行业周报

行业研究

证券研究报告

标配（维持）

公用事业行业周报（2023/1/30-2023/2/5）

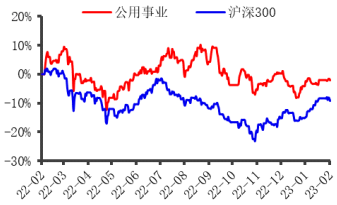
江门市通知继续执行 3.95 元/立方米的最高限价

2023 年 2 月 5 日

分析师：刘兴文
SAC 执业证书编号：
S0340522050001
电话：0769-22119416
邮箱：
liuxingwen@dgzq.com.cn

研究助理：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340121070105
电话：0769-22110925
邮箱：
suzhibin@dgzq.com.cn

行业指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

投资要点：

- **行情回顾：**截至2023年2月3日，当周申万公用事业指数下跌0.07%，跑赢沪深300指数0.89个百分点，在申万31个行业中排第19名；当月申万公用事业指数下跌0.04%，跑赢沪深300指数0.33个百分点，在申万31个行业中排第22名；年初至今申万公用事业指数上涨2.11%，跑输沪深300指数4.87个百分点，在申万31个行业中排第25名。

- 分板块方面，当周申万公用事业指数的子板块涨少跌多，其中3个子板块上涨，热力服务板块上涨2.93%，电能综合服务板块上涨1.55%，火力发电板块上涨0.78%；4个子板块下跌，光伏发电板块下跌1.20%，风力发电板块下跌0.91%，水力发电板块下跌0.81%，燃气板块下跌0.28%。

- 个股方面，申万公用事业指数包含123家上市公司，当周股价上涨的公司有93家，其中粤电力A、天富能源、山高环能三家公司的涨幅靠前，涨幅分别达11.05%、10.95%和10.37%。跌幅方面，当周股价下跌的公司有29家，其中国电电力、金房节能、华能水电三家公司的跌幅较大，跌幅分别达5.50%、4.56%、4.45%。

- **重点行业资讯：**近日中国核能行业协会表示，2022年，全国运行核电机组累计发电量为4177.86亿千瓦时，比2021年同期上升了2.52%；累计上网电量为3917.90亿千瓦时，比2021年同期上升了2.45%。

- **行业周观点：**江门市的非居民用天然气销售价格实行最高限价管理，下浮不限。2019年，为降低企业用气成本，江门市调整非居民用管道天然气销售价格，从当时最高限价4.10元/立方米，调整为分档限价：（1）年用气量500万立方米以上的用户最高限价为3.63元/立方米；（2）年用气量200-500（含）万立方米的用户最高限价为3.75元/立方米；（3）年用气量200（含）万立方米以下的用户最高限价为3.95元/立方米。2022年，天然气市场供求发生较大变化，气源价格持续走高，在此背景下，江门市通知暂停非居民用管道天然气销售价格分档定价，非居民城镇管道天然气最高销售价格统一执行3.95元/立方米，自2022年11月1日起，执行3个月。近日，江门市通知继续执行3.95元/立方米的最高限价，自2023年2月1日起，执行2个月。结合2022年以来我国北京、广州等地出台的天然气调价政策，我们认为，天然气调价政策有助于提高燃气企业的售气价格，助力燃气企业向终端用户传导气源价格上涨导致的成本压力。建议关注具备全国跨省陆上管输网络的**新奥股份（600803）**，以及具有“双气源资源池”优势的**九丰能源（605090）**。

- **风险提示：**气源获取及原材料价格波动风险；安全经营的风险；汇率波动的风险；市场竞争加剧风险等。

本报告的风险等级为中风险。
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

目录

1. 行情回顾 3
2. 行业估值情况 6
3. 行业数据跟踪 7
4. 重要公司公告 8
5. 重点行业资讯 9
6. 行业周观点 10
7. 风险提示 11

插图目录

图 1：申万公用事业指数年初至今涨跌幅（截至 2023 年 2 月 3 日） 3
图 2：申万公用事业指数近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日） 6
图 3：电能综合服务板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日） 6
图 4：火力发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日） 7
图 5：水力发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日） 7
图 6：热力服务板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日） 7
图 7：光伏发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日） 7
图 8：风力发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日） 7
图 9：燃气板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日） 7
图 10：秦皇岛港 Q5500 动力煤价格（元/吨）（截至 2023 年 2 月 3 日） 8
图 11：秦皇岛港煤炭库存（万吨）（截至 2023 年 2 月 3 日） 8
图 12：三峡水电站的水库水位（米）（截至 2023 年 2 月 5 日） 8
图 13：螺纹钢价格（元/吨）（截至 2023 年 2 月 3 日） 8

