

分析师：陈拓  
登记编码：S0730522100003  
chentuo@ccnew.com 18638397797

# 火电盈利修复，华能水电布局开发澜沧江上游水能资源

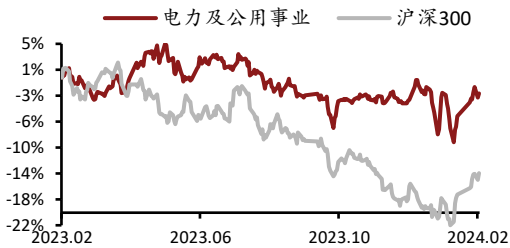
——电力及公用事业行业月报

## 证券研究报告-行业月报

强于大市(维持)

电力及公用事业相对沪深 300 指数表现

发布日期：2024 年 02 月 28 日



资料来源：中原证券，聚源

### 相关报告

《电力及公用事业行业月报：核电核准加速，水电持续改善》 2024-01-30

《电力及公用事业行业月报：11 月用电量同比增长 11.6%，创 2023 年单月增速最好水平》 2023-12-22

《电力及公用事业行业年度策略：二产用电量逐步回升，看好两大主线》 2023-11-29

联系人：马焱琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编：200122

### 投资要点：

- **市场表现：**2 月电力及公用事业指数和电力指数表现弱于沪深 300 指数。截至 2 月 23 日收盘，2 月电力及公用事业指数上涨 3.33%，电力指数上涨 4.71%，而同期沪深 300 指数上涨 8.53%。电网、其他发电、水电、火电、燃气等板块实现正收益。
- **动力煤价格：**寒潮天气影响到煤炭生产和运输，却加大了对电力的需求，造成了煤价上涨。主流港口煤炭库存的下降也是煤价上涨的主要原因之一。2 月 23 日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价为 940 元/吨，本月以来上涨 31 元/吨。
- **硅料、硅片价格：**硅料和硅片价格持续处于低位，对下游运营商提升装机水平有较好促进作用。2024 年 1 月，国产硅料市场价为 58 元/千克，月环比下跌 2 元/千克。2 月 21 日，单晶硅片(182mm/150 $\mu$ m)平均价为 2.05 元/片，本月上涨 0.05 元/片；单晶硅片(210mm/150 $\mu$ m)平均价为 2.8 元/片，与上月价格持平。
- **天然气价格：**2 月 23 日，美国纽约商业交易所天然气期货收盘价(连续)为 1.58 美元/百万英热，本月价格下跌 25.87%，本年度价格下跌 36.64%。2 月 23 日，中国液化天然气出厂价格指数为 4118 元/吨，本月价格下跌 1021 元/吨，延续了 2024 年以来的下跌趋势，天然气价格的下降，有利于降低燃气板块城燃业务的成本，提升其盈利能力。
- **长江三峡水情：**2 月 23 日，三峡入库流量为 5800 立方米/秒，1 月三峡日均入库流量 5473.91 立方米/秒，较 2023 年同期日均入库流量减少 19.71%；三峡出库流量为 6830 立方米/秒，1 月三峡日均出库流量 6805.65 立方米/秒，较 2023 年同期日均出库流量微降 0.39%。
- **维持“强于大市”的投资评级。**基于行业整体估值水平及发展前景，维持电力及公用事业行业“强于大市”的投资评级。从中长期视角来看，建议关注水电和核电头部企业，并关注业绩持续改善的燃气、火电公司。

**风险提示：**产业链价格波动风险；来水不及预期；电价下滑风险；电力需求不及预期；项目进展不及预期；政策推进不及预期；安全生产风险；系统风险。

## 内容目录

1. 行情回顾.....	3
2. 产业链量价数据.....	4
2.1. 产业链价格.....	4
2.2. 长江三峡水情.....	6
2.3. 电力市场数据.....	7
3. 行业和公司要闻.....	7
3.1. 行业要闻：预计 2024 年用电量增长 6%，新能源发电装机比重增至 40%.....	7
3.2. 公司要闻：煤价下降火电盈利修复，华能水电布局澜沧江上游水能资源.....	9
4. 投资评级及主线.....	11
5. 风险提示.....	13

## 图表目录

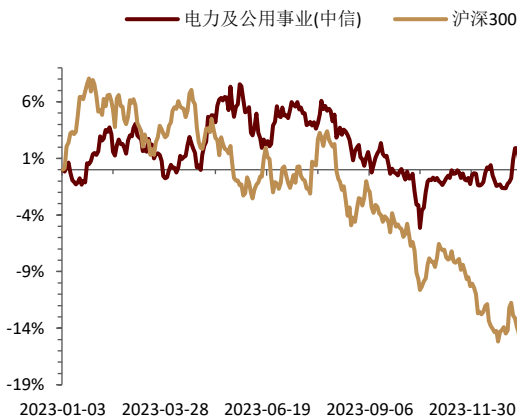
图 1：电力及公用事业指数相对于沪深 300 表现.....	3
图 2：电力指数相对于沪深 300 表现.....	3
图 3：电力及公用事业子行业月度涨跌幅(%).....	3
图 4：电力及公用事业月度涨幅居前、后个股 (%).....	3
图 5：秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价(元/吨).....	4
图 6：主流港口煤炭库存(万吨).....	4
图 7：国产硅料市场价 (元/每千克).....	5
图 8：单晶硅片平均价 (元/片).....	5
图 9：美国 NYMEX 天然气期货收盘价(连续) (美元/百万英热).....	6
图 10：中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨).....	6
图 11：三峡入库流量日行情 (立方米/秒).....	7
图 12：三峡出库流量日行情 (立方米/秒).....	7
图 13：2024 年 2 月全国各地区工商业代理购电价格 (元/兆瓦时).....	7
图 14：电力及公用事业板块市盈率情况.....	12
图 15：电力及公用事业板块市净率情况.....	12
表 1：行业动态和要闻回顾.....	7
表 2：公司动态和要闻回顾.....	9

