

2026年04月13日

投资评级：看好（维持）

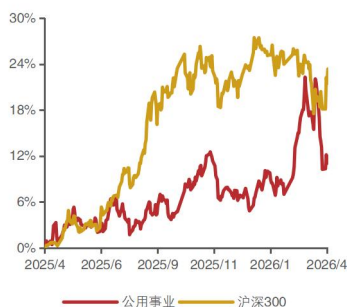
证券分析师

查浩
SAC: S1350524060004
zhahao@huayuanstock.com
刘晓宁
SAC: S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com
蔡思
SAC: S1350524070005
caisi@huayuanstock.com
戴映妍
SAC: S1350524080002
daiyingxin@huayuanstock.com
邱达治
SAC: S1350525050001
qiudazhi@huayuanstock.com

联系人

豆鹏超
doupengchao@huayuanstock.com

板块表现：



电力设备、环保、煤炭 2026Q1 业绩前瞻

——大能源行业 2026 年第 14 周周报（20260412）

投资要点：

➤ **电力设备 26Q1 业绩前瞻：看好“十五五”国内电力设备需求**

2026 年 1—2 月，我国电力建设形势良好。（1）发电方面：1—2 月火电新增装机 1996 万千瓦（同比+203%），水电新增 122 万千瓦（同比-36%），风电新增 1104 万千瓦（同比+15%），太阳能新增 3248 万千瓦（同比-18%）。火电建设呈高速增长态势，风电相对平稳，水电和太阳能则有显著下滑。（2）电网方面：1—2 月国家电网固定资产投资达到 757 亿元，同比大幅增长 81%，其中技改和配网项目增速明显，截至 3 月 6 日，国家电网生产技改和配网基建项目完成投资 337.3 亿元，同比增长超 150%。（3）储能方面：1—2 月国内储能用锂离子电池产量增长 84%，国内新型储能新增装机总规模为 24.18GWh，同比+472.06%。基于行业基本面及各公司基本情况，我们对部分公司 2026Q1 业绩做出预测，详见正文。

投资分析意见：“十五五”期间我国电力建设有望维持较高水平，（1）电网：重点推荐许继电气、华明装备、国能日新等，建议关注：平高电气、国电南瑞、思源电气、四方股份、南网科技等；（2）风电设备：重点推荐金风科技（H）、中天科技、东方电缆，建议关注运达股份、海力风电、亨通光电等；（3）发电设备：重点推荐东方电气，建议关注哈尔滨电气；（4）储能：推荐海博思创，建议关注阳光电源、德业股份等；（5）核聚变：推荐合锻智能，建议关注天工国际、景业智能。

➤ **环保 26Q1 业绩前瞻：垃圾焚烧运营稳定，供气+炉渣等有望加速成长**

垃圾焚烧运营平稳，供气+炉渣涨价+收并购协同+出海等推动公司增速提升。市政水务及固废整体运营稳定，固废板块整体受益于供气拓展、炉渣涨价（得益于金属价格上涨及金属提炼技术提升）、收并购协同、出海业务逐步兑现等，部分水务公司受益战略扩张及污水处理价格调整，板块利润指标整体或呈现稳中有增趋势。基于行业基本面及各公司基本情况，我们对部分公司 2026Q1 业绩做出预测，详见正文。

投资分析意见：1）市政环保：盈利稳定，现金流及分红持续提升，环保红利资产机会凸显，推荐永兴股份、瀚蓝环境、光大环境、军信股份，建议关注洪城环境、海螺创业、兴蓉环境、绿色动力、粤海投资等；2）绿色甲醇：氢能消纳+航运减碳有望推动绿色甲醇需求放量，推荐中集安瑞科，建议关注中国天楹、复洁科技等。

➤ **煤炭 2026Q1 业绩前瞻：Q1 头部煤企受益降本 利润或同比小幅增长**

国内保供产能退出，海外印尼煤减产叠加美伊冲突共同推动 Q1 煤价回升，但均价同环比呈现持平震荡。动力煤价格同环比微降，煤价对板块利润贡献或较小。产量整体平稳的背景下，成本或成 Q1 利润最大支撑，降本增效仍为主旋律。基于行业基本面及各公司基本情况，我们对部分公司 2026Q1 业绩做出预测，详见正文。

