

## 东吴公用事业周报

# 关注天然气在能源转型中的“桥梁”+氢能发展“孵化器”作用

增持（维持）

2023年08月27日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证书：S0600520070005

tangyh@dwzq.com.cn

■ **本周行情回顾：**市场延续上周疲软态势，水电板块防御属性凸显，领跑全A。当前市场风格下，公用事业板块防御性凸显，建议关注低估值高股息的水电、燃气、核电板块。

■ **关注天然气上游产业链发展机遇。**1) 天然气作为远比煤电灵活、清洁的稳定电源，在碳中和过程中是电源侧不可绕开的稳定电源，调峰作用显著，看好我国能源结构中天然气消费的占比提升，预计我国天然气的消费2035年达峰。2) 天然气与氢能产业链之间息息相关。制氢环节：天然气可以制氢，成本较低，管道天然气可掺氢；基础设施：天然气的储存运输加气站与氢能产业链上重合度高。天然气在能源转型侧作为电源侧调峰的桥梁+氢能发展的孵化器作用，在新型电力系统中的重要性提升，我们看好未来十年我国天然气国内需求的提升，建议关注天然气上游开采、中游储运产业链的机会。

■ **行业核心数据跟踪：**8月电网代购电维持高位，多省峰谷价差上涨，煤价端维持承压下跌态势。电价：7月底公布8月电网代购电数据，8月代购电价格维持高位，多省峰谷价差上涨，上海峰谷价差录得最大，1.9027元/度，广东珠三角五市录得第二1.4366元/度，峰谷价差超0.7元地区达到24省。煤价：截至2023年8月25日，动力煤秦皇岛5500卡价格为818元/吨，周环比+16元/吨，同比增长-31.6%。1) 天然气：顺价持续落地，关注国内消费量&价差修复。截至2023/8/25，美国HH/欧洲TTF/东亚JKM/中国LNG出厂/中国LNG到岸周同比-2.4%/-16.1%/-7.5%/+4.0%/-7.8%至0.6/2.6/3.3/2.7/3.3元/方。截至2023年7月底，全国共有16%/20%的地级及以上城市进行了居民/工商业的顺价，提价幅度为0.35/0.33元每方，期待顺价逐步落地。蓄水量：截至2023/8/27，三峡水库蓄水量同比+28.7%，同比回升显著，来水偏丰；截至2023年7月29日，溪洛渡水库蓄水量同比+3.5%，来水偏枯。

■ **投资建议：**1) 防御主题：关注水电和核电板块，标的上：**【长江电力】、【中国广核】、【中国核电】**；天然气：气量回暖，顺价机制理顺，估值底部反弹。**【蓝天燃气】**省输盈利稳定；2022年分红超80%，股息率ttm7.2%（估值日2023/8/25），2022年加权ROE18%。**【新奥股份】**龙头城燃，2023年PE8X（估值日2023/8/25），拥有低价海气长协。2) 进攻主题：峰谷价差拉大推荐工商业屋顶光伏+工商业储能运营商**【南网能源】**。

