

公用事业

证券研究报告

2024年02月20日

2024年四川电力年度交易有什么变化和亮点？

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

本周专题：

2024年四川省电力市场年度集中交易于1月9日开始，至1月22日结束。在成交规模和成交价格上有什么变化？我们从交易结果得出什么结论？本周我们将对四川电力市场2024年年度交易进行梳理和分析。

核心观点

省内电力市场年度交易规模不断扩大

2024年四川省年度交易用电侧成交量突破2500亿千瓦时，2018-2024年均复合增速达到28.1%；集中交易电量规模提升至73.1亿千瓦时，占年度交易电量比例或提升至2.9%。

从集中交易电价的变化窥见四川电力市场电价走势

集中交易或在一定程度上折射出双边市场的交易行情。2024年全年均衡/丰水期/平水期/枯水期的集中交易成交均价分别为264.56/143.31/270.33/384.91元/兆瓦时。其中丰水期和平水期成交价格较2023年分别上涨8.34和5.92元/兆瓦时，枯水期成交价格下降8.75元/兆瓦时。我们认为导致集中交易价格发生变化或有以下两个原因：

① **交易规则改变致使枯水期水电交易需求量或出现下降。**相较于2023年版交易方案，《四川省2024年省内电力市场交易总体方案》，取消了战略长协、电能替代，水电消纳示范更名为弃水电量消纳，新增了绿电交易、新型储能交易等交易品种。战略长协交易品种取消后，原参与战略长协的用户可通过参与常规直购交易、绿电交易等购入电量。电力用户在参与常规直购交易时，会分丰、平、枯水期按30%、40%、60%的比例打捆购入非水电量。更加接近纯水电交易的战略长协取消后，主流交易品种如常规直购的交易需求会增加。由于枯水期常规直购要求购入60%的非水电量，高于丰水期的30%和平水期的40%，枯水期水电的交易需求量或有一定的下降，带动枯水期交易电价的下降。② **前一年度交易电价的变化或为次年年度交易价格的参考。**回溯2023年四川电力市场月度集中交易不同水期的电价水平，丰水期/平水期/枯水期的成交均价分别较去年同期变化+4.4%/+15.8%/-0.3%，各个时期价格的变化方向与2024年年度集中交易的价格变化方向相同。

未来几年如何判断四川电价走势？

供给侧，截至2023年末，四川省装机容量总额为133.87GW，其中水电为101.99GW，占比76.2%。2023年，四川省全年水电发电量占总发电量比例为76%。2024年四川省新增装机或以风电光伏为主，水电新增装机放缓。**需求侧**，多产业支持引进等综合影响下，四川用电需求快速增长。2023年四川省最大用电负荷达5988.8万千瓦，接近6000万千瓦。2018-2022年省内用电量复合增速约8.8%；2023年前三季度用电量同比增速达到6.6%。综合来看，四川供需形势趋紧。我们认为，省内电力供需形势偏紧有望对未来几年省内电价形成一定的支撑。

投资建议

四川省电力市场交易规模持续扩大，除了交易政策外，供需形势对电价的影响也在持续提升。考虑到水电投产放缓，我们认为四川的供需形势或将进一步趋紧，电价水平有望有所抬升。具体标的方面，建议关注省内水电相关标的【国投电力】【川投能源】【国电电力】。

风险提示：宏观经济下行、来水波动、用电需求不及预期、装机增长不及预期、电价下调、煤价上涨等风险

作者

郭丽丽

分析师

SAC执业证书编号：S1110520030001
guolili@tfzq.com

赵阳

联系人

zhaoyanga@tfzq.com

裴振华

联系人

peizhenhua@tfzq.com

王钰舒

联系人

wangyushu@tfzq.com

胡冰清

联系人

hulingqing@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《公用事业-行业点评:明确辅助服务价格机制,灵活调节价值或将凸显》2024-02-17
- 《公用事业-行业研究周报:火电Q4业绩之忧或已出清,看好24年经营向好》2024-02-17
- 《公用事业-行业研究周报:央企上市公司市值管理考核对公用事业板块影响如何?》2024-02-02

内容目录

1. 2024 年四川电力市场年度交易结果有什么变化和亮点?	4
1.1. 省内电力市场年度交易规模不断扩大	4
1.2. 从集中交易电价的变化窥见四川电力市场电价走势	4
1.2.1. 24 年集中交易电价: 丰水期和平水期上涨, 枯水期下降	4
1.2.2. 成交价格变化原因分析	5
1.3. 未来几年如何判断四川电价走势?	7
1.4. 投资建议	10
2. 环保公用投资组合	10
3. 重点公司外资持股变化	11
4. 行业重点数据跟踪	12
5. 行业历史估值	12
6. 上上周行情回顾	12

