



Research and
Development Center

国家发改委、能源局联合印发《关于建立健全电力辅助服务市场价格机制的通知》

公用事业—电力天然气周报

2024年2月17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

国家发改委、能源局联合印发《关于建立健全电力辅助服务市场价格机制的通知》

2024年2月17日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至2月8日收盘,本周公用事业板块上涨2.6%,表现劣于大盘。其中,电力板块上涨2.61%,燃气板块上涨2.57%。
- **电力行业数据跟踪:**
- **动力煤价格: 国产煤价周环比持平。**截至2月9日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价909元/吨,周环比持平。截至2月9日,广州港印尼煤(Q5500)库提价1008.13元/吨,周环比下跌2.83元/吨;广州港澳洲煤(Q5500)库提价989.29元/吨,周环比上涨17.53元/吨。
- **动力煤库存及电厂日耗: 港口及沿海电厂煤炭库存周环比下降。**截至2月9日,秦皇岛港煤炭库存500万吨,周环比下降86万吨。截至2月7日,内陆17省煤炭库存7920.4万吨,较上周下降176.7万吨,周环比下降2.18%;内陆17省电厂日耗为383.2万吨,较上周下降40.9万吨/日,周环比下降9.64%;可用天数为20.7天,较上周增加1.6天。截至2月7日,沿海8省煤炭库存3080.8万吨,较上周增加60.6万吨,周环比上升2.01%;沿海8省电厂日耗为167.6万吨,较上周下降44.6万吨/日,周环比下降21.02%;可用天数为18.4天,较上周增加4.2天。
- **水电来水情况:** 截至2月8日,三峡出库流量6750立方米/秒,同比上升1.20%,周环比持平。
- **重点电力市场交易电价:** 1) **广东电力市场:** 截至2月8日,广东电力日前现货市场的周度均价为316.62元/MWh,周环比下降27.47%,周同比下降31.5%。广东电力实时现货市场的周度均价为336.81元/MWh,周环比下降25.05%,周同比下降27.2%。2) **山西电力市场:** 截至2月8日,山西电力日前现货市场的周度均价为338.83元/MWh,周环比下降5.08%,周同比下降15.2%。山西电力实时现货市场的周度均价为364.73元/MWh,周环比下降5.53%,周同比下降9.3%。3) **山东电力市场:** 截至2月8日,山东电力日前现货市场的周度均价为291.09元/MWh,周环比下降3.65%,周同比下降31.3%。山东电力实时现货市场的周度均价为280.19元/MWh,周环比上升14.89%,周同比下降35.6%。
- **天然气行业数据跟踪:**
- **国内外天然气价格: 国产气价周环比下降,欧洲TTF、美国HH价格周环比下降。**截至2月8日,上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为4512元/吨,同比下降30.13%,环比下降8.53%;截至2月7日,欧洲TTF现货价格为9.04美元/百万英热,同比下降50.1%,周环比下降3.5%;美国HH现货价格为2.06美元/百万英热,同比下降16.9%,周环比下降10.8%;中国DES现货价格为9.4美元/百万英热,同比下降45.9%,周环比上升2.0%。
- **欧盟天然气供需及库存: 消费量(我们估算)周环比下降。**2024年第6周,欧盟天然气供应量55.8亿方,同比下降11.1%,周环比下降3.3%。其中,LNG供应量为21.7亿方,周环比下降3.4%,占天然气供应量的38.9%;进口管道气34.1亿方,同比下降6.2%,周环比下降3.1%。2024年第6周,欧盟天然气消费量(我们估算)为80.3亿方,周环比下降

9.6%，同比下降 20.9%；2024 年 1-6 周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为 560.9 亿方，同比上升 6.4%。

- **国内天然气供需情况：**2023 年 12 月，国内天然气表观消费量为 376.5 亿方，同比上升 9.4%，环比上升 7.6%。2023 年 12 月，国内天然气产量为 208.6 亿方，同比上升 2.5%，环比上升 4.6%。2023 年 12 月，LNG 进口量为 840 万吨，同比上升 27.3%，环比上升 23.5%。2023 年 12 月，PNG 进口量为 425 万吨，同比上升 15.5%，环比上升 2.4%。
- **本周行业重点新闻：**1) **国家发展改革委、国家能源局联合印发《关于建立健全电力辅助服务市场价格机制的通知》：**近日国家发展改革委、国家能源局联合印发《关于建立健全电力辅助服务市场价格机制的通知》，决定从国家层面统一建立健全电力辅助服务市场价格机制，相关政策自 2024 年 3 月 1 日起实施。《通知》要求持续推进电力辅助服务市场建设；优化完善调峰、调频、备用等辅助服务市场交易和价格机制，统一明确计价规则；规范辅助服务费用传导，明确由用户侧承担的辅助服务成本范围。推动各类经营主体公平参与辅助服务市场，加强辅助服务市场与中长期市场、现货市场等统筹衔接；健全辅助服务价格管理工作机制，规范工作程序；加强辅助服务市场运行和价格机制跟踪监测等。2) **彭博预测 2024 年夏季中国天然气需求同比增长 6.7%：**近日彭博新能源财经发表《2024 年中国天然气和 LNG 夏季展望》，预测在即将到来的夏季（2024 年 4 月至 9 月），中国在基准情景下的天然气需求量将同比增长 6.7% 至 1,949 亿立方米。由于天然气商用车的经济性良好，交通运输领域的用气量有望快速增长。随着燃气发电装机容量扩大和燃料价格下跌，电力行业的用气量可能会快速增长。
- **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	18

表目录

表 1: 公用事业行业主要公司估值表	17
--------------------	----

图目录

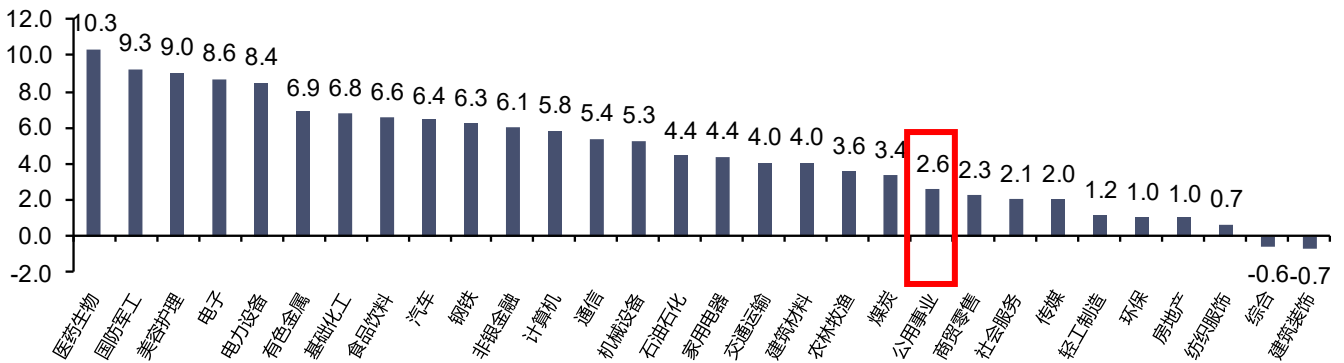
图 1: 各行业板块一周表现 (%)	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)	6
图 3: 电力板块重点个股表现 (%)	6
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)	7
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	7
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	7
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)	8
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 12: 内陆 17 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)	9
图 15: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	9
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)	10
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)	11
图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 24: 山东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 25: 山东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 26: 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)	12
图 27: 布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格	12
图 28: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)	12
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)	13
图 31: 欧盟 LNG 进口量 (百万方)	13
图 32: 2022-2024 年欧盟天然气供应结构 (百万方)	14
图 33: 2022-2024 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)	14
图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2024/2/14, TWh)	14