■ **风险提示：**电力需求超预期下行风险，电力市场化进程中电价超预期下行情形等

本周：2023.8.21-2023.8.25（下同）

### 行业走势



### 相关研究

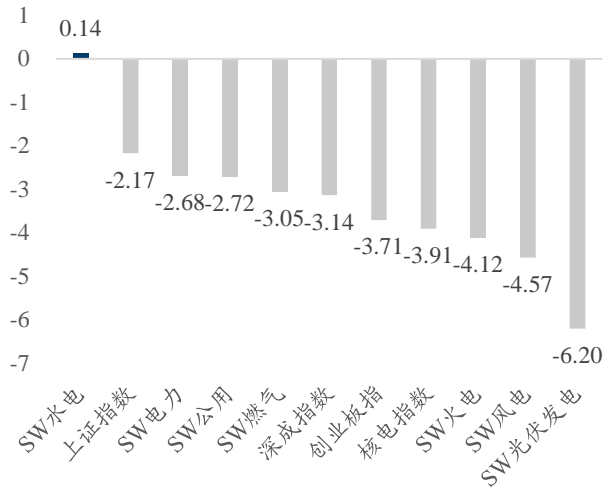
《继续推荐防御属性凸显的水电和核电板块》

2023-08-20

《氢能产业标准指南落地，关注氢储运环节基础设施建设投资机会》

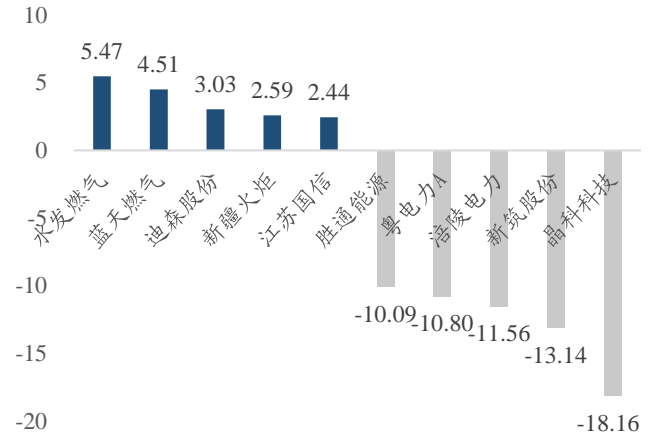
2023-08-13

图1: 本周指数涨跌幅 (2023.8.21-2023.8.25) (%)



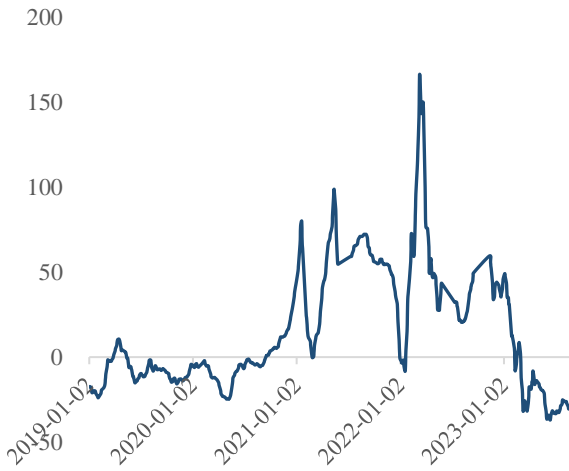
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 公用事业板块涨跌前五个股 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比 (%)



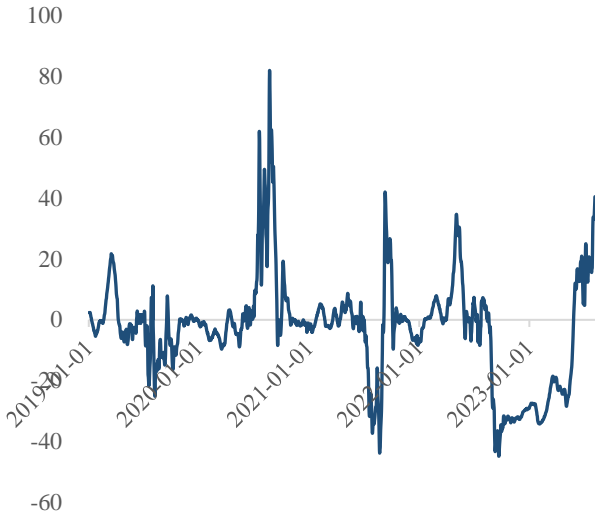
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 动力煤榆林坑口 5500 卡价格同比 (%)



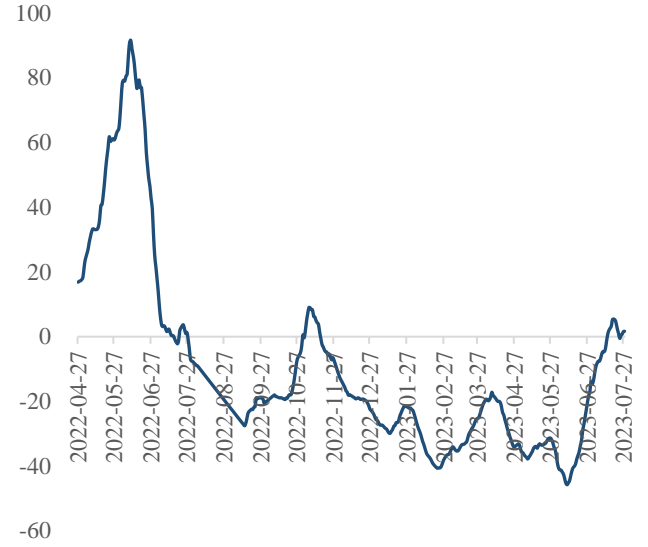
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 三峡水库蓄水量同比数据 (%)



