

标配（维持）

公用事业行业周报（2023/4/3-2023/4/9）

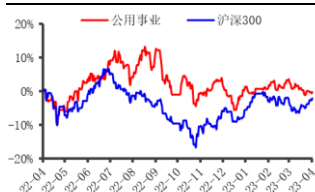
近期动力煤价格继续下行

2023 年 4 月 9 日

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

投资要点：

- **行情回顾：**截至2023年4月7日，当周申万公用事业指数下跌0.36%，跑输沪深300指数2.15个百分点，在申万31个行业中排第25名；当月申万公用事业指数下跌0.36%，跑输沪深300指数2.15个百分点，在申万31个行业中排第25名；年初至今申万公用事业指数上涨1.17%，跑输沪深300指数5.32个百分点，在申万31个行业中排第25名。
- 分板块来看，当周申万公用事业指数的子板块跌多涨少，其中仅热力服务板块上涨1.45%；6个子板块下跌，燃气板块下跌0.87%，火力发电板块下跌0.78%，水力发电板块下跌0.70%，光伏发电板块下跌0.70%，风力发电板块下跌0.29%，电能综合服务板块下跌0.14%。
- 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41家，其中惠天热电、涪陵电力、协鑫能科三家公司的涨幅靠前，涨幅分别达8.22%、5.30%和5.26%。跌幅方面，当周股价下跌的公司有78家，其中粤电力A、聆达股份、大连热电三家公司的跌幅较大，跌幅分别达7.06%、6.58%、5.73%。
- **重点行业资讯：**（1）《储能产业研究白皮书 2023》发布。根据中国能源研究会储能专委会/中关村储能产业技术联盟（CNESA）全球储能项目库的不完全统计，截至 2022 年底，全球已投运电力储能项目累计装机规模为 237.2GW，年增长率 15%。（2）《北京市乡村建设行动实施方案》发布。在农村新建居住建筑和各类村庄配套服务设施中推广光伏发电应用，推动已完成抗震节能改造农宅应用光伏发电，建设光伏新村，农村公共机构按照“宜建则建”原则实现光伏发电。
- **行业周观点：**近期动力煤价格继续下行。坑口方面，截至2023年4月7日，当周陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价的均值为1003元/吨，环比下降2.00%，连续5周下降。港口方面，截至2023年4月7日，当周秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价的均值为1059元/吨，环比下降2.15%，连续3周下降；当周秦皇岛港煤炭库存平均值为636万吨，环比上升3.92%，连续5周上升。我们认为，我国持续推进煤炭保供稳价政策，政策效果逐步显现，动力煤价格呈下降趋势，秦皇岛港煤炭库存呈上升态势。当前我国电煤市场逐步进入传统需求淡季，未来随着煤炭保供稳价政策进一步发力，动力煤价格将震荡下行。动力煤价格下调将降低火电厂的综合用煤成本，燃煤发电企业生产经营状况将有所改善。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。

目录

1. 行情回顾.....	3
2. 行业估值情况.....	6
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 4 月 7 日）.....	3
图 2：申万公用事业指数近一年市盈率水平（截至 2023 年 4 月 7 日）.....	6
图 3：电能综合服务板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 4 月 7 日）.....	6
图 4：火力发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 4 月 7 日）.....	7
图 5：水力发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 4 月 7 日）.....	7
图 6：热力服务板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 4 月 7 日）.....	7
图 7：光伏发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 4 月 7 日）.....	7
图 8：风力发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 4 月 7 日）.....	7
图 9：燃气板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 4 月 7 日）.....	7
图 10：螺纹钢价格（元/吨）（截至 2023 年 4 月 7 日）.....	8
图 11：陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价（元/吨）（截至 2023 年 4 月 7 日）.....	8
图 12：秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价（元/吨）（截至 2023 年 4 月 7 日）.....	8
图 13：秦皇岛港煤炭库存（万吨）（截至 2023 年 4 月 7 日）.....	8

