



Research and
Development Center

广东电力现货市场转入正式运行，11月我国天然气表观消费量同比增长 9.5%

公用事业—电力天然气周报

2023年12月31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

广东电力现货市场转入正式运行, 11月我国天然气表观消费量同比增长 9.5%

2023年12月31日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至12月29日收盘, 本周公用事业板块上涨1.0%, 表现劣于大盘。其中, 电力板块上涨1.03%, 燃气板块上涨0.81%。
- **电力行业数据跟踪:**
- **动力煤价格: 港口及进口煤价周环比下跌。** 截至12月29日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价923元/吨, 周环比下跌22元/吨。广州港印尼煤(Q5500)库提价1007.1元/吨, 周环比下跌5.12元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价995.82元/吨, 周环比下跌10.35元/吨。
- **动力煤库存及电厂日耗: 港口及内陆电厂煤炭库存周环比显著下降。** 截至12月29日, 秦皇岛港煤炭库存579万吨, 周环比下降58万吨。截至12月28日, 内陆17省煤炭库存8600.9万吨, 较上周下降444.5万吨, 周环比下降4.91%; 内陆17省电厂日耗为430.8万吨, 较上周下降1.4万吨/日, 周环比下降0.32%; 可用天数为19.6天, 较上周下降2.1天。截至12月28日, 沿海8省煤炭库存3322万吨, 较上周下降30.4万吨, 周环比下降0.91%; 沿海8省电厂日耗为230.2万吨, 较上周下降0.1万吨/日, 周环比下降0.04%; 可用天数为14.4天, 较上周下降0.2天。
- **水电来水情况:** 截至12月29日, 三峡出库流量5960立方米/秒, 同比下降4.33%, 周环比下降43.77%。
- **重点电力市场交易电价:** 1) **广东电力市场:** 截至12月22日, 广东电力日前现货市场的周度均价为506.14元/MWh, 周环比上升6.95%, 周同比下降2.2%。广东电力实时现货市场的周度均价为594.18元/MWh, 周环比上升12.51%, 周同比上升18.8%。2) **山西电力市场:** 截至12月29日, 山西电力日前现货市场的周度均价为474.07元/MWh, 周环比下降0.46%, 周同比上升3.8%。山西电力实时现货市场的周度均价为460.47元/MWh, 周环比下降6.51%, 周同比下降7.0%。3) **山东电力市场:** 截至12月28日, 山东电力日前现货市场的周度均价为332.34元/MWh, 周环比下降7.72%, 周同比下降1.3%。山东电力实时现货市场的周度均价为294.95元/MWh, 周环比下降11.26%, 周同比下降6.2%。
- **天然气行业数据跟踪:**
- **国内外天然气价格: 国内LNG价格环比下降。** 截至12月29日, 上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为6042元/吨, 同比下降16.52%, 环比下降0.31%; 截至12月28日, 欧洲TTF现货价格为10.26美元/百万英热, 同比下降56.8%, 周环比下降4.4%; 美国HH现货价格为2.57美元/百万英热, 同比下降50.4%, 周环比上升4.9%; 中国DES现货价格为12.32美元/百万英热, 同比下降63.7%, 周环比上升4.5%。
- **欧盟天然气供需及库存: 消费量(我们估算)同比、周环比下降。** 2023年第50周, 欧盟天然气供应量64.6亿方, 同比上升0.1%, 周环比下降1.1%。其中, LNG供应量为26.9亿方, 周环比下降2.7%, 占天然

气供应量的 41.6%；进口管道气 37.7 亿方，同比下降 2.4%，周环比上升 0.1%。欧盟天然气库存量为 989.97 亿方，库存水平为 86.7%。欧盟天然气消费量（我们估算）为 90.6 亿方，周环比下降 13.7%，同比下降 16.7%；2023 年 1-50 周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为 2968.2 亿方，同比下降 4.8%。

- **国内天然气供需情况:** 2023 年 11 月，国内天然气表观消费量为 349.80 亿方，同比上升 9.5%，环比上升 9.6%。2023 年 11 月，国内天然气产量为 199.40 亿方，同比上升 5.6%，环比上升 4.8%。2023 年 11 月，LNG 进口量为 680.00 万吨，同比上升 5.9%，环比上升 31.5%。2023 年 11 月，PNG 进口量为 415.00 万吨，同比上升 6.7%，环比上升 14.6%。
- **本周行业重点新闻:** 1) **广东电力现货市场转入正式运行:** 12 月 28 日，广东省发展改革委与国家能源局南方监管局联合发布通知，广东电力现货市场即日起转入正式运行。2023 年 12 月，广东省发改委委托电力规划设计总院对广东电力现货市场建设进行评估。评估认为，广东电力现货市场规则体系已健全，市场风险防控、信息披露、信用管理等制度体系已建立，技术支持系统校验、市场建设合规性等方面满足市场连续运行要求，市场运营已具备符合条件的人员和场所，市场成员之间的业务衔接实现制度化、程序化，满足转正式运行的条件。2) **2024 年全国能源工作会议召开:** 12 月 21 日，2024 年全国能源工作会议在北京召开。会议指出：2023 年全国能源系统以保障国家能源安全作为首要职责，稳步增强能源安全稳定供应能力，充分发挥煤炭兜底保障作用，强化电力安全保障，多措并举增加油气供给，能源生产供应总体保持稳定。
- **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，容量电价机制正式出台，明确煤电基石地位。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。全国性煤电龙头：国电电力、华能国际、华电国际等；电力供应偏紧的区域龙头：皖能电力、浙能电力、中能股份、粤电力 A 等；水电运营商：长江电力、国投电力、川投能源、华能水电等；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	17
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

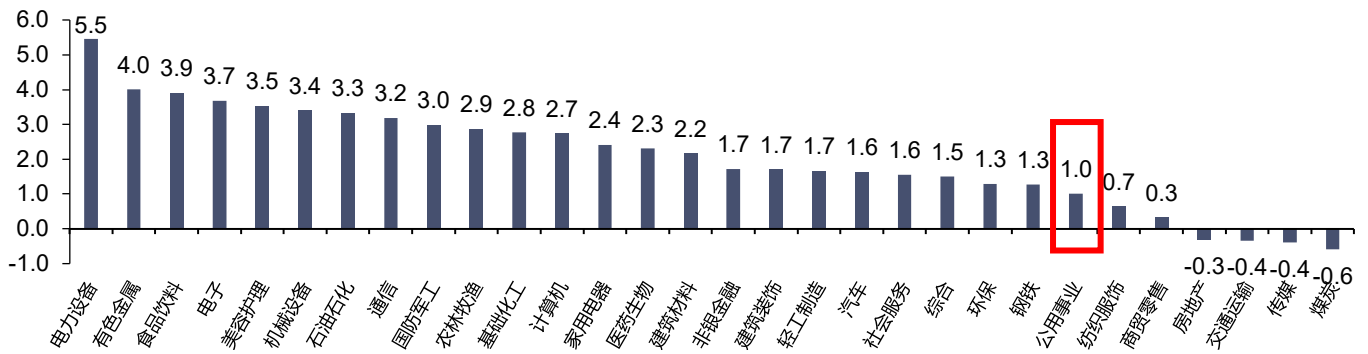
图 1: 各行业板块一周表现 (%)	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)	6
图 3: 电力板块重点个股表现 (%)	7
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)	7
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)	8
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 12: 内陆 17 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)	12
图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	12
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)	13
图 27: 布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格	13
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)	15
图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2023/12/28, TWh)	15

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)	16
图 38: 国内天然气月度产量(亿方)	16
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 12 月 29 日收盘，本周公用事业板块上涨 1.0%，表现劣于大盘；沪深 300 上涨 2.8% 到 3431.1；涨幅前三的行业分别是电力设备（5.5%）、有色金属（4.0%）、食品饮料（3.9%），跌幅前三的行业分别是煤炭（-0.6%）、传媒（-0.4%）、交通运输（-0.4%）。