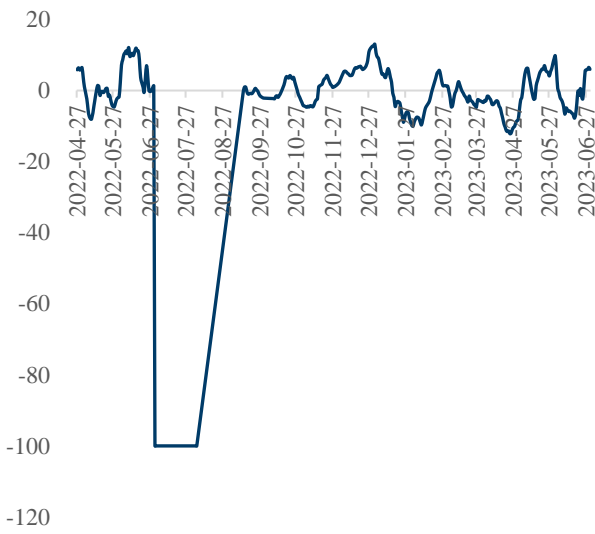
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 溪洛渡水库蓄水量同比数据 (%)



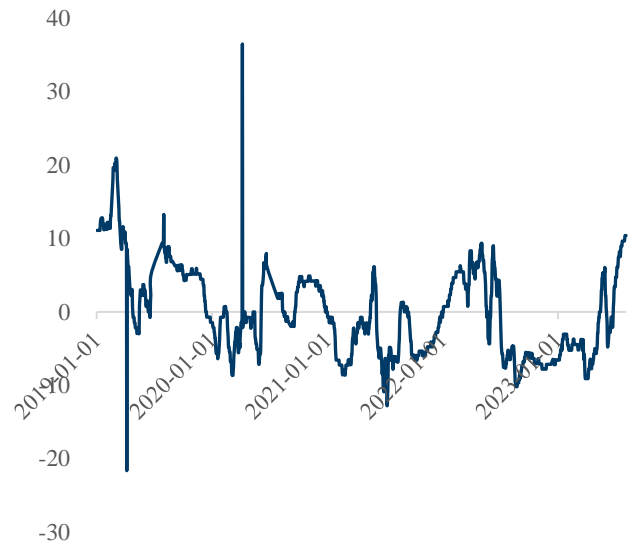
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 向家坝水库蓄水量同比数据 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图8: 新安江水库蓄水量同比数据 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

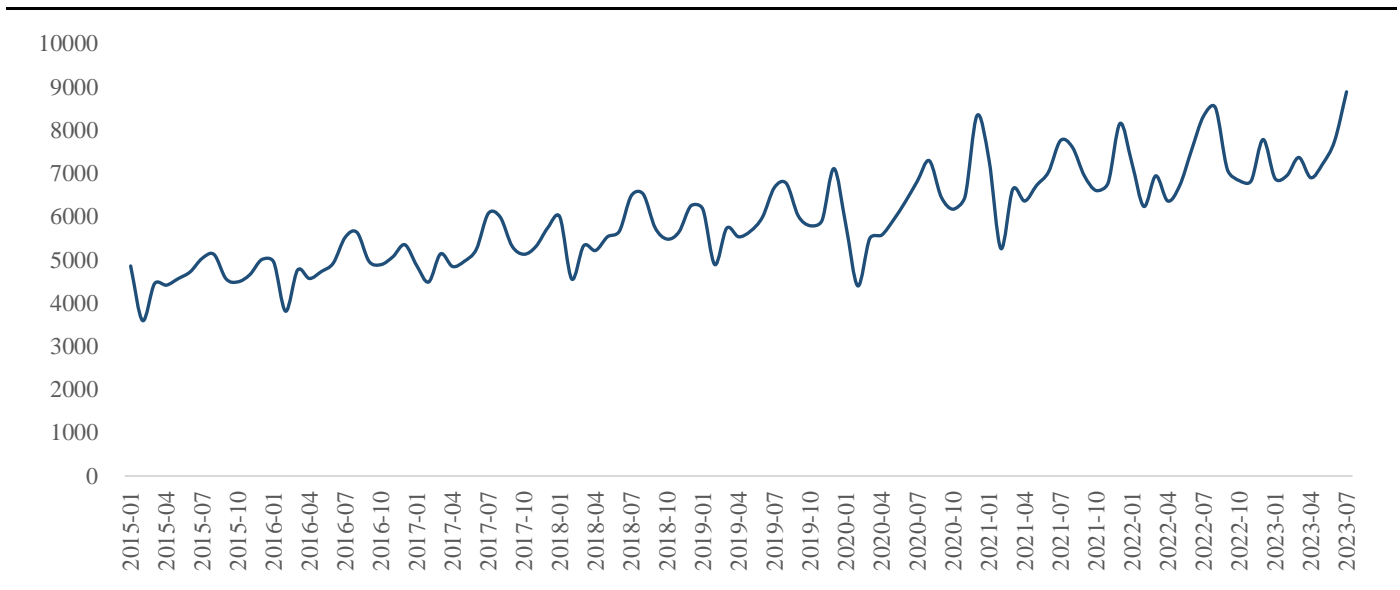
表1: 2023年1-7月各省电网代购电价格(元/兆瓦时)