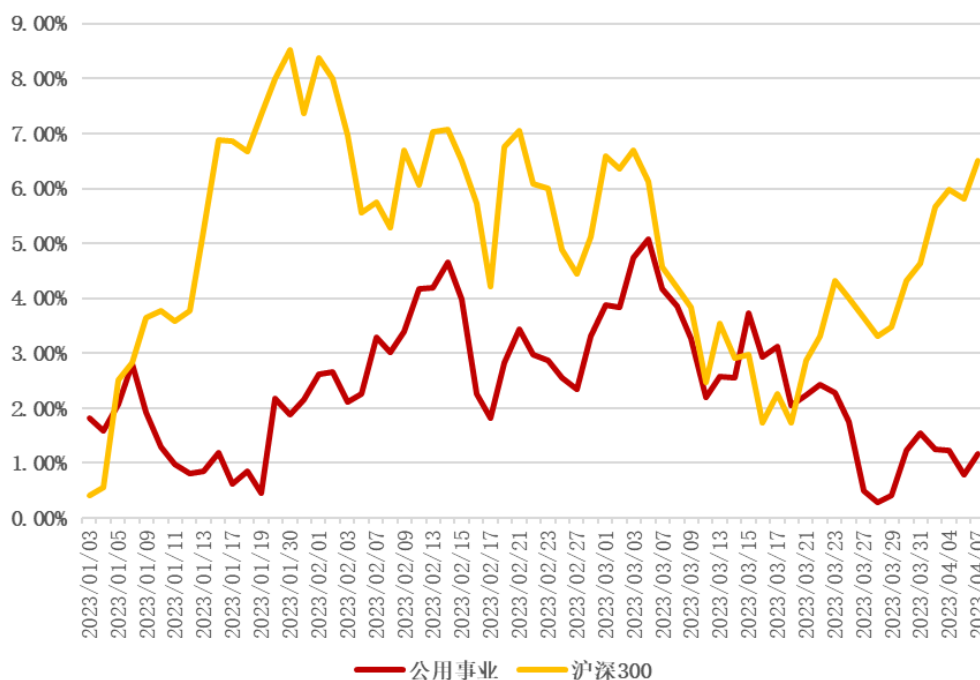
表格目录

表 1：申万 31 个行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 4 月 7 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 4 月 7 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 4 月 7 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 4 月 7 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 4 月 7 日）.....	6
表 6：建议关注标的	10

1. 行情回顾

截至 2023 年 4 月 7 日，当周申万公用事业指数下跌 0.36%，跑输沪深 300 指数 2.15 个百分点，在申万 31 个行业中排第 25 名；当月申万公用事业指数下跌 0.36%，跑输沪深 300 指数 2.15 个百分点，在申万 31 个行业中排第 25 名；年初至今申万公用事业指数上涨 1.17%，跑输沪深 300 指数 5.32 个百分点，在申万 31 个行业中排第 25 名。

图 1：申万公用事业指数年初至今涨跌幅（截至 2023 年 4 月 7 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 4 月 7 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	1.47	1.47	3.35
2	801030.SL	基础化工	-1.09	-1.09	1.75
3	801040.SL	钢铁	0.46	0.46	4.29
4	801050.SL	有色金属	0.53	0.53	6.72
5	801080.SL	电子	6.69	6.69	23.23
6	801110.SL	家用电器	0.39	0.39	8.16
7	801120.SL	食品饮料	-1.91	-1.91	2.42
8	801130.SL	纺织服饰	-0.24	-0.24	3.48
9	801140.SL	轻工制造	1.00	1.00	4.81
10	801150.SL	医药生物	2.54	2.54	4.45
11	801160.SL	公用事业	-0.36	-0.36	1.17
12	801170.SL	交通运输	1.50	1.50	2.18
13	801180.SL	房地产	4.65	4.65	-1.75
14	801200.SL	商贸零售	-1.50	-1.50	-6.53
15	801210.SL	社会服务	0.53	0.53	2.59
16	801230.SL	综合	1.98	1.98	0.84