## 1. 行情回顾

截至2月23日收盘,2月电力及公用事业指数上涨3.33%,电力指数上涨4.71%,而同期沪深300指数上涨8.53%,本月行业指数涨幅小于沪深300指数。2月走势显示:电力及公用事业指数和电力指数表现弱于沪深300指数。

子行业方面,截至2月23日收盘,2月涨跌幅排名依次为电网(5.54%)、其他发电(5.32%)、水电(5.15%)、火电(3.93%)、燃气(2.32%)、环保及水务(-0.76%)、供热或其他(-6.98%)。个股方面,截至2月23日收盘,2月电力及公用事业行业板块233只A股100只上涨,1只收平,132只下跌。2月涨幅前5的个股依次为中创环保(16.69%)、大地海洋(15.91%)、黔源电力(15.50%)、龙净环保(14.60%)和涪陵电力(13.76%);跌幅前5个股依次为百通能源(-27.71%)、中建环能(-23.98%)、深南电A(-23.51%)、神雾节能(-19.91%)和华控赛格(-19.35%)。

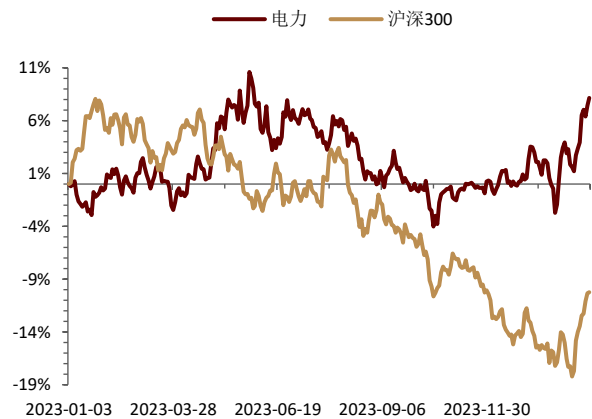
图1: 电力及公用事业指数相对于沪深300表现



资料来源: Wind, 中原证券

时间周期: 2024.2.1-2.23

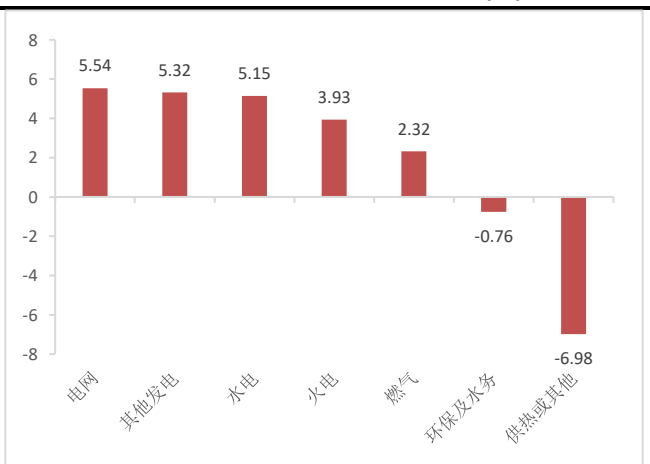
图2: 电力指数相对于沪深300表现



资料来源: Wind, 中原证券

时间周期: 2024.2.1-2.23

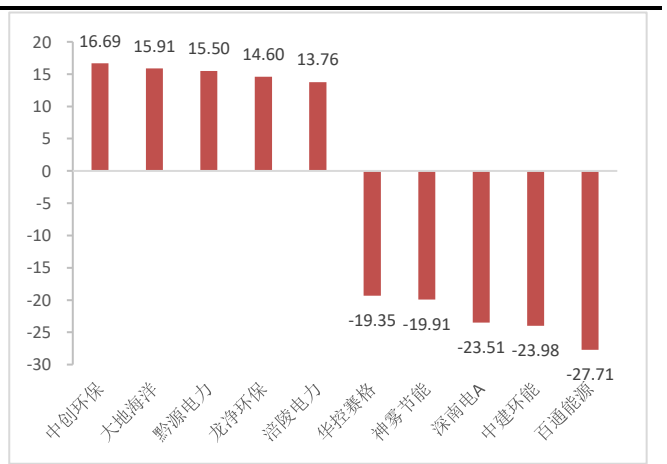
图3: 电力及公用事业子行业月度涨跌幅(%)



资料来源: Wind, 中原证券

时间周期: 2024.2.1-2.23

图4: 电力及公用事业月度涨幅居前、后个股(%)



资料来源: Wind, 中原证券

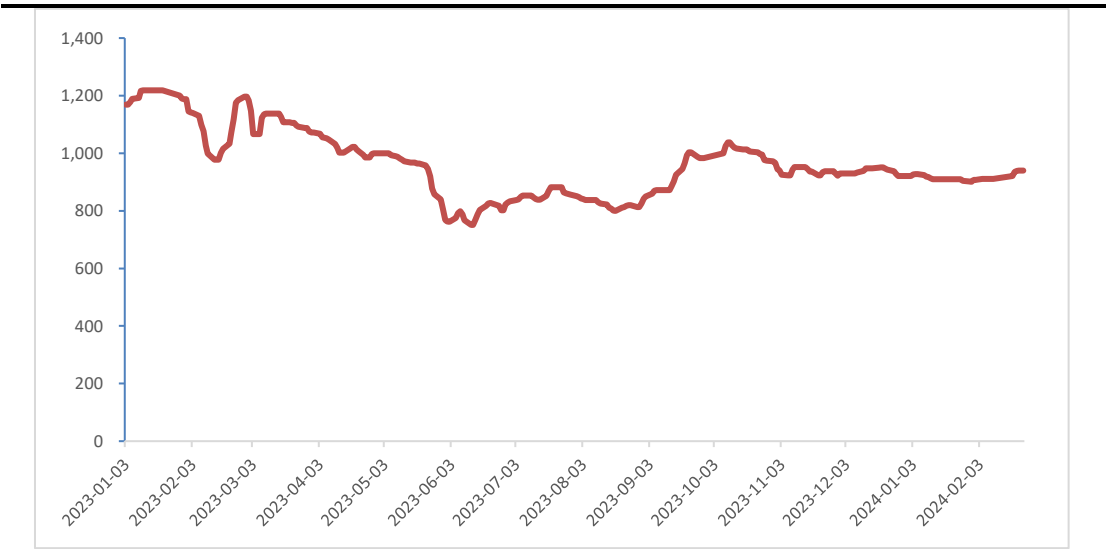
时间周期: 2024.2.1-2.23

## 2. 产业链量价数据

### 2.1. 产业链价格

**动力煤价格：**2月23日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价为940元/吨，本月以来上涨31元/吨。寒潮天气影响到煤炭生产和运输，却加大了对电力的需求，造成了煤价上涨。