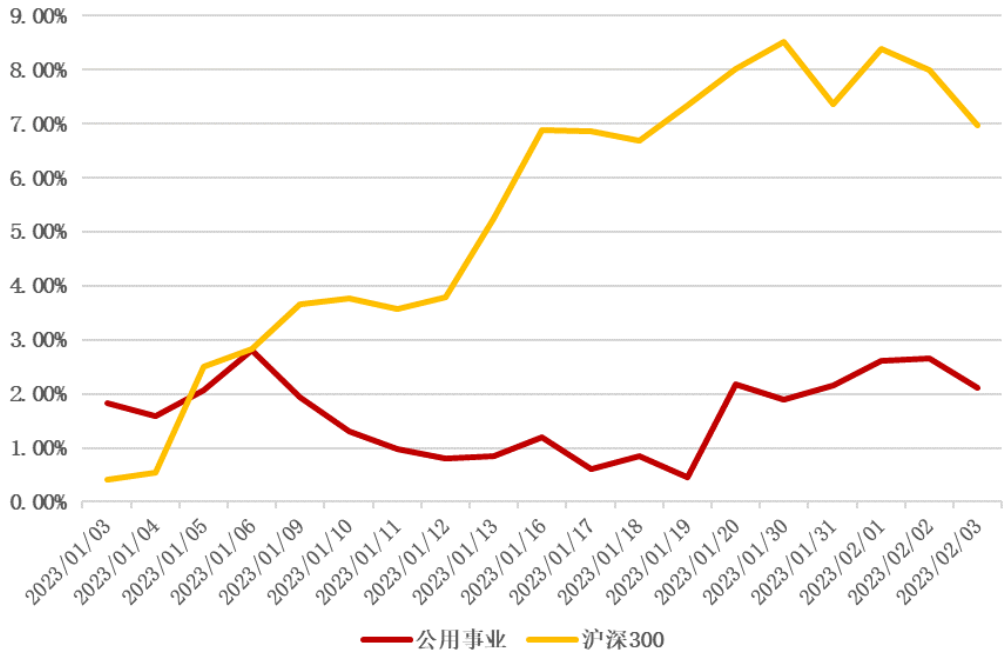
表格目录

表 1：申万 31 个行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日） 3
表 2：申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日） 4
表 3：申万公用事业指数中涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日） 5
表 4：申万公用事业指数中跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日） 5
表 5：申万公用事业指数及子板块的市盈率估值情况（截至 2023 年 2 月 3 日） 6
表 6：建议关注标的 10

1. 行情回顾

截至 2023 年 2 月 3 日，当周申万公用事业指数下跌 0.07%，跑赢沪深 300 指数 0.89 个百分点，在申万 31 个行业中排第 19 名；当月申万公用事业指数下跌 0.04%，跑赢沪深 300 指数 0.33 个百分点，在申万 31 个行业中排第 22 名；年初至今申万公用事业指数上涨 2.11%，跑输沪深 300 指数 4.87 个百分点，在申万 31 个行业中排第 25 名。

图 1：申万公用事业指数年初至今涨跌幅（截至 2023 年 2 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日）

序号	代码	名称	当周涨跌幅	当月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801010.SL	农林牧渔	2.47	1.38	4.71
2	801030.SL	基础化工	3.08	1.53	9.66
3	801040.SL	钢铁	1.71	0.11	7.39
4	801050.SL	有色金属	2.56	0.90	15.70
5	801080.SL	电子	2.93	2.57	12.34
6	801110.SL	家用电器	-1.78	-1.03	7.17
7	801120.SL	食品饮料	-0.68	0.11	5.28
8	801130.SL	纺织服饰	1.43	0.21	4.89
9	801140.SL	轻工制造	2.36	1.49	6.58
10	801150.SL	医药生物	-1.15	1.05	6.58
11	801160.SL	公用事业	-0.07	-0.04	2.11
12	801170.SL	交通运输	-0.44	-0.11	1.86
13	801180.SL	房地产	-0.74	-1.49	2.17
14	801200.SL	商贸零售	-1.74	0.89	-0.31
15	801210.SL	社会服务	1.08	1.03	0.72
16	801230.SL	综合	-0.65	0.08	0.16