17	801710.SL	建筑材料	2.17	2.17	4.13
18	801720.SL	建筑装饰	3.88	3.88	15.50
19	801730.SL	电力设备	-1.73	-1.73	-2.09
20	801740.SL	国防军工	2.79	2.79	6.76
21	801750.SL	计算机	5.55	5.55	44.38
22	801760.SL	传媒	3.57	3.57	39.03
23	801770.SL	通信	7.94	7.94	39.79
24	801780.SL	银行	0.55	0.55	-2.17
25	801790.SL	非银金融	3.47	3.47	5.92
26	801880.SL	汽车	-2.40	-2.40	1.43
27	801890.SL	机械设备	1.16	1.16	11.37
28	801950.SL	煤炭	-2.01	-2.01	1.34
29	801960.SL	石油石化	1.67	1.67	12.48
30	801970.SL	环保	0.31	0.31	4.13
31	801980.SL	美容护理	-0.32	-0.32	-1.95

数据来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2023 年 4 月 7 日，当周申万公用事业指数的子板块跌多涨少，其中仅热力服务板块上涨 1.45%；6 个子板块下跌，燃气板块下跌 0.87%，火力发电板块下跌 0.78%，水力发电板块下跌 0.70%，光伏发电板块下跌 0.70%，风力发电板块下跌 0.29%，电能综合服务板块下跌 0.14%。

从当月表现来看，申万公用事业指数的子板块跌多涨少，其中仅热力服务板块上涨 1.45%；6 个子板块下跌，燃气板块下跌 0.87%，火力发电板块下跌 0.78%，水力发电板块下跌 0.70%，光伏发电板块下跌 0.70%，风力发电板块下跌 0.29%，电能综合服务板块下跌 0.14%。

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 4 个子板块上涨，电能综合服务板块上涨 6.13%，燃气板块上涨 6.12%，热力服务板块上涨 1.37%，水力发电板块上涨 0.86%；3 个子板块下跌，风力发电板块下跌 3.77%，光伏发电板块下跌 2.37%，火力发电板块下跌 0.91%。

表 2：申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 4 月 7 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	851614.SL	热力服务	1.45	1.45	1.37
2	851610.SL	电能综合服务	-0.14	-0.14	6.13
3	851617.SL	风力发电	-0.29	-0.29	-3.77
4	851616.SL	光伏发电	-0.70	-0.70	-2.37
5	851612.SL	水力发电	-0.70	-0.70	0.86
6	851611.SL	火力发电	-0.78	-0.78	-0.91
7	851631.SL	燃气III	-0.87	-0.87	6.12

数据来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2023 年 4 月 7 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 41 家，其中惠天热电、涪陵电力、协鑫能科三家公司的涨幅靠前，涨幅分别达 8.22%、5.30%和 5.26%。从当月表现来看，惠天热电、涪陵电力、协鑫能科三家公司的涨幅靠前，涨幅分别达 8.22%、5.30%和 5.26%。年初至今表现来看，珈伟新能、通宝能源、涪陵电力三家公司的涨幅靠前，涨幅分别达 46.38%、40.50%和 34.11%。

表 3：申万公用事业指数中涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 4 月 7 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
000692.SZ	惠天热电	8.22	000692.SZ	惠天热电	8.22	300317.SZ	珈伟新能	46.38
600452.SH	涪陵电力	5.30	600452.SH	涪陵电力	5.30	600780.SH	通宝能源	40.50
002015.SZ	协鑫能科	5.26	002015.SZ	协鑫能科	5.26	600452.SH	涪陵电力	34.11
600226.SH	ST 瀚叶	4.93	600226.SH	ST 瀚叶	4.93	003035.SZ	南网能源	32.80
601619.SH	嘉泽新能	4.63	601619.SH	嘉泽新能	4.63	600509.SH	天富能源	29.73
600821.SH	金开新能	3.71	600821.SH	金开新能	3.71	600226.SH	ST 瀚叶	26.81
002608.SZ	江苏国信	3.25	002608.SZ	江苏国信	3.25	600803.SH	新奥股份	25.03
002700.SZ	ST 浩源	3.07	002700.SZ	ST 浩源	3.07	601619.SH	嘉泽新能	19.89
600032.SH	浙江新能	2.99	600032.SH	浙江新能	2.99	605580.SH	恒盛能源	18.81
300435.SZ	中泰股份	2.80	300435.SZ	中泰股份	2.80	000669.SZ	ST 金鸿	18.45