投资分析意见：建议积极关注（1）稳健的头部动力煤标的：中国神华、中煤能源、陕西煤业；（2）高弹性煤炭标的：兖矿能源、晋控煤业、潞安环能；（3）优质炼焦煤标的：淮北矿业、平煤股份、山西焦煤。

风险提示：电网投资低于预期，应收账款持续增加风险，政策推进力度不及预期风险，煤炭供给端政策落地不及预期，进口煤数量降幅不及预期

内容目录

1. 电力设备 26Q1 业绩前瞻：看好“十五五”国内电力设备需求	5
2. 环保 26Q1 业绩前瞻：垃圾焚烧运营稳定，供气+炉渣等有望加速成长	5
3. 煤炭 26Q1 业绩前瞻：Q1 头部煤企受益降本 利润或同比小幅增长	6
4. 定期数据更新	9
5. 风险提示	11

图表目录

图表 1: 2026Q1 部分公司归母净利润预测 (亿元)	5
图表 2: 2026Q1 部分公司归母净利润预测 (百万元)	6
图表 3: 煤炭 2026 年一季报业绩前瞻	7
图表 4: 秦港 5500 大卡动力煤平仓价-季度平均 (元/吨)	7
图表 5: 秦港 5500 大卡动力煤长协价-季度平均 (元/吨)	7
图表 6: 京唐港主焦煤库提价-季度平均 (元/吨)	8
图表 7: 主焦煤产地长协价-季度平均 (元/吨)	8
图表 8: 纽卡斯尔港 6000 大卡动力煤 FOB 价-季度平均 (美元/吨)	8
图表 9: 澳洲峰景矿焦煤到岸价-季度平均 (美元/吨)	8
图表 10: 秦皇岛 5500 大卡煤炭 (元/吨)	9
图表 11: 环渤海港煤炭库存 (万吨)	9
图表 12: 三峡入库流量(立方米/秒)	9
图表 13: 三峡出库流量(立方米/秒)	9
图表 14: 多晶硅致密料价格 (元/kg)	9
图表 15: 双面双玻组件(元/W)	9
图表 16: 现货市场周度数据 3.30-4.05 (元/兆瓦时)	10
图表 17: 中国液化天然气出厂价格指数(元/吨).....	10
图表 18: 全球主要市场 LNG 价格指数 (美元/百万英热)	11

1. 电力设备 26Q1 业绩前瞻：看好“十五五”国内电力设备需求

2026 年 1—2 月，我国电力建设形势良好。（1）发电方面：1—2 月火电新增装机 1996 万千瓦（同比+203%），水电新增 122 万千瓦（同比-36%），风电新增 1104 万千瓦（同比+15%），太阳能新增 3248 万千瓦（同比-18%）。火电建设呈高速增长态势，风电相对平稳，水电和太阳能则有显著下滑。（2）电网方面：1—2 月国家电网固定资产投资达到 757 亿元，同比大幅增长 81%，其中技改和配网项目增速明显，截至 3 月 6 日，国家电网生产技改和配网基建项目投资完成 337.3 亿元，同比增长超 150%。（3）储能方面：1—2 月国内储能锂离子电池产量增长 84%，国内新型储能新增装机总规模为 24.18GWh，同比+472.06%。

