



Research and
Development Center

发改委提出多能互补做好保供工作，多地启动居民气价联动机制

公用事业—电力天然气周报

2023年7月30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

发改委提出多能互补做好保供工作，多地启动居民气价联动机制

2023年7月30日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至7月28日收盘,本周公用事业板块下跌0.4%,表现劣于大盘。其中,电力板块下跌0.55%,燃气板块上涨0.85%。
- **电力行业数据跟踪:**
 - **动力煤价格:** 港口煤价周环比下跌,印尼煤库提价周环比上涨。截至7月28日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价858元/吨,周环比下跌17元/吨。广州港印尼煤(Q5500)库提价921元/吨,周环比上涨4元/吨;广州港澳洲煤(Q5500)库提价907元/吨,周环比下跌7元/吨。
 - **动力煤库存及电厂日耗:** 动力煤库存周环比下降。截至7月29日,秦皇岛港煤炭库存572万吨,周环比下降3万吨。截至7月27日,内陆17省煤炭库存8452.5万吨,较上周下降104.7万吨,周环比下降1.22%;内陆17省电厂日耗为379.1万吨,较上周下降15.7万吨/日,周环比下降3.98%;可用天数为22.3天,较上周增加0.6天。截至7月27日,沿海8省煤炭库存3676.6万吨,较上周下降48.4万吨,周环比下降1.30%;沿海8省电厂日耗为229万吨,较上周增加4.1万吨/日,周环比上升1.82%;可用天数为16.1天,较上周下降0.5天。
 - **水电来水情况:** 截至7月28日,三峡出库流量10600立方米/秒,同比下降28.38%,周环比上升52.74%。
 - **重点电力市场交易电价:** 1) **广东电力市场:** 截至7月21日,广东电力日前现货市场的周度均价为387.41元/MWh,周环比下降7.00%,周同比下降38.4%。广东电力实时现货市场的周度均价为376.96元/MWh,周环比下降10.82%,周同比下降43.9%。2) **山西电力市场:** 截至7月28日,山西电力日前现货市场的周度均价为345.10元/MWh,周环比下降0.26%,周同比下降25.9%。山西电力实时现货市场的周度均价为338.96元/MWh,周环比下降2.91%,周同比下降13.4%。3) **山东电力市场:** 截至7月27日,山东电力实时现货市场的周度均价为440.43元/MWh,周环比上升11.31%,周同比上升45.7%。山东电力实时现货市场的周度均价为440.43元/MWh,周环比上升11.31%,周同比上升45.7%。
- **天然气行业数据跟踪:**
 - **国内外天然气价格:** 国产LNG价格环比下降,进口LNG价格环比上升。截至7月28日,上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为3995元/吨,同比下降39.83%,环比下降1.50%;截至7月27日,中国进口LNG到岸价为11.15美元/百万英热,同比下降74.26%,环比上升4.63%。欧洲TTF现货价格为9.04美元/百万英热,同比下降85.0%,周环比下降0.6%;美国HH现货价格为2.6美元/百万英热,同比下降72.1%,周环比下降0.4%;中国DES现货价格为11.19美元/百万英热,同比下降72.5%,周环比上升5.1%。
 - **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29周,欧盟天然气供应量60.2亿方,同比下降11.2%,周环比上升2.9%。其中,LNG供应量为23.3亿方,周环比下降1.9%,

占天然气供应量的 38.7%；进口管道气 36.9 亿方，同比下降 10.5%，周环比上升 6.1%。欧盟天然气库存量为 907.87 亿方，库存水平为 84.8%。欧盟天然气消费量（我们估算）为 38.3 亿方，周环比上升 3.3%，同比下降 11.4%；2023 年 1-29 周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为 1746.6 亿方，同比下降 13.7%。

- **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%。2023 年 6 月，国内天然气产量为 182.72 亿方，同比上升 5.6%，环比下降 3.7%；LNG 进口量为 596.00 万吨，同比上升 23.7%，环比下降 7.0%；PNG 进口量为 443.00 万吨，同比上升 13.6%，环比上升 4.7%。
- **本周行业重点新闻：****1) 国家发改委提出多能互补做好保供工作：**7 月 26 日，国家发改委副秘书长在国务院政策例行吹风会上表示，针对今年上半年西南地区来水偏枯，水电发电量大幅下降，电力保供压力大的情况，发改委通过采取提前蓄水，保障水电顶峰能力；多能互补，提升火电和新能源的出力水平；充分发挥大电网的优势，余缺互济的措施，保障西南地区乃至全国的电力安全稳定供应。**2) 济南市发改委上调居民用管道天然气价格 0.2 元/方：**7 月 26 日，济南市发改委决定启动居民用天然气价格上下游联动机制，自 9 月 1 日起，居民用天然气销售价格上涨 0.2 元。普通居民用户年用气量 216 立方米以内（含）第一阶梯气价由每立方米 3.30 元调整为 3.50 元，涨幅 6.06%。此前已有重庆、河北、江苏、四川多地陆续上调居民用气价格，天然气顺价机制进一步理顺。
- **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	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

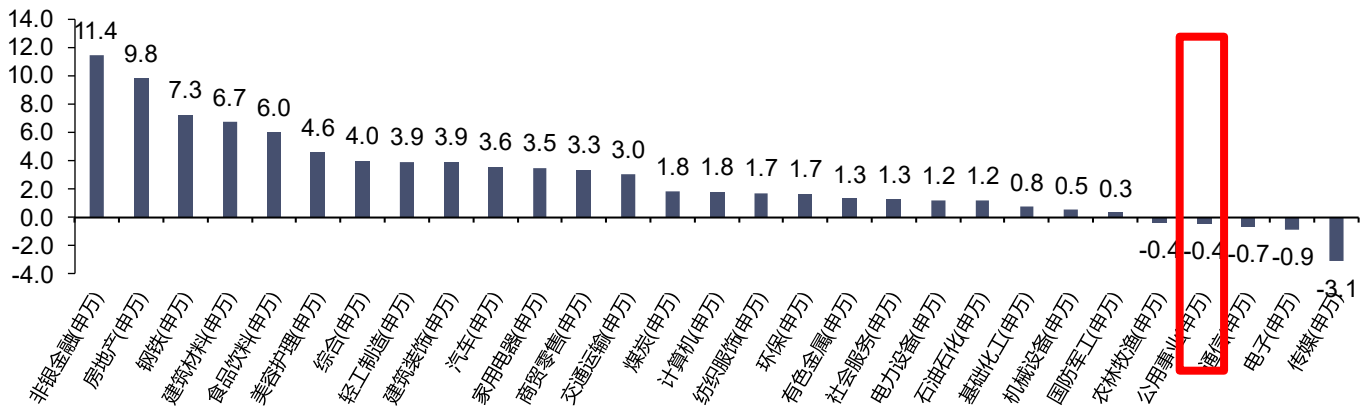
图 1: 各行业板块一周表现 (%)	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)	6
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)	7
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)	8
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)	9
图 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 (2023/7/27, 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28日收盘，本周公用事业板块下跌0.4%，表现劣于大盘；沪深300上涨4.5%到3992.7；涨幅前三的行业分别是非银金融（11.4%）、房地产（9.8%）、钢铁（7.3%），跌幅前三的行业分别是传媒（-3.1%）、电子（-0.9%）、通信（-0.7%）。

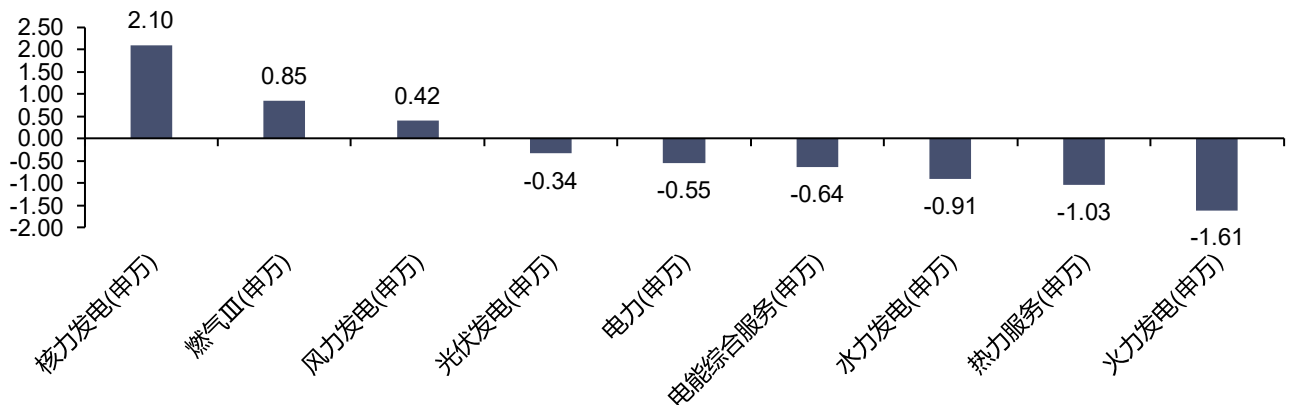
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