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)	15
图 38: 国内天然气月度产量(亿方)	15
图 39: 国内 LNG 月度进口量(万吨)	15
图 40: 国内 PNG 月度进口量(万吨)	15

一、本周市场表现：公用事业板块表现劣于大盘

- 截至 2 月 8 日收盘，本周公用事业板块上涨 2.6%，表现劣于大盘；沪深 300 上涨 5.8% 到 3364.9；涨幅前三的行业分别是医药生物（10.3%）、国防军工（9.3%）、美容护理（9.0%），跌幅前三的行业分别是建筑装饰（-0.7%）、综合（-0.6%）、纺织服饰（0.7%）。

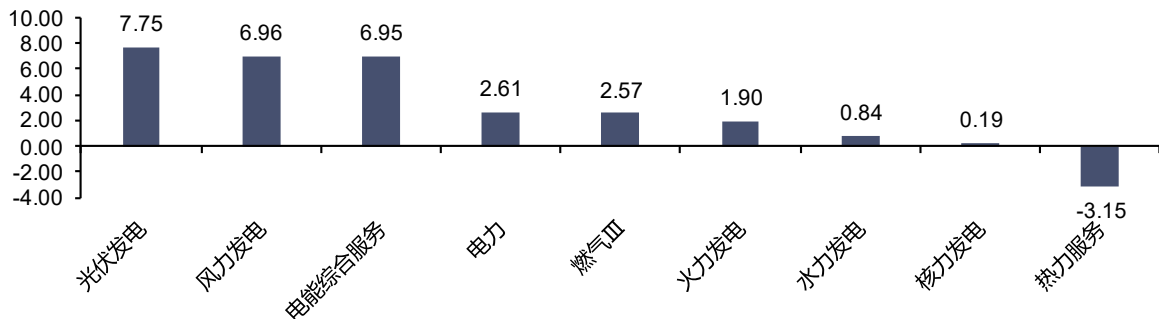
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至 2 月 8 日收盘，电力板块本周上涨 2.61%，燃气板块上涨 2.57%。各子行业本周表现：火力发电板块上涨 1.90%，水力发电板块上涨 0.84%，核力发电上涨 0.19%，热力服务下跌 3.15%，电能综合服务上涨 6.95%，光伏发电上涨 7.75%，风力发电上涨 6.96%。

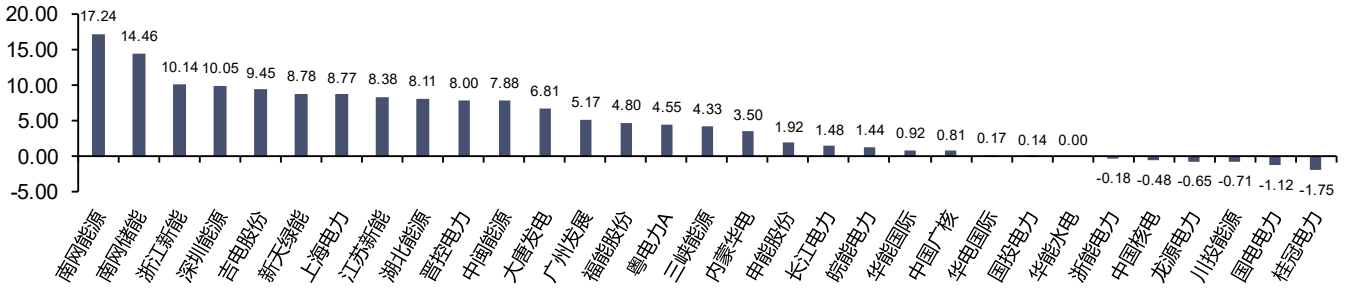
图 2：公用事业各子行业一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

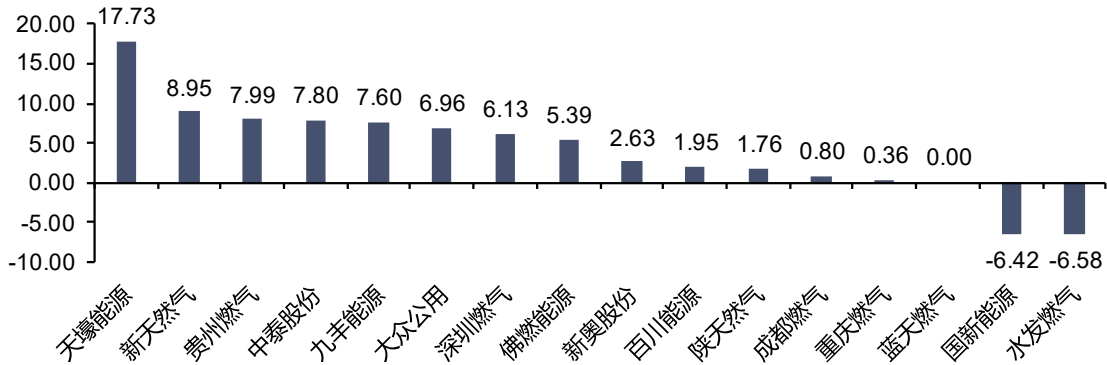
- 截至 2 月 8 日收盘，本周电力板块主要公司涨幅前三名分别为：南网能源(17.24%)、南网储能（14.46%）、浙江新能（10.14%），主要公司涨幅后三名分别为：桂冠电力（-1.75%）、国电电力（-1.12%）、川投能源（-0.71%）。本周燃气板块主要公司涨幅前三名分别为：天壕能源(17.73%)、新天然气(8.95%)、贵州燃气(7.99%)，主要公司涨幅后三名分别为：水发燃气(-6.58%)、国新能源(-6.42%)、蓝天燃气(0.00%)。

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 (%)



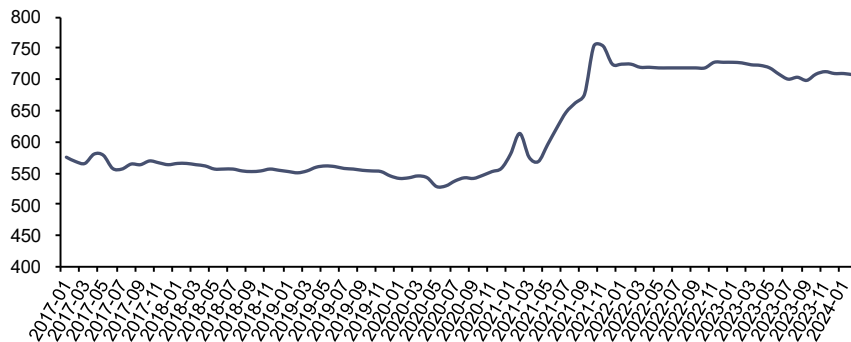
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

二、电力行业数据跟踪

1、动力煤价格

- **长协煤价格:** 2月, 秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为 708 元/吨, 月环比下跌 2 元/吨。
- **港口动力煤市场价:** 截至 2 月 9 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 909 元/吨, 周环比持平元/吨。
- **产地动力煤价格:** 截至 2 月 8 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 985 元/吨, 周环比持平; 大同南郊粘煤坑口价(含税) (Q5500) 748 元/吨, 周环比持平; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 755.3 元/吨, 周环比持平。

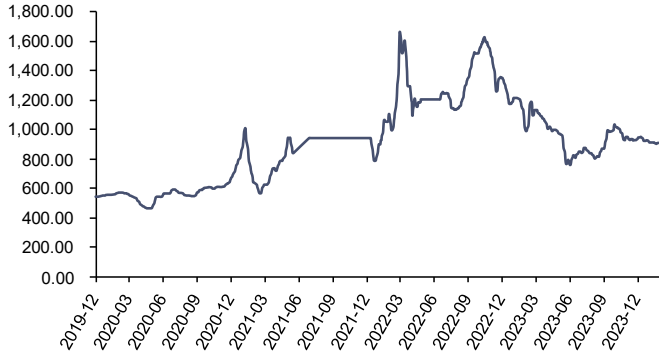
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)



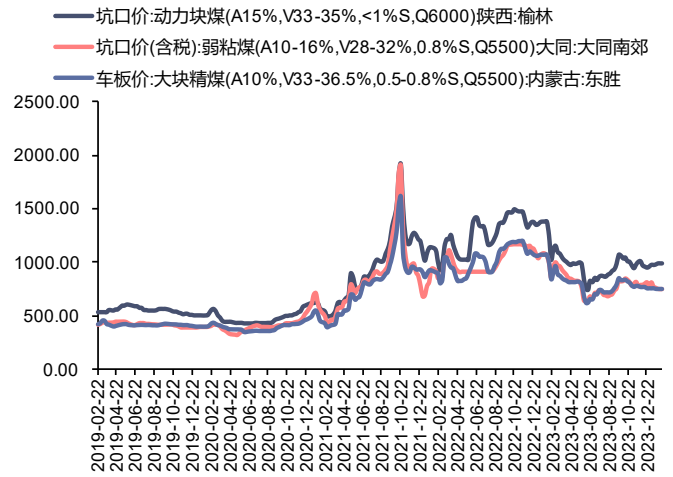
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)

图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)



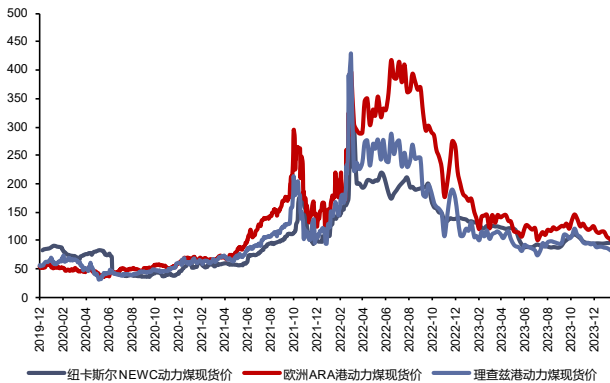
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心



资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

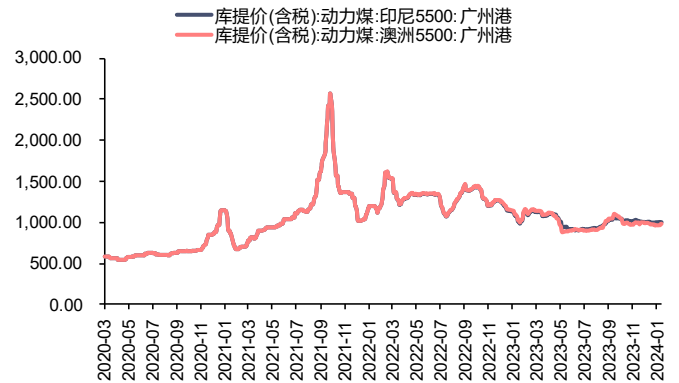
- **海外动力煤价格:** 截至2月1日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 96.45 美元/吨, 周环比上涨 0.65 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 102 美元/吨, 周环比上涨 2.50 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 79.75 美元/吨, 周环比下跌 0.25 美元/吨。截至2月9日, 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 117 美元/吨, 周环比持平。截至2月9日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1008.13 元/吨, 周环比下跌 2.83 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 989.29 元/吨, 周环比上涨 17.53 元/吨。

图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)



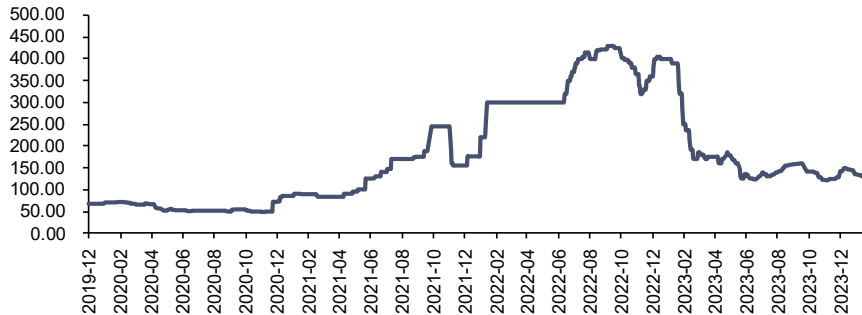
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心 注: 2月5日-2月16日数据暂未更新

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)

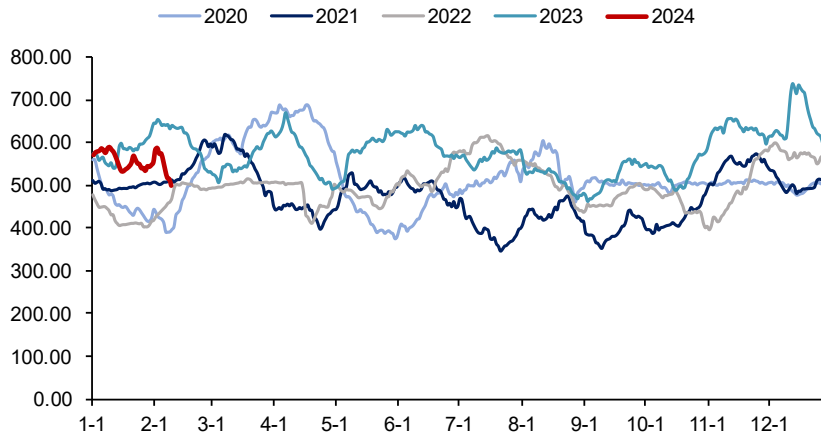


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

2、动力煤库存及电厂日耗

- **港口煤炭库存:** 截至2月9日, 秦皇岛港煤炭库存500万吨, 周环比下降86万吨。

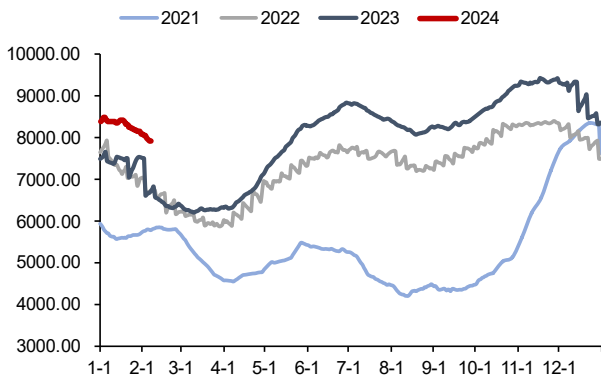
图 11: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

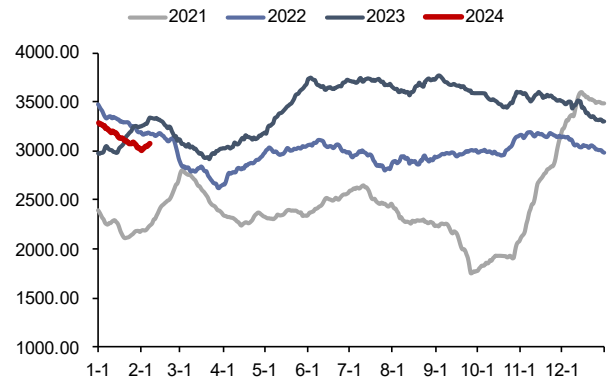
- **内陆 17 省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至2月7日, 内陆 17 省煤炭库存 7920.4 万吨, 较上周下降 176.7 万吨, 周环比下降 2.18%; 内陆 17 省电厂日耗为 383.2 万吨, 较上周下降 40.9 万吨/日, 周环比下降 9.64%; 可用天数为 20.7 天, 较上周增加 1.6 天。
- **沿海 8 省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至2月7日, 沿海 8 省煤炭库存 3080.8 万吨, 较上周增加 60.6 万吨, 周环比上升 2.01%; 沿海 8 省电厂日耗为 167.6 万吨, 较上周下降 44.6 万吨/日, 周环比下降 21.02%; 可用天数为 18.4 天, 较上周增加 4.2 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)

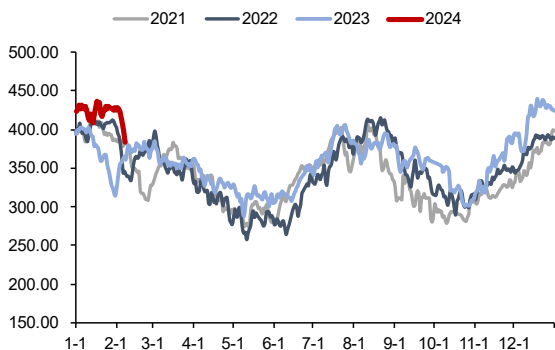
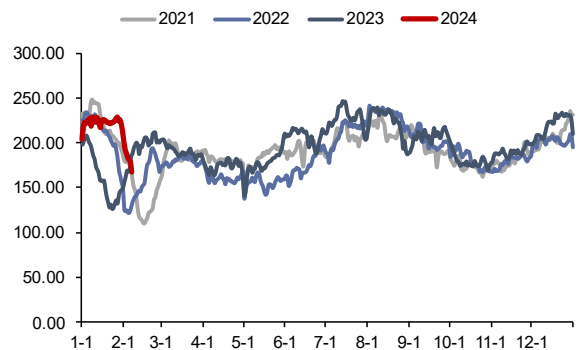
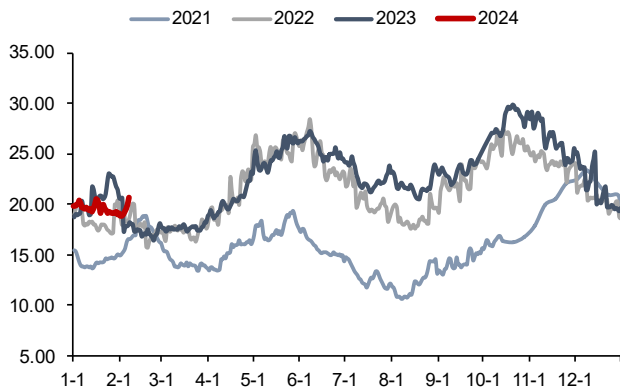


图 15: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况(万吨)



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

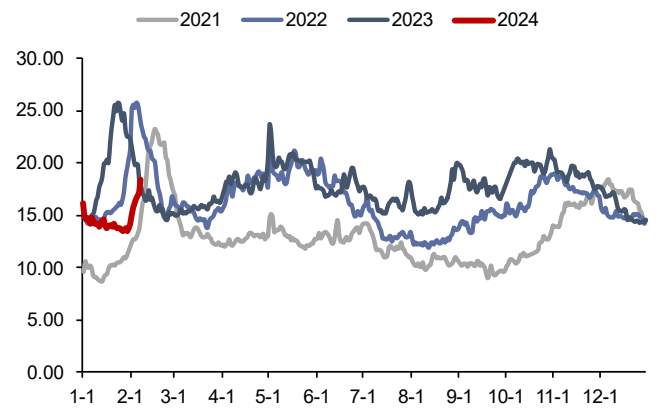
图 16: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天)



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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)

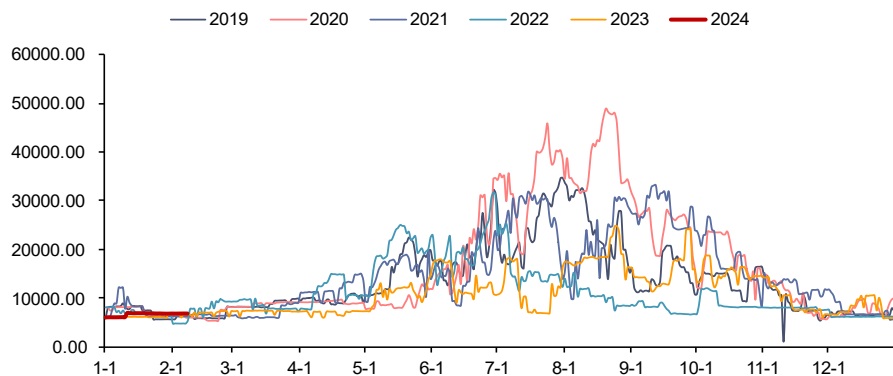


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

3、水电来水情况

- **三峡水库流量:** 截至 2 月 8 日, 三峡出库流量 6750 立方米/秒, 同比上升 1.20%, 周环比持平。

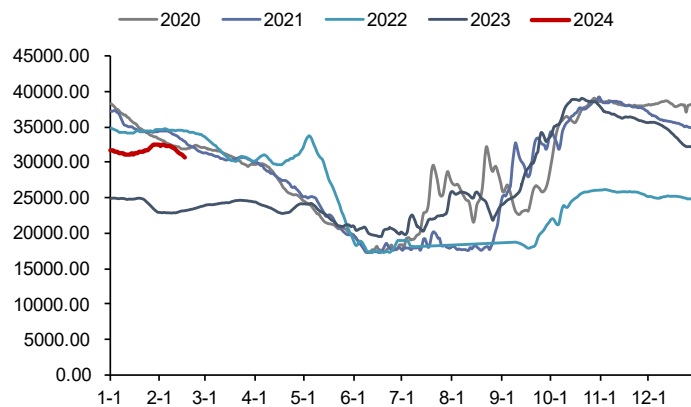
图 18: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

- **三峡水库蓄水量:** 截至 2 月 16 日, 三峡蓄水量 30696 亿方, 同比上升 32.12%, 周环比下降 4.39%。

图 19: 三峡水库蓄水量变化情况 (立方米/秒)



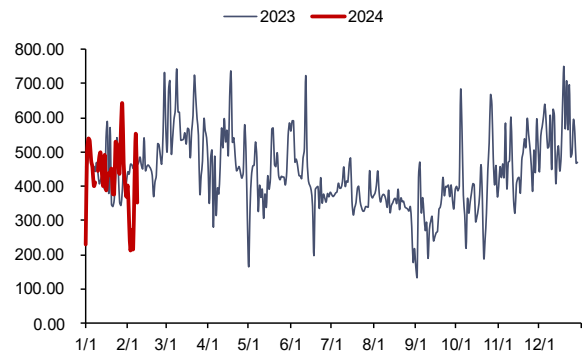
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

4、重点电力市场交易电价

- **广东日前现货市场:**截至 2 月 8 日,广东电力日前现货市场的周度均价为 316.62 元/MWh,周环比下降 27.47%,周同比下降 31.5%。
- **广东实时现货市场:**截至 2 月 8 日,广东电力实时现货市场的周度均价为 336.81 元/MWh,周环比下降 25.05%,周同比下降 27.2%。

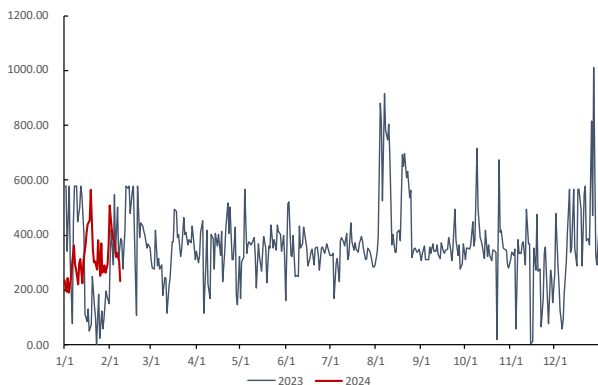
图 20: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

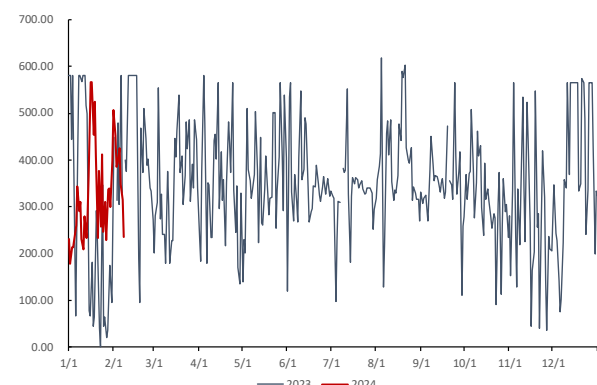
图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


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 2 月 8 日,山西电力日前现货市场的周度均价为 338.83 元/MWh,周环比下降 5.08%,周同比下降 15.2%。
- **山西实时现货市场:**截至 2 月 8 日,山西电力实时现货市场的周度均价为 364.73 元/MWh,周环比下降 5.53%,周同比下降 9.3%。

图 22: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


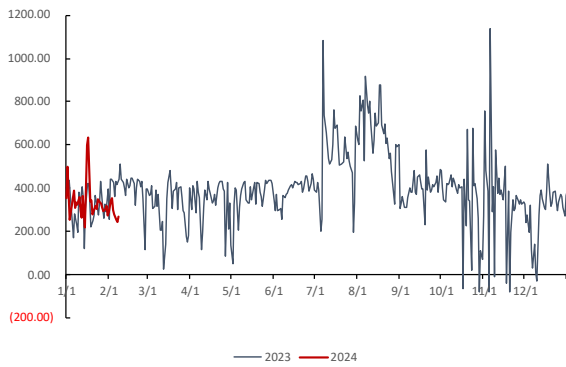
资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


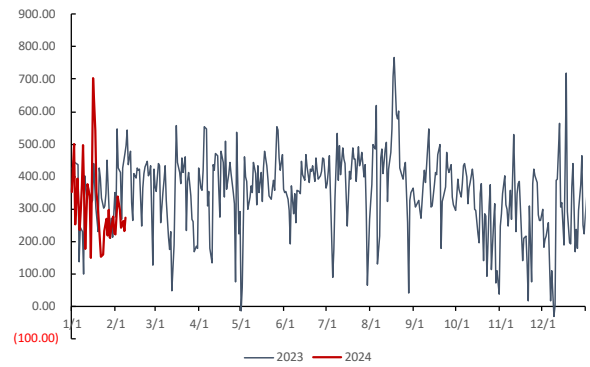
资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

- **山东日前现货市场:**截至 2 月 8 日,山东电力日前现货市场的周度均价为 291.09 元/MWh,周环比下降 3.65%,周同比下降 31.3%。
- **山东实时现货市场:**截至 2 月 8 日,山东电力实时现货市场的周度均价为 280.19 元/MWh,周环比上升 14.89%,周同比下降 35.6%。

图 24: 山东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)
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



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

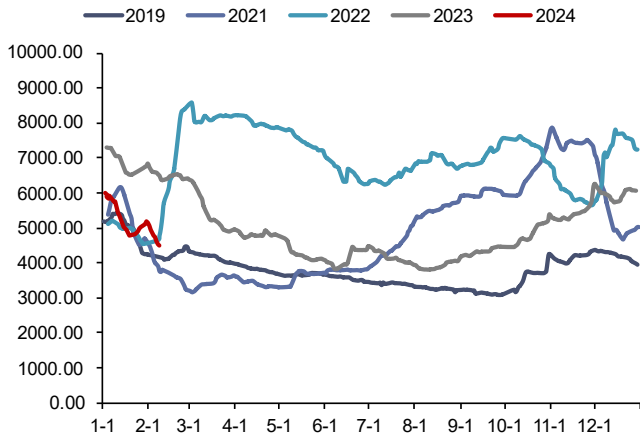
1、国内外天然气价格

● 国产及进口到岸 LNG 价格环比下降

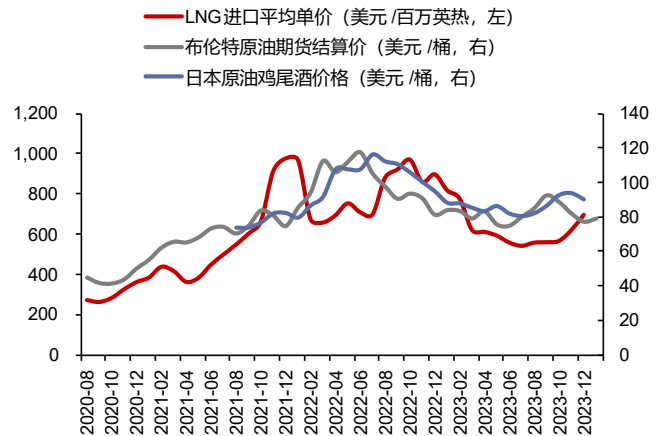
截至 2 月 8 日,上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 4512 元/吨(约合 3.22 元/方),同比下降 30.13%,环比下降 8.53%; 2023 年 12 月,国内 LNG 进口平均价格为 696.59 美元/吨(约合 3.56 元/方),同比下降 22.51%,环比上升 12.32%。截至 2 月 15 日,中国进口 LNG 到岸价为 8.93 美元/百万英热(约合 2.33 元/方),同比下降 42.68%,环比下降 4.57%。

图 26: 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)

图 27: 布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格

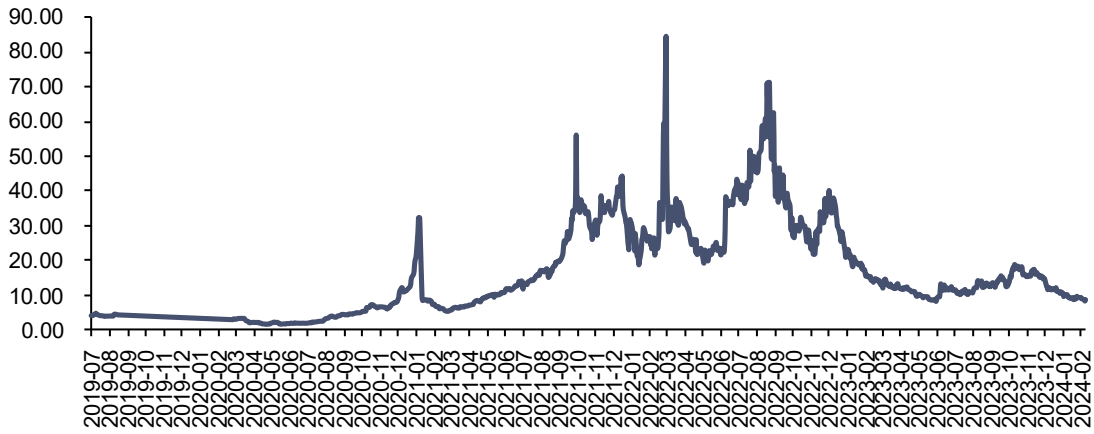


资料来源：iFinD，信达证券研发中心



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)

