

公用事业行业跟踪周报

广东江苏公示 2024 年度交易电价，电价落地
电力资产盈利确定性提升【勘误版】

2023 年 12 月 25 日

增持（维持）

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

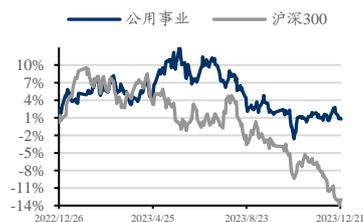
执业证书：S0600522030002

renyx@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周重点事件更新：**1) 江苏考虑容量电价后，2024 年综合电价同比上涨 1.99%。2024 年江苏年度交易均价为 452.94 元/兆瓦时，燃煤基准价上浮 15.84%（2023 年上浮 19.35%）。考虑容量电价 23 元/兆瓦时，综合电价 475.94 元/兆瓦时，上浮 21.72%，综合电价较 2023 年上涨 1.99%。2) 广东考虑容量电价后，2024 年综合电价同比下跌 11.60%。2024 年广东年度交易均价为 465.62 元/兆瓦时，较燃煤基准价上浮 2.79%。考虑容量电价 24 元/兆瓦时，综合电价 489.62 元/兆瓦时，上浮 8.08%，综合电价较 2023 年下跌 11.60%。3) 年度电价涨跌互现，电力市场化交易持续推进。年度电价落地，一方面支撑 2024 年火电及其他参与市场化电源电价，电力资产盈利确定性提升，例如中国核电江苏项目 2024 年继续受益于核电参与市场交易，综合上网电价有望维持。另一方面容量电价对于综合电价的稳定贡献提升火电盈利的稳定性，考虑容量电价后江苏电价同比上涨，打破电价悲观预期。重视高股息电力资产配置价值。
- **本周周观点：重视高股息电力和天然气资产配置价值，持续关注年度长协电价签订情况。**1) **天然气：**全国一张网继续推进，新价格标准降低运输成本、增强气源流动性，促进消费量释放。**重点推荐：优质城燃：**蓝天燃气、新奥股份（提高分红比例）；**海气陆气双资源，特气切入航空航天：**九丰能源；**稀缺跨省长输管道资产：**天壕能源。**水电：稀缺低碳清洁能源，兼具最优发电成本。**2) **水电：**水电资产现金分红标杆，来水由枯转丰发电量回升。重点推荐长江电力，建议关注华能水电、川投能源。3) **火电：优质灵活性电源，消纳价值逐步明确，容量电价机制 2024 年正式运行盈利稳定修复。**重点推荐皖能电力、华电国际，建议关注华能国际、内蒙华电、国电电力、浙能电力。4) **核电：稳定+清洁，核电成为新型电力系统的基荷电源，常态化审批核电成长确定。**重点推荐中国核电，建议关注中国广核。5) **关注西北消纳现状，关注特高压和电网设备投资机会。**随着新能源加快进入现货市场+用户侧负荷的拉大，推荐新能源功率预测国能日新和负荷侧管理安科瑞。
- **行业核心数据跟踪：12 月电网代购电止跌企稳，多省环比上涨；煤价动力煤价格环比略降；天然气国际气价环比下降。电价：**11 月底公布 12 月电网代购电数据，电价端呈现企稳回升态势，进入 11 月水电预计环比出力下降+冬季供暖需求增加，未来 2 月电价端预计坚挺。**煤价：**截至 2023/12/22，动力煤秦皇岛 5500 卡平仓价为 943 元/吨，环比略降。**天然气：**截至 2023/12/22，美国 HH/欧洲 TTF/东亚 JKM/中国 LNG 出厂/中国 LNG 到岸周环比 +5.5%/+2.4%/-21.4%/+6.0%/-2.8% 至 0.7/2.8/3.0/4.1/3.0 元/方。2023 年欧洲补库进度提前，库存位于近五年最高水平。截至 2023/12/21，欧洲天然气库存 996TWh（962 亿方），同增 66 亿方，库容率 87.41%，同比+4.4pct。2023M1-10 我国天然气表观消费量达 3188 亿方，同增 7.4%（2022M1-10 同减 1.5%）。截至 2023 年 11 月底，全国共有 24%的地级以上城市进行了居民的顺价，提价幅度为 0.18 元每方，期待顺价逐步落地。**三峡水电站水位：**截至 2023/12/24，三峡水电站水位为 167.65 米，同比增长 6.0%。
- **投资建议：1) 天然气：**推荐九丰能源、蓝天燃气、天壕能源、新奥股份，关注新天然气；**2) 电力：**推荐长江电力、皖能电力、华电国际、中国核电，建议关注中国广核；**3) 新能源功率预测：**推荐国能日新；**负荷侧运营商：**推荐安科瑞、南网能源。
- **风险提示：**电力需求超预期下行风险，电改进程中电价下行的可能等

