



Research and
Development Center

港口煤价周环比下跌，深圳市联动上调居民及非居民管道气售价

公用事业—电力天然气周报

2024年3月16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

港口煤价周环比下跌，深圳市联动上调居民及非居民管道气售价

2024年3月16日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至3月15日收盘，本周公用事业板块下跌1.3%，表现劣于大盘。其中，电力板块下跌1.46%，燃气板块上涨0.87%。
- **电力行业数据跟踪:**
- **动力煤价格: 煤价周环比下降。**截至3月15日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价875元/吨，周环比下跌40元/吨。截至3月15日，广州港印尼煤(Q5500)库提价998.64元/吨，周环比下跌30.79元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价988.06元/吨，周环比下跌61.10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3月15日，秦皇岛港煤炭库存510万吨，周环比下降38万吨。截至3月14日，内陆17省煤炭库存7222.5万吨，较上周增加20.1万吨，周环比上升0.28%；内陆17省电厂日耗为350.4万吨，较上周下降15.4万吨/日，周环比下降4.21%；可用天数为20.6天，较上周增加0.9天。截至3月14日，沿海8省煤炭库存3296.1万吨，较上周下降34.7万吨，周环比下降1.04%；沿海8省电厂日耗为204.8万吨，较上周下降9.1万吨/日，周环比下降4.25%；可用天数为16.1天，较上周增加0.5天。
- **水电来水情况:** 截至3月15日，三峡出库流量6890立方米/秒，同比下降7.64%，周环比上升0.73%。
- **重点电力市场交易电价:** 1) **广东电力市场:** 截至2月15日，广东电力日前现货市场的周度均价为300.29元/MWh，周环比下降5.16%，周同比下降35.9%。广东电力实时现货市场的周度均价为393.72元/MWh，周环比上升16.90%，周同比下降16.8%。2) **山西电力市场:** 截至3月14日，山西电力日前现货市场的周度均价为312.39元/MWh，周环比下降11.85%，周同比上升42.1%。山西电力实时现货市场的周度均价为339.32元/MWh，周环比下降12.56%，周同比上升37.1%。3) **山东电力市场:** 截至3月14日，山东电力日前现货市场的周度均价为235.63元/MWh，周环比下降18.13%，周同比上升9.2%。山东电力实时现货市场的周度均价为224.77元/MWh，周环比下降25.25%，周同比下降2.6%。
- **天然气行业数据跟踪:**
- **国内外天然气价格: 国产气价周环比上升，欧洲TTF价格周环比下降，美国HH价格周环比上升。**截至3月15日，上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为4219元/吨，同比下降18.85%，环比上升1.37%；截至3月14日，欧洲TTF现货价格为8.11美元/百万英热，同比下降43.9%，周环比下降1.6%；美国HH现货价格为1.61美元/百万英热，同比下降29.7%，周环比上升1.3%；中国DES现货价格为8.74美元/百万英热，同比下降34.9%，周环比下降2.9%。
- **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10周，欧盟天然气供应量60.7亿方，同比上升9.9%，周环比下降0.9%。其中，LNG供应量为25.3亿方，周环比下降6.2%，占天然气供应量的41.7%；进口管道气35.4亿方，同比上升1.3%，周环比上升3.3%。2024年第10周，欧盟天然气消费量(我们估算)为76.9亿方，周环比下降

4.6%，同比下降 11.5%；2024 年 1-10 周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为 865.7 亿方，同比下降 2.2%。

- **国内天然气供需情况：**2023 年 12 月，国内天然气表观消费量为 376.50 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 208.60 亿方，同比上升 2.5%，环比上升 4.6%。2023 年 12 月，LNG 进口量为 840.00 万吨，同比上升 27.3%，环比上升 23.5%。2023 年 12 月，PNG 进口量为 425.00 万吨，同比上升 15.5%，环比上升 2.4%。
- **本周行业重点新闻：****1) 安徽省 4 月 1 日起执行安徽峰谷分时电价新政：**3 月 4 日，安徽省发展改革委安徽省能源局发布关于进一步优化峰谷分时电价政策等有关事项的通知。低谷电价在用户购电价格加输配电价基础上上浮 61.8%；季节性（1 月、7 月、8 月、9 月、12 月）高峰电价上浮 84.3%；其他月份高峰电价上浮 74%。用电容量 100 千伏安及以上工商业用户执行峰谷分时电价政策，政策另有规定的从其规定。用电容量 315 千伏安及以上执行工商业两部制电价和峰谷分时电价的工业用电。执行时段为 7 月、8 月期间每日 20:00—22:00，1 月、12 月期间每日 19:00—21:00。尖峰电价在高峰电价基础上上浮 20%。**2) 深圳市居民及非居民管道天然气价格上调 0.31 元/方：**3 月 15 日，深圳市发展和改革委员会调整居民、非居民管道天然气销售价格，本次联动上调 0.31 元/立方米。联动调整后，深圳市管道天然气居民销售价格仍采用三级阶梯气价。第一档价格为 3.41 元/立方米，第二档价格为 3.91 元/立方米，第三档价格为 5.16 元/立方米。工商用气的基准销售价格为 4.30 元/立方米。集团与用户可以上述基准价格为基础，在上浮 20% 下浮不限的范围内协商确定具体销售价格。
- **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：华光环能、青达环保、龙源技术等。**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	15
五、本周重要公告	16
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

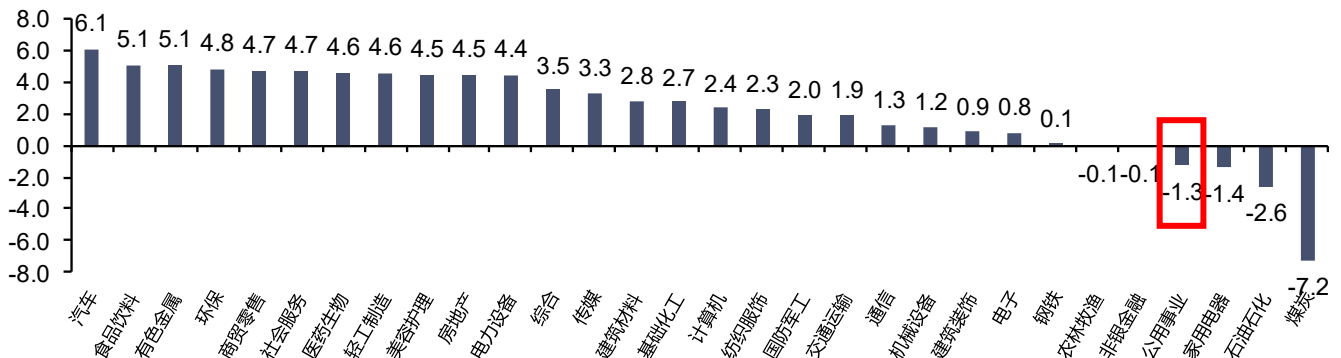
图 1: 各行业板块一周表现 (%)	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)	6
图 3: 电力板块重点个股表现 (%)	7
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)	7
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)	8
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 12: 内陆 17 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)	12
图 25: 山东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	12
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 (2024/3/13, TWh)	14