地区	2023年1月	2023年2月	2023年3月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月
江苏	453.70	467.90	467.40	468.30	471.70	437.80	476.90
安徽	461.28	461.28	461.28	461.28	461.28	461.28	461.28
广东	559.90	562.10	561.20	561.80	583.90	550.10	565.90
山东(容量 补偿电价 99.1)	388.30	390.00	392.20	384.80	385.80	358.90	377.50
山西	487.57	453.97	419.10	404.59	366.32	343.87	373.16
北京	425.19	428.57	410.13	415.18	408.38	419.63	——
河北(不满 1kv)	396.90	398.50	377.70	357.80	393.50	364.40	364.40
河北(其他 工商业)	457.70	480.40	462.40	435.80	457.00	429.40	419.20
冀北(不满 1kv)	380.30	384.00	375.30	376.40	376.50	372.00	372.00
冀北(其他 工商业)	440.60	440.70	431.40	437.40	427.90	424.50	423.80
河南	496.19	502.31	506.39	505.00	475.64	453.30	453.30
浙江(不满 1kv)	496.40	506.70	524.90	514.10	509.40	512.40	500.60
浙江(1- 10kv 及以 上工商业)	544.60	541.30	545.30	524.10	520.50	525.70	501.60
上海	598.70	598.40	580.90	589.20	583.90	455.80	476.10
重庆	565.70	550.69	515.17	453.18	445.94	440.68	529.96
四川	453.00	453.00	502.20	465.80	410.10	341.60	359.90
黑龙江	428.70	428.67	428.69	428.69	428.70	420.75	420.93
辽宁	417.82	422.36	424.61	428.02	410.92	417.89	419.32
吉林	460.99	447.96	455.06	446.24	446.55	447.72	447.72
蒙东	297.75	288.25	279.93	288.89	290.13	273.20	280.66
蒙西	309.40	317.10	323.30	316.10	312.70	302.50	——
江西	495.58	503.71	530.80	512.39	505.12	497.16	497.16
湖北	565.60	562.00	544.10	512.20	505.00	486.50	489.90
湖南	609.81	593.21	495.90	513.10	482.46	452.08	——
青海	260.10	262.20	293.80	284.80	279.10	252.00	287.02
宁夏	276.00	298.20	294.10	284.40	292.60	287.60	287.40
陕西	460.70	466.00	453.00	442.00	427.20	407.00	395.40
天津	486.20	494.20	499.50	499.10	478.10	438.00	435.90
甘肃	365.50	365.10	360.70	341.40	328.20	313.49	384.72

新疆	266.17	264.32	265.81	258.11	267.03	263.12	269.43
广西（不满1kv）	458.70	421.40	343.30	437.00	418.80	375.60	405.20
广西（10kv及以上）							
海南（100千伏安以下）	505.44	517.34	517.79	518.03	518.31	521.73	521.95
海南（100千伏安及以上）	534.23	528.41	532.13	533.92	536.14	538.85	538.97
贵州	457.80	466.90	466.00	455.50	432.10	401.80	419.80
云南	278.29	278.04	291.63	298.27	258.78	208.11	201.54
深圳	559.90	562.10	561.20	561.80	583.90	550.10	565.90
福建	437.90	456.40	440.10	416.40	434.40	453.70	457.90

