

公用环保 202503 第 4 期

1-2 月全社会用电量 1.56 万亿 kWh(+1.3%)，关注绿证价值重估

优于大市

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数下跌 2.29%，公用事业指数上涨 0.77%，环保指数上涨 1.16%，周相对收益率分别为 3.06%和 3.45%。申万 31 个一级行业分类板块中，公用事业及环保涨幅处于第 5 和第 4 名。电力板块子板块中，火电上涨 1.10%；水电上涨 0.84%，新能源发电下跌 0.13%；水务板块上涨 0.43%；燃气板块上涨 1.04%。

重要事件：1-2 月，全社会用电量累计 15564 亿 kWh(+1.3%)，其中规模以上工业发电量为 14921 亿 kWh。从分产业用电看，第一产业用电量 208 亿 kWh(+8.2%)；第二产业用电量 9636 亿 kWh(+0.9%)；第三产业用电量 2980 亿 kWh(+3.6%)；城乡居民生活用电量 2740 亿 kWh(+0.1%)。

专题研究：五部门联合《关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见》，提出 2027 年、2030 年绿证市场建设目标基础上，从稳定绿证市场供给，激发绿证消费需求，完善绿证交易机制，拓展绿证应用场景，推动绿证应用走出去等方面提出十七条可操作可落地的具体措施。其中，激发绿证消费需求方面，《意见》要求明确强制消费需求，加快提升钢铁、有色、建材、石化、化工等行业企业和数据中心，以及其他重点用能单位和行业的绿色电力消费比例，到 2030 年原则上不低于全国可再生能源电力总量消纳责任权重平均水平；国家枢纽节点新建数据中心绿色电力消费比例在 80%基础上进一步提升。在有条件的地区分类分档打造一批高比例消费绿色电力的绿电工厂、绿电园区等，鼓励其实现 100%绿色电力消费。将绿色电力消费信息纳入上市企业环境、社会和公司治理（ESG）报告体系。2024 年，我国交易绿证 4.46 亿个，而传统高耗能、数据中心等行业对绿证需求将超 12 亿个，绿证交易量增长空间大。受供需不协同影响，绿证价格不断走低，市场上绿色电力的环境价值被严重低估，3 月 23 日绿证挂牌交易成交价仅 1.53 元，远低于绿电环境价值，绿证价值有待重估。

投资策略：公用事业：1. 煤价电价同步下行，火电盈利有望维持合理水平，推荐全国大型火电企业**华电国际**以及区域电价较为坚挺的**上海电力**；2. 国家持续出台政策支持新能源发展，新能源发电盈利有望逐步趋于稳健，推荐全国性新能源发电龙头企业**龙源电力**、**三峡能源**，区域优质海上风电企业**广西能源**、**福能股份**、**中闽能源**，以及开展新能源与智算中心一体化深化算电协同标的**金开新能**；3. 装机和发电量增长对冲电价下行压力，预计核电公司盈利仍将维持稳定，推荐核电运营标的**中国核电**、**中国广核**；国家电投整合核电资产，打造 A 股第三家核电运营商，推荐重组标的**电投产融**；4. 全球降息背景下高分红的水电股防御属性凸显，推荐业绩稳健性和成长性兼具的水电龙头**长江电力**；5. 燃气推荐具有区位优势，量价张力较强的城市燃气龙头**华润燃气**，以及具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源**；环保：水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**，**中山公用**；中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**；欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望

行业研究 · 行业周报

公用事业

优于大市 · 维持

证券分析师：黄秀杰

021-61761029

huangxiujie@guosen.com.cn

S0980521060002

证券分析师：郑汉林

0755-81982169

zhenghanlin@guosen.com.cn

S0980522090003

证券分析师：刘汉轩

010-88005198

liuhanxuan@guosen.com.cn

S0980524120001

联系人：崔佳诚

021-60375416

cncuijiacheng@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《公用环保 202503 第 3 期-促进环保装备制造业高质量发展，算电协同行业梳理》——2025-03-18