基于行业基本面及各公司基本情况，我们对部分公司 2026Q1 业绩做如下前瞻：

图表 1：2026Q1 部分公司归母净利润预测（亿元）

代码	简称	评级	2024Q1	2025Q1	2026Q1E	26Q1E yoy
002322.SZ	理工能科	买入	0.41	0.33	0.35	8%
301162.SZ	国能日新	买入	0.12	0.17	0.22	32%
600875.SH	东方电气	买入	9.06	11.54	14	21%
000400.SZ	许继电气	买入	2.37	2.08	1.11	-47%
002270.SZ	华明装备	买入	1.27	1.71	1.90	11%
600475.SH	华光环能	买入	1.86	1.29	1.40	9%
2208.HK	金风科技	买入	3.33	5.68	6.50	14%
603606.SH	东方电缆	买入	2.63	2.81	3.50	25%
600522.SH	中天科技	买入	6.36	6.28	13.00	107%
603011.SH	合锻智能	增持	0.05	0.07	0.08	8%
688411.SH	海博思创	买入	1.58	0.94	2.00	113%

资料来源：Wind，华源证券研究所。注：许继电气已发布一季报，其余公司均为华源证券研究所预测。

投资分析意见：“十五五”期间我国电力建设有望维持较高水平，（1）电网：重点推荐许继电气、华明装备、国能日新等，建议关注：平高电气、国电南瑞、思源电气、四方股份、南网科技等；（2）风电设备：重点推荐金风科技（H）、中天科技、东方电缆，建议关注运达股份、海力风电、亨通光电等；（3）发电设备：重点推荐东方电气，建议关注哈尔滨电气；（4）储能：推荐海博思创，建议关注阳光电源、德业股份等；（5）核聚变：推荐合锻智能，建议关注天工国际、景业智能。

2. 环保 26Q1 业绩前瞻：垃圾焚烧运营稳定，供气+炉渣等有望加速成长

垃圾焚烧运营平稳，供气+炉渣涨价+收并购协同+出海等推动公司增速提升。市政水务及固废整体运营稳定，固废板块整体受益于供气拓展、炉渣涨价（得益于金属价格上涨及金属提炼技术提升）、收并购协同、出海业务逐步兑现等，部分水务公司受益战略扩张及污水处理价格调整，板块利润指标整体或呈现稳中有增趋势。

基于行业基本面及各公司基本情况，我们对部分公司 2026Q1 业绩做如下前瞻：

图表 2：2026Q1 部分公司归母净利润预测（百万元）

代码	简称	评级	2024Q1	2025Q1	2026Q1E	26Q1E yoy
600323.SH	瀚蓝环境	买入	381	420	505	20%
601033.SH	永兴股份	买入	204	197	210	7%
301109.SZ	军信股份	买入	124	173	190	10%
301175.SZ	中科环保	增持	73	78	88	13%

资料来源：Wind，华源证券研究所。注：均为华源证券研究所预测。

投资分析意见：1) 市政环保：盈利稳定，现金流及分红持续提升，环保红利资产机会凸显，推荐**永兴股份、瀚蓝环境、光大环境、军信股份**，建议关注**洪城环境、海螺创业、兴蓉环境、绿色动力、粤海投资**等；2) 绿色甲醇：氢能消纳+航运减碳有望推动绿色甲醇需求放量，推荐**中集安瑞科**，建议关注**中国天楹、复洁科技**等。

3. 煤炭 26Q1 业绩前瞻：Q1 头部煤企受益降本 利润或同比小幅增长

国内保供产能退出，海外印尼煤减产叠加美伊冲突共同推动 Q1 煤价回升，但均价同环比呈现持平震荡。2026 年 1 月初，我国部分省份推动煤炭部分保供产能退出，本轮保供产能退出政策在 2025 年 9 月 1 日陕西省发改委文件中已有体现，预示着“十四五”期间临时批复的部分新增产能有望在 2026 年退出，对 Q1 煤炭供给收缩或具有正向作用，增强了市场对政策稳煤价的信心。同时，印尼能矿部 2026 年 1 月初表示拟将 2026 年煤炭生产配额削减至约 6 亿吨，导致随后 2 月初部分印尼矿商因获批产能额度锐减而暂停现货煤炭出口，显著回升印尼煤价格并抑制了我国印尼煤进口数量。此外，2026 年 2 月底，美伊发生冲突，伊朗封锁全球石油运输要道霍尔木兹海峡，导致原油价格大涨，间接推升煤炭价格。以上三大因素，导致 2026 年一季度我国煤价震荡上行，秦港 5500 大卡动力煤平仓价由 2026 年 1 月 1 日的 678 元/吨上涨至 2026 年 3 月 31 日的 755 元/吨。从单季度同环比看，由于 2025 年四季度末煤价高位快速下跌至 700 元/吨以下，导致煤价在 2026 年一季度均价环比-6.4%，较 2025 年一季度同比-0.7%，价格端对煤炭板块 2026Q1 业绩同环比或难有显著贡献。