图 36: 欧盟天然气消费量(我们估算)(百万方)	14
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3月15日收盘，本周公用事业板块下跌1.3%，表现劣于大盘；沪深300上涨0.7%到3570.0；涨幅前三的行业分别是汽车（6.1%）、食品饮料（5.1%）、有色金属（5.1%），跌幅前三的行业分别是煤炭（-7.2%）、石油石化（-2.6%）、家用电器（-1.4%）。

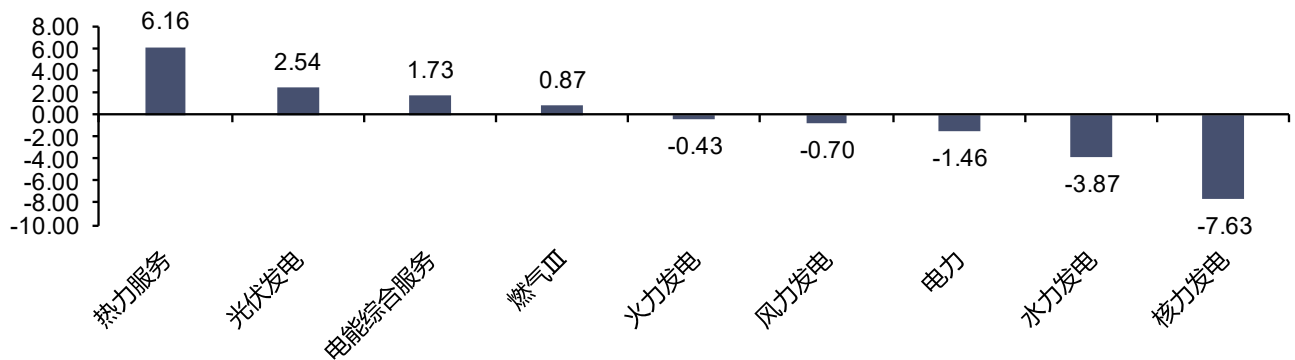
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

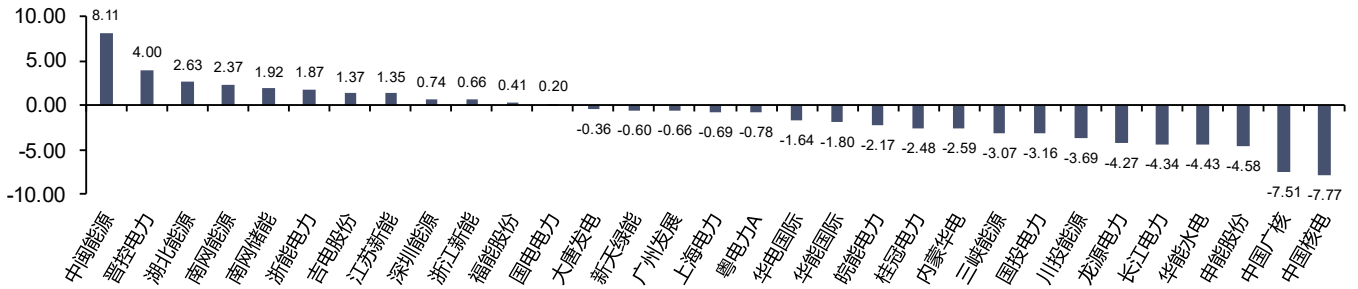
- 截至3月15日收盘，电力板块本周下跌1.46%，燃气板块上涨0.87%。各子行业本周表现：火力发电板块下跌0.43%，水力发电板块下跌3.87%，核力发电下跌7.63%，热力服务上涨6.16%，电能综合服务上涨1.73%，光伏发电上涨2.54%，风力发电下跌0.70%。

图 2：公用事业各子行业一周表现（%）

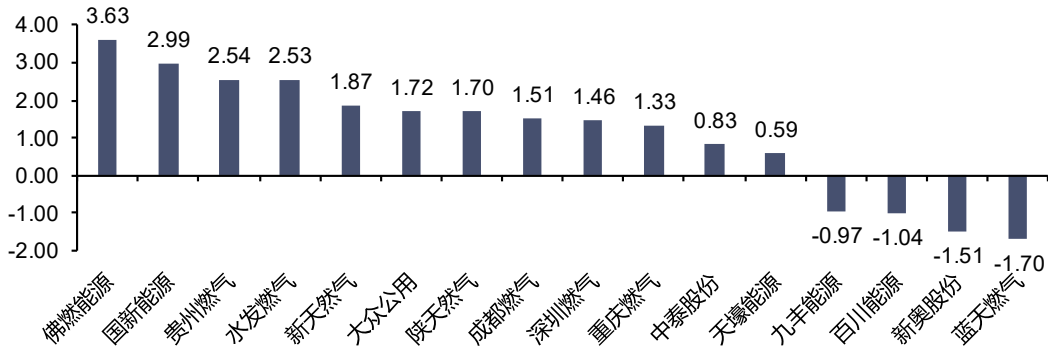


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至3月15日收盘，本周电力板块主要公司涨幅前三名分别为：中闽能源(8.11%)、晋控电力（4.00%）、湖北能源（2.63%），主要公司涨幅后三名分别为：中国核电（-7.77%）、中国广核（-7.51%）、申能股份（-4.58%）。本周燃气板块主要公司涨幅前三名分别为：佛燃能源(3.63%)、国新能源(2.99%)、贵州燃气(2.54%)，主要公司涨幅后三名分别为：蓝天燃气(-1.70%)、新奥股份(-1.51%)、百川能源(-1.04%)。

