

超配（维持）

公用事业行业双周报（2024/2/26-2024/3/10）

今年前两个月我国进口煤炭 7451.5 万吨，同比增长 22.9%

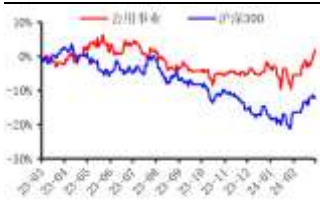
2024 年 3 月 10 日

投资要点：

分析师：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340523080001
电话：0769-22110925
邮箱：
suzhibin@dgzq.com.cn

分析师：刘兴文
SAC 执业证书编号：
S0340522050001
电话：0769-22119416
邮箱：
liuxingwen@dgzq.com.cn

行业指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

- 行情回顾：**截至3月8日，近两周申万公用事业指数上涨3.14%，跑赢沪深300指数1.56个百分点，在31个申万行业中排第12名；年初至今，申万公用事业指数上涨6.47%，跑赢沪深300指数3.16个百分点，在31个申万行业中排第6名。
- 分板块来看，截至3月8日，近两周申万公用事业指数的子板块均上涨，其中火力发电板块上涨5.09%，光伏发电板块上涨3.07%，电能综合服务板块上涨3.01%，风力发电板块上涨2.85%，燃气板块上涨1.87%，水力发电板块上涨1.64%，热力服务板块上涨0.53%。
- 个股方面，申万公用事业指数包含的127家上市公司中，近两周股价上涨的公司有95家，其中建投能源、西昌电力、陕西能源的涨幅靠前，分别达22.06%、14.07%、12.30%；股价下跌的公司有31家，其中银星能源、百通能源、聆达股份的跌幅较大，分别为-4.65%、-3.84%、-3.79%。
- 重点行业资讯：**（1）3月1日，根据广东省电力设计研究院公众号，中国能建广东院勘察设计的内蒙古华电包头市达茂旗20万千瓦新能源制氢示范工程日前顺利产氢并完成充装氢气纯度超过99.999%。（2）3月5日，《政府工作报告》提到，深化电力、油气、铁路和综合运输体系等改革，健全自然垄断环节监管体制机制。（3）根据中国华能，3月6日，澜沧江公司委托检修分公司与昆明电机厂有限责任公司签署水电检修领域48项专利实施许可协议，这是澜沧江公司签署的首单专利实施许可协议。（4）3月7日，宁波市发改委发布《宁波市关于进一步扩需求强动能提质增效推动经济高质量发展若干政策》，其中提到，倡导绿色低碳消费，推进新能源和清洁能源车辆规模化应用，主城区新能源公交车、出租车占比均超过70%。
- 行业周观点：**根据海关总署数据，今年前两个月我国进口煤炭7451.5万吨，同比增长22.9%。截至3月8日，近两周秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价的均值为922元/吨，环比前值上涨0.39%；近两周秦皇岛港煤炭库存的均值为527万吨，环比前值上涨12.67%。综合来看，在进口煤和长协煤持续补充的背景下，煤炭库存较为充裕，动力煤现货的供需相对平衡，动力煤市场价格或将低位震荡。建议关注业绩对煤价敏感的煤电央企华电国际（600027）、华能国际（600011）、大唐发电（601991）。
- 风险提示：**政策推进不及预期；经济发展不及预期；上网电价波动风险；动力煤价格波动风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目录

1. 行情回顾.....	3
2. 行业估值情况.....	4
3. 行业数据跟踪.....	6
4. 重要公司公告.....	7
5. 重点行业资讯.....	7
6. 行业周观点.....	8
7. 风险提示.....	9