行业走势



相关研究

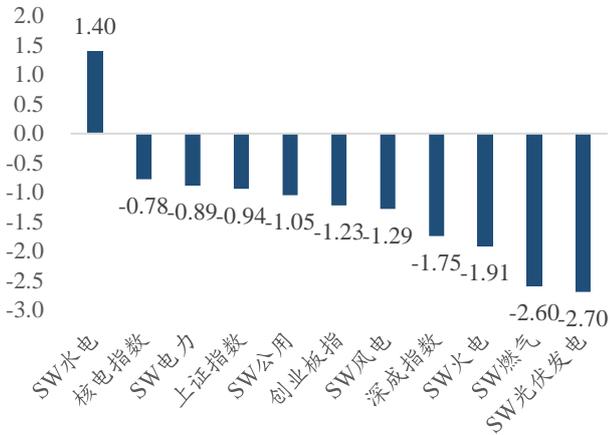
《重视高股息的电力和天然气资产配置价值》

2023-12-17

《《空气治理持续改善行动计划》出台，清洁能源发展趋势不变》

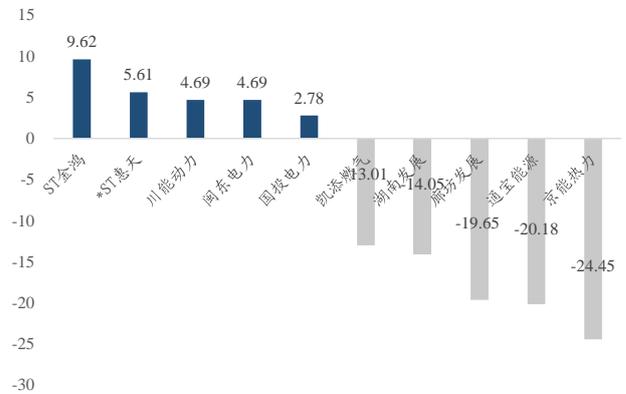
2023-12-10

图1: 指数周涨跌幅 (2023.12.18-2023.12.22) (%)



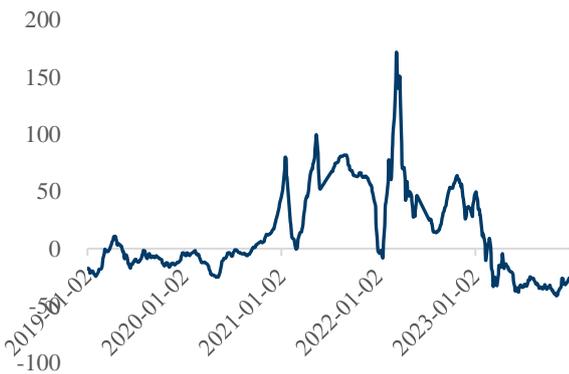
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 公用事业板块周涨跌前五个股 (%)



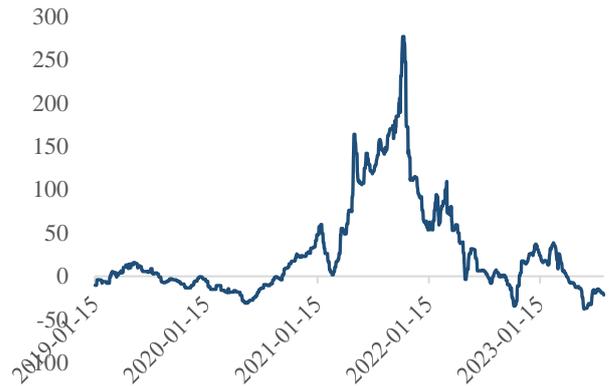
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比 (%)