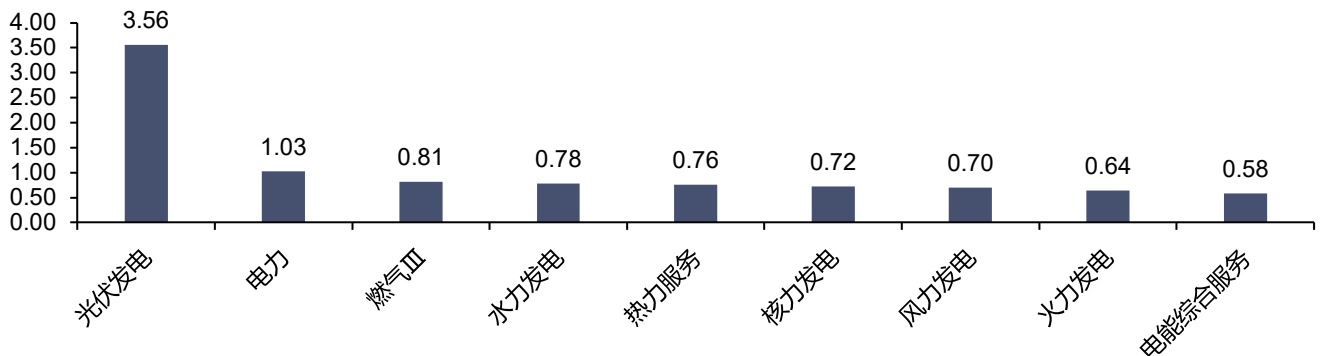
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

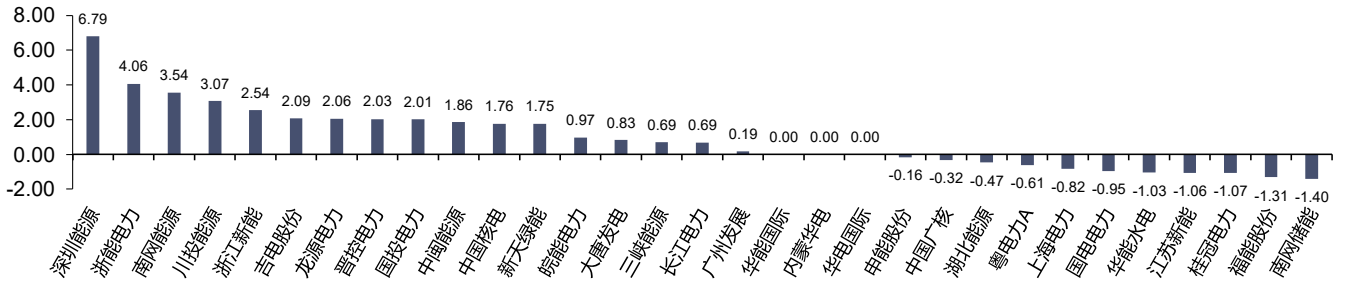
- 截至 12 月 29 日收盘，电力板块本周上涨 1.03%，燃气板块上涨 0.81%。各子行业本周表现：火力发电板块上涨 0.64%，水力发电板块上涨 0.78%，核力发电上涨 0.72%，热力服务上涨 0.76%，电能综合服务上涨 0.58%，光伏发电上涨 3.56%，风力发电上涨 0.70%。

图 2：公用事业各子行业一周表现（%）

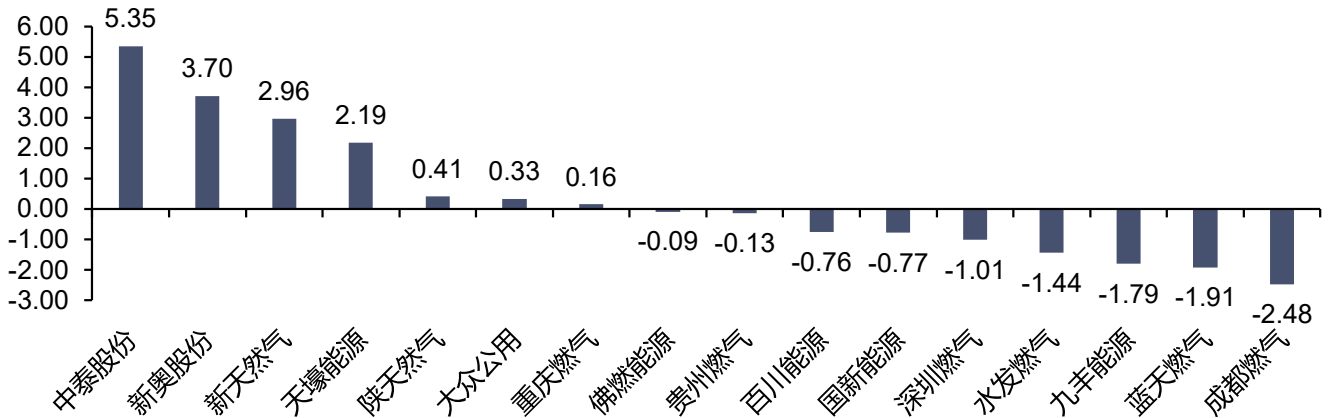


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至 12 月 29 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(6.79%)、浙能电力（4.06%）、南网能源（3.54%），主要公司涨幅后三名分别为：南网储能（-1.40%）、福能股份（-1.31%）、桂冠电力（-1.07%）；本周燃气板块主要公司涨幅前三名分别为：中泰股份(5.35%)、新奥股份(3.70%)、新天然气(2.96%)，主要公司涨幅后三名分别为：成都燃气(-2.48%)、蓝天燃气(-1.91%)、九丰能源(-1.79%)。

图 3: 电力板块重点个股表现 (%)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

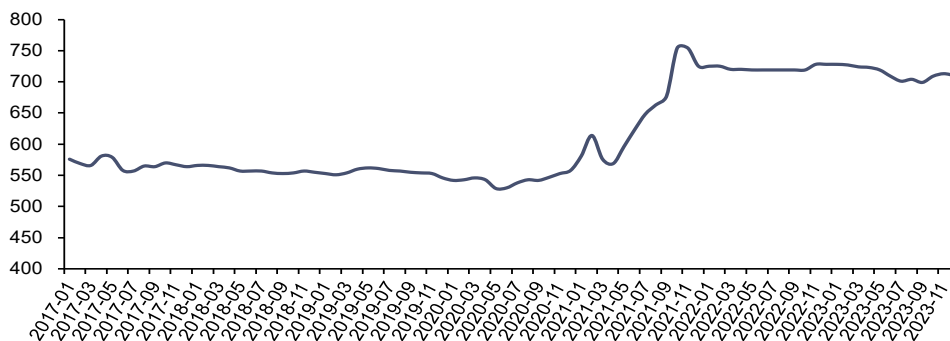
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

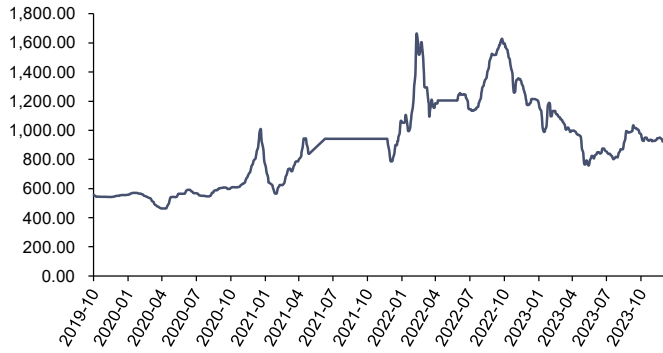
二、电力行业数据跟踪

1、动力煤价格

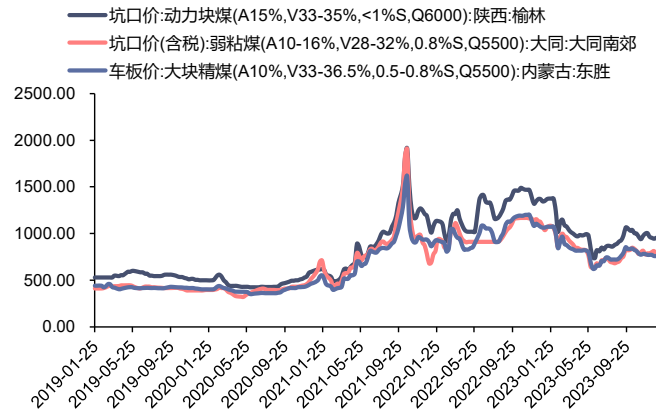
- **长协煤价格:** 12月, 秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为 710 元/吨, 月环比下跌 3 元/吨。
- **港口动力煤市场价:** 截至 12 月 29 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 923 元/吨, 周环比下跌 22 元/吨。
- **产地动力煤价格:** 截至 12 月 29 日, 陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价 955 元/吨, 周环比上涨 10 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税) (Q5500) 773 元/吨, 周环比下跌 38 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 761.67 元/吨, 周环比上涨 0.91 元/吨。

图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

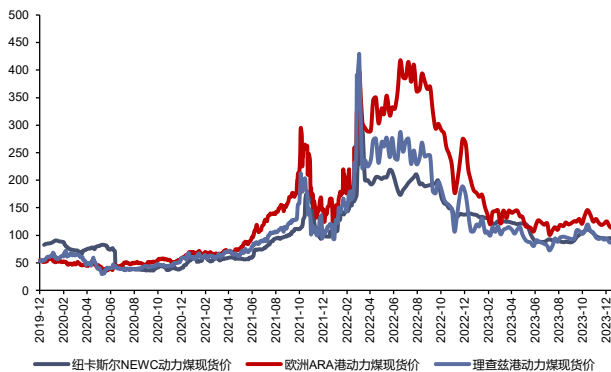
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