动力煤价格同环比微降，煤价对板块利润贡献或较小。动力煤市场均价同环比下降，2026Q1 秦港 5500 大卡动力煤平仓均价报 716 元/吨，环比-6.4%，同比-0.7%；**动力煤长协煤价同步下降**，2026Q1 秦港 5500 大卡动力煤长协均价报 682 元/吨，环比-0.4%，同比-1.2%。从动力煤企业端盈利水平看，煤价对动力煤企业利润或难有抬升作用。**炼焦煤市场价格环比下降、同比上升**，2026 年 Q1 京唐港主焦煤库提均价报 1681 元/吨，环比-2.6%，同比+16.6%，

由于 2025Q1 炼焦煤下降趋势较动力煤更陡, 更低的基数使得炼焦煤 2026Q1 同比涨幅显著; 炼焦煤长协价环比微涨、同比下降为主, 山西、河南、安徽炼焦煤长协均价 2026Q1 环比分别+0.6%、+0.3%、+0.6%, 同比分别+0.9%、-3.2%、-1.8%, 长协价格环比波动较小, 且涨跌较现货滞后。从炼焦煤企业端盈利水平看, **主焦煤企业以长协合同为主, 2026Q1 业绩同环比或窄幅震荡。**

产量整体平稳。此次保供产能退出影响或多集中于长协保供合同落实不到位的煤矿, 对上市煤企影响或有限。基于目前已公告的月度经营数据, 头部上市煤企中, 中国神华及中煤能源 1-2 月产量同比分别-1.1%、-11.6%, 中煤能源降幅较大主因煤矿地质条件变化、安全检查等因素影响。陕西煤业 Q1 产量同比+3.2%。考虑主要煤企产量基本稳定, 短期产量下滑或借助库存释放来缩小销量降幅, 预计产量对业绩的实际影响或较为有限。

成本或成 Q1 利润最大支撑, 降本增效仍为主旋律。2025H1 煤价持续下行, 煤企经营策略从 2025Q1 以量补价, 过渡到 2025Q2 成本控制, **在库存高企及需求低迷的背景下, 成本控制成为业内抵御价格寒冬的关键。**2025Q2 极端低煤价, 也导致煤企成本端普遍出现较大幅度的环比下降, 包括人工成本、材料费用、安全生产费计提等均有压降动作, 2025H2 头部煤企依然保持较为积极的成本控制节奏。经过一年降本努力, 主要头部煤企的煤炭开采成本显著下降, 在煤价与销量持平窄幅震荡的背景下, 我们预计煤企 2026Q1 业绩或主要受益于成本同比下降, 同比利润或有小幅上涨。

投资分析意见: 建议积极关注 (1) 稳健的头部动力煤标的: **中国神华、中煤能源、陕西煤业**; (2) 高弹性煤炭标的: **兖矿能源、晋控煤业、潞安环能**; (3) 优质炼焦煤标的: **淮北矿业、平煤股份、山西焦煤。**

图表 3: 煤炭 2026 年一季报业绩前瞻

代码	简称	评级	归母净利润 (亿元)					yoy
			2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025 Q4	2026Q1E	
601088.SH	中国神华	买入	119.5	126.9	144.1	138.0	125.8	5.3%
601898.SH	中煤能源	买入	39.8	37.3	47.8	54.0	43.2	8.5%
601225.SH	陕西煤业	买入	48	28.3	50.7	57.6	49.3	2.6%