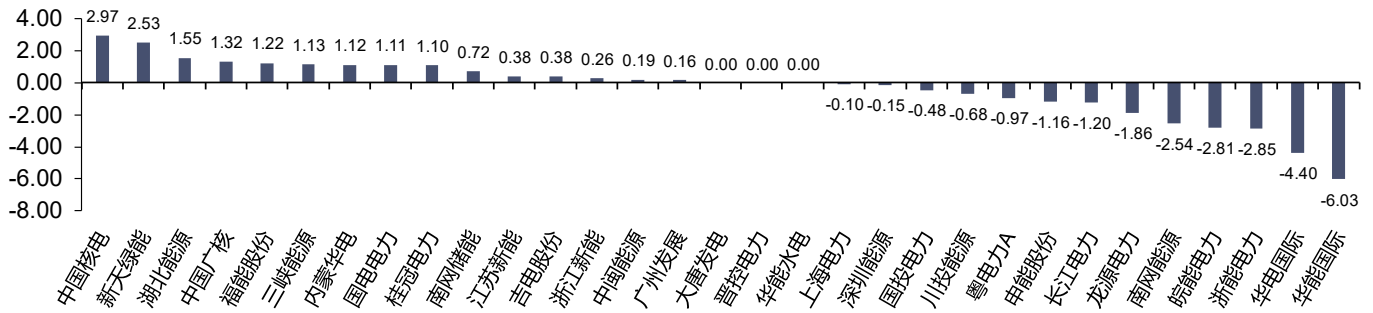
- 截至7月28日收盘，电力板块本周下跌0.55%，燃气板块上涨0.85%。各子行业本周表现：火力发电板块下跌1.61%，水力发电板块下跌0.91%，核力发电上涨2.10%，热力服务下跌1.03%，电能综合服务下跌0.64%，光伏发电下跌0.34%，风力发电上涨0.42%。

图 2：公用事业各子行业一周表现（%）

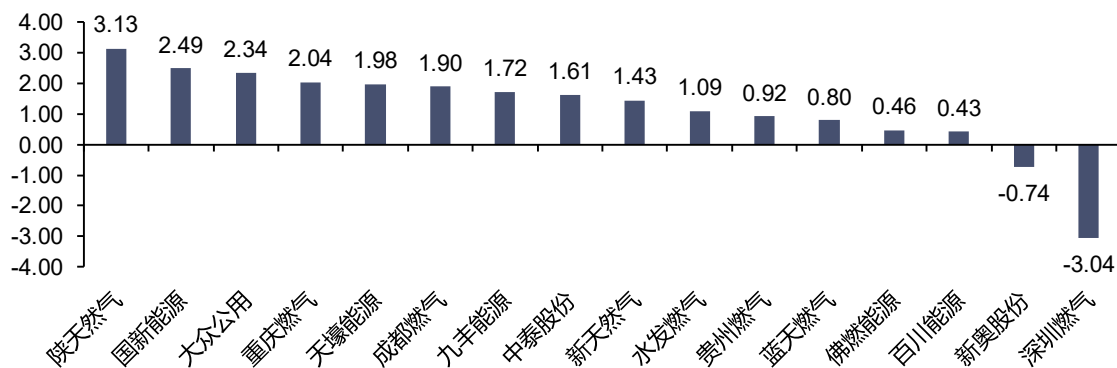


资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 截至7月28日收盘，本周电力板块主要公司涨幅前三名分别为：中国核电(2.97%)、新天绿能(2.53%)、湖北能源(1.55%)，主要公司涨幅后三名分别为：华能国际(-6.03%)、华电国际(-4.40%)、浙能电力(-2.85%)；本周燃气板块主要公司涨幅前三名分别为：陕天然气(3.13%)、国新能源(2.49%)、大众公用(2.34%)，主要公司涨幅后三名分别为：深圳燃气(-3.04%)、新奥股份(-0.74%)、百川能源(0.43%)。

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

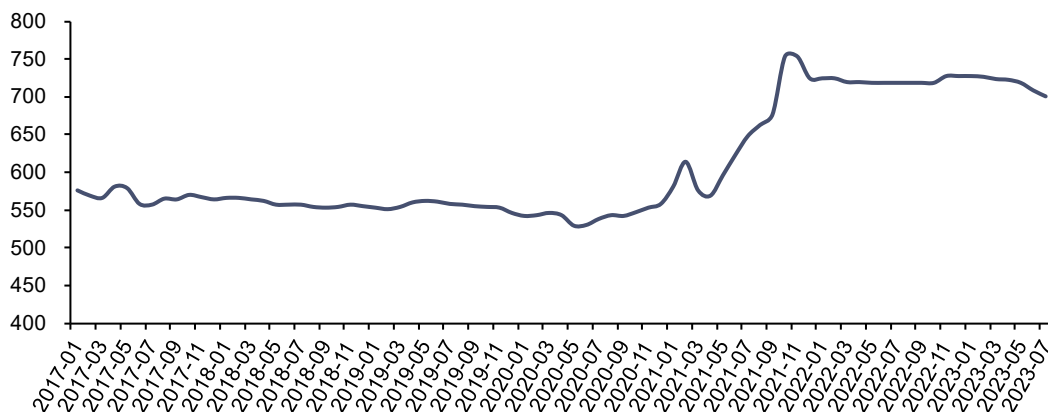
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

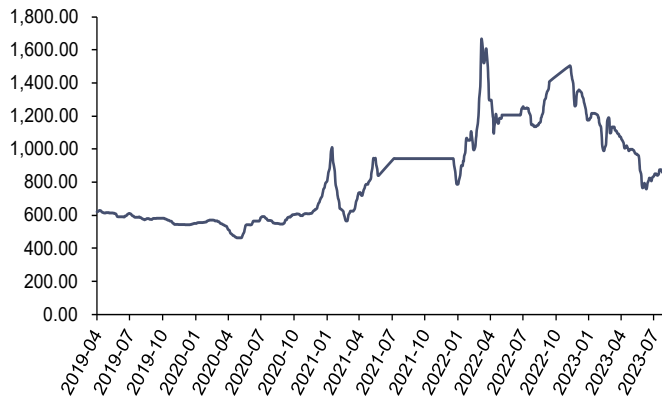
二、电力行业数据跟踪

1、动力煤价格

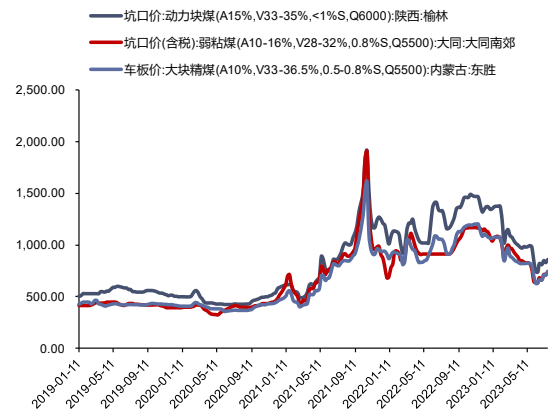
- **长协煤价格:** 7月, 秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为 701 元/吨, 月环比下跌 8 元/吨。
- **港口动力煤市场价:** 截至 7 月 28 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 858 元/吨, 周环比下跌 17 元/吨。
- **产地动力煤价格:** 截至 7 月 28 日, 陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价 870 元/吨, 周环比上涨 10 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税) (Q5500) 725 元/吨, 周环比下跌 13 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 744 元/吨, 周环比持平。

图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

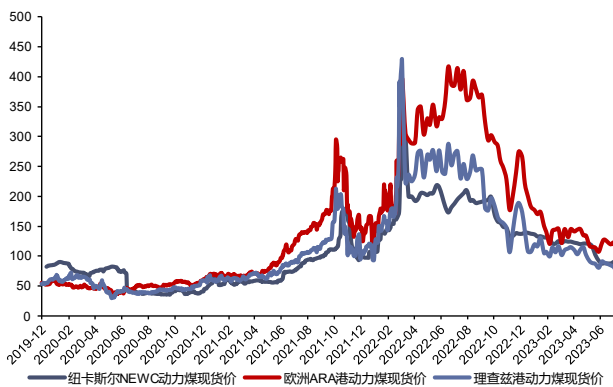
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