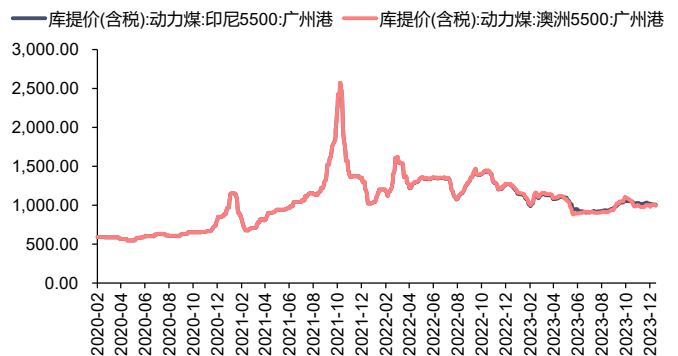
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

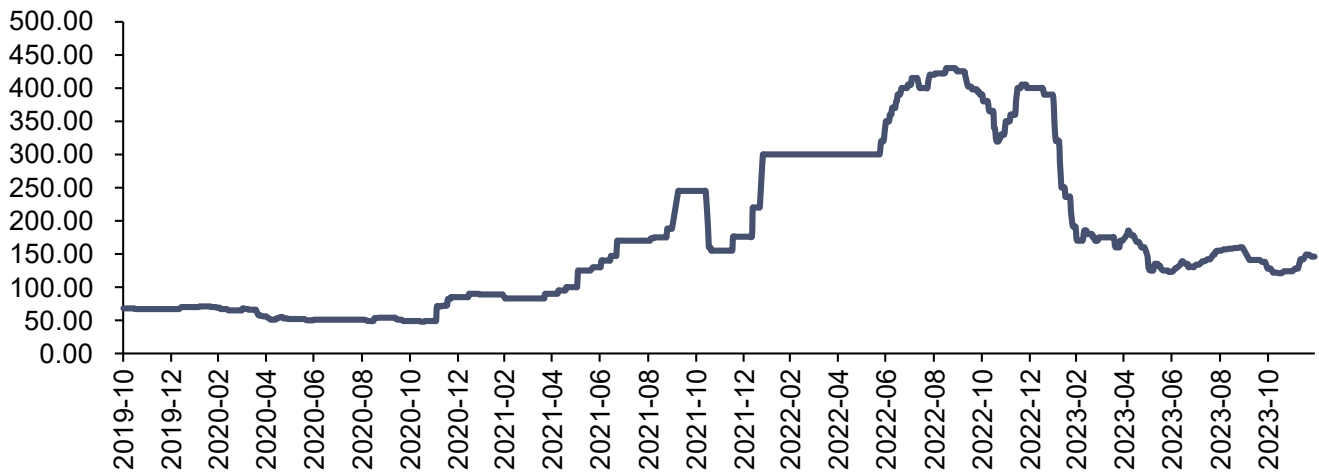
- **海外动力煤价格:** 截至 12 月 28 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 94.15 美元/吨, 周环比下跌 0.40 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 116 美元/吨, 周环比上涨 2.50 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 88 美元/吨, 周环比上涨 0.25 美元/吨。截至 12 月 29 日, 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 146 美元/吨, 周环比下跌 3.0 美元/吨。广州港印尼煤(Q5500)库提价 1007.1 元/吨, 周环比下跌 5.12 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 995.82 元/吨, 周环比下跌 10.35 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: iFinD, 信达证券研发中心

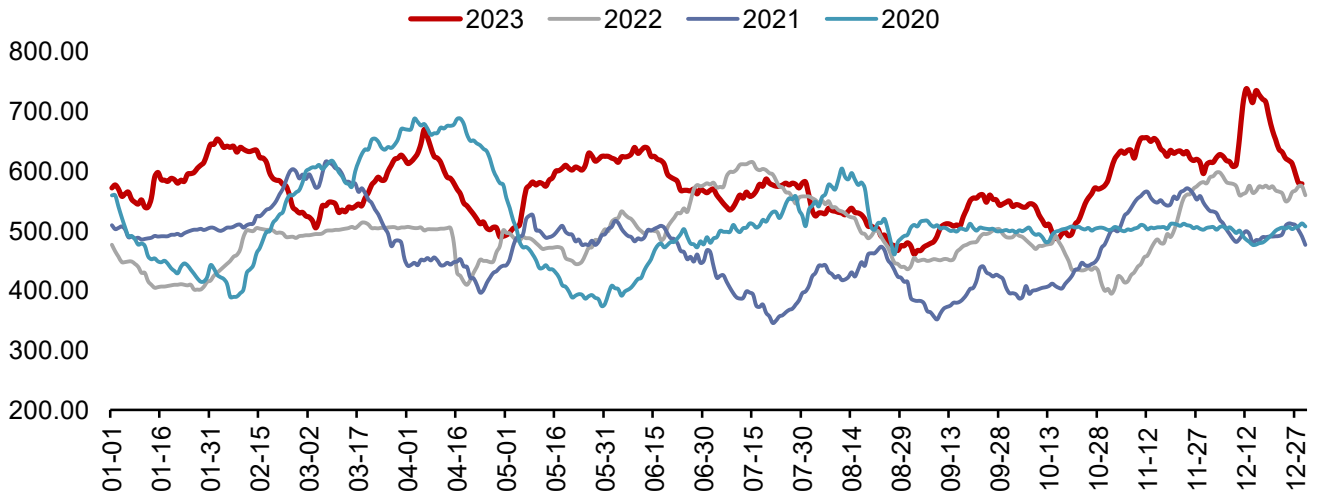
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)


资料来源: iFinD, 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 12 月 29 日, 秦皇岛港煤炭库存 579 万吨, 周环比下降 58 万吨。

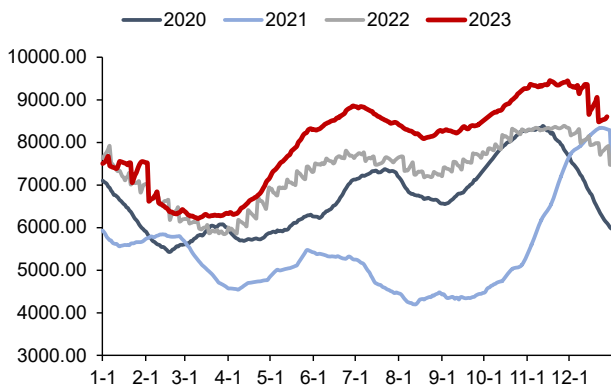
图 11: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

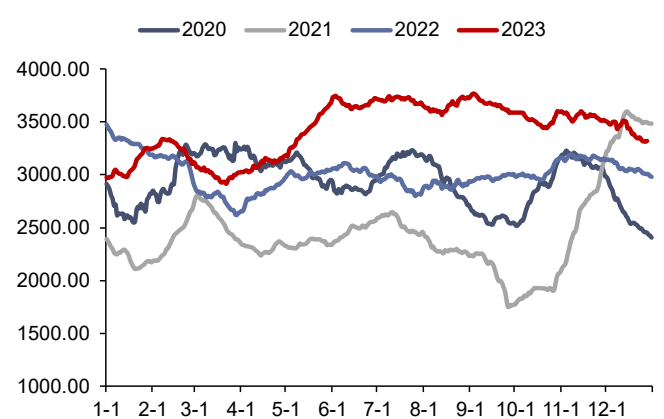
- **内陆 17 省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至 12 月 28 日, 内陆 17 省煤炭库存 8600.9 万吨, 较上周下降 444.5 万吨, 周环比下降 4.91%; 内陆 17 省电厂日耗为 430.8 万吨, 较上周下降 1.4 万吨/日, 周环比下降 0.32%; 可用天数为 19.6 天, 较上周下降 2.1 天。
- **沿海 8 省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至 12 月 28 日, 沿海 8 省煤炭库存 3322 万吨, 较上周下降 30.4 万吨, 周环比下降 0.91%; 沿海 8 省电厂日耗为 230.2 万吨, 较上周下降 0.1 万吨/日, 周环比下降 0.04%; 可用天数为 14.4 天, 较上周下降 0.2 天。

图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况(万吨)