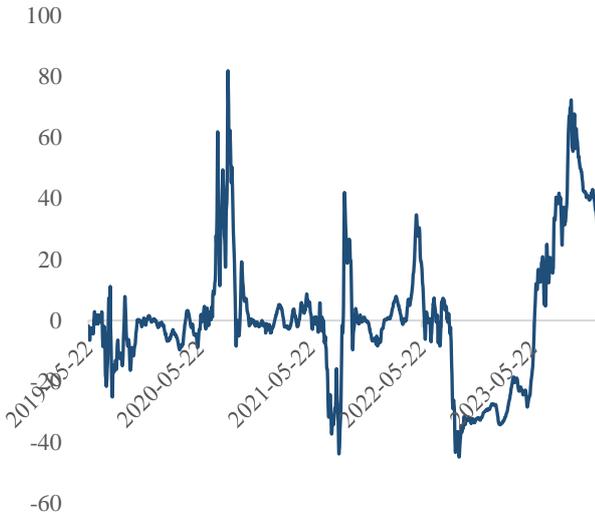
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 动力煤榆林坑口 5500 卡价格同比 (%)



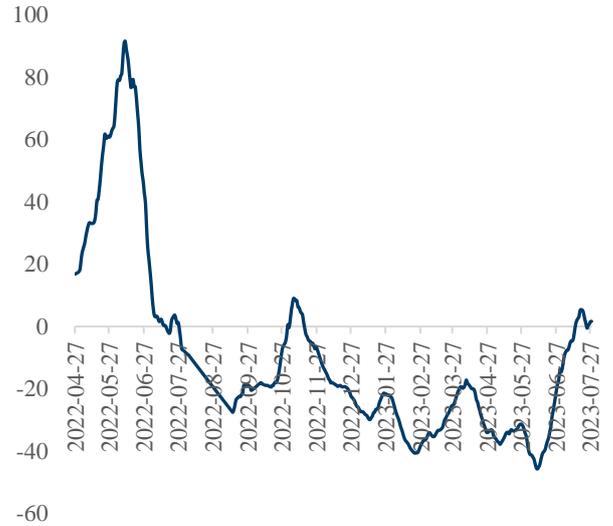
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 三峡水库蓄水量同比数据 (%)



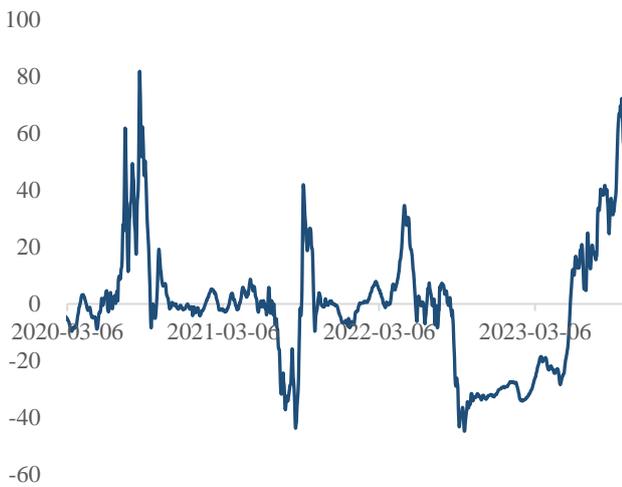
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 溪洛渡水库蓄水量同比数据 (%)



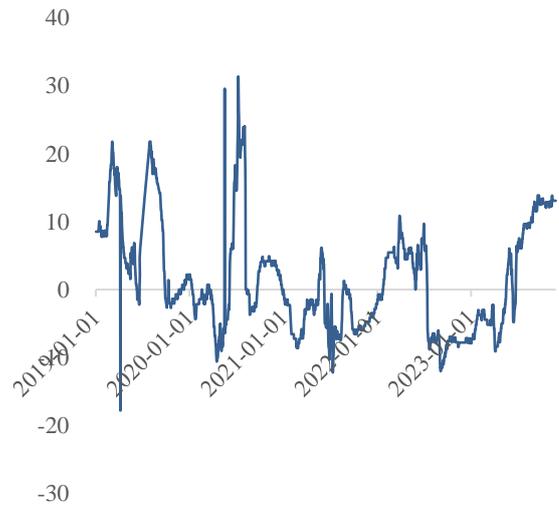
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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 (%)