插图目录

图 1: 近两周 31 个申万行业指数涨跌幅情况 (单位: %) (截至 3 月 8 日).....	3
图 2: 年初至今申万公用事业指数行情走势 (截至 3 月 8 日).....	3
图 3: 近两周申万公用事业指数子板块涨跌幅情况 (截至 3 月 8 日).....	3
图 4: 年初至今申万公用事业指数子板块涨跌幅情况 (截至 3 月 8 日).....	3
图 5: 近两周申万公用事业指数中涨跌幅前五的公司 (截至 3 月 8 日).....	4
图 6: 年初至今申万公用事业指数中涨跌幅前五的公司 (截至 3 月 8 日).....	4
图 7: 申万公用事业指数近一年市盈率水平 (截至 3 月 8 日).....	5
图 8: 电能综合服务板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 8 日).....	5
图 9: 火力发电板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 8 日).....	5
图 10: 水力发电板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 8 日).....	5
图 11: 热力服务板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 8 日).....	5
图 12: 光伏发电板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 8 日).....	5
图 13: 风力发电板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 8 日).....	6
图 14: 燃气板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 8 日).....	6
图 15: 上海 20mm 螺纹钢价格 (元/吨) (截至 3 月 8 日).....	6
图 16: 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨) (截至 3 月 8 日).....	6
图 17: 秦皇岛港动力煤 (Q5500) 平仓价 (元/吨) (截至 3 月 8 日).....	7
图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨) (截至 3 月 8 日).....	7

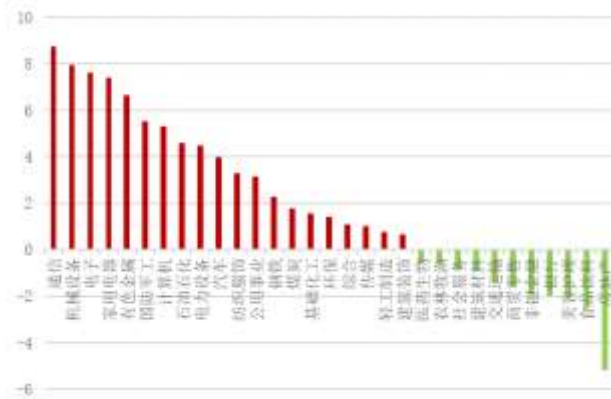
表格目录

表 1: 申万公用事业指数及子板块的市盈率估值情况 (截至 3 月 8 日).....	4
表 2: 建议关注标的.....	8

1. 行情回顾

截至 3 月 8 日，近两周申万公用事业指数上涨 3.14%，跑赢沪深 300 指数 1.56 个百分点，在 31 个申万行业中排第 12 名；年初至今，申万公用事业指数上涨 6.47%，跑赢沪深 300 指数 3.16 个百分点，在 31 个申万行业中排第 6 名。

图 1：近两周 31 个申万行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 3 月 8 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

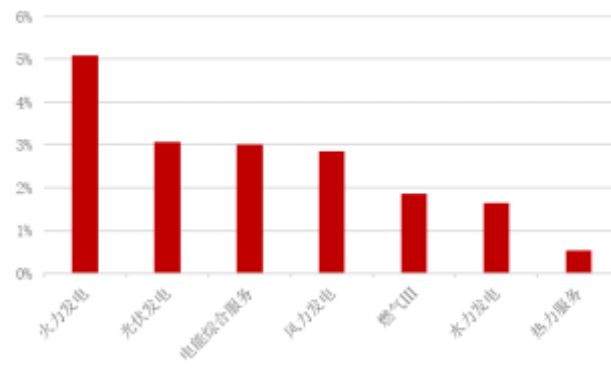
图 2：年初至今申万公用事业指数行情走势（截至 3 月 8 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

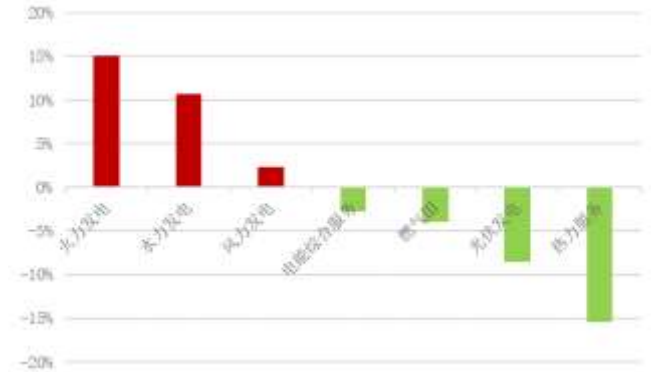
截至 3 月 8 日，近两周申万公用事业指数的子板块均上涨，其中火力发电板块上涨 5.09%，光伏发电板块上涨 3.07%，电能综合服务板块上涨 3.01%，风力发电板块上涨 2.85%，燃气板块上涨 1.87%，水力发电板块上涨 1.64%，热力服务板块上涨 0.53%。年初至今，申万公用事业指数的子板块涨少跌多，其中 3 个子板块上涨，火力发电板块上涨 15.04%，水力发电板块上涨 10.71%，风力发电板块上涨 2.36%；4 个子板块下跌，热力服务板块下跌-15.45%，光伏发电板块下跌-8.50%，燃气板块下跌-3.95%，电能综合服务板块下跌-2.72%。