17	801710.SL	建筑材料	-0.20	-0.60	8.30
18	801720.SL	建筑装饰	0.94	0.41	5.97
19	801730.SL	电力设备	0.41	-1.68	9.94
20	801740.SL	国防军工	3.86	0.85	7.36
21	801750.SL	计算机	4.80	4.48	17.85
22	801760.SL	传媒	3.84	3.67	8.92
23	801770.SL	通信	2.07	1.91	11.33
24	801780.SL	银行	-2.69	-2.07	1.19
25	801790.SL	非银金融	-2.28	-0.56	8.30
26	801880.SL	汽车	5.72	1.51	12.57
27	801890.SL	机械设备	3.11	0.70	10.48
28	801950.SL	煤炭	-1.09	-0.13	5.01
29	801960.SL	石油石化	1.10	-0.05	7.84
30	801970.SL	环保	2.57	1.10	7.12
31	801980.SL	美容护理	-0.72	0.21	1.03

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

截至 2023 年 2 月 3 日，当周申万公用事业指数的子板块涨少跌多，其中 3 个子板块上涨，热力服务板块上涨 2.93%，电能综合服务板块上涨 1.55%，火力发电板块上涨 0.78%；4 个子板块下跌，光伏发电板块下跌 1.20%，风力发电板块下跌 0.91%，水力发电板块下跌 0.81%，燃气板块下跌 0.28%。

从当月表现来看，申万公用事业指数的子板块涨多跌少，其中 4 个子板块上涨，热力服务板块上涨 0.77%，火力发电板块上涨 0.76%，电能综合服务板块上涨 0.71%，水力发电板块上涨 0.37%；3 个子板块下跌，风力发电板块下跌 1.28%，光伏发电板块下跌 1.20%，燃气板块下跌 0.63%。

年初至今表现来看，申万公用事业指数的子板块涨多跌少，其中仅水力发电板块下跌 0.29%；6 个子板块上涨，电能综合服务板块上涨 7.92%，燃气板块上涨 6.49%，光伏发电板块上涨 4.67%，风力发电板块上涨 2.81%，热力服务板块上涨 1.00%，火力发电板块上涨 0.28%。

表 2：申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日）

序号	代码	名称	当周涨跌幅	当月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	851610.SL	电能综合服务	1.55	0.71	7.92
2	851611.SL	火力发电	0.78	0.76	0.28
3	851612.SL	水力发电	-0.81	0.37	-0.29
4	851614.SL	热力服务	2.93	0.77	1.00
5	851616.SL	光伏发电	-1.20	-1.20	4.67
6	851617.SL	风力发电	-0.91	-1.28	2.81
7	851631.SL	燃气	-0.28	-0.63	6.49

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

截至 2023 年 2 月 3 日，申万公用事业指数包含 123 家上市公司，当周股价上涨的公司

有 93 家，其中粤电力 A、天富能源、山高环能三家公司的涨幅靠前，涨幅分别达 11.05%、10.95%和 10.37%。从当月表现来看，山高环能、天富能源、粤电力 A 三家公司的涨幅靠前，涨幅分别达 6.91%、6.62%和 5.87%。年初至今表现来看，天富能源、涪陵电力、山高环能三家公司的涨幅靠前，涨幅分别达 21.24%、21.19%和 19.79%。

表 3：申万公用事业指数中涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日）

当周涨幅前十			当月涨幅前十			年初至今涨幅前十		
代码	名称	当周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
000539.SZ	粤电力 A	11.05	000803.SZ	山高环能	6.91	600509.SH	天富能源	21.24
600509.SH	天富能源	10.95	600509.SH	天富能源	6.62	600452.SH	涪陵电力	21.19
000803.SZ	山高环能	10.37	000539.SZ	粤电力 A	5.87	000803.SZ	山高环能	19.79
002616.SZ	长青集团	7.96	000601.SZ	韶能股份	4.56	003035.SZ	南网能源	19.40
600226.SH	ST 瀚叶	7.32	601991.SH	大唐发电	4.33	600483.SH	福能股份	17.20
600011.SH	华能国际	6.70	600011.SH	华能国际	4.28	000040.SZ	东旭蓝天	16.35
600021.SH	上海电力	6.31	002617.SZ	露笑科技	4.04	002616.SZ	长青集团	16.08
000601.SZ	韶能股份	6.11	600021.SH	上海电力	3.67	603105.SH	芯能科技	14.66
300335.SZ	迪森股份	5.56	000722.SZ	湖南发展	3.24	002256.SZ	兆新股份	14.64
601991.SH	大唐发电	5.47	600505.SH	西昌电力	2.35	600226.SH	ST 瀚叶	12.34

