

用电增速回落，看好电力板块防御性

关注火电业绩反转、装机有望增长及区域性来水较好的大水电和区域性改革、弃风改善、估值修复带来的主题性投资机会

考虑到汛期来水较好叠加下半年用电增速回落，我们判断煤炭需求有望回落，下半年煤价有所承压，火电企业盈利底部改善的趋势已经确立。火电板块作为逆周期行业，防御性凸显，向下空间较小，向上弹性较大。我们重点推荐**华电国际**，建议重点关注**华能国际**。水电方面，我们重点推荐受益于红水河来水较好的**桂冠电力**，继续推荐装机增长与稳定高分红两条主线，**国投电力**和**长江电力**。新能源方面，第七批补贴目录公布及未来可再生能源配额制等政策落地将进一步促进消纳，建议关注最受益于三北地区弃风改善的**大唐新能源**（1798.HK）和在建风电机组稳健增长、未来拓展空间广阔的**福能股份**。此外我们也建议重点关注优质资产显著低估、估值有望伴随回归 A 股进程而向上修复的**中广核电力**（1816.HK）。

用电量增速维持高位，火力发电维持高增长

1-7 月份，我国全社会用电量 3.88 万亿千瓦时，同比增长 9.0%，增速比 17 年同期提高 2.1 个百分点。1-7 月份规模以上发电厂发电量 3.81 万亿千瓦时，同比增长 9.8%，其中火力发电量 2.78 万亿千瓦时，同比增长 9.1%，水力发电量 5776 亿千瓦时，同比增长 3.3%。

煤炭期、现货价差缩小，进口天然气价格上涨

8 月中旬秦皇岛港山西产 5500 大卡动力煤报价 620 元/吨，较 7 月中旬下降 42 元/吨，降幅 6.34%。19 年 1 月交割的动力煤合约 8 月 17 日报价 601.6 元/吨，较 7 月中旬下降了 11 元/吨，降幅 1.80%，较现货价贴水 18.4 元/吨。库存方面，秦港库存 620 万吨，同比减少 8 万吨，降幅 1.27%；广州港库存 226.1 万吨，同比增加 28.9 万吨，涨幅 14.66%。电厂煤耗方面，重点电厂最新日煤耗 439 万吨，环比 7 月初上涨 16.8%；6 大发电集团最新日耗煤为 74.41 万吨，环比 7 月中旬上升 2.63%。

天然气生产较为平稳，进口天然气价格上涨

1-7 月，我国天然气产量 905 亿立方米，同比增长 5.5%，总体较为平稳。1-7 月我国天然气进口量 682 亿立方米，同比增长 34.3%。国内 LNG 综合市场价 4313.5 元/吨，较 7 月 10 日上涨 424.3 元/吨，环比提升 10.9%。华南地区进口 LNG 码头价格报 4996.8 元/吨，较 7 月中旬上涨 9.6%，美国亨利港天然气现货价报 2.92 美元/百万英热单位，较 7 月中旬上涨 2.1%。

公用事业

维持

买入

万炜, CFA

wanwei@csc.com.cn

021-68821626

执业证书编号: S1440514080001

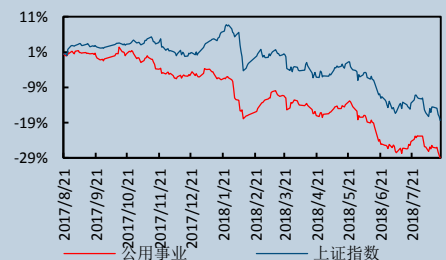
研究助理: 高兴

gaoxing@csc.com.cn

021-68821600

发布日期: 2018 年 08 月 20 日

市场表现



相关研究报告

- 18.08.08 电力行业简评：陕西榆林电网下调煤电上网电价，应作特例看待
- 18.08.01 火电中报有望预喜，关注煤价下行推动业绩改善
- 18.07.23 电力板块防御性凸显，长期火电有望回归公用事业

目录

投资要点及重点公司盈利预测	1
投资要点及重点公司推荐	1
重点公司盈利预测	2
用电需求增速回落	3
7月全社会用电量增长 6.8%	3
发电量增速维持高位，但环比有所降低	5
7月发电量增速 5.7%	5
火电增速环比回落，水电增速有所提升	5
煤炭期现价差转负	7
期货煤价下降，期现价差转负	7
广州港港口库存环比微升，同比增加	8
下游重点电厂及沿海电厂煤炭可用天数环比均有减少	8
电厂煤耗整体环比均有提高	9
天然气生产较为平稳，进口 LNG 价格上涨	10
全国天然气产量增长 5.5%	10
全国天然气进口大幅增长 34.3%	11
进口 LNG 价格上涨	12

图表目录

图表 1：重点公司推荐表	2
图表 2：全社会用电量及增速（单位：亿千瓦时，%）	3
图表 3：第一产业用电量及增速（单位：亿千瓦时，%）	3
图表 4：第二产业用电量及增速（单位：亿千瓦时，%）	3
图表 5：第三产业用电量及增速（单位：亿千瓦时，%）	4
图表 6：城乡居民用电量及增速（单位：亿千瓦时，%）	4
图表 7：18 年 1-7 月用电增长贡献结构	4
图表 8：18 年 1-7 月我国各用电领域用电量占比情况	4
图表 9：全国发电量及同比增速（单位：亿千瓦时，%）	5
图表 10：火电月度产量及累计增速（单位：亿千瓦时，%）	6
图表 11：水电月度发电量及增速（单位：亿千瓦时，%）	6
图表 12：风电月度发电量及增速（单位：亿千瓦时，%）	6
图表 13：核电月度发电量及增速（单位：亿千瓦时，%）	6
图表 14：秦皇岛 5500 大卡动力煤现货价（单位：元/吨）	7
图表 15：煤炭期货现货价格（单位：元/吨）	7
图表 16：环渤海动力煤指数 5500 大卡（单位：元/吨）	7

图表 17: CECI 指数 5500 大卡综合价 (单位: 元/吨)	7
图表 18: 秦皇岛港煤炭库存变动情况 (单位: 万吨)	8
图表 19: 广州港煤炭库存变动情况 (单位: 万吨)	8
图表 20: 重点电厂煤炭库存 (单位: 万吨)	8
图表 21: 重点电厂煤炭库存可用天数 (单位: 日)	8
图表 22: 六大发电集团煤炭库存 (单位: 万吨)	9
图表 23: 六大发电集团煤炭库存可用天数 (单位: 日)	9
图表 24: 重点电厂日煤耗变动情况 (单位: 万吨)	9
图表 25: 6 大发电集团日均耗煤量变动情况 (单位: 万吨)	9
图表 26: 天然气月度产量及增速 (单位: 亿立方米, %)	10
图表 27: 天然气累计产量及增速 (单位: 亿立方米, %)	10
图表 28: 煤层气月度产量及增速 (单位: 亿立方米, %)	10
图表 29: 煤层气累计产量及增速 (单位: 亿立方米, %)	10
图表 30: LNG 月度产量及增速 (单位: 亿立方米, %)	11
图表 31: LNG 累计产量及增速 (单位: 亿立方米, %)	11
图表 32: 天然气月度进口量及增速 (单位: 亿立方米, %)	11
图表 33: 天然气累计进口及增速 (单位: 亿立方米, %)	11
图表 34: 华南地区进口 LNG 码头价 (单位: 元/吨)	12
图表 35: 我国 LNG 市场价 (单位: 元/吨)	12
图表 36: 美国 Henry Hub 天然气现货价 (单位: 美元/MMBtu)	12
图表 37: NYMEX 天然气期货收盘价 (单位: 美元/MMBtu)	12
图表 38: 分省天然气门站价一览图 (元/方)	13