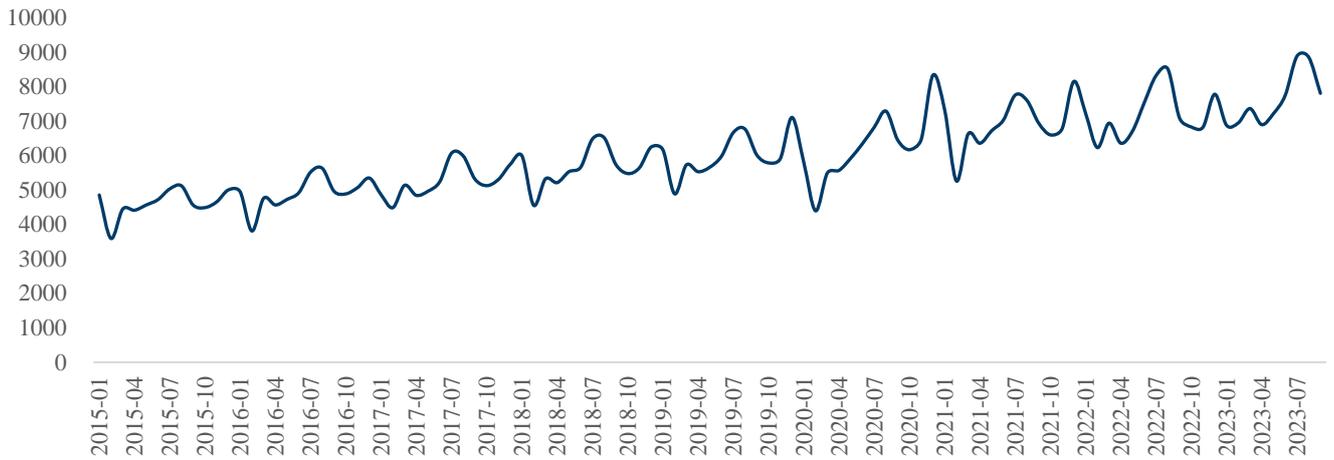
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图9：2023年4-12月电网代购电价格（元/兆瓦时）

2023年4月-2023年12月各地电网代理购电价格一览表（元/兆瓦时）									
制表：北极星售电网									
地区	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2023年12月
江苏	468.3	471.7	437.8	476.9	473.8	442.3	440.1	463.4	464.1
安徽	461.28	461.28	461.28	461.28	461.28	461.28	461.28	461.28	461.28
广东	561.8	583.9	550.1	565.9	578.4	562.8	533.3	530.2	543.4
山东（容量补偿电价99.1）	384.8	385.8	358.9	377.5	387.5	399.1	399.7	398.4	391
山西	404.588	366.324	343.866	373.156	371.282	361.418	373.683	396.530	389.632
北京	415.184	408.384	419.625	421.649	421.078	413.106	400.440	394.759	405.793
河北	不满1千伏	357.8	393.5	364.4	364.4	364.4	364.4	364.4	364.4
	其他工商业	435.8	457	429.4	419.2	440.1	464.4	452.4	422.80
冀北	不满1千伏	376.4	376.5	372	372	372	372.0	372.0	372.0
	其他工商业	437.4	427.9	424.5	423.8	431.7	430.7	435.2	428.1
河南	505	475.64	453.3	453.3	453.3	453	453	453	453
浙江	不满1千伏工商业	514.1	509.4	512.4	500.6	503.6	525.4	514.8	496.3
	1-10千伏及以上工商业	524.1	520.5	525.7	501.6	503.6	525.4	514.8	496.3
上海	589.2	583.9	455.8	476.1	470.4	440.1	418.4	428.1	415.9
重庆	453.181	445.935	440.677	529.964	530.435	472.757	440.242	431.534	440.723
四川	465.8	410.1	341.6	359.9	396.1	336.5	339.7	380.0	484.7
黑龙江	428.691	428.697	420.745	420.925	420.745	420.744	420.744	420.744	420.745
辽宁	428.022	410.917	417.89	419.32	430.606	434.565	431.125	418.669	426.444
吉林	446.24	446.55	447.72	447.72	447.72	447.72	447.72	447.72	447.24
蒙东	288.891	290.129	273.201	280.661	279.494	283.869	291.563	277.733	271.220
蒙西	316.1	312.7	302.5	292.1	293.2	296.7	299.9	306.9	/
江西	512.39	505.12	497.16	497.16	497.16	497.16	497.16	497.16	497.16
湖北	512.2	505	486.5	489.9	499.8	499	483	480.1	502.6
湖南	513.1	482.46	452.08	535.61	539.83	511.17	490.63	500.24	529.15
青海	284.8	279.1	252	287.023	283.7	288.909	301.886	302.246	286.653
宁夏	284.4	292.6	287.6	287.4	279.9	301.5	296.7	299.2	291.2
陕西	442	427.2	407	395.4	399.2	385	410.6	450.1	416.3
天津	499.1	478.1	438	435.9	445.7	440.2	427.4	425.5	415.0
甘肃	341.4	328.2	313.487	319.096	309.713	303.552	331.967	316.175	334.842
新疆	258.106	267.032	263.123	269.429	262.871	248.027	252.069	261.845	279.329
广西	单一制	437	418.8	375.6	405.2	470.7	531.5	485.7	367.9
	两部制			544.020	551.47	526.17	608.440	619.59	442.64
海南	100千伏安以下	518.03	518.31	521.732	521.948	518.116	527.787	520.465	516.281
	100千伏安及以上	533.92	536.14	538.852	538.968	534.608	530.534	524.052	519.925
贵州	455.5	432.1	401.8	419.8	429.2	414.5	416.1	422.137	420.417
云南	298.265	258.775	208.11	201.539	222.491	221.163	203.157	256.432	296.153
深圳	561.8	583.9	550.1	565.9	578.4	562.8	533.3	530.2	543.4
福建	416.4	434.4	453.7	457.9	459.3	455	456.7	455.2	456.7