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

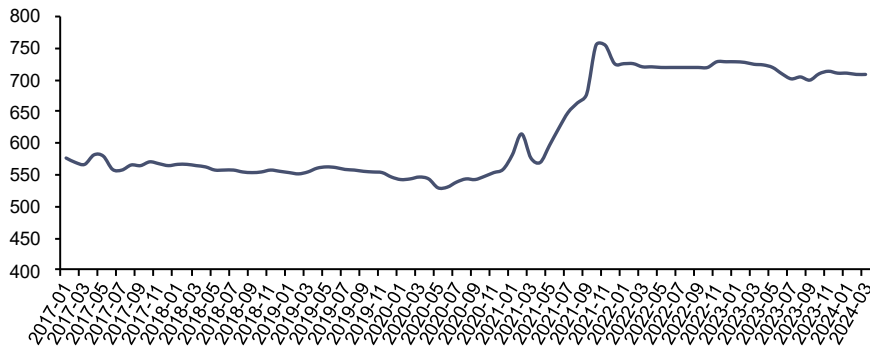
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

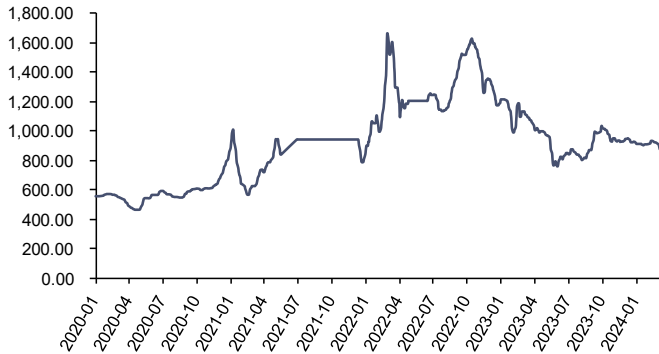
二、电力行业数据跟踪

1、动力煤价格

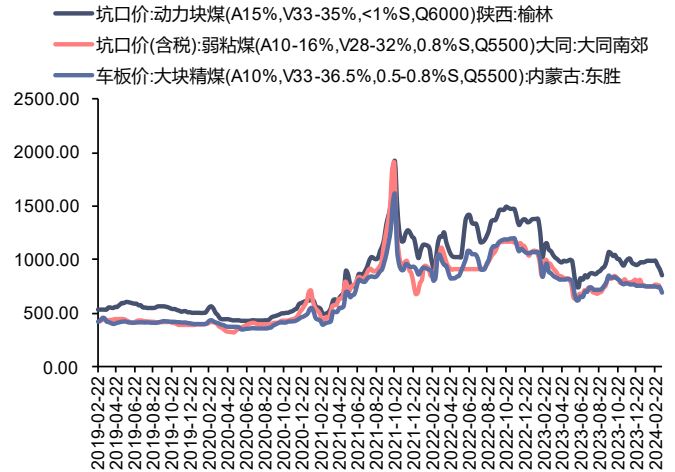
- **长协煤价格:** 3月, 秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为 708 元/吨, 月环比持平。
- **港口动力煤市场价:** 截至 3 月 15 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 875 元/吨, 周环比下跌 40 元/吨。
- **产地动力煤价格:** 截至 3 月 15 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 850 元/吨, 周环比下跌 55 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税) (Q5500) 745 元/吨, 周环比下跌 13 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 697.06 元/吨, 周环比下跌 49.14 元/吨。

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

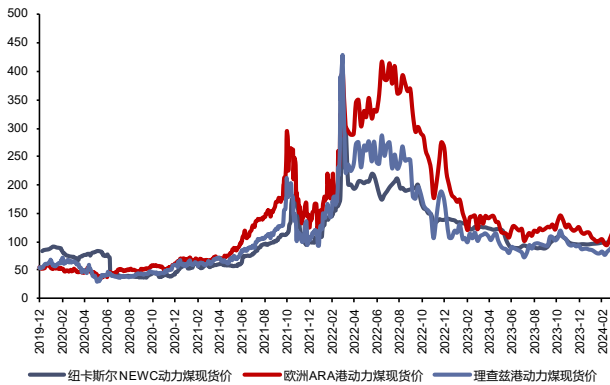
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

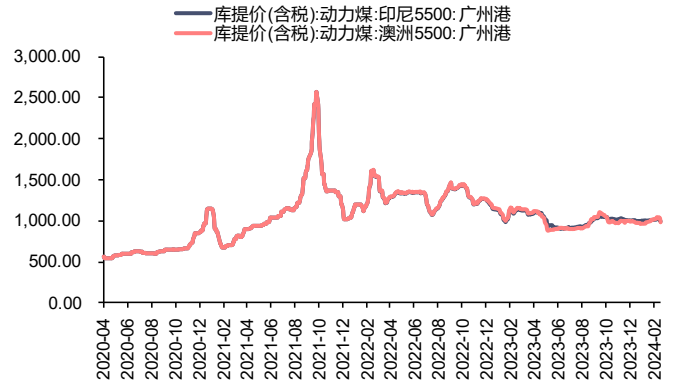
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

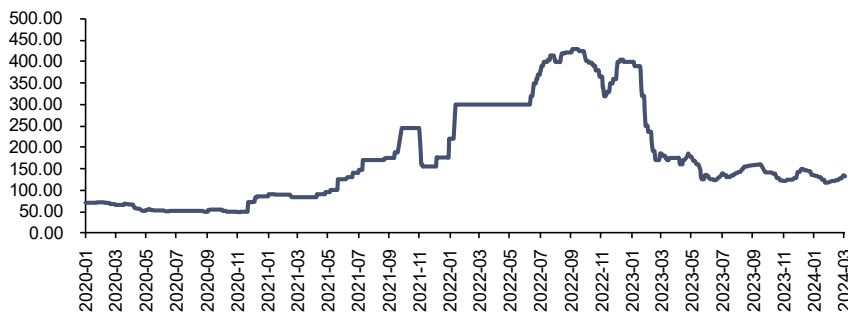
- **海外动力煤价格:** 截至 3 月 14 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 97.7 美元/吨, 周环比下跌 1.60 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 112.55 美元/吨, 周环比下跌 2.50 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 89.6 美元/吨, 周环比下跌 1.60 美元/吨。截至 3 月 15 日, 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 132 美元/吨, 周环比上涨 5.0 美元/吨。截至 3 月 15 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 998.64 元/吨, 周环比下跌 30.79 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 988.06 元/吨, 周环比下跌 61.10 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