投资要点及重点公司盈利预测

投资要点及重点公司推荐

7 月份全社会用电量同比增长 6.8%，增速较 6 月份环比回落 1.2 个百分点。从分省数据来看，上海、陕西、黑龙江及江苏用电增速出现负增长，除此之外浙江、安徽等省份增速环比累计增速下降明显。观察用电量较高的行业可以发现，采矿业、氯碱及电石制造、电气设备制造等行业用电增速环比累计增速下降，铝冶炼、水泥等行业用电增速环比累计增速提升。根据国网能源研究院相关数据显示，今年上半年经济因素、电能替代因素和气候气温因素对分别拉动用电增长 4.4%、2.8%和 2.2%。考虑到去年同期高基数叠加气温等因素影响减弱，我们判断下半年用电增速可能有所回落，全年维持 7%~8%的用电增长预测。我们判断下半年煤价有所承压，火电企业盈利底部改善的趋势已经确立。火电板块作为逆周期行业，防御性凸显，向下空间较小，向上弹性较大。如从股息率角度考虑，港股火电公司普遍估值较低，长期股息率投资逻辑凸显。我们重点推荐**华电国际**，建议重点关注**华能国际**。

水电方面，7 月份我国平均降水量 133.8 毫米，较常年同期偏多 11%，推动水电发电量单月同比增长 6.6%。广西红水河流域受区域降水及上游北盘江南盘江来水影响，来水较往年偏丰。我们重点推荐受益于来水较好的广西水电龙头**桂冠电力**，并购聚源电力、实现区域联合调度及弃水情况有望进一步缓解也将增厚公司业绩。另外我们继续维持装机增长与稳定高分红两条水电投资主线，推荐**国投电力**和**长江电力**。

新能源方面，随着市场化放开及跨省跨区交易限制取消，叠加清洁能源配额制的抓紧落实，我们认为风电消纳情况有望持续好转，建议重点关注三北地区装机占比较高、弃风改善弹性大的**大唐新能源**（1798.HK）和在建风电机组稳健增长、未来拓展空间广阔的**福能股份**。近期三门核电（AP1000 技术，中国核电）和台山核电（EPR 技术，中广核电力）均顺利并网发电，预示着三代核电技术的成功落地，有望进一步促进核电重启的步伐。我们建议重点关注优质资产显著低估、估值有望伴随回归 A 股进程而向上修复的**中广核电力**（1816.HK）。

重点公司盈利预测

图表 1：重点公司推荐表

公司名称	股价	EPS				PE				评级
		17A	18E	19E	20E	17A	18E	19E	20E	
火电										
华能国际	7.02	0.11	0.30	0.40	0.48	63.8	23.4	17.6	14.6	
浙能电力	4.53	0.32	0.39	0.49	0.52	14.2	11.6	9.2	8.7	增持
国电电力	2.55	0.11	0.17	0.25	0.33	23.2	15.0	10.2	7.7	增持
大唐发电	3.07	0.13	0.22	0.26	0.26	23.6	14.0	11.8	11.8	
华电国际	3.79	0.04	0.21	0.30	0.29	94.8	18.0	12.6	13.1	买入
湖北能源	4.07	0.33	0.40	0.46	0.50	12.3	10.2	8.8	8.1	买入
京能电力	3.10	0.08	0.13	0.19	0.22	38.8	23.8	16.3	14.1	
上海电力	7.16	0.39	0.37	0.43	0.49	18.4	19.4	16.7	14.6	增持
粤电力 A	4.32	0.14	0.24	0.31	0.34	30.9	18.0	13.9	12.7	增持
申能股份	4.98	0.38	0.51	0.56	-	13.1	9.8	8.9	-	
深圳能源	4.98	0.19	0.25	0.34	0.49	26.2	19.9	14.6	10.2	增持
建投能源	5.30	0.09	0.22	0.37	0.45	58.9	24.1	14.3	11.8	
广州发展	6.09	0.25	0.27	0.30	0.34	24.4	22.6	20.3		买入
联美控股	9.45	1.16	1.32	1.56	1.86	8.1	7.2	6.1	5.1	买入
福能股份	8.05	0.54	0.82	0.90	1.02	14.9	9.8	8.9	7.9	
水电及其他电力										
长江电力	16.13	1.01	0.98	0.97	0.99	16.0	16.5	16.6	16.3	买入
国投电力	7.28	0.48	0.53	0.59	0.63	15.2	13.7	12.3	11.6	买入
川投能源	8.30	0.74	0.69	0.71	0.72	11.2	12.0	11.7	11.5	增持
桂冠电力	5.97	0.41	0.49	0.52	0.54	14.6	12.2	11.5	11.1	买入
黔源电力	13.79	1.05	1.19	1.29	1.30	13.1	11.6	10.7	10.6	买入
三峡水利	6.84	0.35	0.26	0.32	0.35	19.5	26.3	21.4	19.5	买入
涪陵电力	17.04	1.42	1.91	2.40	2.75	12.0	8.9	7.1	6.2	
中国核电	5.77	0.29	0.36	0.44	0.49	19.9	16.0	13.1	11.8	
太阳能	3.34	0.27	0.39	0.50	0.62	12.4	8.6	6.7	5.4	
节能风电	2.77	0.10	0.10	0.12	-	27.7	27.7	23.1	-	
燃气										
深圳燃气	6.03	0.40	0.47	0.56	0.62	15.1	12.8	10.8	9.7	增持
百川能源	13.43	0.88	1.03	1.22	1.39	15.3	13.0	11.0	9.7	买入
中天能源	4.83	0.43	1.19	0.98	1.57	11.2	4.1	4.9	3.1	
国新能源	5.74	0.02	0.19	0.33	0.00	287.0	30.2	17.4		增持
金鸿能源	5.25	0.49	0.70	0.85	0.00	10.7	7.5	6.2	-	
平均						32.2	15.6	12.5	10.7	

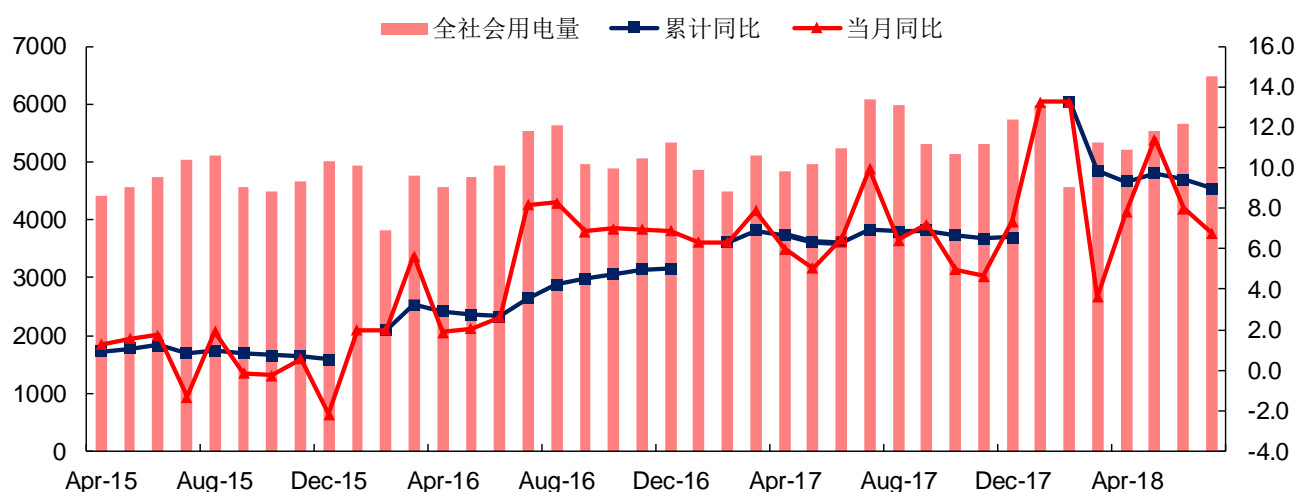
资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