图 3：近两周申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（截至 3 月 8 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 4：年初至今申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（截至 3 月 8 日）

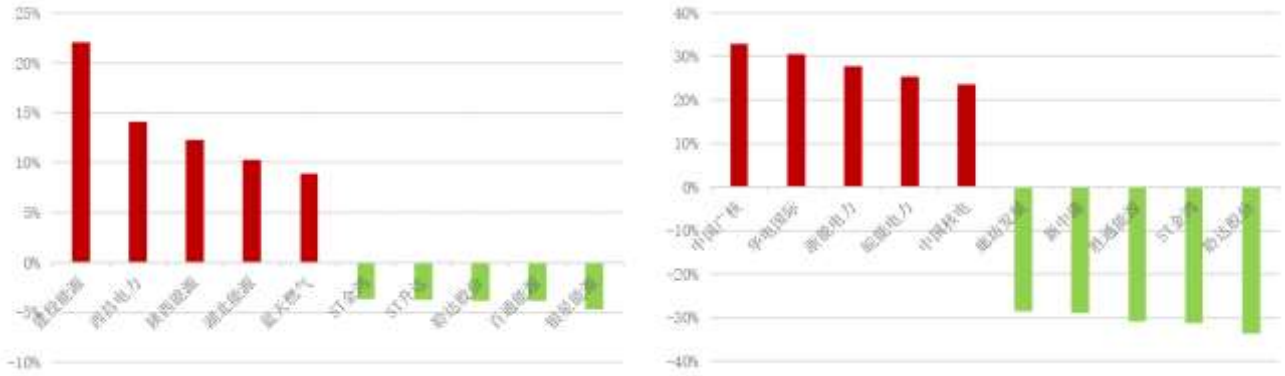


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

截至 3 月 8 日，申万公用事业指数包含的 127 家上市公司中，近两周股价上涨的公司有 95 家，其中建投能源、西昌电力、陕西能源的涨幅靠前，分别达 22.06%、14.07%、12.30%；股价下跌的公司有 31 家，其中银星能源、百通能源、聆达股份的跌幅较大，分别为-4.65%、-3.84%、-3.79%。年初至今，中国广核、华电国际、浙能电力的涨幅靠前，分别达 32.80%、

30.54%、27.77%；聆达股份、ST金鸿、胜通能源的跌幅较大，分别为-33.54%、-31.33%、-30.93%。

图 5：近两周申万公用事业指数中涨跌幅前五的公司（截至 3 月 8 日）
图 6：年初至今申万公用事业指数中涨跌幅前五的公司（截至 3 月 8 日）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

数据来源：iFind，东莞证券研究所

2. 行业估值情况

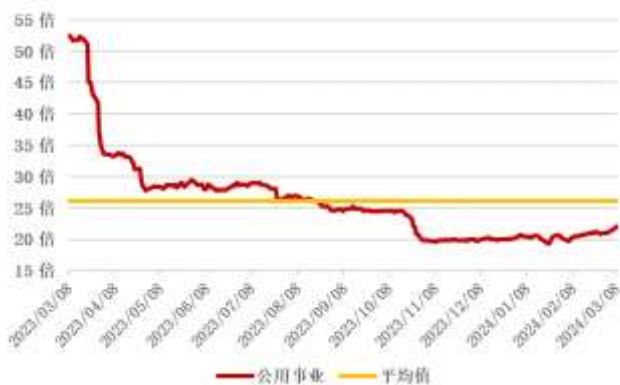
截至 3 月 8 日，申万公用事业板块的市盈率估值为 22.03 倍，低于近一年估值中枢；子板块方面，热力服务板块的市盈率估值为 36.38 倍，光伏发电板块的市盈率估值为 32.86 倍，水力发电板块的市盈率估值为 25.94 倍，电能综合服务板块的市盈率估值为 23.93 倍，风力发电板块的市盈率估值为 21.65 倍，火力发电板块的市盈率估值为 20.34 倍，燃气板块的市盈率估值为 15.78 倍。