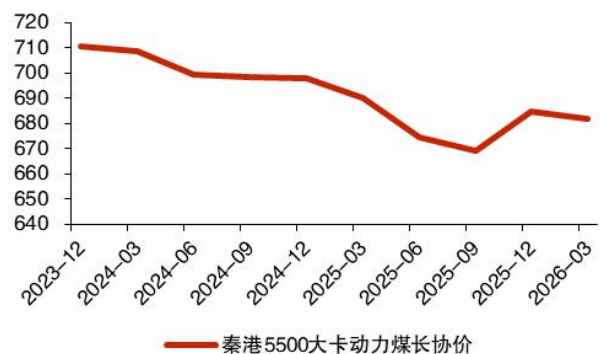
资料来源: wind, 华源证券研究所。注: 均为华源证券研究所预测, 陕西煤业 2025Q4 归母净利润为预测值。

图表 4: 秦港 5500 大卡动力煤平仓价-季度平均 (元/吨)

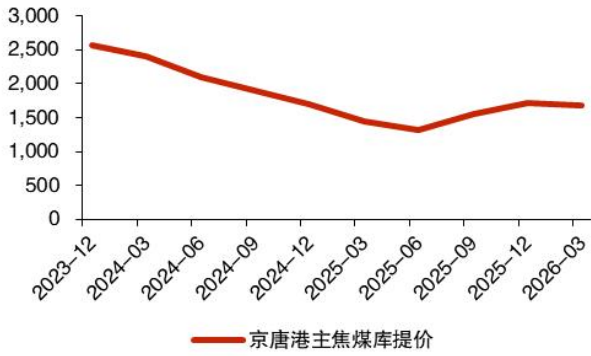


资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 5: 秦港 5500 大卡动力煤长协价-季度平均 (元/吨)



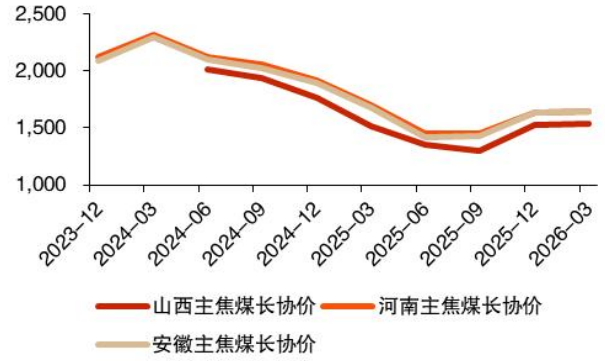
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 6：京唐港主焦煤库提价-季度平均（元/吨）


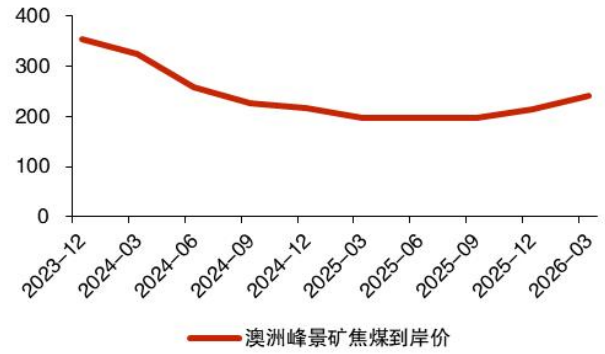
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 8：纽卡斯尔港 6000 大卡动力煤 FOB 价-季度平均（美元/吨）