用电需求增速回落

7月全社会用电量增长6.8%

2018年7月份，全国全社会用电量6484亿千瓦时，同比增长6.8%，增速环比降低1.2个百分点。1-7月份，全国全社会用电量38775亿千瓦时，同比增长9.0%，增速比上年同期提高2.1个百分点。

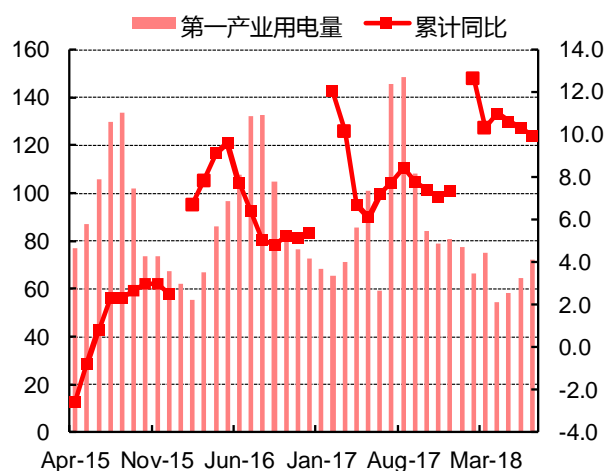
图2：全社会用电量及增速（单位：亿千瓦时，%）



资料来源：中国电力企业联合会，中信建投证券研究发展部

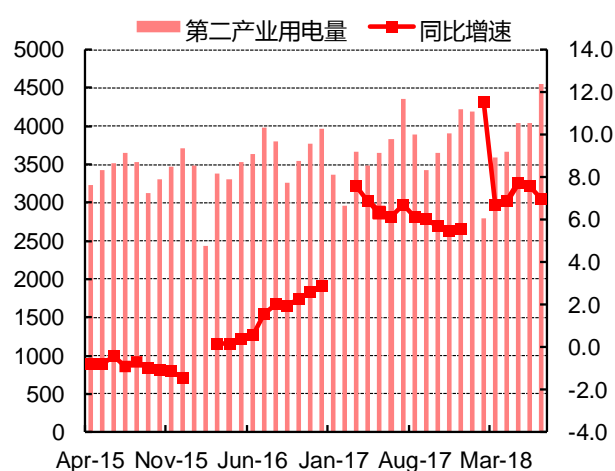
分产业看，7月份第一产业用电量72亿千瓦时，同比增长7.9%；第二产业用电量4557亿千瓦时，同比增长4.6%；第三产业用电量1031亿千瓦时，同比增长11.2%；城乡居民生活用电量824亿千瓦时，同比增长9.4%。

图3：第一产业用电量及增速（单位：亿千瓦时，%）



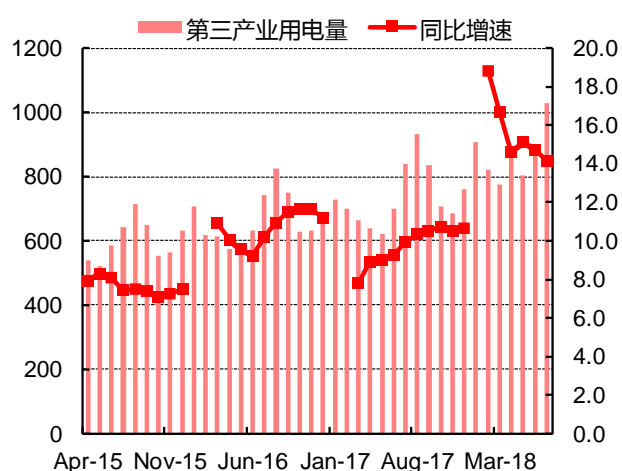
资料来源：中国电力企业联合会，中信建投证券研究发展部

图4：第二产业用电量及增速（单位：亿千瓦时，%）



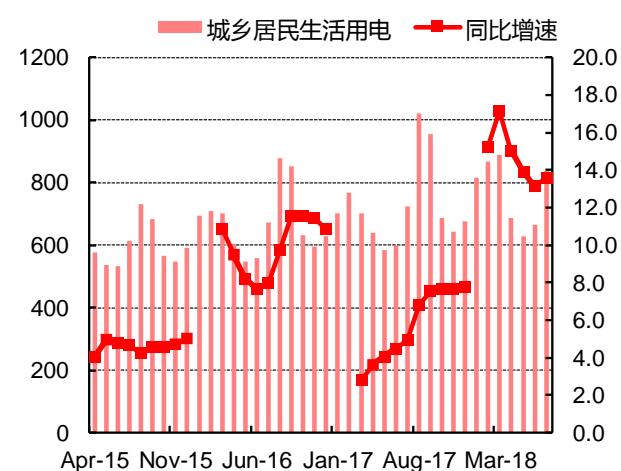
资料来源：中国电力企业联合会，中信建投证券研究发展部

图表 5：第三产业用电量及增速（单位：亿千瓦时，%）



资料来源：中国电力企业联合会，中信建投证券研究发展部

图表 6：城乡居民用电量及增速（单位：亿千瓦时，%）

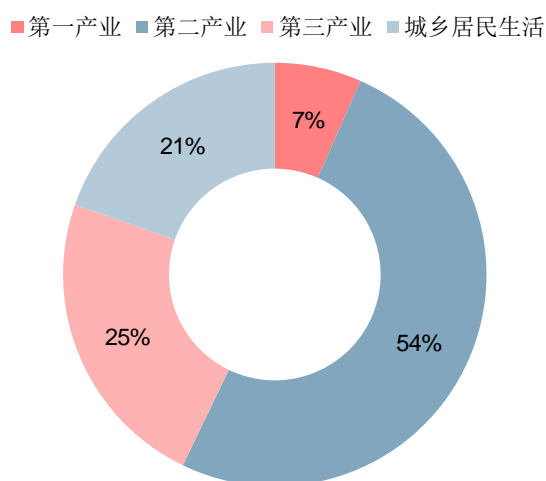


资料来源：中国电力企业联合会，中信建投证券研究发展部

1-7 月份，第一产业对全社会用电量增长的贡献率为 7.1%，第二产业对全社会用电量增长的贡献率为 54.0%，第三产业对全社会用电量增长的贡献率为 24.8%，城乡居民生活用电对全社会用电量增长的贡献率为 21.0%。

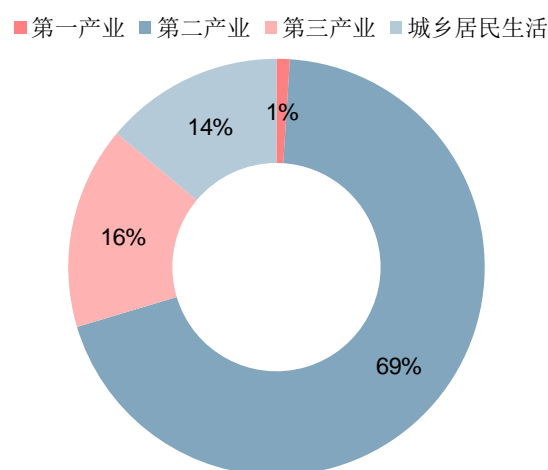
从各用电领域的用电量占比来看，电力需求结构持续优化。其中第一产业用电量占比较小，2018 年 1-7 月占比 1.0%，而第二产业用电量占比则为 69.3%，第三产业占比 15.7%，居民生活用电占比 13.9%。一般来说，第二产业以高能耗、高污染的重工业为主，如有色、钢铁、化工等，第三产业则以通讯等服务业为主。第二产业用电量占比逐步降低，第三产业用电占比逐步提升，也反应了我国经济结构正逐步优化。

图表 7：18 年 1-7 月用电增长贡献结构



资料来源：中国电力企业联合会，中信建投证券研究发展部

图表 8：18 年 1-7 月我国各用电领域用电量占比情况



资料来源：中国电力企业联合会，中信建投证券研究发展部

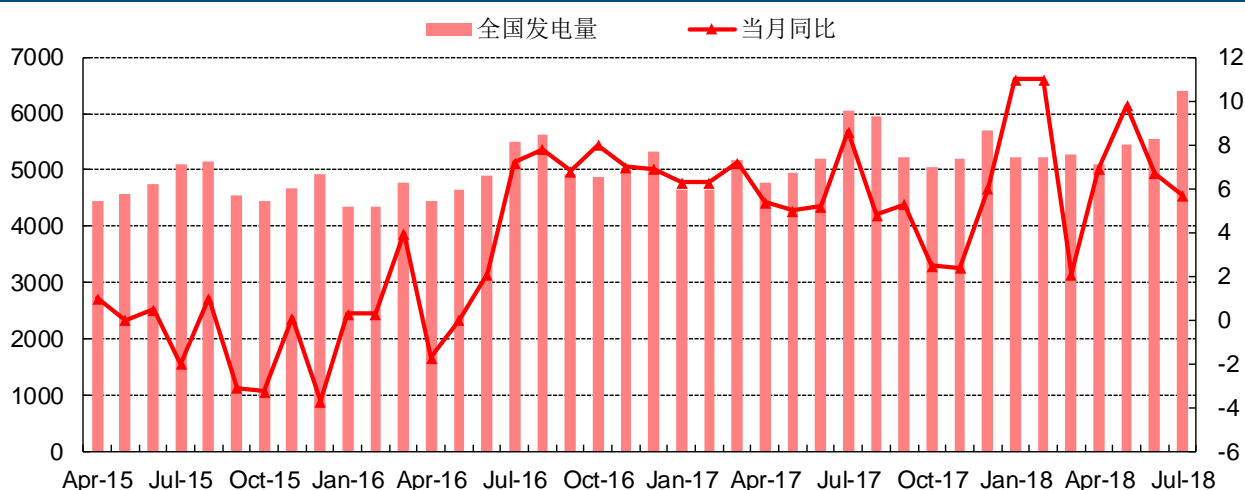
发电量增速维持高位，但环比有所降低

7月发电量增速 5.7%

2018年7月，全国规模以上电厂发电量 6400 亿千瓦时，同比增长 5.7%，增速环比下降 1.0 个百分点。

2018年1-7月份，全国规模以上电厂发电量 38147 亿千瓦时，同比增长 9.8%，增速比上年同期提高 3.0 个百分点。其中核电同比增长 13.4%，比上月加快 0.7 个百分点；风电同比增长 23.0%，加快 0.1 个百分点；光伏发电同比增长 20.0%，比上月回落 4.5 个百分点。1-7 月份，新能源发电量占全部发电的 10.5%，比重比去年同期提高 1.4 个百分点。新能源发电增速明显加快，电源结构继续优化。

图表 9：全国发电量及同比增速（单位：亿千瓦时，%）



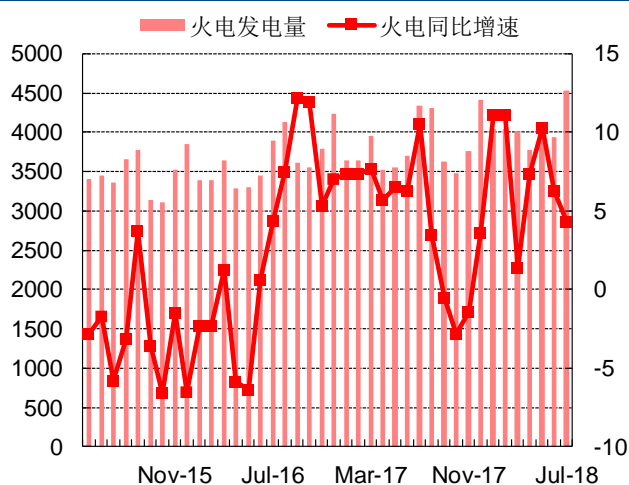
资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

火电增速环比回落，水电增速有所提升

7 月份，全国火电发电量 4534.9 亿千瓦时，同比增长 4.3%，增速比上月回落 2.0 个百分点。全国水电发电量 1291.3 亿千瓦时，同比增长 6.0%，增速比上月增长 2.3 个百分点。

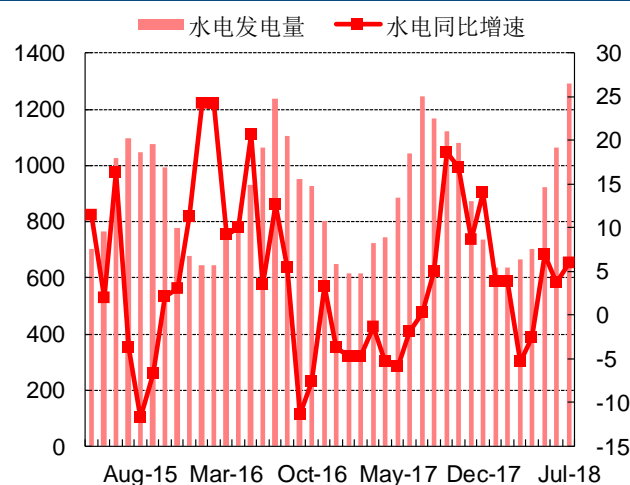
1-7 月份，全国规模以上电厂火电发电量 27819 亿千瓦时，同比增长 9.1%，增速比上年同期提高 1.3 个百分点。1-7 月份，全国规模以上电厂水电发电量 5776 亿千瓦时，同比增长 3.3%，增速比上年同期提高 6.7 个百分点。

图表 10: 火电月度产量及累计增速 (单位: 亿千瓦时, %)



资料来源: 国家统计局, 中信建投证券研究发展部

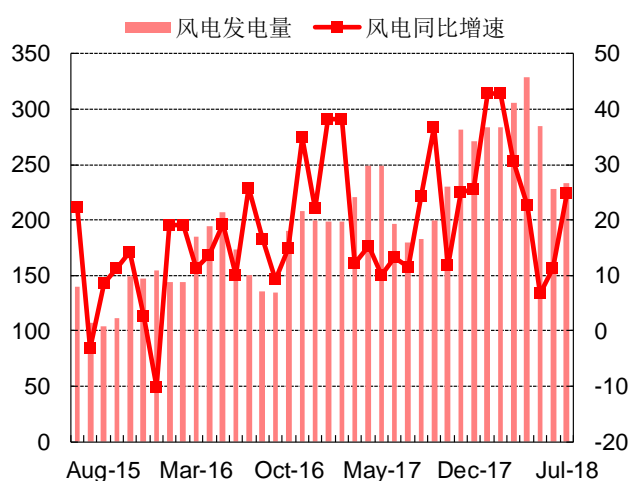
图表 11: 水电月度发电量及增速 (单位: 亿千瓦时, %)



资料来源: 国家统计局, 中信建投证券研究发展部

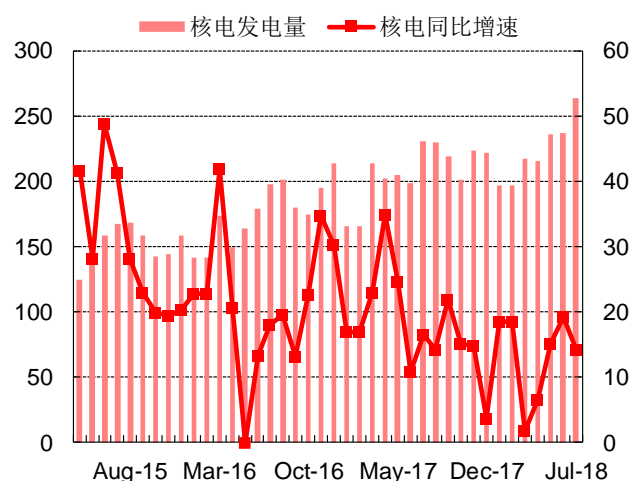
1-7 月份, 全国 6000 千瓦及以上风电厂发电量 1949 亿千瓦时, 同比增长 23.0%, 增速比上年同期提高 5.0 个百分点。1-7 月份, 全国核电发电量 1564 亿千瓦时, 同比增长 12.9%, 增速比上年同期回落 6.2 个百分点。

图表 12: 风电月度发电量及增速 (单位: 亿千瓦时, %)



资料来源: 国家统计局, 中信建投证券研究发展部

图表 13: 核电月度发电量及增速 (单位: 亿千瓦时, %)



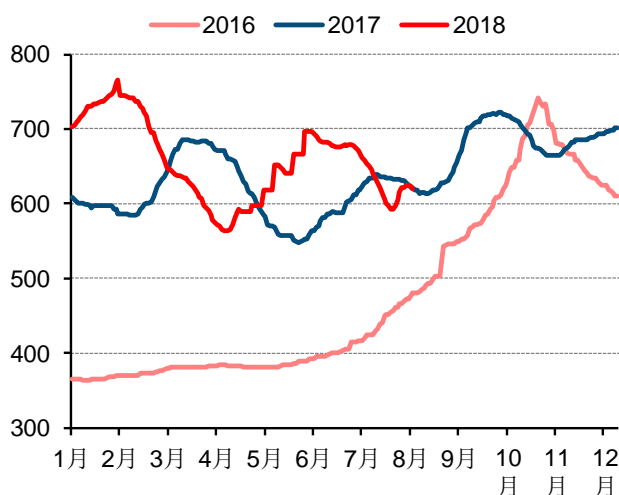
资料来源: 国家统计局, 中信建投证券研究发展部

煤炭期现价差转负

期货煤价下降，期现价差转负

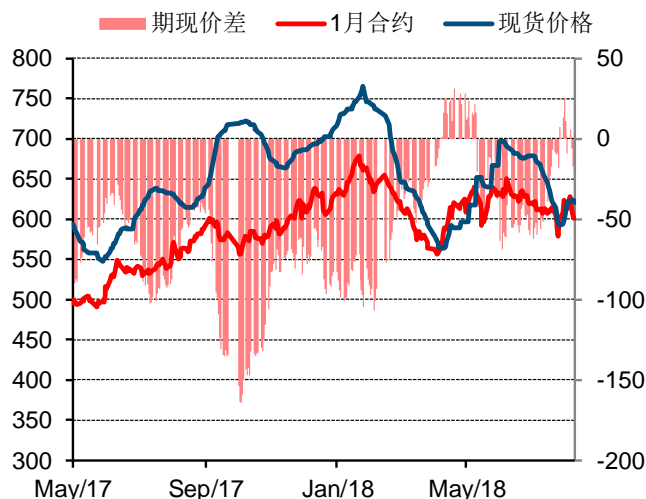
2018年8月，港口动力煤价格上升，8月中旬环渤海动力煤指数5500大卡综合平均价格为568元/吨，与7月中旬持平；秦皇岛港山西产5500大卡动力煤报价620元/吨，较7月中旬下降42元/吨，降幅6.34%，与17年同期相比基本持平。中国沿海电煤采购价格指数CECI5500大卡综合价最新一期更新至8月17日，报收579元/吨，呈下降趋势。期货方面，郑州商品交易所2019年1月交割的动力煤合约8月17日报价601.6元/吨，较7月中旬下降了11元/吨，降幅1.80%，期现价差为-18.4元/吨。

图表 14：秦皇岛 5500 大卡动力煤现货价（单位：元/吨）



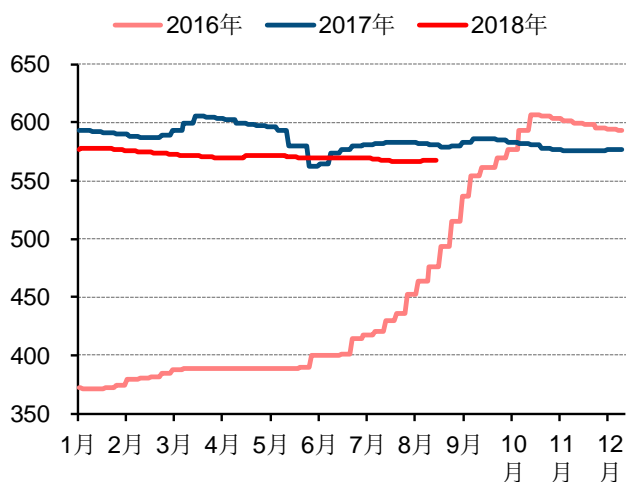
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表 15：煤炭期货现货价格（单位：元/吨）



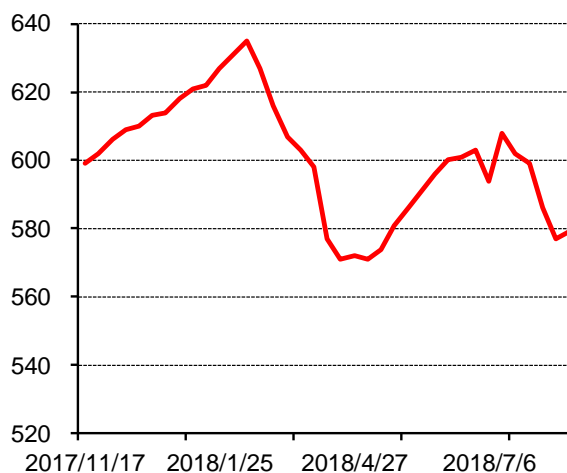
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表 16：环渤海动力煤指数 5500 大卡（单位：元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表 17：CECI 指数 5500 大卡综合价（单位：元/吨）

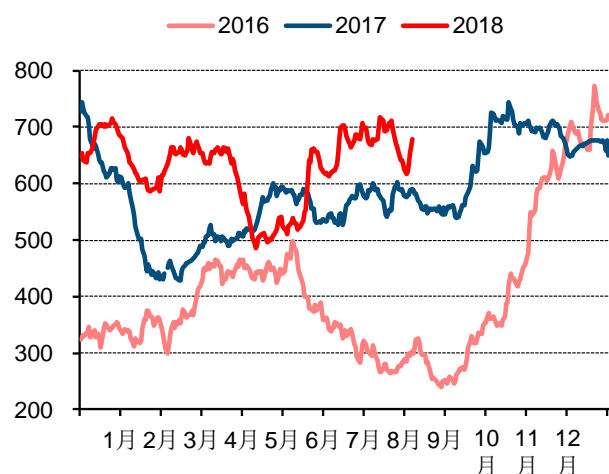


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

广州港港口库存环比微升，同比增加

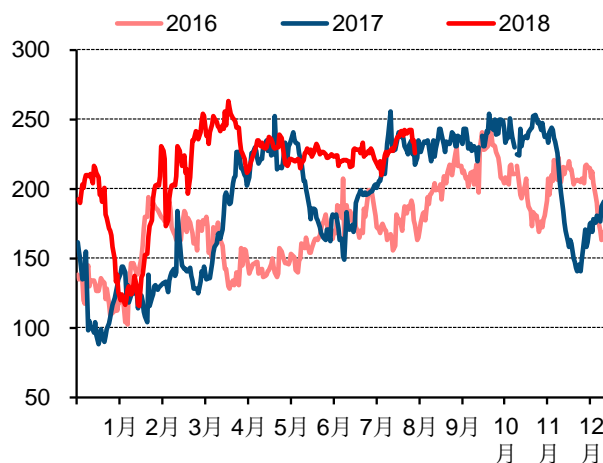
8月份秦皇岛煤炭库存环比有所下降，截至8月17日，秦港库存620万吨，相比7月中旬减少了42万吨，下降6.34%；同比2017年7月份减少8万吨，降幅1.27%。而广州港8月中旬库存环比增加0.8万吨，至226.1万吨，上涨0.4%；同比2017年8月中旬增加28.9万吨，上涨14.66%。

图表 18：秦皇岛港煤炭库存变动情况（单位：万吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表 19：广州港煤炭库存变动情况（单位：万吨）

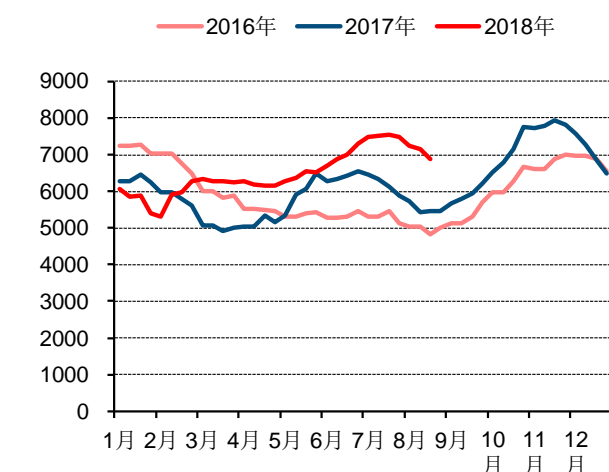


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

下游重点电厂及沿海电厂煤炭可用天数环比均有减少

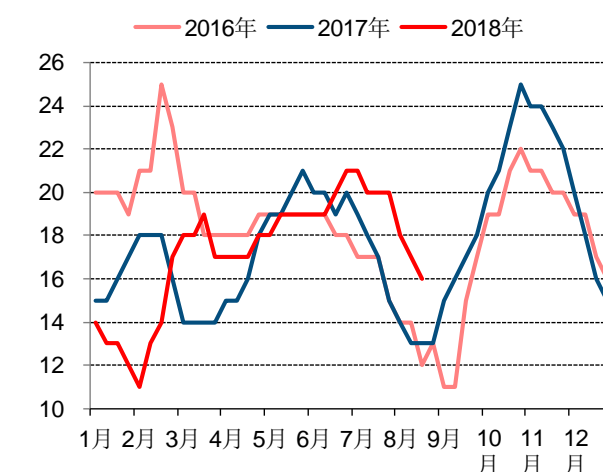
电厂煤炭库存提高。2018年8月5日，全国重点电厂煤炭库存量6867.0万吨，相比7月初减少了653万吨，跌幅8.68%；重点电厂煤炭库存可用天数为16天，环比7月初减少4天。六大发电集团沿海电厂8月17日库存达1486.7万吨，与7月中旬减少39.9万吨；可用天数为20.0天，较7月中旬减少1.08天。

图表 20：重点电厂煤炭库存（单位：万吨）



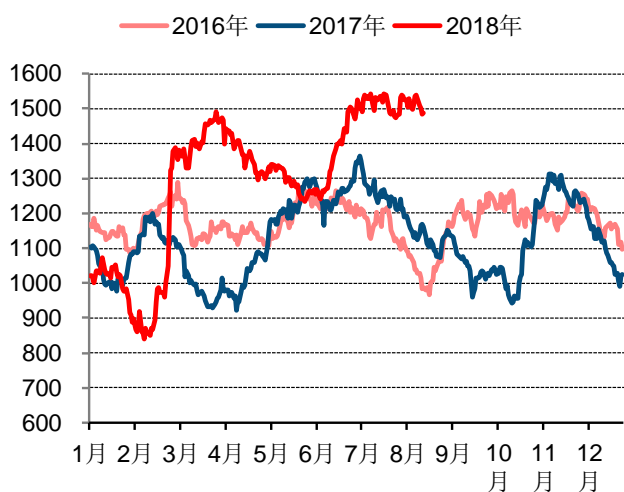
资料来源：煤炭资源网，中信建投证券研究发展部

图表 21：重点电厂煤炭库存可用天数（单位：日）



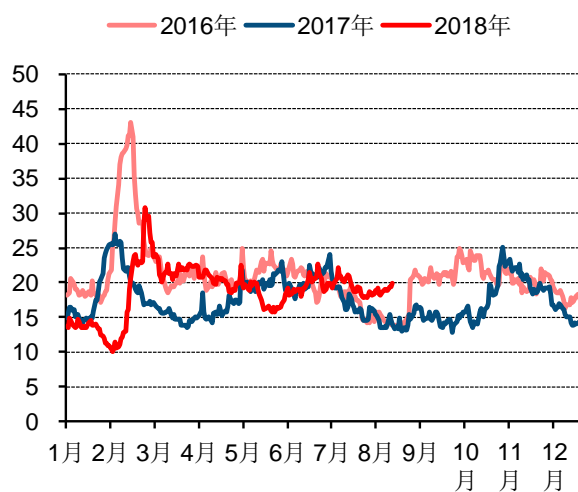
资料来源：煤炭资源网，中信建投证券研究发展部

图表 22: 六大发电集团煤炭库存 (单位: 万吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表 23: 六大发电集团煤炭库存可用天数 (单位: 日)

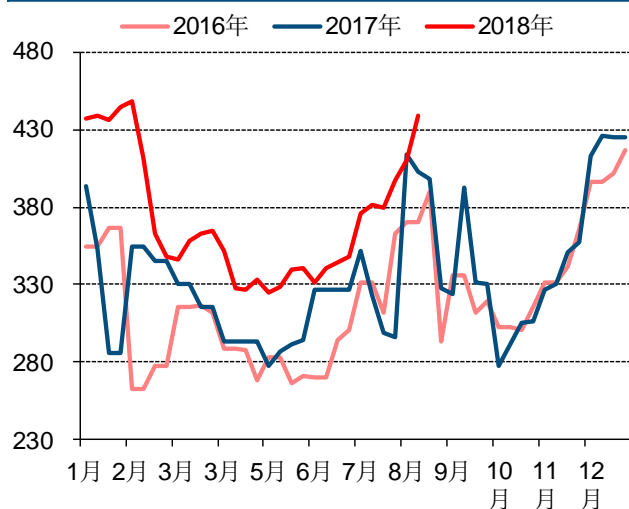


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

电厂煤耗整体环比均有提高

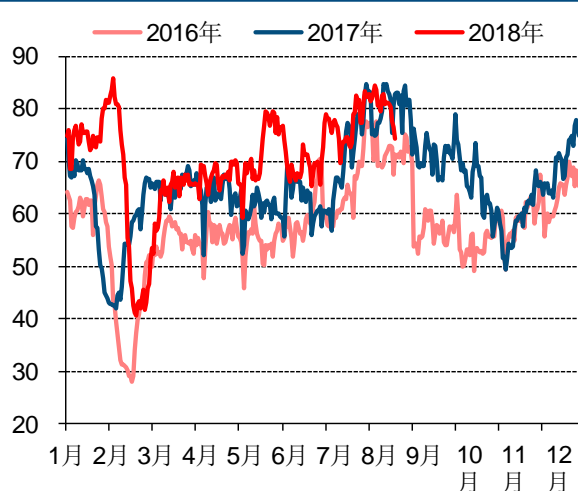
电厂煤耗整体环比略有提高, 截至 8 月 5 日, 重点电厂的日煤耗为 439 万吨, 环比 7 月初上涨了 16.8%; 而更为高频的 6 大发电集团日均耗煤量到 8 月 17 日为 74.41 万吨, 环比 7 月中旬上升 2.63%, 同比 17 年 8 月中旬下降了 10.14%。

图表 24: 重点电厂日煤耗变动情况 (单位: 万吨)



资料来源: 煤炭资源网, 中信建投证券研究发展部

图表 25: 6 大发电集团日均耗煤量变动情况 (单位: 万吨)



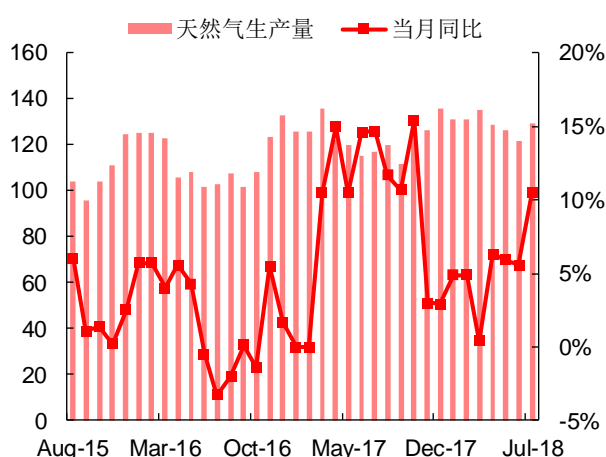
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

天然气生产较为平稳，进口 LNG 价格上涨

全国天然气产量增长 5.5%

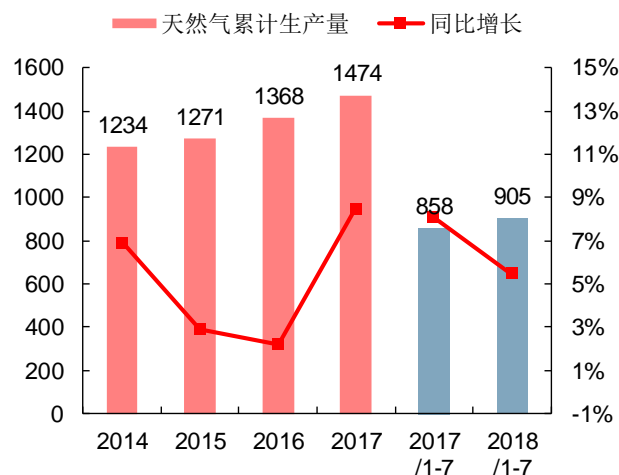
7 月份，我国完成天然气产量 130 亿立方米，同比增长 10.5%；1-7 月份，我国天然气产量 905 亿立方米，同比增长 5.5%。

图表 26：天然气月度产量及增速（单位：亿立方米，%）



资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

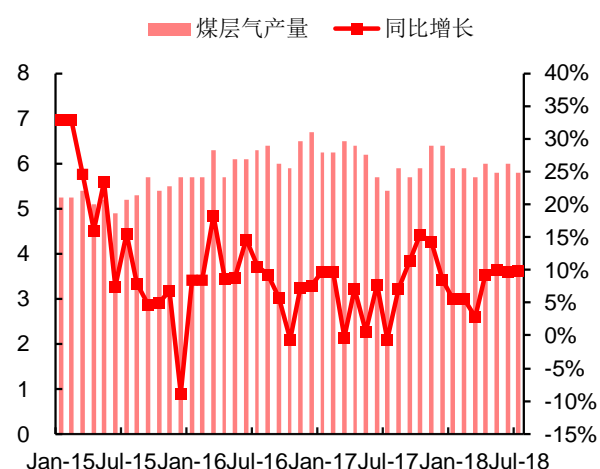
图表 27：天然气累计产量及增速（单位：亿立方米，%）



资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

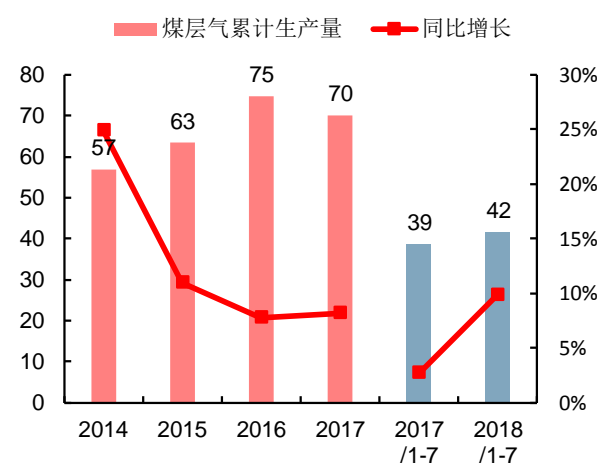
2018 年 7 月，我国完成煤层气产量 5.8 亿立方米，比去年同期增长 7.4%；1-7 月我国煤层气产量 41.5 亿立方米，同比增长 7.2%。7 月国内 LNG 产量 70.3 万吨，比去年同期增长 16.4%；1-7 月国内 LNG 产量 426.4 亿立方米，同比减少 7.1%。

图表 28：煤层气月度产量及增速（单位：亿立方米，%）



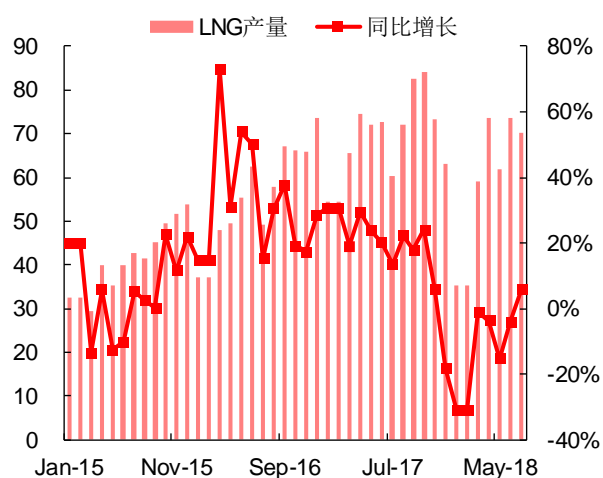
资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

图表 29：煤层气累计产量及增速（单位：亿立方米，%）



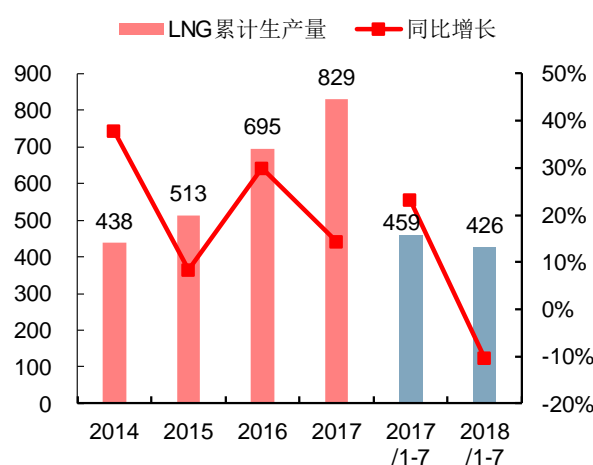
资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

图表 30: LNG 月度产量及增速 (单位: 亿立方米, %)



资料来源: 国家统计局, 中信建投证券研究发展部

图表 31: LNG 累计产量及增速 (单位: 亿立方米, %)

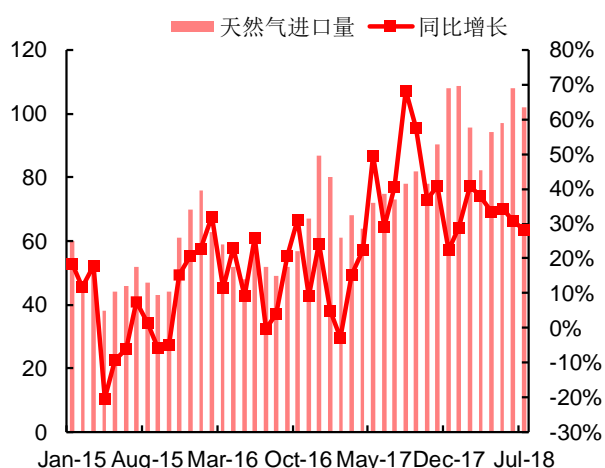


资料来源: 国家统计局, 中信建投证券研究发展部

全国天然气进口大幅增长 34.3%

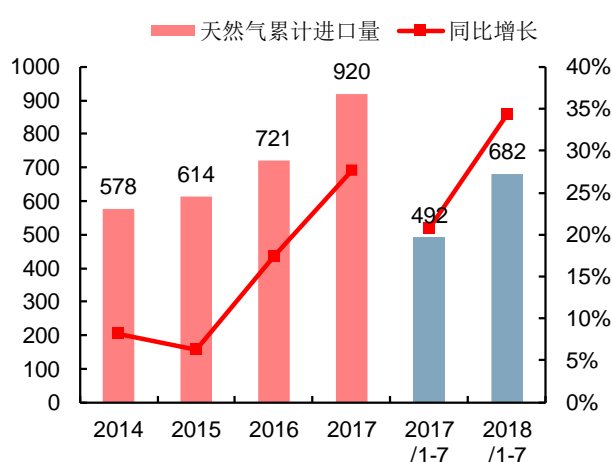
2018 年 7 月, 我国完成天然气进口量 102 亿立方米, 比去年同期增长 28.3%; 1-7 月我国天然气进口量 682 亿立方米, 增长 34.3%。

图表 32: 天然气月度进口量及增速 (单位: 亿立方米, %)



资料来源: 海关总署, 中信建投证券研究发展部

图表 33: 天然气累计进口及增速 (单位: 亿立方米, %)

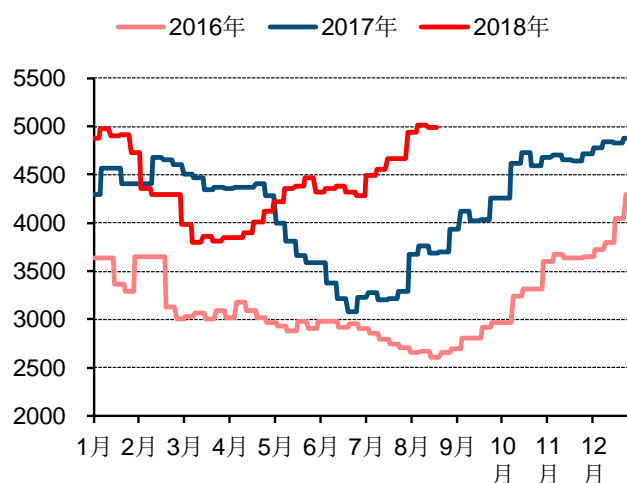


资料来源: 海关总署, 中信建投证券研究发展部

进口 LNG 价格上涨

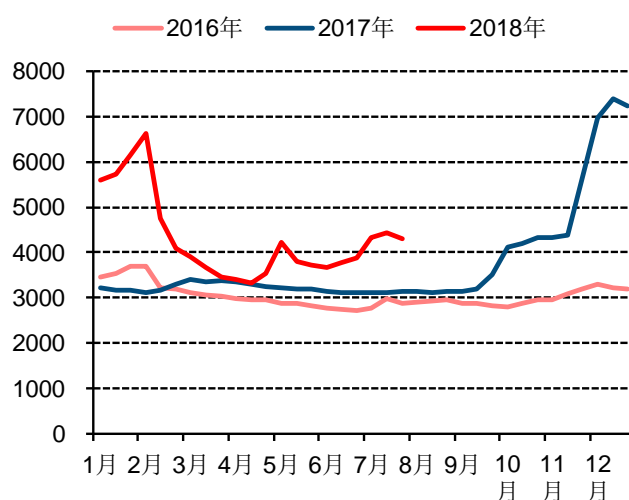
7 月份国内进口液化天然气 LNG 价格出现一定程度上涨，以华南地区进口 LNG 码头价为例，8 月 17 日报 4996.8 元/吨，较 7 月中旬上涨 9.6%，折合 3.62 元/立方米；我国 LNG 综合市场价 8 月 10 日报收 4313.5 元/吨，较 7 月 10 日上涨 424.3 元，环比上涨 10.9%。美国 NYMEX 天然气期货收盘价为 2.91 美元/百万英热单位，较 7 月中旬上涨 5.1%。美国 Henry-Hub 天然气现货价 8 月 13 日为 2.92 美元/百万英热单位，较 7 月中旬上涨 2.1%。

图表 34：华南地区进口 LNG 码头价（单位：元/吨）



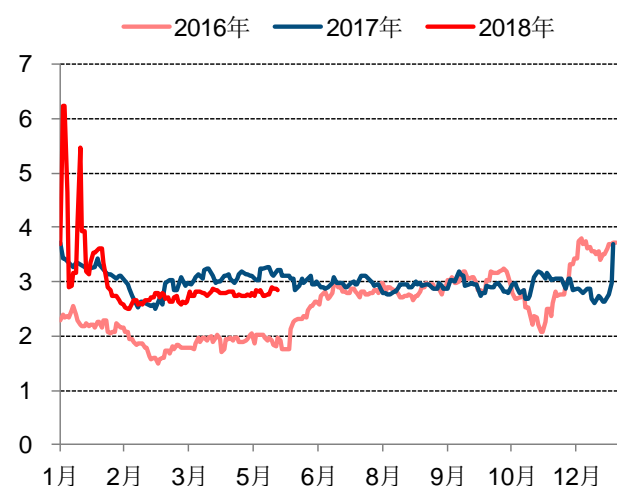
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表 35：我国 LNG 市场价（单位：元/吨）



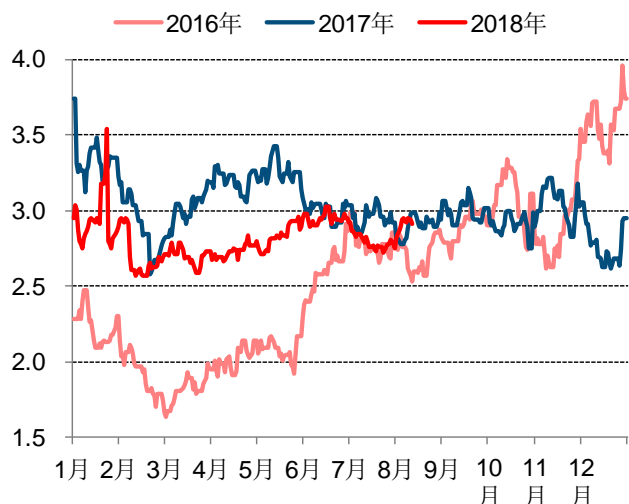
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表 36：美国 Henry Hub 天然气现货价（单位：美元/MMBtu）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表 37：NYMEX 天然气期货收盘价（单位：美元/MMBtu）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表 38：分省天然气门站价一览表（元/方）



资料来源：发改委，中信建投证券研究发展部

单击此处输入文字。

分析师介绍

万炜, CFA: 公用事业与环保研究员, 华中科技大学经济学硕士, 2014 年加入中信建投证券研究所, 2015 年、2016 年新财富煤炭行业最佳分析师第二名团队成员, 2017 年新财富电力公用事业入围。

研究助理 高兴: 华中科技大学工学学士, 清华大学热能工程系硕士, 三年电力设备行业工作经验, 2017 年开始从事卖方研究工作。2018 年加入中信建投证券, 现任电力公用事业研究助理。

研究服务

社保基金销售经理

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

周瑞 010-85130749 zhourui@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

杨济谦 yangjiqian@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和/个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心
B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859