数据来源：北极星售电网，东吴证券研究所

图9：2015-至今全社会用电量情况当月值（亿千瓦时）



数据来源：国家能源局，东吴证券研究所

表2: 2023-2025 年我国发电装机预测

	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>发电装机容量(万千瓦)</b>	<b>201006.00</b>	<b>220204.00</b>	<b>237692.00</b>	<b>256405.00</b>	<b>279456.31</b>	<b>300672.39</b>	<b>315784.67</b>
yoy	5.79%	9.55%	7.94%	7.87%	8.99%	7.59%	5.03%
<b>火电</b>	<b>118957.00</b>	<b>124624.00</b>	<b>129678.00</b>	<b>133239.00</b>	<b>140239.00</b>	<b>147239.00</b>	<b>150239.00</b>
yoy	3.98%	4.76%	4.06%	2.75%	5.25%	4.99%	2.04%
占比	59.18%	56.59%	54.56%	51.96%	50.18%	48.97%	47.58%
当年新增	4549.00	5667.00	5054.00	3561.00	7000.00	7000.00	3000.00
<b>风电</b>	<b>20915.00</b>	<b>28165.00</b>	<b>32848.00</b>	<b>36544.00</b>	<b>40544.00</b>	<b>43044.00</b>	<b>45544.00</b>
yoy	13.50%	34.66%	16.63%	11.25%	10.95%	6.17%	5.81%
占比	10.41%	12.79%	13.82%	14.25%	14.51%	14.32%	14.42%
当年新增	2488.00	7250.00	4683.00	3696.00	4000.00	2500.00	2500.00
<b>光伏</b>	<b>20418.00</b>	<b>25356.00</b>	<b>30656.00</b>	<b>39204.00</b>	<b>49204.00</b>	<b>58204.00</b>	<b>65204.00</b>
yoy	17.12%	24.18%	20.90%	27.88%	25.51%	18.29%	12.03%
占比	10.16%	11.51%	12.90%	15.29%	17.61%	19.36%	20.65%
当年新增	2985.00	4938.00	5300.00	8741.00	10000.00	9000.00	7000.00
<b>水电</b>	<b>35804.00</b>	<b>37028.00</b>	<b>39092.00</b>	<b>41350.00</b>	<b>43417.50</b>	<b>45588.38</b>	<b>47867.79</b>
yoy	1.55%	3.42%	5.57%	5.78%	5.00%	5.00%	5.00%
占比	17.81%	16.82%	16.45%	16.13%	15.54%	15.16%	15.16%
<b>其中:抽水蓄能</b>	<b>3029.00</b>	<b>3149.00</b>	<b>3757.00</b>	<b>4320.55</b>	<b>4968.63</b>	<b>5713.93</b>	<b>6571.02</b>
yoy	1.00%	3.96%	19.31%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
占比	1.51%	1.43%	1.58%	1.69%	1.78%	1.90%	2.08%

数据来源: 国家能源局, 东吴证券研究所

图10: 2015-2023 年 1-7 月火电发电量(亿千瓦时)