资料来源：wind，华源证券研究所

图表 7：主焦煤产地长协价-季度平均（元/吨）


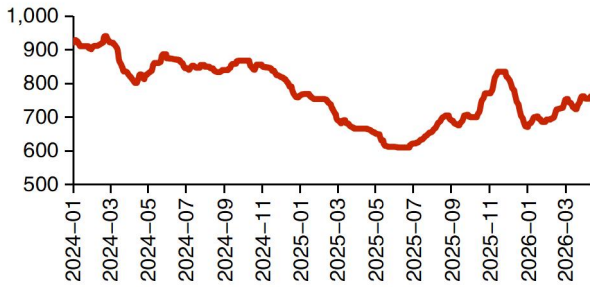
资料来源：wind，iFind，华源证券研究所

图表 9：澳洲峰景矿焦煤到岸价-季度平均（美元/吨）


资料来源：wind，华源证券研究所

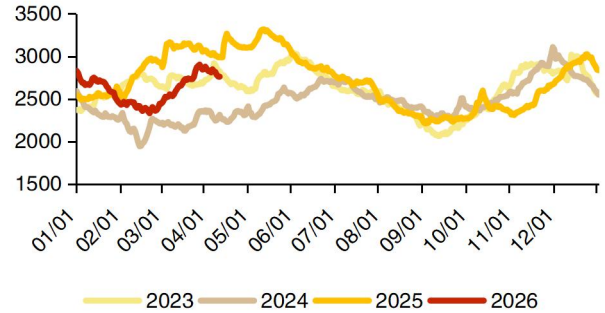
4. 定期数据更新

图表 10: 秦皇岛 5500 大卡煤炭 (元/吨)



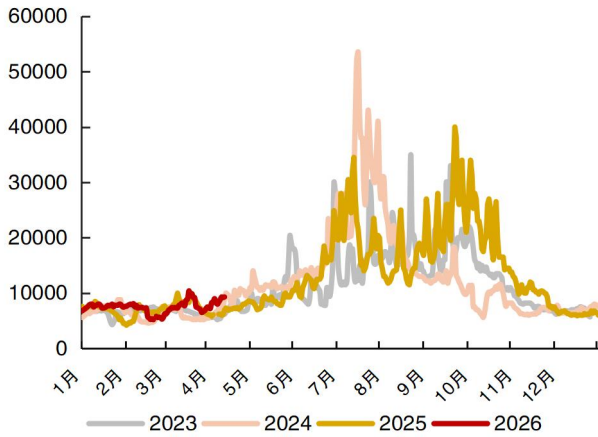
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 11: 环渤海港煤炭库存 (万吨)



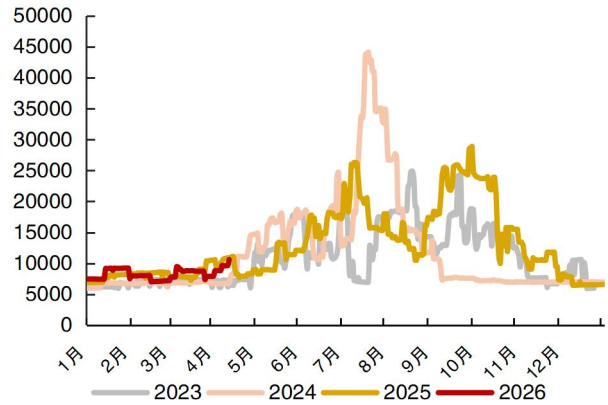
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 12: 三峡入库流量 (立方米/秒)



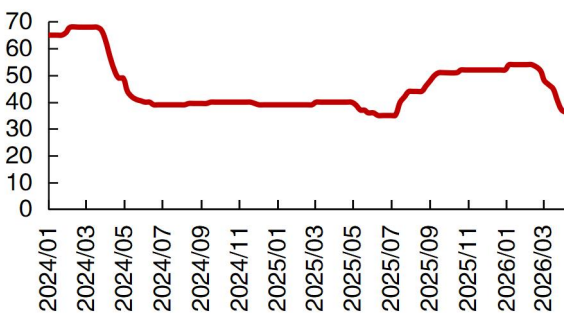
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 13: 三峡出库流量 (立方米/秒)



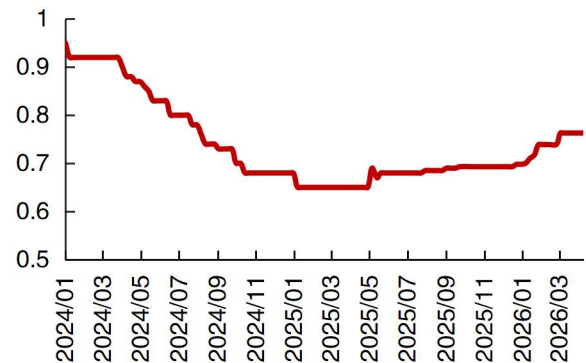
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 14: 多晶硅致密料价格 (元/kg)