图表目录

图 1: 四川电力市场年度交易成交量 (单位: 亿千瓦时)	4
图 2: 四川电力市场年度集中交易成交量占总成交量比例	4
图 3: 2024 年四川电力市场年度集中交易成交标的占比情况	4
图 4: 2022 年四川省内市场化交易电量结构	6
图 5: 2019 年至 2023 年四川省各电源装机容量 (单位: GW)	7
图 6: 四川电源结构图 (2023 年末)	7
图 7: 2018-2023 年四川发电量及增速	8
图 8: 2023 年四川发电量结构	8
图 9: 2024 年四川各类电源预估装机增量 (单位: 万千瓦)	8
图 10: 2018-2023 年四川最大用电负荷	9
图 11: 2018-2022 年四川用电量	9
图 12: 四川高耗能行业综合能源消费量及增速	9
图 13: 2019 年至今四川月度用电量 (单位: 亿千瓦时)	9
图 14: 2018-2022 年四川火电利用小时数	10
图 15: 2018-2022 年四川水能利用率	10
图 16: 长江电力外资持股情况	11
图 17: 华能水电外资持股情况	11
图 18: 国投电力外资持股情况	11
图 19: 川投能源外资持股情况	11
图 20: 华测检测外资持股情况	11
图 21: 秦皇岛 Q5500 动力煤价格 (元/吨)	12
图 22: 秦皇岛港煤炭库存 (单位: 万吨)	12
图 23: 电力行业历史估值	12
图 24: 燃气行业历史估值	12

图 25: 上上周申万一级行业涨跌幅排名 (2024.2.2-2024.2.8)	13
图 26: 上上周电力、燃气涨跌幅 (2024.2.2-2024.2.8)	13
表 1: 2024 年 1 月 18 日四川电力市场年度交易电价 (单位: 元/兆瓦时)	5
表 2: 2024 年四川电力市场年度集中交易成交均价 (单位: 元/兆瓦时)	5
表 3: 2022-2024 年四川电力市场交易品种变化梳理	5
表 4: 四川打捆购入电量品种及比例	6
表 5: 2023 年月度分水期交易电价同比变化及变化幅度 (单位: 元/兆瓦时)	7
表 6: 环保公用投资组合 (截至 2024 年 2 月 8 日收盘)	10
表 7: 上上周个股涨跌幅排名 (2024.2.2-2024.2.8)	12

1. 2024 年四川电力市场年度交易结果有什么变化和亮点？

2024 年四川省电力市场年度集中交易于 1 月 9 日开始，至 1 月 22 日结束。在成交规模和成交价格上有何变化？能够从交易结果得出什么结论？本周我们将对四川电力市场 2024 年年度交易进行梳理和分析。

1.1. 省内电力市场年度交易规模不断扩大

四川省电力市场年度交易成交电量规模在不断提升。

总成交量方面，2023 年四川省年度交易用电侧成交电量突破 2000 亿千瓦时达到 2172.8 亿千瓦时，2018-2023 年均复合增速达到 30.9%。根据四川电力交易中心信息，2024 年省内电力市场年度交易电量已突破 2500 亿千瓦时。

年度交易方式分为双边协商交易和平台集中交易，其中以双边协商交易为主。2023 年由于丰水期电价历史首次突破地板价，市场供需形势发生变化，集中交易总成交量开始显著提高，达到 53.83 亿千瓦时，创自 2018 年年度交易以来年度集中交易成交量新高，占年度交易整体成交规模的比例达到 2.5%。2024 年集中交易电量规模继续提升至 73.1 亿千瓦时。

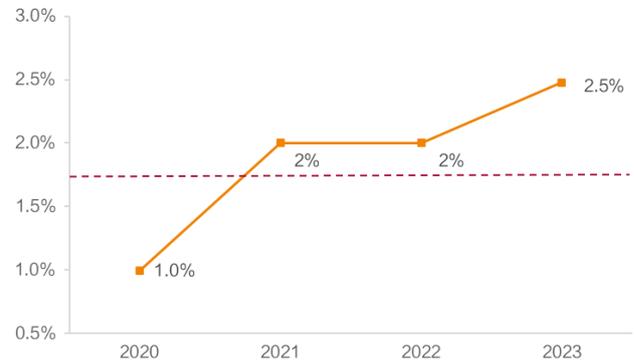
图 1：四川电力市场年度交易成交电量（单位：亿千瓦时）



资料来源：四川电力交易中心、天风证券研究所

注：2018-2020 年为批发市场总成交量；2021-2023 年为用电侧成交量

图 2：四川电力市场年度集中交易成交电量占总成交量比例

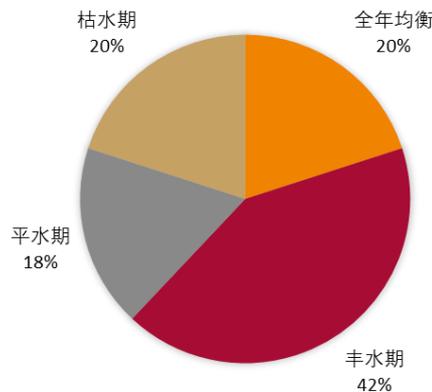


资料来源：川电汇公众号、四川电力交易中心公众号、天风证券研究所

注：2021、2022 年集中交易量占比为推测数据

从集中交易成交量结构上看，丰水期成交占比最多，达到 42%；平水期成交占比最少为 18%；枯水期和全年均衡成交相当，均在 20%左右。

图 3：2024 年四川电力市场年度集中交易成交标的占比情况



资料来源：硕电汇公众号、天风证券研究所

1.2. 从集中交易电价的变化窥见四川电力市场电价走势

1.2.1. 24 年集中交易电价：丰水期和平水期上涨，枯水期下降

2024 年四川省电力市场年度集中交易与年度双边交易同期进行。从交易数据上看，集中交易价格与双边交易的中位数价格相差不大，集中交易或在一定程度上折射出双边市场的交易行情。

表 1：2024 年 1 月 18 日四川电力市场年度交易电价（单位：元/兆瓦时）

交易品种	集中交易成交均价	双边交易价格中位数
丰水期	139.01	139
平水期	265.05	265
枯水期	384.80	386

资料来源：硕电汇公众号、天风证券研究所

从集中交易成交价格结果来看，2024 年丰水期和平水期成交价格较 2023 年分别上涨 8.34 和 5.92 元/兆瓦时，枯水期成交价格下降 8.75 元/兆瓦时。

表 2：2024 年四川电力市场年度集中交易成交均价（单位：元/兆瓦时）

交易品种	2023	2024
全年均衡	265.54	264.56
丰水期	134.97	143.31
平水期	264.41	270.33
枯水期	393.66	384.91

资料来源：硕电汇公众号、天风证券研究所

注：2024 年四川省电力市场年度集中交易于 1 月 9 日开始，至 1 月 22 日结束，共计 14 天。

1.2.2. 成交价格变化原因分析

① 交易规则改变致使枯水期水电交易需求量或出现下降。

据《四川省 2024 年省内电力市场交易总体方案》，**批发市场的交易品种包括**：常规直购、留存电量、弃水电量消纳、绿电交易、燃煤火电关停替代、需求侧市场化响应、新型储能交易、车网互动试点示范项目、电网企业代理购电、合同转让、拍卖交易、月前发电侧预挂牌；**零售市场交易品种包括**：常规直购、留存电量、弃水电量消纳、绿电交易、需求侧市场化响应、新型储能交易、车网互动试点示范项目。

相较于 2023 年版交易方案，2024 年新版方案取消了战略长协、电能替代，水电消纳示范更名为弃水电量消纳，新增了绿电交易、新型储能交易、车网互动试点示范项目等交易品种，批发市场另增加月前发电侧预挂牌交易。

表 3：2022-2024 年四川电力市场交易品种变化梳理

2022 年		2023 年		2024 年	
批发侧	零售侧	批发侧	零售侧	批发侧	零售侧
常规直购	常规直购	常规直购	常规直购	常规直购	常规直购
留存电量	留存电量	留存电量	留存电量	留存电量	留存电量
战略长协	战略长协	战略长协	战略长协	-	-
水电消纳示范	水电消纳示范	水电消纳示范	水电消纳示范	弃水电量消纳	弃水电量消纳
丰水期富余电量	丰水期富余电量	-	-	-	-
电能替代	电能替代	电能替代	电能替代	-	-
燃煤火电关停替代	-	燃煤火电关停替代	-	燃煤火电关停替代	-
电网企业代理购电	-	电网企业代理购电	-	电网企业代理购电	-

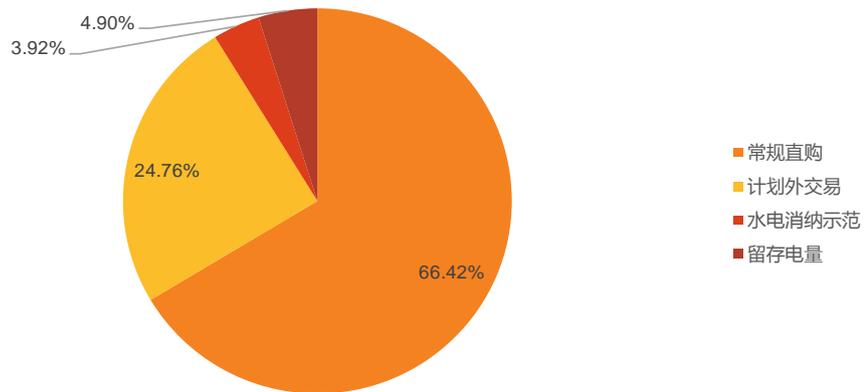
合同转让	-	合同转让	-	合同转让	-
		拍卖交易	-	拍卖交易	-
		市场化需求	市场化需求	市场化需求响	市场化需求
		响应	响应	应	响应
				绿电交易	绿电交易
				新型储能交易	新型储能交
				车网互动试点	车网互动试
				示范项目	点示范项目
				月前发电侧预	-
				挂牌	

资料来源：瑞吉绿能公众号、川电汇公众号、天风证券研究所

其中电力用户参加的战略长协交易的电量实施全水电交易，也可按水电方式实施风电、光伏直接交易。根据四川省电力交易中心解读，2024年在战略长协交易品种取消后，原参与战略长协的用户可通过参与常规直购交易、绿电交易等购入电量。

省内市场以常规直购为主，2022年电量占比达66%。2022年省内市场化交易电量1616.37亿千瓦时，其中常规直购1073.60亿千瓦时，计划外交易（含战略长协、富余电量、电能替代）400.17亿千瓦时，水电消纳示范63.41亿千瓦时，留存电量79.19亿千瓦时。此外，燃煤火电关停替代34.75亿千瓦时。

图 4：2022 年四川省内市场化交易电量结构



资料来源：四川电力交易中心公众号、天风证券研究所

电力用户在参与常规直购交易时，应分水期按照不同比例购入非水电量。根据 2024 版本交易方案，电力用户分丰、平、枯水期分别按 30%、40%、60%的比例打捆购入非水电量（包含省内燃煤火电电量、燃气电量、新能源优先电量、省间外购电量等）。

表 4：四川打捆购入电量品种及比例

	年份	丰水期	平水期	枯水期
非水电量比例	2023	25%	35%	60%
	2024	30%	40%	60%

资料来源：川电汇公众号、硕电汇公众号、天风证券研究所

更加接近纯水电交易战略长协取消后，主流交易品种如常规直购的交易需求或将增加。由于枯水期常规直购要求购入 60%的非水电量，高于丰水期的 30%和平水期的 40%，枯水期水电的交易需求量或有一定的下降，带动枯水期交易电价的下降。

② 前一年月度交易电价的变化或为次年年度交易价格的参考

回溯 2023 年四川电力市场月度集中交易不同水期的电价水平，丰水期的成交均价为每兆

瓦时 154.13 元，较 2022 年同期上涨了 4.4%。平水期的成交均价为每兆瓦时 289.27 元，同比涨幅高达 15.8%。然而，枯水期的成交均价为每兆瓦时 376.86 元，与 2022 年同期相比微降了 0.3%。各个水期价格的变化方向与 2024 年年度集中交易的价格变化方向相同，表明上一年月度市场化交易电价及变化或在一定程度上对次年年度交易电价起到一定的指导作用。

表 5：2023 年月度分水期交易电价同比变化及变化幅度（单位：元/兆瓦时）

水期	价格对比		增幅
	2022 年	2023 年	
丰水期	147.66	154.13	4.40%
平水期	249.75	289.27	15.80%
枯水期	378.19	376.86	-0.30%

资料来源：硕电汇公众号、天风证券研究所

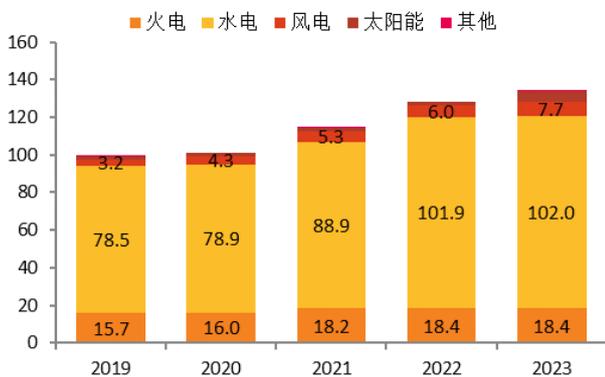
1.3. 未来几年如何判断四川电价走势？

➤ 供给侧：存量装机以水电为主，未来几年新增水电装机或有限

省内装机容量稳定增长，装机结构以水电为主。

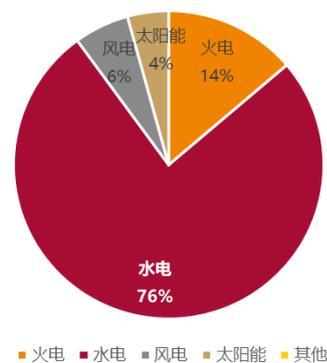
截至 2023 年末，四川省装机容量总额为 133.87GW，较 2022 年末装机容量总额 128.30GW 新增 5.57GW。截至 2023 年末，四川省整体装机结构以水电为主，装机容量为 101.99GW，占比 76.2%；火电次之，装机容量为 18.45GW，占比 13.8%；风电装机容量为 7.7GW，占比 5.8%；太阳能装机容量为 5.74GW，占比为 4.3%。

图 5：2019 年至 2023 年四川省各电源装机容量（单位：GW）



资料来源：国网新能源云、天风证券研究所

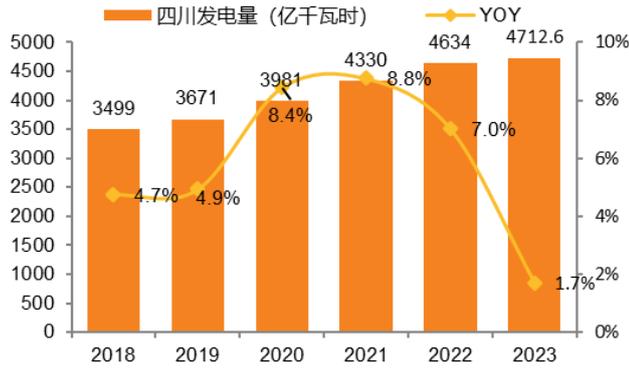
图 6：四川电源结构图（2023 年末）



资料来源：国网新能源云、天风证券研究所

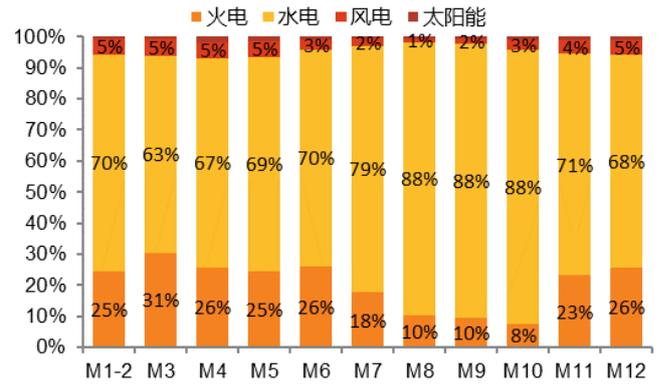
省内发电量稳定增长，水电为主要供给能源类型。截至 2023 年末，四川省当年发电量达 4712.6 亿千瓦时，2018-2023 年复合增长率为 6.14%。省内水电装机贡献主要发电量，但整体发电量结构存在季节差异。2023 年，四川省全年水电发电量占总发电量比例为 76%，丰水期占比达 70%-88%，枯水期占比在 63%-70%之间，较丰水期略有下降；全年火电发电量占比为 13.8%，丰水期占比在 8%-26%之间，枯水期占比在 25%-31%之间，充分发挥火电机组调节作用；全年风电、太阳能发电量占比分别为 5.8%、4.3%，全年合计波动较小。

图 7：2018-2023 年四川发电量及增速



资料来源：Wind、天风证券研究所

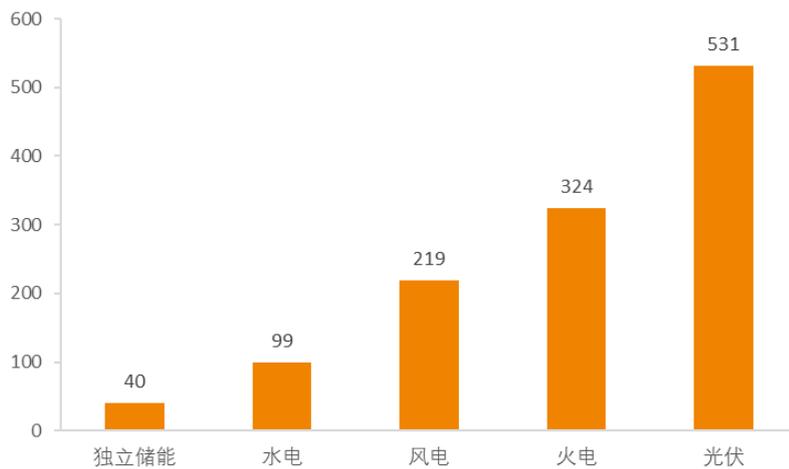
图 8：2023 年四川发电量结构



资料来源：Wind、天风证券研究所

2024 年四川省新增装机或以风电光伏为主，水电新增装机放缓。根据四川省经济和信息化厅发布《2024 年全省电力电量供需平衡方案及节能调度优先电量规模计划》，预计 2024 年四川统调新增装机 1213 万千瓦，其中水电 99 万千瓦，火电 324 万千瓦(其中：燃气发电 290 万千瓦、垃圾及分布式发电 34 万千瓦)，风电 219 万千瓦，光伏 531 万千瓦，独立储能 40 万千瓦。水电在新增装机中的占比仅为 8.2%。

图 9：2024 年四川各类电源预估装机增量（单位：万千瓦）



资料来源：风芒能源公众号、天风证券研究所

➤ 需求：多产业支持引进等综合影响下，四川用电需求快速增长

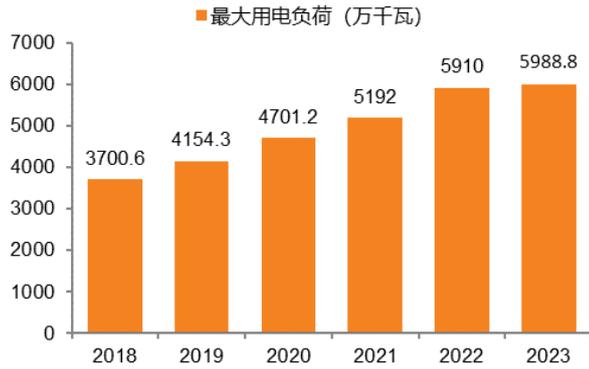
多产业支持引进等综合影响下，四川用电需求快速增长。

2019 年，四川省发展和改革委员会、省经济和信息化厅等四部门近日联合印发《关于落实精准电价政策支持特色产业发展有关事项的通知》，明确将符合国家产业、环保和节能减排政策的电解铝、多晶硅、大数据、新型电池、电解氢等纳入精准电价政策支持范围。

2022 年印发的《四川省县域民营经济改革试点方案》提出，重点支持符合条件的民营企业投资项目，享受水电消纳示范、留存电量、电能替代等政策。四川已成为我国最大的光伏产业基地，亦是西部最大的电子产业生产基地，拉动省内用电需求快速增长。

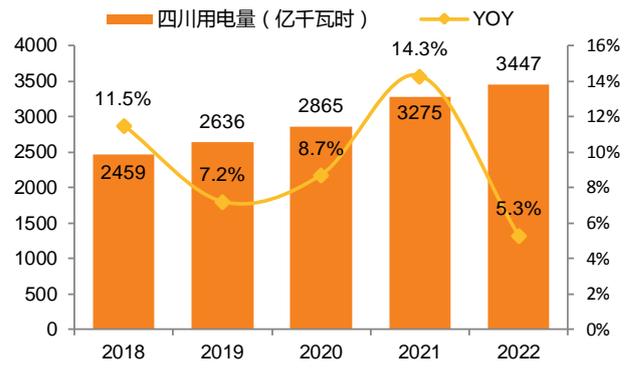
2023 年四川省最大用电负荷达 5988.8 万千瓦，接近 6000 万千瓦，2018-2023 年复合增速约 10.1%。2022 年四川省用电量为 3447 亿千瓦时，同比增长 5.3%，2018-2022 年复合增速约 8.8%；2023 年前三季度四川省用电量同比增速达到 6.6%。

图 10：2018-2023 年四川最大用电负荷



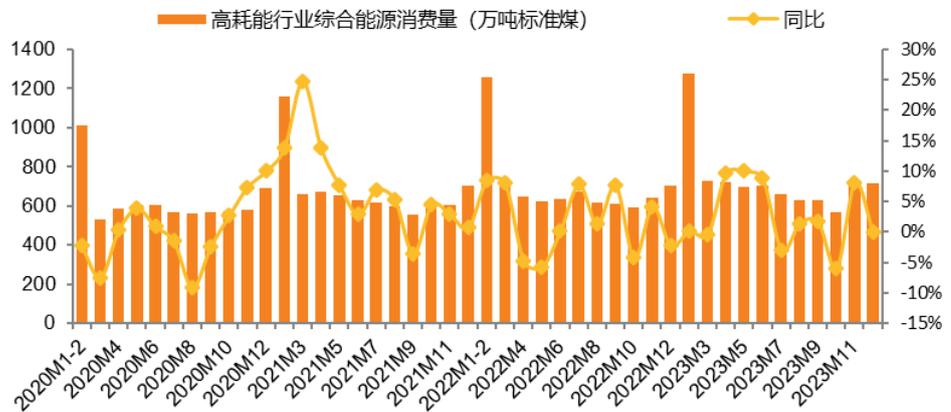
资料来源：四川人民政府官网、四川电力交易中心公众号、天风证券研究所

图 11：2018-2022 年四川用电量



资料来源：Wind、天风证券研究所

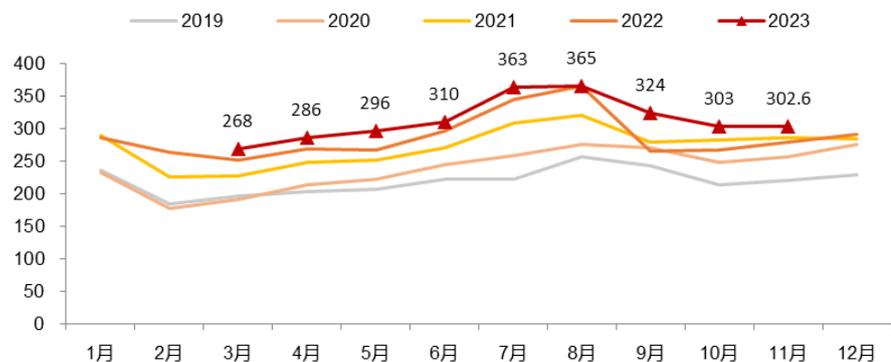
图 12：四川高耗能行业综合能源消费量及增速



资料来源：四川省统计局、天风证券研究所

夏季为全年用电需求高峰，春、秋、冬季用电需求波动较小。四川省主要人口集中东部、南部地区，全年热量条件较好，夏季高温，冬季温暖，导致四川省夏季用电量受空调降温用电等影响拉动负荷增加，其他季节用电量波动则相对平缓。2022 年四川省月度用电量在 8 月份达到顶峰为 365 亿千瓦时，环比上月增长 5.8%；2023 年 3-11 月，每月的用电量均高于 2022 年同期水平。

图 13：2019 年至今四川月度用电量（单位：亿千瓦）



资料来源：Wind、天风证券研究所

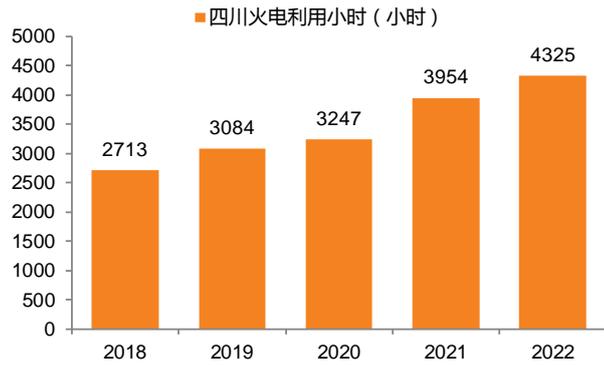
➤ **供需形势：近年来供需趋紧，水能利用率持续提升。**

供给侧，四川装机以水电为主，出力特性受气候变化、季节更替影响较大，且外送电

量体量较高，未来几年内新增水电装机增长有限；需求侧，高耗能产业向西南地区的转移，大幅提升了当地的用电量。综合来看，四川供需形势趋紧，火电利用小时数近年来持续提高，水能利用率 2018 年至今也持续提升。

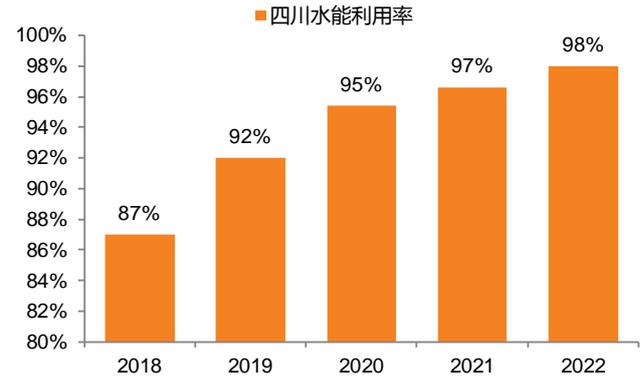
展望未来，据《四川省电源电网发展规划（2022-2025 年）》，需求侧上，到 2025 年四川省最大用电负荷为 8900 万千瓦，全社会用电量为 4870 亿千瓦时，2022-2025 年均复合增速为 12.2%；供给侧，总装机预计 2025 年将达到 16560 万千瓦，2022-2025 年均复合增速为 8.9%。我们认为，省内电力供需形势偏紧有望对未来几年省内电价形成一定的支撑。

图 14：2018-2022 年四川火电利用小时数



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 15：2018-2022 年四川水能利用率



资料来源：索比光伏网公众号、中国水力发电工程学会公众号、国家能源局等、天风证券研究所

1.4. 投资建议

四川省电力市场交易规模持续扩大，除了交易政策外，供需形势对电价的影响也在持续提升。考虑到水电投产放缓以及火风光的建设节奏，我们认为四川的供需形势或将进一步趋紧，电价水平有望有所抬升。具体标的方面，建议关注省内水电相关标的【国投电力】【川投能源】【国电电力】。

2. 环保公用投资组合

表 6：环保公用投资组合（截至 2024 年 2 月 8 日收盘）

代码	股票简称	30 日涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)		PE		投资要点	最新收盘价 (元)
				2022	2023E	2022	2023E		
600795.SH	国电电力	3.27	788	92.1	106.1	9	7	国家能源集团旗下常规能源发电业务平台，立足优质常规能源资产，清洁能源加速转型	4.42
600027.SH	华电国际	6.96	613	75.2	86.6	8	7	发电业务盈利能力修复，参股新能源和煤矿增厚收益	5.99
600023.SH	浙能电力	8.00	724	85.5	93.9	8	8	火电盈利修复弹性可期，参股核电支撑业绩	5.40
600011.SH	华能国际	3.43	1,372	174.7	191.6	8	7	煤电盈利环比持续改善，新能源装机有望加速扩张	8.74
000543.SZ	皖能电力	-0.57	159	19.3	21.6	8	7	存量机组盈利能力持续向好，新投疆电机组助增业绩	7.03
0836.HK	华润电力	1.01	769	151.0	179.0	5	4	传统火电转型先锋，可再生能源带动业绩增长	15.98
600900.SH	长江电力	4.41	6,029	344.8	367.9	17	16	全球最大水电上市公司，“水风光互补”向综合清洁能源平台型企业进发	24.64
600025.SH	华能水电	1.37	1,597	93.3	99.4	17	16	看好资产注入+机组投产带来	8.87

									的增量
600886.SH	国投电力	4.61	1,048	85.2	90.7	12	12	从周期到价值, 从价值到成长	14.06
600674.SH	川投能源	2.12	751	49.0	51.1	15	15	雅砻江即将开启黄金十年	15.40
601985.SH	中国核电	3.66	1,552	113.4	123.8	14	13	我国核电行业双寡头之一, 布局 新风光开辟新增长曲线	8.22
1816.HK	中广核电力	7.14	1,703	122.8	129.6	14	13	核电双寡头, 每股派息稳定增 长, 持续看好经营稳定性和持续 成长性	2.25

资料来源: Wind, 天风证券研究所

注: 均采用天风预测数据

3. 重点公司外资持股变化

截至 2024 年 2 月 8 日, 剔除限售股解禁影响后, 长江电力、华能水电、国投电力、川投能源和华测检测外资持股比例分别为 7.71%、0.63%、1.60%、3.70%和 14.25%, 较年初(1 月 2 日)分别变化+0.03%、-0.07%、-0.13%、+0.09%和+1.69 个百分点, 较上上周分别变化-0.08%、-0.05%、0.00%、+0.01%和-0.39 个百分点。

图 16: 长江电力外资持股情况



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 17: 华能水电外资持股情况



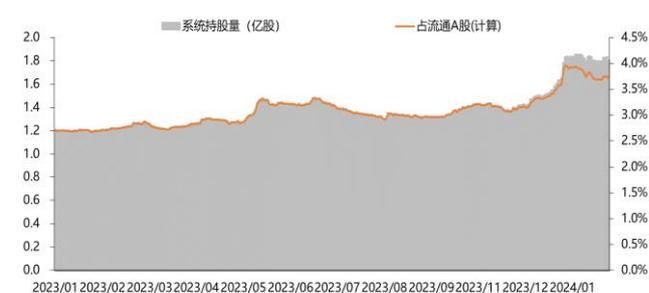
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 18: 国投电力外资持股情况



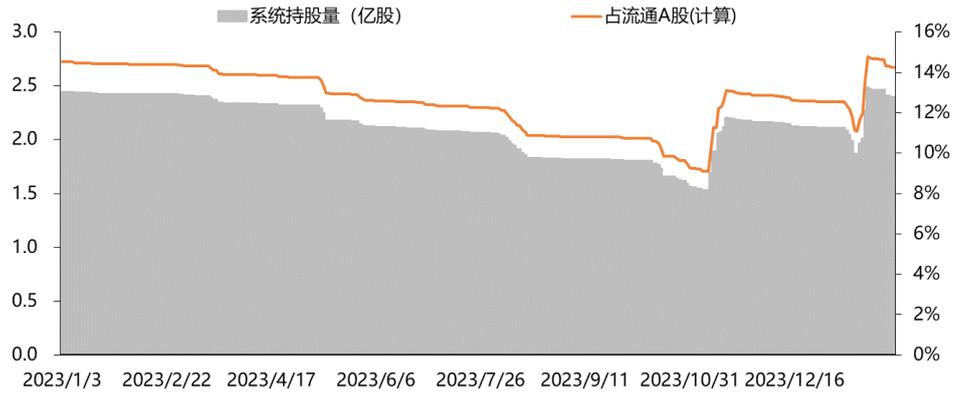
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 19: 川投能源外资持股情况



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 20: 华测检测外资持股情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 行业重点数据跟踪

煤价方面，截至 2024 年 2 月 8 日，秦皇岛港动力煤（5500K）平仓价为 911 元/吨，较去年同期降低 177 元/吨，同比变化-16.3%，较 2024 年 1 月 2 日 921 元/吨环比变化-1.1%。

库存方面，截至 2024 年 2 月 8 日，秦皇岛港煤炭库存总量为 515 万吨，较去年同期减少 117 万吨，同比变化-18.5%，较 2024 年 1 月 2 日 570 万吨环比变化-9.6%。

图 21：秦皇岛 Q5500 动力煤价格（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：秦皇岛港煤炭库存（单位：万吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

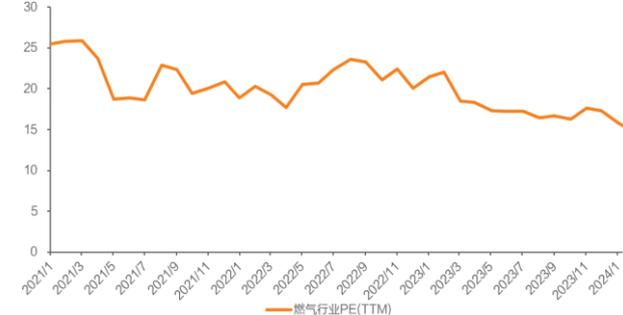
5. 行业历史估值

图 23：电力行业历史估值



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 24：燃气行业历史估值



资料来源：Wind，天风证券研究所

6. 上上周行情回顾

表 7：上上周个股涨跌幅排名（2024.2.2-2024.2.8）

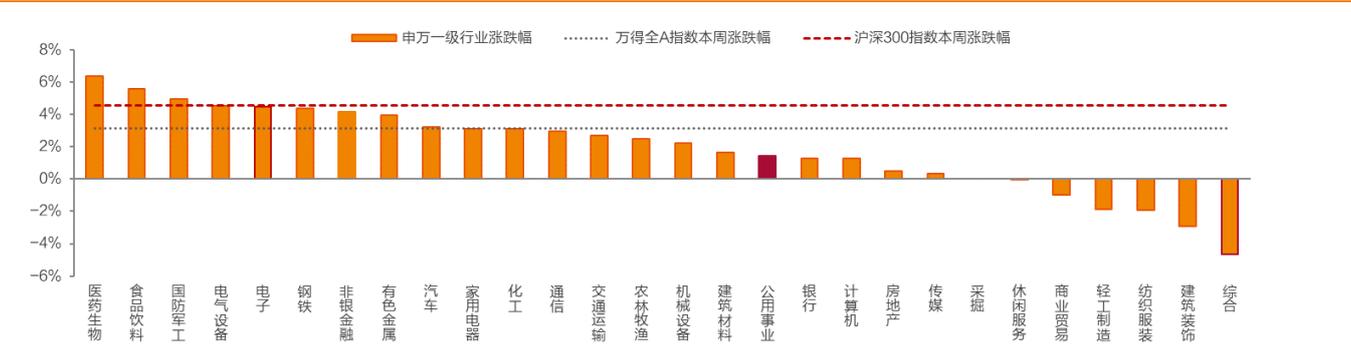
排名	代码	股票简称	周涨跌幅	总市值	EPS (元)		PE	
	涨幅前 10 个股		(%)	(亿元)	2023E	2024E	2023E	2024E
1	600167.SH	联美控股	14.82	124	0.47	0.54	11	9
2	600388.SH	龙净环保	14.49	126	0.96	1.42	11	8
3	002340.SZ	格林美	13.94	234	0.20	0.35	20	12
4	603568.SH	伟明环保	13.89	278	1.20	1.63	12	9
5	600995.SH	南网储能	12.29	277	0.43	0.47	19	17
6	600131.SH	国网信通	11.49	183	0.78	0.90	18	16
7	300332.SZ	天壕能源	10.66	58	0.67	1.01	9	6
8	601016.SH	节能风电	9.68	186	0.24	0.28	11	9
9	000967.SZ	盈峰环境	9.68	139	0.25	0.31	16	13
10	600116.SH	三峡水利	9.38	135	0.29	0.46	23	15

跌幅前 5 个股								
排名	代码	股票简称	周涨跌幅	总市值	EPS (元)	PE	2023E	2024E
1	300385.SZ	雪浪环境	-28.60	13	-	-	-	-
2	000421.SZ	南京公用	-26.84	25	-	-	-	-
3	300334.SZ	津膜科技	-26.02	14	-	-	-	-
4	300262.SZ	巴安水务	-25.51	13	-	-	-	-
5	603177.SH	德创环保	-25.51	16	0.38	0.59	21	14

资料来源：Wind，天风证券研究所

注：均采用 Wind 一致预期

图 25：上上周申万一级行业涨跌幅排名（2024.2.2-2024.2.8）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：上上周电力、燃气涨跌幅（2024.2.2-2024.2.8）



资料来源：Wind、天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com