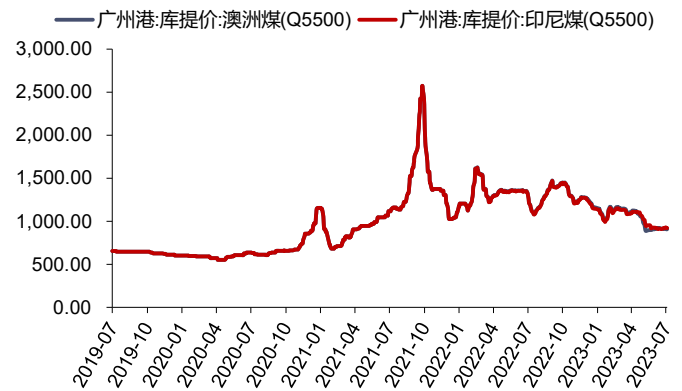
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

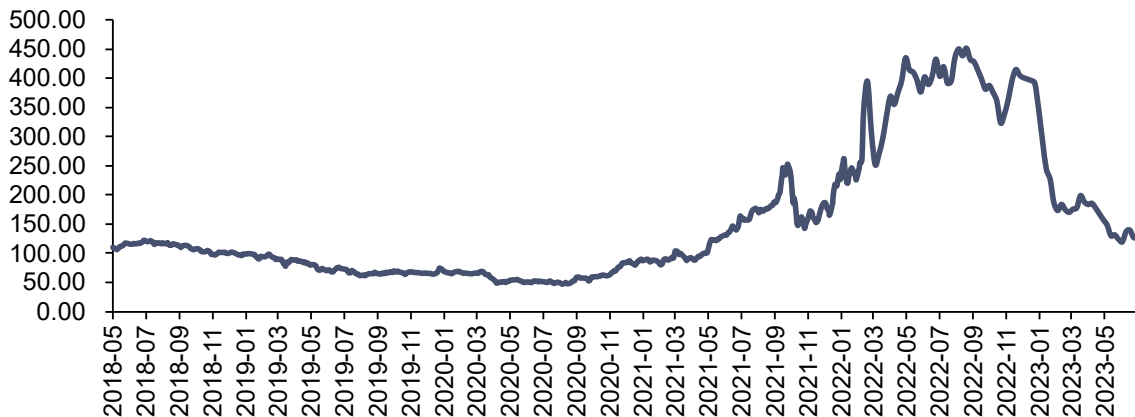
- **海外动力煤价格:** 截至 7 月 26 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 89.2 美元/吨, 周环比下跌 1.10 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 115 美元/吨, 周环比上涨 5.50 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 94.4 美元/吨, 周环比上涨 12.80 美元/吨。截至 7 月 21 日, 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 130.98 美元/吨, 周环比上涨 3.6 美元/吨。截至 7 月 28 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 921 元/吨, 周环比上涨 4 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 907 元/吨, 周环比下跌 7 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

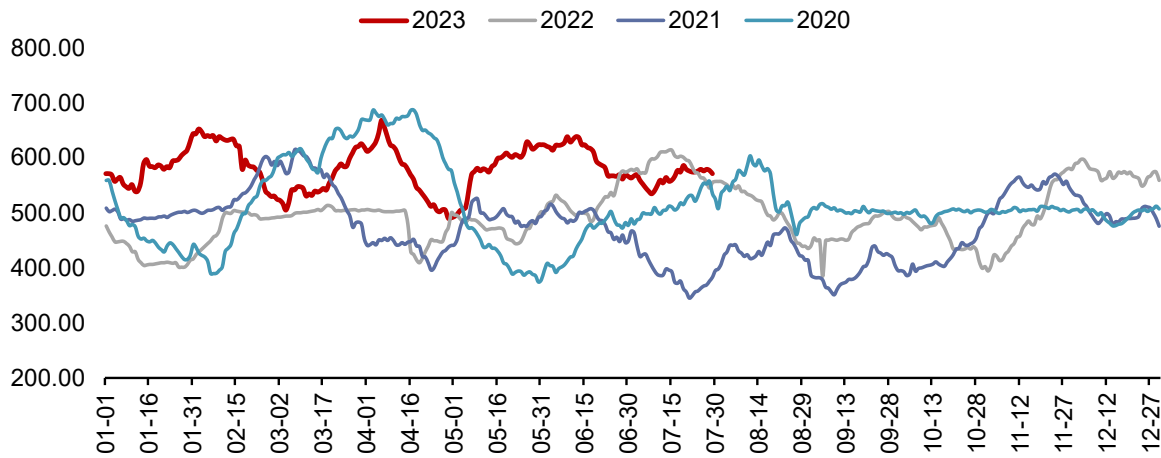
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)


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29日，秦皇岛港煤炭库存572万吨，周环比下降3万吨。

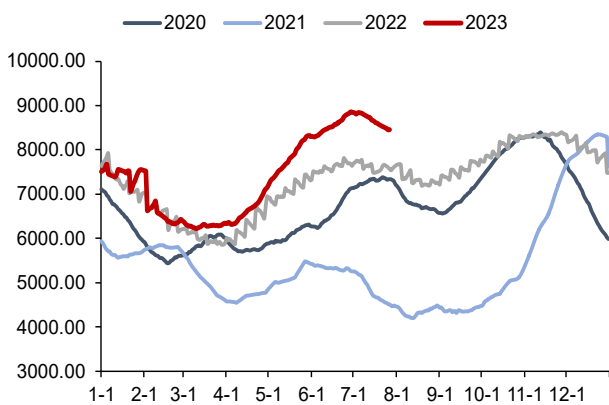
图 11：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

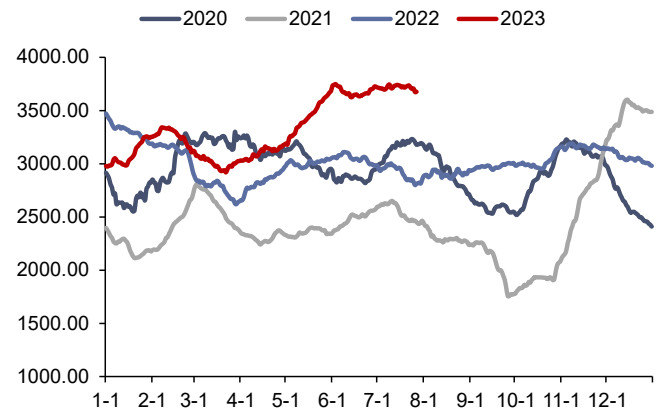
- **内陆 17 省电厂库存、日耗及可用天数：**截至7月27日，内陆 17 省煤炭库存 8452.5 万吨，较上周下降 104.7 万吨，周环比下降 1.22%；内陆 17 省电厂日耗为 379.1 万吨，较上周下降 15.7 万吨/日，周环比下降 3.98%；可用天数为 22.3 天，较上周增加 0.6 天。
- **沿海 8 省电厂库存、日耗及可用天数：**截至7月27日，沿海 8 省煤炭库存 3676.6 万吨，较上周下降 48.4 万吨，周环比下降 1.30%；沿海 8 省电厂日耗为 229 万吨，较上周增加 4.1 万吨/日，周环比上升 1.82%；可用天数为 16.1 天，较上周下降 0.5 天。