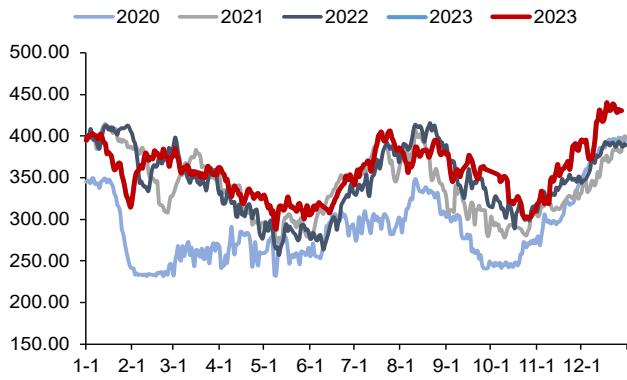


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

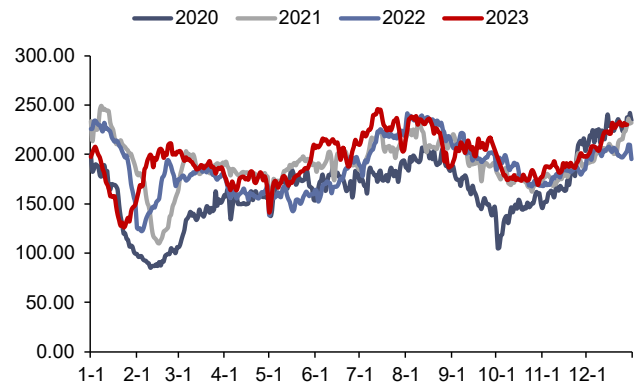
图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况(万吨)



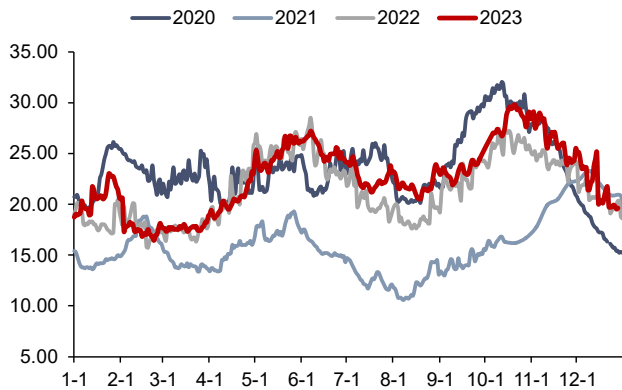
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


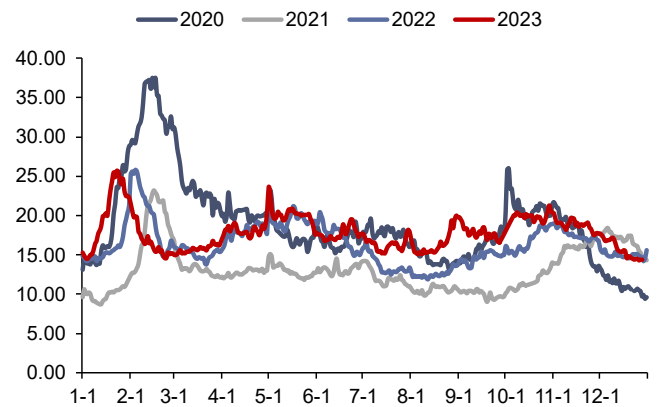
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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)


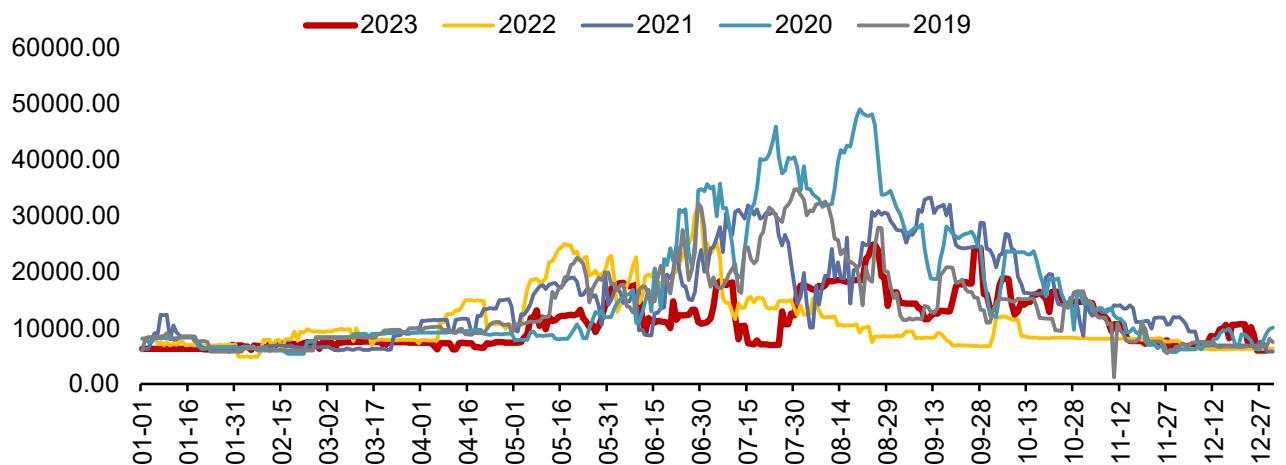
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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

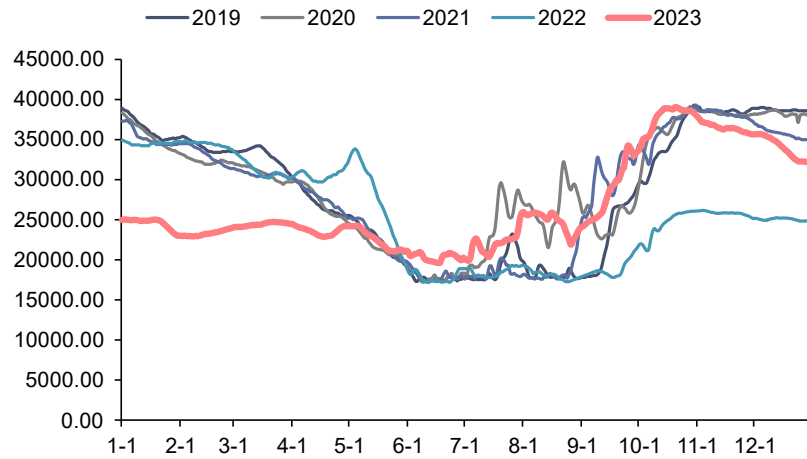
3、水电来水情况

- **三峡水库流量:** 截至 12 月 29 日, 三峡出库流量 5960 立方米/秒, 同比下降 4.33%, 周环比下降 43.77%。

图 18: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

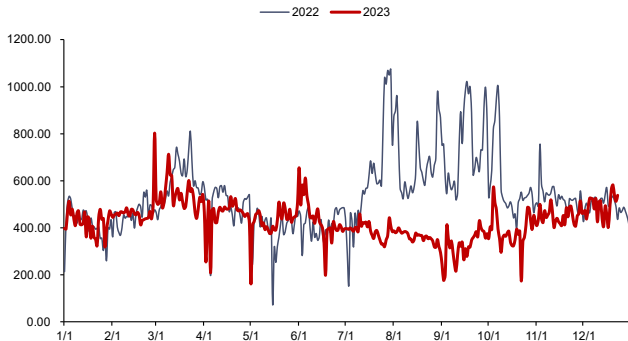
- **三峡水库蓄水量:** 截至 12 月 30 日, 三峡蓄水量 32080 亿方, 同比上升 29.03%, 周环比下降 1.00%。

图 19: 三峡水库蓄水量变化情况 (立方米/秒)


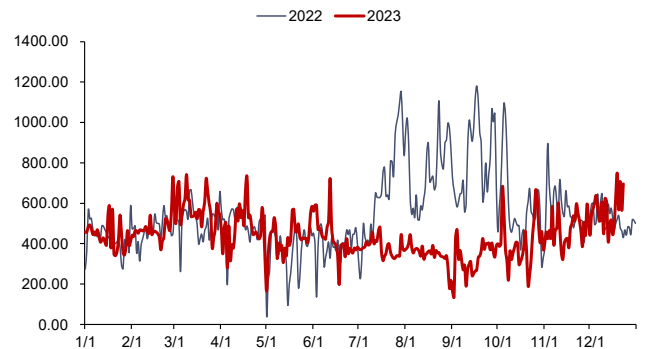
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

4、重点电力市场交易电价

- **广东日前现货市场:**截至 12 月 22 日,广东电力日前现货市场的周度均价为 506.14 元/MWh,周环比上升 6.95%,周同比下降 2.2%。
- **广东实时现货市场:**截至 12 月 22 日,广东电力实时现货市场的周度均价为 594.18 元/MWh,周环比上升 12.51%,周同比上升 18.8%。