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

跌幅方面，当周股价下跌的公司有 29 家，其中国电电力、金房节能、华能水电三家公司的跌幅较大，跌幅分别达 5.50%、4.56%、4.45%。从当月表现来看，宝新能源、芯能科技、林洋能源三家公司的跌幅较大，跌幅分别达 5.41%、4.47%、3.46%。年初至今表现来看，协鑫能科、国电电力、金山股份三家公司的跌幅较大，跌幅分别达 13.72%、7.49%、7.27%。

表 4：申万公用事业指数中跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日）

当周跌幅前十			当月跌幅前十			年初至今跌幅前十		
代码	名称	当周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
600795.SH	国电电力	-5.50	000690.SZ	宝新能源	-5.41	002015.SZ	协鑫能科	-13.72
001210.SZ	金房节能	-4.56	603105.SH	芯能科技	-4.47	600795.SH	国电电力	-7.49
600025.SH	华能水电	-4.45	601222.SH	林洋能源	-3.46	600396.SH	金山股份	-7.27
300332.SZ	天壕环境	-4.33	300332.SZ	天壕环境	-3.27	000690.SZ	宝新能源	-5.85
603105.SH	芯能科技	-4.20	000537.SZ	广宇发展	-2.98	600886.SH	国投电力	-3.88
000690.SZ	宝新能源	-4.08	000591.SZ	太阳能	-2.87	600236.SH	桂冠电力	-3.30
600886.SH	国投电力	-3.52	000155.SZ	川能动力	-2.63	600726.SH	*ST 华源	-2.99
601222.SH	林洋能源	-3.46	000040.SZ	东旭蓝天	-2.51	000692.SZ	惠天热电	-2.94
600803.SH	新奥股份	-2.94	300125.SZ	聆达股份	-2.03	000027.SZ	深圳能源	-2.83
000537.SZ	广宇发展	-2.83	002911.SZ	佛燃能源	-1.76	002039.SZ	黔源电力	-2.69

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2. 行业估值情况

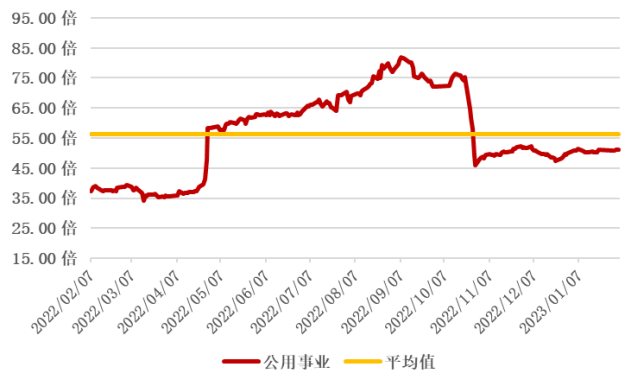
截至 2023 年 2 月 3 日，申万公用事业板块的市盈率估值为 50.99 倍，低于近一年估值中枢；子板块方面，火力发电板块的市盈率估值为-15.03 倍，光伏发电板块的市盈率估值为 45.73 倍，热力服务板块的市盈率估值为 33.24 倍，电能综合服务板块的市盈率估值为 31.09 倍，风力发电板块的市盈率估值为 26.89 倍，燃气板块的市盈率估值为 22.47 倍，水力发电板块的市盈率估值为 18.70 倍。