图 12：内陆 17 省区煤炭库存变化情况（万吨）

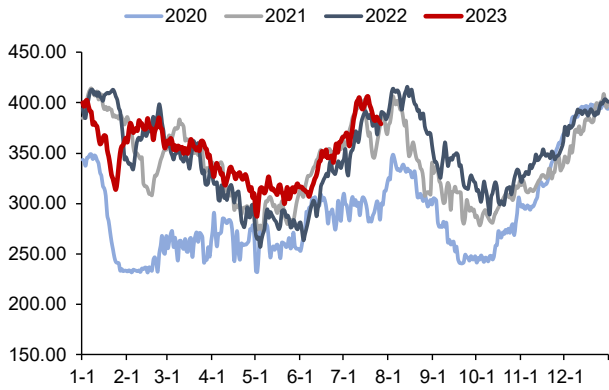


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

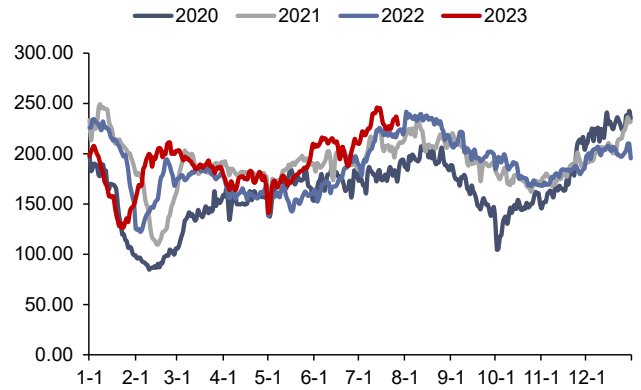
图 13：沿海 8 省区煤炭库存变化情况（万吨）



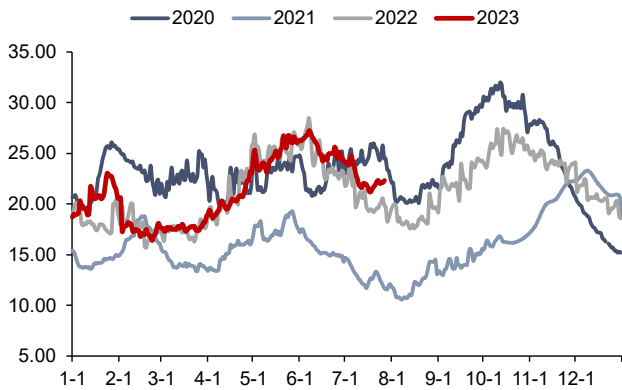
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


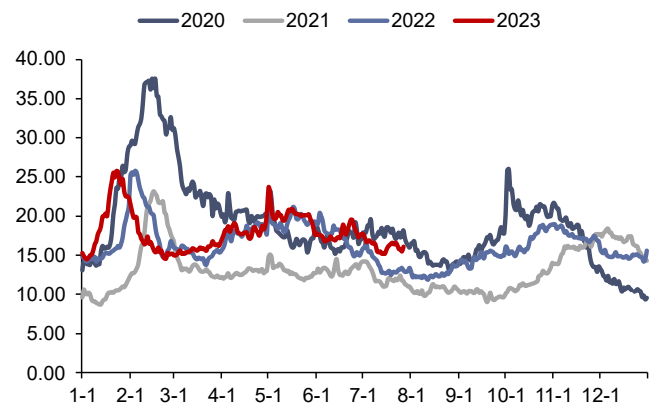
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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)


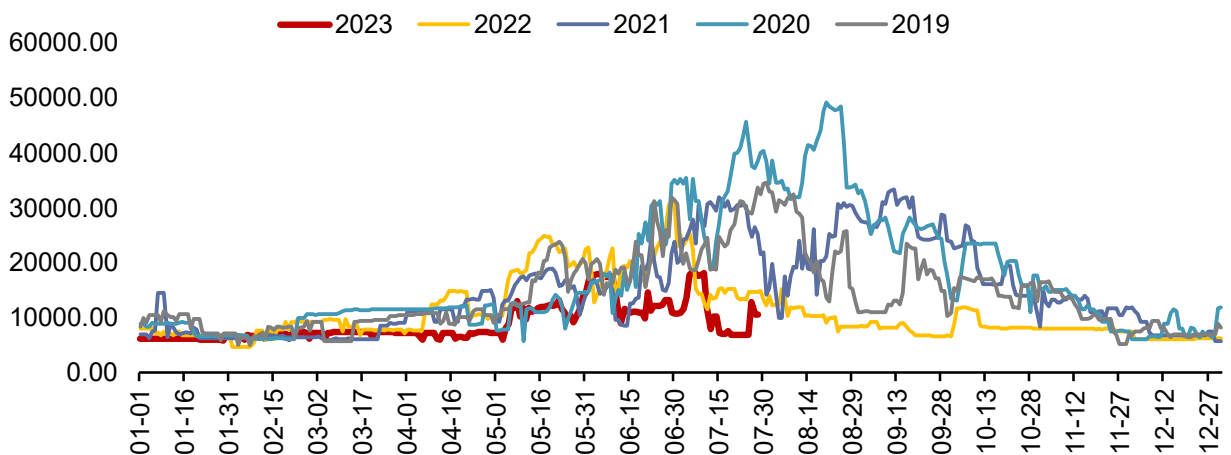
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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

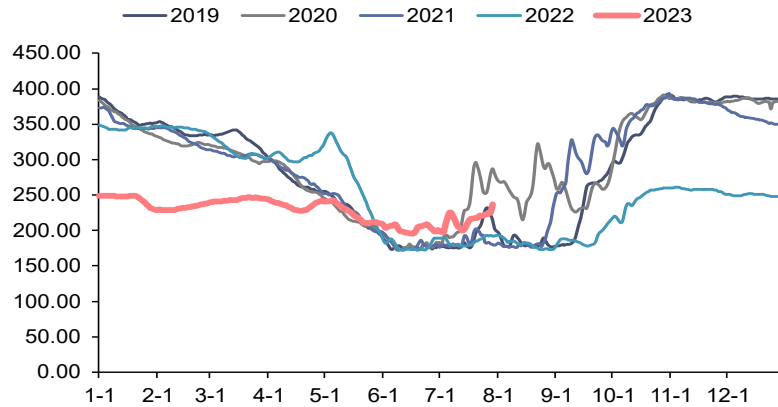
3、水电来水情况

- **三峡水库流量:** 截至 7 月 28 日, 三峡出库流量 10600 立方米/秒, 同比下降 28.38%, 周环比上升 52.74%。

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

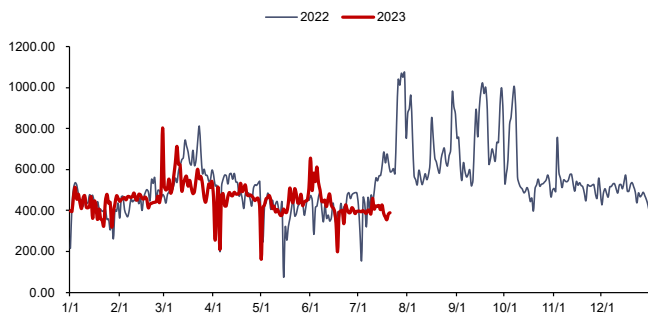
- **三峡水库蓄水量:** 截至 7 月 29 日, 三峡蓄水量 237 亿方, 同比上升 23.44%, 周环比上升 7.24%。

图 19: 三峡水库蓄水量变化情况 (立方米/秒)


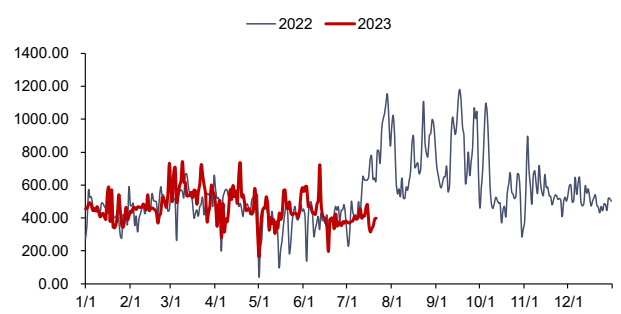
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、重点电力市场交易电价

- **广东日前现货市场:**截至 7 月 21 日,广东电力日前现货市场的周度均价为 387.41 元/MWh,周环比下降 7.00%,周同比下降 38.4%。
- **广东实时现货市场:**截至 7 月 21 日,广东电力实时现货市场的周度均价为 376.96 元/MWh,周环比下降 10.82%,周同比下降 43.9%。

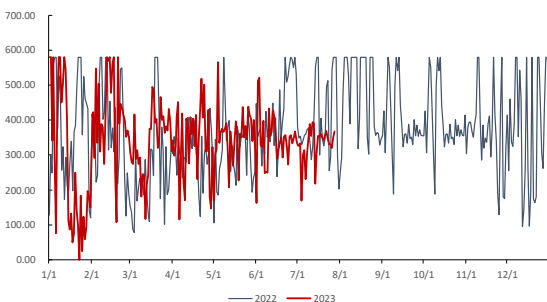
图 20: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

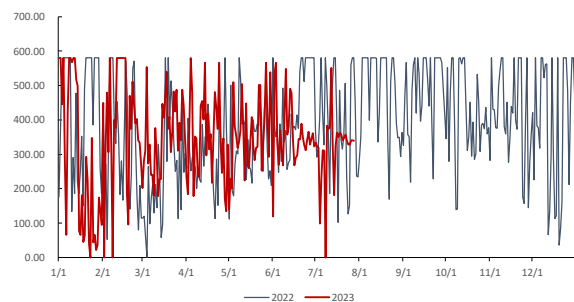
图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