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

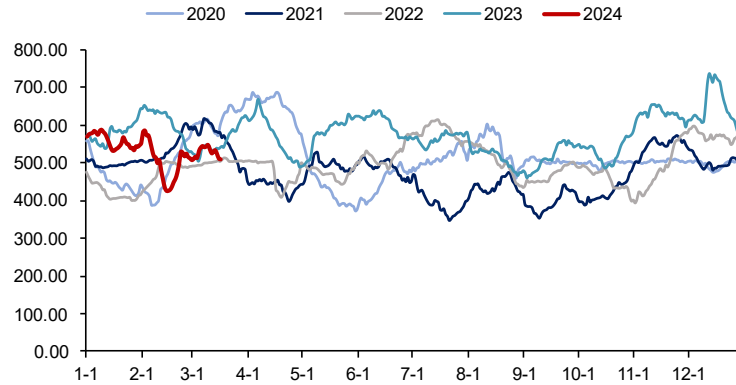
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)


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3月15日，秦皇岛港煤炭库存510万吨，周环比下降38万吨。

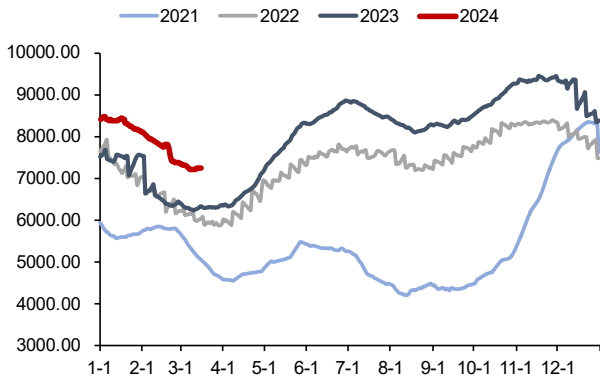
图 11：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

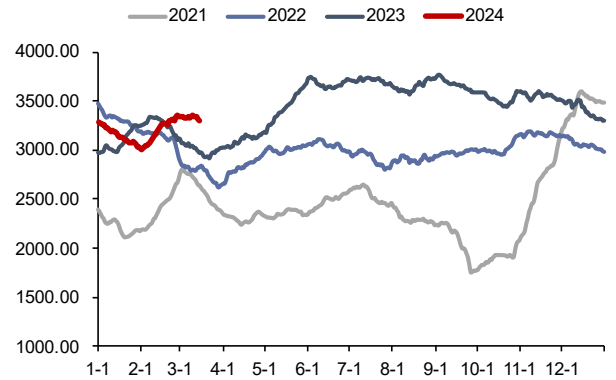
- **内陆 17 省电厂库存、日耗及可用天数：**截至3月14日，内陆 17 省煤炭库存 7222.5 万吨，较上周增加 20.1 万吨，周环比上升 0.28%；内陆 17 省电厂日耗为 350.4 万吨，较上周下降 15.4 万吨/日，周环比下降 4.21%；可用天数为 20.6 天，较上周增加 0.9 天。
- **沿海 8 省电厂库存、日耗及可用天数：**截至3月14日，沿海 8 省煤炭库存 3296.1 万吨，较上周下降 34.7 万吨，周环比下降 1.04%；沿海 8 省电厂日耗为 204.8 万吨，较上周下降 9.1 万吨/日，周环比下降 4.25%；可用天数为 16.1 天，较上周增加 0.5 天。

图 12：内陆 17 省区煤炭库存变化情况（万吨）



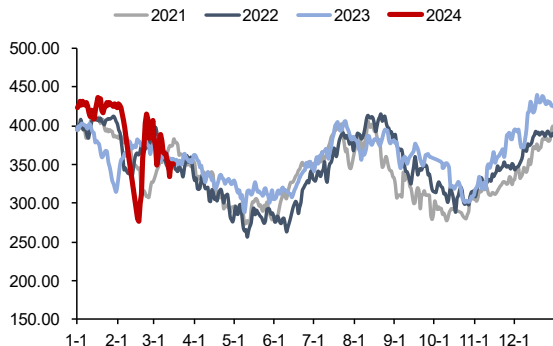
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 13：沿海 8 省区煤炭库存变化情况（万吨）



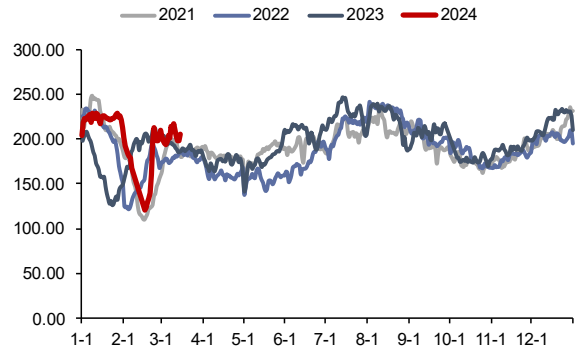
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 14：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）

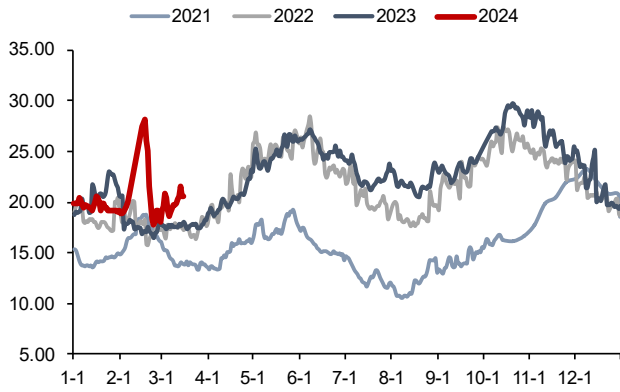


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

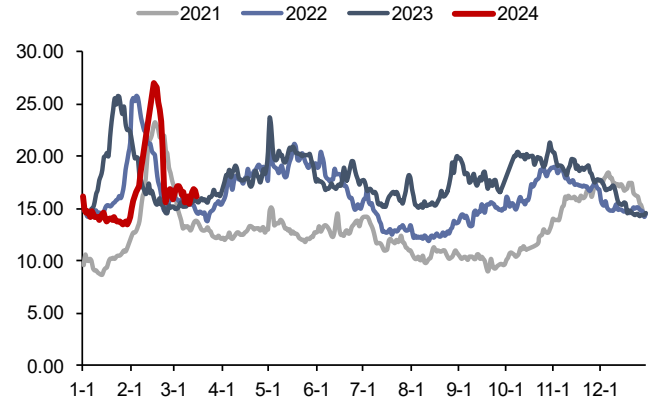
图 15：沿海 8 省区日均耗煤变化情况（万吨）



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)


