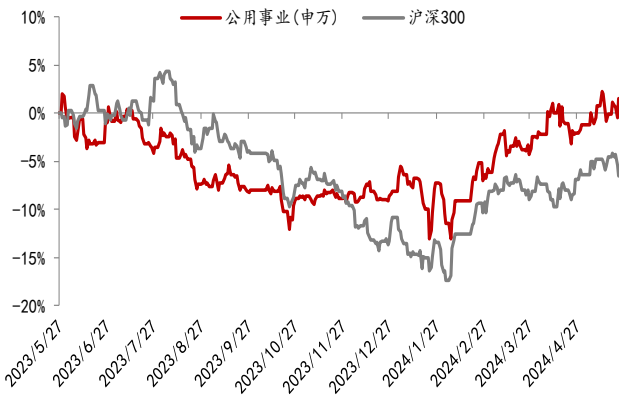
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 16: 近两年全国 LNG 综合进口到岸价格指数


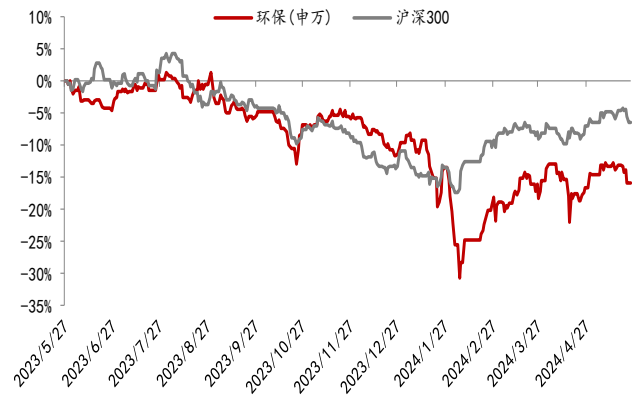
数据来源: Wind, 西南证券整理

3 市场回顾

本周 A 股市场整体上涨。上证指数下跌 2.07%、沪深 300 指数下跌 2.08%，创业板指数下跌 2.49%。从板块表现来看，煤炭、公用事业、农林牧渔涨幅靠前。申万公用事业板块（简称申万公用）本周涨幅为 1.59%，在所有申万一级行业中相对排名 2/31。申万环保板块（简称申万环保）本周跌幅为 3.03%，在所有申万一级行业中相对排名 11/31。

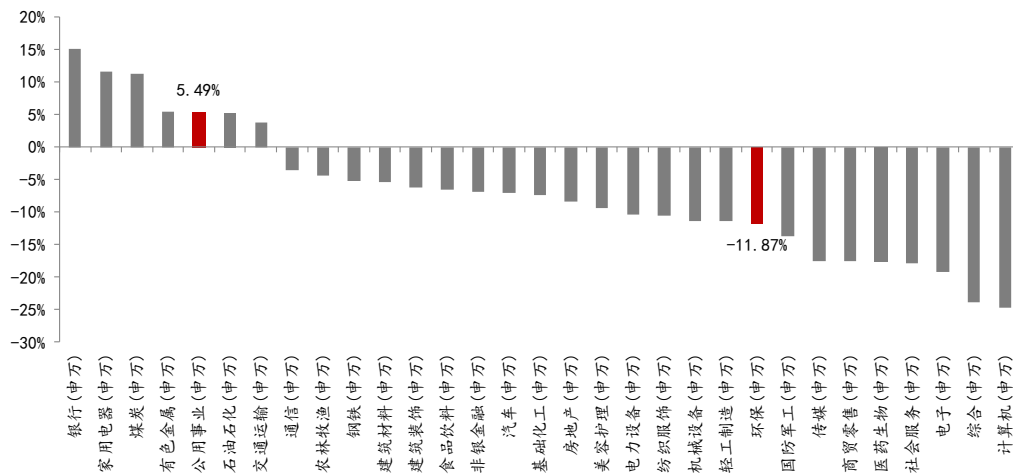
图 17: 近一年申万公用板块相对沪深 300 走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 18: 近一年申万环保板块相对于沪深 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，申万公用上涨 5.49%，在所有申万一级行业中相对排名 5/31；申万环保下跌 11.87%，在所有申万一级行业中相对排名 23/31。从交易额看，本周万得全 A 交易额 4.26 万亿，周环比上升 0.33%；本周申万公用板块交易额 1226 亿，周环比下跌 13.52%；本周申万环保板块交易额 331 亿，周环比下跌 19.17%。