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 78 家，其中粤电力 A、聆达股份、大连热电三家公司的跌幅较大，跌幅分别达 7.06%、6.58%、5.73%。从当月表现来看，粤电力 A、聆达股份、大连热电三家公司的跌幅较大，跌幅分别达 7.06%、6.58%、5.73%。年初至今表现来看，金山股份、美能能源、广宇发展三家公司的跌幅较大，跌幅分别达 21.11%、17.18%、13.76%。

表 4：申万公用事业指数中跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 4 月 7 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
000539.SZ	粤电力 A	-7.06	000539.SZ	粤电力 A	-7.06	600396.SH	金山股份	-21.11
300125.SZ	聆达股份	-6.58	300125.SZ	聆达股份	-6.58	001299.SZ	美能能源	-17.18
600719.SH	大连热电	-5.73	600719.SH	大连热电	-5.73	000537.SZ	广宇发展	-13.76
002256.SZ	兆新股份	-5.49	002256.SZ	兆新股份	-5.49	000899.SZ	赣能股份	-13.31
605580.SH	恒盛能源	-5.10	605580.SH	恒盛能源	-5.10	001896.SZ	豫能控股	-12.93
300317.SZ	珈伟新能	-4.59	300317.SZ	珈伟新能	-4.59	600795.SH	国电电力	-12.18
601991.SH	大唐发电	-3.63	601991.SH	大唐发电	-3.63	000155.SZ	川能动力	-12.16
000037.SZ	深南电 A	-3.51	000037.SZ	深南电 A	-3.51	601778.SH	晶科科技	-12.00
600027.SH	华电国际	-3.45	600027.SH	华电国际	-3.45	000875.SZ	吉电股份	-11.49
600803.SH	新奥股份	-3.45	600803.SH	新奥股份	-3.45	300125.SZ	聆达股份	-11.29

数据来源：iFind，东莞证券研究所

2. 行业估值情况

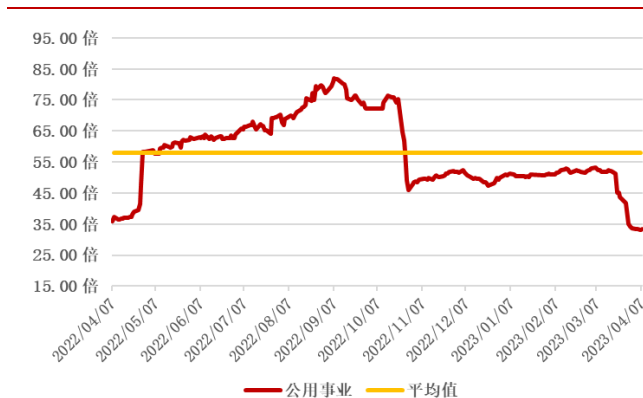
截至 2023 年 4 月 7 日，申万公用事业板块的市盈率估值为 33.35 倍，低于近一年估值中枢；子板块方面，火力发电板块的市盈率估值为-33.45 倍，光伏发电板块的市盈率估值为 40.69 倍，热力服务板块的市盈率估值为 31.45 倍，电能综合服务板块的市盈率估值为 27.74 倍，风力发电板块的市盈率估值为 22.94 倍，水力发电板块的市盈率估值为 19.49 倍，燃气板块的市盈率估值为 18.63 倍。

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 4 月 7 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	33.35	57.96	81.85	33.23	-42.46%	-59.25%	0.37%
851610.SL	电能综合服务	27.74	27.68	35.71	20.74	0.21%	-22.31%	33.76%
851611.SL	火力发电	-33.45	-14.44	-10.35	-33.45	131.71%	223.23%	0.00%
851612.SL	水力发电	19.49	20.09	23.52	17.00	-2.95%	-17.11%	14.70%
851614.SL	热力服务	31.45	32.92	35.80	23.59	-4.44%	-12.14%	33.33%
851616.SL	光伏发电	40.69	51.75	70.50	39.82	-21.37%	-42.28%	2.20%
851617.SL	风力发电	22.94	28.43	36.98	22.85	-19.32%	-37.96%	0.42%
851631.SL	燃气	18.63	21.63	26.87	15.77	-13.87%	-30.66%	18.13%

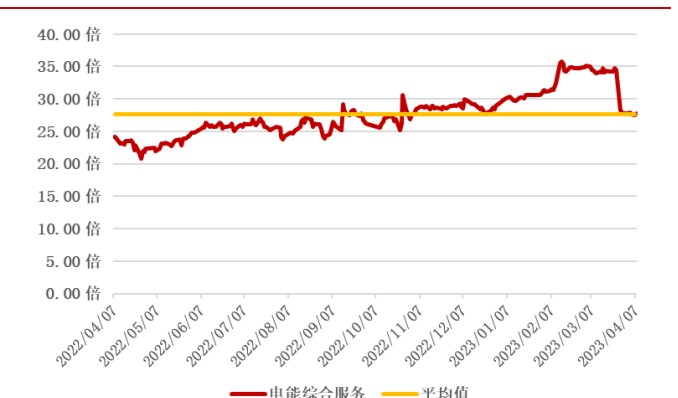
数据来源：iFinD、东莞证券研究所

图 2：申万公用事业指数近一年市盈率水平（截至 2023 年 4 月 7 日）



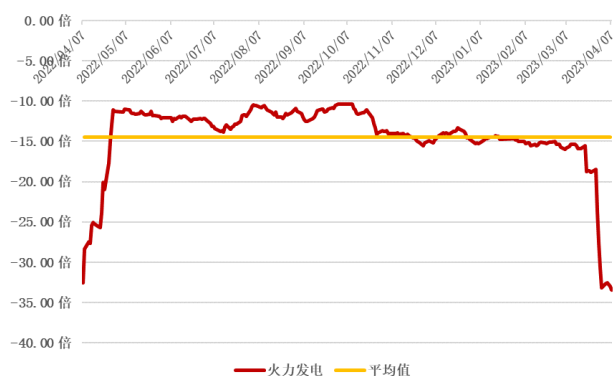
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 3：电能综合服务板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 4 月 7 日）

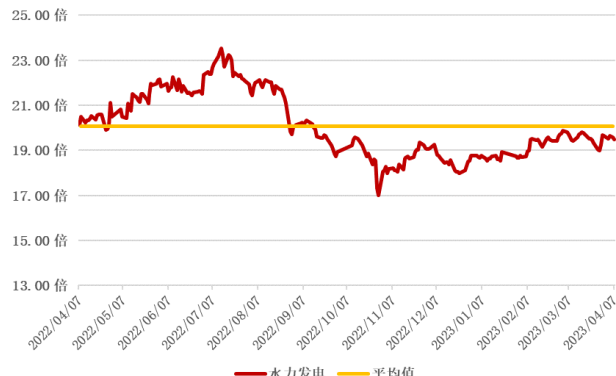


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 4：火力发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 4 月 7 日）图 5：水力发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 4 月 7 日）

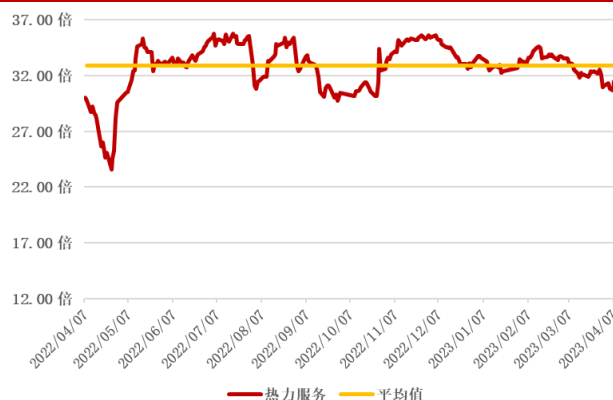


数据来源：iFinD，东莞证券研究所



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 4 月 7 日）图 7：光伏发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 4 月 7 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

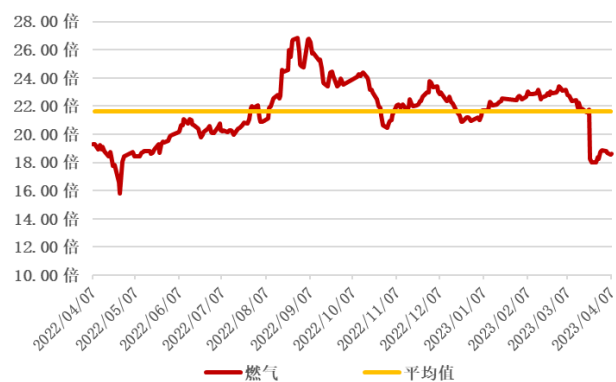


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 8：风力发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 4 月 7 日）图 9：燃气板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 4 月 7 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 4 月 7 日，当周螺纹钢价格平均值为 4360 元/吨，环比下降 1.45%。

坑口方面，截至 2023 年 4 月 7 日，当周陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价的均值为 1003 元/吨，环比下降 2.00%，连续 5 周下降。

图 10：螺纹钢价格（元/吨）（截至 2023 年 4 月 7 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 11：陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价（元/吨）（截至 2023 年 4 月 7 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

港口方面，截至 2023 年 4 月 7 日，当周秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价的均值为 1059 元/吨，环比下降 2.15%，连续 3 周下降；当周秦皇岛港煤炭库存平均值为 636 万吨，环比上升 3.92%，连续 5 周上升。

图 12：秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价（元/吨）（截至 2023 年 4 月 7 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 13：秦皇岛港煤炭库存（万吨）（截至 2023 年 4 月 7 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

4. 重要公司公告

- 4 月 6 日，嘉泽新能公告，公司股东大会审议通过《关于投资建设风电项目的议案》、《关于转让三级全资子公司宁夏泽华新能源有限公司全部股权暨为该交易的履行提供连带责任保证担保的议案》、《关于公司、一级全资子公司与国电投清洁能源基金管理有限公司下属公司共同设立新能源资产并购基金的议案》。
- 4 月 6 日，芯能科技公告，公司股东大会审议通过《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券预案的议案》、《关于公司未来三年（2024 年-2026 年）股东分红回报规划的议案》等。
- 4 月 6 日，中国核电公告，公司在沿海各省加大核电厂址开发与储备，包括辽宁、河北、浙江、福建等。公司这几年在新核电项目厂址开发方面成效显著。

4. 4月6日，深南电A公告，2022年公司实现营业收入6.94亿元，同比下降8.31%；实现归母净利润-1.60亿元，亏损同比收窄。
5. 4月7日，胜利股份公告，公司2022年度经营活动产生的现金流量净额较2021年同期减少主要系疫情原因导致预收款项阶段性减少，及本期天然气和装备制造业务采购付款增加所致，公司现金流保持健康稳健状态。

5. 重点行业资讯

1. 4月3日，湖南省人民政府发布动态，提到近日省发改委在长沙举行天然气上下游价格联动机制听证会。根据此次提交听证的联动机制，以《湖南省定价目录》明确的定价区域为单位，当气源采购平均成本波动幅度达到基准门站价格5%，应适时启动气价联动机制，天然气终端销售价格同步同向调整。原则上，居民用气终端销售价格每年上调不超过1次，非居民用气终端销售价格每年联动上调不超过4次，下调次数不限。居民气价联动上涨幅度拟实行上限管理，非居民气价联动原则上按照气源采购平均成本同步同额同向调整。
2. 4月6日，中共北京市委办公厅等发布《北京市乡村建设行动实施方案》，提到在农村新建居住建筑和各类村庄配套服务设施中推广光伏发电应用，推动已完成抗震节能改造农宅应用光伏发电，建设光伏新村，农村公共机构按照“宜建则建”原则实现光伏发电。
3. 4月7日，《储能产业研究白皮书2023》发布，根据中国能源研究会储能专委会/中关村储能产业技术联盟（CNESA）全球储能项目库的不完全统计，截至2022年底，全球已投运电力储能项目累计装机规模为237.2GW，年增长率15%。
4. 4月7日，磐安县人民政府发布《磐安县生态文明建设规划（2021-2030）》，提到推进建筑领域低碳发展。推动分布式可再生能源发电、社区集中购电模式，新建3000平方米以上的公共建筑安装太阳能。推广光伏建筑一体化应用，鼓励在城市路灯照明、城市景观以及通讯基站、交通信号灯等领域推广分布式光伏电源。推进国家机关办公建筑、医院、学校等现有公共建筑屋顶光伏改造应用。