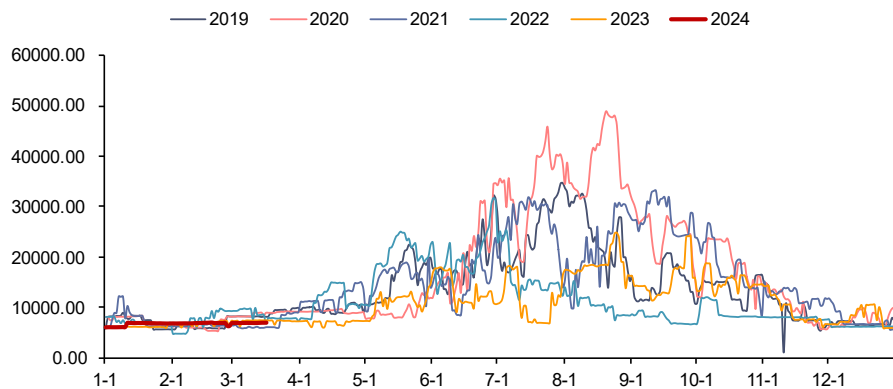
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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

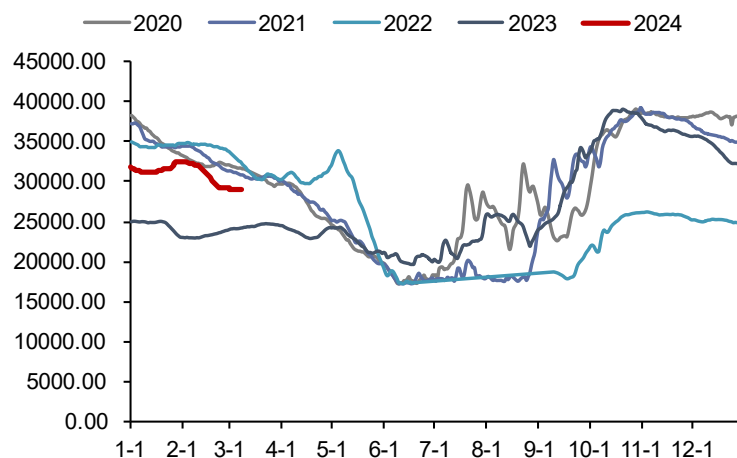
3、水电来水情况

- **三峡水库流量:** 截至 3 月 15 日, 三峡出库流量 6890 立方米/秒, 同比下降 7.64%, 周环比上升 0.73%。

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

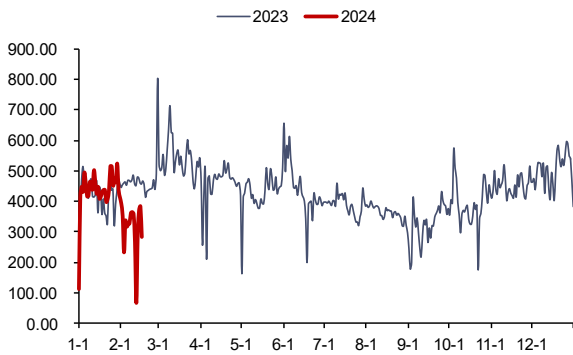
- **三峡水库蓄水量:** 截至 3 月 7 日, 三峡蓄水量 28993 亿方, 同比上升 19.92%, 周环比下降 0.14%。

图 19: 三峡水库蓄水量变化情况 (亿方)


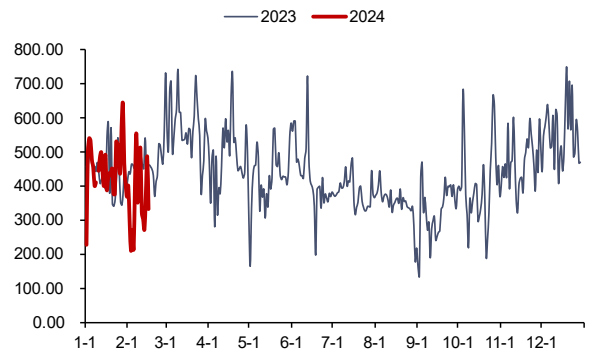
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心 注: 3 月 8 日-3 月 15 日数据暂未更新

4、重点电力市场交易电价

- **广东日前现货市场:**截至 2 月 15 日,广东电力日前现货市场的周度均价为 300.29 元/MWh,周环比下降 5.16%,周同比下降 35.9%。
- **广东实时现货市场:**截至 2 月 15 日,广东电力实时现货市场的周度均价为 393.72 元/MWh,周环比上升 16.90%,周同比下降 16.8%。

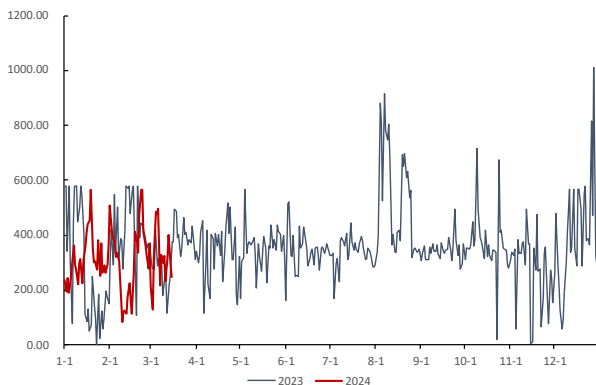
图 20: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心 注: 2 月 17 日-3 月 15 日数据暂未更新

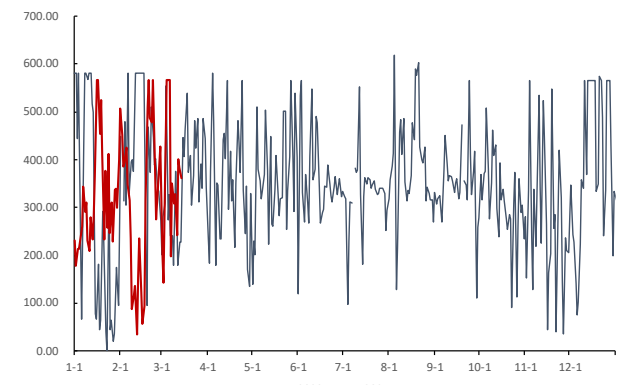
图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心 注: 2 月 17 日-3 月 15 日数据暂未更新

- **山西日前现货市场:**截至 3 月 14 日,山西电力日前现货市场的周度均价为 312.39 元/MWh,周环比下降 11.85%,周同比上升 42.1%。
- **山西实时现货市场:**截至 3 月 14 日,山西电力实时现货市场的周度均价为 339.32 元/MWh,周环比下降 12.56%,周同比上升 37.1%。