图 19：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

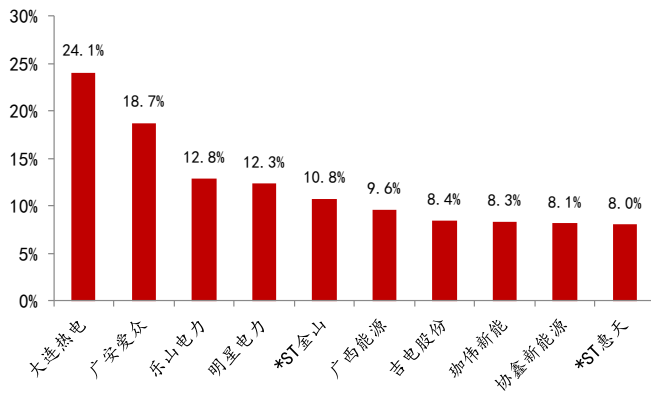
从细分板块表现看,火力发电板块本周上涨 1.91%,交易额为 389 亿,环比下滑 18.49%,水力发电板块本周上涨 2.86%,交易额为 211 亿,环比下滑 2.97%;风力发电板块本周下跌 0.43%,交易额为 98 亿,环比下滑 18.37%;光伏发电板块本周上涨 0.46%,交易额为 78 亿元,环比上升 7.41%;燃气板块本周下跌 1.31%,交易额为 68 亿,环比下滑 39.21%;电能综合服务板块本周上涨 3.37%,交易额为 223 亿,环比下滑 8.71%。

表 3：公用事业子板块本周表现

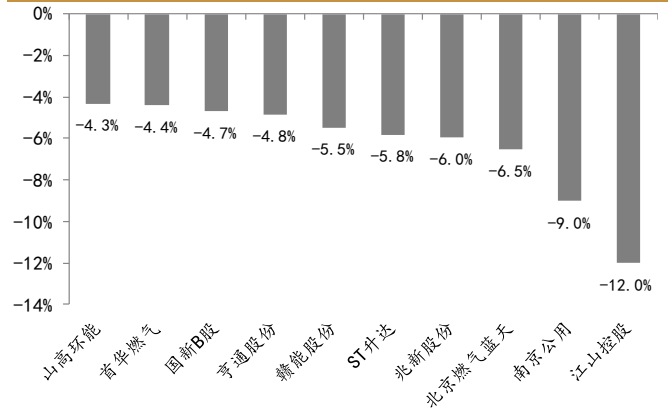
	子板块名称	总市值 (亿元)	本周指数	本周指数涨跌幅	本周成交额 (亿元)	本周成交量涨跌幅
851611.SI	火力发电(申万)	7924	2901	1.91%	389	-18.49%
851612.SI	水力发电(申万)	11175	5202	2.86%	211	-2.97%
851617.SI	风力发电(申万)	3532	1433	-0.43%	98	-18.37%
851616.SI	光伏发电(申万)	1145	844	0.46%	78	7.41%
851631.SI	燃气 III(申万)	2286	2561	-1.31%	68	-39.21%
851610.SI	电能综合服务(申万)	2120	3067	3.37%	223	-8.71%

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,上周大连热电、广安爱众、乐山电力等个股涨幅居前。江山控股、南京公用、北京燃气蓝天跌幅居前。

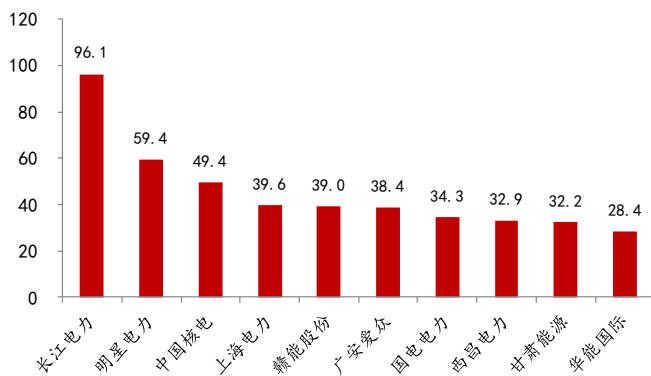
图 20：上周大连热电、广安爱众等个股涨幅居前


数据来源：Wind, 西南证券整理

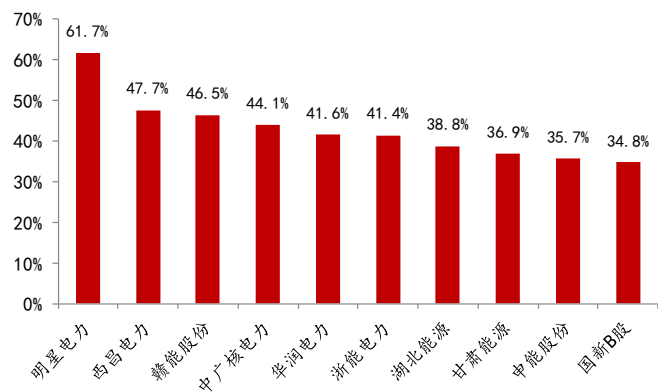
图 21：上周江山控股、南京公用等个股跌幅居前


数据来源：Wind, 西南证券整理

从公用事业板块交易额来看，上周长江电力、明星电力等排在行业前列，交易额合计 156 亿，占板块交易额比重为 11.9%，显著高于板块个股平均交易额。从年初累计涨幅来看，明星电力、西昌电力、赣能股份等涨幅居前，上涨个股个数占比 59.6%。年初以来，ST 聆达、东旭蓝天、ST 金鸿等跌幅居前。