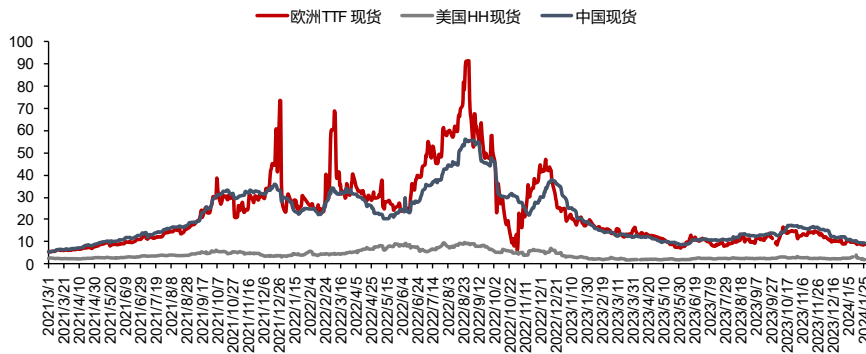


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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

截至 2 月 7 日, 欧洲 TTF 现货价格为 9.04 美元/百万英热, 同比下降 50.1%, 周环比下降 3.5%; 美国 HH 现货价格为 2.06 美元/百万英热, 同比下降 16.9%, 周环比下降 10.8%; 中国 DES 现货价格为 9.4 美元/百万英热, 同比下降 45.9%, 周环比上升 2.0%。

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

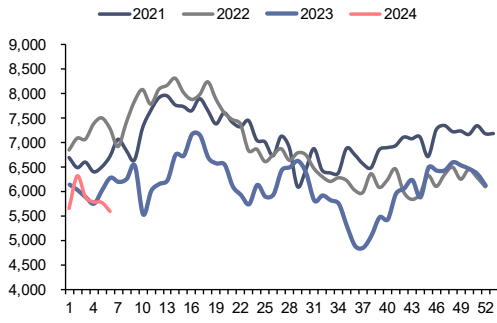
● **供给: 欧盟天然气供应量周环比下降**

2024 年第 6 周, 欧盟天然气供应量 55.8 亿方, 同比下降 11.1%, 周环比下降 3.3%。其中, LNG 供应量为 21.7 亿方, 周环比下降 3.4%, 占天然气供应量的 38.9%; 进口管道气 34.1 亿方, 同比下降 6.2%, 周环比下降 3.1%, 进口俄罗斯管道气 6.66 亿方 (占欧盟天然气供应量的 11.9%)。

2024 年 1-6 周, 欧盟累计天然气供应量 349.7 亿方, 同比下降 3.0%。其中, LNG 累计供应量为 139.9 亿方, 同比下降 9.0%, 占天然气供应量的 40.0%; 累计进口管道气 209.8 亿方, 同比上升 1.4%, 累计进口俄罗斯管道气 40.0 亿方 (占欧盟天然气供应量的 11.4%)。

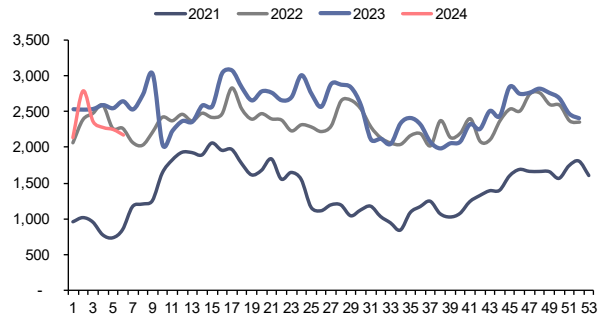
图 30: 欧盟天然气供应量 (百万方)

图 31: 欧盟 LNG 进口量 (百万方)



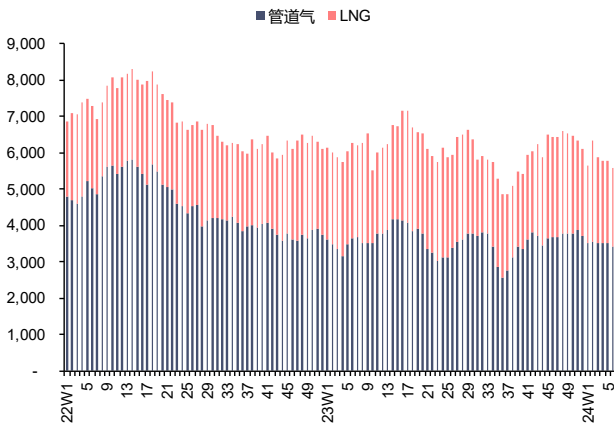
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 32: 2022-2024 年欧盟天然气供应结构 (百万方)

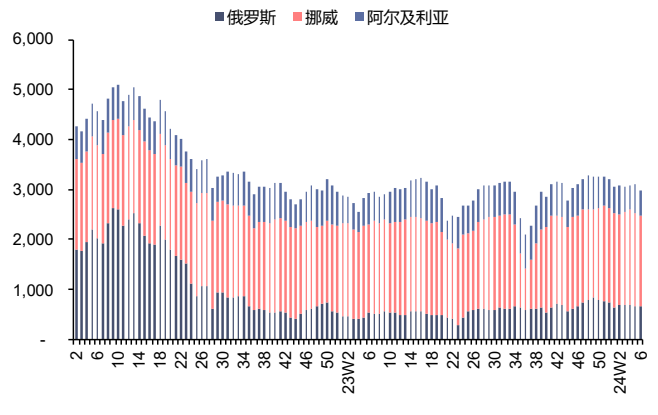


资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 33: 2022-2024 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



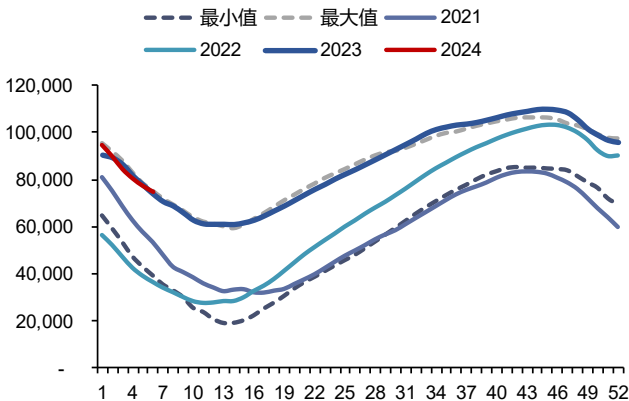
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

● **库存: 欧盟天然气库存周环比下降**

2024 年第 6 周, 欧盟天然气库存量为 748.24 亿方, 同比上升 1.34%, 周环比下降 3.18%。

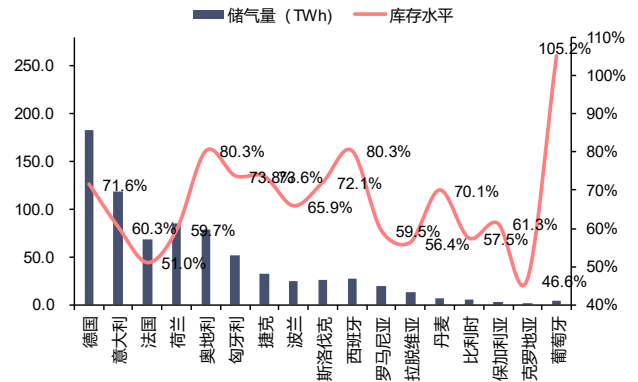
2024 年 2 月 14 日, 欧盟天然气库存水平为 65.9%, 其中德国、奥地利、西班牙、匈牙利等国库存水平高于均值, 分别达到 71.6%/80.3%/80.3%/73.8%, 意大利、法国等国库存水平低于均值, 为 60.3%/51.0%。

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

图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2024/2/14, TWh)



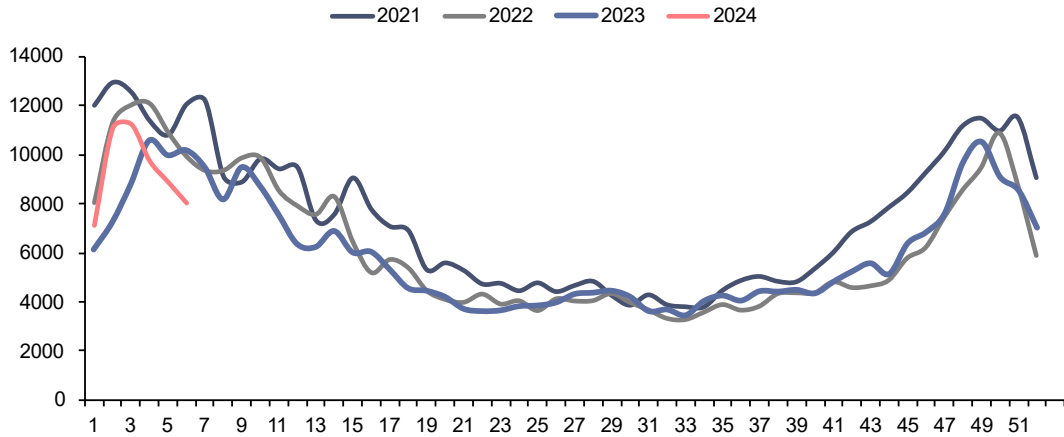
资料来源: GIE, 信达证券研发中心

● **需求: 欧盟消费量 (我们估算) 同比、周环比下降**

2024 年第 6 周, 欧盟天然气消费量 (我们估算) 为 80.3 亿方, 周环比下降 9.6%, 同比下降 20.9%; 2024 年 1-6 周,

欧盟天然气累计消费量（我们估算）为 560.9 亿方，同比上升 6.4%。

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

3、国内天然气供需情况

● 需求: 2023 年 12 月表观消费量同比上升

2023 年 12 月，国内天然气表观消费量为 376.50 亿方，同比上升 9.4%，环比上升 7.6%。

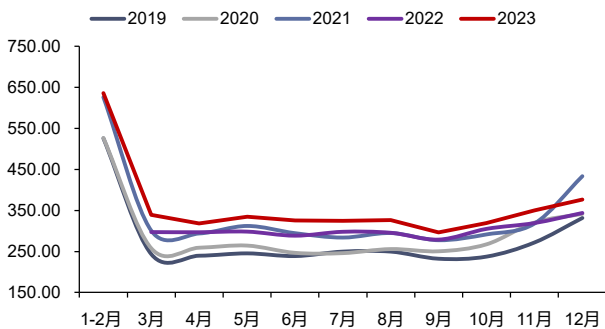
2023 年 1-12 月，国内天然气表观消费量累计为 3945.30 亿方，累计同比上升 7.7%。

● 供给: 2023 年 12 月国产气量、LNG 及 PNG 进口量同比上升

2023 年 12 月，国内天然气产量为 208.60 亿方，同比上升 2.5%，环比上升 4.6%，LNG 进口量为 840.00 万吨，同比上升 27.3%，环比上升 23.5%，PNG 进口量为 425.00 万吨，同比上升 15.5%，环比上升 2.4%。

2023 年 1-12 月，国内天然气产量累计为 2297.10 亿方，累计同比上升 5.5%，LNG 进口量累计为 7132.00 万吨，累计同比上升 12.4%，PNG 进口量累计为 4865.00 万吨，累计同比上升 6.2%。

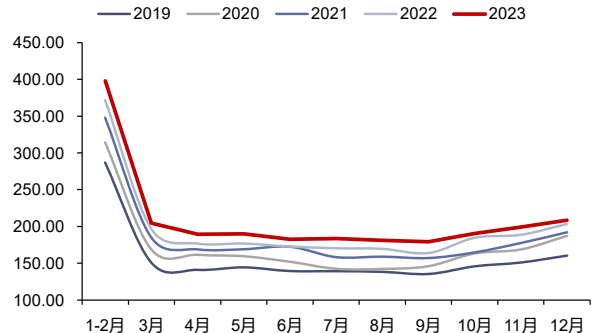
图 37: 国内天然气月度表观消费量（亿方）



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

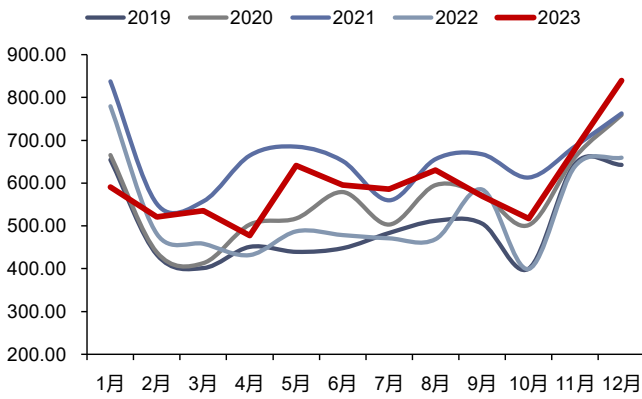
图 39: 国内 LNG 月度进口量（万吨）

图 38: 国内天然气月度产量（亿方）

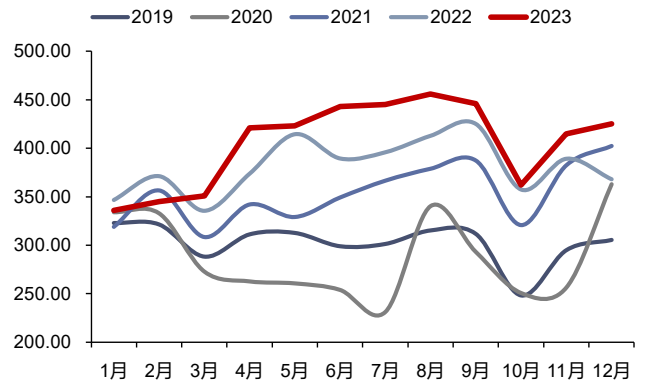


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 40: 国内 PNG 月度进口量（万吨）



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心



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

- **国家发展改革委、国家能源局联合印发《关于建立健全电力辅助服务市场价格机制的通知》**：为贯彻落实党中央、国务院关于加快构建新型电力系统的决策部署，近日国家发展改革委、国家能源局联合印发《关于建立健全电力辅助服务市场价格机制的通知》，决定从国家层面统一建立健全电力辅助服务市场价格机制，相关政策自 2024 年 3 月 1 日起实施。《通知》要求持续推进电力辅助服务市场建设；优化完善调峰、调频、备用等辅助服务市场交易和价格机制，统一明确计价规则；规范辅助服务费用传导，明确由用户侧承担的辅助服务成本范围。推动各类经营主体公平参与辅助服务市场，加强辅助服务市场与中长期市场、现货市场等统筹衔接；健全辅助服务价格管理工作机制，规范工作程序；加强辅助服务市场运行和价格机制跟踪监测等。
- **受消纳限制，江西省 2023 年风、光竞争优选取消**：2 月 6 日，江西省能源局发布关于补充完善《江西省光伏发电、风电项目开发工作指南》有关事项的通知。《通知》表示，鉴于当前全省新能源接入消纳空间严重不足现状，将集中式新能源项目纳规和竞争优选流程进行调整。

2、天然气行业相关新闻

- **彭博新能源财经《2024 年中国天然气和 LNG 夏季展望》**：在即将到来的夏季（2024 年 4 月至 9 月），中国在基准情景下的天然气需求量将同比增长 6.7% 至 1,949 亿立方米。由于天然气商用车的经济性良好，交通运输领域的用气量有望快速增长。随着燃气发电装机容量扩大和燃料价格下跌，电力行业的用气量可能会快速增长。夏季国内天然气产量预计将同比强劲增长 5%。管道气进口量可能较去年夏季增长 10.5%，其中来自俄罗斯的天然气进口量将激增。LNG 现货价格进一步下跌将使需求量较基准情景下的预估值增加。根据过去 30 年的天气数据，气温变化可能导致夏季天然气需求和 LNG 进口分别存在 30 亿立方米和 220 万吨的波动。
- **中石油公布 2023 年各大油田天然气产量，长庆油田位居榜首**：近日，中石油各大油田相继公布了 2023 年油田天然气产量：长庆油田 458.18 亿立方米，大庆油田 58 亿立方米，西南油气田 375.2 亿立方米，塔里木油田 326 亿立方米，新疆油田超 40 亿立方米，青海油田 60 亿立方米，大港油田 6 亿立方米，煤层气 34 亿立方米。

五、本周重要公告

【龙源电力】2月7日，公司发布2024年1月发电量数据公告：2024年1月，公司按合并报表口径完成发电量6,990,891兆瓦时，同比增长2.10%；其中，风电发电量5,521,909兆瓦时，同比下降8.36%，火电发电量966,363兆瓦时，同比上升40.42%，其他可再生能源发电量502,619兆瓦时，同比上升275.75%。

【湖北能源】2月6日，公司发布关于2024年1月发电情况的自愿性信息披露公告：公司完成发电量40.45亿千瓦时，同比增加59.25%；其中水电发电量12.37亿千瓦时，同比增加239.84%，火电发电量24.28亿千瓦时，同比增加29.22%，新能源发电量3.80亿千瓦时，同比增加28.38%。

【蓝天燃气】2月8日，公司发布关于“蓝天转债”开始转股的公告：公司于2023年9月8日发行的“蓝天转债”自2024年2月21日起可转换为本公司股份，转股价格为10.13元/股，转股期起止日期为2024年2月21日至2029年8月14日。

【蓝焰控股】2月7日，公司发布关于成立科创分公司的公告：公司于2024年2月7日召开了第七届董事会第十九次会议，审议通过了《关于成立科创分公司的议案》，同意公司设立科创分公司，并授权公司管理层办理科创分公司设立相关事宜。本次成立分公司符合公司整体发展战略规划，有利于公司开展甲烷减排、储气调峰等工作，综合提升公司盈利水平。

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	8.74	-7387	13178	15371	17484	-0.47	0.83	0.97	1.09	-	10.54	9.05	7.98
国电电力	4.42	2825	6834	8449	9796	0.16	0.38	0.48	0.55	9.81	11.52	9.31	8.01
华电国际	5.99	100	5439	6789	7680	0.01	0.53	0.66	0.75	581.45	11.29	9.03	7.98
大唐发电	2.51	-410	2645	4554	5694	-0.02	0.14	0.25	0.31	-	17.61	10.19	8.16
浙能电力	5.40	-1822	7000	8179	9014	-0.14	0.52	0.61	0.67	-	10.35	8.86	8.04
湖北能源	4.53	1163	2077	2457	2840	0.18	0.32	0.38	0.43	23.73	14.30	12.03	10.45
申能股份	7.42	1082	3254	3680	4069	0.22	0.66	0.75	0.83	24.90	11.19	9.90	8.95

	上海电力	8.31	321	2152	3038	3671	0.11	0.75	1.06	1.29	87.90	11.08	7.82	6.44
	深圳能源	6.57	2199	3611	4684	5857	0.46	0.76	0.98	1.23	13.76	8.64	6.70	5.34
	内蒙华电	4.14	1762	2689	3075	3489	0.27	0.41	0.47	0.53	12.93	10.04	8.79	7.75
	广州发展	5.49	1354	1991	2579	2804	0.38	0.57	0.74	0.80	14.53	9.67	7.47	6.87
	*粤电力 A	4.83	-3004	3783	4609	5217	-0.57	0.72	0.88	0.99	-	6.71	5.49	4.88
	皖能电力	7.03	425	1405	1688	1932	0.19	0.62	0.74	0.85	23.89	11.35	9.45	8.24
水电板块	长江电力	24.64	21309	29099	34273	36229	0.94	1.19	1.41	1.49	22.41	20.71	17.53	16.58
	*国投电力	14.06	4079	6338	7278	8011	0.55	0.98	1.17	1.28	19.79	14.35	12.02	10.98
	华能水电	8.87	6801	7686	8557	9305	0.38	0.43	0.47	0.52	17.47	20.78	18.68	17.19
	川投能源	15.40	3515	4551	5052	5373	0.79	1.01	1.11	1.20	15.47	15.18	13.81	12.85
	桂冠电力	5.63	3209	1606	3022	3301	0.41	0.20	0.38	0.42	14.15	27.60	14.66	13.40
核电板块	中国广核	3.75	9965	11267	12358	13221	0.20	0.22	0.24	0.26	13.63	16.82	15.36	14.35
	中国核电	8.22	9010	10422	11449	12608	0.48	0.55	0.61	0.67	12.55	14.87	13.57	12.30
绿电板块	三峡能源	4.58	7155	7735	9475	11090	0.25	0.27	0.33	0.39	22.60	16.89	13.83	11.81
	龙源电力	18.39	5112	7869	9201	10446	0.61	0.94	1.09	1.24	29.96	19.58	16.82	14.80
	新天绿能	8.05	2294	2391	3001	3503	0.55	0.57	0.72	0.84	17.59	14.12	11.18	9.58
	浙江新能	7.28	775	673	1010	1309	0.37	0.28	0.42	0.54	30.83	26.00	17.33	13.48
	江苏新能	9.96	476	560	766	1023	0.53	0.63	0.86	1.15	24.22	15.94	11.58	8.68
	吉电股份	4.17	672	1165	1440	1724	0.24	0.42	0.51	0.62	25.30	10.02	8.11	6.77
	福能股份	8.51	2593	2734	3047	3296	1.33	1.10	1.23	1.32	7.97	7.75	6.94	6.43
	中闽能源	3.97	729	791	854	902	0.38	0.42	0.45	0.47	14.02	9.51	8.82	8.40
其他	南网储能	9.50	1663	1394	1541	1945	0.52	0.44	0.48	0.61	27.72	21.84	19.69	15.57
	南网能源	5.10	553	586	825	1052	0.15	0.15	0.22	0.28	38.81	33.05	23.53	18.41
	东方电气	14.67	2855	3894	5077	5952	0.92	1.26	1.66	1.96	22.97	11.64	8.83	7.47
	龙源技术	4.66	89	145	340	409	0.17	0.28	0.66	0.79	46.37	16.64	7.06	5.90
	青达环保	13.38	59	112	164	215	0.62	0.93	1.37	1.80	41.78	14.32	9.75	7.42
	西子洁能	9.03	204	160	454	670	0.28	0.22	0.61	0.91	52.51	41.05	14.80	9.92
	*新奥股份	17.55	5844	7410	8726	10293	1.89	2.39	2.82	3.32	8.54	7.34	6.22	5.29
	*广汇能源	6.75	11338	15820	20069	23723	1.73	2.41	3.06	3.61	5.22	2.80	2.21	1.87
天然气板块	九丰能源	26.04	1090	1320	1606	1900	1.74	2.11	2.56	3.03	11.85	12.36	10.17	8.59
	天壕环境	7.37	366	589	883	1196	0.41	0.67	1.00	1.35	28.93	11.04	7.39	5.45
	新天然气	27.88	923	1073	1611	1827	2.18	2.53	3.80	4.31	10.00	11.01	7.34	6.47
	蓝焰控股	6.22	563	601	725	910	0.58	0.62	0.75	0.94	14.93	10.03	8.29	6.62

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 2024 年 2 月 8 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。