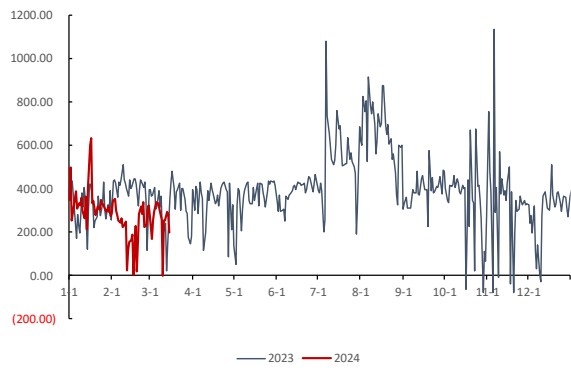
图 22: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

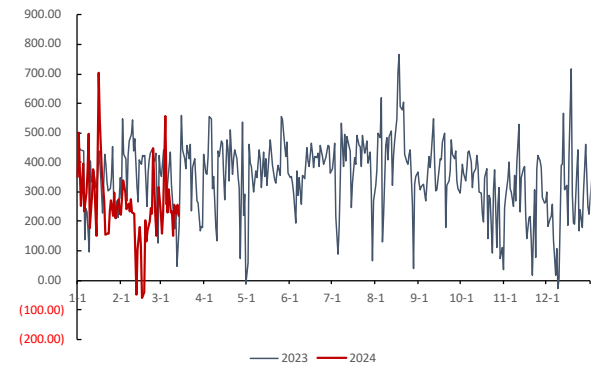
图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


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 3 月 14 日,山东电力日前现货市场的周度均价为 235.63 元/MWh,周环比下降 18.13%,周同比上升 9.2%。
- **山东实时现货市场:**截至 3 月 14 日,山东电力实时现货市场的周度均价为 224.77 元/MWh,周环比下降 25.25%,周同比下降 2.6%。

图 24: 山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 25: 山东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


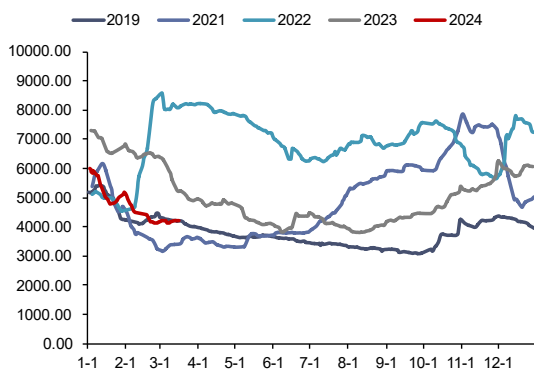
资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

三、天然气行业数据跟踪

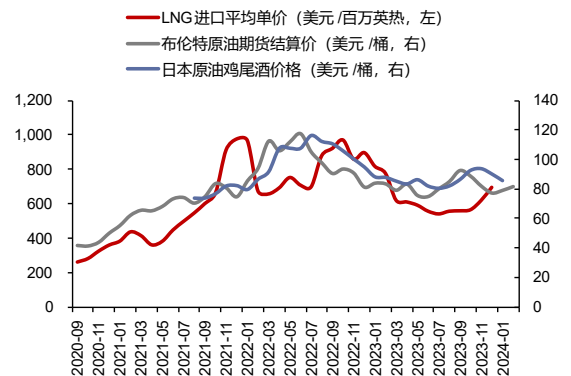
1、国内外天然气价格

● 国产及进口到岸 LNG 价格环比上升

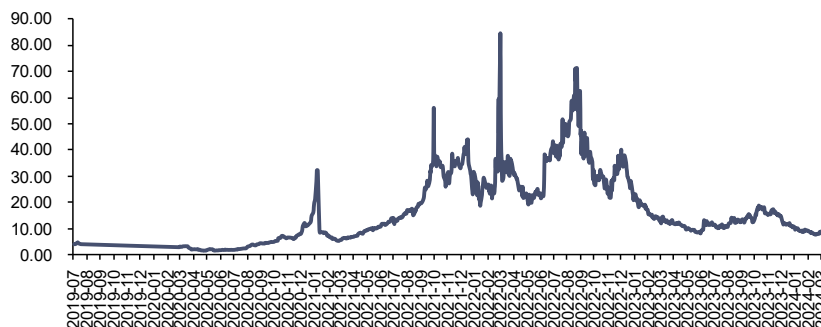
截至 3 月 15 日, 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 4219 元/吨 (约合 3.01 元/方), 同比下降 18.85%, 环比上升 1.37%; 2023 年 12 月, 国内 LNG 进口平均价格为 696.59 美元/吨 (约合 3.53 元/方), 同比下降 22.51%, 环比上升 12.32%。截至 3 月 14 日, 中国进口 LNG 到岸价为 8.79 美元/百万英热 (约合 2.29 元/方), 同比下降 33.23%, 环比上升 1.61%。

图 26: 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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

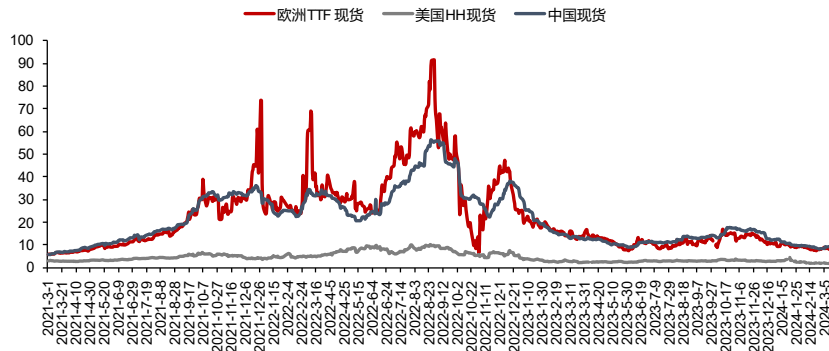
图 28: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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

截至 3 月 14 日，欧洲 TTF 现货价格为 8.11 美元/百万英热，同比下降 43.9%，周环比下降 1.6%；美国 HH 现货价格为 1.61 美元/百万英热，同比下降 29.7%，周环比上升 1.3%；中国 DES 现货价格为 8.74 美元/百万英热，同比下降 34.9%，周环比下降 2.9%。