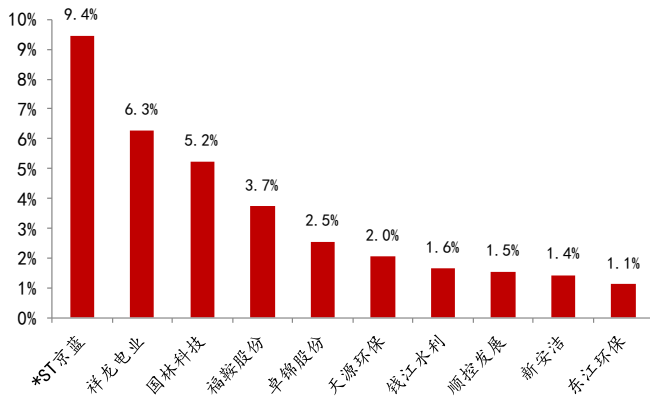
图 22：上周申万公用板块中交易额靠前的个股（亿元）


数据来源：Wind, 西南证券整理

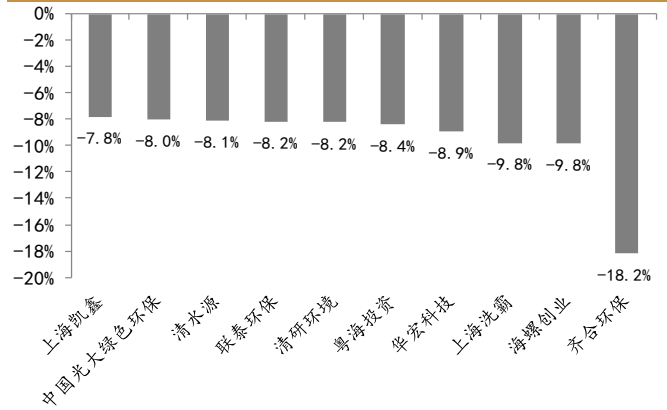
图 23：年初以来申万公用上涨个股占比为 59.6%


数据来源：Wind, 西南证券整理

从环保板块个股涨跌幅来看，上周*ST 京蓝、祥龙电业、国林科技涨幅居前。齐合环保、海螺创业、上海洗霸等个股跌幅居前。

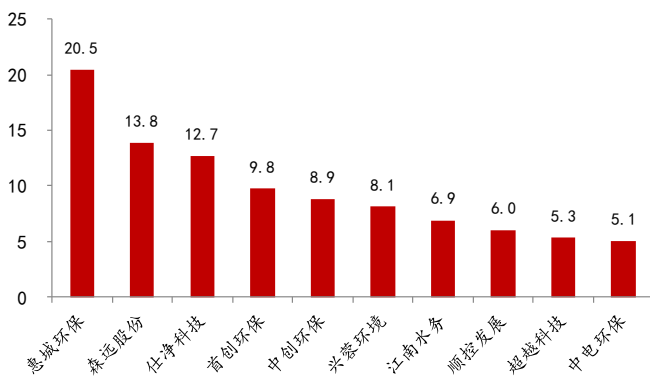
图 24：上周*ST京蓝、祥龙电业等个股涨幅居前


数据来源：Wind, 西南证券整理

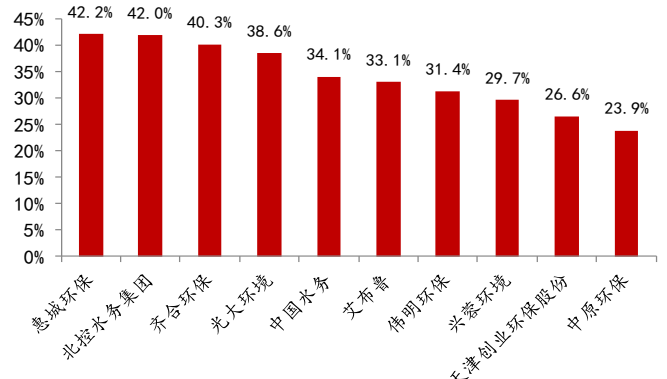
图 25：上周齐合环保、海螺创业等个股跌幅居前


数据来源：Wind, 西南证券整理

从环保板块交易额来看，上周惠城环保、森远股份等排在行业前列，交易额合计 34 亿，占板块交易额比重为 10.5%。从年初累计涨幅来看，惠城环保、北控水务集团、齐合环保等涨幅居前，上涨个股个数占比 21.5%。年初以来，*ST巴安、中国光大绿色环保、法尔胜等个股跌幅居前。