数据来源：北极星售电网，东吴证券研究所

图10: 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1: 2023-2025 年我国不同电源装机量预测 (单位: 万千瓦)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
发电装机容量	220204.00	237692.00	256405.00	284456.31	303672.39	319046.15
yoy	9.55%	7.94%	7.87%	10.94%	6.76%	5.06%
风电	28165.00	32848.00	36544.00	41544.00	44044.00	46544.00
yoy	34.7%	16.6%	11.3%	13.7%	6.0%	5.7%
占比	12.8%	13.8%	14.3%	14.6%	14.5%	14.6%
当年新增	7250.00	4683.00	3696.00	5000.00	2500.00	2500.00
光伏	25356.00	30656.00	39204.00	53204.00	60204.00	67204.00
yoy	24.2%	20.9%	27.9%	35.7%	13.2%	11.6%
占比	11.5%	12.9%	15.3%	18.7%	19.8%	21.1%
当年新增	4938.00	5300.00	8741.00	14000.00	7000.00	7000.00
火电	124624.00	129678.00	133239.00	140239.00	147239.00	150239.00
yoy	4.8%	4.1%	2.7%	5.3%	5.0%	2.0%
占比	56.6%	54.6%	52.0%	49.3%	48.5%	47.1%
当年新增	5667.00	5054.00	3561.00	7000.00	7000.00	3000.00
水电	37028.00	39092.00	41350.00	43417.50	45588.38	47867.79
yoy	3.4%	5.6%	5.8%	5.0%	5.0%	5.0%
占比	16.8%	16.4%	16.1%	15.3%	15.0%	15.0%
其中: 抽水蓄能	3149.00	3757.00	4320.55	4968.63	5713.93	6571.02
yoy	4.0%	19.3%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%
占比	1.4%	1.6%	1.7%	1.7%	1.9%	2.1%
核电	4989.00	5326.00	5553.00	5997.24	6536.99	7125.32
yoy	2.4%	6.8%	4.3%	8.0%	9.0%	9.0%
占比	2.3%	2.2%	2.2%	2.1%	2.2%	2.2%

数据来源: 国家能源局, 东吴证券研究所

图11: 2015-2023年1-11月火电发电量(亿千瓦时)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2015-2023年1-11月火电利用小时



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2015-2023年1-11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1-11月水电利用小时



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2015-2023年1-11月核电发电量(亿千瓦时)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 2015-2023年1-11月核电利用小时



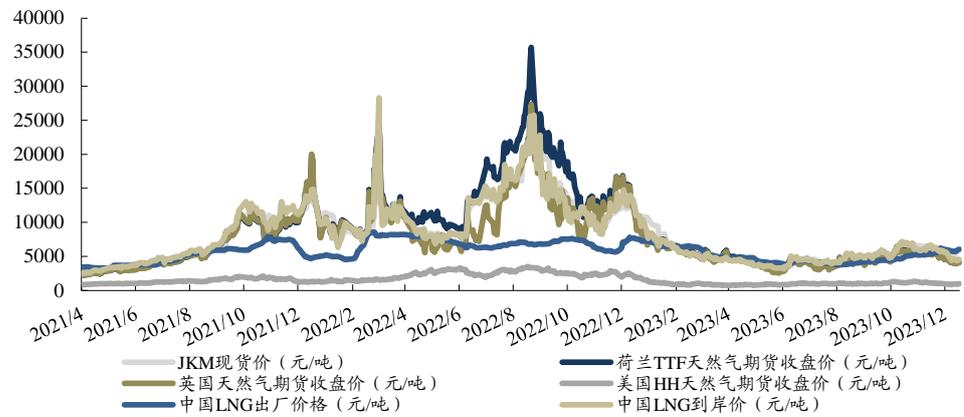
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表2: 2023/12/22 各地天然气价格及变动情况