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

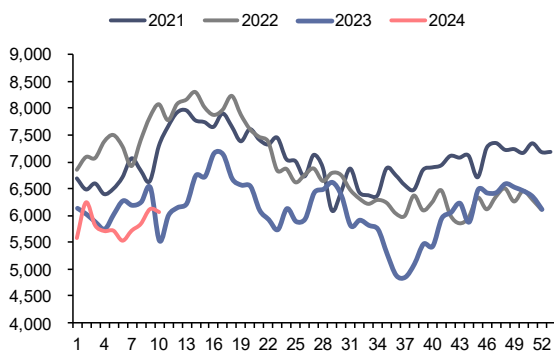
2、欧盟天然气供需及库存

● **供给：欧盟天然气供应量周环比下降**

2024 年第 10 周，欧盟天然气供应量 60.7 亿方，同比上升 9.9%，周环比下降 0.9%。其中，LNG 供应量为 25.3 亿方，周环比下降 6.2%，占天然气供应量的 41.7%；进口管道气 35.4 亿方，同比上升 1.3%，周环比上升 3.3%，进口俄罗斯管道气 6.15 亿方（占欧盟天然气供应量的 10.1%）。

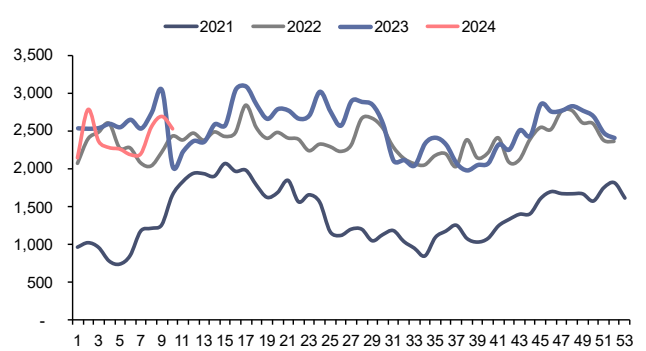
2024 年 1-10 周，欧盟累计天然气供应量 583.4 亿方，同比下降 3.6%。其中，LNG 累计供应量为 239.7 亿方，同比下降 6.7%，占天然气供应量的 41.1%；累计进口管道气 343.8 亿方，同比下降 1.4%，累计进口俄罗斯管道气 60.0 亿方（占欧盟天然气供应量的 10.3%）。

图 30：欧盟天然气供应量（百万方）

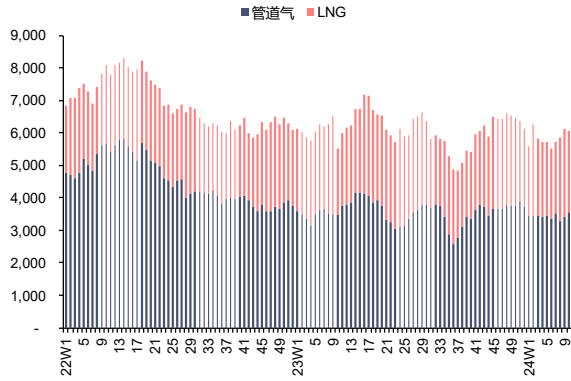


资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

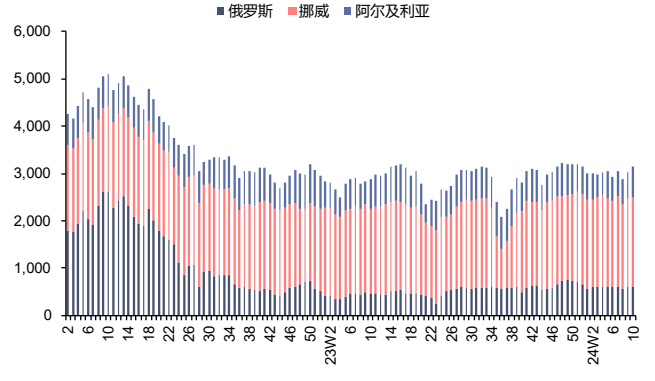
图 31：欧盟 LNG 进口量（百万方）



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

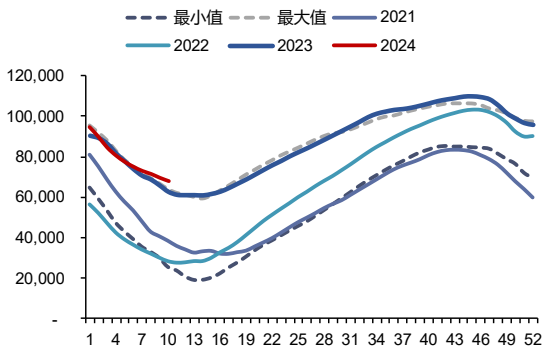
图 33: 2022-2024 年欧盟管道气供应结构 (百万方)


资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

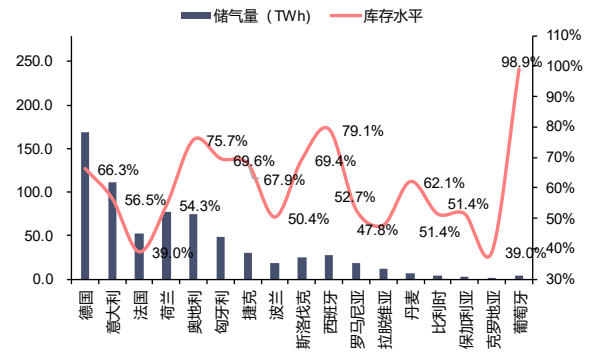
● 库存: 欧盟天然气库存周环比下降

2024 年第 10 周, 欧盟天然气库存量为 677.22 亿方, 同比上升 8.24%, 周环比下降 2.33%。

2024 年 3 月 13 日, 欧盟天然气库存水平为 59.9%, 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 66.3%/75.7%/79.1%/69.6%, 意大利、法国等国库存水平低于均值, 为 56.5%/39.0%。

图 34: 欧盟天然气库存量 (百万方)


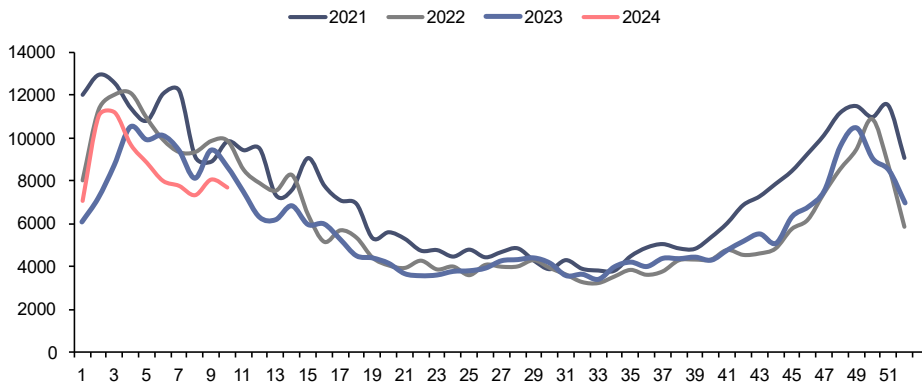
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2024/3/13, 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 10 周, 欧盟天然气消费量 (我们估算) 为 76.9 亿方, 周环比下降 4.6%, 同比下降 11.5%; 2024 年 1-10 周, 欧盟天然气累计消费量 (我们估算) 为 865.7 亿方, 同比下降 2.2%。