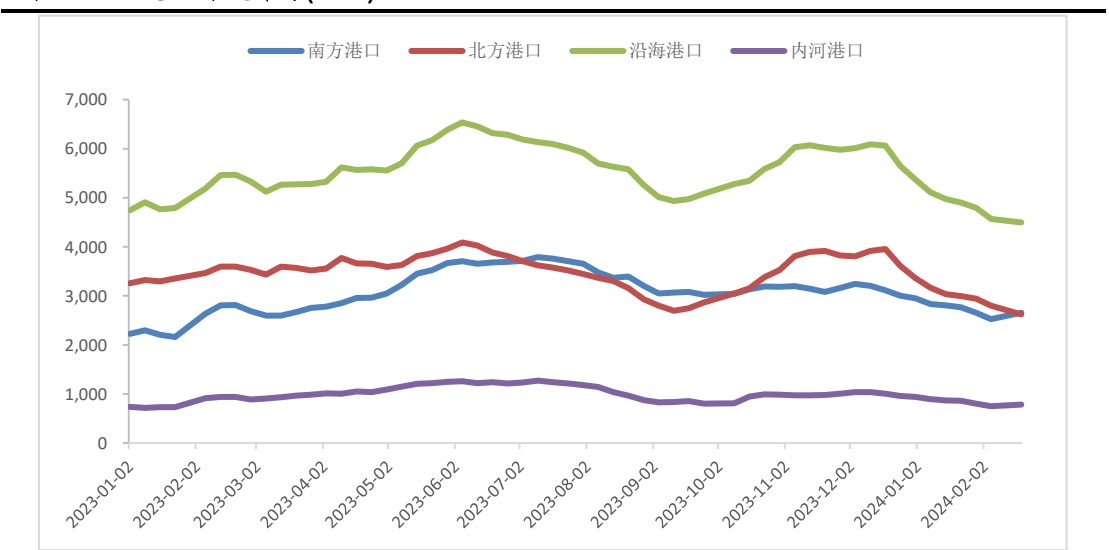
图 5：秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价(元/吨)



资料来源：Wind，中原证券

**主要港口煤炭周平均库存：**2月19日，主流港口煤炭库存合计5280.6万吨，本月以来下降317.7万吨。其中南方港口煤炭库存2658.4万吨，本月以来增加0.6万吨；北方港口煤炭库存2622.2万吨，本月以来下降318.3万吨。沿海港口煤炭库存4496.30万吨，本月以来下降301.2万吨；内河港口库存784.30万吨，本月以来下降16.5万吨。主流港口煤炭库存的下降也是煤价上涨的主要原因之一。

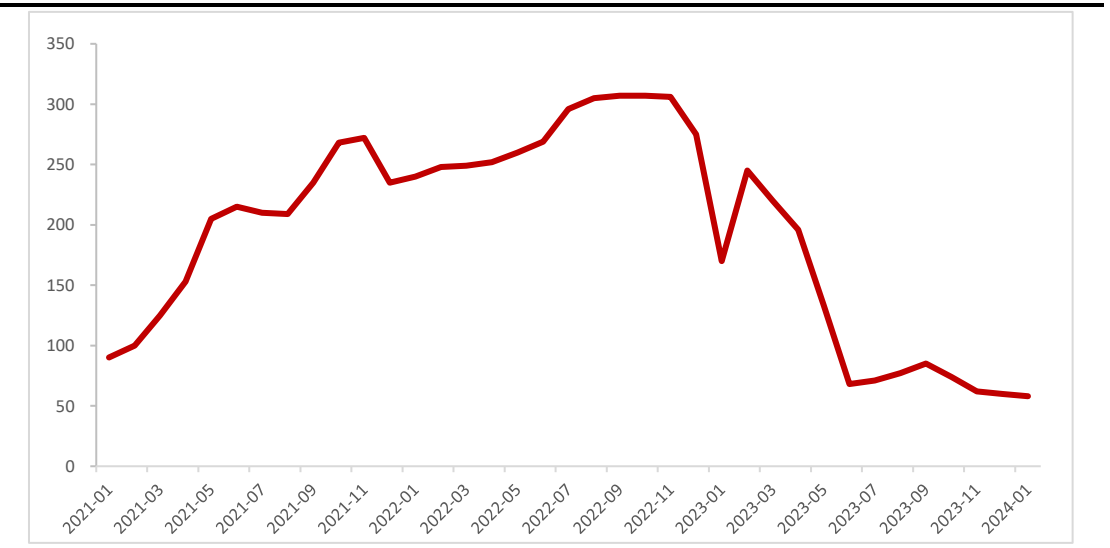
图 6：主流港口煤炭库存(万吨)