资料来源: infolink, 华源证券研究所

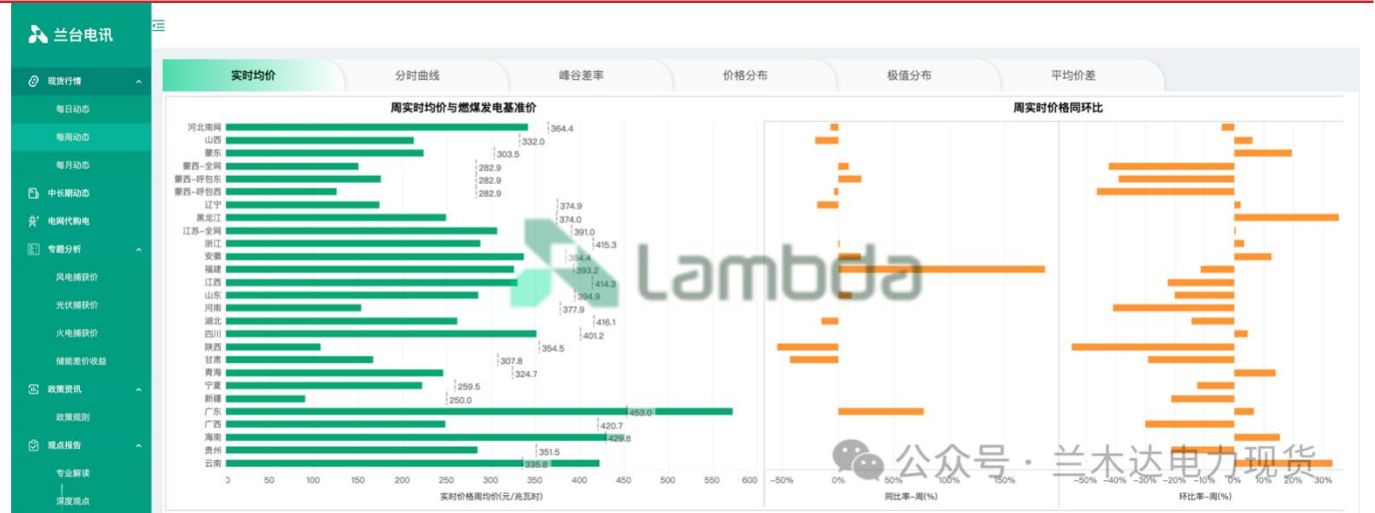
图表 15: 双面双玻组件 (元/W)