图 26：上周申万环保板块中交易额靠前的个股（亿元）


数据来源：Wind, 西南证券整理

图 27：年初以来申万环保上涨个股占比为 21.5%


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

5月23日,江西省下达2024年光伏发电项目省级补贴3.55亿元,对省级光伏发电补贴目录内的项目按发电量给予补贴。据悉,省财政厅已累计安排光伏发电项目省级补贴资金超30亿元。(江西日报)

5月24日,上海市发展和改革委员会等四部门日前发布《上海市促进绿色电力消费加快能源低碳转型实施意见》。其中提出,到2025年,绿电绿证交易机制逐步完善,相关示范工程建设扎实推进,为经营主体提供功能健全、友好易用的绿电绿证交易服务,绿电消费能力显著提升,绿电交易规模达到50亿千瓦时以上。到2030年,绿电供给和消费多元化发展,全社会绿电消费潜力进一步激发,绿电消费成为全社会的新时尚,市内重点行业企业绿电覆盖率达到国内先进水平,建成绿电消费标杆城市,绿电交易规模达到300亿千瓦时。(上海市发改委)

5月23日,据国家能源局云南监管办公室消息,为持续深化电力市场化改革,结合国家能源局有关工作要求和云南电力系统实际,云南能源监管办启动了云南调峰辅助服务市场建设相关工作,以市场机制挖掘电力系统调峰能力,进一步促进新能源消纳。(云南省发改委)

4.2 公司动态跟踪

深圳燃气:5月25日,公司发布《股东减持股份进展公告》,因股东发展需要,南方希望计划以集中竞价及大宗交易方式减持其持有的公司股份合计不超过57534600股,减持比例不超过公司总股本的2%。2024年5月24日,公司收到南方希望发来《减持进展告知函》,本次减持计划的减持期间时间过半,南方希望通过集中竞价方式累计减持公司股票18549013股,约占公司股本0.64%。

金开新能:5月25日,公司发布《关于聘任公司董事会秘书的公告》,公司近日收到董事会秘书罗小未先生辞呈,罗小未先生因工作调整辞去董事会秘书职务,经公司董事长卢铁忠先生提名,同意聘任张红军先生担任公司董事会秘书职务,任期与第四届董事会相同。

中国广核:5月25日,公司发布《关于防城港4号机组即将具备商业运营条件的公告》,控股子公司广西防城港核电有限公司4号机组预计将于2024年5月25日完成所有调试工作,具备商业运营条件,防城港4号机组投入商业运营后,公司管理的在运核电机组数量增至28台,在运机组装机容量由30568兆瓦增至31756兆瓦。

粤电力A:5月22日,公司发布《关于东莞宁洲厂址替代电源项目1号机组投产的自愿性披露公告》,5月20日,公司控股子公司广东粤电滨海湾能源有限公司投资建设的东莞宁洲厂址替代电源项目1号机组通过168小时满负荷试运行,顺利实现并网投产,正式投入商业运营。

5 投资策略与重点关注个股

本周煤价探涨，预计后续逐渐企稳，建议重点关注高弹性火电企业及具有防御属性的水电、核电企业：

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)
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	LF
600027.SH	华电国际	6.60	买入	0.44	0.65	0.72	11.62	10.23	9.14	1.65
600795.SH	国电电力	5.36	买入	0.31	0.45	0.51	13.23	11.80	10.59	1.88
600863.SH	内蒙华电	4.58	买入	0.31	0.37	0.41	12.70	12.36	11.12	1.84
600011.SH	华能国际	8.93	买入	0.54	0.84	0.94	14.31	10.62	9.51	2.47
600905.SH	三峡能源	4.64	买入	0.25	0.30	0.34	17.42	15.46	13.46	1.56
000537.SZ	广宇发展	10.04	买入	0.49	0.53	0.70	19.50	19.01	14.30	1.09
601222.SH	林洋能源	6.78	买入	0.50	0.59	0.69	12.76	11.51	9.82	0.89
600900.SH	长江电力	26.30	买入	1.11	1.38	1.47	20.97	19.10	17.89	3.13
601985.SH	中国核电	9.39	买入	0.56	0.61	0.67	13.33	15.48	14.03	1.91
002015.SZ	协鑫能科	9.46	买入	0.56	1.00	1.29	22.11	9.50	7.32	1.32
688501.SH	青达环保	16.69	-	0.70	1.14	1.47	23.75	14.60	11.36	2.32

数据来源：Wind, 西南证券

6 风险提示

煤价上涨风险、产能不达预期风险等。

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

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 21 世纪大厦 10 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：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 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
	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旻	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
上海	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
	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
北京	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	高级销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn

	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	高级销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
广深	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
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