表 5：申万公用事业指数及子板块的市盈率估值情况（截至 2023 年 2 月 3 日）

板块代码	板块名称	截止日估值（倍）	近一年平均值（倍）	近一年最大值（倍）	近一年最小值（倍）	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801160.SL	公用事业	50.99	56.27	81.85	34.25	-9.39%	-37.71%	48.87%
851610.SL	电能综合服务	31.09	26.46	31.34	20.74	17.50%	-0.80%	49.91%
851611.SL	火力发电	-15.03	-17.71	-10.35	-41.19	-15.12%	45.22%	-63.51%
851612.SL	水力发电	18.70	20.23	23.52	17.00	-7.58%	-20.51%	10.00%
851614.SL	热力服务	33.24	32.57	35.80	23.59	2.07%	-7.15%	40.90%
851616.SL	光伏发电	45.73	55.32	70.50	40.60	-17.33%	-35.13%	12.64%
851617.SL	风力发电	26.89	29.77	36.98	25.03	-9.67%	-27.27%	7.43%
851631.SL	燃气	22.47	21.39	26.87	15.77	5.05%	-16.38%	42.47%

数据来源：iFinD、东莞证券研究所

图 2：申万公用事业指数近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日）



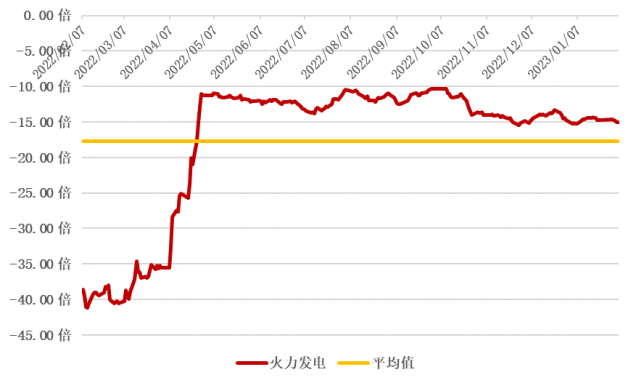
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 3：电能综合服务板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 4：火力发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日）



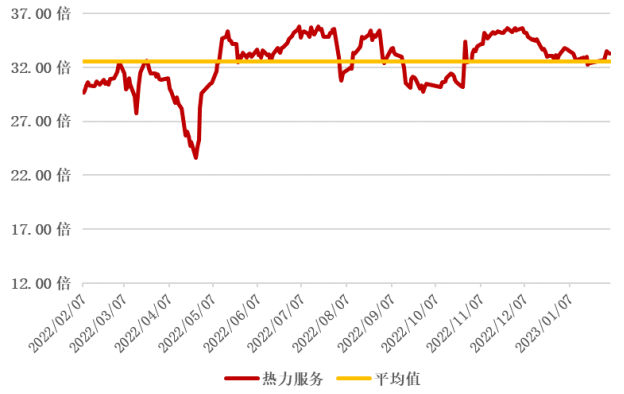
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 5：水力发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 6：热力服务板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日）



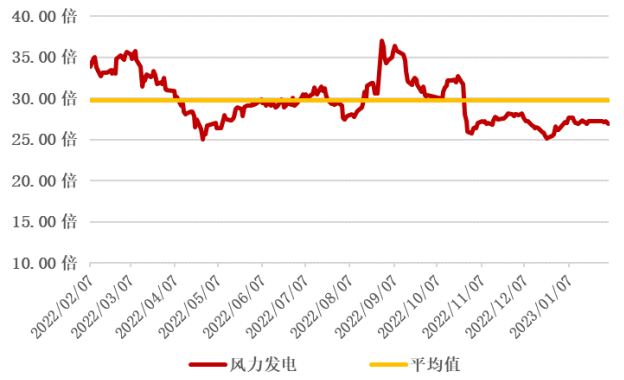
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 7：光伏发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 8：风力发电板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 9：燃气板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

3. 行业数据跟踪

2023 年 1 月份，秦皇岛港 Q5500 动力煤价格平均值为 1200 元/吨，较 2022 年 1 月份上涨 29.20%；截至 2023 年 2 月 3 日，当周秦皇岛港 Q5500 动力煤价格平均值为 1166 元/吨，环比下降 4.03%。

2023 年 1 月份，秦皇岛港煤炭库存平均值为 580 万吨，较 2022 年 1 月份上涨 37.24%；截至 2023 年 2 月 3 日，当周秦皇岛港煤炭库存平均值为 635 万吨，环比上升 7.39%。