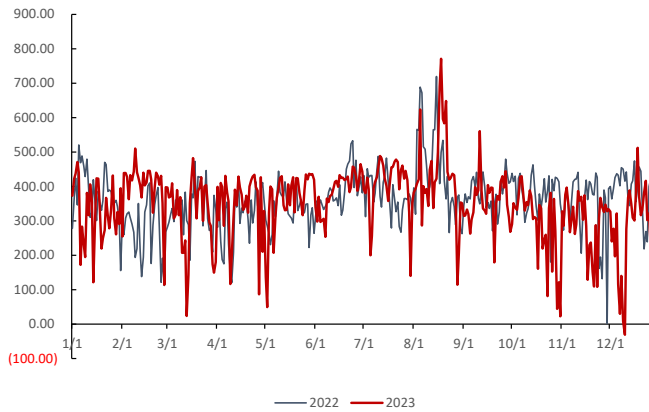
图 20: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

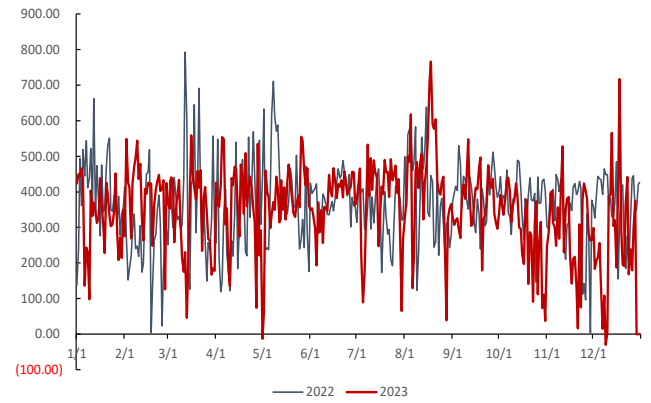
图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


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 12 月 29 日,山西电力日前现货市场的周度均价为 474.07 元/MWh,周环比下降 0.46%,周同比上升 3.8%。
- **山西实时现货市场:**截至 12 月 29 日,山西电力实时现货市场的周度均价为 460.47 元/MWh,周环比下降 6.51%,周同比下降 7.0%。

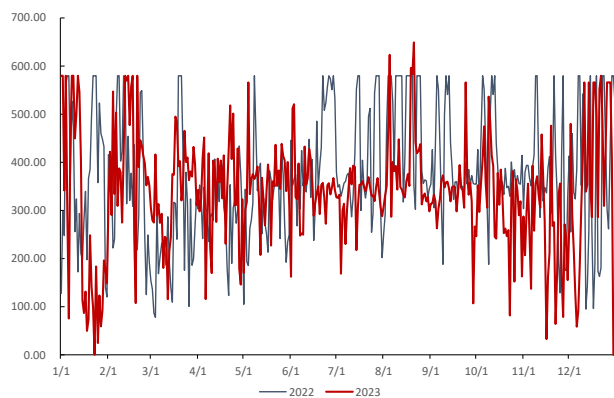
图 22: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

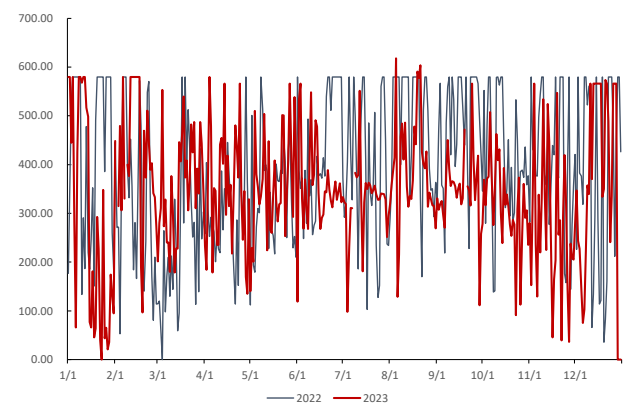
图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


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 12 月 28 日, 山东电力日前现货市场的周度均价为 332.34 元/MWh, 周环比下降 7.72%, 周同比下降 1.3%。
- **山东实时现货市场:**截至 12 月 28 日, 山东电力实时现货市场的周度均价为 294.95 元/MWh, 周环比下降 11.26%, 周同比下降 6.2%。

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)


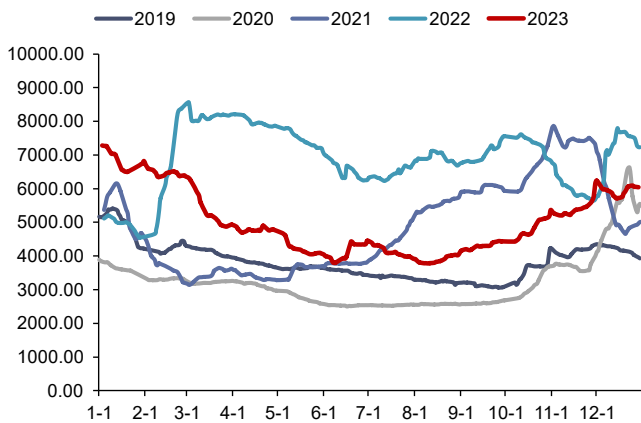
资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

三、天然气行业数据跟踪

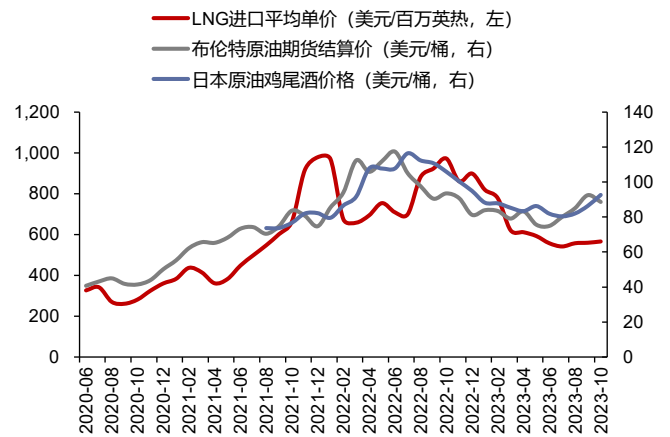
1、国内外天然气价格

- **国产 LNG 及进口 LNG 价格环比下降**

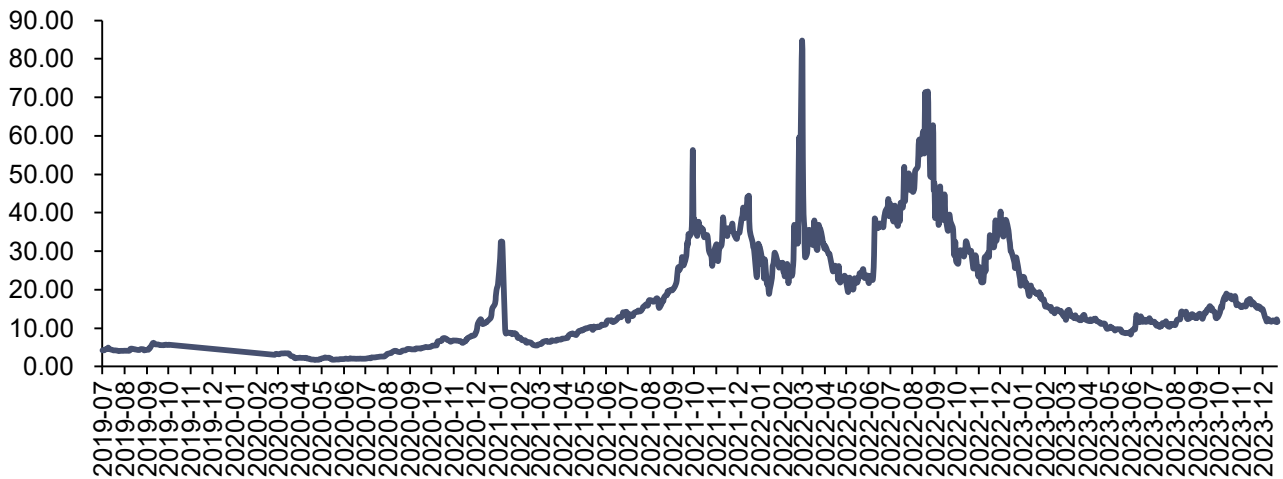
截至 12 月 29 日, 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 6042 元/吨 (约合 4.32 元/方), 同比下降 16.52%, 环比下降 0.31%; 2023 年 11 月, 国内 LNG 进口平均价格为 620.20 美元/吨 (约合 3.18 元/方), 同比下降 36.23%, 环比上升 9.58%。截至 12 月 28 日, 中国进口 LNG 到岸价为 11.69 美元/百万英热 (约合 3.07 元/方), 同比下降 54.43%, 环比下降 0.85%。

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: iFinD, 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


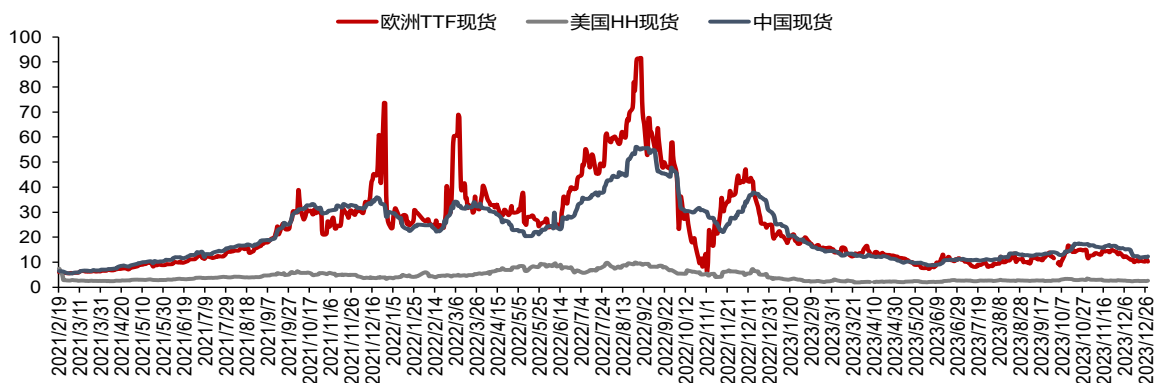
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 28: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

● **国际市场: 欧洲 TTF 现货价格环比下降, 美国 HH、中国 DES 现货价格环比上升**

截至 12 月 28 日, 欧洲 TTF 现货价格为 10.26 美元/百万英热, 同比下降 56.8%, 周环比下降 4.4%; 美国 HH 现货价格为 2.57 美元/百万英热, 同比下降 50.4%, 周环比上升 4.9%; 中国 DES 现货价格为 12.32 美元/百万英热, 同比下降 63.7%, 周环比上升 4.5%。

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

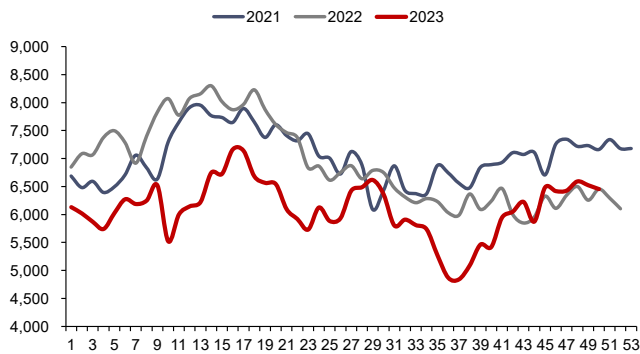
2、欧盟天然气供需及库存

● 供给：欧盟天然气供应量周环比下降

2023 年第 50 周，欧盟天然气供应量 64.6 亿方，同比上升 0.1%，周环比下降 1.1%。其中，LNG 供应量为 26.9 亿方，周环比下降 2.7%，占天然气供应量的 41.6%；进口管道气 37.7 亿方，同比下降 2.4%，周环比上升 0.1%，进口俄罗斯管道气 7.83 亿方（占欧盟天然气供应量的 12.1%）。

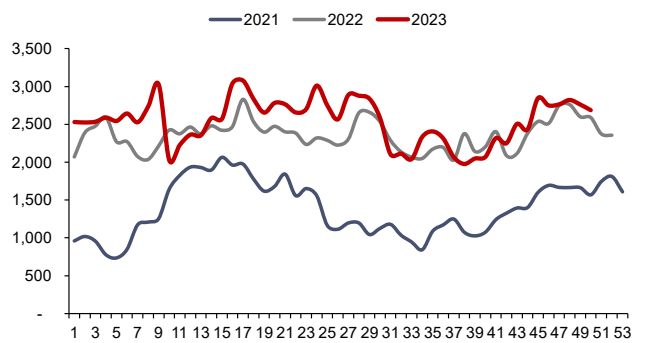
2023 年 1-50 周，欧盟累计天然气供应量 3053.3 亿方，同比下降 11.9%。其中，LNG 累计供应量为 1274.4 亿方，同比上升 7.9%，占天然气供应量的 41.7%；累计进口管道气 1778.9 亿方，同比下降 22.2%，累计进口俄罗斯管道气 279.9 亿方（占欧盟天然气供应量的 10.0%）。

图 30：欧盟天然气供应量（百万方）



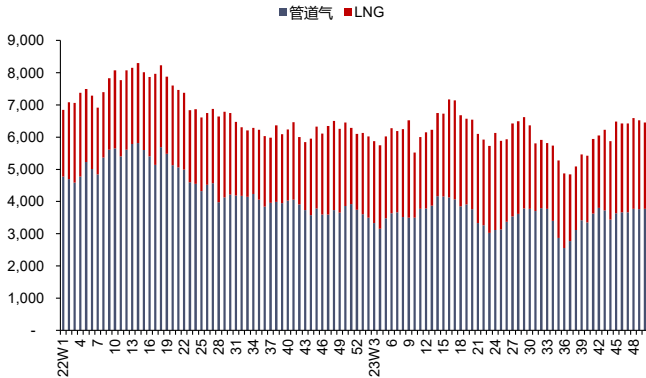
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心 注：本周末更新

图 31：欧盟 LNG 进口量（百万方）



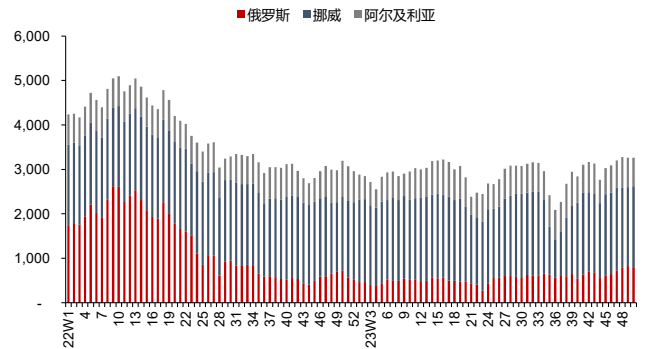
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心 注：本周末更新

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 注：本周末更新

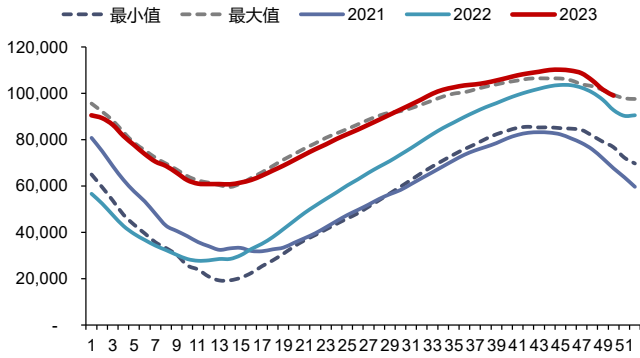
图 33：2022-2023 年欧盟管道气供应结构（百万方）



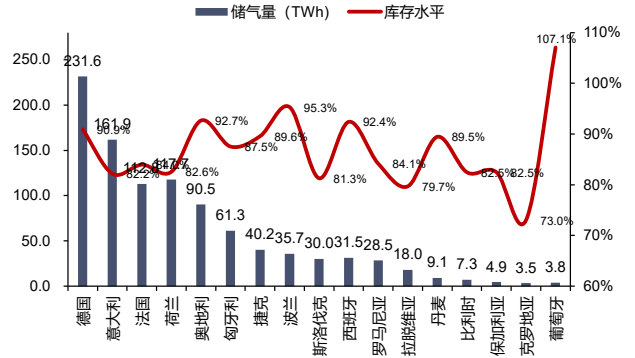
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心 注：本周末更新

● 库存：欧盟天然气库存周环比下降

2023 年第 50 周，欧盟天然气库存量为 989.97 亿方，同比上升 6.78%，周环比下降 2.56%。2023 年 12 月 28 日，欧盟天然气库存水平为 86.7%，其中德国、奥地利、西班牙、匈牙利等国库存水平高于均值，分别达到 90.9%/92.7%/87.5%/87.5%，意大利、法国等国库存水平低于均值，为 82.2%/84.0%。

图 34: 欧盟天然气库存量 (百万方)


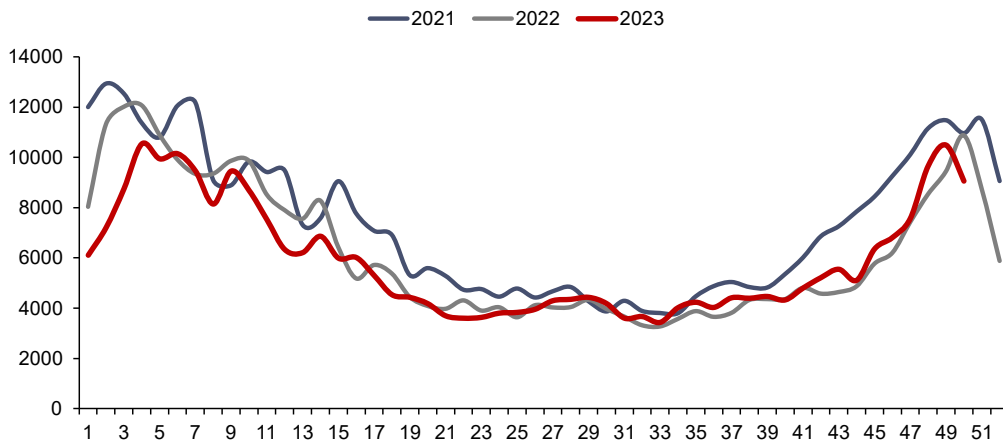
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心 注: 本周末更新

图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2023/12/28, 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) 同比、周环比下降

2023 年第 50 周, 欧盟天然气消费量 (我们估算) 为 90.6 亿方, 周环比下降 13.7%, 同比下降 16.7%; 2023 年 1-50 周, 欧盟天然气累计消费量 (我们估算) 为 2968.2 亿方, 同比下降 4.8%。

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 注: 本周末更新

3、国内天然气供需情况

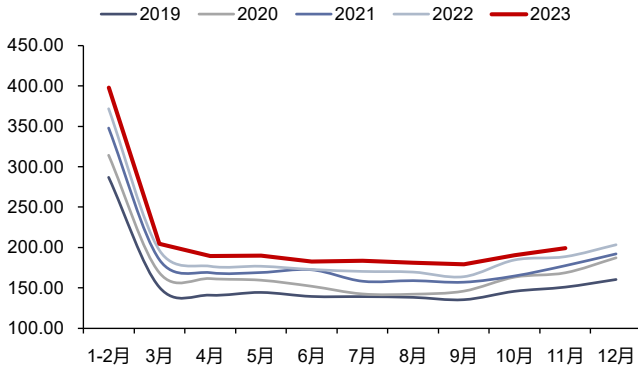
● 需求: 11 月表观消费量同比上升

2023 年 11 月, 国内天然气表观消费量为 349.80 亿方, 同比上升 9.5%, 环比上升 9.6%。2023 年 1-11 月, 国内天然气表观消费量累计为 3566.10 亿方, 累计同比上升 7.4%。

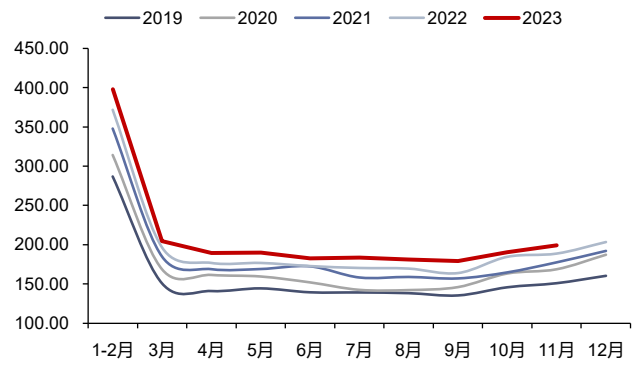
● 供给: 11 月国产气量、LNG 及 PNG 进口量同比上升

2023 年 11 月, 国内天然气产量为 199.40 亿方, 同比上升 5.6%, 环比上升 4.8%, LNG 进口量为 680.00 万吨, 同比上升 5.9%, 环比上升 31.5%, PNG 进口量为 415.00 万吨, 同比上升 6.7%, 环比上升 14.6%。

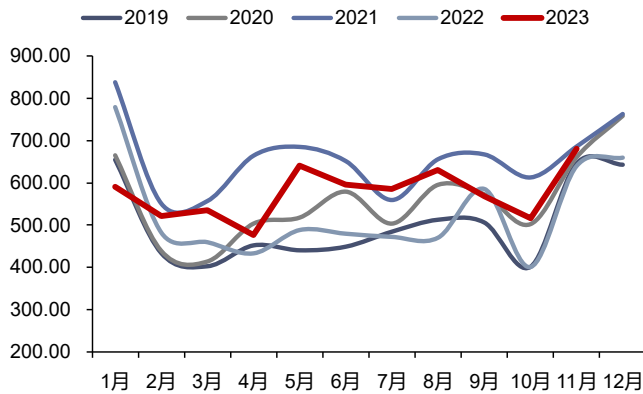
2023 年 1-11 月, 国内天然气产量累计为 2096.00 亿方, 累计同比上升 6.2%。LNG 进口量累计为 6299.00 万吨, 累计同比上升 10.7%; PNG 进口量累计为 4441.00 万吨, 累计同比上升 5.4%。

图 37: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)


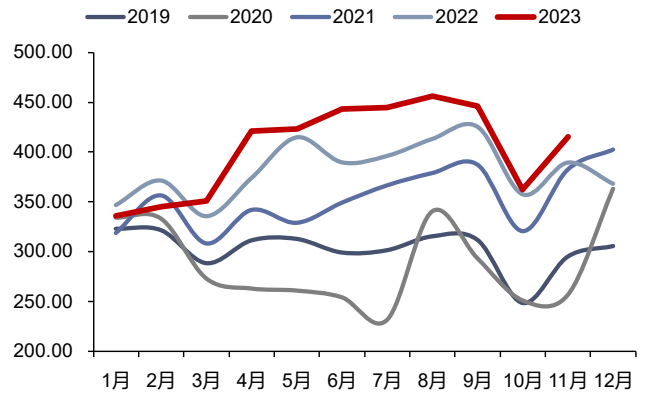
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 38: 国内天然气月度产量 (亿方)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 39: 国内 LNG 月度进口量 (万吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 40: 国内 PNG 月度进口量 (万吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

四、本周行业新闻

1、电力行业相关新闻

- 广东电力现货市场转入正式运行:** 12 月 28 日, 广东省发展改革委与国家能源局南方监管局联合发布通知, 广东电力现货市场即日起转入正式运行。2023 年 12 月, 广东省发改委委托电力规划设计总院对广东电力现货市场建设进行评估。评估认为, 广东电力现货市场规则体系已健全, 市场风险防控、信息披露、信用管理等制度体系已建立, 技术支持系统校验、市场建设合规性等方面满足市场连续运行要求, 市场运营已具备符合条件的人员和场所, 市场成员之间的业务衔接实现制度化、程序化, 满足转正式运行的条件。
- 山东省发改委发布通知调整 2024 年容量电价机制:** 12 月 25 日, 山东省发改委发布《关于贯彻发改价格〔2023〕1501 号文件完善我省容量电价机制有关事项的通知》, 其中提到, 1) 正在执行的用户侧容量补偿电价 0.0991 元/千瓦时, 将从 2024 年 1 月 1 日起, 下调至 0.0705 元/千瓦时。2) 山东省内煤电机组 2024-2025 年容量电价将按照回收煤电机组固定成本 30% 确定, 标准为每年每千瓦 100 元 (含税)。
- 广东将参考煤电容量电价机制, 同步实施气电容量电价机制:** 12 月 28 日, 广东省发改委发布《广东省发展改革委 广东省能源局 国家能源局南方监管局关于我省煤电气电容量电价机制有关事项的通知》。其中提出, 我省在落实国家煤电容量电价机制的同时, 结合省内实际情况, 参考煤电容量电价机制, 同步实施气电容量电价

机制。价格为每年每千瓦 100 元（含税），自 2024 年 1 月 1 日起实施。

2、天然气行业相关新闻

- **2024 年全国能源工作会议召开：**12 月 21 日，2024 年全国能源工作会议在北京召开。会议指出：2023 年全国能源系统以保障国家能源安全作为首要职责，稳步增强能源安全稳定供应能力，充分发挥煤炭兜底保障作用，强化电力安全保障，多措并举增加油气供给，能源生产供应总体保持稳定。
- **西气东输四线天然气管道工程吐鲁番—中卫段主体工程完工：**12 月 16 日，国家管网发布消息：西气东输四线天然气管道工程吐鲁番—中卫段全线主体线路已焊接完工，为 2024 年底具备投产条件奠定基础。此线路起自新疆吐鲁番，止于宁夏中卫，全长 1745 公里，于 2022 年 9 月开工，目前整体进度已超 80%。投产后，年设计输送天然气 150 亿立方米、增输改造后可达 300 亿立方米。
- **受美国制裁影响，外国股东或将暂停参与俄罗斯北极 LNG-2 项目：**俄罗斯北极 LNG-2 项目设计有三条生产线，每条生产线的产能为 660 万吨/年。首批生产预计在 2023 年底并计划于 2024 年第一季度达到设计产能。此项目由俄罗斯最大的 LNG 生产商诺瓦泰克私营公司运营，其拥有 60% 的股份，剩下的 40% 股份由中国、法国和日本公司占有。目前，受美国的制裁，诺瓦泰克已向多个客户发布了不可抗力声明。来自中国、法国和日本的公司表示暂停参与此项目。外国融资撤出可能会导致未来 LNG 长期合同的损失，并迫使诺瓦泰克公司独立为该项目提供全部资金。

五、本周重要公告

【皖天然气】12 月 29 日，公司公布关于执行《安徽省发展改革委关于降低省内部分天然气短途管道运输价格等有关事项的通知》的公告：公司所属肥西六安支线、利颖支线、利毫支线等共 8 条支线短输价格由现行 0.21 元/立方米下调为 0.20 元/立方米，所属广德支线、合巢支线、利阜支线等共 4 条支线短输价格由现行 0.20 元/立方米下调为 0.18 元/立方米，公司子公司所属宣宁黄支线短输价格按照 0.20 元/立方米执行。经初步预计，预计营业收入将减少约 3400 万元/年、利润总额将减少约 3400 万元/年。

【蓝焰控股】12 月 25 日，公司公布关于郑庄区块煤层气探明储量新增报告通过评审备案的公告：公司近日收到山西省自然资源厅《关于〈山西省沁水盆地郑庄煤层气田石炭系太原组 15 号煤层煤层气探明储量新增报告〉评审备案的复函》，对公司全资子公司山西蓝焰煤层气集团有限责任公司郑庄区块石炭系太原组 15 号煤层煤层气探明储量新增报告予以通过评审备案，新增探明含气面积 34.7 平方千米，新增探明储量 40.66 亿立方米。

【新奥股份】12 月 23 日，公司公布关于回购注销 2021 年限制性股票激励计划部分限制性股票的公告：公司以自有资金回购注销部分限制性股票共计 78.25 万股。初步估算，本次限制性股票回购预计支付款项 4,880,471.25 元。

【皖天然气】12 月 22 日，公司公布关于投资设立参股公司暨关联交易公告：2023 年 12 月 21 日，公司审议通过了《关于投资设立参股公司暨关联交易的议案》。公司拟与关联方皖能集团、皖能资本，非关联方国轩高科、蔚来汽车、安徽省新能源汽车基金等共同以货币方式出资设立中安能源，拟注册资本 16 亿元。其中公司认缴出资 1.4 亿元，持股 8.75%。

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，容量电价机制正式出台，明确煤电基石地位。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。全国性煤电龙头：国电电力、华能国际、华电国际等；电力供应偏紧的区域龙头：皖能电力、浙能电力、申能股份、粤电力 A 等；水电运营商：长江电力、国投电力、川投能源、华能水电等；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 (元)	归母净利润 (百万元)				EPS (元/股)				PE			
		2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
华能国际	7.70	-7387	14582	16071	18125	-0.47	0.92	1.01	1.14	-	8.33	7.59	6.76
国电电力	4.16	2825	7223	8712	10100	0.16	0.40	0.49	0.57	9.81	10.28	8.50	7.30
华电国际	5.14	100	5735	6907	7759	0.01	0.56	0.67	0.76	581.45	9.20	7.62	6.78
大唐发电	2.42	-410	3489	4860	6125	-0.02	0.19	0.26	0.33	-	12.82	9.22	7.33
浙能电力	4.61	-1822	6939	8113	8987	-0.14	0.52	0.61	0.67	-	8.92	7.62	6.89
湖北能源	4.23	1163	2193	2567	2913	0.18	0.34	0.40	0.45	23.73	12.63	10.71	9.51
申能股份	6.42	1082	3141	3624	4021	0.22	0.64	0.74	0.82	24.90	10.02	8.70	7.84
上海电力	8.46	321	2152	3038	3671	0.11	0.75	1.06	1.29	87.90	11.28	7.96	6.56
深圳能源	6.45	2199	3611	4684	5857	0.46	0.76	0.98	1.23	13.76	8.49	6.58	5.24
内蒙华电	3.90	1762	2746	3157	3573	0.27	0.42	0.48	0.55	12.93	9.26	8.07	7.12
广州发展	5.37	1354	1838	2230	2456	0.38	0.52	0.63	0.69	14.53	10.28	8.50	7.75
*粤电力 A	4.89	-3004	3783	4609	5217	-0.57	0.72	0.88	0.99	-	6.79	5.56	4.94
皖能电力	6.26	425	1445	1674	1911	0.19	0.64	0.74	0.84	23.89	9.83	8.49	7.42
长江电力	23.34	21309	30599	34545	36506	0.94	1.25	1.41	1.49	22.41	18.66	16.54	15.64
*国投电力	13.18	4079	6338	7278	8011	0.55	0.98	1.17	1.28	19.79	13.45	11.26	10.30
华能水电	8.63	6801	7640	8491	9234	0.38	0.42	0.47	0.51	17.47	20.35	18.33	16.86
川投能源	15.12	3515	4624	5066	5370	0.79	1.04	1.14	1.20	15.47	14.56	13.31	12.57
桂冠电力	5.54	3209	1606	3022	3301	0.41	0.20	0.38	0.42	14.15	27.16	14.43	13.19
中国广核	3.11	9965	11272	12350	13177	0.20	0.22	0.24	0.26	13.63	13.95	12.74	11.94
中国核电	7.50	9010	10425	11442	12590	0.48	0.55	0.61	0.67	12.55	13.57	12.38	11.25
三峡能源	4.37	7155	8013	9747	11418	0.25	0.28	0.34	0.40	22.60	15.61	12.85	10.94
龙源电力	19.81	5112	7927	9231	10474	0.61	0.95	1.10	1.25	29.96	20.93	18.05	15.89
新天绿能	8.13	2294	2391	3001	3503	0.55	0.57	0.72	0.84	17.59	14.26	11.29	9.68
浙江新能	8.06	775	673	1010	1309	0.37	0.28	0.42	0.54	30.83	28.79	19.19	14.93
江苏新能	11.21	476	560	766	1023	0.53	0.63	0.86	1.15	24.22	17.94	13.03	9.77
吉电股份	4.40	672	1165	1440	1724	0.24	0.42	0.51	0.62	25.30	10.58	8.56	7.14
福能股份	8.27	2593	2740	3050	3300	1.33	1.10	1.23	1.33	7.97	7.51	6.74	6.24
中闽能源	4.37	729	791	854	902	0.38	0.42	0.45	0.47	14.02	10.47	9.71	9.25
南网储能	9.86	1663	1394	1541	1945	0.52	0.44	0.48	0.61	27.72	22.67	20.44	16.16
南网能源	5.26	553	586	825	1052	0.15	0.15	0.22	0.28	38.81	34.09	24.27	18.99
东方电气	14.62	2855	3894	5077	5952	0.92	1.26	1.66	1.96	22.97	11.60	8.80	7.44
龙源技术	6.79	89	145	340	409	0.17	0.28	0.66	0.79	46.37	24.25	10.29	8.59
青达环保	16.73	59	112	164	215	0.62	0.93	1.37	1.80	41.78	17.90	12.19	9.28
西子洁能	12.49	204	160	454	670	0.28	0.22	0.61	0.91	52.51	56.77	20.48	13.73
*新奥股份	16.82	5844	7410	8726	10293	1.89	2.39	2.82	3.32	8.54	7.04	5.96	5.07

天然气板块	*广汇能源	7.14	11338	15820	20069	23723	1.73	2.41	3.06	3.61	5.22	2.96	2.33	1.98
	九丰能源	27.93	1090	1334	1629	1935	1.74	2.13	2.60	3.09	11.85	13.10	10.73	9.03
	天壕环境	7.95	366	589	883	1196	0.41	0.67	1.00	1.35	28.93	11.91	7.97	5.88
	新天然气	30.57	923	1097	1632	1853	2.18	2.59	3.85	4.37	10.00	11.81	7.95	6.99
	蓝焰控股	7.11	563	601	725	910	0.58	0.62	0.75	0.94	14.93	11.47	9.48	7.56

资料来源: iFinD, 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iFinD一致预测, 数据截至2023年12月29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，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，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，中国价格协会煤炭价格专委会委员，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。

刘波，北京科技大学管理学硕士，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭行业研究。

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。