

公用事业行业跟踪周报

加强绿证衔接节能降碳政策激发需求，预计
2024年电力供需紧平衡用电量同增6%

增持（维持）

2024年02月05日

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：1.三部门印发《关于加强绿色电力证书与节能降碳政策衔接 大力促进非化石能源消费的通知》。**此次进一步加强绿证与节能降碳政策衔接，激发绿证需求潜力。重点包括**1) 实施非化石能源不纳入能源消纳总量和强度调控，明确核电消费可扣除：**非化石能源消费量从总消费量中扣除，据此核算能耗强度降低指标。**2) 将绿证交易电量纳入节能评价考核指标核算。****3) 明确绿证交易电量扣除方式：**参与跨省绿证交易的电量，计入受端省可再生能源消费量，绿证抵扣的消费量原则上不超过能耗强度下降目标所需节能量的50%。**4) 加快可再生能源项目建档立卡和绿证核发：**到2024年6月底，全国集中式可再生能源发电基本完成建档立卡；**5) 扩大绿证交易范围：**鼓励实行新上项目可再生能源消费承诺制，探索实施重点用能单位化石能源消费预算管理，超出预算部分通过购买绿证绿电进行抵消。**6) 完善绿证与碳核算碳市场管理衔接，**绿证对碳足迹管理支撑保障，推动绿证国际互认。**2. 2024年电力供需总体紧平衡，新能源累计装机将首超火电。**中电联预计，2024年全社会用电量9.8万亿千瓦时，同增约6%，最高用电负荷14.5亿千瓦，同增约1亿千瓦，供需总体紧平衡。中电联预计2024年全国新增发电装机规模同比2023年相当。2024年底全国装机容量达到32.5亿千瓦，同增约12%，风光装机占比约40%，超过煤电装机。
- **行业核心数据跟踪：2月电网代购电有涨有跌，无明显价格趋势；动力煤价格旺季不旺。电价：**24年电价长协落地，广东降幅较大外，其余主要城市同比降幅多在1-3%（加上煤电容量电价后）。**煤价：**截至2024/2/4，动力煤秦皇岛5500卡平仓价为909元/吨，环比上涨0.8%。**天然气：**截至2024/2/2美国HH/欧洲TTF/东亚JKM/中国LNG出厂/中国LNG到岸周环比-23.1%/+6.6%/+1.8%/-2.1%/+6.8%至0.5/2.4/2.4/3.3/2.4元/方。2023年我国天然气表观消费量达3900亿方，同增7.2%（2022年同减2.7%）。截至2023年12月底，全国共有27%的地级以上城市进行了居民的顺价，提价幅度为0.20元每方，期待顺价逐步落地。**三峡水电站水位：**截至2024/2/3，三峡水电站水位为167.86米，同比增长8.1%。
- **投资建议：**新一轮电改市场化价格引导，2023年火电容量电价落地，期待电能量、辅助服务、绿色、容量市场继续推进。市场化推动电力资产定位与模式转变，价值长期回升。**1) 火电：电价落地+资产减值损失可控，关注当前时间点火电投资机会。**建议关注【申能股份】【浙能电力】【华能国际】【国电电力】，推荐【皖能电力】【华电国际】等。**2) 天然气：降费顺价促需求、现金流价值凸显分红提升。**重点推荐具备核心资产受益需求释放【九丰能源】，稳增长高股息【新奥股份】【蓝天燃气】。**3) 水电：量价齐升，低成本受益市场化。**度电成本所有电源中最低，省内水电市场电价持续提升，外输可享当地电价。24年来水恢复+蓄能充沛电量反转。现金流优异分红能力强，折旧期满盈利持续释放。重点推荐【长江电力】。**4) 核电：成长确定、远期盈利&分红提升。**2022、2023连续两年核准10台，核电进入常态化审批。在手项目已锁定2030年成长。在建机组投运+资本开支逐步见顶。公司ROE看齐成熟项目有望翻倍，分红能力同步提升。重点推荐【中国核电】，建议关注【中国广核】。**5) 消纳：关注特高压和电网智能化产业链。**电网三大趋势：趋势一配电网智能化：重点推荐【威胜信息】【东软载波】【安科瑞】；趋势二电网数字化：重点推荐【虚拟电厂】产业链；趋势三电网设备国际化：重点推荐特高压和电网设备板块。6) CCER方法学落地关注海上风电。
- **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

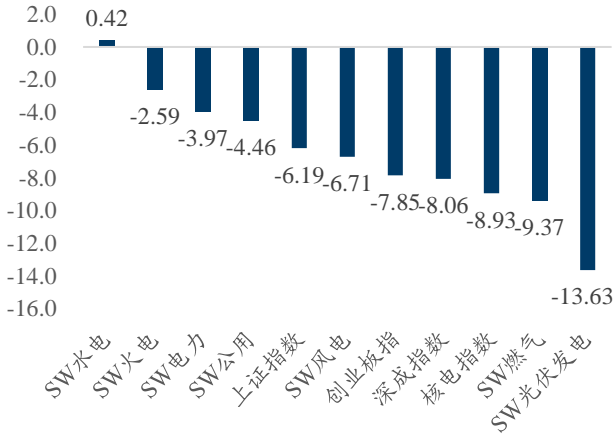
《动力煤旺季不旺，预计2024年火电板块盈利继续增长，九丰能源业绩预告能服特气启航》

2024-01-28

《2023年用电量同增6.7%，23M12火电发电增速加快，期待长江电力发电量持续恢复》

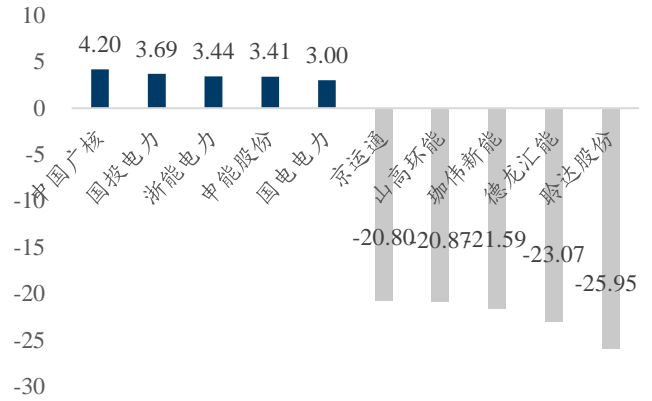
2024-01-22

图1: 指数周涨跌幅 (2024.01.29-2024.02.02) (%)



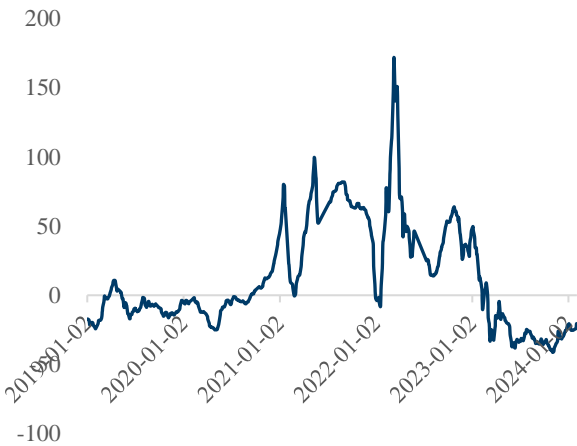
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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 (%)



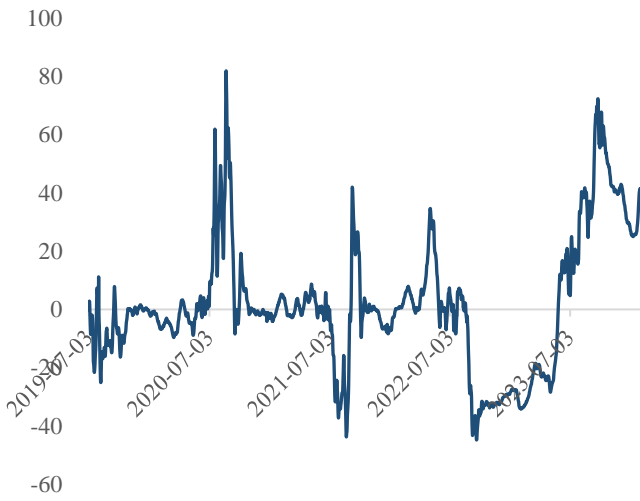
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 动力煤榆林坑口 5500 卡价格同比 (%)



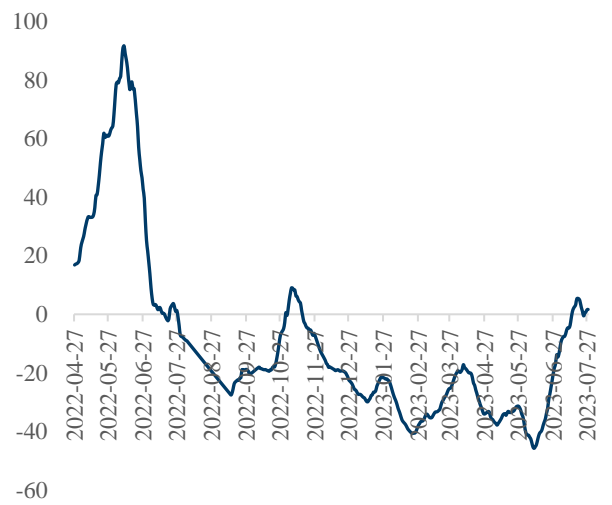
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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 (%)



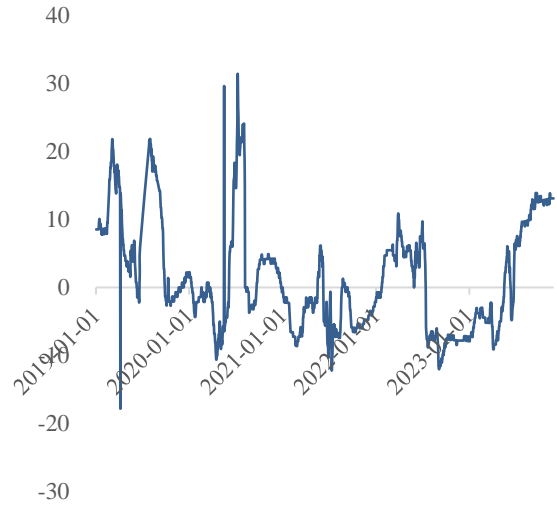
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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 (%)



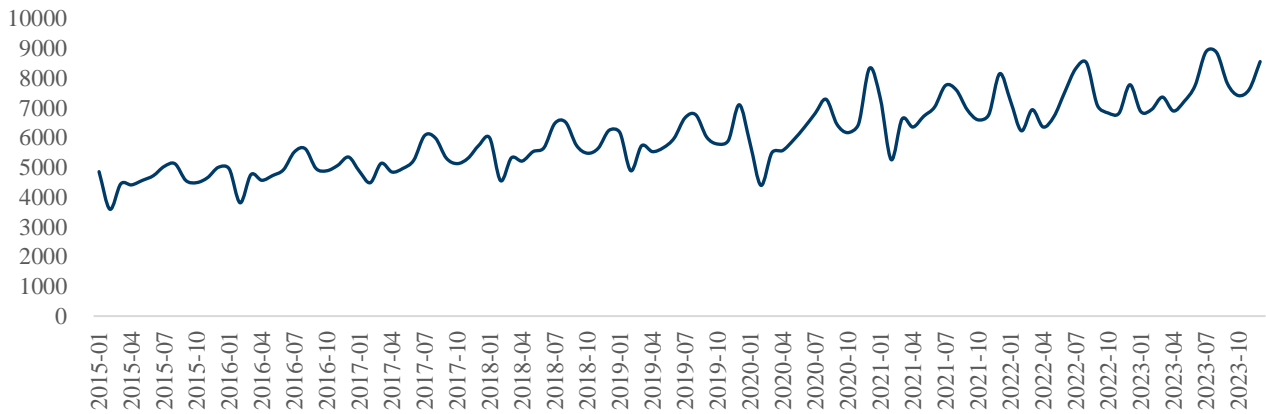
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图9：2023年4月-2024年2月电网代购电价格（元/兆瓦时）

2023年4月-2024年2月各地电网代理购电价格一览表(元/兆瓦时)												
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	2024年1月	2024年2月	
江苏	468.3	471.7	437.8	476.9	473.8	442.3	440.1	463.4	464.1	459.0	447.3	
安徽	461.3	461.3	461.3	461.3	461.3	461.3	461.3	461.3	461.3	436.4	436.8	
广东	561.8	583.9	550.1	565.9	578.4	562.8	533.3	530.2	543.4	502.3	507.5	
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	391.0	462.1(已包含容量电价)	464.8	
山西	404.6	366.3	343.9	373.2	371.3	361.4	373.7	396.5	389.6	350.0	360.1	
北京	415.2	408.4	419.6	421.6	421.1	413.1	400.4	394.8	405.8	409.9	399.3	
河北	不满1千伏	357.8	393.5	364.4	364.4	364.4	3644.0	364.4	364.4	415.8	445.8	
	其他工商业	435.8	457.0	429.4	419.2	440.1	464.4	452.4	422.8	432.8		429.1
冀北	不满1千伏	376.4	376.5	372.0	372.0	372.0	372.0	372.0	372.0	411.9	424.4	
	其他工商业	437.4	427.9	424.5	423.8	431.7	430.7	435.2	428.1	433.9		411.9
河南	505.0	475.6	453.3	453.3	453.3	453.0	453.0	453.0	453.8	412.3	409.078	
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	494.9	484.0	473.4
	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	494.9	484.0	484.0
上海	589.2	583.9	455.8	476.1	470.4	440.1	418.4	428.1	415.9	429.7	459.0	
重庆	453.2	445.9	440.7	530.0	530.4	472.8	440.2	431.5	440.7	483.2	483.4	
四川	465.8	410.1	341.6	359.9	396.1	336.5	339.7	380.0	484.7	456.9	475.4	
黑龙江	428.7	428.7	420.7	420.9	420.7	420.7	420.7	420.7	420.7	404.4	404.4	
辽宁	428.0	410.9	417.9	419.3	430.6	434.6	431.1	418.7	426.4	424.5	445.3	
吉林	446.2	446.6	447.7	447.7	447.7	447.7	447.7	447.7	447.2	421.3	421.8	
蒙东	288.9	290.1	273.2	280.7	279.5	283.9	291.6	277.7	271.2	262.7	275.6	
蒙西	316.1	312.7	302.5	292.1	293.2	296.7	299.9	306.9	329.2	295.3	290.4	
江西	512.4	505.1	497.2	497.2	497.2	497.2	497.2	497.2	497.2	481.1	475.4	
湖北	512.2	505.0	486.5	489.9	499.8	499.0	483.0	480.1	502.6	476.2	465.8	
湖南	513.1	482.5	452.1	535.6	539.8	511.2	490.6	500.2	529.2	455.2	479.4	
青海	284.8	279.1	252.0	287.0	283.7	288.9	301.9	302.2	286.7	299.1	340.2	
宁夏	284.4	292.6	287.6	287.4	279.9	301.5	2967.0	2992.0	291.2	284.5	292.9	
陕西	442.0	427.2	407.0	395.4	399.2	385.0	410.6	450.1	416.3	398.7	403.3	
天津	499.1	478.1	438.0	435.9	445.7	440.2	427.4	425.5	415.0	420.7	412.4	
甘肃	341.4	328.2	313.5	319.1	309.7	303.6	332.0	316.2	334.8	321.9	358.5	
新疆	258.1	267.0	263.1	269.4	262.9	248.0	252.1	261.8	279.3	260.7	251.7	
广西	单一制	437.0	418.8	375.6	405.2	470.7	531.5	485.7	367.9	454.9	421.6	485.3
	两部制			544.0	551.5	526.2	608.4	619.6	442.6	526.8	503.3	482.7
海南	100千伏安以下	518.0	518.3	521.7	521.9	518.1	527.8	520.5	516.3	518.4	515.8	508.3
	100千伏安及以上	533.9	536.1	538.9	539.0	534.6	530.5	524.1	519.9	523.8	515.8	508.3
贵州	455.5	432.1	401.8	419.8	429.2	414.5	416.1	422.1	420.4	418.6	408.5	
云南	298.3	258.8	208.1	201.5	222.5	221.2	203.2	256.4	296.2	313.6	292.2	
深圳	561.8	583.9	550.1	565.9	578.4	562.8	533.3	530.2	543.4	502.3	507.5	
福建	416.4	434.4	453.7	457.9	459.3	455.0	456.7	455.2	456.7	438.6	427.6	

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)



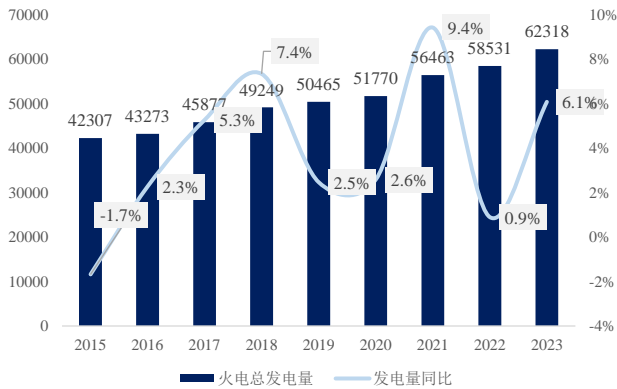
数据来源: 国家能源局, 东吴证券研究所

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



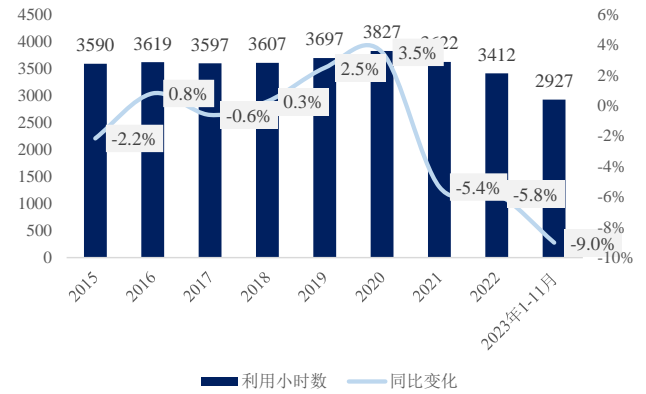
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2015-2023 年水电发电量 (亿千瓦时)



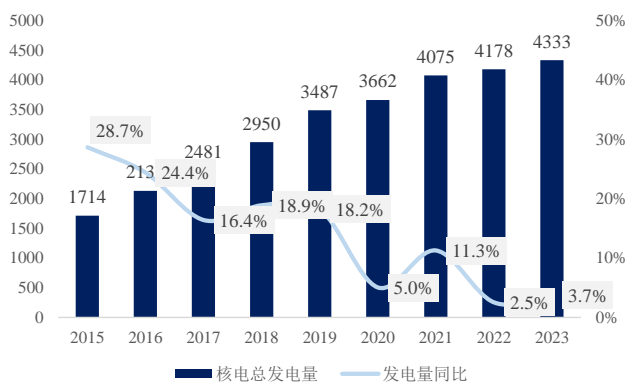
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2015-2023 年 1-11 月水电利用小时



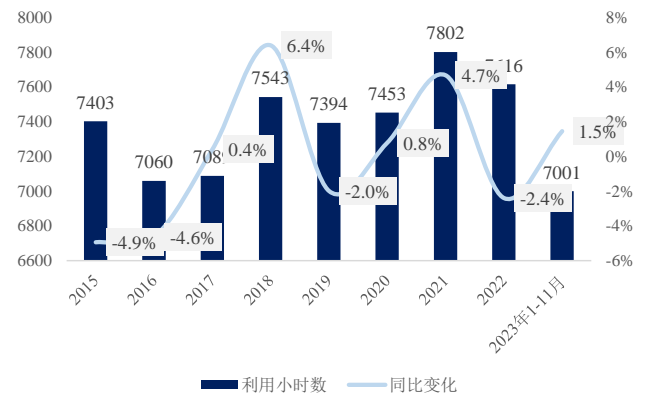
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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



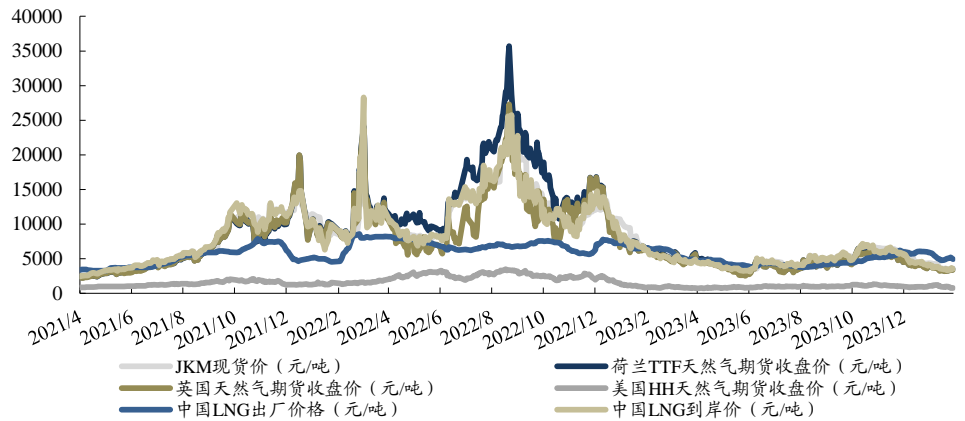
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表2: 2024/2/2 各地天然气价格及变动情况