《公用环保 202503 第 2 期-中石油中石化天然气年度合同定价方案初步确定，可控核聚变进展更新》——2025-03-10

《公用环保 2025 年 3 月投资策略-国家能源局印发 2025 年能源工作指导意见，中国核电、浙能电力增资参股中国聚变能源有限公司》——2025-03-03

《公用环保 202502 第 4 期-25 年第二批可再生能源发电补贴项目清单发布，新能源和核电上网电价市场化改革政策梳理》——2025-02-25

《公用环保 202502 第 3 期-美国成立国家能源委员会，AI 如何赋能电力行业》——2025-02-19

充分受益，推荐山高环能。

风险提示：环保政策不及预期；用电量增速下滑；电价下调；竞争加剧

重点公司盈利预测及投资评级

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2023A	2024E	2023A	2024E
600027.SH	华电国际	优于大市	5.50	563	0.35	0.59	11.62	9.32
600821.SH	金开新能	优于大市	6.07	121	0.4	0.42	15.23	14.45
600021.SH	上海电力	优于大市	9.27	261	0.5	0.96	14.96	9.66
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.85	1,325	0.73	0.81	26.57	19.57
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.26	1,219	0.25	0.25	17.42	17.04
600310.SH	广西能源	优于大市	4.58	67	0	0.31	3,310.61	14.77
600483.SH	福能股份	优于大市	9.17	255	1.03	1.06	8.01	8.65
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.30	101	0.36	0.37	12.26	14.32
600900.SH	长江电力	优于大市	27.40	6,704	1.11	1.4	20.97	19.57
601985.SH	中国核电	优于大市	9.40	1,933	0.55	0.59	13.33	15.93
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.65	1,843	0.21	0.23	14.64	15.87
000958.SZ	电投产融	优于大市	5.84	314	0.24	0.25	16.70	23.36
1193.HK	华润燃气	优于大市	28.55	661	2.3	2.44	11.34	11.70
605090.SH	九丰能源	优于大市	26.08	168	2.11	2.78	13.38	9.38
000803.SZ	山高环能	优于大市	5.82	27	0.02	0.02	314.37	291.00
000685.SZ	中山公用	优于大市	9.02	133	0.66	0.83	11.15	10.87
300203.SZ	聚光科技	优于大市	16.93	76	-0.72	0.47	-22.04	36.02
0257.HK	光大环境	优于大市	3.43	211	0.72	0.6	5.00	5.72

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

一、 专题研究与核心观点	6
(一) 异动点评	6
(二) 重要政策及事件	6
(三) 专题研究：五部门发文推进绿证强制消费，提高绿色电力消费比例并使用绿证结算	7
(四) 核心观点：碳中和背景下，推荐新能源产业链+综合能源管理	8
二、 板块表现	9
(一) 板块表现	9
(二) 本周个股表现	9
三、 行业重点数据一览	13
(一) 电力行业	13
(三) 煤炭价格	20
(四) 天然气行业	21
四、 行业动态与公司公告	21
(一) 行业动态	21
(二) 公司公告	23
五、 板块上市公司定增进展	25
六、 本周大宗交易情况	25
七、 风险提示	26
八、 公司盈利预测	26

图表目录

图 1: 绿证挂牌交易成交价	8
图 2: 申万一级行业涨跌幅情况	9
图 3: 公用事业细分子版块涨跌情况	9
图 4: A 股环保行业各公司表现	10
图 5: H 股环保行业各公司表现	10
图 6: A 股火电行业各公司表现	11
图 7: A 股水电行业各公司表现	11
图 8: A 股新能源发电行业各公司表现	11
图 9: H 股电力行业各公司表现	12
图 10: A 股水务行业各公司表现	12
图 11: H 股水务行业各公司表现	12
图 12: A 股燃气行业各公司表现	13
图 13: H 股燃气行业各公司表现	13
图 14: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	13
图 15: 1-12 月份发电量分类占比	13
图 16: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 17: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 18: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 19: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 20: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 21: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 22: 1-2 月份用电量分类占比	15
图 23: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 24: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 25: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 26: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)	15
图 27: 省内交易电量情况	16
图 28: 省间交易电量情况	16
图 29: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 30: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 31: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 32: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 33: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 34: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 35: 火电发电设备平均利用小时	18
图 36: 水电发电设备平均利用小时	18
图 37: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	18

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/206035120131011101>