表 1：申万公用事业指数及子板块的市盈率估值情况（截至 3 月 8 日）

板块代码	板块名称	截止日估值 (倍)	近一年平均值 (倍)	近一年最大值 (倍)	近一年最小值 (倍)	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801160.SL	公用事业	22.03	26.22	52.38	19.24	-15.96%	-57.94%	14.49%
851610.SL	电能综合服务	23.93	26.00	34.73	19.99	-7.96%	-31.10%	19.70%
851611.SL	火力发电	20.34	79.38	960.81	-658.49	-74.37%	-97.88%	-103.09%
851612.SL	水力发电	25.94	22.61	25.94	19.00	14.73%	0.00%	36.55%
851614.SL	热力服务	36.38	45.34	67.66	30.65	-19.77%	-46.23%	18.70%
851616.SL	光伏发电	32.86	36.66	44.87	26.78	-10.37%	-26.77%	22.69%
851617.SL	风力发电	21.65	22.49	26.38	19.37	-3.70%	-17.90%	11.80%
851631.SL	燃气	15.78	16.52	22.62	13.84	-4.48%	-30.26%	13.98%

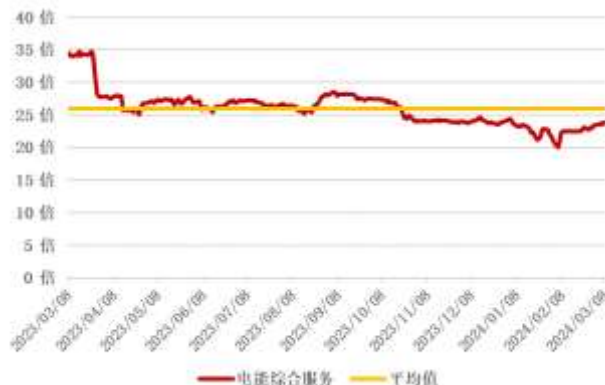
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 7: 申万公用事业指数近一年市盈率水平 (截至 3 月 8 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 8: 电能综合服务板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 8 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 9: 火力发电板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 8 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 10: 水力发电板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 8 日)



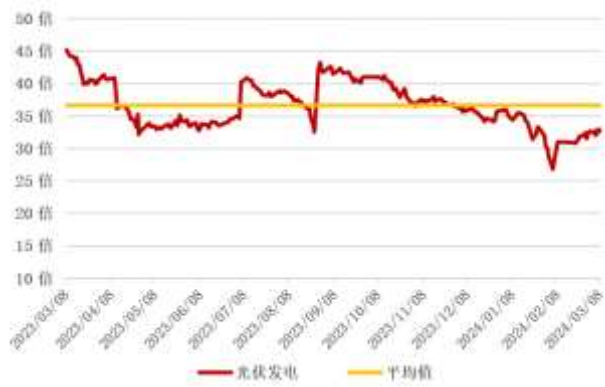
数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 11: 热力服务板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 8 日)



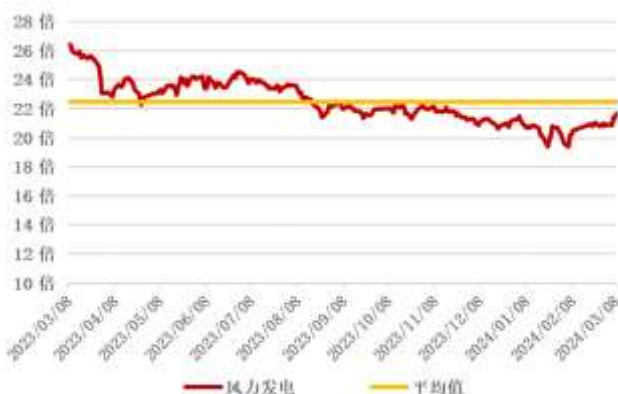
数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 12: 光伏发电板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 8 日)