图 10：秦皇岛港 Q5500 动力煤价格（元/吨）（截至 2023 年 2 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 11：秦皇岛港煤炭库存（万吨）（截至 2023 年 2 月 3 日）

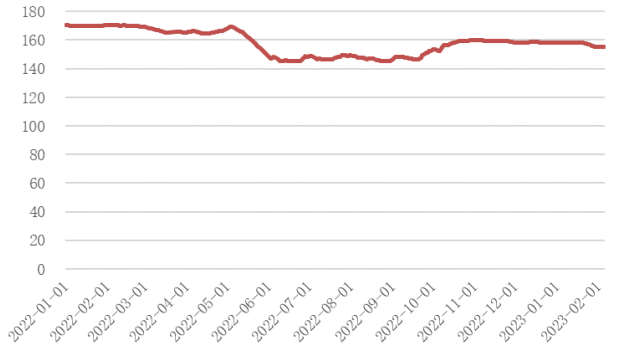


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2023 年 1 月份，三峡水电站的水库水位平均值为 157.60 米，较 2022 年 1 月份下降 7.35%；截至 2023 年 2 月 5 日，当周三峡水电站的水库水位平均值为 155.25 米，环比下降 0.82%。

2023 年 1 月份，螺纹钢价格平均值为 4296 元/吨，较 2022 年 1 月份下降 12.80%；截至 2023 年 2 月 3 日，当周螺纹钢价格平均值为 4359 元/吨，环比上涨 1.60%。

图 12：三峡水电站的水库水位（米）（截至 2023 年 2 月 5 日）



数据来源：Datayes，东莞证券研究所

图 13：螺纹钢价格（元/吨）（截至 2023 年 2 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

4. 重要公司公告

1. 1 月 31 日，宝新能源公告，预计 2022 年公司实现归母净利润为 16,000 万元至 24,000 万元，比 2021 年同期下降 70.89%到 80.59%，受煤炭价格持续高位影响，公司电力主业生产成本同比增加，营业利润同比大幅下降。

2. 2 月 1 日，龙源电力公告，预计 2022 年公司实现归母净利润为 445,428.00 万元至 519,665.00 万元，比 2021 年同期（重述调整后）下降 30%至 40%，主要因为一是公司部分陆上风电项目开展“上大压小”专项计划拆除老机组，以及公司乌克兰项目受俄乌冲突等因素影响，导致相关子公司或资产组的盈利预期下降，存在减值迹象，公司根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》及相关会计政策规定对相关各项资产进行年末减值测试，并基于减值测试的初步结果对固定资产、无形资产等相关资产

计提减值损失；二是受风资源影响，公司所属风电场 2022 年平均利用小时数较上年同期有所下降，公司售电量及收入增幅滞后于装机规模及成本增幅，导致公司风电板块盈利水平较 2021 年同期下降。

3. 2 月 1 日，闽东电力公告，公司董事会审议通过《关于闽东大广场 B 幢一、二层房产对外出租的议案》、《关于制定<公司 2023 年度内部审计工作计划>的议案》。

4. 2 月 2 日，上海电力公告，公司董事会审议通过《关于公司投资匈牙利 Victor13.2 万千瓦光伏项目实施方案的议案》、《关于公司与关联方共同投资新能源产业合作平台的议案》、《关于制定<公司 2023 年度重大风险评估报告>的议案》。

5. 2 月 3 日，南网储能公告，公司接待机构投资者调研时表示，公司规划十四五、十五五、十六五分别新增投产抽蓄 600 万千瓦、1500 万千瓦和 1500 万千瓦，分别新增投产新型储能 200 万千瓦、300 万千瓦和 500 万千瓦。目前公司投产抽蓄总装机容量为 1028 万千瓦，接下来会继续朝着规划目标努力，力争到 2025 年再投产 360 万千瓦，目前储备容量达到 2800 万千瓦左右。

5. 重点行业资讯

1. 2 月 1 日，江门市发改局指出，市区及开平市、鹤山市非居民管道天然气销售价格继续按照《江门市发展和改革局关于暂停江门市区及开平市、鹤山市非居民管道天然气分档限价的通知》（江发改价格〔2022〕0281 号）执行，即最高限价为 3.95 元/立方米，自 2023 年 2 月 1 日起，执行 2 个月。

