



公用事业行业研究周报：煤价 下跌带动火电盈利修复 组件 降价看好分布式光伏放量



本周专题：

进入 2023 年，动力煤价加速下跌、光伏上游价格松动，本周我们将分析上游成本下跌带来的火电、分布式光伏行业的投资机遇。

核心观点：

火电压舱石作用凸显，煤价下行带动火电盈利修复春节后动力煤价格加速下跌，2 月 13 日秦皇岛 Q5500 动力煤平仓价已跌破 1000 元/吨，较节前（1 月 20 日）下降 225 元/吨，主要系：①终端电厂、港口高位库存尚待消化，2 月初沿海八场电厂库存 3340 万吨、2 月 7 日环渤海九港库存已经升至 2700 万吨以上，双双创下自 2020 年以来正月里的最高水平。进口市场现货资源较为充足，贸易商出货意向较强，导致踩踏式降价投标，到岸价格屡创新低。②终端用户进入用煤淡季，负荷偏低；加之长协保供煤陆续到厂，可用天数增加，市场采购低迷。

澳煤放开进口限制，2 月 9 日首艘从昆士兰装载约 7.33 万吨澳大利亚动力煤的散货船已至国内（可能被送往国能粤电台山发电有限公司）。同时广东、福建已有贸易商开始采购澳洲动力煤，预计将于 3 月份到港，且价格比当前内贸同等热值低约 100 元/吨。因此澳煤开放进口限制且已具备比价优势，有望进一步带动中国动力煤价格下行，进而推动火电企业盈利修复。

电价易涨难跌+投资成本下降，看好 2023 年工商业分布式光伏装机放

量工商业分布式光伏主要采用“自发自用、余电上网”模式，所发电量优先供给工商业主消纳。我们看好 2023 年工商业分布式光伏装机放量，主要由于：①度电收入易涨难跌：中电联预计 2023 年全国电力供需总体紧平衡，部分区域用电高峰时段电力供需偏紧。由于工商业分布式光伏“自发自用”部分电价与当地工商业用电价格挂钩，在电力供需偏紧背景下，我们判断工商业分布式光伏度电收入易涨难跌。②组件价格下跌推高工商业分布式光伏投资收益率：光伏上游进入降价通道，春节后硅料价格有所反弹，但我们认为不具持续性。我们测算在 1100 全年发电利用小时数、工商业主自用比例 75% 的假设下，当组件价格由 2.0 元/W 下跌到 1.5 元/W 时，工商业分布式光伏全投资 IRR 有望提升 2.2pct。

投资建议

下游煤炭需求较弱，港口、终端库存相对高位，秦皇岛 Q5500 动力煤平仓价跌破 1000 元/吨，叠加澳煤放开且具备比价优势，我们预计动力煤市场仍有下行空间，进而带动火电企业盈利修复。具体标的方面，建议关注【中国电力】【华润电力】【宝新能源】【粤电力】【华能国际】。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52344