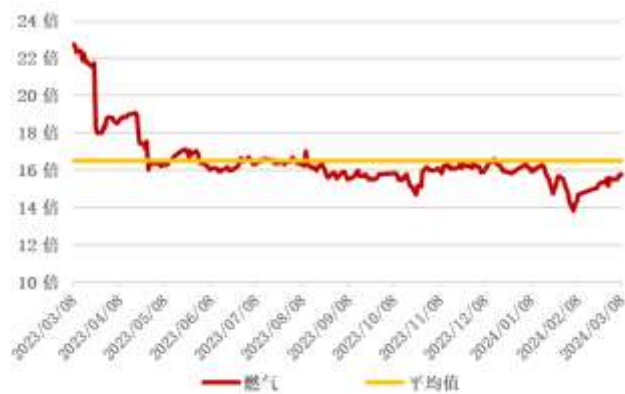
数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 13: 风力发电板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 8 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 14: 燃气板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 8 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

3. 行业数据跟踪

截至 3 月 8 日, 近两周上海 20mm 螺纹钢价格的均值为 3763 元/吨, 环比前值下降 -3.57%。

坑口煤炭方面, 截至 3 月 8 日, 近两周陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价的均值为 939 元/吨, 环比前值下降 -4.72%。

图 15: 上海 20mm 螺纹钢价格 (元/吨) (截至 3 月 8 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

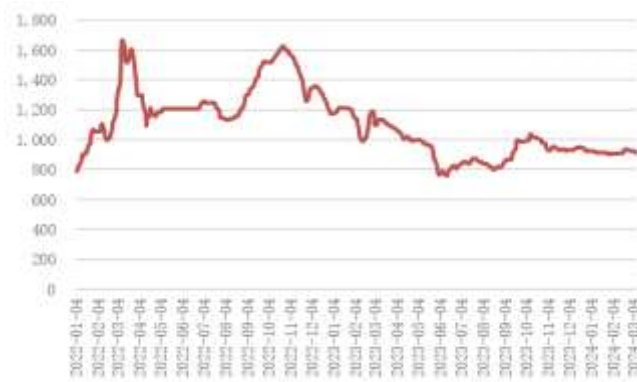
图 16: 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨) (截至 3 月 8 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

港口煤炭方面, 截至 3 月 8 日, 近两周秦皇岛港动力煤 (Q5500) 平仓价的均值为 922 元/吨, 环比前值上涨 0.39%; 近两周秦皇岛港煤炭库存的均值为 527 万吨, 环比前值上涨 12.67%。

图 17: 秦皇岛港动力煤 (Q5500) 平仓价 (元/吨) (截至 3 月 8 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨) (截至 3 月 8 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

4. 重要公司公告

- 3 月 5 日, 金开新能公告, 全资子公司金开新能科技有限公司与百信信息技术有限公司签署《战略合作框架协议》, 双方本着诚信合作、优势互补、资源共享、平等互利的原则, 拟于绿色算力中心、绿电及产业链整合方面构建全面战略合作伙伴关系。
- 3 月 6 日, 上海电力披露 2023 年度业绩快报, 2023 年, 预计公司全年实现营业收入 424.02 亿元, 同比增长 8.03%; 实现归母净利润 15.93 亿元, 同比增长 376.56%。
- 3 月 7 日, 新天绿能公告, 根据初步统计, 2024 年 2 月, 公司及子公司按合并报表口径完成发电量 1051.19 吉瓦时, 同比减少 8.33%。
- 3 月 7 日, 南网储能披露投资者关系活动记录表, 其中提到, 公司计划“十四五”期间新增投产新型储能 200 万千瓦, 目前已投产超 40 万千瓦, 距离目标还有较大差距, 今明两年还要加大力度, 力争实现这一目标。目前公司新型储能项目储备达到 700 万千瓦以上, 但由于新型储能商业模式尚不成熟, 实现目标还存在一定不确定性。
- 3 月 7 日, 广东建工公告, 全资子公司广东省源天工程有限公司(简称“源天公司”)收到广州交易集团有限公司发来的《中标通知书》。该《中标通知书》确定源天公司(成员方)与中国能源建设集团广东火电工程有限公司(主办方)组成的联合体为“广州发展天津西青区 750MW 风力发电项目 EPC 总承包【JG2024-0695】”的中标单位, 承包内容为招标文件所规定的发包内容, 该项目中标价 48.93 亿元, 项目总工期 18 个月。

5. 重点行业资讯

- 3 月 1 日, 根据广东省电力设计研究院公众号, 中国能建广东院勘察设计的内蒙古华电包头市达茂旗 20 万千瓦新能源制氢示范工程日前顺利产氢并完成充装氢气纯

度超过 99.999%。该项目是全国首批大规模可再生能源制绿氢示范项目，也是内蒙古首批 7 个风光制氢示范项目之一。项目位于包头市达茂旗巴润钢铁稀土原料加工园及其北侧区域，共建设风电 12 万千瓦，光伏 8 万千瓦，电化学储能 2 万千瓦时，电解水制氢 12000 标立方/小时，实现 100%绿电制氢。

2. 3 月 5 日，《政府工作报告》提到，深化电力、油气、铁路和综合运输体系等改革，健全自然垄断环节监管体制机制。
3. 根据中国华能，3 月 6 日，澜沧江公司委托检修分公司与昆明电机厂有限责任公司签署水电检修领域 48 项专利实施许可协议，这是澜沧江公司签署的首单专利实施许可协议。
4. 3 月 7 日，海关总署发布《前 2 个月我国货物贸易进出口增长 8.7%》，其中提到，2024 年前 2 个月，我国进口煤炭 7451.5 万吨，同比增长 22.9%。
5. 3 月 7 日，宁波市发改委发布《宁波市关于进一步扩需求强动能提质效推动经济高质量发展若干政策》，其中提到，倡导绿色低碳消费，推进新能源和清洁能源车辆规模化应用，主城区新能源公交车、出租车占比均超过 70%。

6. 行业周观点

根据海关总署数据，今年前两个月我国进口煤炭 7451.5 万吨，同比增长 22.9%。截至 3 月 8 日，近两周秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价的均值为 922 元/吨，环比前值上涨 0.39%；近两周秦皇岛港煤炭库存的均值为 527 万吨，环比前值上涨 12.67%。综合来看，在进口煤和长协煤持续补充的背景下，煤炭库存较为充裕，动力煤现货的供需相对平衡，动力煤市场价格或将低位震荡。建议关注业绩对煤价敏感的煤电央企**华电国际(600027)**、**华能国际(600011)**、**大唐发电(601991)**。

表 2：建议关注标的

证券代码	证券简称	标的看点
600011	华能国际	公司装机规模大，装备较为先进。截至 2023 年 9 月底，公司可控发电装机容量达到 13151 万千瓦，装机规模大。根据 2023 年半年报，公司燃煤机组中，超过 55%是 60 万千瓦以上的大型机组，包括 16 台已投产的百万千瓦等级的超超临界机组和国内首次采用超超临界二次再热技术的燃煤发电机组，装备较为先进。
601991	大唐发电	公司项目核准及建设有序推进，未来有望贡献发电增量。2023H1 公司核准电源项目 36 个，核准容量 6440 兆瓦，其中，煤机/燃机/风电/光伏/海上光伏氢能示范项目的核准容量分别为 2000 兆瓦/1000 兆瓦/1200 兆瓦/1840 兆瓦/400 兆瓦。2023H1 公司在建电源项目 32 个，在建容量 8306 兆瓦，其中，火电/风电/光伏项目的在建容量分别为 4020 兆瓦/2647 兆瓦/1639 兆瓦。公司项目核准及建设有序推进，未来有望贡献发电增量。
600027	华电国际	公司火电装机占比高。截至 2023 年 6 月 30 日，公司已投入运行的控股发电企业共计 45 家，控股装机容量约为 57284.24 兆瓦，其中，燃煤发电控股装机约为 46230 兆瓦，占比为 81%；燃气发电控股装机约为 8589 兆瓦，占比为 15%；水力发电控股装机约为 2459 兆瓦，占比为 4%，公司火电装机占比高。

资料来源：华能国际 2023 年中报及前三季度上网电量完成情况公告，大唐发电、华电国际 2023 年中报，东莞证券研究所

7. 风险提示

（1）政策推进不及预期：煤炭为燃煤发电行业重要的原材料，煤炭保供稳价等有关政策可能对煤电行业上市公司的业绩造成重大影响。

（2）经济发展不及预期：电力需求受经济周期影响较大。若未来经济发展不及预期，将影响全社会电力需求，从而发电行业上市公司将受到影响。

（3）上网电价波动风险：发电行业上市公司的主要产品为电力，电力价格通常以上网电价指标衡量。上网电价大幅波动可能会对发电行业上市公司的业绩造成直接影响。

（4）动力煤价格波动风险：动力煤采购成本在燃煤发电企业的成本中占比较大，动力煤价格大幅波动将影响煤电行业上市公司的业绩。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn