



Research and
Development Center

湖北电力现货市场转正式运行，4 月全国天然气表观消费量同比下降 2%

公用事业—电力天然气周报

2025 年 6 月 7 日

证券研究报告

行业研究——周报

行业周报

公用事业

投资评级 看好

上次评级 看好

左前明 能源行业首席分析师

执业编号: S1500518070001

联系电话: 010-83326712

邮箱: zuoqianming@cindasc.com

李春驰 电力公用联席首席分析师

执业编号: S1500522070001

联系电话: 010-83326723

邮箱: lichunchi@cindasc.com

邢秦浩 电力公用分析师

执业编号: S1500524080001

联系电话: 010-83326712

邮箱: xingqinhao@cindasc.com

唐婵玉 电力公用分析师

执业编号: S1500525050001

邮箱: tangchanyu@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

湖北电力现货市场转正式运行, 4月全国天然气表观消费量同比下降2%

2025年6月7日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至6月6日收盘, 本周公用事业板块下跌0.1%, 表现劣于大盘。其中, 电力板块下跌0.34%, 燃气板块上涨1.95%。
- **电力行业数据跟踪:**
 - **动力煤价格: 秦港动力煤价格周环比下跌。**截至6月6日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价611元/吨, 周环比下跌2元/吨。截至6月6日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价673.97元/吨, 周环比下跌10.63元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价699.74元/吨, 周环比下跌5.79元/吨。
 - **动力煤库存及电厂日耗: 秦港动力煤库存周环比减少, 电厂日耗周环比上升。**截至6月6日, 秦皇岛港煤炭库存655万吨, 周环比下降20万吨。截至6月5日, 内陆17省煤炭库存8436.9万吨, 较上周增加64.0万吨, 周环比上升0.76%; 内陆17省电厂日耗为313.6万吨, 较上周增加33.0万吨/日, 周环比上升11.76%; 可用天数为26.9天, 较上周下降2.9天。截至6月5日, 沿海8省煤炭库存3389.4万吨, 较上周增加49.8万吨, 周环比上升1.49%; 沿海8省电厂日耗为171.8万吨, 较上周增加0.7万吨/日, 周环比上升0.41%; 可用天数为19.7天, 较上周增加0.2天。
 - **水电来水情况: 三峡出库流量周环比增加。**截至6月6日, 三峡出库流量15900立方米/秒, 同比上升3.25%, 周环比上升31.40%。
 - **重点电力市场交易电价:** 1) **广东电力市场:** 截至5月31日, 广东电力日前现货市场的周度均价为270.00元/MWh, 周环比下降27.51%, 周同比下降8.1%。截至5月31日, 广东电力实时现货市场的周度均价为241.03元/MWh, 周环比下降33.29%, 周同比上升8.3%。2) **山西电力市场:** 截至6月6日, 山西电力日前现货市场的周度均价为285.14元/MWh, 周环比下降10.14%, 周同比下降17.5%。截至6月6日, 山西电力实时现货市场的周度均价为298.02元/MWh, 周环比下降12.51%, 周同比下降24.6%。3) **山东电力市场:** 截至6月6日, 山东电力日前现货市场的周度均价为254.31元/MWh, 周环比下降7.02%, 周同比下降20.9%。截至6月6日, 山东电力实时现货市场的周度均价为245.19元/MWh, 周环比下降16.26%, 周同比下降16.3%。
- **天然气行业数据跟踪:**
 - **国内外天然气价格: 国际三大市场气价周环比上升。**截至6月5日, 上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为4425元/吨, 同比上升0.48%, 环比上升0.52%; 截至6月5日, 欧洲TTF现货价格为13.31美元/百万英热, 同比上升25.2%, 周环比上升14.7%; 美国HH现货价格为3.14美元/百万英热, 同比上升18.9%, 周环比上升2.3%; 中国DES现货价格为12美元/百万英热, 同比下降3.1%, 周环比上升5.1%。
 - **欧盟天然气供需及库存:** 2025年第22周, 欧盟天然气供应量63.3亿方, 同比上升11.4%, 周环比上升5.8%。其中, LNG供应量为29.9亿方, 周环比上升7.5%, 占天然气供应量的52.7%; 进口管道气33.4亿方, 同比下降10.8%, 周环比上升4.3%。2025年第22周, 欧盟天然气消费量(我们估算)为40.3亿方, 周环比下降3.2%, 同比上升6.5%; 2025年1-22周,

欧盟天然气累计消费量（我们估算）为1630.0亿方，同比上升9.2%。

- **国内天然气供需情况：**2025年4月，国内天然气表观消费量为347.30亿方，同比下降2.1%。2025年4月，国内天然气产量为214.70亿方，同比上升8.2%。2025年4月，LNG进口量为464.00万吨，同比下降25.4%，环比下降6.6%。2025年4月，PNG进口量为503.00万吨，同比上升23.6%，环比上升20.0%。
- **本周行业重点新闻：**1) **湖北电力现货市场转正式运行：**近日，湖北省发改委、华中能源监管局、省能源局联合发布通知，宣布2024年4月，湖北电力现货市场启动第二轮长周期结算试运行。截至2025年6月，现货市场已连续运行一年以上，经历了迎峰度夏、度冬及重要节假日、重要活动保电等不同场景检验，整体运行平稳有序。2025年4月，省能源局委托电规总院作为第三方机构对湖北电力现货市场进行全面评估，认为其现货市场规则体系健全、技术支持系统校验、市场建设合规性等方面满足市场连续运行要求，市场运营机构基础保障制度健全，市场风险总体可控。经省政府同意并报国家发改委、国家能源局备案，决定自即日起，湖北电力现货市场转入正式运行。2) **4月全国天然气表观消费量347.3亿立方米，同比下降2%：**5月29日，国家发展改革委发布2025年4月份全国天然气运行快报。据快报统计，2025年4月，全国天然气表观消费量347.3亿立方米，同比下降2%。1—4月，全国天然气表观消费量1404.6亿立方米，同比下降2.2%。
- **投资建议：**1) **电力：**国内历经多轮电力供需矛盾紧张之后，电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。在电力供需矛盾紧张的态势下，煤电顶峰价值凸显；电力市场化改革的持续推进下，电价趋势有望稳中小幅上涨，电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广，容量电价机制正式出台，明确煤电基石地位。双碳目标下的新型电力系统建设或将持续依赖系统调节手段的丰富和投入。此外，伴随着发改委加大电煤长协保供力度，电煤长协实际履约率有望边际上升，我们判断煤电企业的成本端较为可控。展望未来，我们认为电力运营商的业绩有望大幅改善。建议关注：全国性煤电龙头：国电电力、华能国际、华电国际等；电力供应偏紧的区域龙头：皖能电力、浙能电力、中能股份、粤电力A等；水电运营商：长江电力、国投电力、川投能源、华能水电等；同时，煤电设备制造商和灵活性改造技术类公司也有望受益于煤电新周期的开启，设备制造商有望受益标的：东方电气；灵活性改造有望受益标的：华光环能、青达环保、龙源技术等。2) **天然气：**随着上游气价的回落和国内天然气消费量的恢复增长，城燃业务有望实现毛差稳定和售气量高增；同时，拥有低成本长协气源和接收站资产的贸易商或可根据市场情况自主选择扩大进口或把握国际市场转售机遇以增厚利润空间。天然气有望受益标的：新奥股份、广汇能源。
- **风险因素：**宏观经济下滑导致用电量增速不及预期，电力市场化改革推进缓慢，电煤长协保供政策执行力度不及预期，国内天然气消费增速恢复缓慢。

目 录

一、本周市场表现：公用事业板块表现劣于大盘	6
二、电力行业数据跟踪	7
三、天然气行业数据跟踪	12
四、本周行业新闻	16
五、本周重要公告	17
六、投资建议和估值表	18
七、风险因素	19

表 目 录

表 1：公用事业行业主要公司估值表	18
-------------------------	----

图 目 录

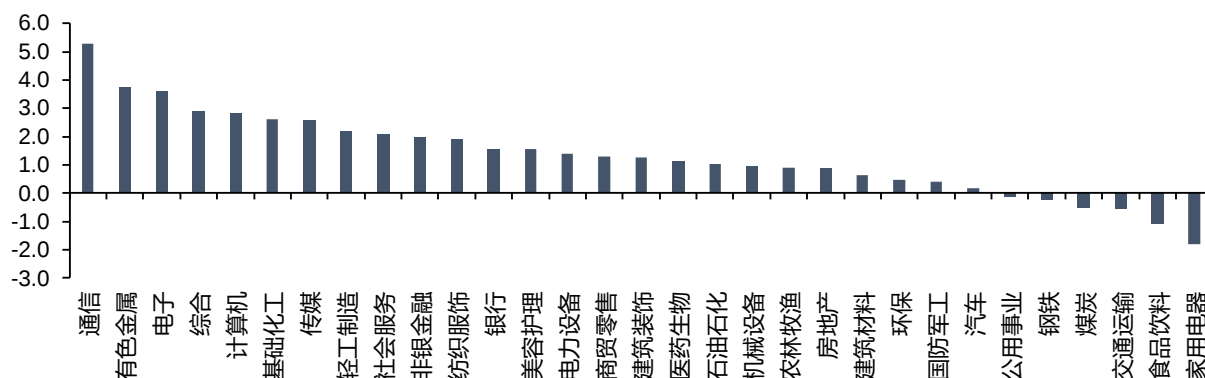
图 1：各行业板块一周表现（%）	6
图 2：公用事业各子行业一周表现（%）	6
图 3：电力板块重点个股表现（%）	7
图 4：燃气板块重点个股表现（%）	7
图 5：秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价（元/吨）	8
图 6：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）	8
图 7：产地煤炭价格变动（元/吨）	8
图 8：国际动力煤 FOB 变动情况（美元/吨）	8
图 9：广州港：印尼煤&澳洲煤库提价（元/吨）	8
图 10：纽卡斯尔 NEWC 指数价格（美元/吨）	8
图 11：秦皇岛港煤炭库存（万吨）	9
图 12：内陆 17 省区煤炭库存变化情况（万吨）	10
图 13：沿海 8 省区煤炭库存变化情况（万吨）	10
图 14：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）	10
图 15：沿海 8 省区日均耗煤变化情况（万吨）	10
图 16：内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况（天）	10
图 17：沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况（天）	10
图 18：三峡出库量变化情况（立方米/秒）	11
图 19：广东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）	11
图 20：广东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）	11
图 21：山西电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）	12
图 22：山西电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）	12
图 23：山东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）	12
图 24：山东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）	12
图 25：上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数（元/吨）	13
图 26：布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格	13
图 27：中国 LNG 到岸价（美元/百万英热）	13
图 28：国际三大市场天然气现货价格（美元/百万英热）	13
图 29：欧盟天然气供应量（百万方）	14
图 30：欧盟 LNG 进口量（百万方）	14
图 31：2022-2024 年欧盟天然气供应结构（百万方）	14
图 32：2022-2024 年欧盟管道气供应结构（百万方）	14
图 33：欧盟天然气库存量（百万方）	15
图 34：欧盟各国储气量及库存水平（2025/6/4，TWh）	15
图 35：欧盟天然气消费量（我们估算）（百万方）	15

图 36: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)	16
图 37: 国内天然气月度产量 (亿方)	16
图 38: 国内 LNG 月度进口量 (万吨)	16
图 39: 国内 PNG 月度进口量 (万吨)	16

一、本周市场表现：公用事业板块表现劣于大盘

- 截至6月6日收盘，本周公用事业板块下跌0.1%，表现劣于大盘；沪深300上涨0.9%到3873.98；涨跌幅前三的行业分别是通信（5.3%）、有色金属（3.7%）、电子（3.6%），涨跌幅后三的行业分别是家用电器（-1.8%）、食品饮料（-1.1%）、交通运输（-0.5%）。

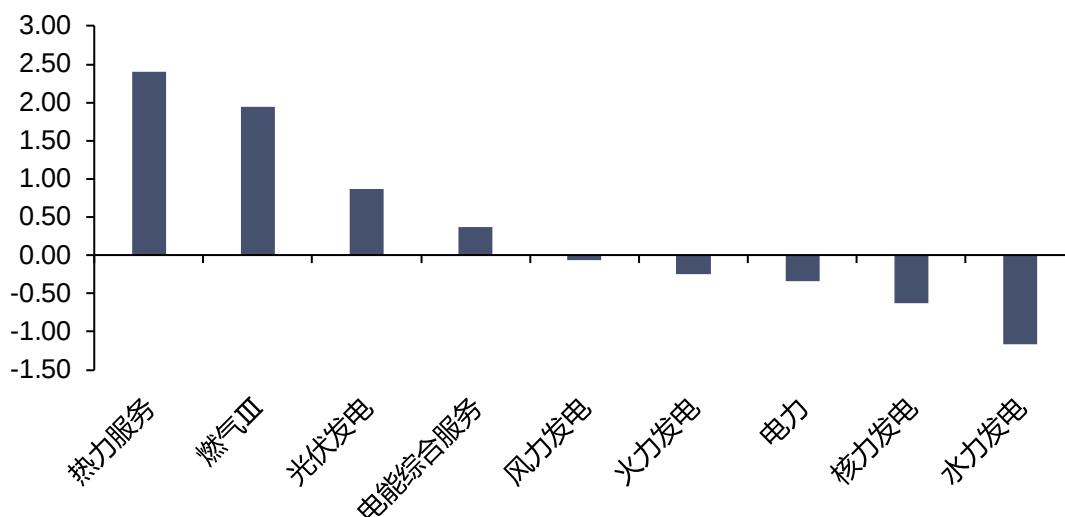
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至6月6日收盘，电力板块本周下跌0.34%，燃气板块上涨1.95%。各子行业本周表现：火力发电板块下跌0.25%，水力发电板块下跌1.16%，核力发电下跌0.63%，热力服务上涨2.40%，电能综合服务上涨0.37%，光伏发电上涨0.87%，风力发电下跌0.06%。

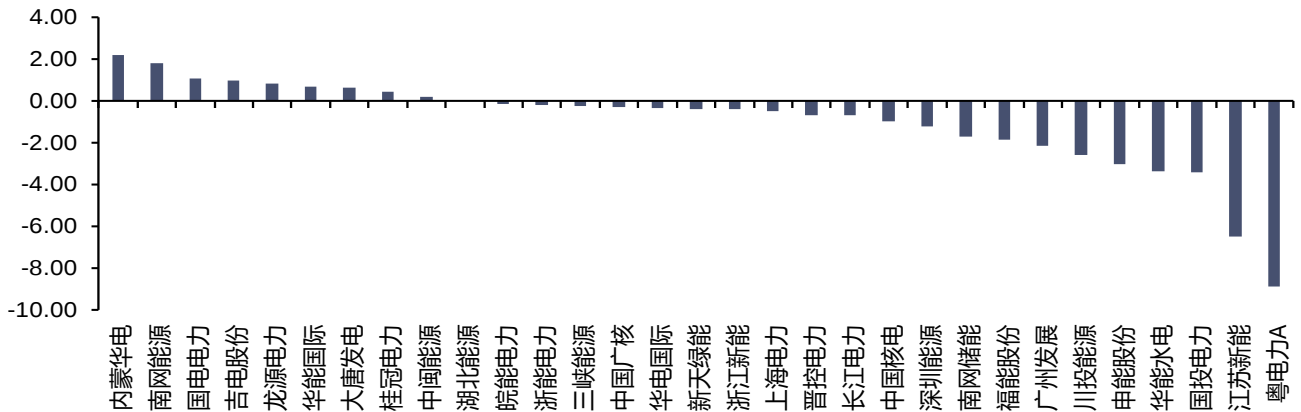
图 2：公用事业各子行业一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

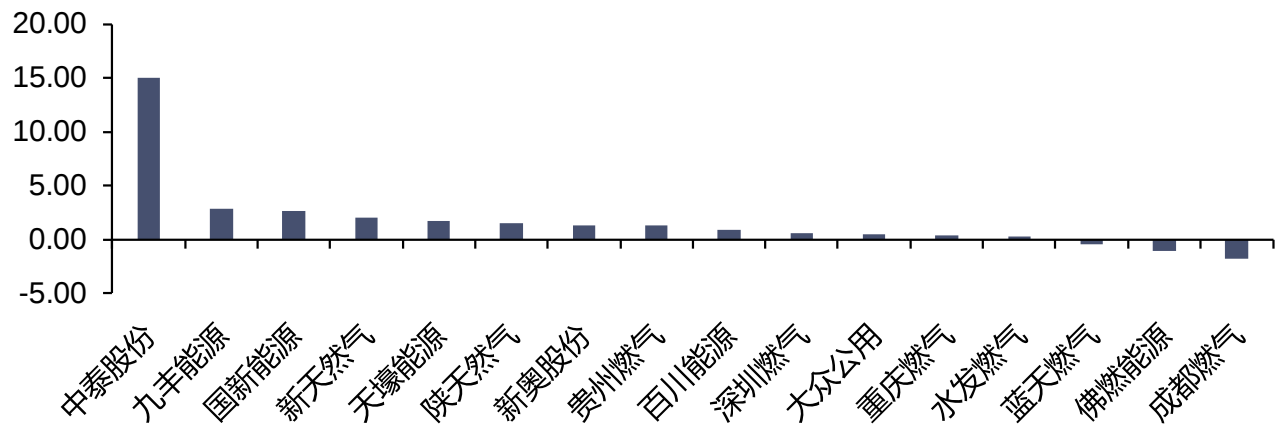
- 截至6月6日收盘，本周电力板块主要公司涨跌幅前三名分别为：内蒙华电（2.23%）、南网能源（1.81%）、国电电力（1.09%），主要公司涨跌幅后三名分别为：粤电力A（-8.85%）、江苏新能（-6.48%）、国投电力（-3.38%）；本周燃气板块主要公司涨跌幅前三名分别为：中泰股份（15.00%）、九丰能源（2.91%）、国新能源（2.69%），主要公司涨跌幅后三名分别为：成都燃气（-1.77%）、佛燃能源（-1.07%）、蓝天燃气（-0.40%）。

图 3：电力板块重点个股表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 4：燃气板块重点个股表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

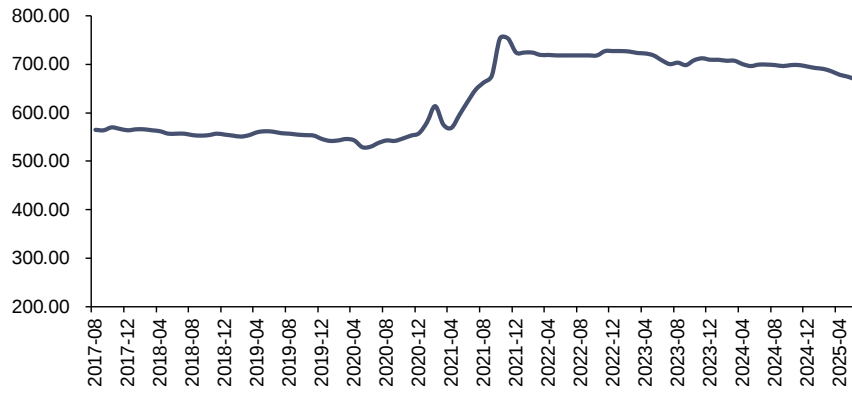
二、电力行业数据跟踪

1、动力煤价格

- **长协煤价格：**6月，秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为669元/吨，月环比下跌6元/吨。
- **港口动力煤市场价：**截至6月6日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价611元/吨，周环比下跌2元/吨。
- **产地动力煤价格：**截至6月6日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价575元/吨，周环比上涨15元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 467元/吨，周环比下跌1元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 475.02元/吨，周环比持平。



图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)



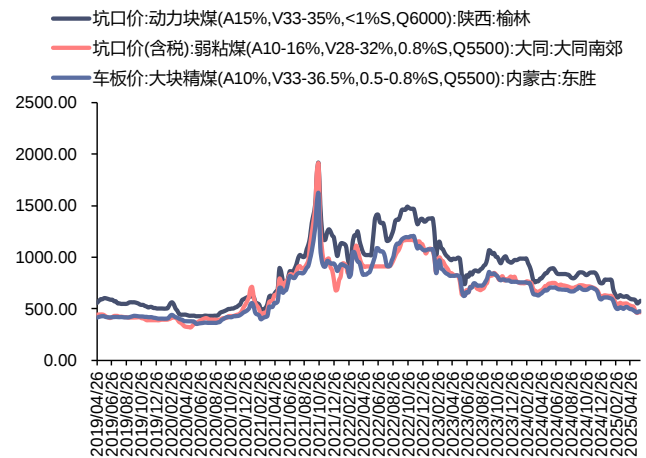
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

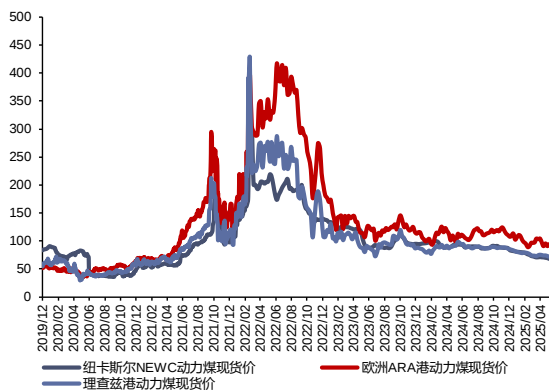
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)



资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

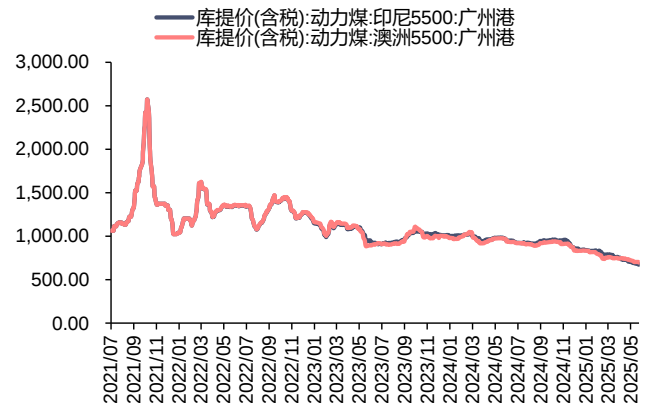
- **海外动力煤价格:** 截至6月5日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格66.8美元/吨, 周环比下跌0.40美元/吨; ARA6000大卡动力煤现货价100.8美元/吨, 周环比上涨9.25美元/吨; 理查兹港动力煤FOB现货价70.4美元/吨, 周环比下跌1.10美元/吨。截至6月6日, 纽卡斯尔NEWC指数价格101.3美元/吨, 周环比上涨1.3美元/吨。截至6月6日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价673.97元/吨, 周环比下跌10.63元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价699.74元/吨, 周环比下跌5.79元/吨。

图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)



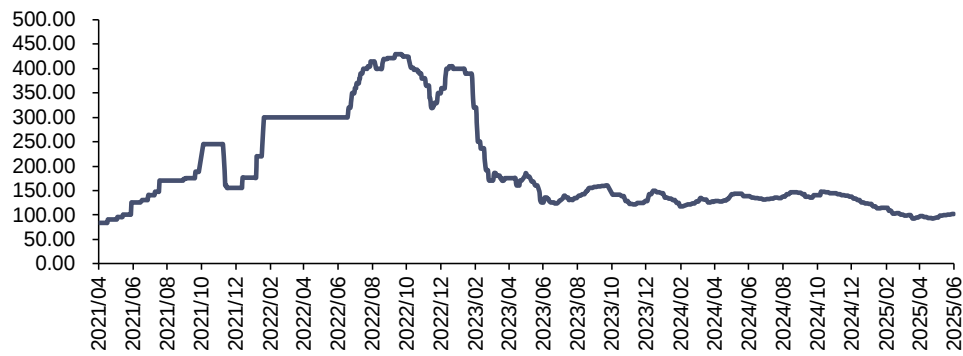
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)

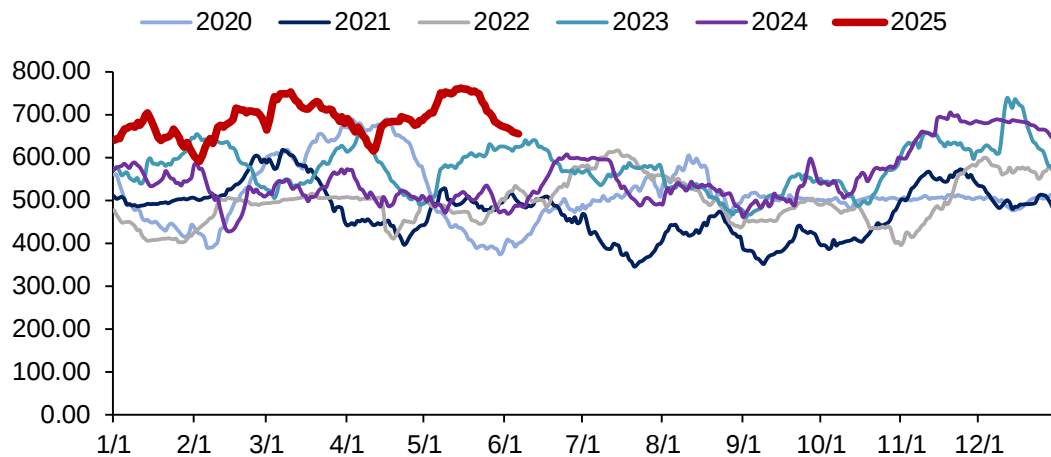


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

2、动力煤库存及电厂日耗

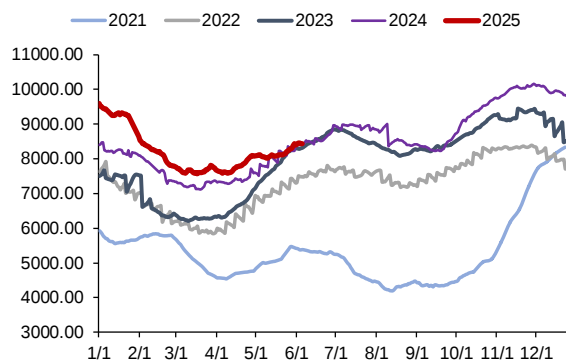
- **港口煤炭库存:** 截至6月6日, 秦皇岛港煤炭库存655万吨, 周环比下降20万吨。

图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

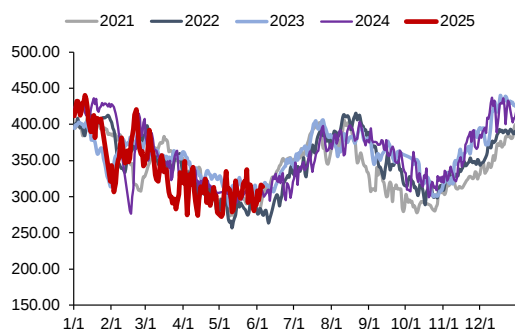


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

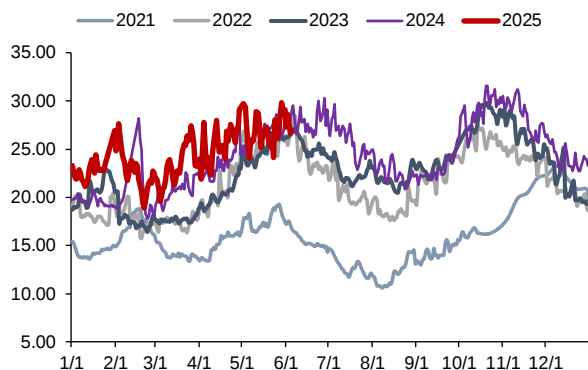
- **内陆17省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至6月5日, 内陆17省煤炭库存8436.9万吨, 较上周增加64.0万吨, 周环比上升0.76%; 内陆17省电厂日耗为313.6万吨, 较上周增加33.0万吨/日, 周环比上升11.76%; 可用天数为26.9天, 较上周下降2.9天。
- **沿海8省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至6月5日, 沿海8省煤炭库存3389.4万吨, 较上周增加49.8万吨, 周环比上升1.49%; 沿海8省电厂日耗为171.8万吨, 较上周增加0.7万吨/日, 周环比上升0.41%; 可用天数为19.7天, 较上周增加0.2天。

图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)


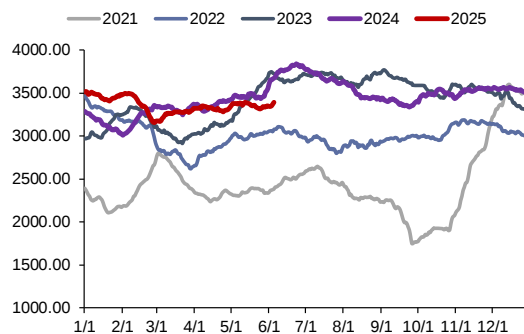
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


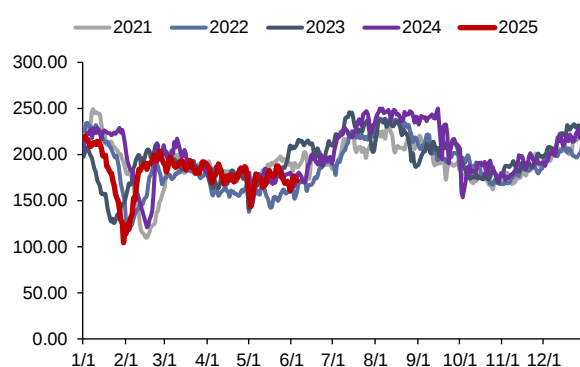
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 16: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天)


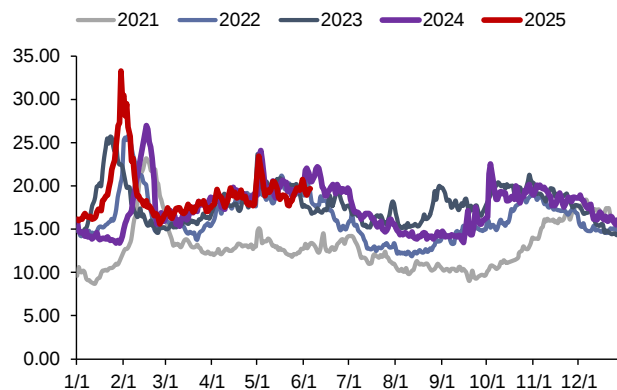
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 15: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

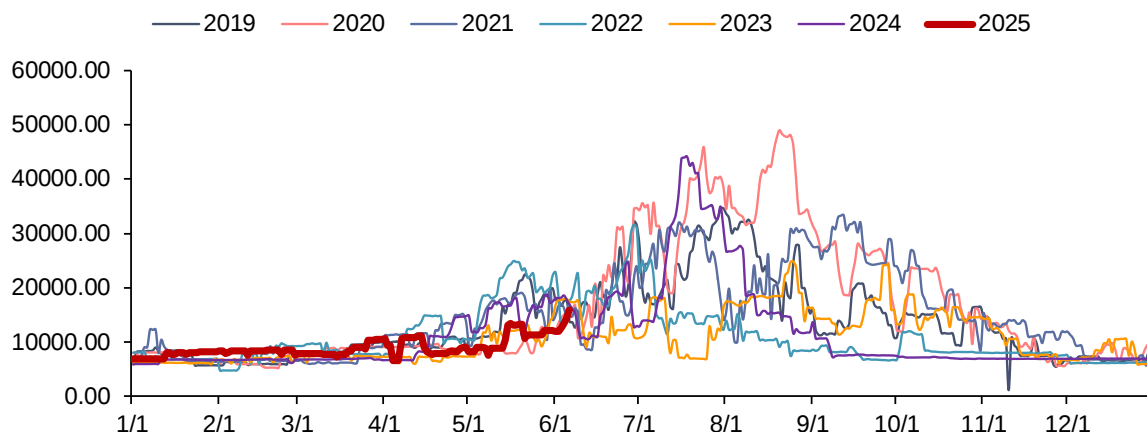
图 17: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

3、水电来水情况

- **三峡水库流量：**截至6月6日，三峡出库流量15900立方米/秒，同比上升3.25%，周环比上升31.40%。

图 18：三峡出库量变化情况（立方米/秒）

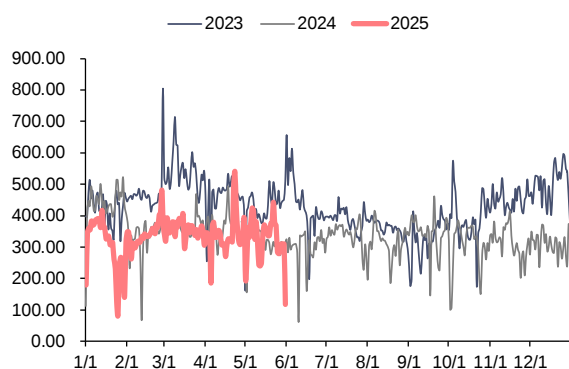


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

4、重点电力市场交易电价

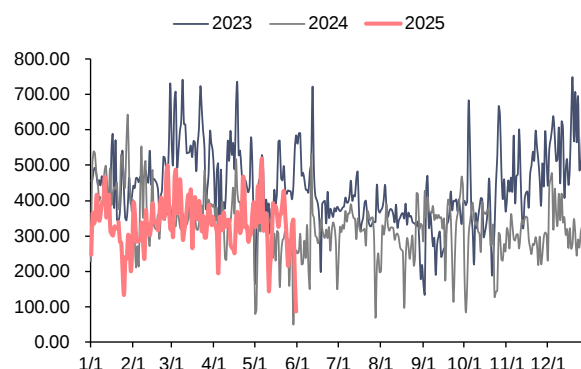
- **广东日前现货市场：**截至5月31日，广东电力日前现货市场的周度均价为270.00元/MWh，周环比下降27.51%，周同比下降8.1%。
- **广东实时现货市场：**截至5月31日，广东电力实时现货市场的周度均价为241.03元/MWh，周环比下降33.29%，周同比上升8.3%。

图 19：广东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）



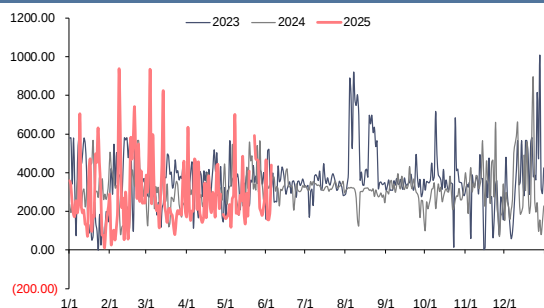
资料来源：泛能网，信达证券研发中心

图 20：广东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）

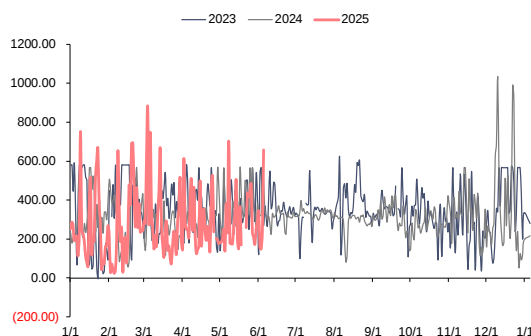


资料来源：泛能网，信达证券研发中心

- **山西日前现货市场：**截至6月6日，山西电力日前现货市场的周度均价为285.14元/MWh，周环比下降10.14%，周同比下降17.5%。
- **山西实时现货市场：**截至6月6日，山西电力实时现货市场的周度均价为298.02元/MWh，周环比下降12.51%，周同比下降24.6%。

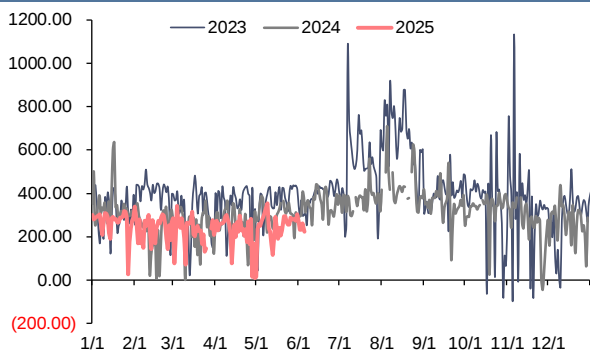
图 21：山西电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）


资料来源：泛能网，信达证券研发中心 注：本周数据未更新

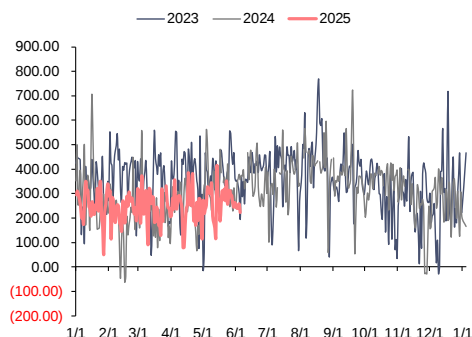
图 22：山西电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）


资料来源：泛能网，信达证券研发中心 注：本周数据未更新

- **山东日前现货市场：**截至6月6日，山东电力日前现货市场的周度均价为254.31元/MWh，周环比下降7.02%，周同比下降20.9%。
- **山东实时现货市场：**截至6月6日，山东电力实时现货市场的周度均价为245.19元/MWh，周环比下降16.26%，周同比下降16.3%。

图 23：山东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）


资料来源：泛能网，信达证券研发中心 注：本周数据未更新

图 24：山东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）


资料来源：泛能网，信达证券研发中心 注：本周数据未更新

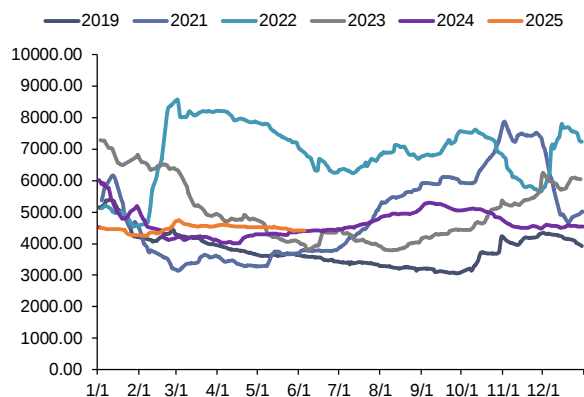
三、天然气行业数据跟踪

1、国内外天然气价格

- **国产LNG价格周环比上涨，进口LNG价格周环比上涨**

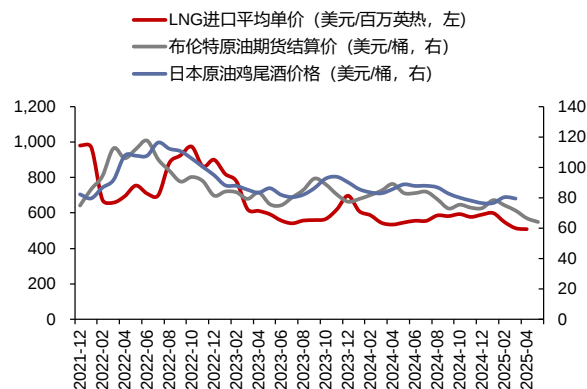
截至6月5日，上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 4425 元/吨（约合 3.16 元/方），同比上升 0.48%，环比上升 0.52%；2025 年 5 月，国内 LNG 进口平均价格为 508.81 美元/吨（约合 2.61 元/方），同比下降 13.31%，环比下降 1.03%。截至 6 月 5 日，中国进口 LNG 到岸价为 12.54 美元/百万英热（约合 3.31 元/方），同比下降 0.45%，环比上升 0.72%。

图 25: 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)



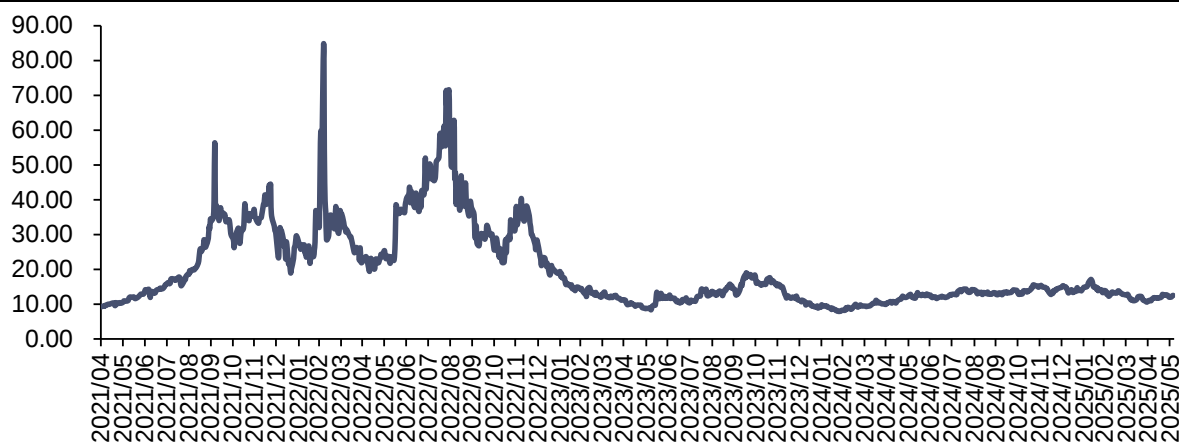
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 26: 布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 27: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)

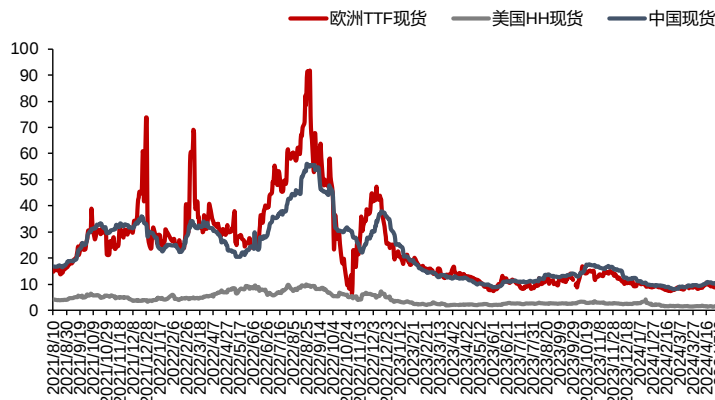


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

● 国际三大市场气价周环比上涨

截至 6 月 5 日, 欧洲 TTF 现货价格为 13.31 美元/百万英热, 同比上升 25.2%, 周环比上升 14.7%; 美国 HH 现货价格为 3.14 美元/百万英热, 同比上升 18.9%, 周环比上升 2.3%; 中国 DES 现货价格为 12 美元/百万英热, 同比下降 3.1%, 周环比上升 5.1%。

图 28: 国际三大市场天然气现货价格 (美元/百万英热)



资料来源: 隆众资讯, 信达证券研发中心

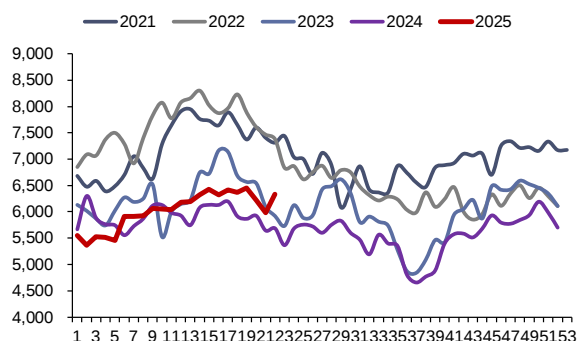
2、欧盟天然气供需及库存

● 供给：欧盟天然气供应量周环比上升

2025 年第 22 周，欧盟天然气供应量 63.3 亿方，同比上升 11.4%，周环比上升 5.8%。其中，LNG 供应量为 29.9 亿方，周环比上升 7.5%，占天然气供应量的 52.7%；进口管道气 33.4 亿方，同比下降 10.8%，周环比上升 4.3%，进口俄罗斯管道气 3.243 亿方（占欧盟天然气供应量的 5.1%）。

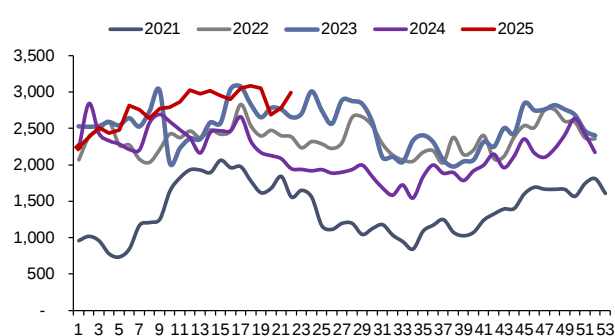
2025 年 1-22 周，欧盟累计天然气供应量 1325.3 亿方，同比上升 18.2%。其中，LNG 累计供应量为 612.3 亿方，同比上升 17.6%，占天然气供应量的 46.2%；累计进口管道气 713.0 亿方，同比下降 8.5%，累计进口俄罗斯管道气 74.5 亿方（占欧盟天然气供应量的 5.6%）。

图 29：欧盟天然气供应量（百万方）



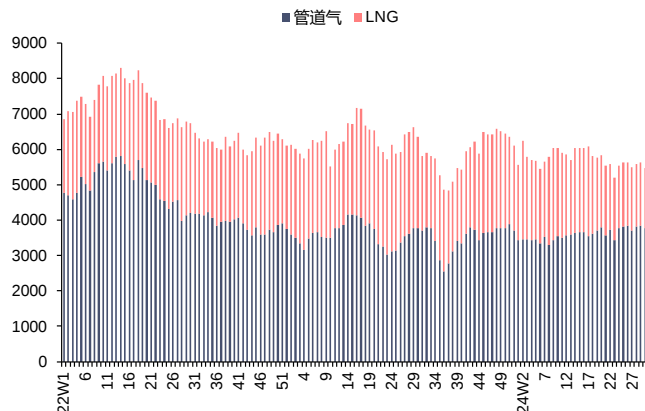
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 30：欧盟 LNG 进口量（百万方）



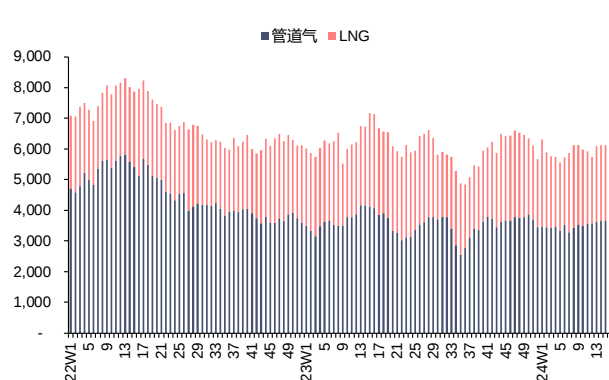
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 31：2022-2024 年欧盟天然气供应结构（百万方）



资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 32：2022-2024 年欧盟管道气供应结构（百万方）



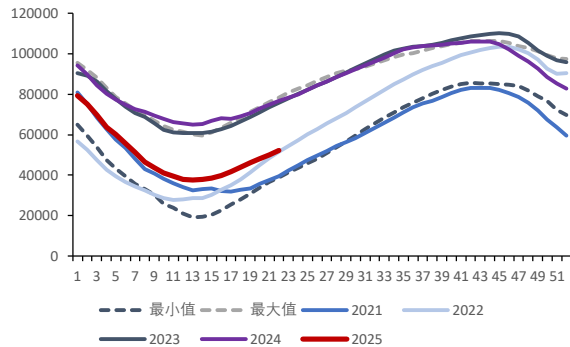
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心



● 库存：欧盟天然气库存周环比上涨

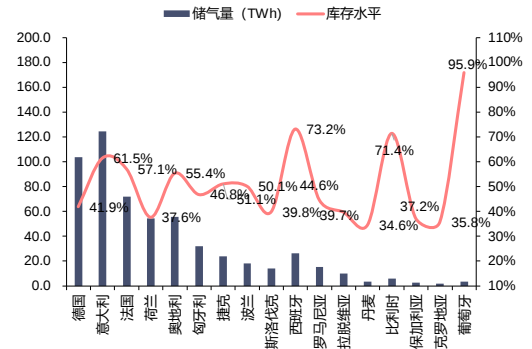
2025 年第 22 周，欧盟天然气库存量为 523.32 亿方，同比下降 31.79%，周环比上升 4.59%。截至 2025 年 6 月 4 日，欧盟天然气库存水平为 49.9%。

图 33：欧盟天然气库存量（百万方）



资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 34：欧盟各国储气量及库存水平（2025/6/4，TWh）

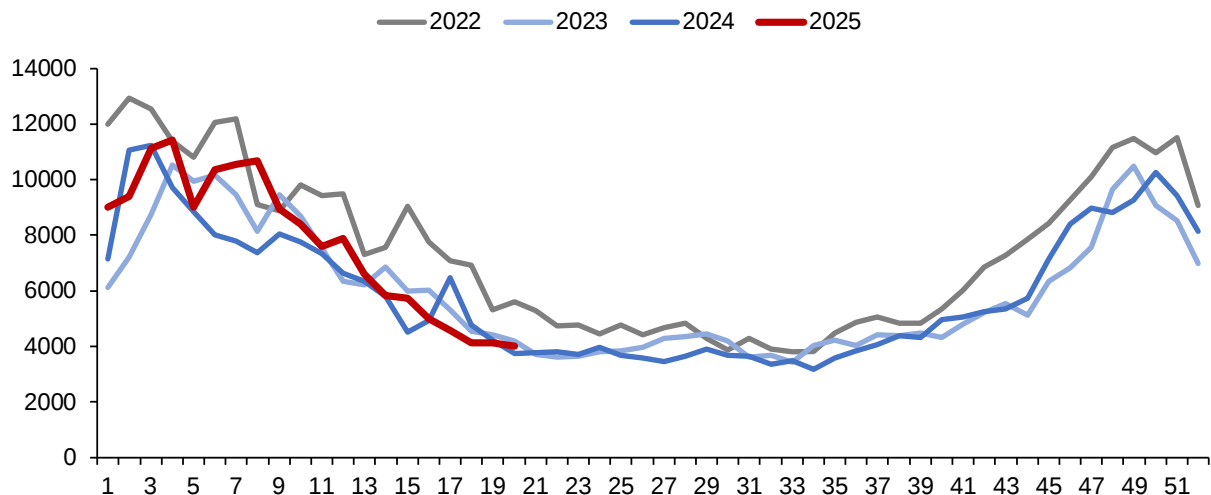


资料来源：GIE，信达证券研发中心

● 需求：欧盟消费量（我们估算）同比上升，周环比下降

2025 年第 22 周，欧盟天然气消费量（我们估算）为 40.3 亿方，周环比下降 3.2%，同比上升 6.5%；2025 年 1-21 周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为 1630.0 亿方，同比上升 9.2%。

图 35：欧盟天然气消费量（我们估算）（百万方）



资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

3、国内天然气供需情况

● 需求：2025 年 4 月，国内天然气表观消费量同比下降

2025 年 4 月，国内天然气表观消费量为 347.30 亿方，同比下降 2.1%。

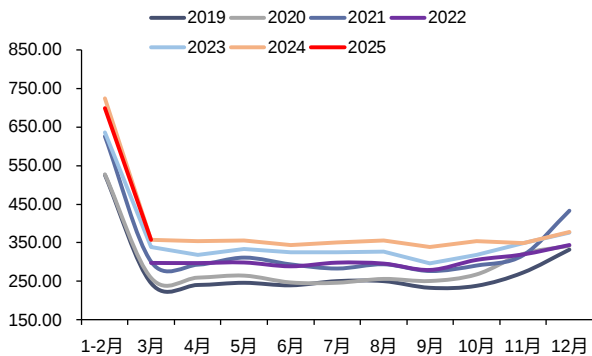
2025 年 1-4 月，国内天然气表观消费量累计为 1404.60 亿方，累计同比下降 2.3%。

● 供给：2025 年 4 月，国内天然气产量同比上升，LNG 进口量同比下降

2025 年 4 月，国内天然气产量为 214.70 亿方，同比上升 8.2%。2025 年 4 月，LNG 进口量为 464.00 万吨，同比下降 25.4%，环比下降 6.6%。2025 年 4 月，PNG 进口量为 503.00 万吨，同比上升 23.6%，环比上升 20.0%。

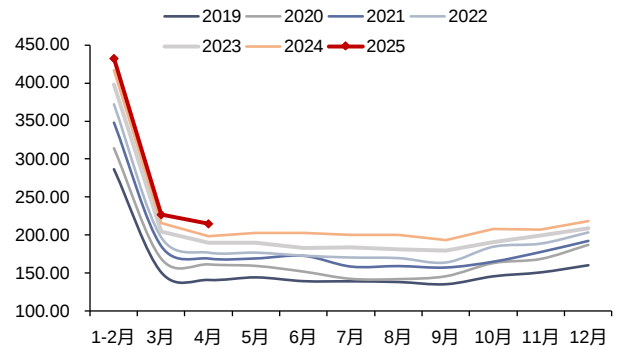
2025年1-4月，国内天然气产量累计为874.40亿方，累计同比上升5.3%。2025年1-4月，LNG进口量累计为2006.00万吨，累计同比下降22.6%。2025年1-4月，PNG进口量累计为1893.00万吨，累计同比上升10.8%。

图 36: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)



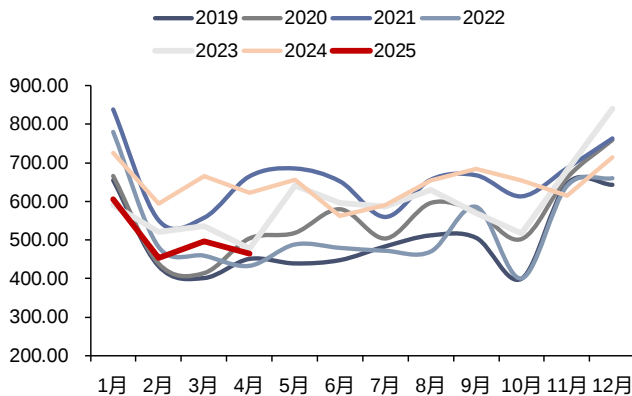
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 37: 国内天然气月度产量 (亿方)



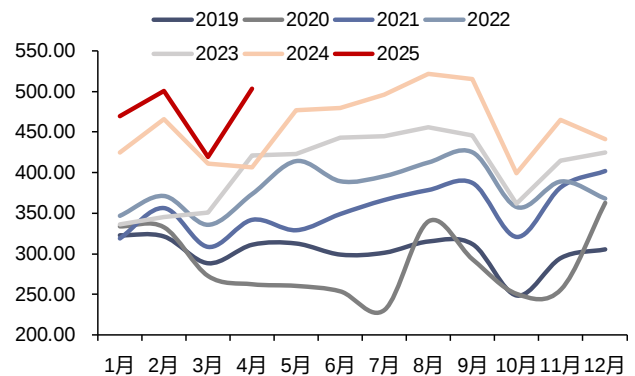
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 38: 国内 LNG 月度进口量 (万吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 39: 国内 PNG 月度进口量 (万吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

四、本周行业新闻

1、电力行业相关新闻

- **国家发展改革委 国家能源局关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知:** 近日,为贯彻落实党的二十届三中全会精神和党中央、国务院关于完善新能源消纳和调控政策措施的决策部署,探索创新新能源生产和消费融合发展模式,促进新能源就近就地消纳,更好满足企业绿色用能需求,依据《中华人民共和国能源法》等有关法律法规,制定本通知。绿电直连是指风电、太阳能发电、生物质发电等新能源不直接接入公共电网,通过直连线路向单一电力用户供给绿电,可实现供给电量清晰物理溯源的模式。其中,直连线路是指电源与电力用户直接连接的专用电力线路。按照负荷是否接入公共电网分为并网型和离网型两类。并网型项目作为整体接入公共电网,与公共电网形成清晰的物理界面与责任界面,电源应接入用户和公共电网产权分界点的用户侧。直连电源为分布式光伏的,按照《分布式光伏发电开发建设管理办法》等政策执行。采用直连线路向多用户开展绿色电力直接供应的,具体办法由国家发展改革委、国家能源局另行规定。(资料来源:国家发展改革委)
- **国家能源局关于组织开展新型电力系统建设第一批试点工作的通知:** 近日,为落实《国家发展改革委 国家能



源局 国家数据局关于印发《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027 年）》的通知》（发改能源〔2024〕1128 号）有关要求，选取典型性、代表性的方向开展试点探索，现将有关事项通知如下。总体要求以聚焦新型电力系统有关前沿方向，依托典型项目开展单一方向试点，依托典型城市开展多方向综合试点，探索新型电力系统建设新技术、新模式，推动新型电力系统建设取得突破。坚持重点突破，先期围绕构网型技术、系统友好型新能源电站、智能微电网、算力与电力协同、虚拟电厂、大规模高比例新能源外送、新一代煤电等七个方向开展试点工作。坚持因地制宜，结合各地实际，选择适宜的方向安排试点项目，合理确定试点规模和范围。坚持创新引领，鼓励采用新技术、新模式，支持试点项目应用智能电网国家科技重大专项和能源技术装备“补短板”成果，同步开展体制机制改革。坚持全程管理，做好试点项目的申报优选、组织实施、效果评估、推广应用等全过程管理，保障实施效果，发挥带动作用。（资料来源：国家能源局）

- **湖北电力现货市场转正式运行：**近日，湖北省发改委、华中能源监管局、省能源局联合发布通知，宣布 2024 年 4 月，湖北电力现货市场启动第二轮长周期结算试运行。截至 2025 年 6 月，现货市场已连续运行一年以上，经历了迎峰度夏、度冬及重要节假日、重要活动保电等不同场景检验，整体运行平稳有序。2025 年 4 月，省能源局委托电规总院作为第三方机构对湖北电力现货市场进行全面评估，认为其现货市场规则体系健全、技术支持系统校验、市场建设合规性等方面满足市场连续运行要求，市场运营机构基础保障制度健全，市场风险总体可控。经省政府同意并报国家发改委、国家能源局备案，决定自即日起，湖北电力现货市场转入正式运行。（湖北省发展和改革委员会，湖北电力交易中心）

2、天然气行业相关新闻

- **全国天然气一次管输能力提升至 3940 亿立方米：**6 月 5 日，记者从国家管网集团获悉，西气东输管道系统累计向长三角地区供气达 5500 亿立方米，为长三角一体化绿色发展注入强劲动能。截至目前，西气东输累计向长三角地区供气达 5500 亿立方米，直供用户已经达到 204 家，较去年同期增长约 16%。最高日分输量近 2 亿立方米，供气量约占长三角地区天然气消费总量的四分之三，超 2 亿人口从中受益。（资料来源：上海石油天然气交易中心）
- **4 月全国天然气表观消费量 347.3 亿立方米，同比下降 2%：**5 月 29 日，国家发展改革委发布 2025 年 4 月份全国天然气运行快报。据快报统计，2025 年 4 月，全国天然气表观消费量 347.3 亿立方米，同比下降 2%。1—4 月，全国天然气表观消费量 1404.6 亿立方米，同比下降 2.2%。（资料来源：国家发展和改革委员会，上海石油天然气交易中心）

五、本周重要公告

【九丰能源】6 月 5 日，江西九丰能源股份有限公司发布关于首次回购公司股份的公告。江西九丰能源股份有限公司（以下简称“公司”）经综合考虑当前市场环境、公司经营状况及财务状况，基于对公司内在价值的认可与长期可持续发展的信心，并由第三届董事会第九次会议、2024 年年度股东大会审议通过，同意以集中竞价交易方式回购公司股份。

【新天然气】6 月 4 日，新疆鑫泰天然气股份有限公司发布关于控股子公司存续分立的公告。新疆明新为公司控股

子公司，公司持有其 65% 股权，富城能源持有其 35% 股权。本次分立有利于优化公司管理架构，为子公司未来择机引入战略投资人，降低公司资本开支规模，提升公司资产运营专业度、资源利用专业化和最优化铺路。本次分立完成后，新疆明新将成为以煤基能源清洁高效低碳转化与利用的大型综合专业化运营公司，重点开发项目是其持有的位于新疆哈密地区巴里坤县三塘湖矿区七号勘查区的煤炭资源探矿权的勘探、开发和生产等。新设公司将成为新疆喀什北油气资源项目勘探开发生产的运营主体。

六、投资建议和估值表

- 电力：国内历经多轮电力供需矛盾紧张之后，电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。在电力供需矛盾紧张的态势下，煤电顶峰价值凸显；电力市场化改革的持续推进下，电价趋势有望稳中小幅上涨，电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广，容量电价机制正式出台，明确煤电基石地位。双碳目标下的新型电力系统建设或将持续依赖系统调节手段的丰富和投入。此外，伴随着发改委加大电煤长协保供力度，电煤长协实际履约率有望边际上升，我们判断煤电企业的成本端较为可控。展望未来，我们认为电力运营商的业绩有望大幅改善。
建议关注：全国性煤电龙头：国电电力、华能国际、华电国际等；电力供应偏紧的区域龙头：皖能电力、浙能电力、申能股份、粤电力 A 等；水电运营商：长江电力、国投电力、川投能源、华能水电等；同时，煤电设备制造商和灵活性改造技术类公司也有望受益于煤电新周期的开启，设备制造商有望受益标的：东方电气；灵活性改造有望受益标的：华光环能、青达环保、龙源技术等。
- 天然气：随着上游气价的回落和国内天然气消费量的恢复增长，城燃业务有望实现毛差稳定和售气量高增；同时，拥有低成本长协气源和接收站资产的贸易商或可根据市场情况自主选择扩大进口或把握国际市场转售机遇以增厚利润空间。天然气有望受益标的：新奥股份、广汇能源。

表 1：公用事业行业主要公司估值表

	股票名称	收盘价 (元)	归母净利润 (百万元)				EPS (元/股)				PE			
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
火电板块	华能国际	7.28	10135	11662	12545	13375	0.46	0.73	0.78	0.84	15.83	9.99	9.28	8.70
	*国电电力	4.62	9831	6459	7272	8283	0.55	0.36	0.41	0.46	8.38	12.83	11.27	10.04
	华电国际	5.83	5703	6482	7056	7502	0.56	0.62	0.67	0.72	10.41	9.43	8.66	8.13
	大唐发电	3.21	4506	5361	5920	6406	0.16	0.28	0.31	0.33	19.71	11.59	10.46	9.59
	浙能电力	5.34	7753	6988	7494	7813	0.58	0.56	0.58	0.58	9.21	9.55	9.16	9.16
	湖北能源	4.65	1814	2186	2506	2355	0.28	0.34	0.39	0.36	16.63	13.78	12.00	12.92
	申能股份	8.71	3944	4144	4337	4514	0.80	0.89	0.92	0.92	10.86	9.84	9.46	9.46
	上海电力	8.81	2046	2700	3028	3321	0.62	0.93	1.04	1.14	14.27	9.47	8.44	7.71
	内蒙华电	4.13	2325	2419	2589	2663	0.34	0.37	0.40	0.41	12.15	11.12	10.46	10.12
	广州发展	6.45	1732	1902	2134	2373	0.50	0.55	0.61	0.68	13.02	11.83	10.66	9.49
水电板块	*粤电力 A	4.74	964	878	1149	1203	0.18	0.17	0.22	0.23	25.80	27.88	21.55	20.61
	皖能电力	7.37	2064	2241	2375	2489	0.91	0.99	1.05	1.10	8.10	7.45	7.03	6.72
	长江电力	29.99	32496	34586	36214	37477	1.33	1.48	1.53	1.53	22.58	20.26	19.58	19.58
	*国投电力	15.13	6643	7188	7477	7623	0.87	0.90	0.93	0.95	17.45	16.81	16.27	15.93
	华能水电	9.73	8297	9114	9637	9861	0.44	0.50	0.53	0.54	22.11	19.30	18.27	17.88
	川投能源	16.42	4508	5201	5527	5808	0.93	1.07	1.13	1.19	17.67	15.39	14.50	13.77
核电板块	桂冠电力	6.5	2283	2667	2852	3003	0.28	0.34	0.36	0.38	23.42	19.26	17.93	17.05
	中国广核	3.66	10814	10594	11227	12177	0.21	0.21	0.22	0.24	17.10	17.43	16.50	15.19
	中国核电	9.49	8777	10530	11287	12635	0.46	0.52	0.56	0.62	20.50	18.30	17.04	15.32

绿电板块	三峡能源	4.28	6111	7171	7640	8397	0.21	0.27	0.29	0.29	20.05	16.07	14.67	14.67
	龙源电力	16.55	6345	6770	7404	7954	0.75	0.81	0.88	0.95	21.96	20.39	18.72	17.36
	新天绿能	7.95	1672	2390	2682	2869	0.40	0.57	0.64	0.68	19.88	14.03	12.49	11.69
	吉电股份	5.21	1099	1453	1690	1565	0.38	0.47	0.43	0.43	13.71	11.16	12.09	12.09
	福能股份	9.63	2793	2980	3202	3623	1.00	1.07	1.15	1.30	9.63	8.99	8.37	7.39
其他	中闽能源	5.34	651	781	858	995	0.34	0.40	0.44	0.50	15.60	13.38	12.21	10.60
	南网储能	9.96	1126	1344	1547	1724	0.35	0.42	0.48	0.54	28.46	23.71	20.56	18.44
	南网能源	5.05	-58	531	630	738	-0.02	0.14	0.17	0.20	-252.50	35.99	30.42	25.90
	东方电气	16.18	2922	4441	5203	5743	0.94	1.33	1.57	1.70	17.21	12.13	10.34	9.54
	青达环保	30.4	93	201	240	276	0.76	1.63	1.95	2.24	40.00	18.69	15.58	13.55
天然气板块	西子洁能	11.28	440	470	496	543	0.58	0.64	0.67	0.74	19.45	17.72	16.84	15.35
	*新奥股份	19.22	4493	5685	6341	7043	1.46	1.84	2.05	2.27	13.16	10.45	9.38	8.47
	*广汇能源	5.97	2961	3598	4239	4691	0.45	0.55	0.65	0.71	13.27	10.85	9.18	8.41
	九丰能源	27.19	1684	1691	1930	2165	2.47	2.60	2.97	3.33	11.01	10.44	9.15	8.15
	*新天然气	30.32	1185	1371	1507	1629	2.80	3.23	3.56	3.84	10.83	9.39	8.52	7.90
	蓝焰控股	6.73	434	475	545	619	0.45	0.49	0.56	0.64	14.96	13.73	12.02	10.52

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心(注: 标*公司为信达证券研发中心能源团队的盈利预测, 其余公司盈利预测来源于 iFinD 一致预测; 数据截至 2025 年 6 月 6 日)

七、风险因素

宏观经济下滑导致用电量增速不及预期,电力市场化改革推进缓慢,电煤长协保供政策的执行力度不及预期,国内天然气消费增速恢复缓慢等。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产生产管理、煤矿项目投资和经营管理等工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望 2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。