2. 2 月 2 日，中国核能行业协会表示，截至 2022 年 12 月 31 日，我国运行核电机组共 55 台（不含台湾地区），装机容量为 56985.74MWe（额定装机容量）。2022 年，全国运行核电机组累计发电量为 4177.86 亿千瓦时，比 2021 年同期上升了 2.52%；累计上网电量为 3917.90 亿千瓦时，比 2021 年同期上升了 2.45%。

3. 2 月 2 日，国家发改委等部门发布关于修订印发《煤矿安全改造中央预算内投资专项管理办法》的通知。通知中提到，煤矿安全改造中央预算内投资可对以下情形予以重点支持：（一）灾害严重、安全欠账多且效益欠佳的煤矿企业；（二）贯彻落实国家煤炭增产保供政策较好的煤矿企业；（三）大型风电光伏基地送受两端地区的煤矿；（四）智能化建设示范煤矿；（五）煤矿瓦斯抽采利用率超过 50%的地区和煤矿企业；（六）欠发达地区，特别是革命老区、民族地区、边疆地区的煤矿；（七）其它符合国家和地方重点支持政策的煤矿企业或煤矿。

4. 2 月 2 日，焦作市发布关于印发《焦作市“十四五”现代能源体系和碳达峰碳中和规划》的通知，要求到 2025 年，全市能源安全保障能力大幅提升，能源生产消费结构持续优化，能源绿色低碳转型持续加快，能源领域碳达峰碳中和体制机制逐步健全完善，为确保我市如期实现“双碳”目标提供重要路径、发挥关键作用。

5. 2 月 3 日，公众号中国电力显示，国网能源院结合开局形势加以研判，初步预计 2023 年一季度 GDP 及全社会用电量均同比增长 5%左右，全年则分别同比增长 5.5%、6%

左右。

6.行业周观点

江门市的非居民用天然气销售价格实行最高限价管理，下浮不限。2019 年，为降低企业用气成本，江门市调整非居民用管道天然气销售价格，从当时最高限价 4.10 元/立方米，调整为分档限价：（1）年用气量 500 万立方米以上的用户最高限价为 3.63 元/立方米；（2）年用气量 200-500（含）万立方米的用户最高限价为 3.75 元/立方米；（3）年用气量 200（含）万立方米以下的用户最高限价为 3.95 元/立方米。2022 年，天然气市场供求发生较大变化，气源价格持续走高，在此背景下，江门市通知暂停非居民用管道天然气销售价格分档定价，非居民城镇管道天然气最高销售价格统一执行 3.95 元/立方米，自 2022 年 11 月 1 日起，执行 3 个月。近日，江门市通知继续执行 3.95 元/立方米的最高限价，自 2023 年 2 月 1 日起，执行 2 个月。结合 2022 年以来我国北京、广州等地出台的天然气调价政策，我们认为，天然气调价政策有助于提高燃气企业的售气价格，助力燃气企业向终端用户传导气源价格上涨导致的成本压力。建议关注具备全国跨省陆上管输网络的**新奥股份（600803）**，以及具有“双气源资源池”优势的**九丰能源（605090）**。