2023/12/22	价格 (原始单位)	价格 (元/吨)	价格 (元/方)	周环比变动	月环比变动	年同比变动
中国LNG出厂价格 (元/吨)	6061	6061	4.1	6.0%	11.5%	-20.0%
中国LNG到岸价 (美元/百万英热)	12.1	4514	3.0	-2.8%	-25.7%	-59.0%
布伦特原油期货结算价 (美元/桶)	79.1	4161	/	3.3%	-3.5%	0.6%
JKM现货价 (美元/百万英热)	11.9	4511	3.0	-21.4%	-27.6%	-61.1%
荷兰TTF天然气期货收盘价 (欧元/兆瓦时)	34.5	4160	2.8	2.4%	-23.2%	-60.3%
美国天然气期货收盘价 (便士/撇姆)	86.1	4077	2.8	2.5%	-24.5%	-59.4%
NYMEX天然气期货收盘价 (美元/百万英热)	2.61	972	0.7	5.5%	-10.6%	-47.6%

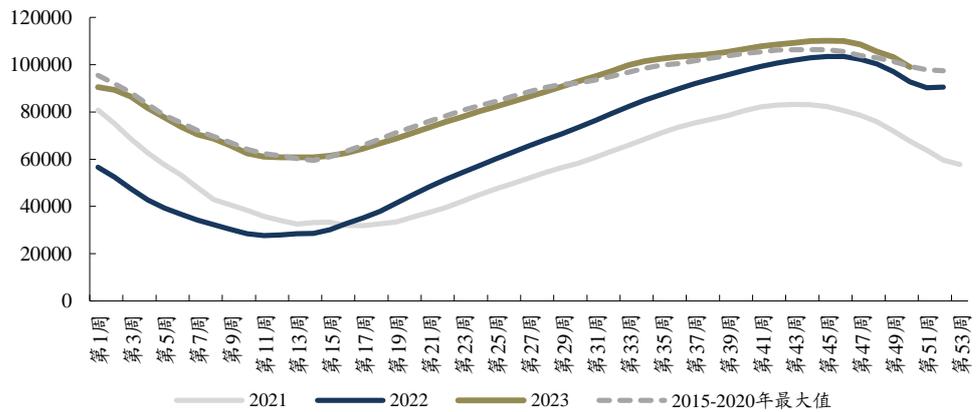
数据来源: ICE, Platts, NYMEX, 东吴证券研究所

图17: 2021/11-2023/12 海外天然气价格指数



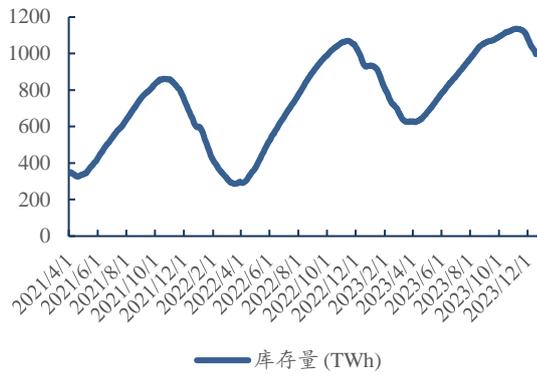
数据来源: ICE, Platts, NYMEX, 东吴证券研究所

图18: 2021/1-2023/12 欧盟周度天然气库存水平 (单位: 百万立方米)



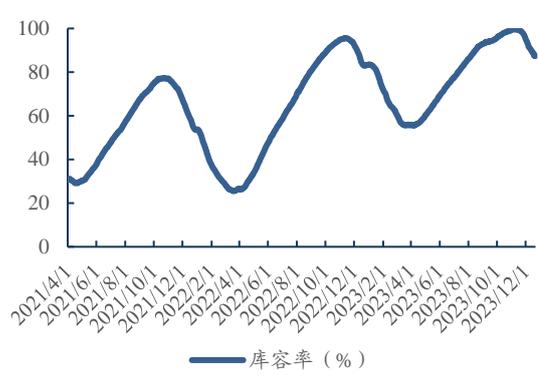
数据来源: Brugel, 东吴证券研究所

图19: 2021/4-2023/12 欧洲天然气库存量 (TWh)



数据来源: GIE, 东吴证券研究所

图20: 2021/4-2023/12 欧洲天然气库容率 (%)



数据来源: GIE, 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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>