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 28 日,山西电力日前现货市场的周度均价为 345.10 元/MWh,周环比下降 0.26%,周同比下降 25.9%。
- **山西实时现货市场:**截至 7 月 28 日,山西电力实时现货市场的周度均价为 338.96 元/MWh,周环比下降 2.91%,周同比下降 13.4%。

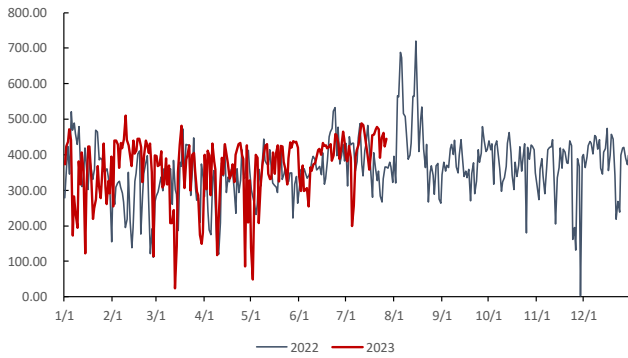
图 22: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

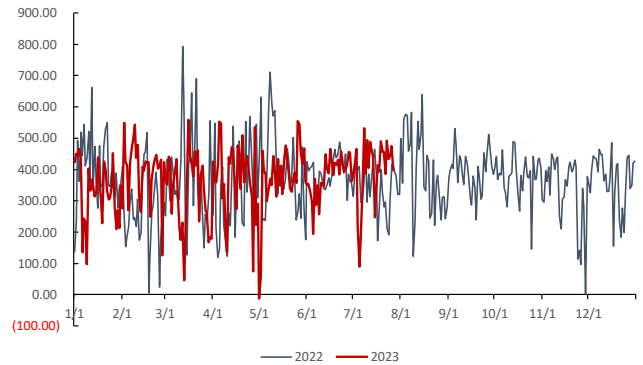
图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


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27日, 山东电力日前现货市场的周度均价为 445.57 元/MWh, 周环比上升 4.92%, 周同比上升 35.9%。
- **山东实时现货市场:** 截至7月27日, 山东电力实时现货市场的周度均价为 440.43 元/MWh, 周环比上升 11.31%, 周同比上升 45.7%。

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)


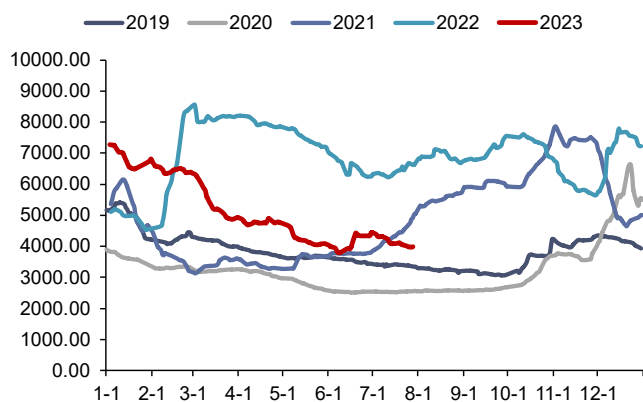
资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

三、天然气行业数据跟踪

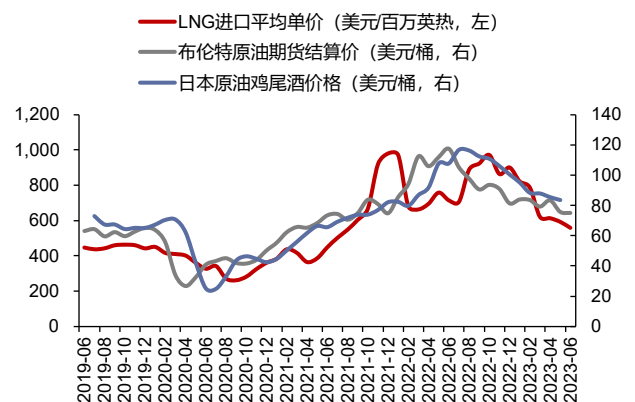
1、国内外天然气价格

- **国内市场: 国产 LNG 价格周环比下降, 进口 LNG 价格周环比上升**

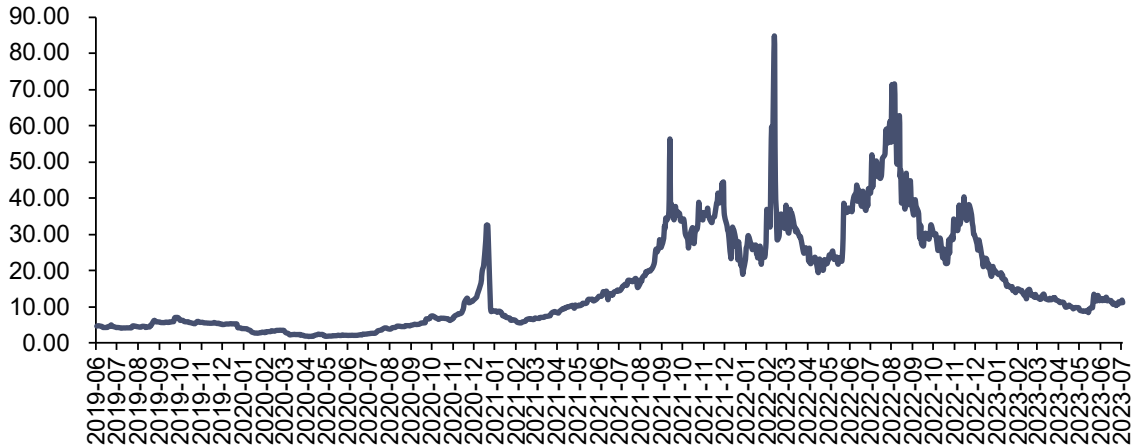
截至7月28日, 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 3995 元/吨 (约合 2.85 元/方), 同比下降 39.83%, 环比下降 1.50%; 2023 年6月, 国内 LNG 进口平均价格为 557.75 美元/吨 (约合 2.85 元/方), 同比下降 21.83%, 环比下降 5.74%。截至7月27日, 中国进口 LNG 到岸价为 11.1462 美元/百万英热 (约合 2.93 元/方), 同比下降 74.26%, 环比上升 4.63%。

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


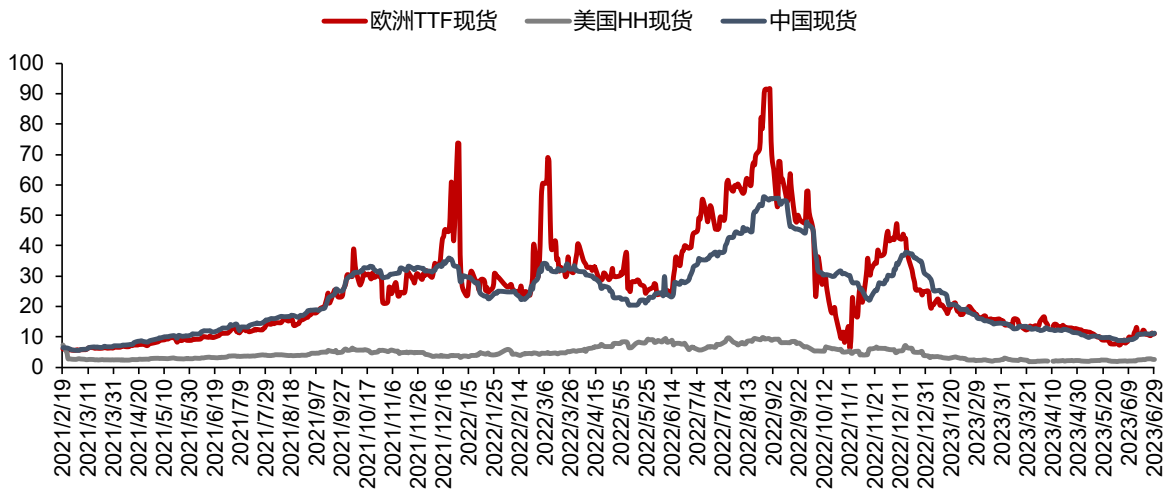
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 现货价格周环比下降, 中国 DES 现货价格周环比上升

截至 7 月 27 日, 欧洲 TTF 现货价格为 9.04 美元/百万英热, 同比下降 85.0%, 周环比下降 0.6%; 美国 HH 现货价格为 2.6 美元/百万英热, 同比下降 72.1%, 周环比下降 0.4%; 中国 DES 现货价格为 11.19 美元/百万英热, 同比下降 72.5%, 周环比上升 5.1%。

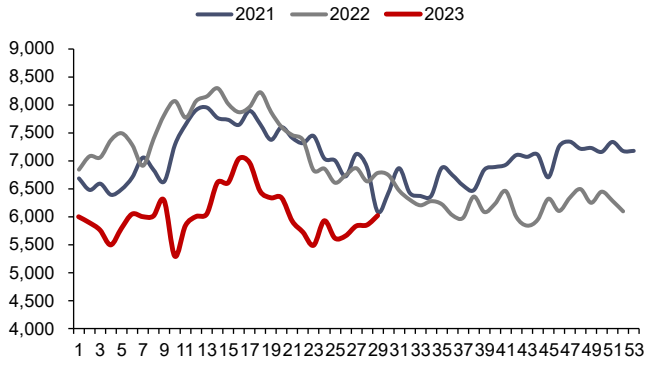
图 29: 国际三大市场天然气现货价格 (美元/百万英热)


资料来源: 隆众资讯, 信达证券研发中心

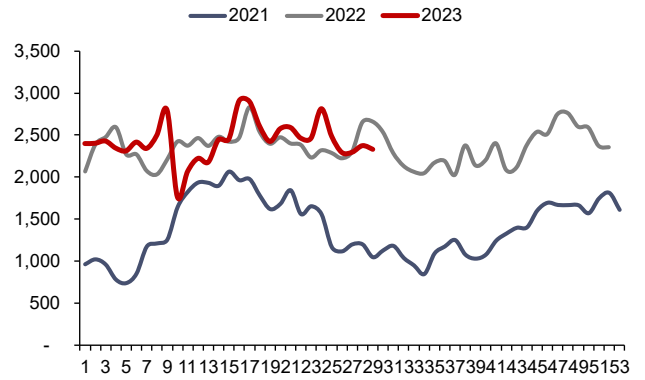
2、欧盟天然气供需及库存
● 供给: 欧盟天然气供应量周环比上升

2023 年第 29 周, 欧盟天然气供应量 60.2 亿方, 同比下降 11.2%, 周环比上升 2.9%。其中, LNG 供应量为 23.3 亿方, 周环比下降 1.9%, 占天然气供应量的 38.7%; 进口管道气 36.9 亿方, 同比下降 10.5%, 周环比上升 6.1%, 进口俄罗斯管道气 5.76 亿方 (占欧盟天然气供应量的 9.6%)。

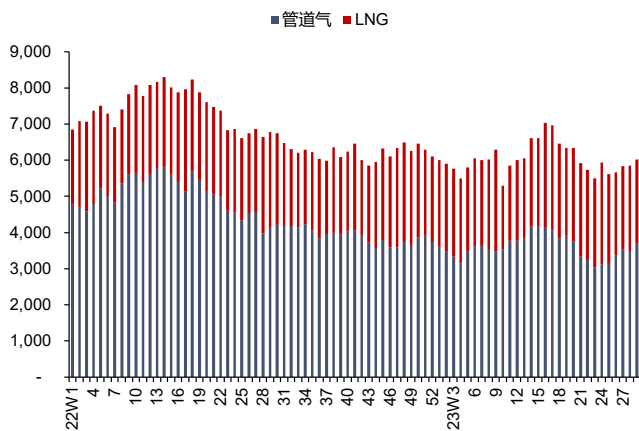
2023 年 1-29 周, 欧盟累计天然气供应量 1749.6 亿方, 同比下降 18.8%。其中, LNG 累计供应量为 706.4 亿方, 同比上升 2.2%, 占天然气供应量的 40.4%; 累计进口管道气 1043.2 亿方, 同比下降 28.7%, 累计进口俄罗斯管道气 143.5 亿方 (占欧盟天然气供应量的 8.2%)。

图 30: 欧盟天然气供应量 (百万方)


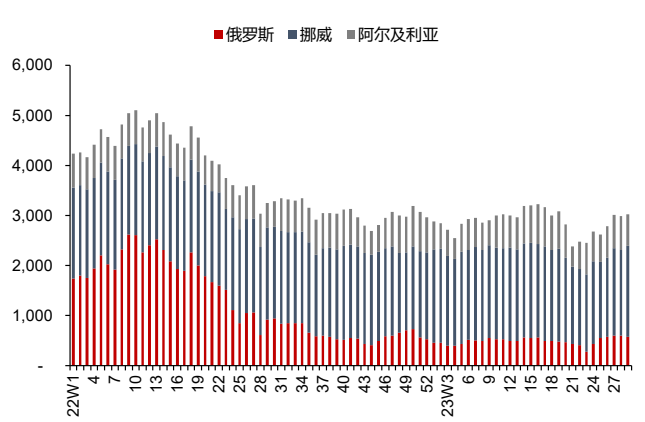
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 31: 欧盟 LNG 进口量 (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)


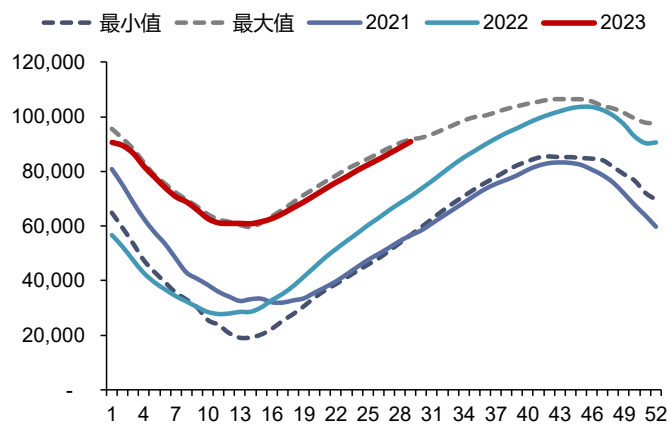
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 33: 2022-2023 年欧盟管道气供应结构 (百万方)


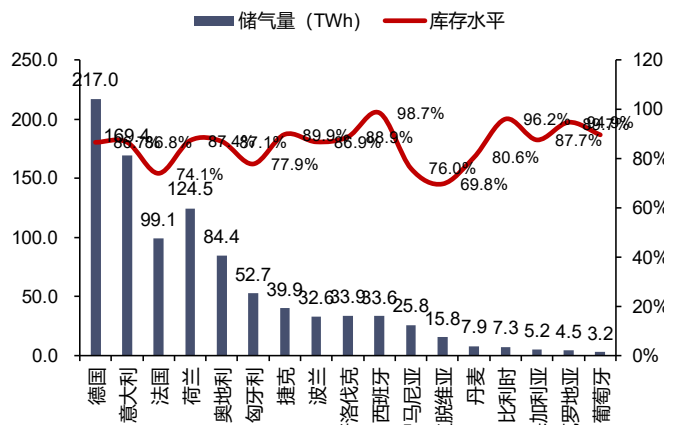
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

● 库存: 欧盟天然气库存周环比上升

2023 年第 29 周, 欧盟天然气库存量为 907.87 亿方, 同比上升 28.30%, 周环比上升 2.47%。欧盟天然气库存水平为 84.8%, 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 86.7% / 87.1% / 86.8% / 98.7%, 法国、匈牙利等国库存水平低于均值, 分别为 74.1% / 77.9%。

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

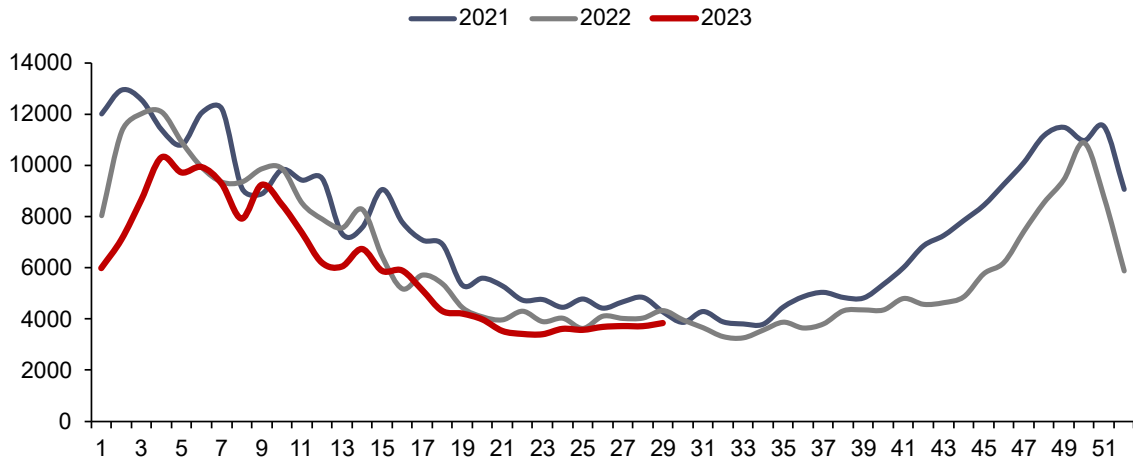
图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2023/7/27, TWh)


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 29 周，欧盟天然气消费量（我们估算）为 38.3 亿方，周环比上升 3.3%，同比下降 11.4%；2023 年 1-29 周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为 1746.6 亿方，同比下降 13.7%。

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**

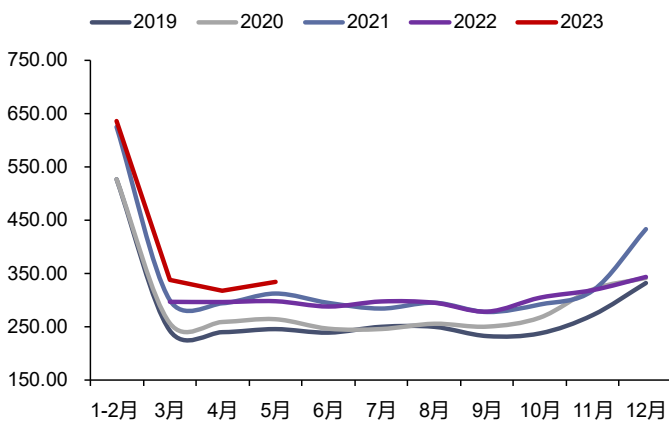
2023 年 5 月，国内天然气表观消费量为 334.40 亿方，同比上升 12.0%，环比上升 5.2%。2023 年 1-5 月，国内天然气表观消费量累计为 1593.42 亿方，累计同比上升 4.2%。

● **供给：国产气量稳步增长，进口气量同比大幅增长**

2023 年 6 月，国内天然气产量为 182.72 亿方，同比上升 5.6%，环比下降 3.7%；LNG 进口量为 596.00 万吨，同比上升 23.7%，环比下降 7.0%；PNG 进口量为 443.00 万吨，同比上升 13.6%，环比上升 4.7%。

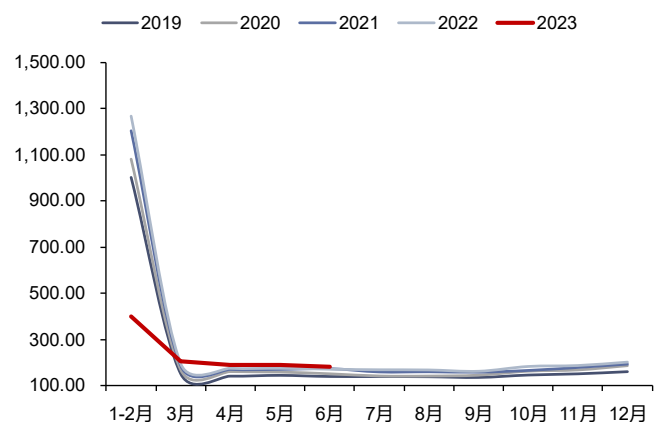
2023 年 1-6 月，国内天然气产量累计为 1154.97 亿方，累计同比上升 5.4%；LNG 进口量累计为 3344.00 万吨，累计同比上升 7.0%；PNG 进口量累计为 2319.00 万吨，累计同比上升 3.9%。

图 37：国内天然气月度表观消费量（亿方）

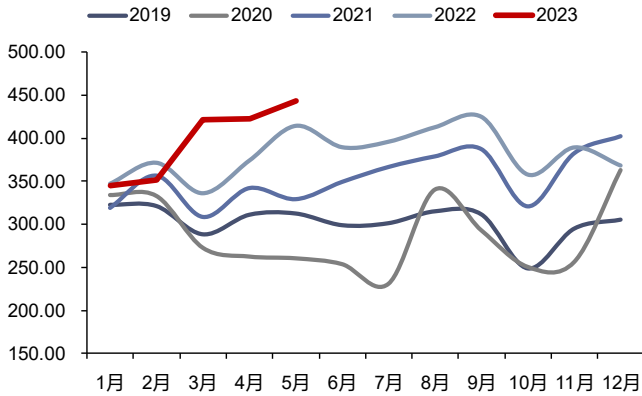


资料来源：Wind，信达证券研发中心

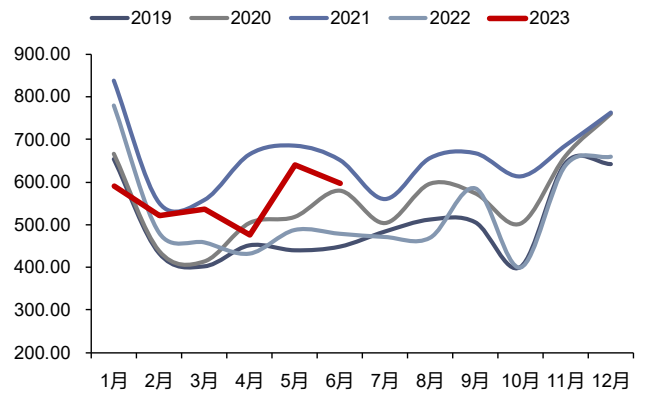
图 38：国内天然气月度产量（亿方）



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

- **国家发改委提出多能互补做好保供工作:** 7月26日, 国家发改委副秘书长在国务院政策例行吹风会上表示, 针对今年上半年西南地区来水偏枯, 水电发电量大幅下降, 电力保供压力大的情况, 发改委通过采取提前蓄水, 保障水电顶峰能力; 多能互补, 提升火电和新能源的出力水平; 充分发挥大电网的优势, 余缺互济的措施, 保障西南地区乃至全国的电力安全稳定供应。
- **山东能监办发布山东省电力辅助服务管理实施细则:** 7月5日, 山东能监办印发《山东省电力并网运行管理实施细则》、《山东省电力辅助服务管理实施细则》, 提到有偿辅助服务补偿所需费用由并网主体按上网电量的比例分摊。其中, 风电场、光伏电站或独立新型储能电站提供的转动惯量、一次调频、快速调压服务由风电场、光伏电站和独立新型储能电站按上网电量的比例分摊。
- **中电联发布 2023 年上半年全国电力供需形势分析预测报告:** 7月25日, 中国电力企业联合会发布《2023 年上半年全国电力供需形势分析预测报告》, 报告指出上半年国民经济恢复向好, 拉动电力消费增速同比提高, 全国全社会用电量 4.31 万亿千瓦时, 同比增长 5.0%。预计 2023 年全年全社会用电量 9.15 万亿千瓦时, 同比增长 6% 左右, 其中下半年全社会用电量同比增长 6%~7%。

2、天然气行业相关新闻

- **国家能源局组织召开 2023 年大力提升油气勘探开发力度工作推进会:** 7月19日, 国家能源局组织召开 2023 年大力提升油气勘探开发力度工作推进会。会议要求要坚定信心奋力推动油气增储上产再上新台阶: 以重点项目为着力点; 全力推进建设国家油气供给保障基地; 加强深海油气勘探开发; 深入推进页岩革命; 加快油气勘探开发与新能源融合发展; 推动形成各方共同支持油气增储上产工作的强大合力。
- **济南市发改委上调居民用管道天然气价格 0.2 元/方:** 7月26日, 济南市发改委下发《济南市发展和改革委员会关于调整居民用管道天然气销售价格的通知》, 决定启动居民用天然气价格上下游联动机制, 自 9 月 1 日起, 居民用天然气销售价格上涨 0.2 元。普通居民用户年用气量 216 立方米以内 (含) 第一阶梯气价由每立方米 3.3

0元调整为3.50元，涨幅6.06%。此前已有重庆、河北、江苏、四川多地陆续上调居民用气价格，天然气顺价机制进一步理顺。

五、本周重要公告

【新天绿能】公司公告2023年第二季度主要经营数据，本公司及子公司按合并报表口径完成发电量3,706,851.15兆瓦时，同比增加0.21%；完成上网电量3,624,352.46兆瓦时，同比增加0.32%。截至2023年6月30日，公司累计完成发电量7,813,180.15兆瓦时，同比增加1.99%；累计完成上网电量7,640,240.16兆瓦时，同比增加2.09%。2023年1-6月，公司平均上网电价（不含税）为0.44元/千瓦时，同比下降2.22%；公司市场化交易电量2,851,645.86兆瓦时，交易电量占比37.32%，同比增加16.72个百分点。2023年第二季度，本公司及子公司按合并报表口径完成输气量71,914.85万立方米，同比减少3.74%，其中售气量63,381.25万立方米，同比减少5.17%；代输气量8,533.60万立方米，同比增加8.33%。截至2023年6月30日，累计完成输气量238,513.68万立方米，同比减少2.87%，其中售气量205,945.60万立方米，同比减少5.84%；代输气量32,568.08万立方米，同比增加21.28%。

【华能国际】公司发布2023年半年度报告摘要，本报告期末公司总资产516,495,194,666元，比上年期末增长2.76%；归属于上市公司股东的净资产131,675,397,173元，比上年期末增长21.32%；归属于上市公司股东的净利润6,308,284,637元，比上年期末增长309.67%；营业收入126,032,267,458元，比上年期末增长7.84%；基本每股收益0.31元/股，比上年期末增长219.23%。

【浙江新能】公司公告2023年半年度公司直属及控股发电企业累计完成上网电量38.72亿千瓦时，同比减少8.99%。其中水电完成上网电量9.03亿千瓦时，同比减少43.88%；光伏完成上网电量14.43亿千瓦时，同比增长8.73%；风电完成上网电量15.26亿千瓦时，同比增长15.73%。

【福能股份】公司公告2023年第二季度，公司各运行电厂按合并报表口径完成发电量56.57亿千瓦时，同比增长17.27%；完成上网电量53.65亿千瓦时，同比增长17.40%；完成供热量254.42万吨，同比增长11.07%。2023年上半年，累计完成发电量108.59亿千瓦时，同比增长17.46%；累计完成上网电量103.17亿千瓦时，同比增长17.72%；累计完成供热量432.68万吨，同比增长5.93%。

【国电电力】公司公告2023年上半年，公司合并报表口径完成发电量2071.43亿千瓦时，上网电量1963.97亿千瓦时，较上年同期分别下降3.89%和4.08%；按照可比口径较上年同期分别增长4.46%和4.03%；参与市场化交易电量占上网电量的92.50%；平均上网电价455.82元/千千瓦时。2023年二季度，公司合并报表口径完成发电量1059.42亿千瓦时，上网电量1005.22亿千瓦时，较上年同期分别下降2.42%和2.71%；按照可比口径较上年同期分别增长6.39%和5.83%；参与市场化交易电量占上网电量的91.84%；平均上网电价448.91元/千千瓦时。业绩变化的主要原因是：2023年上半年受全社会用电需求增加、天气及新增装机影响，公司发电量同比增长。火电受新投产机组及全国局部高温影响，发电量同比增长；水电受所属水电站流域来水减少影响，发电量同比下降；新能源受装机容量增加影响，发电量同比增长。截至2023年6月30日，公司合并报表口径控股装机容量10001.22万千瓦，2023年上半年，公司新能源控股装机容量增加173.32万千瓦。

【国投电力】公司公告进行2022年度权益分派，公司向本公司全体股东，每股派发现金红利人民币0.275元（含税），共计派发现金红利2,049,899,444.18元。

【深圳燃气】公司公告向不特定对象发行300,000万元可转换公司债券，债券简称“燃23转债”，债券代码“113067”。本次发行300,000万元可转债，每张面值为人民币100元，共计3,000万张，300万手，按面值发行。本次可转债发

行向原股东优先配售证券，原股东优先配售后余额部分采用网上通过上交所交易系统向社会公众投资者发售的方式进行，原股东可优先配售的燃 23 转债数量为其在股权登记日收市后登记在册的持有深圳燃气的股份数量按每股配售 1.042 元面值可转债的比例计算可配售可转债金额，再按 1,000 元/手的比例转换为手数，每 1 手(10 张)为一个申购单位，即每股配售 0.001042 手可转债。原股东可根据自身情况自行决定实际认购的可转债数量。

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或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	8.57	-7387	12615	15225	17452	-0.47	0.80	0.97	1.11	-	10.66	8.84	7.71
	国电电力	3.64	2825	7039	8442	9629	0.16	0.39	0.47	0.54	9.81	9.22	7.69	6.74
	华电国际	5.65	100	5284	6530	7590	0.01	0.52	0.64	0.74	581.45	10.93	8.85	7.61
	大唐发电	3.09	-410	3546	5003	6144	-0.02	0.19	0.27	0.33	-	16.13	11.43	9.31
	浙能电力	4.78	-1822	6477	7669	8732	-0.14	0.48	0.57	0.65	-	9.90	8.36	7.34
	湖北能源	4.58	1163	2138	2501	2955	0.18	0.33	0.38	0.45	23.73	13.97	11.94	10.11
	中电股份	6.83	1082	2889	3507	3940	0.22	0.59	0.71	0.80	24.90	11.61	9.56	8.51
	上海电力	10.21	321	2078	2694	3271	0.11	0.74	0.96	1.16	87.90	13.84	10.68	8.79
	深圳能源	6.73	2199	2412	3501	4275	0.46	0.51	0.74	0.90	13.76	13.28	9.15	7.49
	内蒙华电	3.52	1762	3167	3605	4015	0.27	0.49	0.55	0.62	12.93	7.25	6.37	5.72
	广州发展	6.30	1354	1761	2056	2282	0.38	0.50	0.58	0.64	14.53	12.68	10.86	9.79
	*粤电力 A	7.11	-3004	3783	4609	5217	-0.57	0.72	0.88	0.99	-	9.88	8.08	7.18
	皖能电力	6.57	425	1077	1334	1530	0.19	0.48	0.59	0.67	23.89	13.82	11.16	9.74
水电板块	长江电力	21.34	21309	33425	35533	37170	0.94	1.37	1.45	1.52	22.41	15.62	14.69	14.05
	*国投电力	12.54	4079	6338	7278	8011	0.55	0.98	1.17	1.28	19.79	12.80	10.72	9.80
	华能水电	6.99	6801	7549	8241	8853	0.38	0.42	0.46	0.49	17.47	16.67	15.27	14.21
	川投能源	14.54	3515	4653	4920	5211	0.79	1.04	1.10	1.17	15.47	13.94	13.18	12.45
核电板块	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
	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
绿电板块	中国核电	7.28	9010	10279	11283	12481	0.48	0.54	0.60	0.66	12.55	13.37	12.18	11.01
	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	20.01	5112	8258	9513	11052	0.61	0.99	1.13	1.32	29.96	20.31	17.63	15.18
	新天绿能	8.90	2294	2559	3221	3769	0.55	0.61	0.77	0.90	17.59	14.56	11.57	9.89

块	浙江新能	11.38	775	1160	1497	1806	0.37	0.48	0.62	0.75	30.83	23.60	18.29	15.15
	江苏新能	13.19	476	617	860	1427	0.53	0.69	0.96	1.60	24.22	19.07	13.67	8.24
	吉电股份	5.31	672	1225	1533	1811	0.24	0.44	0.55	0.65	25.30	12.10	9.67	8.18
	福能股份	8.28	2593	2936	3213	3503	1.33	1.16	1.26	1.38	7.97	7.17	6.55	6.01
	中闽能源	5.38	729	844	906	960	0.38	0.44	0.48	0.50	14.02	12.13	11.30	10.67
	南网储能	11.20	1663	1732	1907	2405	0.52	0.54	0.60	0.75	27.72	20.66	18.77	14.89
	南网能源	6.52	553	840	1265	1694	0.15	0.22	0.33	0.45	38.81	29.38	19.52	14.58
其他	东方电气	18.78	2855	3798	5065	6065	0.92	1.22	1.62	1.94	22.97	15.42	11.56	9.66
	龙源技术	6.51	89	137	314	409	0.17	0.26	0.61	0.79	46.37	24.61	10.70	8.21
	青达环保	19.95	59	116	171	235	0.62	0.94	1.39	1.91	41.78	21.12	14.33	10.44
	西子洁能	14.73	204	339	546	670	0.28	0.46	0.74	0.91	52.51	32.12	19.96	16.25
天然气板块	*新奥股份	18.66	5844	7410	8726	10293	1.89	2.39	2.82	3.32	8.54	7.81	6.62	5.62
	*广汇能源	7.10	11338	15820	20069	23723	1.73	2.41	3.06	3.61	5.22	2.95	2.32	1.97
	九丰能源	23.12	1090	1329	1629	1921	1.74	2.12	2.61	3.07	11.85	10.88	8.87	7.53
	天壕环境	10.84	366	685	949	1281	0.41	0.78	1.07	1.45	28.93	13.98	10.10	7.48
	新天然气	26.89	923	1290	1380	1496	2.18	3.04	3.25	3.53	10.00	8.84	8.26	7.62
	蓝焰控股	8.01	563	673	840	1079	0.58	0.70	0.87	1.11	14.93	11.52	9.23	7.19

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 28 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。

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 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	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。