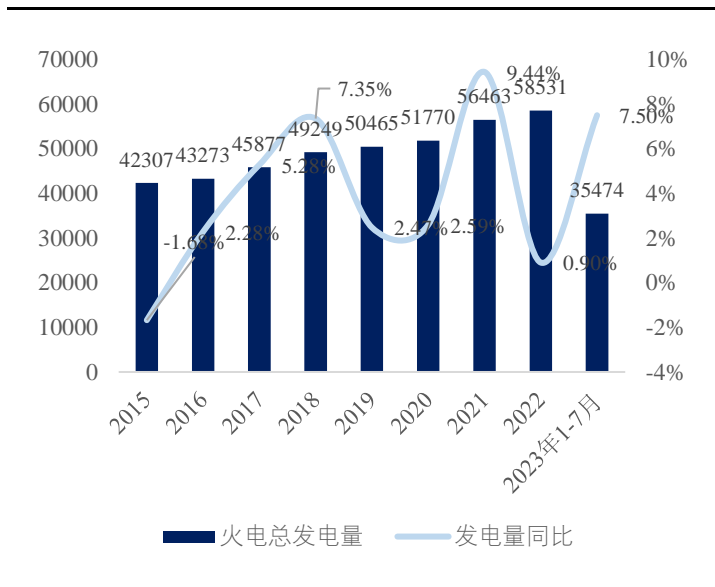
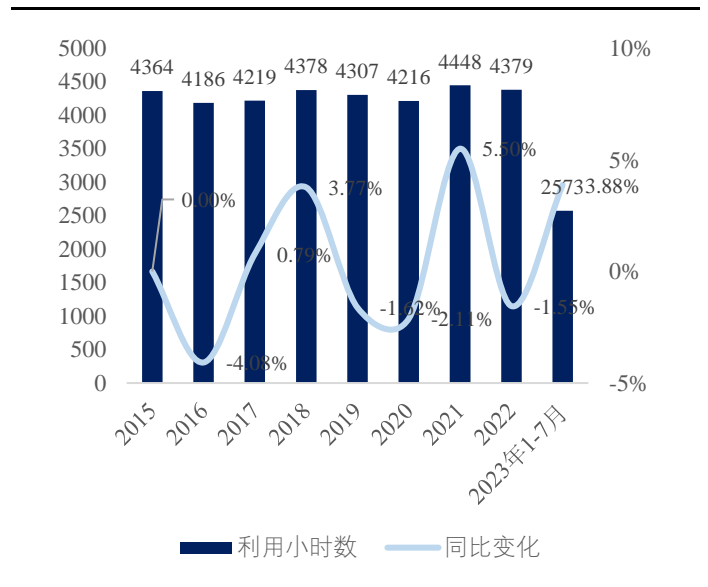
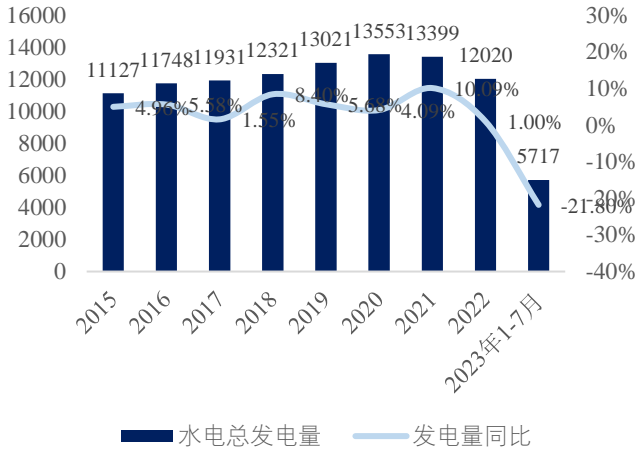


图11: 2015-2023 年 1-7 月火电利用小时数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2015-2023年1-7月水电发电量(亿千瓦时)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

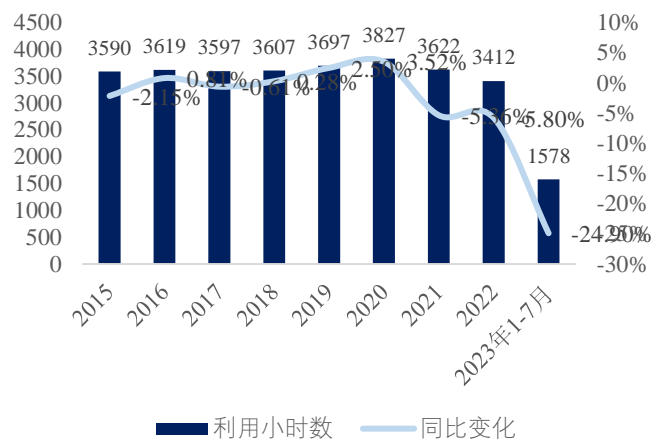
图14: 2015-2023年1-7月核电发电量(亿千瓦时)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