资料来源：煤炭市场网，中原证券

**硅料价格：**硅料和硅片价格持续处于低位，对下游运营商提升装机水平有较好促进作用。根据 Wind 数据，2024 年 1 月，国产硅料市场价为 58 元/千克，月环比下跌 2 元/千克。

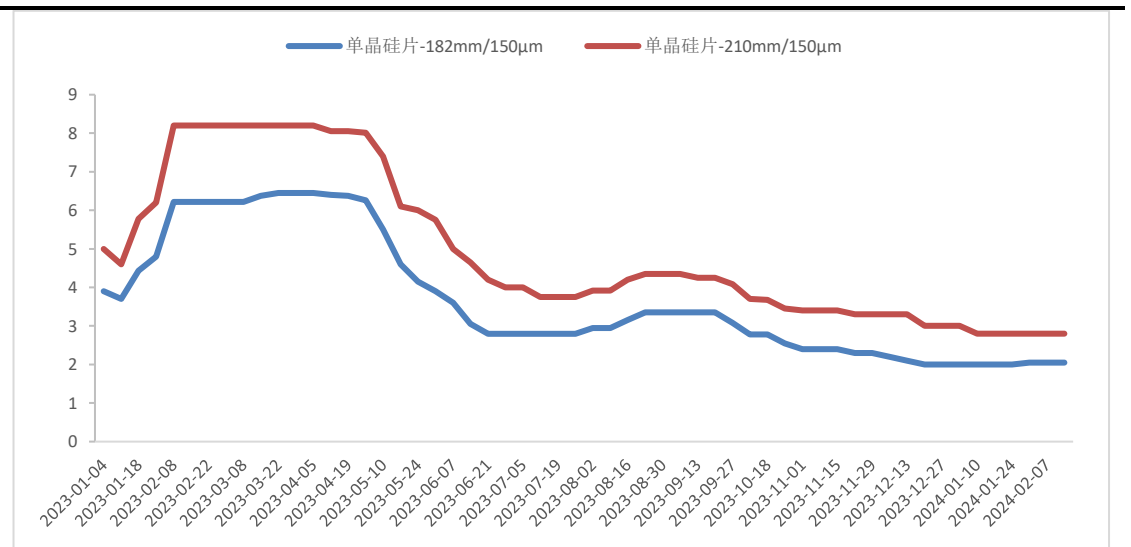
图 7：国产硅料市场价（元/每千克）



资料来源：Wind，中原证券

**硅片价格：**根据 PV infolink 数据，2 月 21 日，单晶硅片 (182mm/150 $\mu$ m) 平均价为 2.05 元/片，本月上涨 0.05 元/片；单晶硅片 (210mm/150 $\mu$ m) 平均价为 2.8 元/片，与上月价格持平。

图 8：单晶硅片平均价（元/片）



资料来源：PV infolink，同花顺 iFinD，中原证券

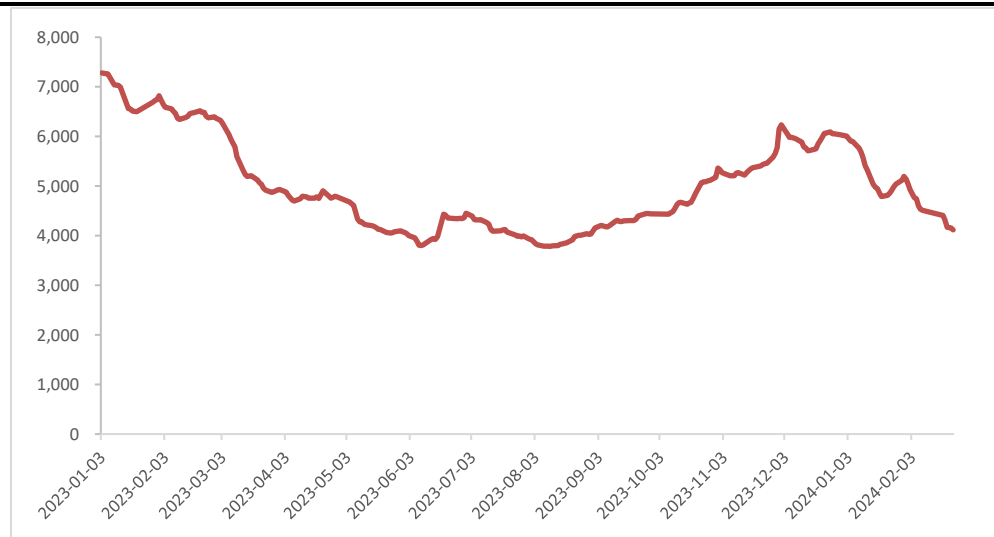
**天然气价格：**2 月 23 日，美国纽约商业交易所天然气期货收盘价（连续）为 1.58 美元/百万英热，本月价格下跌 25.87%，本年度价格下跌 36.64%。2 月 23 日，中国液化天然气出厂价格指数为 4118 元/吨，本月价格下跌 1021 元/吨，跌幅 19.87%，延续了 2024 年以来的下跌趋势，天然气价格的下降，有利于降低燃气板块城燃业务的成本，提升其盈利能力。

图 9：美国 NYMEX 天然气期货收盘价(连续) (美元/百万英热)



资料来源：NYMEX，中原证券

图 10：中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨)

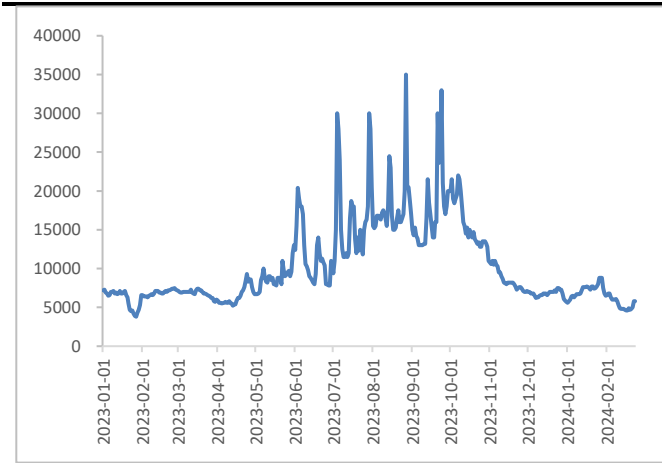


资料来源：上海石油天然气交易中心，中原证券

## 2.2. 长江三峡水情

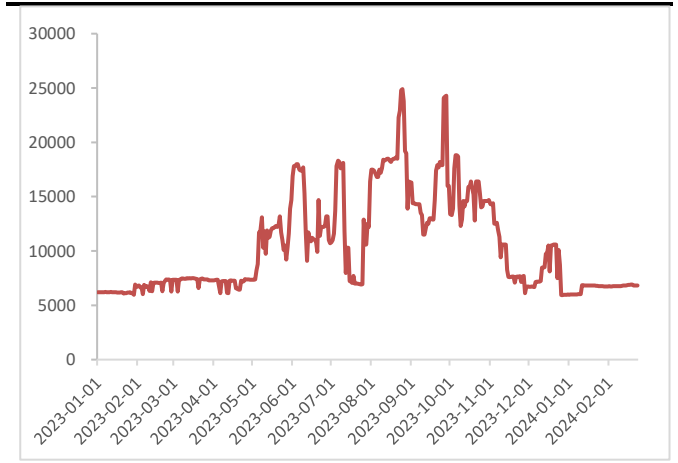
根据长江三峡通航管理局数据，2月23日，三峡入库流量为5800立方米/秒，1月三峡日均入库流量5473.91立方米/秒，较上年同期日均入库流量减少19.71%；三峡出库流量为6830立方米/秒，1月三峡日均出库流量6805.65立方米/秒，较上年同期日均出库流量微降0.39%。

图 11: 三峡入库流量日行情 (立方米/秒)



资料来源: 长江三峡通航管理局, 中原证券

图 12: 三峡出库流量日行情 (立方米/秒)

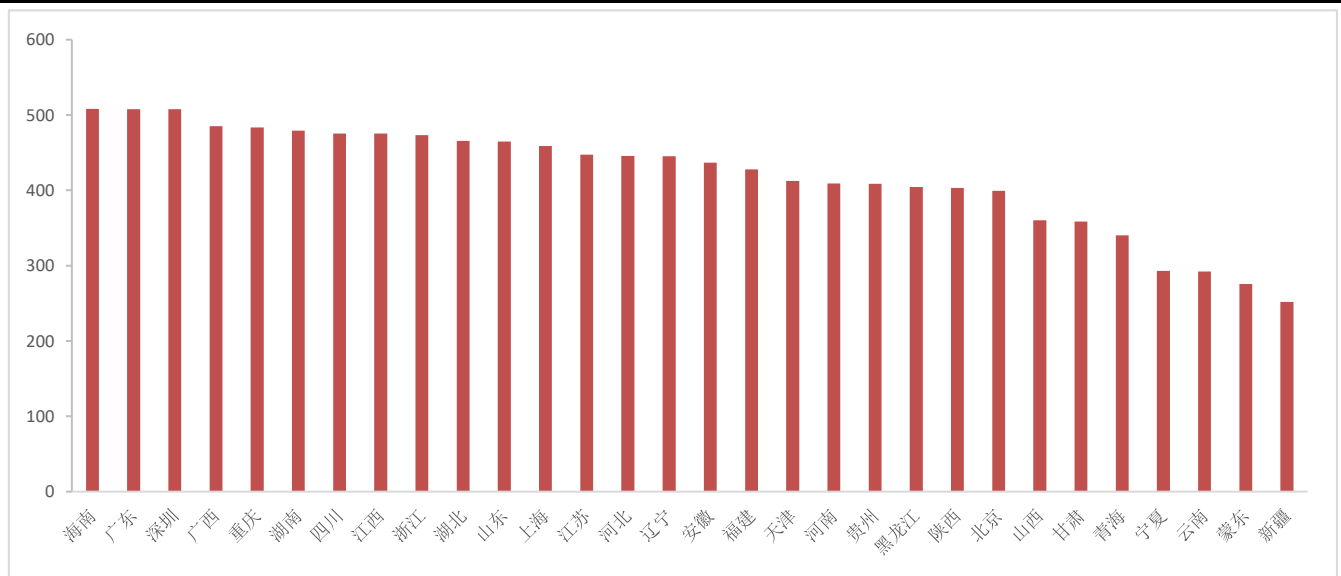


资料来源: 长江三峡通航管理局, 中原证券

### 2.3. 电力市场数据

根据全国各地区电力公司数据, 2024 年 2 月, 代理购电价格排名前三的分别是海南 (508.3 元/兆瓦时)、广东 (507.5 元/兆瓦时)、深圳 (507.5 元/兆瓦时); 排名后三的分别是新疆 (251.712 元/兆瓦时)、蒙东 (275.581 元/兆瓦时)、云南 (292.22 元/兆瓦时)。

图 13: 2024 年 2 月全国各地区工商业代理购电价格 (元/兆瓦时)



资料来源: 国家电网各省电力公司, 中原证券

## 3. 行业和公司要闻

### 3.1. 行业要闻: 预计 2024 年用电量增长 6%, 新能源发电装机比重增至 40%

表 1: 行业动态和要闻回顾

时间	来源	主要内容
2024. 1. 30	中电联	中电联发布的《2023-2024 年度全国电力供需形势分析预测报告》指出, 2023 年非化石能源发电装机容量首次超过火电装机规模, 占总装机容量比重首次突破 50%, 达到 53.9%; 煤电装机容量 11.6 亿千瓦, 占总发电装机容量的比重首次降至 40% 以下, 为 39.9%。报告预测, 到 2024 年底, 全国发电装机容量预计达到 32.5 亿千瓦, 同比增长 12% 左右, 2024 年新增发

电装机将再次突破 3 亿千瓦，其中，新能源发电装机将再次超过 2 亿千瓦。在新能源发电持续快速发展的带动下，预计到 2024 年底，我国新能源发电累计装机规模将达到 13 亿千瓦左右，占总装机容量比重上升至 40% 左右，首次超过煤电装机规模。综合考虑宏观经济、用能电气化等因素，预计 2024 年全年全社会用电量 9.8 万亿千瓦时，比 2023 年增长 6% 左右。预计 2024 年全国统调最高用电负荷 14.5 亿千瓦，比 2023 年增加 1 亿千瓦左右。预计 2024 年迎峰度夏和迎峰度冬期间全国电力供需形势总体紧平衡。

2024. 2. 1 中电联 2月1日，中电联本部2024年工作会议在京召开。中电联理事长辛保安表示，当今世界正处于百年未有之大变局，电力行业作为关系国计民生的重要基础产业，必须胸怀大局、把握大势、集聚力量，全方位推动行业高质量发展。一要准确把握电力保供形势深刻变化带来新挑战。胸怀“国之大者”，落实好“四主体”定位，强化政企协调联动、源网荷储数碳协同发力，保障电网安全稳定运行，坚决守住民生用电底线。二要准确把握能源转型步伐加快带来新要求。持续优化调整能源结构，提高电力系统平衡调节能力，以数智化坚强电网推动构建新型电力系统，规划建设新型能源体系。三要准确把握发展新质生产力带来新课题。持续深化基础理论、应用技术研究，深入推进关键核心技术攻关，积极培育战略性新兴产业和未来产业，助力实现高水平科技自立自强。四要准确把握构建全国统一大市场带来新任务。健全完善多层次电力市场体系，实现电力资源更大范围共享互济和优化配置，坚定不移走好具有中国特色的电力市场改革道路。
2024. 2. 7 国家能源局 近日，国家能源局召开2024年1月份全国可再生能源开发建设形势分析视频会。会议指出，截至2023年12月底，全国可再生能源发电总装机达15.16亿千瓦，占全国发电总装机的51.9%，在全球可再生能源发电总装机中的比重接近40%；2023年全国可再生能源新增装机3.05亿千瓦，占全国新增发电装机的82.7%，占全球新增装机的一半，超过世界其他国家的总和；全国可再生能源发电量近3万亿千瓦时，接近全社会用电量的1/3；全国主要可再生能源发电项目完成投资超过7697亿元，占全部电源工程投资约80%；2023年风电机组等关键零部件的产量占到全球市场的70%以上，光伏多晶硅、硅片、电池片和组件产量占全球比重均超过80%。
2024. 2. 19 贵州省发改委 贵州省发改委发布贵州省2023年国民经济和社会发展计划执行情况与2024年国民经济和社会发展计划草案的报告。报告指出，2024年将实施煤电项目建设三年攻坚行动，新开工大湾低热值等煤电机组330万千瓦，建成投产盘江新光2号机组和盘江普定1号机组等燃煤发电项目。新增新能源装机450万千瓦，全省电力总装机超过8900万千瓦。
2024. 2. 22 中核集团 被誉为“国家名片”的我国自主三代核电华龙一号批量化建设再传捷报。中核集团旗下中国核电投资控股的漳州核电二期工程3号机组浇灌核岛第一罐混凝土（FCD），标志漳州核电二期工程建设序幕全面拉开。
2024. 2. 23 应急管理部、国家矿山安全监察局 2月23日发布的关于贯彻落实《煤矿安全生产条例》的通知指出，《煤矿安全生产条例》对煤矿安全生产工作意义重大，贯彻落实《煤矿安全生产条例》是强化煤矿安全生产工作和防范化解煤矿重大风险隐患的有力举措，是推动煤矿安全生产治理模式向事前预防转型的有效途径。
2024. 2. 26 国务院新闻办 国务院新闻办就《碳排放权交易管理暂行条例》（下称“《条例》”）有关情况召开新闻发布会。生态环境部副部长赵英民在回答《条例》对地方碳排放权交易市场影响时表示，我国碳市场建设是从地方试点开始起步的。2011年明确了北京、天津、上海、重庆、湖北、广东、深圳等7个省市开展碳排放权交易试点，并且先后启动交易，覆盖了电力、钢铁、水泥等20多个行业近3000家企业，有效促进了企业温室气体减排，强化了社会各界的低碳意识，特别是为全国统一的碳市场建设探索积累了宝贵的经验。《条例》明确了全国碳市场和目前地方试点碳市场的关系：一是明确《条例》出台以后不再新建地方碳市场。二是纳入全国碳排放权交易市场的行业和企业不再参加地方的试点碳市场，就是不重复管控。三是地方试点碳市场应当参照这次发布的《条例》，健全完善相关的管理制度，加强监督管理。

资料来源：国家能源局，应急管理部，国家矿山安全监察局，生态环境部，贵州省发改委，中电联，中核集团



**3.2. 公司要闻：煤价下降火电盈利修复，华能水电布局澜沧江上游水能资源**
**表 2：公司动态和要闻回顾**

时间	公司简称	公告内容
2024.1.30	黔源电力	黔源电力:2023年度业绩预告。预计归属于上市公司股东的净利润22,783.54万元-28,997.23万元,比上年同期下降:30%-45%;扣除非经常性损益后的净利润22,943.90万元-29,201.33万元,比上年同期下降:30%-45%。业绩变动原因说明:公司2023年来水较上年同期偏枯48.4%,较多年平均来水偏枯27.6%,公司2023年发电量为694,621.81万千瓦时,上年同期发电量为958,115.22万千瓦时,同比减少263,493.41万千瓦时,同比下降27.50%,使发电收入及发电利润减少。2023年度,普定水电站发电量为30,967.10万千瓦时,引子渡水电站发电量为72,773.08万千瓦时,鱼塘水电站发电量为15,239.51万千瓦时,清溪水电站发电量为2,893.14万千瓦时,牛都水电站发电量为2,514.69万千瓦时,光照水电站发电量为162,886.04万千瓦时,董箐水电站发电量为187,088.17万千瓦时,马马崖水电站发电量为91,373.30万千瓦时,善泥坡水电站发电量为46,837.01万千瓦时;光照光伏电站(岗坪光伏电站)发电量为31,770.20万千瓦时,马马崖光伏电站(永新光伏电站)发电量为32,327.40万千瓦时,董箐光伏电站(镇良光伏电站)发电量为14,883.37万千瓦时,镇宁坝草一期光伏电站发电量3,068.80万千瓦时。
2024.1.30	贵州燃气	贵州燃气:2023年年度业绩预告。预计2023年年度实现归属于母公司所有者的净利润为6,800.00万元到8,150.00万元,与上年同期相比,将增加4,250.83万元到5,600.83万元,同比增长166.75%到219.71%。预计2023年年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为6,400.00万元到7,650.00万元,与上年同期相比,将增加5,180.58万元到6,430.58万元,同比增长424.84%到527.35%。本期业绩预增的主要原因:上年同期因气候异常、上游气源紧张、气源价格上涨等因素,为保障下游用户能源需求,公司采购高价气源保障供应,采购成本大幅上升。本报告期,公司为降低气源采购成本,持续积极采取多种措施、多渠道引进气源;同时部分经营区域采购成本逐步向下游疏导,购销差价提升。2023年,公司主营业务毛利较上年同期上升约1.5亿元。
2024.1.31	华电国际	华电国际:2023年度业绩预增公告。预计本公司2023年度实现归属于上市公司股东的净利润为41.5亿元至49.8亿元,较上年同期(重述前)增加40.5亿元到48.8亿元,同比增长4,050%到4,880%;较上年同期(重述后)增加40.34亿元到48.64亿元,同比增长3,478%到4,193%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为34.2亿元至42.5亿元,上年同期(重述前)净亏损约5.76亿元,较上年同期(重述前)增加39.96亿元至48.26亿元;上年同期(重述后)净亏损约5.6亿元,较上年同期(重述后)增加39.8亿元至48.1亿元,同比扭亏为盈。本期业绩预增的主要原因本公司2023年度经营业绩预增主要是受燃料价格下降、新投产项目贡献了增量效益和参股煤炭企业投资收益减少等综合影响。
2024.1.31	桂冠电力	桂冠电力:关于投资开发新能源发电项目的公告。公司计划投资建设宾阳黎塘项目,装机容量200MW,项目总投资约13.06亿元,资金来源为资本金30%,银行贷款70%;计划投资盐亭一期项目,装机容量2.885MW,项目总投资约0.12亿元,资金来源为资本金20%,银行贷款80%。合计项目总投资额约13.18亿元。公司于2024年1月30日召开第十届董事会第二次会议,审议通过了《关于公司投资开发新能源发电项目的议案》,同意公司投资宾阳黎塘项目和盐亭一期项目。该议案经全体董事一致表决通过。本次对外投资不需提交公司股东大会审议,本次对外投资不属于关联交易和重大资产重组事项。
2024.1.31	华能国际	华能国际:2023年年度业绩预盈公告。预计本公司2023年年度实现归属于母公司所有者的净利润为人民币800,000万元到人民币900,000万元,与2022年同期相比,将实现扭亏为盈。预计本公司2023年年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为人民币510,000万元到人民币610,000万元。本期业绩预盈的主要原因:一是境内燃煤价格同比下降和电量同比增长等因素的综合影响,二是本公司新加坡业务利润同比大幅增长。

2024. 1. 31 国电电力 国电电力:2023 年年度业绩预告公告。预计 2023 年度公司实现归属于上市公司股东的净利润 530,000 万元至 580,000 万元, 同比增长(法定披露数据) 92.92%至 111.12%。预计 2023 年度公司实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 450,000 万元至 530,000 万元, 同比增长(法定披露数据) 82.54%至 114.99%。影响本期业绩的主要原因: 1. 公司强化经营提效, 加大成本管控, 燃料价格同比下降, 所属煤电企业利润贡献增加, 参股煤电企业投资收益增加。2. 公司加快结构优化, 推进绿色发展, 新能源装机增量创新高, 新能源上网电量稳步提升。3. 公司控股子公司国电建投内蒙古能源有限公司, 受所属察哈素煤矿临时停产影响, 盈利能力有所下降, 影响公司归母净利润减少。
2024. 2. 1 国电电力 国电电力:关于控股股东增持计划进展公告。2023 年 10 月 20 日至 2024 年 1 月 31 日期间, 国家能源集团资本控股有限公司通过上海证券交易所集中竞价交易方式增持公司 A 股股份, 累计增持数量 84,675,935 股, 占公司总股本的 0.47%, 累计增持金额人民币 34,585.49 万元(不含佣金及交易税费)。截至本公告披露日, 资本控股持有公司股份 102,176,884 股, 占公司总股本的 0.57%。
2024. 2. 1 中国核电 中国核电:关于控股股东增持计划进展的公告。基于对公司未来发展的信心, 公司控股股东中核集团及其一致行动人计划自 2023 年 10 月 20 日起至未来 12 个月内, 通过上海证券交易所允许的方式(包括但不限于集中竞价交易、大宗交易等)增持公司股份, 增持金额不超过人民币 5 亿元, 资金来源为中核集团自有资金。详见公司 2023-058 号公告。自 2023 年 10 月 20 日起至本公告发布日, 中核集团已采用集中竞价方式累计完成增持共计 17,115,411 股, 占公司已发行总股份数的 0.09%, 增持金额约为 12,736 万元。
2024. 2. 2 国投电力 国投电力:2023 年四季度投资者交流情况通报。公司对于火电业务的战略定位、经营思路? 公司火电装机结构合理、优良, 目前持有的火电资产基本为沿海地区高参数、大容量、低排放的优质火电机组。近两年, 公司火电板块经营效益受煤炭成本波动影响较大, 但随着电力市场化改革不断深入, 未来煤电机组对于电力系统的支撑调节性的价值将逐渐凸显, 进一步保障火电企业健康运营。未来, 公司将继续优化火电资产质量, 一是稳步推动存量项目原址扩建、上大压小和等容量替代, 进一步提升先进高效火电机组占比; 二是持续推动存量机组实施改造升级, 提高机组运营效率; 三是推动火电项目从单一发电向供热等综合能源服务领域转型, 继续推动火电业务高质量发展。
2024. 2. 3 豫能控股 豫能控股:关于公司及子公司继续使用投资集团借款额度关联交易的公告。鉴于公司 2020 年度股东大会对公司及子公司使用河南投资集团有限公司及其控股企业共计 30 亿元借款额度的授权将于 2024 年 4 月到期, 为继续利用控股股东资金充沛、周转灵活的优势, 拓宽融资渠道, 保证流动资金需求, 公司及子公司拟继续使用投资集团及其控股企业借款, 总额不超过 30 亿元, 综合资金成本不超同期市场利率水平, 该额度自公司股东大会批准之日起, 有效期三年。
2024. 2. 7 长江电力 长江电力:关于参与设立三峡集团天津能源投资有限公司暨关联交易公告。公司与公司控股股东中国三峡集团的控股子公司三峡能源和三峡资本共同出资设立三峡集团天津能源投资有限公司(以下简称“天津投资公司”, 暂定名, 最终名称以工商核定为准)。天津投资公司拟注册资本金为 10 亿元人民币, 拟注册地址为天津市滨海新区, 拟定经营范围为发电业务、输电业务、供(配)电业务; 风力发电技术服务; 太阳能发电技术服务; 技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广; 储能技术服务; 新兴能源技术研发; 生态恢复及生态保护服务; 水利相关咨询服务; 工程管理服务; 海水淡化处理; 集中式快速充电站; 碳排放权交易服务(暂定, 最终经营范围以工商核定为准)。天津投资公司由三峡能源、长江电力、三峡资本以货币方式分别认缴出资 51,000 万元、34,000 万元、15,000 万元, 对应持股比例分别为 51%、34%、15%。
2024. 2. 8 龙源电力 龙源电力:龙源电力集团股份有限公司 2024 年 1 月发电量数据公告。本公司 2024 年 1 月按合并报表口径完成发电量 6,990,891 兆瓦时, 较 2023 年同期同比增长 2.10%。其中, 风电发电量下降 8.36%, 火电发电量增长 40.42%, 其他可再生能源发电量增长 275.75%。截至 2024

年1月31日，本公司2024年累计完成发电量6,990,891兆瓦时，较2023年同期同比增长2.10%。其中，风电发电量下降8.36%，火电发电量增长40.42%，其他可再生能源发电量增长275.75%。

2024.2.27 华能水电 华能水电：2024年度向特定对象发行A股股票募集资金使用可行性分析报告。华能水电为满足公司业务发展的资金需求、增强公司的盈利能力和抗风险能力，拟向特定对象发行A股股票募集资金，本次向特定对象发行A股股票的募集资金总额不超过人民币60.00亿元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将投入以下项目：RM水电站项目和托巴水电站项目。本次向特定对象发行的背景：发展水电有助于推进“双碳”战略；发展水电有助于推进“双碳”战略。本次向特定对象发行的目的：助力“西电东送”战略实施；风光水储一体化发展，助力能源结构转型。

2024.2.27 陕西能源 陕西能源：关于投资建设陕投延安2×350MW热电联产项目的公告。为加快国家及陕西省电力规划内支撑性电源建设，保障陕西省电力供应和民生用热需求，陕西能源控股子公司秦龙电力拟出资建设陕投延安2×350MW热电联产项目，该项目由秦龙电力控股子公司延安热电作为实施主体进行建设，项目总规划容量为2×350MW超临界燃煤空冷热电联产机组，本工程总投资约35.3亿元，其中资本金占20%，由秦龙电力和延安圣地蓝热力（集团）有限公司按照66%、34%的股权比例出资，其他部分通过贷款融资。

资料来源：行业上市公司公告，Wind，中原证券

#### 4. 投资评级及主线

从已披露的电力及公用事业2023年度业绩预告、快报及运营数据来看，火电企业受益于燃料价格下跌，业绩取得了修复性增长，两部制电价政策有利于煤电机组展现出对于电力系统的支撑调节价值；水电行业2023年来水整体偏枯，装机容量和电价的提升带动了大型水电企业的业绩增长，头部水电企业属于高股息率高净资产收益率标的；大型核电运营商年度发电量取得稳健增长，随着新建机组陆续投产运营，大型核电运营商盈利能力将继续提升，分红比例将逐渐提高；天然气价格下降，燃气板块城燃业务收益有望得到保障。

截至2月23日，电力及公用事业板块市盈率20.20倍，低于近十年中位数22.76倍，近十年分位点为29.02%，板块市盈率估值处于阶段性底部区域。截至2月23日，电力及公用事业板块市净率1.71倍，低于近十年中位数1.79倍，近十年分位点为39.41%，板块市净率估值同样处于阶段性底部区域。电力及公用事业整体属于低估防御性板块，长期来看，业绩增长是推动股价提升的关键因素。

春节长假期间旅游消费复苏刺激了对用电量的需求，新质生产力的加快发展，也将促进其他行业对电力、天然气等公用事业行业的需求，我们看好电力及公用事业行业的发展前景。基于行业整体估值水平及发展前景，维持电力及公用事业行业“强于大市”的投资评级。从中长期视角来看，建议关注水电和核电头部企业，并关注业绩持续改善的燃气、火电公司。

图 14：电力及公用事业板块市盈率情况



资料来源：Wind，中原证券

图 15：电力及公用事业板块市净率情况



资料来源：Wind，中原证券

## 5. 风险提示

行业面临的主要风险包括：产业链价格波动风险；来水不及预期；电价下滑风险；电力需求不及预期；项目进展不及预期；政策推进不及预期；安全生产风险；系统风险。

### 行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

### 公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或其他决定的唯一信赖依据。