



公用事业及环保产业行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

公共事业与环保组

分析师：张君昊（执业 S1130524070001）

zhangjunhao1@gjzq.com.cn

联系人：唐执敬

tangzhijing@gjzq.com.cn

联系人：汪知瑶

wangzhiyao@gjzq.com.cn

中报看绿电运营商度电盈利的变化

行情回顾：

- 本周（9.2-9.7）上证综指下跌 2.69%，创业板指下跌 2.68%。公用事业板块下跌 2.67%，环保板块下跌 1.98%，煤炭板块下跌 5.15%，碳中和板块下跌 2.87%。

每周专题：

- 多因素影响运营商度电盈利变化。（1）部分运营商度电成本出现上升，表明受风资源及弃电率影响较为突出。（2）部分运营商电价下降较为明显，或主因存量带补贴的高电价机组占比较高。（3）部分运营商度电毛利同比提升，主因实现了成本降幅超出电价降幅。

行业要闻：

- 9月5日，国家能源局正式印发了《可再生能源绿色电力证书核发和交易规则》（以下简称“《核发交易规则》”），这是继国家发展改革委、财政部、国家能源局联合印发《关于做好可再生能源绿色电力证书全覆盖工作促进可再生能源电力消费的通知》（发改能源〔2023〕1044号）（以下简称“1044号文”）后，主管部门发布的规范绿证核发和交易行为的最重要文件，标志着我国绿证机制的建设再迈出重要一步，将为更好地培育绿证绿电交易市场，进一步在全社会营造绿色电力消费环境，助力经济社会绿色发展奠定坚实的基础。
- 9月5日，随着甘肃电力现货市场转正式运行大会暨 2024 电力市场秋季论坛在兰召开，标志着甘肃电力现货市场连续不间断结算试运行 40 个月后转入正式运行，这既是甘肃电力发展史上的一个重要里程碑，更为进一步深化电力市场改革提供“甘肃实践”。
- 9月1日，南方区域电力市场首次实现为期 10 天的结算试运行，标志着该区域电力市场正式转入按旬交易阶段，对市场在资源优化配置、电力系统调节、新能源跨区消纳以及电力保供方面的合理性进行了升级验证。此次交易共促进新能源消纳约 10 亿度电，相当于减排二氧化碳约 80 万吨。在 10 天的交易中，电力价格随供需变化而变动，平均每度电的价格为 0.3 元左右，体现出现货交易价格平稳。

投资建议：

- 火电板块：我们建议关注发电资产主要布局在电力供需偏紧、发电侧竞争格局较好地区的火电企业，如浙能电力、皖能电力。水电板块：建议关注水电运营商龙头长江电力。核电板块：建议关注核电龙头企业中国核电。新能源板块：建议关注区域性风电运营商云南能投。

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。



内容目录

1. 行情回顾.....	4
2. 每周专题.....	6
3. 行业数据跟踪.....	9
3.1 煤炭价格跟踪.....	9
3.2 天然气价格跟踪.....	10
3.3 碳市场跟踪.....	11
4. 行业要闻.....	12
5. 上市公司动态.....	12
6. 投资建议.....	13
7. 风险提示.....	13

图表目录

图表 1: 本周板块涨跌幅	4
图表 2: 本周环保行业细分板块涨跌幅	4
图表 3: 本周公用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四个股	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、下游板块风险溢价情况 (风险溢价=板块 PE 估值/沪深 300 指数-1)	6
图表 12: 主要绿电运营商 1H24 经营情况	7
图表 13: 1Q22-2Q24 风电发电量及变化趋势.....	7
图表 14: 1Q22-2Q24 光伏发电量及变化趋势.....	7
图表 15: 1Q22-2Q24 新能源装机增量及变化趋势.....	8
图表 16: 1~2Q24 风电消纳率情况.....	8
图表 17: 1~2Q24 光伏消纳率情况.....	8
图表 18: 欧洲 ARA 港、纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	9
图表 19: 广州港印尼煤库提价: Q5500	9
图表 20: 山东滕州动力煤坑口价、秦皇岛动力煤坑口价: Q5500	10



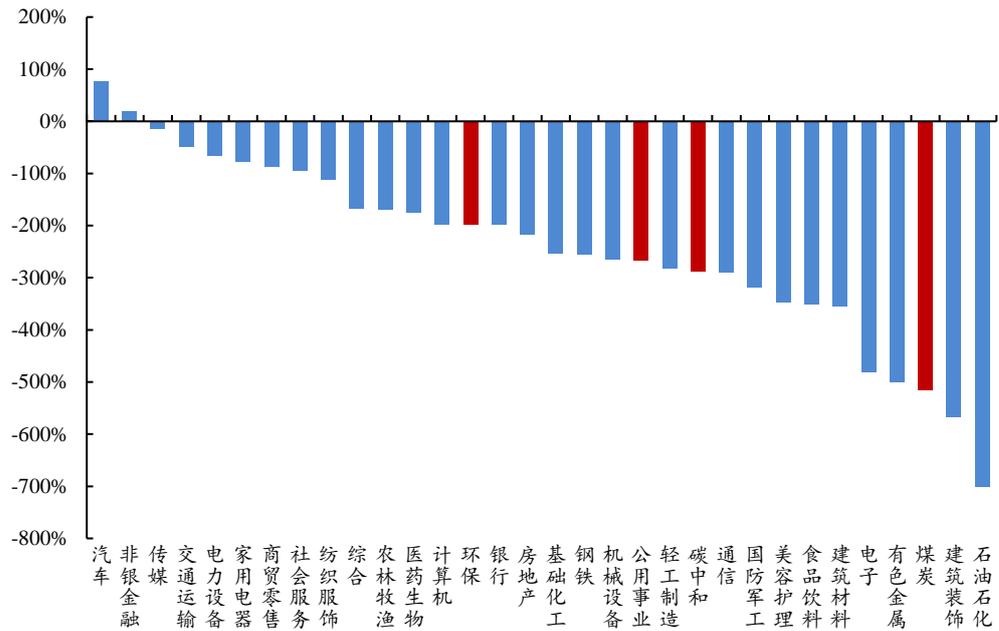
图表 21: 北方港煤炭合计库存 (万吨)	10
图表 22: ICE 英国天然气价	11
图表 23: 美国 Henry Hub 天然气价	11
图表 24: 欧洲 TTF 天然气价	11
图表 25: 国内 LNG 到岸价	11
图表 26: 全国碳交易市场交易情况 (元/吨)	11
图表 27: 分地区碳交易市场交易情况	11
图表 28: 上市公司股权质押公告	12
图表 29: 上市公司大股东增减持公告	12
图表 30: 上市公司未来 3 月限售股解禁公告	13



1. 行情回顾

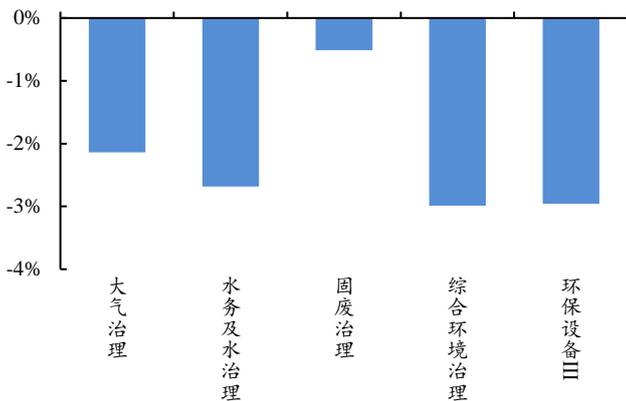
- 本周(9.2-9.7)上证综指下跌 2.69%，创业板指下跌 2.68%。公用事业板块下跌 2.67%，环保板块下跌 1.98%，煤炭板块下跌 5.15%，碳中和板块下跌 2.87%。从公用事业子板块涨跌幅情况来看，光伏发电下跌 0.03%，热力服务下跌 2.98%，电能综合服务下跌 2.06%，火力发电下跌 3.22%，风力发电下跌 6.59%，燃气III上涨 0.71%，其他能源发电下跌 5.93%，水力发电下跌 0.45%，核力发电下跌 9.42%。从环保子板块涨跌幅情况来看，固废治理跌幅最小，下跌 0.51%，大气治理下跌 2.14%，水务及水治理下跌 2.68%，环保设备III下跌 2.96%，综合环境治理跌幅最大、下跌 2.99%。

图表1：本周板块涨跌幅



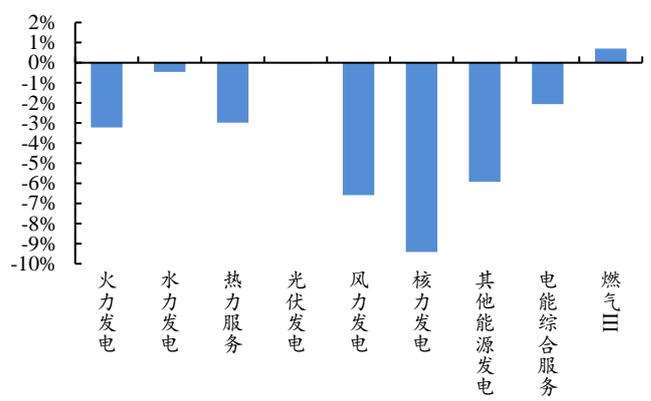
来源：iFind，国金证券研究所

图表2：本周环保行业细分板块涨跌幅



来源：iFind，国金证券研究所

图表3：本周公用行业细分板块涨跌幅



来源：iFind，国金证券研究所

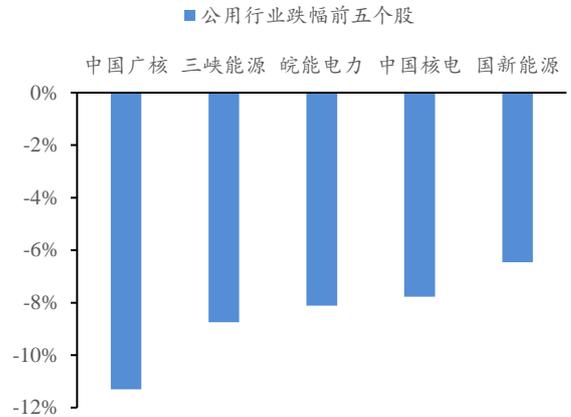
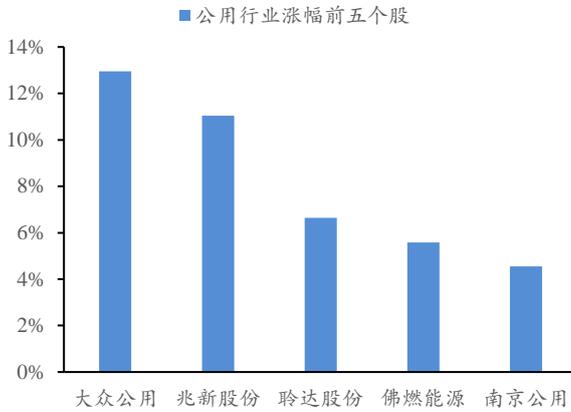
- 公用事业涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——大众公用；兆新股份；聆达股份；佛燃能源；南京公用；跌幅前五个股——中国广核；三峡能源；皖能电力；中国核电；国新能源。
- 环保涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——惠城环保；超越科技；*ST 节能；仕净科技；祥龙电业；跌幅前五个股——*ST 恒誉；万德斯；博世科；太和水；碧水源。



■ 煤炭涨跌幅前五个股：涨幅前四个股——开滦股份；ST大洲；兰花科创；未来股份；*ST天首；跌幅前五个股——电投能源；陕西煤业；平煤股份；靖远煤电；山西焦煤。

图表4：本周公用行业涨幅前五个股

图表5：本周公用行业跌幅前五个股

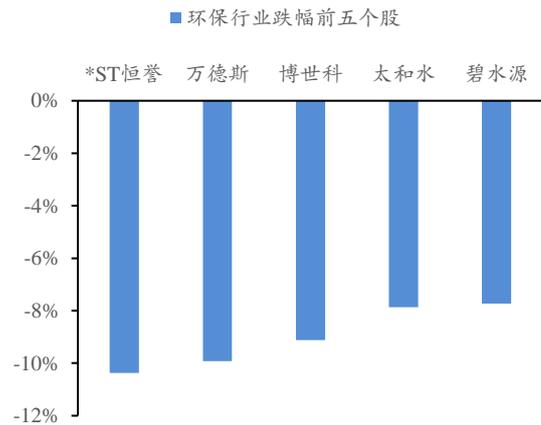
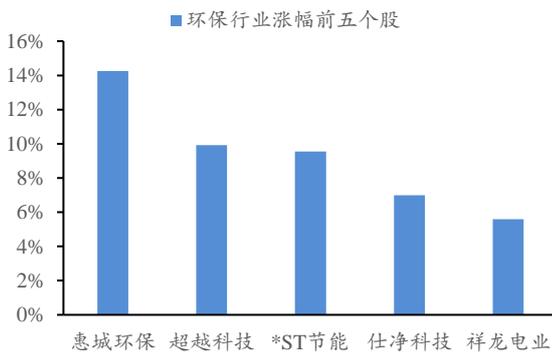


来源：iFind，国金证券研究所

来源：iFind，国金证券研究所

图表6：本周环保行业涨幅前五个股

图表7：本周环保行业跌幅前五个股

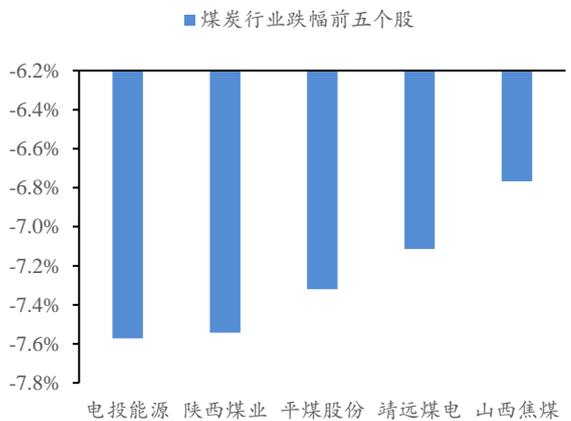
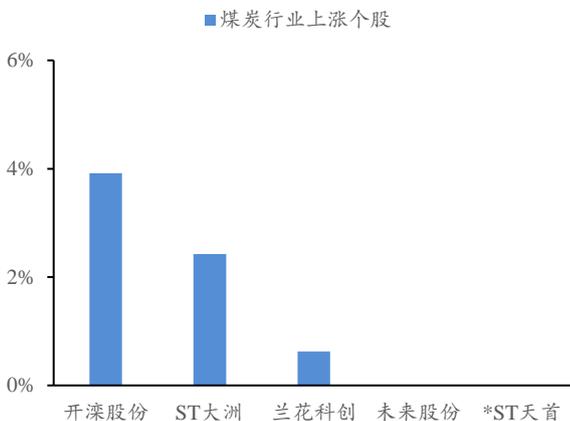


来源：iFind，国金证券研究所

来源：iFind，国金证券研究所

图表8：本周煤炭行业涨幅前五个股

图表9：本周煤炭行业跌幅前五个股



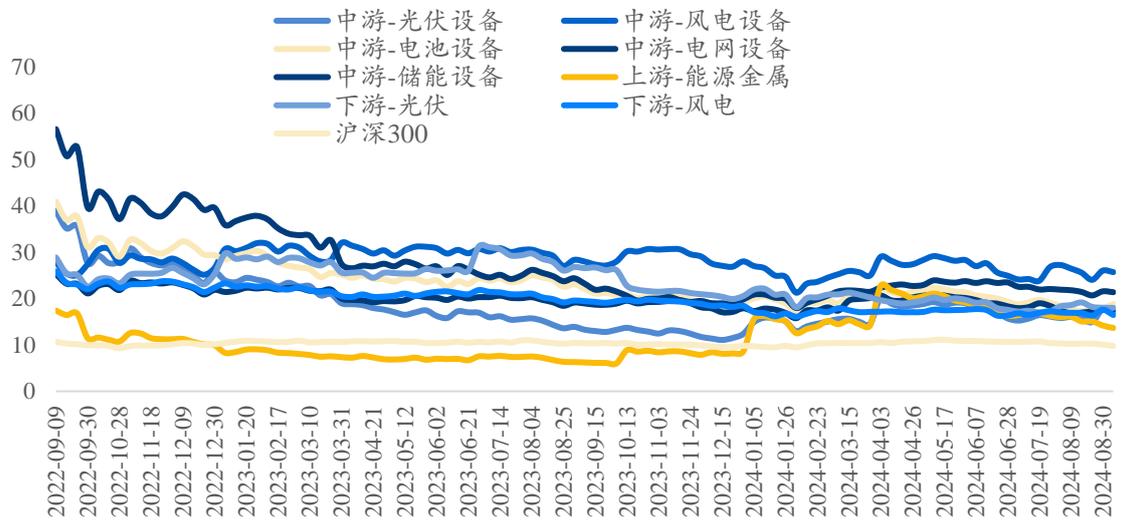
来源：iFind，国金证券研究所

来源：iFind，国金证券研究所



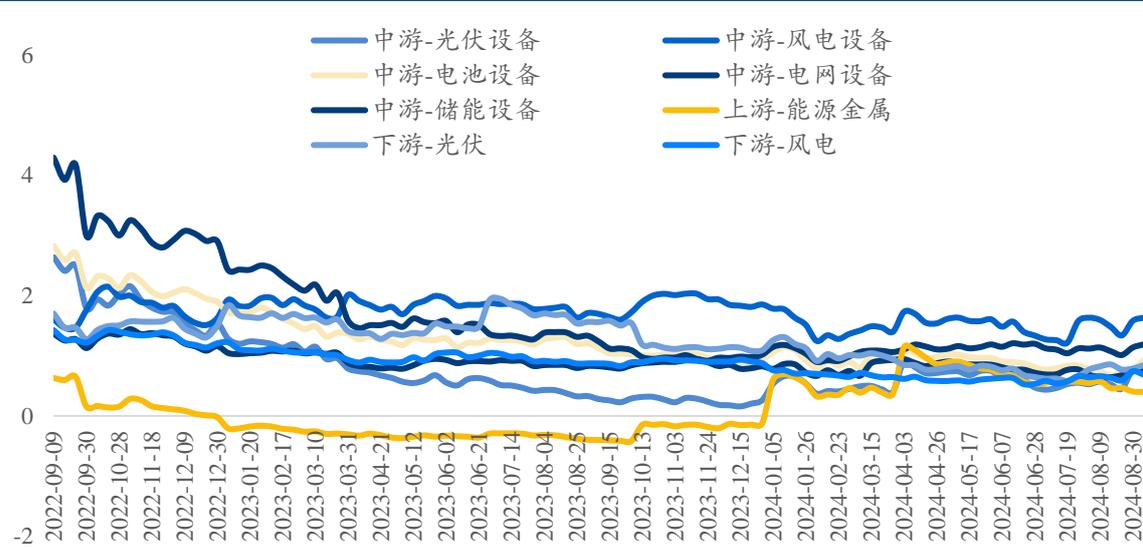
- 碳中和上、中、下游板块 PE 估值情况：截至 2024 年 9 月 6 日，沪深 300 估值为 9.77 倍（TTM 整体法，剔除负值），中游-光伏设备、中游-风电设备、中游-电池设备、中游-电网设备、中游-储能设备板块 PE 估值分别为 17.27、25.73、18.85、21.39、17.69，上游能源金属板块 PE 估值为 13.68，下游光伏运营板块、风电运营板块 PE 估值分别为 18.01、16.46；对应沪深 300 的估值溢价率分别为 0.77、1.63、0.93、1.19、0.81、0.40、0.84、0.69。

图表10：碳中和上、中、下游板块 PE 估值情况



来源：iFind，国金证券研究所

图表11：碳中和上、中、下游板块风险溢价情况（风险溢价=板块 PE 估值/沪深 300 指数-1）



来源：iFind，国金证券研究所

2. 每周专题

- 汇总主要绿电运营商 1H24 经营情况：

- ✓ 多因素影响运营商度电盈利下滑。平价项目增多、市场化竞争激烈导致上网电价下滑；装机成本下降带来度电成本下滑，风光资源同比偏弱及弃电率提升将带来利用小时数下滑、度电成本上升。其中，龙源电力、节能风电、嘉泽新能源度电成本出现上升，表明受风资源及弃电率影响较为突出。浙江新能、江苏新能、云南能投电价下降较为明显，或主因存量带补贴的高电价机组占比较高。川能动力、中闽能源度电毛利同比提升，主因实现了成本降幅超出电价降幅。



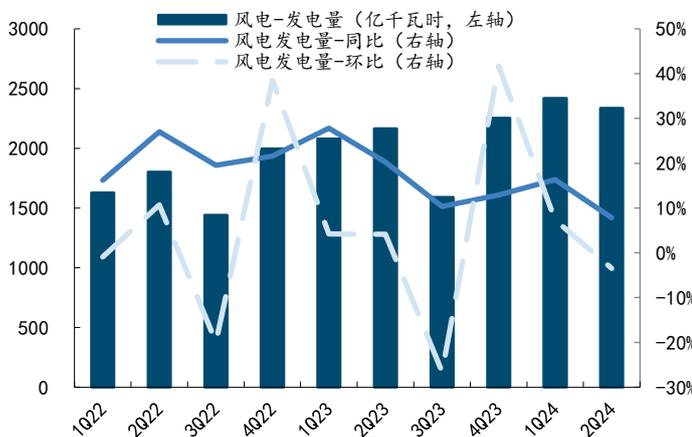
图表12: 主要绿电运营商 1H24 经营情况

	全电量指标				度电指标		
	1H24末装机增速	1H24上网电量增速	1H24营收增速	1H24毛利增速	1H24平均上网电价变化 (元/KWh)	1H24度电成本变化 (元/KWh)	1H24度电毛利变化 (元/KWh)
太阳能	8%	7%	-4%	-7%	-0.07	-0.01	-0.06
浙江新能	38%	26%	-1%	-1%	-0.13		
金开新能	12%	15%	8%	6%	-0.03	-0.01	-0.02
川能动力	27%	26%	25%	29%	-0.004	-0.01	0.01
中绿电	108%	-2%	-6%	-5%	-0.02	-0.01	-0.01
银星能源	0%		-8%	-8%			
五新能源	2%		6%	10%			
龙源电力	21%	1%	-6%	-14%	-0.03	0.001	-0.03
中网能源	0%	-2%	-2%	-1%	0.0003	-0.001	0.001
三峡能源	45%	28%	9%		-0.07		
新天绿能	4%	-4%	-5%		-0.01		
节能风电	12%	-1%	-1%	-5%	-0.002	0.01	-0.01
嘉泽新能	-3%	-2%	-5%	-7%	-0.01	0.004	-0.02
江苏新能	7%	7%	-4%	-8%	-0.06	-0.02	-0.05
云南能投	155%	127%	76%	81%	-0.09	-0.03	-0.06
福能股份	0%	1%	2%		0.01		

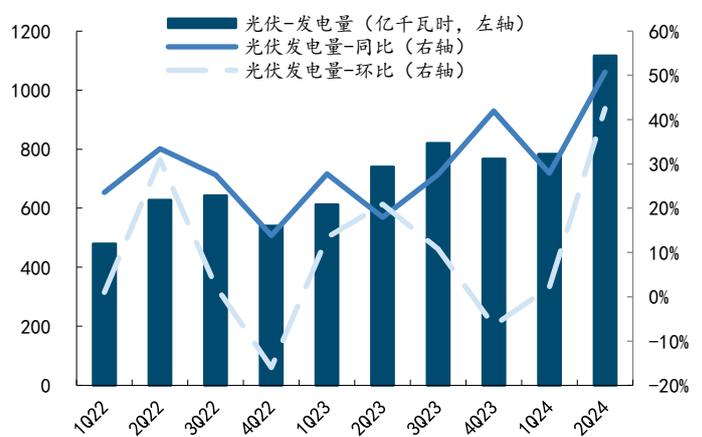
来源: 公司公告、国金证券研究所 注: 风电、光伏合并统计

- 行业情况看: 1H24 风资源偏弱具有普遍性。
 - ✓ 1H23 风力发电量同比增长 12%。从新增装机量来看, 1H24 风电装机累计增加值同比 +12.4%, 截至 6M24 月底全国风电累计并网容量达到 4.67 亿千瓦、同比+20%, 其中陆上风电 4.29 亿千瓦, 海上风电 3817 万千瓦; 从风电利用效率来看, 24 年风资源同比转弱, 风电利用小时数同比下滑 103 小时、降幅为 8.3%。
 - ✓ 聚焦 2Q24, 风电发电量同比增长 7.8%、增速环比放缓 8.5pct, 增速放缓主要由于 2Q24 利用小时同比降幅环比 1Q24 进一步提升 10.4pct, 且新增装机同比增幅环比 1Q24 进一步收窄 66.9pct。
- 1H24 光伏发电量高增主要受装机增长驱动。
 - ✓ 1H24 光伏装机量高增驱动发电量显著增加。从光伏利用效率来看, 受大规模光伏装机并网运行拉低光伏系统利用率、降水同比转好驱使光电资源转弱的影响, 1H24 光伏利用小时数同比下滑 32 小时、降幅为 4.9%。发电量增长主要由装机增长驱动, 1H24 年光伏新增装机容量 10248 万千瓦、同比增长 30.7%; 分布光伏式依然是光伏装机增长的主要驱动引擎, 1H24 新增分布式并网容量 5288 万千瓦、同比增长 29.1%、对光伏总装机的增量贡献率 51.8%, 驱动 1H24 光伏装机总容量同比+51.7%、发电量同比提升 40.4%。
 - ✓ 聚焦 2Q24, 光伏发电量同比增长 50.7%、增速环比加快 22.8pct。增速加快主要由于 2Q24 在光伏新增装机同比+26.8%的基础上, 利用小时同比降幅环比 1Q24 收窄 10.4pct。

图表13: 1Q22-2Q24 风电发电量及变化趋势



图表14: 1Q22-2Q24 光伏发电量及变化趋势

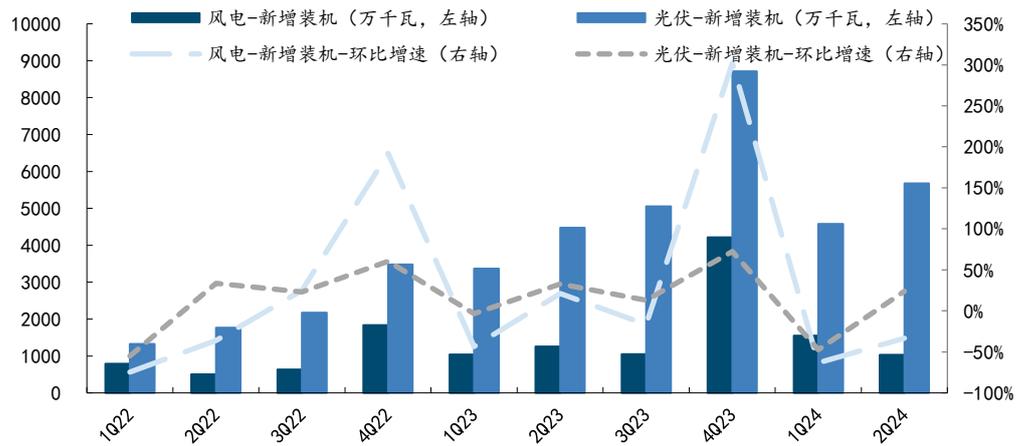


来源: Wind, 国金证券研究

来源: Wind, 国金证券研究



图表15: 1Q22-2Q24 新能源装机增量及变化趋势



来源: Wind, 国金证券研究所

- 风光消纳率变化趋同, 1H24 总体同比恶化, 2Q24 总体环比改善。(1) 同比来看: 风电消纳恶化的省份集中在风资源丰富、风电电量占比较高的东北三省(黑吉辽)、甘肃、新疆; 光伏消纳恶化的省份集中在光资源丰富、光伏电量占比较高的西北省份(甘肃、青海、新疆)、华中地区的湖北与江西。(2) 环比来看: Q1 为传统大风季及用电需求较弱季度, 伴随 Q2 用电需求上升、市场化新能源电量占比提升, 风/光消纳率指标总体上均环比好转, 西北、华北、华中地区的湖南省环比承压。

图表16: 1~2Q24 风电消纳率情况

图表17: 1~2Q24 光伏消纳率情况

风电	1Q24	2Q24	YOY-1Q24	YOY-2Q24	环比-2Q24 VS 1Q24
全国	96%	96%	-0.8%	-0.6%	0.1%
北京	97%	99%	-2.6%	-1.1%	1.8%
天津	98%	100%	-1.5%	-0.1%	1.5%
河北	92%	94%	-1.3%	-1.0%	2.5%
山西	98%	100%	-0.3%	0.5%	1.9%
山东	95%	98%	-3.3%	-0.1%	3.0%
蒙西	94%	94%	3.3%	1.2%	0.0%
蒙东	93%	93%	2.0%	2.5%	-0.3%
辽宁	95%	93%	-3.8%	-4.3%	-1.6%
吉林	91%	93%	-5.3%	-2.9%	1.8%
黑龙江	95%	94%	-3.9%	-4.2%	-1.6%
上海	100%	100%	0.0%	0.0%	0.0%
江苏	100%	100%	-0.2%	0.0%	0.2%
浙江	100%	100%	0.0%	0.0%	0.0%
安徽	100%	100%	-0.2%	0.0%	0.2%
福建	100%	100%	0.0%	0.0%	0.0%
江西	99%	100%	-0.7%	-0.1%	0.6%
河南	94%	98%	-3.0%	0.4%	4.2%
湖北	99%	99%	-1.4%	-0.6%	0.7%
湖南	98%	93%	-2.1%	-5.9%	-4.7%
重庆	100%	100%	0.0%	0.0%	0.0%
四川	100%	100%	0.0%	0.0%	0.0%
陕西	95%	97%	-2.2%	-1.6%	1.0%
甘肃	91%	96%	-5.0%	2.5%	4.5%
青海	93%	95%	-2.6%	0.2%	2.1%
宁夏	98%	99%	0.7%	0.9%	0.9%
新疆	96%	94%	-3.1%	-2.2%	-2.0%
西藏	99%	98%	-0.9%	-2.4%	-1.6%
广东	100%	99%	-0.2%	-0.5%	-0.5%
广西	100%	100%	0.0%	0.0%	0.0%
海南	100%	100%	-0.2%	0.0%	0.2%
贵州	99%	100%	0.3%	0.1%	0.3%
云南	99%	99%	-0.9%	-0.7%	0.2%

光伏	1Q24	2Q24	YOY-1Q24	YOY-2Q24	环比-2Q24 VS 1Q24
全国	96%	98%	-2.0%	-0.7%	1.7%
北京	99%	100%	-0.7%	-0.4%	0.3%
天津	98%	100%	-2.2%	-0.4%	1.9%
河北	93%	97%	-2.0%	-0.3%	4.3%
山西	96%	100%	-2.4%	0.4%	3.7%
山东	96%	99%	-2.8%	0.1%	3.1%
蒙西	92%	96%	0.3%	-1.4%	3.5%
蒙东	98%	97%	-0.8%	-1.9%	-0.9%
辽宁	97%	96%	-2.3%	-3.7%	-1.0%
吉林	96%	97%	-2.0%	1.7%	1.5%
黑龙江	96%	96%	-3.4%	-3.0%	-0.2%
上海	100%	100%	0.0%	0.0%	0.0%
江苏	100%	100%	-0.5%	0.0%	0.5%
浙江	100%	100%	0.0%	0.0%	0.0%
安徽	100%	100%	-0.5%	0.0%	0.5%
福建	100%	100%	0.0%	0.0%	0.0%
江西	96%	100%	-4.4%	-0.4%	3.9%
河南	96%	98%	-2.4%	0.3%	2.3%
湖北	94%	99%	-5.8%	-0.5%	4.3%
湖南	100%	98%	-0.2%	-2.2%	-2.0%
重庆	100%	100%	0.0%	0.0%	0.0%
四川	100%	99%	0.0%	-0.6%	-0.6%
陕西	94%	97%	-3.6%	-0.8%	3.1%
甘肃	92%	91%	-6.1%	-5.9%	-0.9%
青海	91%	91%	-5.3%	1.2%	0.0%
宁夏	96%	98%	0.0%	0.6%	2.2%
新疆	96%	94%	-2.6%	-4.2%	-2.0%
西藏	71%	72%	-1.3%	-6.1%	0.7%
广东	100%	100%	-0.3%	-0.1%	0.1%
广西	100%	100%	0.0%	-0.1%	-0.1%
海南	99%	100%	-1.3%	-0.2%	1.1%
贵州	99%	99%	-0.9%	-0.1%	0.7%
云南	97%	97%	-2.9%	-3.0%	0.1%

来源: 全国新能源消纳监测预警中心、国金证券研究

来源: 全国新能源消纳监测预警中心、国金证券研究所

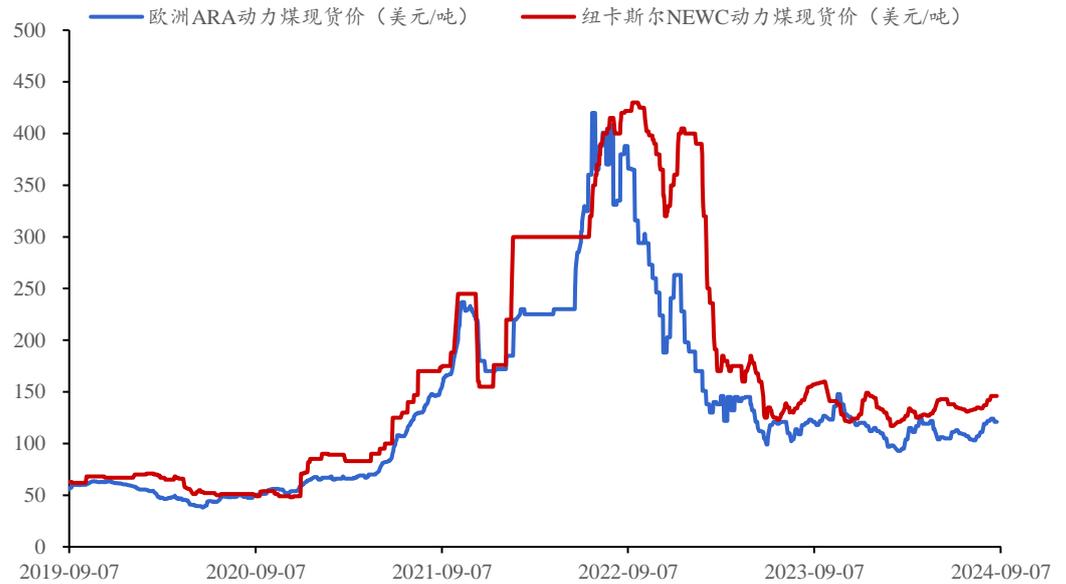


3. 行业数据跟踪

3.1 煤炭价格跟踪

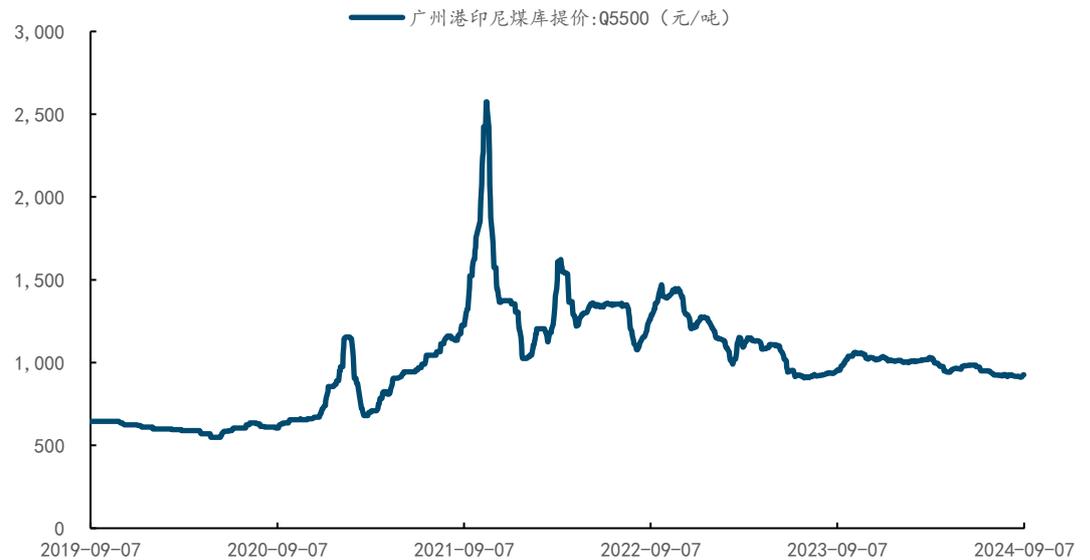
- 欧洲 ARA 港动力本周 FOB 离岸价(9.6)最新报价为 122.0 美元/吨, 环比下跌 1.61%; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 离岸价(9.6)最新报价为 145.0 美元/吨, 环比下降 0.68%。
- 广州港印尼煤(Q5500)本周库提价(9.6)最新报价为 927.02 元/吨, 环比上涨 1.01%。
- 山东滕州动力煤(Q5500)本周坑口价(9.6)最新报价为 775 元/吨, 环比上涨 1.31%; 秦皇岛动力煤平仓价(9.6)最新报价为 840.0 元/吨, 环比上涨 0.72%。
- 北方港煤炭合计库存本周(9.6)最新库存 2310.0 万吨, 环比下降 4.15%。

图表18: 欧洲 ARA 港、纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价



来源: iFind, 国金证券研究所

图表19: 广州港印尼煤库提价: Q5500



来源: iFind, 国金证券研究所

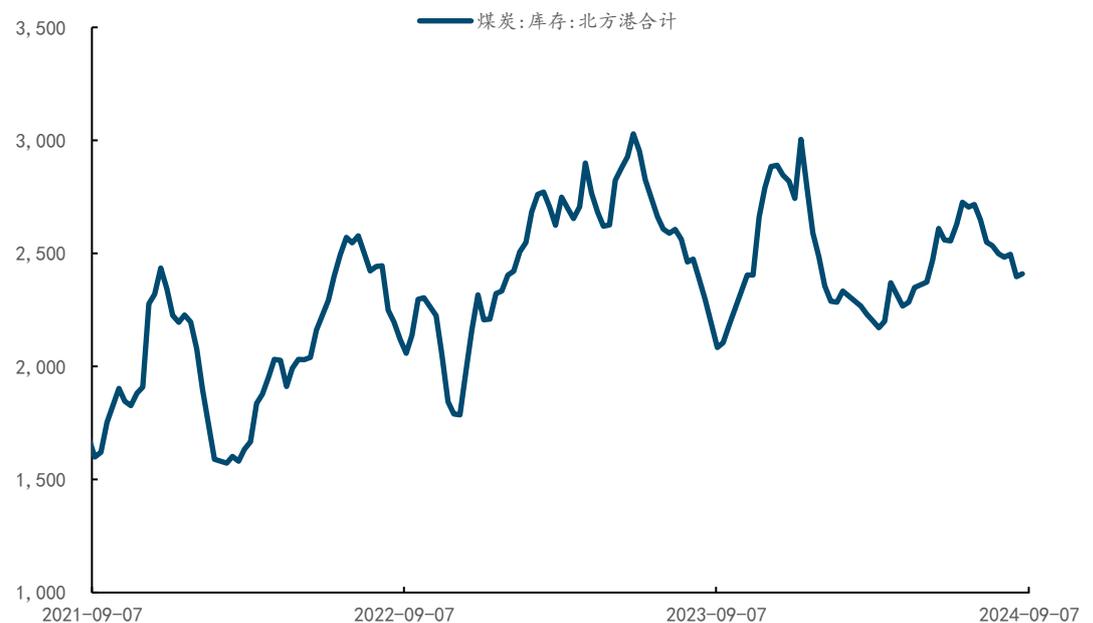


图表20: 山东滕州动力煤坑口价、秦皇岛动力煤坑口价: Q5500



来源: iFind, 国金证券研究所

图表21: 北方港煤炭合计库存 (万吨)



来源: iFind, 国金证券研究所

3.2 天然气价格跟踪

- ICE 英国天然气价格上涨, ICE 英国天然气价 9 月 6 日报价为 87.63 便士/色姆, 周环比下降 7.86 便士/色姆, 跌幅 8.23%。
- 美国 Henry Hub 天然气现货价 9 月 6 日报价为 2.10 美元/百万英热, 周环比上涨 0.25 美元/百万英热, 涨幅 13.55%。
- 欧洲 TTF 天然气价格 9 月 6 日报价为 11.76 美元/百万英热, 周环比下跌 0.92 美元/百万英热, 跌幅 7.25%。
- 全国 LNG 到岸价格 9 月 6 日报价为 13.46 美元/百万英热, 周环比下跌 0.76 美元/百万英热, 跌幅 5.31%。

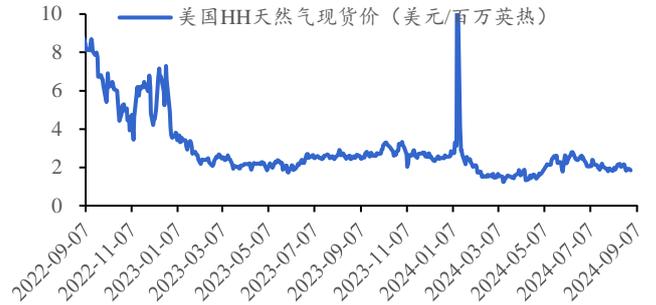


图表22: ICE 英国天然气价



来源: iFind, 国金证券研究所

图表23: 美国 Henry Hub 天然气价



来源: iFind, 国金证券研究所

图表24: 欧洲 TTF 天然气价



来源: iFind, 国金证券研究所

图表25: 国内 LNG 到岸价



来源: iFind, 国金证券研究所

3.3 碳市场跟踪

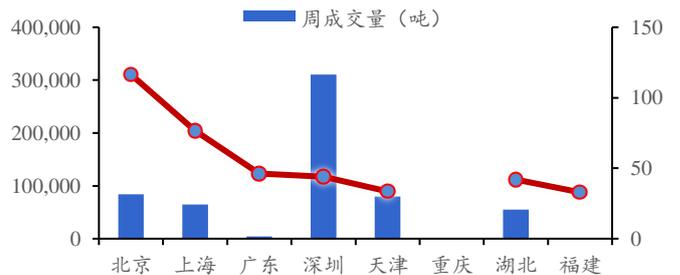
- 本周, 全国碳市场碳排放配额 (CEA) 9月6日最新报价 93.13 元/吨, 环比上涨 0.86 元/吨, 涨幅 0.93%。
- 本周深圳碳排放权交易市场成交量最高, 为 18.6 万吨。碳排放平均成交价方面, 成交均价最高的为北京市场的 98.84 元/吨。

图表26: 全国碳交易市场交易情况 (元/吨)



来源: iFind, 国金证券研究所

图表27: 分地区碳交易市场交易情况



来源: iFind, 国金证券研究所



4. 行业要闻

■ 绿证新规发布：新增核销和处置措施 绿证“唯一性”获最重要保障

9月5日，国家能源局正式印发了《可再生能源绿色电力证书核发和交易规则》（以下简称“《核发交易规则》”），这是继国家发展改革委、财政部、国家能源局联合印发《关于做好可再生能源绿色电力证书全覆盖工作促进可再生能源电力消费的通知》（发改能源〔2023〕1044号）（以下简称“1044号文”）后，主管部门发布的规范绿证核发和交易行为的最重要文件，标志着我国绿证机制的建设再迈出重要一步，将为更好地培育绿证绿电交易市场，进一步在全社会营造绿色电力消费环境，助力经济社会绿色发展奠定坚实的基础。

<https://news.bjx.com.cn/html/20240906/1399165.shtml>

■ 甘肃电力现货市场连续不间断结算试运行 40 个月后转入正式运行

9月5日，随着甘肃电力现货市场转正正式运行大会暨 2024 电力市场秋季论坛在兰召开，标志着甘肃电力现货市场连续不间断结算试运行 40 个月后转入正式运行，这既是甘肃电力发展史上的一个重要里程碑，更为进一步深化电力市场改革提供“甘肃实践”。

<https://news.bjx.com.cn/html/20240906/1399094.shtml>

■ 南方区域电力市场首次实现按旬结算试运行

9月1日，南方区域电力市场首次实现为期 10 天的结算试运行，标志着该区域电力市场正式转入按旬交易阶段，对市场在资源优化配置、电力系统调节、新能源跨区消纳以及电力保供方面的合理性进行了升级验证。此次交易共促进新能源消纳约 10 亿度电，相当于减排二氧化碳约 80 万吨。在 10 天的交易中，电力价格随供需变化而变动，平均每度电的价格为 0.3 元左右，体现出现货交易价格平稳。

<https://news.bjx.com.cn/html/20240904/1398592.shtml>

5. 上市公司动态

图表28：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
晶科科技	晶科新能源集团有限公司	国泰君安证券股份有限公司	13990.00	2023-09-07	2025-06-06
晶科科技	晶科新能源集团有限公司	国泰君安证券股份有限公司	3010.00	2024-09-06	2025-06-06
川能动力	四川化工集团有限责任公司	四川省能源投资集团有限责任公司	7175.00	2024-08-29	9999-01-01
百川畅银	上海百川畅银实业有限公司	浙江银通典当有限责任公司	1150.00	2024-08-30	--

来源：iFind，国金证券研究所

图表29：上市公司大股东增减持公告

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)
中国天楹	1	增持	12	50	0.00	252,378
国林科技	6	减持	-133	-1,395	-0.72	18,402
三峡水利	1	增持	841	6,156	0.44	191,214
三峡能源	1	增持	560	2,539	0.02	2,862,126

来源：iFind，国金证券研究所


图表30：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(%)
中兰环保	2024-09-18	4,220.15	10,108.85	8,652.43	85.59
卓锦股份	2024-09-18	6,696.96	13,427.74	13,427.74	100.00
飞南资源	2024-09-23	6,045.23	40,001.00	10,046.23	25.11
广州发展	2024-09-23	763.86	350,687.07	349,866.84	99.77
建工修复	2024-09-30	6,568.72	15,673.66	15,673.66	100.00
大地海洋	2024-09-30	5,766.01	10,891.99	10,891.99	100.00
国泰环保	2024-10-08	1,501.96	8,000.00	4,553.00	56.91
严牌股份	2024-10-21	12,042.00	20,480.40	20,480.40	100.00
新天然气	2024-10-23	4,779.34	42,392.13	42,252.13	99.67
博世科	2024-10-25	9,915.59	53,388.04	51,668.80	96.78
百通能源	2024-11-04	16,890.03	46,090.00	21,499.03	46.65
盛剑科技	2024-11-11	19.39	14,946.25	14,926.80	99.87
东江环保	2024-11-18	6,531.07	110,525.58	90,511.83	81.89
美埃科技	2024-11-18	137.03	13,440.00	5,098.56	37.94
中绿电	2024-11-21	20,408.16	206,660.24	206,660.24	100.00
清新环境	2024-11-21	110.40	142,438.86	141,445.02	99.30
朗坤环境	2024-11-25	688.50	24,357.07	13,128.57	53.90
江苏新能	2024-11-25	8,807.59	89,147.59	89,147.59	100.00
九丰能源	2024-11-25	36,016.45	63,876.86	63,216.62	98.97
路德环境	2024-11-25	834.04	10,071.42	10,071.42	100.00
赛恩斯	2024-11-25	118.53	9,532.62	6,384.62	66.98
川能动力	2024-12-03	17,899.55	184,616.83	147,592.30	79.95
新奥股份	2024-12-03	20.19	309,761.51	284,006.80	91.69
福鞍股份	2024-12-05	670.00	32,042.63	31,372.63	97.91

来源：iFind，国金证券研究所

6. 投资建议

■ 火电板块：

24年动力煤供需偏松的大格局未改，预计24年煤价中枢有望继续下行，驱动火电盈利能力持续改善。我们建议关注发电资产主要布局在电力供需偏紧、发电侧竞争格局较好地区的火电企业，如浙能电力、皖能电力。

■ 清洁能源——水电板块：

建议关注来水改善+电价稳定+地区性供需紧张逻辑下的水电运营商长江电力。

■ 清洁能源——核电板块：

建议关注连续投产期将至、电量增长+电价稳定+长期高分红能力有望提升逻辑下的核电运营商中国核电。

■ 新能源——风、光伏发电板块：

建议关注区域性风电运营商云南能投。

7. 风险提示

■ 电力板块：

✓ 新增装机容量不及预期。火电方面，发电侧出现电力供应过剩或导致已核准项目面临开工难问题。新能源方面，特高压建设进度、消纳考核、上游发电设备价格及施工资



源供需关系均有可能影响新项目建设和投产进度。

- ✓ 下游需求景气度不及预期。用电需求与宏观经济发展增速正相关，经济偏弱复苏或导致用电需求增速低于预期、机组利用小时数下滑导致度电分摊的折旧成本上升，从而影响盈利。
- ✓ 电力市场化进度不及预期。现货市场交易电价上限远超中长期交易电价，现货市场试点推广进度不及预期将影响电厂平均售电价格。
- ✓ 煤价下行不及预期。火电成本结构中燃料成本占比较高，煤价维持高位将影响火电盈利。
- ✓ 电力市场化交易风险。新能源出力不可预测，参与市场化交易导致量价风险扩大，对新能源发电企业盈利造成不利影响。此外，煤价下行或带动燃煤交易电价下降，从而影响市场化交易电量的价格中枢。
- 环保板块：
 - ✓ 环保行业为典型的政策驱动型行业，不同板块间环境治理政策释放存在节奏差异，当期重点关注与要求解决的环境污染问题则对应子板块需求较好，相反其余子板块短期需求或不及预期。



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。

何形式的复制、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：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究