资料来源: infolink, 华源证券研究所

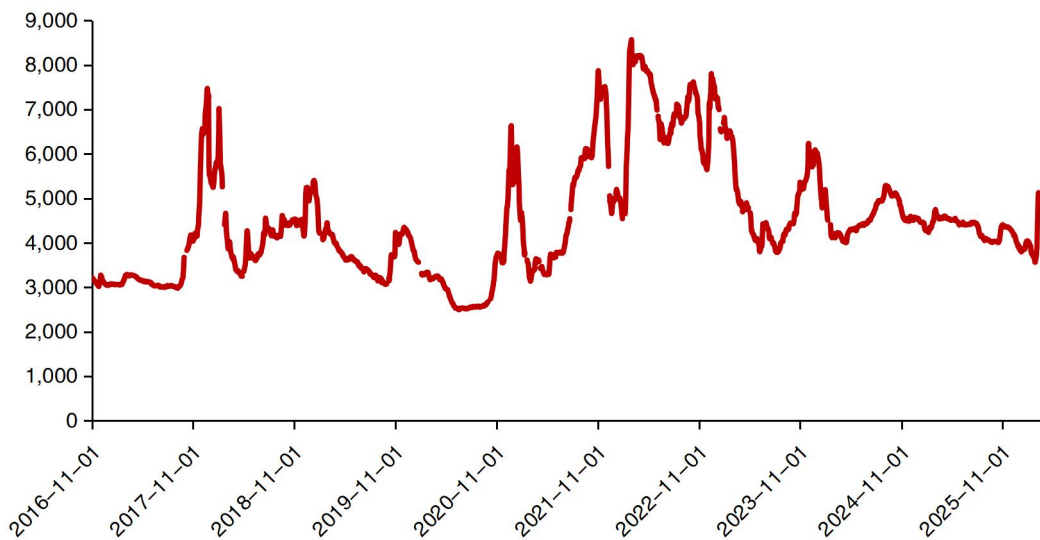
注: 2025 年 5 月 7 日起改为 topcon 型组件价格

图表 16: 现货市场周度数据 3.30-4.05 (元/兆瓦时)



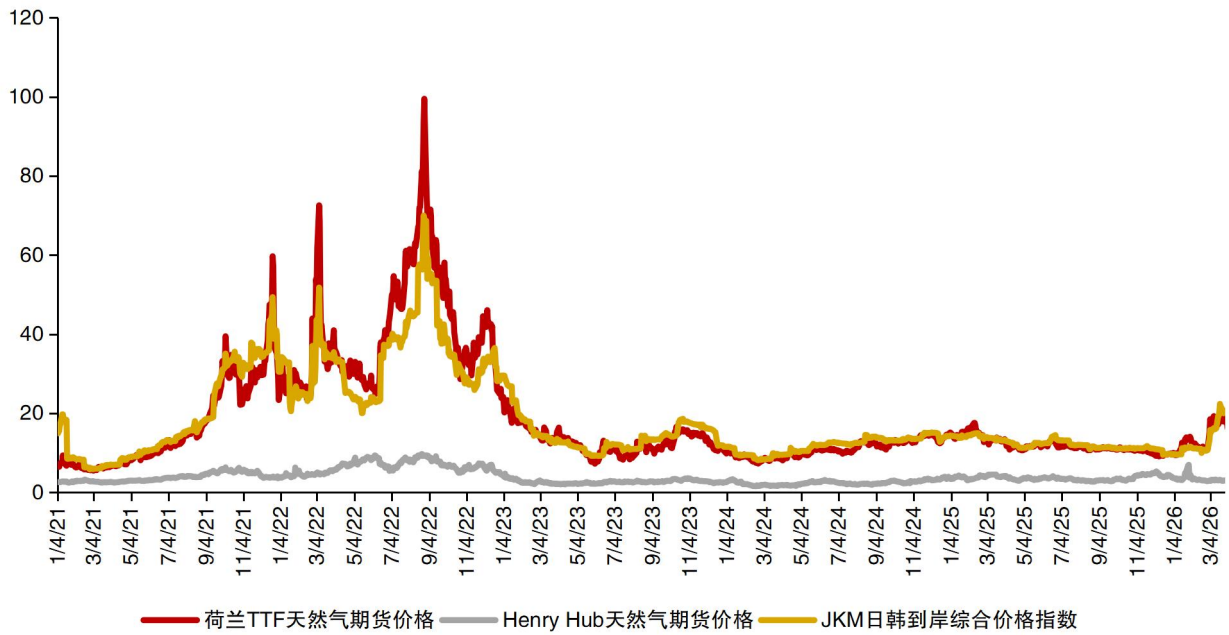
资料来源: 兰木达现货微信公众号, 华源证券研究所。注: 虚线为燃煤发电基准价。

图表 17: 中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨)



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 18: 全球主要市场 LNG 价格指数 (美元/百万英热)



资料来源: investing, wind, 华源证券研究所

5. 风险提示

电网投资低于预期, 应收账款持续增加风险, 政策推进力度不及预期风险, 煤炭供给端政策落地不及预期, 进口煤数量降幅不及预期。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。