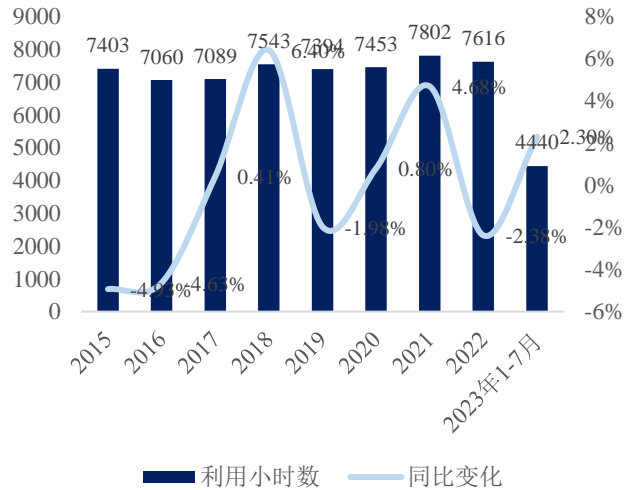
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2015-2023年1-7月水电利用小时数



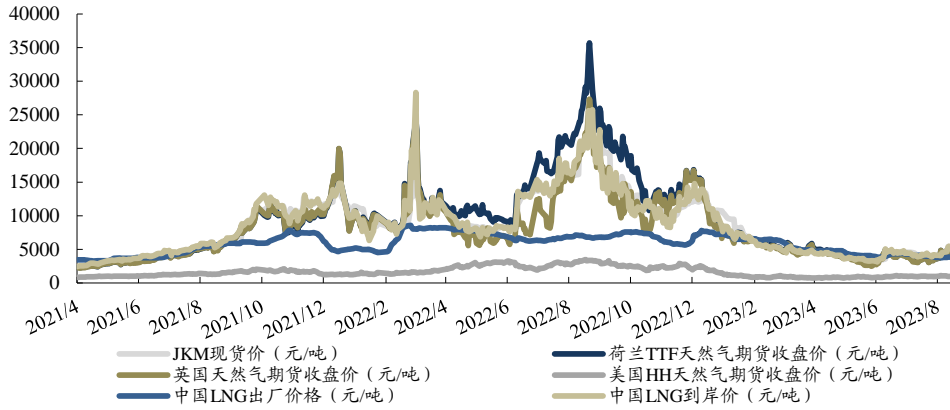
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2015-2023年1-7月核电利用小时数



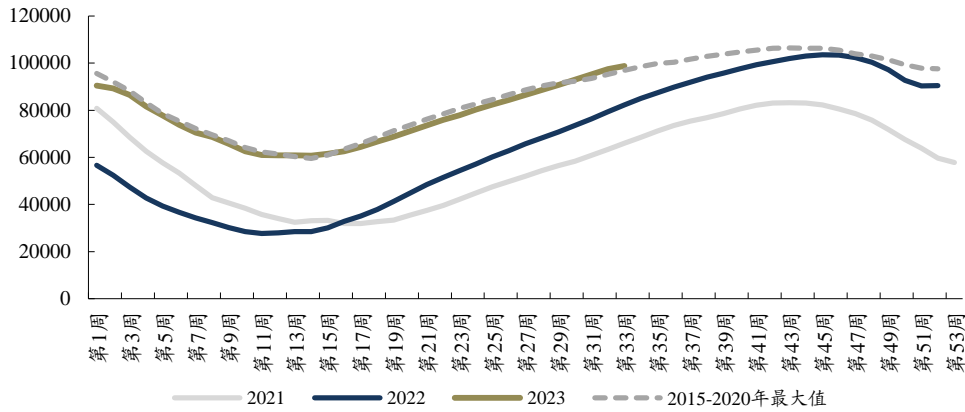
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 2021/4-2023/8 海外天然气价格指数



数据来源: ICE, Platts, NYMEX, 东吴证券研究所

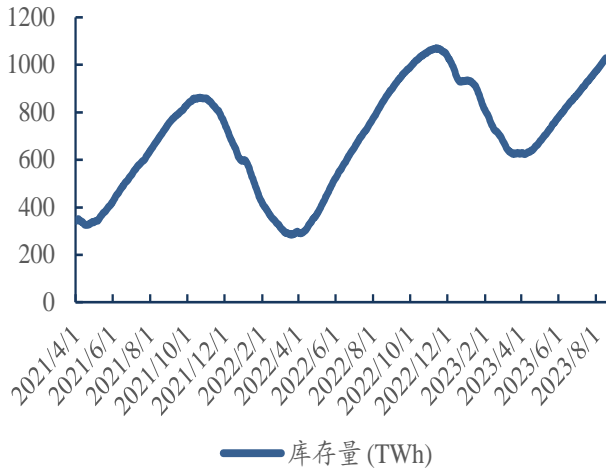
图17: 2021/1-2023/8 欧盟周度天然气库存水平 (单位: 百万立方米)



数据来源: Brugel, 东吴证券研究所

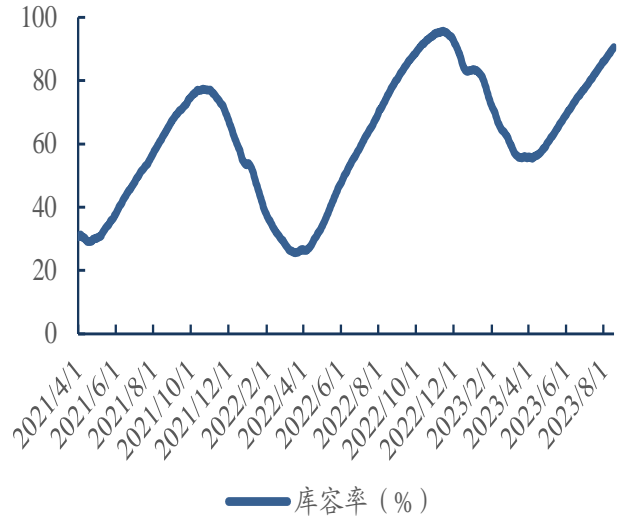


图18: 2021/4-2023/8 欧洲天然气库存量 (TWh)



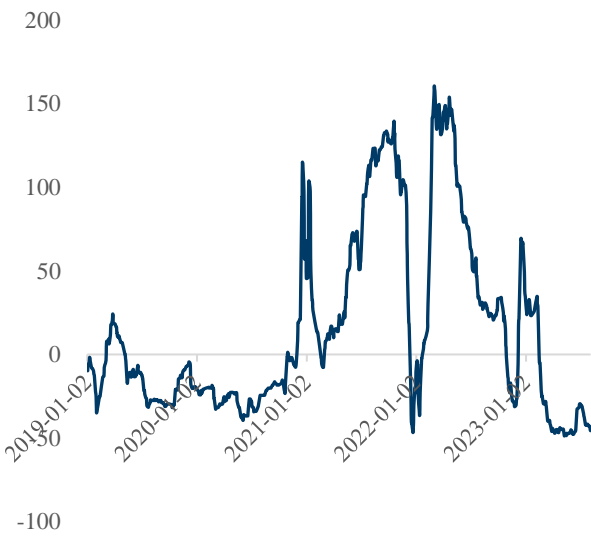
数据来源: GIE, 东吴证券研究所

图19: 2021/4-2023/8 欧洲天然气库容率 (%)



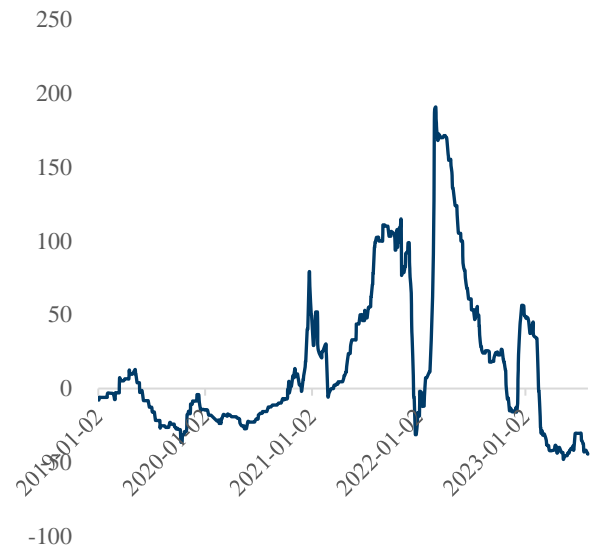
数据来源: GIE, 东吴证券研究所

图20: 上海液化天然气到货价同比 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 广州液化天然气到货价同比 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
 苏州工业园区星阳街 5 号  
 邮政编码: 215021  
 传真: (0512) 62938527  
 公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>