2024/2/2	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)	4933	4933	3.3	-2.1%	-17.9%	-25.8%
中国LNG到岸价 (美元/百万英热)	9.5	3556	2.4	6.8%	-13.8%	-46.5%
布伦特原油期货结算价 (美元/桶)	77.3	4070	/	-7.4%	1.9%	0.7%
JKM现货价 (美元/百万英热)	9.5	3573	2.4	1.8%	-17.7%	-44.9%
荷兰TTF天然气期货收盘价 (欧元/兆瓦时)	29.5	3514	2.4	6.6%	-3.7%	-45.9%
英国天然气期货收盘价 (便士/撇姆)	71.9	3431	2.3	5.2%	-4.9%	-45.5%
NYMEX天然气期货收盘价 (美元/百万英热)	2.09	781	0.5	-23.1%	-18.5%	-9.8%

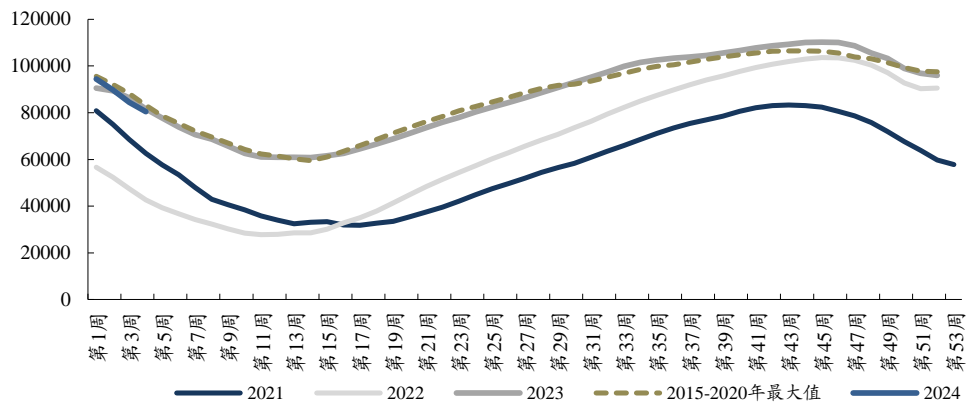
数据来源: ICE, Platts, NYMEX, 东吴证券研究所

图17: 2021/11-2024/2 海外天然气价格指数



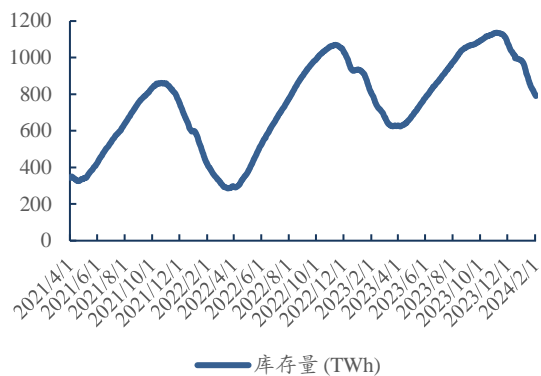
数据来源: ICE, Platts, NYMEX, 东吴证券研究所

图18: 2021/1-2024/2 欧盟周度天然气库存水平 (单位: 百万立方米)



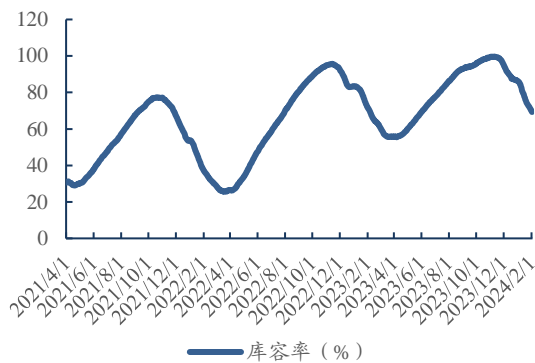
数据来源: Brugel, 东吴证券研究所

图19: 2021/4-2024/2 欧洲天然气库存量 (TWh)



数据来源: GIE, 东吴证券研究所

图20: 2021/4-2024/2 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>