表 6：建议关注标的

证券代码	证券简称	标的看点
600803	新奥股份	1、公司为具备全国跨省陆上管输网络的运营商。公司抓住国家管网公司管网开放市场化契机，申报获得国家管网公司托运商资格，获得主干输气管线管容使用权利，公司获取国家管网资源上载点 7 个、下载点 52 个，管容达到 300 万方/日；累计签署管道托运协议 60 余个，充分覆盖东部沿海经济发达区域，能够实现资源跨省、跨区域的灵活调度，成为具备全国跨省陆上管输网络的运营商。 2、公司气源丰富多样，提升资源稳定性。公司促进国际和国内、长约和现货、气态和液态、陆气和海气资源灵活互动、一体化运作，统筹优化资源池。在国内，公司深化与中石油、中石化、中海油等大型公司的战略合作，获取管道气合同增量，并加强资源及设施串换生态合作，稳固资源基础量。同时，公司与山陕、川渝等非常规资源商形成稳定合作，累计获取非常规资源超 300 万方/日，并在河北、山东等区域形成多种合作模式，实现资源互补平衡。公司以好气网、智运通数智化产品为切入，获得国内 LNG 工厂资源 600 车/天。在国际资源池搭建方面，2022 年上半年公司新签订国际 LNG 资源 480 万吨，累计长约量达 714 万吨，提升了资源稳定性。 3、新奥舟山 LNG 接收站的规模优势突出。舟山接收站重组项目于 2022 年 8 月获得中国证监会核准批复并完成标的资产过户及新股发行。新奥舟山 LNG 接收站一、二期实际处理能力可达 750 万吨/年，在业内位居前列，规模优势突出。本次重组完成后，公司将在商业模式拓展、业务信息共享、运营成本控制等方面进行整合，有望提高一体化运营效率。
605090	九丰能源	1、公司拥有完善的产业链布局及关键核心资产。公司业务布局涵盖国际采购-远洋运输-码头仓储-加工生产-物流配送-终端服务等全产业链，实现了“海气 LNG 端到端”（从资源源头端到直接用户需求端）的全方位布局。同时，公司位于华南地区的 LNG、LPG 接收站具有较强稀缺性，在 LNG 船远洋运输方面具有独特优势，因而公司在“海气资源池”方面具备优势。完善的产业链布局及关键核心资产，一方面有助于提升公司业务的可控性，缓解外部冲击带来的不利影响，另一方面有利于提高公司产品周转能力和运作效率、降低中间环节成本。 2、公司打造“双气源资源池”，助力供应链安全。公司已与马石油和 ENI 分别签订 LNG 长约采购合同（合同有效期最长至 2026 年 3 月 31 日），进行按约长期采购；同时，公司与国际市场诸多知名能源供应商达成合作协议，进行 LNG、LPG 现货采购，如马石油、卡塔尔液化天然气有限公司、Vitol（维多）、Glencore（嘉

		能可）、Marubeni（丸红）、Pavilion（兰亭）、Chevron（雪佛龙）、韩国 SK 燃气等。目前，公司已形成稳定、多元、可靠的“海气资源池”，并以国内“陆气资源”作为有效补充，打造“双气源资源池”，助力供应链安全。在 LNG 业务方面，公司是华南地区 LNG 流通市场的重要供应商；在 LPG 业务方面，以 2021 年进口量计算，公司是我国第四大 LPG 进口商，华南地区第一大 LPG 进口商。 3、2022 年公司业绩快速增长。近日公司发布业绩预告，预计 2022 年实现归母净利润 10.60 亿元到 11.20 亿元，同比增长 71.04%到 80.72%，主要因为一是在公司经营管理下，LNG 业务及 LPG 业务的盈利水平实现增长；二是公司推进 LNG 船运等能源物流服务业务拓展；三是公司持有的美元资产在报告期内实现汇兑收益。

资料来源：东莞证券研究所

7. 风险提示

（1）气源获取及原材料价格波动风险。燃气主要依靠国际采购和中石油、中石化、中海油的供应为主，对上游供应商的依赖性较强。若国内上游供应商出现供应波动或海外 LNG 发生不可抗力情形，则会对燃气行业及上市公司造成不利影响。另外，受国内外复杂政治、经济形势影响，近年来燃气价格波动较大，若燃气销售价格调整幅度不及采购价格调整幅度或发生滞后，原材料价格波动将对燃气行业上市公司的毛利造成一定影响。

（2）安全经营的风险。燃气属于易燃、易爆气体，燃气的采购、运输、生产、储存、配送、销售过程对安全有较高要求。若由于储存、配送运输等设备意外发生故障、员工操作不当或者自然灾害等原因，导致发生火灾、爆炸等安全事故，对生产人员的健康和安全形成威胁，安全生产监督管理部门可能要求公司停工、检修，从而影响燃气行业上市公司的生产经营。

（3）汇率波动的风险。燃气行业上市公司的原材料部分采购自国际市场，采购结算货币主要为美元等，并持有一定的美元资产等。若人民币兑美元汇率大幅波动，燃气行业上市公司结算的采购成本将随之波动，持有的美元资产也将产生汇兑损益，从而对燃气行业上市公司的业绩造成直接影响。

（4）市场竞争加剧风险。燃气行业的产品具有同质性，存在一定程度的市场竞争。虽然受产品销售运输半径有限等因素影响，同一经营区域内的竞争者数量相对有限，但若燃气行业上市公司经营区域内出现新的竞争者，或现有竞争者的产品供应提升，公司将可能在市场竞争中处于不利地位。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn