



Research and  
Development Center

## 深化电力体制改革重磅文件通过审议，5月天然气表观消费量同比增长12%

公用事业—电力天然气周报

2023年7月16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

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

# 深化电力体制改革重磅文件通过审议，5月天然气表观消费量同比增长12%

2023年7月16日

## 本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至7月14日收盘,本周公用事业板块下跌0.3%,表现劣于大盘。其中,电力板块下跌0.46%,燃气板块上涨1.25%。
- **电力行业数据跟踪:**
  - **动力煤价格: 产地、港口及进口煤价周环比下跌。**截至7月14日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价841元/吨,周环比下跌9元/吨。广州港印尼煤(Q5500)库提价909元/吨,周环比下跌5元/吨;广州港澳洲煤(Q5500)库提价909元/吨,周环比下跌11元/吨。
  - **动力煤库存及电厂日耗: 动力煤库存周环比上升,电厂日耗周环比上升。**截至7月15日,秦皇岛港煤炭库存560万吨,周环比增加25万吨。截至7月13日,内陆17省煤炭库存8723.3万吨,较上周下降106.3万吨,周环比下降1.20%;内陆17省电厂日耗为397.3万吨,较上周增加31.6万吨/日,周环比上升8.64%;可用天数为22天,较上周下降2.1天。沿海8省煤炭库存3735.1万吨,较上周增加37.6万吨,周环比上升1.02%;沿海8省电厂日耗为246万吨,较上周增加24.6万吨/日,周环比上升11.11%;可用天数为15.2天,较上周下降1.5天。
  - **水电来水情况:**截至7月14日,三峡出库流量10300立方米/秒,同比下降24.26%,周环比下降42.46%。
  - **重点电力市场交易电价:** 1) **广东电力市场:**截至7月7日,广东电力日前现货市场的周度均价为395.06元/MWh,周环比下降0.65%,周同比上升8.6%。广东电力实时现货市场的周度均价为384.14元/MWh,周环比上升4.28%,周同比上升2.7%。2) **山西电力市场:**截至7月14日,山西电力日前现货市场的周度均价为341.69元/MWh,周环比上升19.55%,周同比下降10.5%。山西电力实时现货市场的周度均价为313.78元/MWh,周环比上升14.16%,周同比下降30.3%。3) **山东电力市场:**截至7月13日,山东电力实时现货市场的周度均价为442.71元/MWh,周环比上升47.17%,周同比上升24.2%。山东电力实时现货市场的周度均价为442.71元/MWh,周环比上升47.17%,周同比上升24.2%。
- **天然气行业数据跟踪:**
  - **国内外天然气价格: 国产、进口LNG价格环比下降。**截至7月14日,上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为4092元/吨,同比下降34.95%,环比下降5.41%;中国进口LNG到岸价为11.07美元/百万英热,同比下降71.65%,环比下降5.34%。截至7月13日,欧洲TTF现货价格为8.57美元/百万英热,同比下降83.2%,周环比下降15.9%;美国HH现货价格为2.48美元/百万英热,同比下降63.5%,周环比下降5.3%;中国DES现货价格为10.89美元/百万英热,同比下降69.6%,周环比下降1.8%。
  - **欧盟天然气供需及库存: 供给量、消费量(我们估算)周环比上升。**2023年第27周,欧盟天然气供应量58.4亿方,同比下降15.0%,周环比上升3.1%。其中,LNG供应量为23.0亿方,周环比上升0.2%,

占天然气供应量的 39.4%；进口管道气 35.4 亿方，同比下降 22.5%，周环比上升 5.1%。欧盟天然气库存量为 864.49 亿方，库存水平为 80.8%。欧盟天然气消费量（我们估算）为 37.5 亿方，周环比上升 1.8%，同比下降 6.8%；2023 年 1-27 周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为 1671.7 亿方，同比下降 13.9%。

- **国内天然气供需情况：**2023 年 5 月，国内天然气表观消费量为 334.40 亿方，同比上升 12.0%，环比上升 5.2%；国内天然气产量为 189.70 亿方，同比上升 7.2%，环比上升 0.2%；LNG 进口量为 641.00 万吨，同比上升 30.0%，环比上升 34.4%；PNG 进口量为 423.00 万吨，同比上升 1.9%，环比上升 0.5%。
- **本周行业重点新闻：**1) **中央深改委第二次会议审议通过《关于深化电力体制改革加快构建新型电力系统的指导意见》：**会议指出，要科学合理设计新型电力系统建设路径，在新能源安全可靠替代的基础上，有计划分步骤逐步降低传统能源比重；健全适应新型电力系统的体制机制，推动加强电力技术、市场机制、商业模式创新；推动有效市场同有为政府更好结合，做好电力公共服务供给。2) **6 月全社会用电量同比增长 3.9%：**1~6 月，全社会用电量累计 43076 亿千瓦时，同比增长 5.0%。6 月，全社会用电量 7751 亿千瓦时，同比增长 3.9%。3) **中央深改委第二次会议审议通过《关于进一步深化石油天然气市场体系改革提升国家油气安全保障能力的实施意见》：**会议指出要进一步深化石油天然气市场体系改革，加强产供储销体系建设；加大市场监管力度，规范油气市场秩序；深化油气储备体制改革，发挥好储备的应急和调节能力；积极稳妥推进油气行业上、中、下游体制机制改革。
- **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，容量补偿电价等机制有望出台。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。电力运营商有望受益标的：**粤电力 A、国投电力、华能国际、华电国际、国电电力**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：**龙源技术、青达环保、西子洁能**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	19
七、风险因素	21

**表目录**

表 1: 公用事业行业主要公司估值表	20
--------------------	----

**图目录**

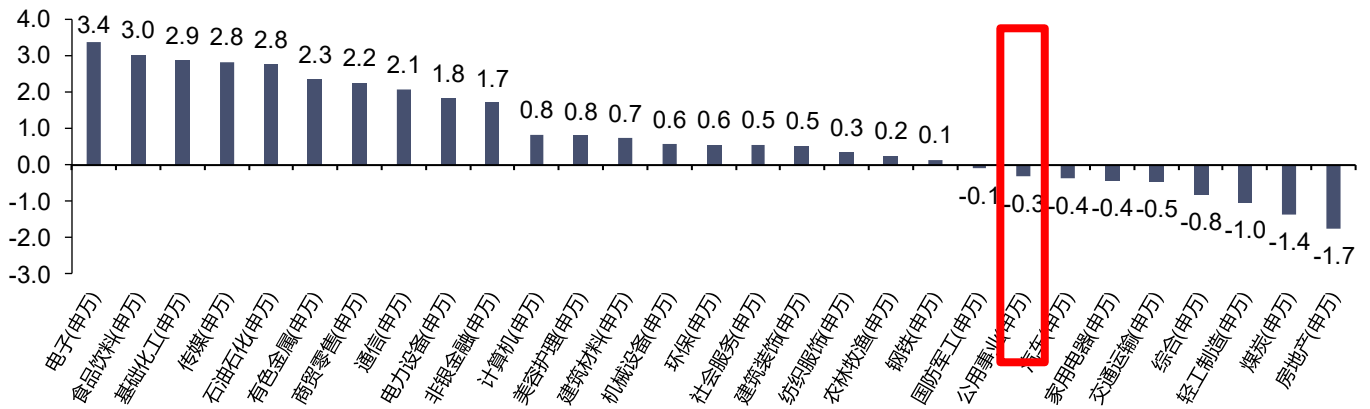
图 1: 各行业板块一周表现 (%)	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)	6
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)	7
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)	8
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)	9
图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)	9
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)	10
图 19: 三峡水库蓄水量变化情况 (立方米/秒)	11
图 20: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 22: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 24: 山东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 25: 山东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 26: 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)	12
图 27: 布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格	12
图 28: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)	13
图 29: 国际三大市场天然气现货价格 (美元/百万英热)	13
图 30: 欧盟天然气供应量 (百万方)	14
图 31: 欧盟 LNG 进口量 (百万方)	14
图 32: 2022-2023 年欧盟天然气供应结构 (百万方)	14
图 33: 2022-2023 年欧盟管道气供应结构 (百万方)	14
图 34: 欧盟天然气库存量 (百万方)	14
图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2023/7/6, TWh)	14
图 36: 欧盟天然气消费量 (我们估算) (百万方)	15

图 37: 国内天然气月度表观消费量 (亿方) .....	15
图 38: 国内天然气月度产量 (亿方) .....	15
图 39: 国内 LNG 月度进口量 (万吨) .....	16
图 40: 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7月14日收盘，本周公用事业板块下跌0.3%，表现劣于大盘；沪深300上涨1.9%到3899.1；涨幅前三的行业分别是电子（3.4%）、食品饮料（3.0%）、基础化工（2.9%），跌幅前三的行业分别是房地产（-1.7%）、煤炭（-1.4%）、轻工制造（-1.0%）。

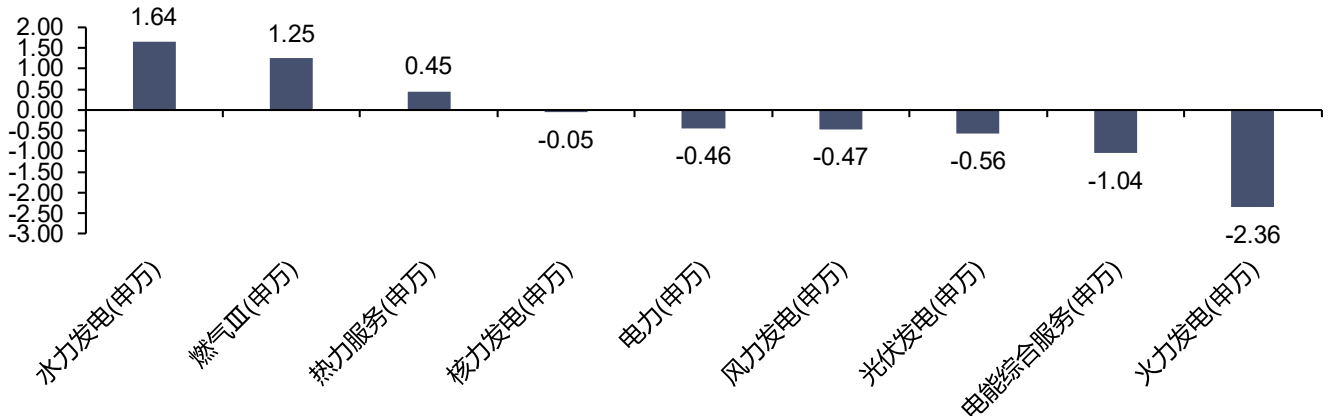
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 截至7月14日收盘，电力板块本周下跌0.46%，燃气板块上涨1.25%。各子行业本周表现：火力发电板块下跌2.36%，水力发电板块上涨1.64%，核力发电下跌0.05%，热力服务上涨0.45%，电能综合服务下跌1.04%，光伏发电下跌0.56%，风力发电下跌0.47%。

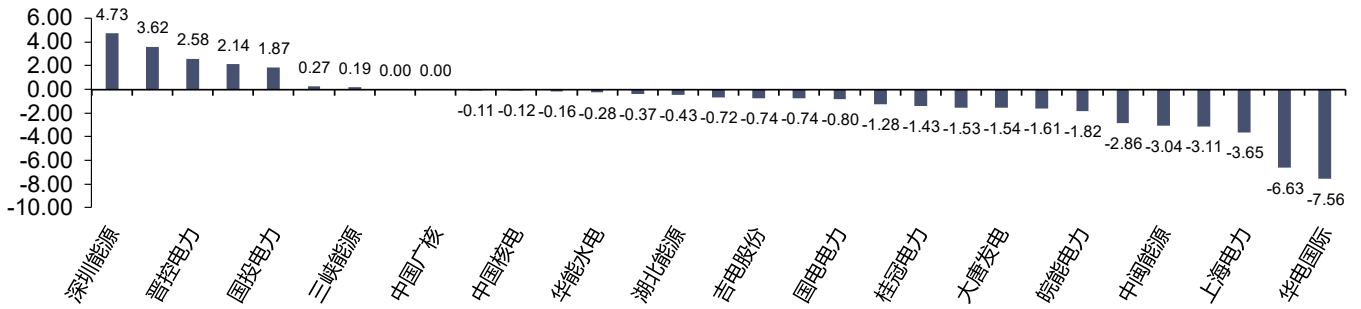
图 2：公用事业各子行业一周表现（%）



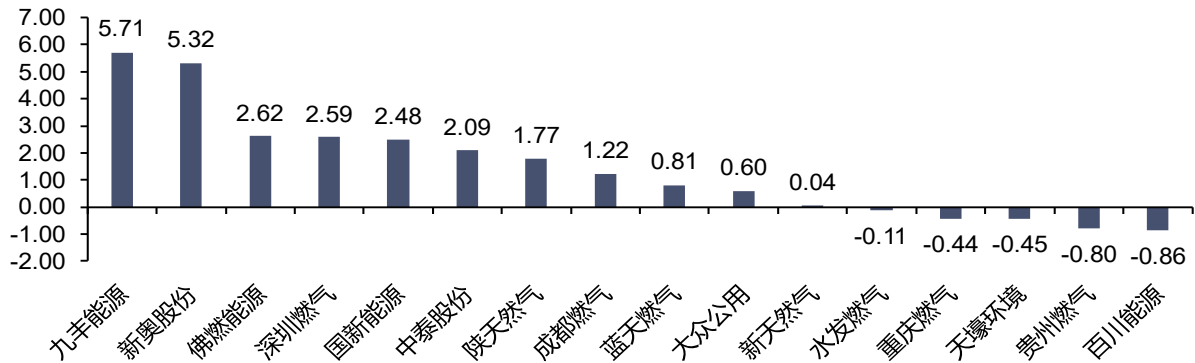
资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 截至7月14日收盘，本周电力板块主要公司涨幅前三名分别为：深圳能源(4.73%)、川投能源(3.62%)、晋控电力(2.58%)，主要公司涨幅后三名分别为：华电国际(-7.56%)、浙江新能(-6.63%)、上海电力(-3.65%)；本周燃气板块主要公司涨幅前三名分别为：九丰能源(5.71%)、新奥股份(5.32%)、佛燃能源(2.62%)，主要公司涨幅后三名分别为：百川能源(-0.86%)、贵州燃气(-0.80%)、天壕环境(-0.45%)。



**图 3: 电力板块重点个股表现 (%)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

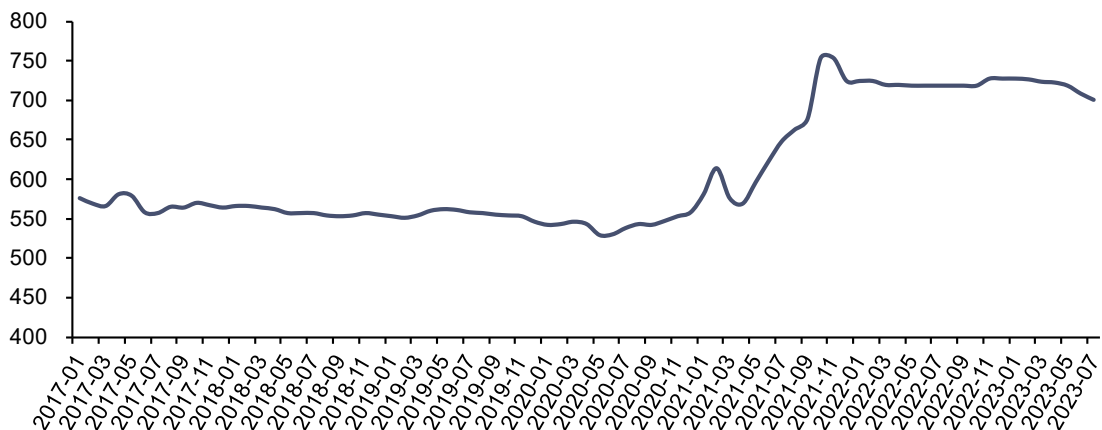
**图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

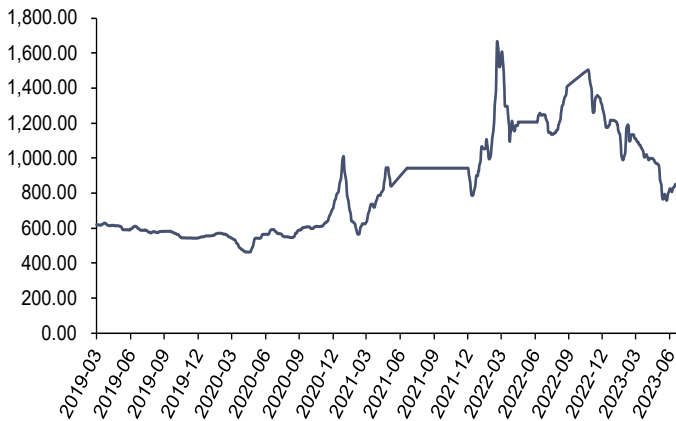
## 二、电力行业数据跟踪

### 1、动力煤价格

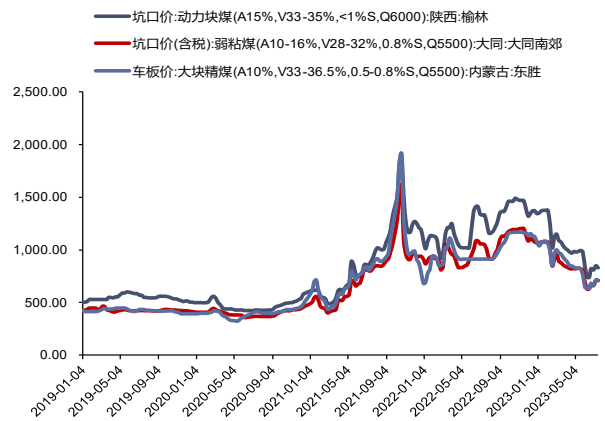
- **长协煤价格:** 7月, 秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为 701 元/吨, 月环比下跌 8 元/吨。
- **港口动力煤市场价:** 截至 7 月 14 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 841 元/吨, 周环比下跌 9 元/吨。
- **产地动力煤价格:** 截至 7 月 14 日, 陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价 830 元/吨, 周环比下跌 20 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税) (Q5500)705 元/吨, 周环比下跌 3 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 710 元/吨, 周环比下跌 2 元/吨。

**图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

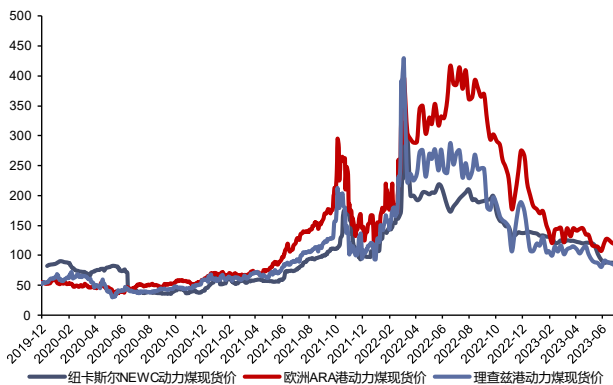
**图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)**


资料来源: Wind, 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

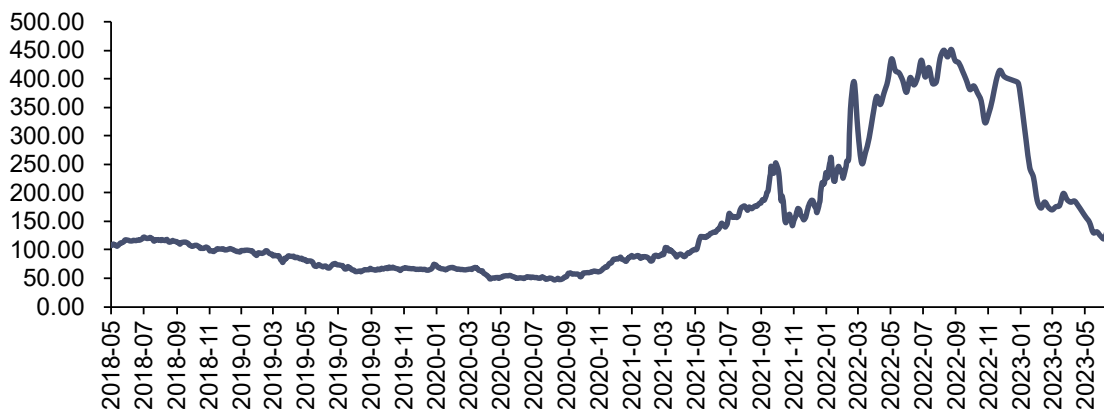
- **海外动力煤价格:** 截至 7 月 12 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 92.6 美元/吨, 周环比上涨 1.80 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 101 美元/吨, 周环比下跌 21.00 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 72.65 美元/吨, 周环比下跌 8.50 美元/吨。截至 7 月 7 日, 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 140.18 美元/吨, 周环比上涨 2.2 美元/吨。截至 7 月 14 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 909 元/吨, 周环比下跌 5 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 909 元/吨, 周环比下跌 11 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: Wind, 信达证券研发中心

**图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)**


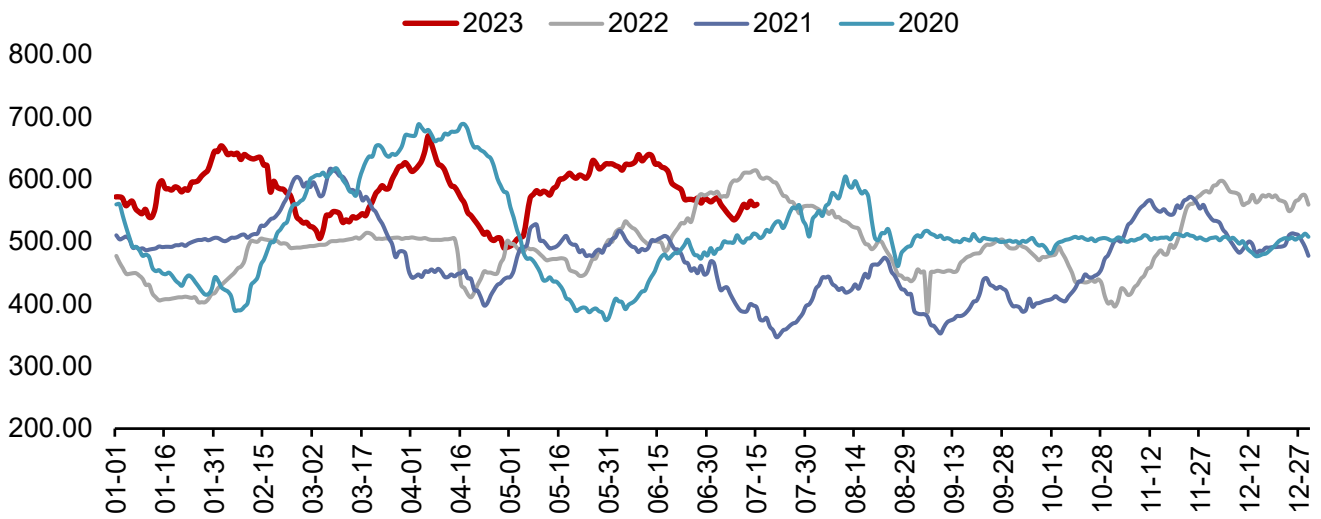
资料来源: Wind, 信达证券研发中心



## 2、动力煤库存及电厂日耗

- **港口煤炭库存：**截至7月15日，秦皇岛港煤炭库存560万吨，周环比增加25万吨。

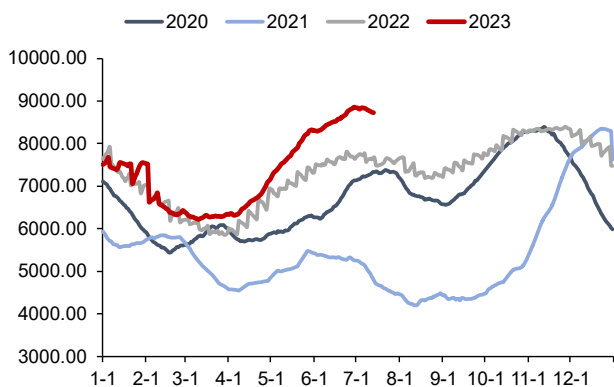
图 11：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

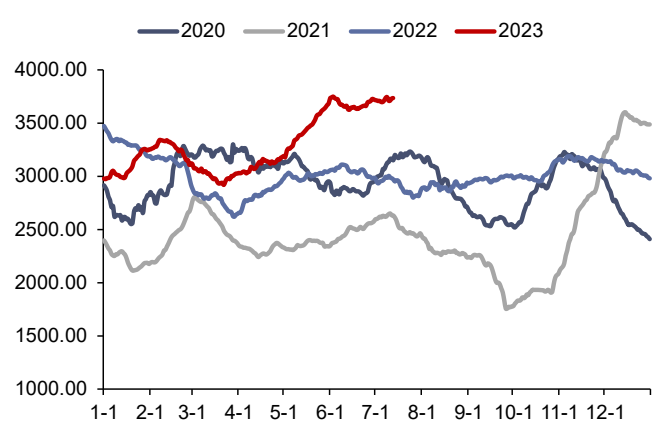
- **内陆 17 省电厂库存、日耗及可用天数：**截至7月13日，内陆 17 省煤炭库存 8723.3 万吨，较上周下降 106.3 万吨，周环比下降 1.20%；内陆 17 省电厂日耗为 397.3 万吨，较上周增加 31.6 万吨/日，周环比上升 8.64%；可用天数为 22 天，较上周下降 2.1 天。
- **沿海 8 省电厂库存、日耗及可用天数：**截至7月13日，沿海 8 省煤炭库存 3735.1 万吨，较上周增加 37.6 万吨，周环比上升 1.02%；沿海 8 省电厂日耗为 246 万吨，较上周增加 24.6 万吨/日，周环比上升 11.11%；可用天数为 15.2 天，较上周下降 1.5 天。

图 12：内陆 17 省区煤炭库存变化情况（万吨）

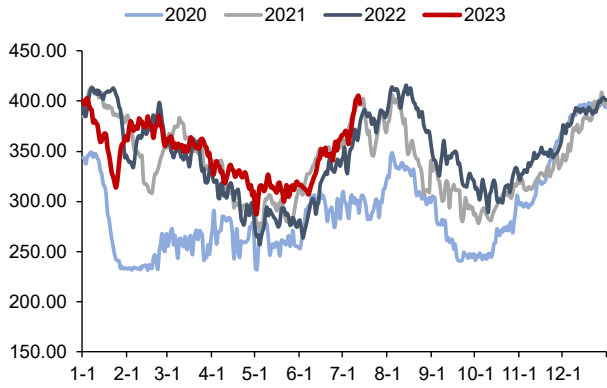


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

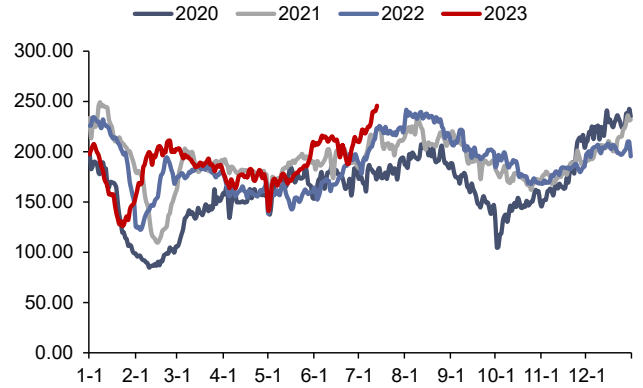
图 13：沿海 8 省区煤炭库存变化情况（万吨）



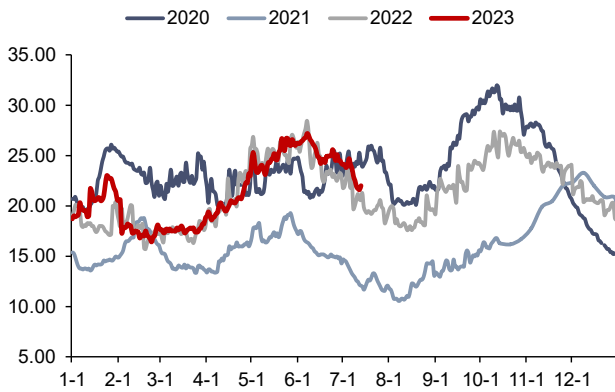
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

**图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)**


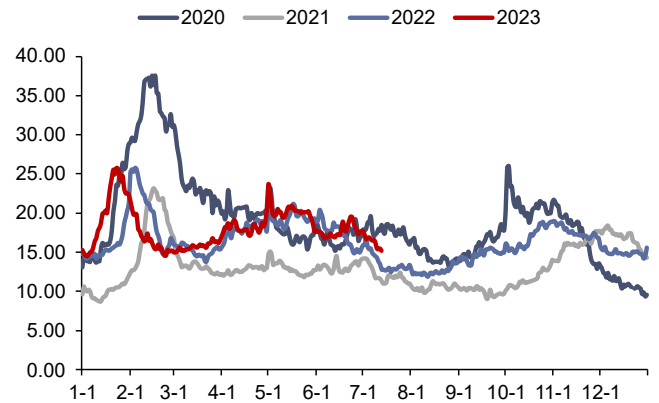
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 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 16: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天)**


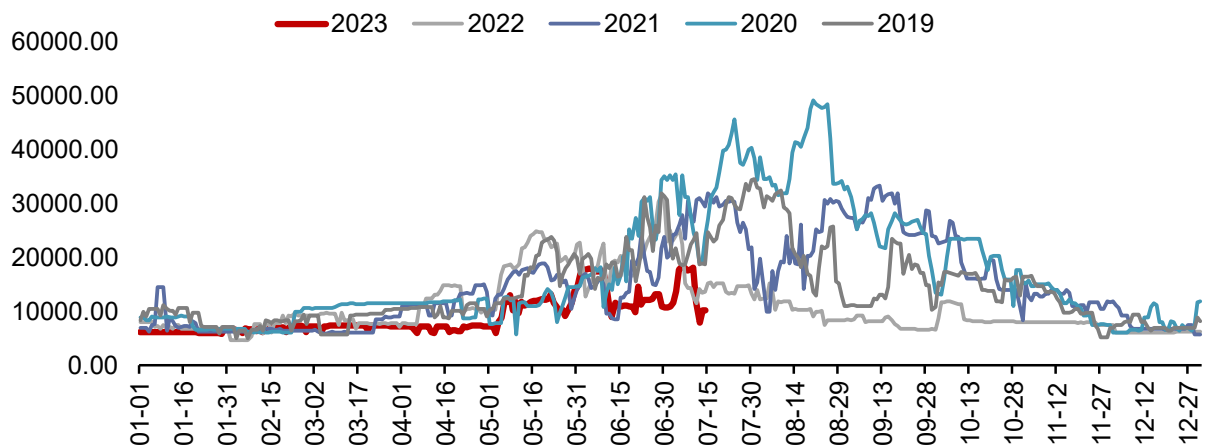
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 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

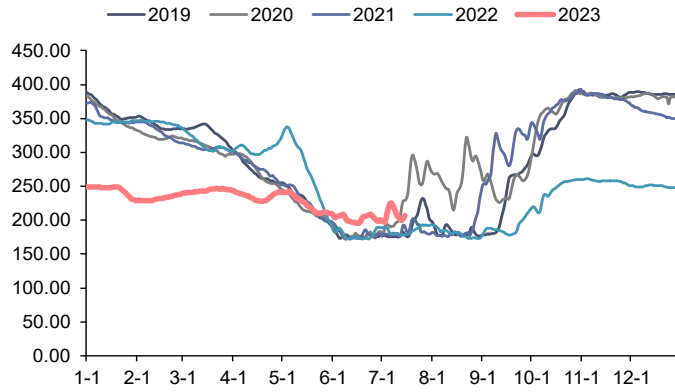
### 3、水电来水情况

- **三峡水库流量:** 截至 7 月 14 日, 三峡出库流量 10300 立方米/秒, 同比下降 24.26%, 周环比下降 42.46%。

**图 18: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

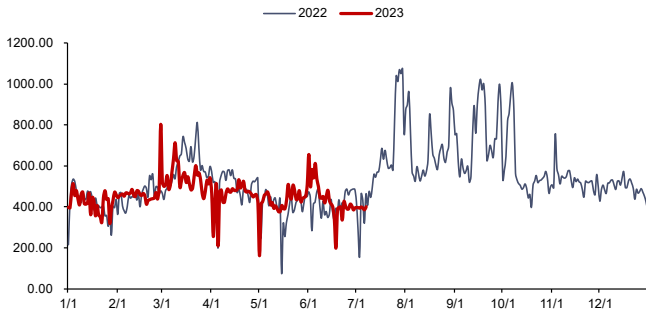
- **三峡水库蓄水量:** 截至 7 月 15 日, 三峡蓄水量 207 亿方, 同比上升 16.29%, 周环比下降 5.91%。

**图 19: 三峡水库蓄水量变化情况 (立方米/秒)**


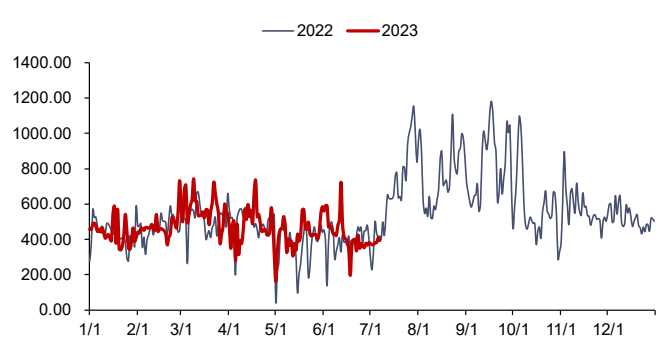
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、重点电力市场交易电价

- **广东日前现货市场:** 截至 7 月 7 日, 广东电力日前现货市场的周度均价为 395.06 元/MWh, 周环比下降 0.65%, 周同比上升 8.6%。
- **广东实时现货市场:** 截至 7 月 7 日, 广东电力实时现货市场的周度均价为 384.14 元/MWh, 周环比上升 4.28%, 周同比上升 2.7%。

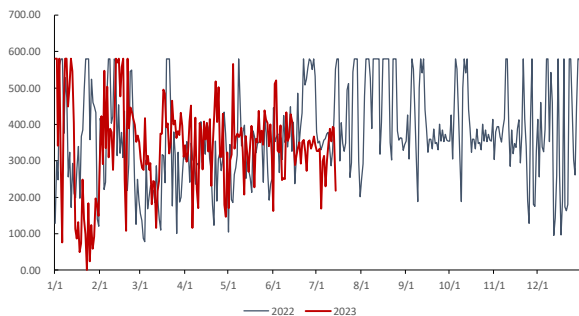
**图 20: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)**


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

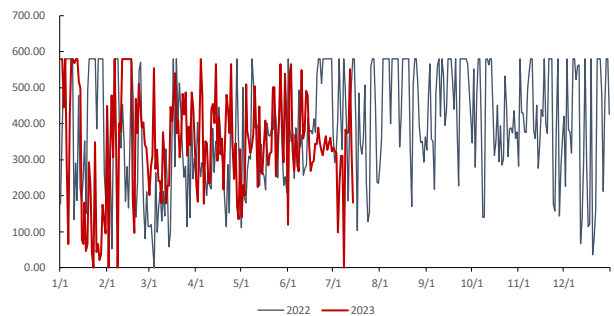
**图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)**


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 7 月 14 日, 山西电力日前现货市场的周度均价为 341.69 元/MWh, 周环比上升 19.55%, 周同比下降 10.5%。
- **山西实时现货市场:** 截至 7 月 14 日, 山西电力实时现货市场的周度均价为 313.78 元/MWh, 周环比上升 14.16%, 周同比下降 30.3%。

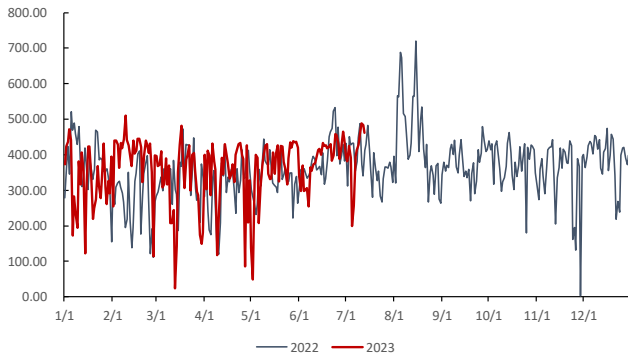
**图 22: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)**


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

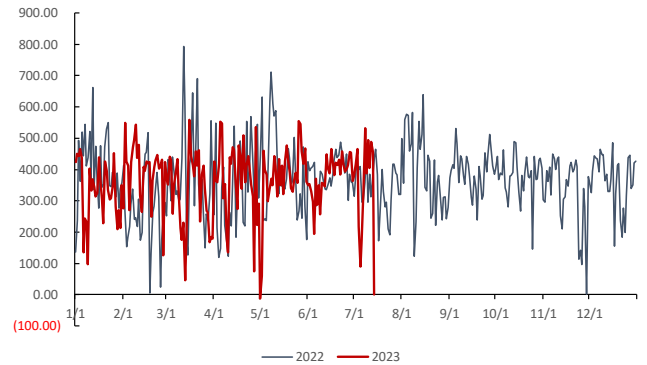
**图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)**


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

- **山东日前现货市场：**截至7月13日，山东电力日前现货市场的周度均价为446.12元/MWh，周环比上升25.52%，周同比上升11.7%。
- **山东实时现货市场：**截至7月13日，山东电力实时现货市场的周度均价为442.71元/MWh，周环比上升47.17%，周同比上升24.2%。

**图 24：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

**图 25：山东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）**


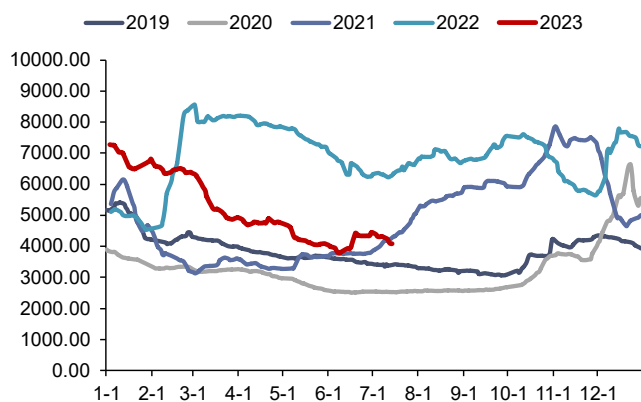
资料来源：泛能网，信达证券研发中心

### 三、天然气行业数据跟踪

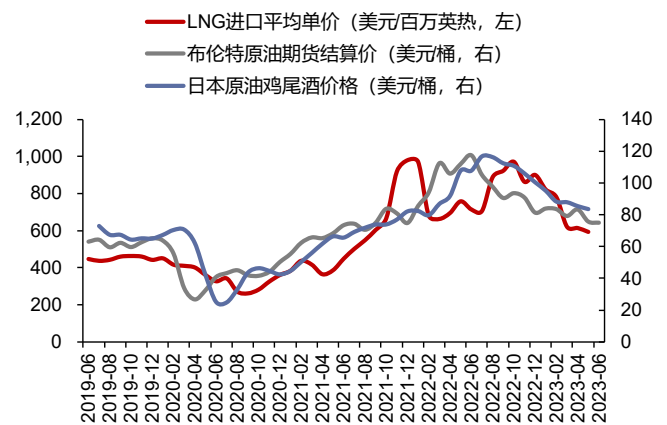
#### 1、国内外天然气价格

- **国内市场：国产、进口 LNG 价格周环比下降**

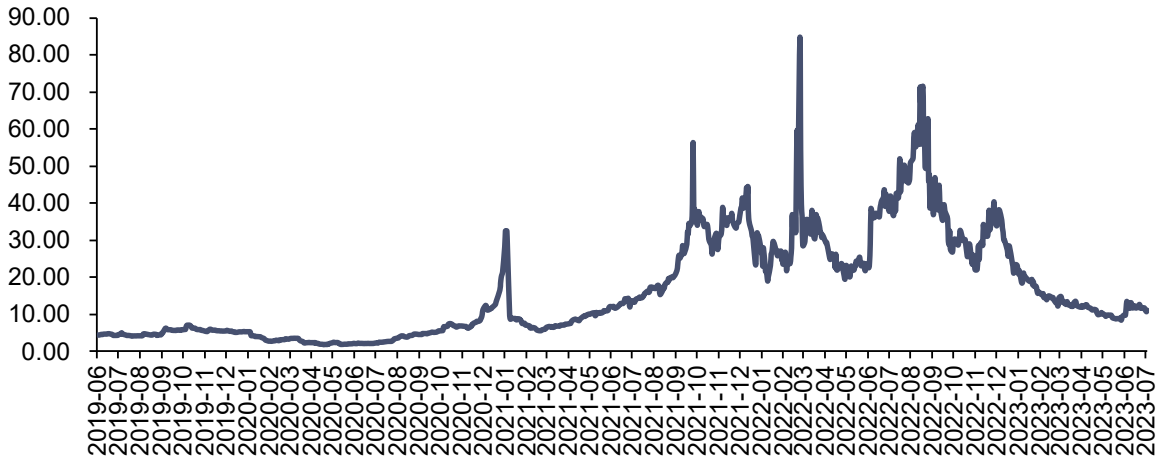
截至7月14日，上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为4092元/吨（约合2.92元/方），同比下降34.95%，环比下降5.41%；2023年5月，国内 LNG 进口平均价格为592.25美元/吨（约合3.02元/方），同比下降17.00%，环比下降3.42%；截至7月14日，中国进口 LNG 到岸价为11.0711美元/百万英热（约合2.91元/方），同比下降71.65%，环比下降5.34%。

**图 26：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：Wind，信达证券研发中心

**图 27：布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格**


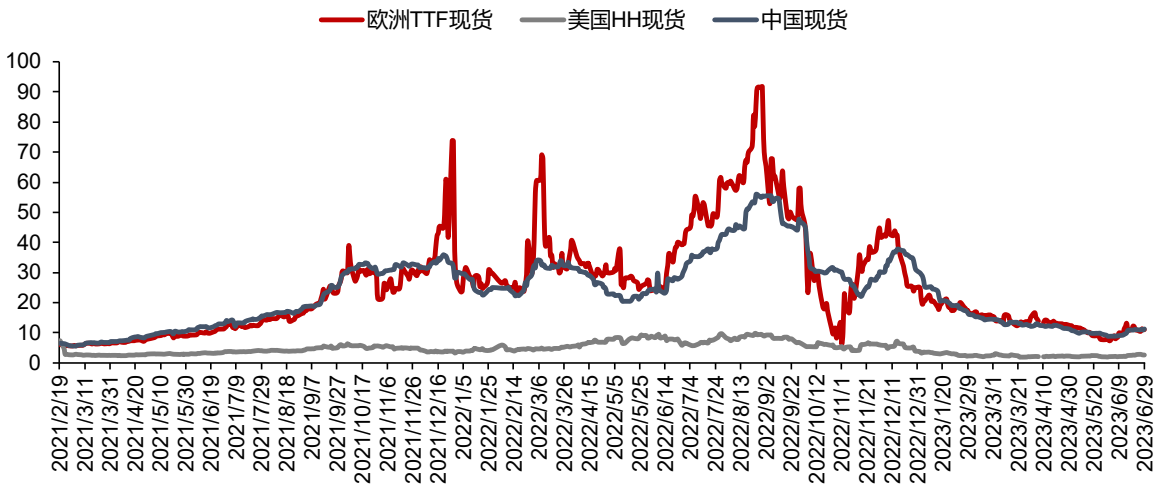
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 28: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**● 国际市场: 欧洲 TTF、美国 HH、中国 DES 现货价格周环比下降**

截至 7 月 13 日, 欧洲 TTF 现货价格为 8.57 美元/百万英热, 同比下降 83.2%, 周环比下降 15.9%; 美国 HH 现货价格为 2.48 美元/百万英热, 同比下降 63.5%, 周环比下降 5.3%; 中国 DES 现货价格为 10.89 美元/百万英热, 同比下降 69.6%, 周环比下降 1.8%。

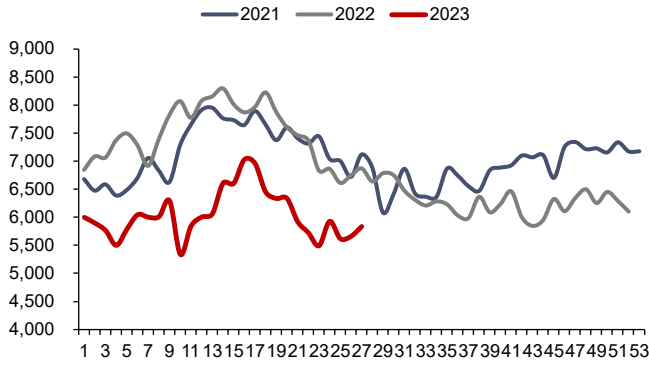
**图 29: 国际三大市场天然气现货价格 (美元/百万英热)**


资料来源: 隆众资讯, 信达证券研发中心

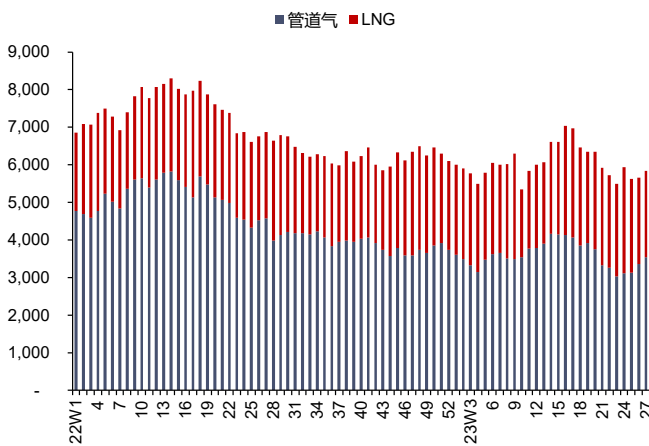
**2、欧盟天然气供需及库存**
**● 供给: 欧盟天然气供应量周环比上升**

2023 年第 27 周, 欧盟天然气供应量 58.4 亿方, 同比下降 15.0%, 周环比上升 3.1%。其中, LNG 供应量为 23.0 亿方, 周环比上升 0.2%, 占天然气供应量的 39.4%; 进口管道气 35.4 亿方, 同比下降 22.5%, 周环比上升 5.1%, 进口俄罗斯管道气 6.03 亿方 (占欧盟天然气供应量的 10.3%)。

2023 年 1-27 周, 欧盟累计天然气供应量 1631.3 亿方, 同比下降 19.2%。其中, LNG 累计供应量为 659.6 亿方, 同比上升 3.4%, 占天然气供应量的 40.4%; 累计进口管道气 971.7 亿方, 同比下降 29.7%, 累计进口俄罗斯管道气 131.8 亿方 (占欧盟天然气供应量的 8.1%)。

**图 30: 欧盟天然气供应量 (百万方)**


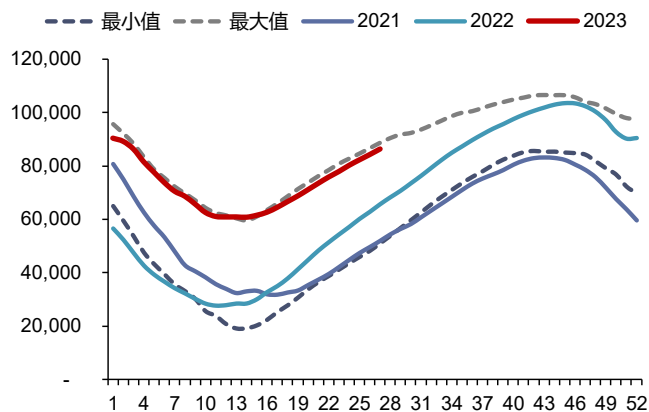
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

**图 32: 2022-2023 年欧盟天然气供应结构 (百万方)**


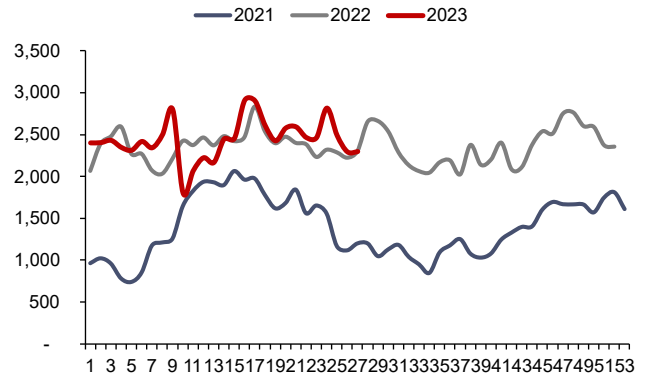
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

### ● 库存: 欧盟天然气库存周环比上升

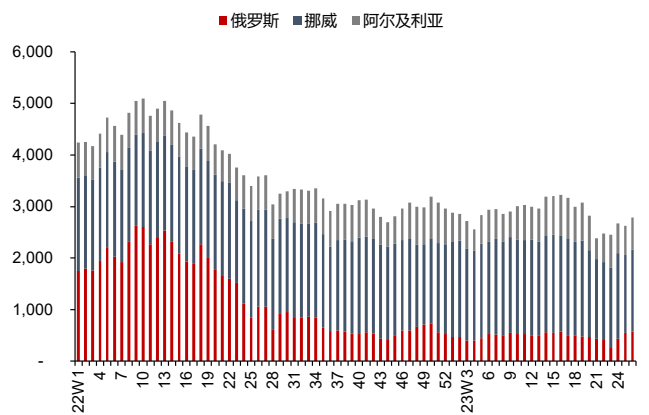
2023 年第 27 周, 欧盟天然气库存量为 864.49 亿方, 同比上升 31.58%, 周环比上升 2.48%。欧盟天然气库存水平为 80.8%, 其中德国、奥地利、意大利、西班牙等国库存水平高于均值, 分别达到 83.2% / 84.6% / 84.3% / 98.1%, 法国、匈牙利等国库存水平低于均值, 分别为 67.1% / 71.9%。

**图 34: 欧盟天然气库存量 (百万方)**


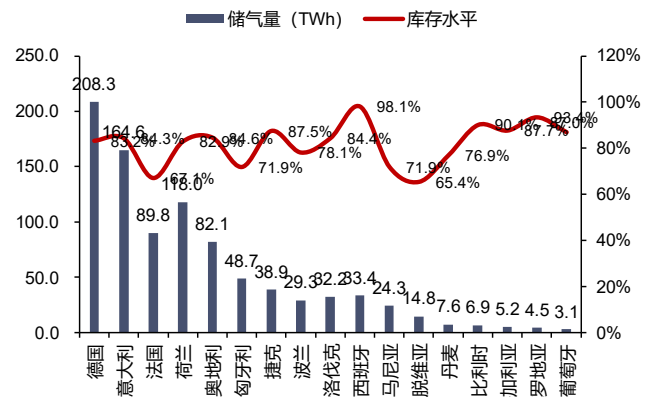
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

**图 31: 欧盟 LNG 进口量 (百万方)**


资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

**图 33: 2022-2023 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

**图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2023/7/13, TWh)**


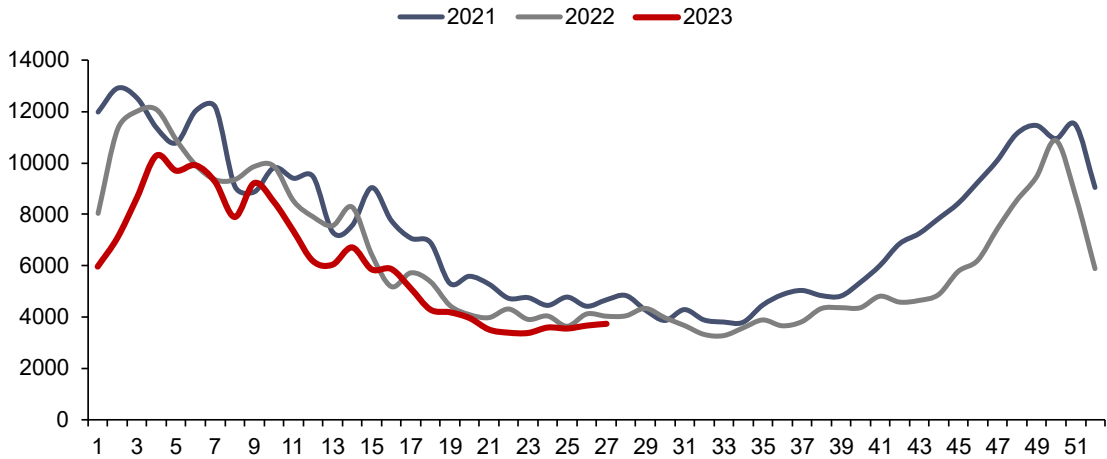
资料来源: GIE, 信达证券研发中心



● **需求：欧盟消费量（我们估算）周环比上升**

2023 年第 27 周，欧盟天然气消费量（我们估算）为 37.5 亿方，周环比上升 1.8%，同比下降 6.8%；2023 年 1-27 周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为 1671.7 亿方，同比下降 13.9%。

图 36：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：5 月表观消费量同比上升**

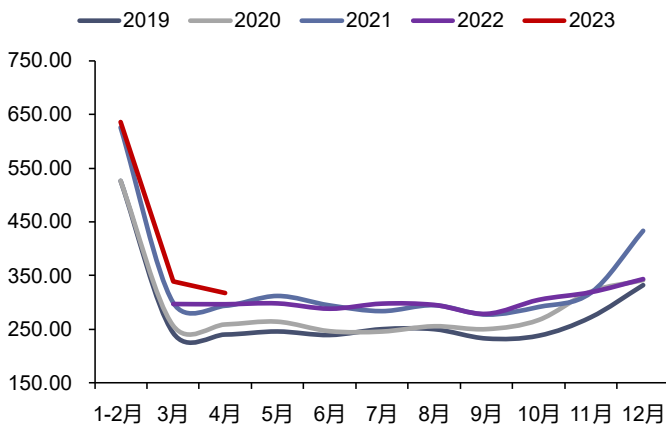
2023 年 5 月，国内天然气表观消费量为 334.40 亿方，同比上升 12.0%，环比上升 5.2%。2023 年 1-5 月，国内天然气表观消费量累计为 1593.42 亿方，累计同比上升 4.2%。

● **供给：国产气量、进口气量稳步增长**

2023 年 5 月，我国进口天然气 1064.1 万吨，同比增长 17.3%，环比增长 18.5%。国内天然气产量为 189.70 亿方，同比上升 7.2%，环比上升 0.2%；LNG 进口量为 641.00 万吨，同比上升 30.0%，环比上升 34.4%；PNG 进口量为 423.00 万吨，同比上升 1.9%，环比上升 0.5%。

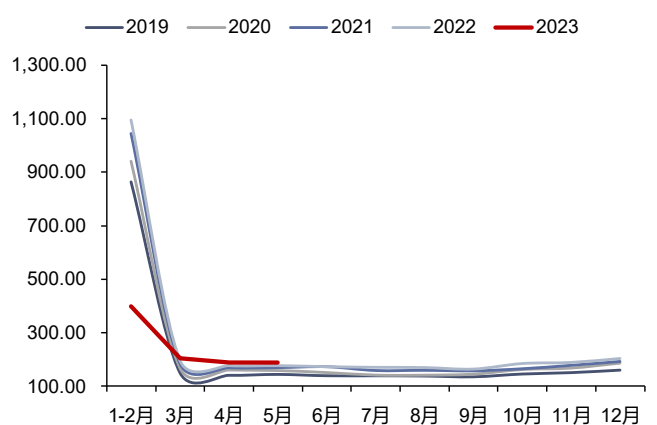
2023 年 1-5 月，国内天然气产量累计为 972.60 亿方，累计同比上升 5.3%；LNG 进口量累计为 2754.00 万吨，累计同比上升 4.0%；PNG 进口量累计为 1875.00 万吨，累计同比上升 1.8%。

图 37：国内天然气月度表观消费量（亿方）

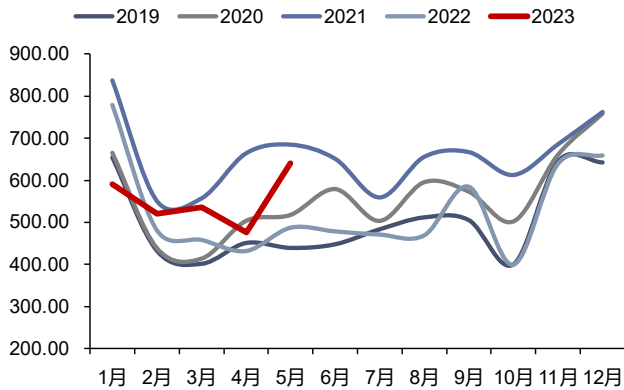


资料来源：Wind，信达证券研发中心

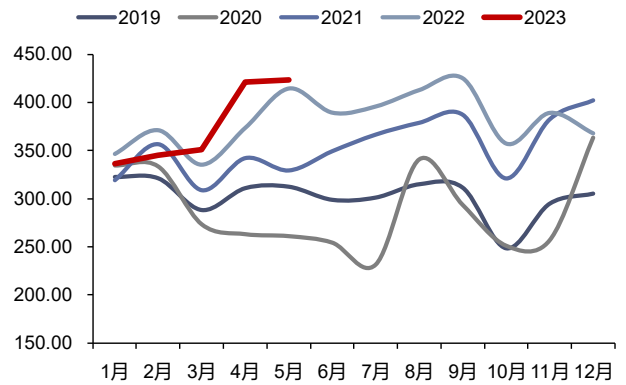
图 38：国内天然气月度产量（亿方）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 39: 国内 LNG 月度进口量 (万吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 40: 国内 PNG 月度进口量 (万吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 四、本周行业新闻

### 1、电力行业相关新闻

- **中央深改委第二次会议审议通过《关于深化电力体制改革加快构建新型电力系统的指导意见》**: 7月11日, 中央深改委第二次会议指出, 要科学合理设计新型电力系统建设路径, 在新能源安全可靠替代的基础上, 有计划分步骤逐步降低传统能源比重。要健全适应新型电力系统的体制机制, 推动加强电力技术创新、市场机制创新、商业模式创新。要推动有效市场同有为政府更好结合, 不断完善政策体系, 做好电力基本公共服务供给。
- **6月全社会用电量同比增长3.9%**: 1~6月, 全社会用电量累计43076亿千瓦时, 同比增长5.0%。6月, 全社会用电量7751亿千瓦时, 同比增长3.9%。其中, 第一产业用电量同比增长14.0%; 第二产业用电量同比增长2.3%; 第三产业用电量同比增长10.1%; 城乡居民生活用电量同比增长2.2%。
- **南方电网电力负荷达2.26亿千瓦首创新高**: 7月10日, 南方电网最高电力负荷达2.26亿千瓦, 创历史新高, 比去年最高负荷增加300万千瓦。南方电网统调负荷突破2亿千瓦较去年提前36天, 5月底以来最高负荷已多次接近历史峰值。南方电网预计今年迎峰度夏期间, 其最高负荷需求将达2.45亿千瓦, 同比增长10%。

### 2、天然气行业相关新闻

- **中央深改委第二次会议审议通过《关于进一步深化石油天然气市场体系改革提升国家油气安全保障能力的实施意见》**: 7月11日, 中央深改委第二次会议指出, 要进一步深化石油天然气市场体系改革, 加强产供储销体系建设; 加大市场监管力度, 规范油气市场秩序; 深化油气储备体制改革, 发挥好储备的应急和调节能力; 积极稳妥推进油气行业上、中、下游体制机制改革。油气体制改革的基本目标是要回归油气商品属性。
- **2023年上半年天然气总库存同比增长16.9%**: 中国石油、中国石化和国家管网集团等企业加强资源筹措, 全力保障民生用气和发电企业供气。2023年上半年, 我国自产天然气累计达997亿立方米, 同比增长7.7%; 6月末, 总库存175亿立方米, 同比增长16.9%。

## 五、本周重要公告

【华能国际】公司公告 2023 年上半年上网电量完成情况。2023 年第二季度，公司中国境内各运行电厂按合并报表口径完成上网电量 1,041.38 亿千瓦时，同比上升 17.24%；2023 年上半年，公司中国境内各运行电厂按合并报表口径累计完成上网电量 2,111.48 亿千瓦时，同比上升 7.43%；平均上网结算电价为 515.23 元/兆瓦时，同比上涨 1.89%；公司市场化交易电量比例为 87.68%，比去年同期下降 0.13 个百分点。截至 2023 年 6 月 30 日，公司可控发电装机容量为 129,995 兆瓦。公司电量上升的主要原因是：经济复苏，全社会用电量增加；高温天气影响，来水不足，水电发电量降幅较大；公司火电、新能源发电量增幅较大。

【华能国际】公司预告 2023 年半年度业绩预盈。报告期内公司归母净利润为 575,000 万元到 675,000 万元；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 500,000 万元到 600,000 万元，实现扭亏为盈。本期业绩预增的主要原因煤价降低、发电量增长的主要原因是公司新加坡业务利润同比大幅增长。

【华电国际】公司公告 2023 年上半年累计完成发电量 1,075.93 亿千瓦时，同比增长约 7.72%；完成上网电量 1,007.31 亿千瓦时，同比增长约 7.71%；平均上网电价约为人民币 527.05 元/兆瓦时。主要原因是受全社会用电量增长及本集团新投产机组的综合影响。2023 年上半年公司控股公司新增装机容量共 2530 兆瓦的燃煤发电机组四台。

【华电国际】公司预告 2023 年半年度业绩预增。报告期内公司预计盈利约 23.5 亿元至 28.2 亿元，同比增长 43-71%。扣除非经常性损益事项后，本公司 2023 年上半年预计盈利约 20.8 亿元至 25.5 亿元，同比增长 61-98%。本期业绩预增的主要原因煤价降低、发电量增长。

【内蒙华电】公司公告 2023 年上半年完成发电量 285.56 亿千瓦时，同比下降 1.58%；完成上网电量 264.74 亿千瓦时，同比下降 1.49%；公司市场化交易电量 255.56 亿千瓦时，占上网电量比例为 96.53%；平均售电单价 359.15 元/千千瓦时（不含税），同比下降 12.76 元/千千瓦时（不含税），同比下降 3.43%。2023 年上半年，公司煤炭产量实现 676.55 万吨，同比增长 88.41%；煤炭外销量实现 312.46 万吨，同比增长 119.16%；煤炭销售平均单价完成 415.25 元/吨（不含税），同比下降 66.55 元/吨（不含税），同比下降 13.81%。

【内蒙华电】公司预告 2023 年上半年归母净利润为 143,444 万元到 153,444 万元，与上年同期追溯调整前（2022 年半年度法定披露数据）相比，将增加 26,798 万元到 36,798 万元，同比增加 22.97-31.55%。与上年同期追溯调整后相比，将增加 26,613 万元到 36,613 万元，同比增加 22.78-31.34%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 140,734 万元到 150,734 万元，与上年同期追溯调整前（2022 年半年度法定披露数据）相比，将增加 25,034 万元到 35,034 万元，同比增加 21.64-30.28%。与上年同期追溯调整后相比，将增加 24,848 万元到 34,848 万元，同比增加 21.44-30.07%。本期业绩预增的主要原因是公司全力推进核增产能落地，煤炭产量实现较大增幅。

【上海电力】公司公告 2023 年 1-6 月完成合并口径发电量 350.41 亿千瓦时，同比上升 27.64%，其中煤电同比上升 37.67%，气电同比上升 7.66%，风电同比上升 9.97%，光伏发电同比上升 9.57%；上网电量 334.99 亿千瓦时，同比上升 27.72%；上网电价均价(含税)0.62 元/千瓦时，同比上升 4.60%。2023 年 1-6 月，公司市场交易结算电量 239.12 亿千瓦时，同比上升 33.30%。其中直供交易电量(双边、平台竞价)同比上升 59.59%；短期交易同比下降 83.33%；跨省区交易电量和发电权交易(合同替代、转让)等同比下降 72.86%；电网代购电量同比上升 30.35%；现货交易电量 0.64 亿千瓦时。2023 年第二季度，公司新增控股装机容量 21.07 万千瓦。截至 2023 年 6 月底，公司控股装机容量为 2114.56 万千瓦，清洁能源占装机规模的 53.43%，其中：煤电占比 46.57%，气电占比 13.60%，风电占比 18.56%，光伏发电占比 21.27%。公司发电量上升的主要原因是土耳其胡努特鲁煤电项目于 2022 年 10 月全容量投产，清洁能源发电装机规模和发电量实现增长。

【上海电力】公司预告 2023 年半年度业绩扭亏为盈。报告期内公司归属于上市公司股东的净利润为 7.23 亿元到 8.60 亿元。同比增长 7.70 亿元到 9.07 亿元；公司归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 6.79 亿元到 8.08 亿元同比增长 8.54 亿元到 9.83 亿元。本期业绩预盈的主要原因是清洁能源装机规模与效益增长、海外项目效益增长和火电成本下降。

【浙江新能】公司预告 2023 年半年度业绩实现盈利。报告期内公司归母净利润为 28,500 万元到 32,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 37,315.35 万元到 40,815.35 万元，同比减少 53.83-58.88%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 27,000 万元到 31,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 18,289.74 万元到 22,289.74 万元，同比减少 37.11-45.22%。本期业绩变化的主要原因是主营业务影响和非经常性损益的影响。

【广州发展】公司预告 2023 年半年度业绩预增。报告期内公司归母净利润 105,000 万元到 115,000 万元，与上年同期追溯调整前（法定披露数据）相比，将增加 33,333 万元到 43,333 万元，同比增加 47-60%。与上年同期追溯调整后相比，将增加 33,118 万元到 43,118 万元，同比增加 46-60%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 101,000 万元到 111,000 万元。与上年同期追溯调整前（法定披露数据）相比，将增加 32,375 万元到 42,375 万元，同比增加 47-62%。与上年同期追溯调整后相比，将增加 32,375 万元到 42,375 万元，同比增加 47-62%。本期业绩预增的主要原因是煤炭成本下降，售电价格上升，电力业务扭亏、新能源容量增加、天然气销售量增加，业务利润增加和公司着力降本增效。

【深圳能源】公司预告 2023 年半年度业绩同向上升。报告期内公司归属于上市公司股东的净利润 165,000 万元-214,500 万元，同比增长 53.64-99.73%；扣除非经常性损益后的净利润 159,500 万元-209,000 万元，同比增长 44.95-89.93%；基本每股收益 0.3220 元/股-0.4261 元/股。本期业绩同向上升的主要原因是煤炭市场价格下行，煤电板块扭亏为盈和长协电价有所提高，售电量同比增加。

【南网储能】公司预告 2023 年半年度业绩实现盈利。报告期内公司归母净利润约 7.12 亿元，较上年同期调整前（法定披露数据）增加约 6.10 亿元，同比增长约 598%；较上年同期调整后减少约 2.28 亿元，同比减少约 24%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润约 7.12 亿元，较上年同期调整前（法定披露数据）增加约 6.18 亿元，同比增长约 657%；较上年同期调整后增加约 6.18 亿元，同比增长约 657%；基本每股收益约 0.22 元。本期业绩较上年同期调整前（法定披露数据）预增，主要原因是公司资产重组导致主营业务变化以及相关会计处理影响。本期业绩较上年同期调整后预减，主要是公司西部调峰水电厂来水偏枯，导发电量同比减少约 41%，以及原文山电力部分业务置出。

【皖能电力】公司预告 2023 年半年度业绩同向上升。报告期内公司归属于上市公司股东的净利润 50,000-70,000 万元，同比增长 49.26-108.96%；扣除非经常性损益后的净利润 44,500-64,500 万元，同比增长：77.66-157.51%；基本每股收益 0.2206-0.3088 元/股。本期业绩变化的主要原因是煤价下降，发电量增长，发电企业盈利能力增强。

【桂冠电力】公司公告 2023 年上半年发电量完成情况。截至 2023 年 6 月 30 日，公司直属及控股公司电厂累计完成发电量 147.13 亿千瓦时，同比减少 36.04%。其中水电 113.32 亿千瓦时，同比减少 45.75%；火电 21.72 亿千瓦时，同比增长 97.45%；风电 10.09 亿千瓦时，同比增加 3.17%；光伏 2.00 亿千瓦时，同比增长 472.14%。2023 年上半年发电量减少的主要原因是西南地区来水偏枯。

【桂冠电力】公司预告 2023 年半年度业绩预减。报告期内公司归属于上市公司股东的净利润约 8.63-9.52 亿元，同比减少约 9.52-10.41 亿元，同比减少约 50.00-54.67%；营业收入约 41.05-41.94 亿元，同比减少约 14.26-15.15 亿元，同比减少约 25.37-26.96%；归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润约 8.61-9.50 亿元，同比减少约 9.86-10.75 亿元，同比减少约 50.93-55.53%。本期业绩预减的主要原因是受来水量影响，公司上半年水电电量同比减少。



【长江电力】公司公告 2023 年第二季度，公司境内所属梯级电站总发电量约 476.16 亿千瓦时，与前年同期基本持平，较上年同期减少 38.33%。发点来那个减少的主要原因是长江来水同比明显偏枯、运行水位显著偏低。

【国投电力】公司公告 2023 年二季度主要经营数据。2023 年 4-6 月，公司境内控股企业累计完成发电量 329.96 亿千瓦时，同比减少 8.97%；上网电量 319.41 亿千瓦时，同比减少 9.82%。公司境内控股企业平均上网电价 0.404 元/千瓦时，同比增加 15.50%；新增装机容量（光伏）80.32 万千瓦。2023 年 1-6 月，公司境内控股企业累计完成发电量 712.85 亿千瓦时，同比增加 4.58%；上网电量 692.64 亿千瓦时，同比增加 4.30%；公司境内控股企业平均上网电价 0.388 元/千瓦时，同比增加 7.94%；新增装机容量（光伏、风电）83.43 万千瓦。

【新奥股份】公司子公司新奥新加坡公司与 RG LNG 公司协商一致对此前签署的 LNG 采购合同进行修订与重述，主要修订内容为合同量从 150 万吨/年增加到 200 万吨/年，将随着各条生产线相继投产逐渐递增，最终达到 200 万吨/年。7 月 12 日，合同中的全部先决条件均已满足，合同完全生效。

【新天然气】公司拟通过全资孙公司香港利明控股有限公司作为本次交易的要约人，向计划股东以协议安排方式私有化亚美能源控股有限公司。计划股东为除香港利明以外的合计持有亚美能源 43.05% 的全部股东，计划股东将获得香港利明支付的现金 1.85 港元/股作为私有化对价。本次交易完成后，亚美能源将成为香港利明全资子公司，并从香港联合交易所有限公司退市。7 月 12 日上午九时，亚美能源在香港联交所退市正式生效。本次交易不会造成公司实控人变更。

【大众公用】公司预告 2023 年半年度业绩扭亏为盈。报告期内公司归母净利润为 40,000 万元到 55,000 万元，扣除非经常性损益后的归母净利润为 53,000 万元到 72,000 万元。主要原因是公司主营业务稳定发展、公司持有的金融资产公允价值变动收益上升和公司按投资比例享有的权益法收益大幅上升。

【蓝焰控股】公司预告 2023 年半年度业绩同向下降。报告期内公司归属于上市公司股东的净利润为 32,000 万元到 36,000 万元，同比下降 12.58%-1.65%；扣除非经常性损益后的净利润为 31,610 万元到 35,610 万元，同比下降 13.49%-2.54%；基本每股收益约 0.33 元/股-0.37 元/股。主要原因是二季度产品综合售价同比下降和公司实际收到并确认的煤层气补贴同比下降。

【佛燃能源】公司快报 2023 年半年度业绩，报告期内公司营业总收入为 111.26 亿元，同比增长 34.97%；利润总额为 4.95 亿元，较期初增长 28.11%；公司总资产为 166.16 亿元，较期初增长 12.34%；归属上市公司股东的所有者权益为 53.12 亿元，较期初减少 2.23%；归属于上市公司股东的净利润为 2.74 亿，同比增长 2.11%；归属于上市公司股东的每股净资产为 5.56 元，较期初减少 2.45%；公司天然气供应量约 24.10 亿方，同比增长 30.05%。

【深圳燃气】公司快报 2023 年半年度业绩，报告期内公司营业收入 1522,272 万元，同比增长 2.87%；归属于上市公司股东的净利润 64,956 万元，同比增长 20.56%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 59,705 万元，同比增长 18.82%。天然气销售量 25.27 亿立方米，同比增长 16.29%；天然气批发量 1.99 亿立方米，同比下降 9.13%。天然气代输气量 4.20 亿立方米，同比下降 0.94%。

## 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，容量补偿电价等机制有望出台。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。电力运营商

有望受益标的：粤电力 A、国投电力、华电国际、华能国际、国电电力等；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：龙源技术、青达环保、西子洁能等。

- **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可根据市场情况自主选择扩大进口量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	归母净利润（百万元）				EPS（元/股）				PE				
		2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
火电板块	华能国际	9.16	-7387	9817	12349	14301	-0.47	0.63	0.79	0.91	-	14.65	11.65	10.05
	国电电力	3.73	2825	7039	8442	9629	0.16	0.39	0.47	0.54	9.81	9.45	7.88	6.91
	华电国际	6.36	100	5169	6438	7436	0.01	0.51	0.63	0.73	581.45	12.58	10.10	8.75
	大唐发电	3.19	-410	3546	5003	6144	-0.02	0.19	0.27	0.33	-	16.65	11.80	9.61
	浙能电力	4.98	-1822	6477	7673	8729	-0.14	0.48	0.57	0.65	-	10.31	8.70	7.65
	湖北能源	4.58	1163	2138	2501	2955	0.18	0.33	0.38	0.45	23.73	14.01	11.98	10.14
	申能股份	6.93	1082	2889	3507	3940	0.22	0.59	0.71	0.80	24.90	11.78	9.70	8.63
	上海电力	10.57	321	2078	2694	3271	0.11	0.74	0.96	1.16	87.90	14.33	11.05	9.10
	深圳能源	6.86	2199	2412	3501	4275	0.46	0.51	0.74	0.90	13.76	13.53	9.32	7.63
	内蒙华电	4.03	1762	3233	3662	4077	0.27	0.50	0.56	0.62	12.93	8.14	7.18	6.45
	广州发展	6.30	1354	1716	2003	2281	0.38	0.48	0.57	0.64	14.53	13.02	11.15	9.79
	粤电力 A	7.49	-3004	1781	2767	3660	-0.57	0.34	0.53	0.70	-	22.09	14.22	10.74
皖能电力	7.00	425	1077	1334	1530	0.19	0.48	0.59	0.67	23.89	14.73	11.89	10.37	
水电板块	长江电力	22.47	21309	33513	35561	37255	0.94	1.37	1.45	1.52	22.41	16.41	15.46	14.76
	国投电力	12.52	4079	6338	7278	8011	0.55	0.98	1.17	1.28	19.79	12.78	10.70	9.78
	华能水电	7.00	6801	7549	8241	8853	0.38	0.42	0.46	0.49	17.47	16.69	15.29	14.23
	川投能源	14.62	3515	4653	4920	5211	0.79	1.04	1.10	1.17	15.47	14.01	13.26	12.52
	桂冠电力	5.51	3209	2810	3334	3664	0.41	0.36	0.42	0.46	14.15	15.46	13.03	11.85
核电板块	中国广核	3.06	9965	11571	12417	13023	0.20	0.23	0.25	0.26	13.63	13.36	12.44	11.87
	中国核电	7.20	9010	10264	11259	12481	0.48	0.54	0.60	0.66	12.55	13.25	12.07	10.89
绿电板块	三峡能源	5.36	7155	9095	11035	12741	0.25	0.32	0.39	0.45	22.60	16.87	13.90	12.04
	龙源电力	20.82	5112	8259	9514	11053	0.61	0.99	1.14	1.32	29.96	21.13	18.34	15.79
	新天绿能	8.79	2294	2559	3221	3769	0.55	0.61	0.77	0.90	17.59	14.38	11.43	9.77
	浙江新能	11.68	775	1160	1497	1806	0.37	0.48	0.62	0.75	30.83	24.22	18.77	15.55
	江苏新能	13.62	476	617	860	1427	0.53	0.69	0.96	1.60	24.22	19.70	14.12	8.51
	吉电股份	5.40	672	1225	1533	1811	0.24	0.44	0.55	0.65	25.30	12.30	9.83	8.32
	福能股份	8.38	2593	2942	3219	3535	1.33	1.16	1.27	1.39	7.97	7.24	6.62	6.02
其他	中闽能源	5.43	729	870	940	996	0.38	0.46	0.49	0.52	14.02	11.88	10.99	10.38
	南网储能	11.34	1663	1732	1907	2405	0.52	0.54	0.60	0.75	27.72	20.92	19.00	15.07
	南网能源	6.94	553	840	1265	1694	0.15	0.22	0.33	0.45	38.81	31.28	20.78	15.52
	东方电气	19.55	2855	3798	5065	6065	0.92	1.22	1.62	1.94	22.97	16.05	12.04	10.05
	龙源技术	6.63	89	137	314	409	0.17	0.26	0.61	0.79	46.37	25.07	10.90	8.37



	青达环保	21.58	59	116	171	235	0.62	0.94	1.39	1.91	41.78	22.84	15.50	11.30
	西子洁能	15.46	204	339	546	670	0.28	0.46	0.74	0.91	52.51	33.71	20.95	17.06
	*新奥股份	19.24	5844	7410	8726	10293	1.89	2.39	2.82	3.32	8.54	8.05	6.82	5.80
天然气板块	*广汇能源	6.99	11338	15820	20069	23723	1.73	2.41	3.06	3.61	5.22	2.90	2.28	1.94
	九丰能源	23.16	1090	1329	1629	1921	1.74	2.12	2.61	3.07	11.85	10.90	8.89	7.54
	天壕环境	11.18	366	685	949	1281	0.41	0.78	1.08	1.45	28.93	14.39	10.40	7.70
	新天然气	26.87	923	1290	1380	1496	2.18	3.04	3.25	3.53	10.00	8.83	8.26	7.62
	蓝焰控股	8.12	563	673	840	1079	0.58	0.70	0.87	1.11	14.93	11.68	9.36	7.28

资料来源: Wind, 信达证券研发中心(注: 部分公司 2022 年归母净利润为负值, 因此不展示 PE 数据; 标\*公司为信达能源的盈利预测, 其余公司盈利预测来源于万得一致预测, 数据截至 2023 年 7 月 14 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（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，兼任中国信达能源行业首席研究员、业务审核专家委员，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，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，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、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，从事煤炭行业研究。

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。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、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，从事煤炭、煤化工行业的研究。

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。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

## 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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。