6. 行业周观点

近期动力煤价格继续下行。坑口方面，截至2023年4月7日，当周陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价的均值为1003元/吨，环比下降2.00%，连续5周下降。港口方面，截至2023年4月7日，当周秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价的均值为1059元/吨，环比下降2.15%，连续3周下降；当周秦皇岛港煤炭库存平均值为636万吨，环比上升3.92%，连续5周上升。我们认为，我国持续推进煤炭保供稳价政策，政策效果逐步显现，动力煤价格呈下降趋势，秦皇岛港煤炭库存呈上升态势。当前我国电煤市场逐步进入传统需求淡季，未来随着煤炭保供稳价政策进一步发力，动力煤价格将震荡下行。动力煤价格下调将降低火电厂的综合用煤成本，燃煤发电企业生产经营状况将有所改善。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	1、公司是燃煤发电行业龙头企业。截至 2022 年末，公司境内燃煤发电机组装机容量达到 94058 兆瓦，排在全国首位。公司可控发电装机容量为 127228 兆瓦，燃煤发电机组装机容量占比为 73.93%，燃煤机组占比较高。同时，公司的燃煤机组中，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超超临界二次再热技术的燃煤发电机组，公司装备较为先进。 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，（1）“液态排渣锅炉全烧高碱煤技术”成果达到国际领先水平，为公司在西部业务拓展奠定了坚实的技术基础，并进一步改善现有液态排渣锅炉的灰渣综合利用条件，具备良好的效益潜力；（2）完成 700℃高温材料、燃机自主化项目的主要研发任务，取得十余项技术突破；（3）深度调峰过程节能技术已完成试验，开始工程示范。通过不断创新，公司共有 10 项科技成果在中电建协、中电联等科技创新评选中获奖，并且 2022 年公司共有 264 件发明专利、4357 件实用新型专利和 113 件国际专利获得授权，技术实力持续提升。 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。
601991	大唐发电	1、公司整体电源布局较优。截至 2022 年末，公司总装机容量突破 7000 万千瓦大关，其中京津冀、东南沿海区域是公司火电装机最为集中的区域，水电项目大多位于西南地区，风电、光伏广布全国资源富集区域。同时，公司大力推进低碳清洁能源转型，截至 2022 年底，公司新增装机容量 2699.4 兆瓦，其中火电燃机新增 1477.8 兆瓦、风电新增 338 兆瓦、光伏新增 883.6 兆瓦，公司天然气、水电、风电、太阳能等低碳清洁能源装机占比进一步提升至 33.1%，较 2021 年末实现提升 2.83 个百分点。 2、丰富融资方式助力公司降低融资成本。2022 年，公司共计发行 145.5 亿元超短期融资债券、182.9 亿元中期票据；成功发行全国首批转型债及国内首笔碳排放权质押担保债券；成功发行首单 20 亿元能源保供特别债，是 2022 年唯一成功发行能源保供特别债的上市公司。综合来看，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，2022 年公司财务费用率为 5.66%，同比降低 0.66 个百分点。 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 108 台，均已按照超低排放环保改造限值达标排放。公司系统 25 台机组在全国火电机组能效水平对标中获奖，8 台机组获得可靠性评价优胜机组称号。
600027	华电国际	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。 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。 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。

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