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%。

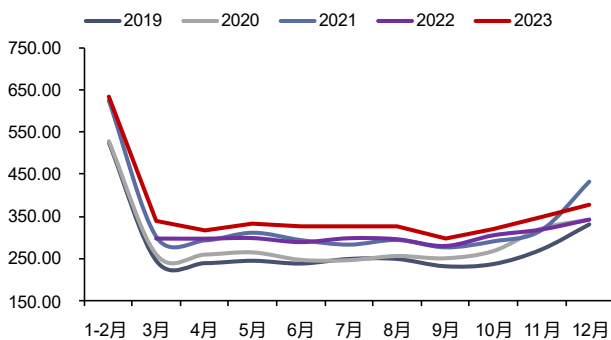
2023年1-12月，国内天然气表观消费量累计为3945.30亿方，累计同比上升7.7%。

● 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%。

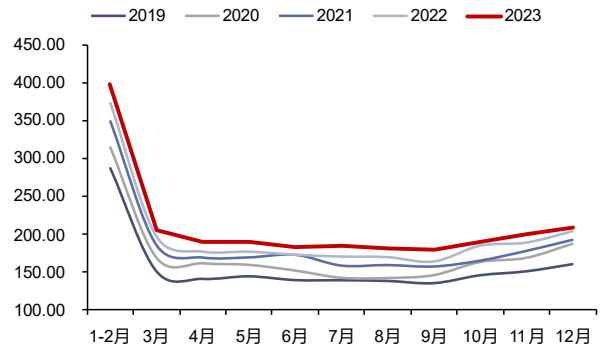
2023年1-12月，国内天然气产量累计为2297.10亿方，累计同比上升5.5%，LNG进口量累计为7132.00万吨，累计同比上升12.4%，PNG进口量累计为4865.00万吨，累计同比上升6.2%。

图 37：国内天然气月度表观消费量（亿方）



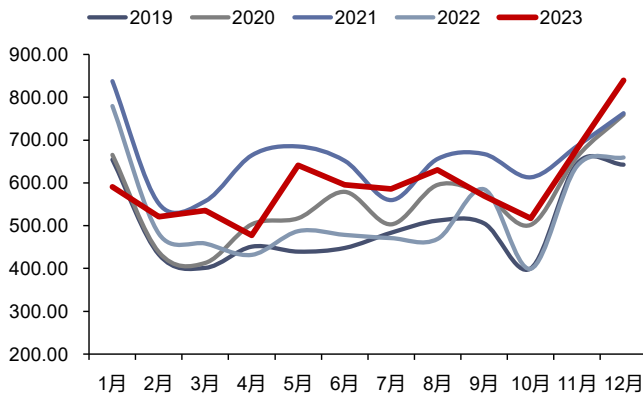
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 38：国内天然气月度产量（亿方）



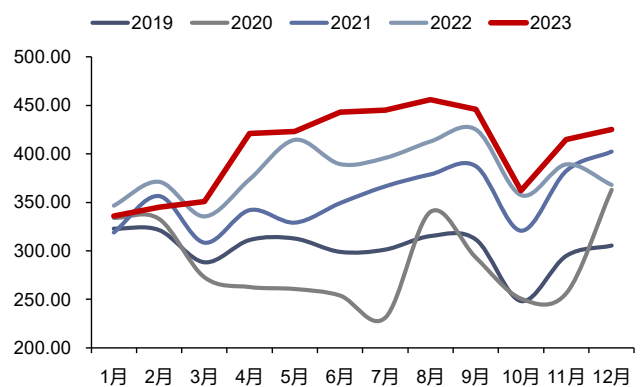
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 39：国内 LNG 月度进口量（万吨）



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

四、本周行业新闻

1、电力行业相关新闻

- **安徽省4月1日起执行安徽峰谷分时电价新政：**3月4日，安徽省发展改革委安徽省能源局发布关于进一步优化峰谷分时电价政策等有关事项的通知。低谷电价在用户购电价格加输配电价基础上下浮61.8%；季节性（1月、7月、8月、9月、12月）高峰电价上浮84.3%；其他月份高峰电价上浮74%。100千伏安以下工商业用户
 请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 15

可按年度自愿选择是否执行峰谷分时电价。用电容量 100 千伏安及以上工商业用户执行峰谷分时电价政策，政策另有规定的从其规定。用电容量 315 千伏安及以上执行工商业两部制电价和峰谷分时电价的工业用电。执行时段为 7 月、8 月期间每日 20:00—22:00，1 月、12 月期间每日 19:00—21:00。尖峰电价在高峰电价基础上上浮 20%。（资料来源：北极星售电网）

- **国家能源局综合司发布关于加强发电机组检修安全管理的通知：**3 月 4 日，国家能源局综合司为进一步加强发电机组检修安全管理，防范遏制各类事故发生，要求各电力企业严格落实企业主体责任，加大作业过程安全管控力度，加强风险辨识和隐患排查，强化外包安全管理。各派出机构、地方各级电力管理部门要加强对发电企业、特别是发生事故的企业检修作业的监督检查，对责任落实不到位、现场管理混乱、风险隐患突出的企业及其人员，要采取约谈、通报、停工停产、行政处罚等监管措施从严从快处理，提升发电机组健康水平，保障电力系统安全稳定运行。（资料来源：国家能源局）

2、天然气行业相关新闻

- **深圳市居民及非居民管道天然气价格上调 0.31 元/方：**3 月 15 日，深圳市发展和改革委员会调整居民、非居民管道天然气销售价格，本次联动上调 0.31 元/立方米。联动调整后，深圳市管道天然气居民销售价格仍采用三级阶梯气价。第一档价格为 3.41 元/立方米，第二档价格为 3.91 元/立方米，第三档价格为 5.16 元/立方米。工商用气的基准销售价格为 4.30 元/立方米。集团与用户可以上述基准价格为基础，在上浮 20% 下浮不限的范围内协商确定具体销售价格。（资料来源：深圳市发展和改革委员会）
- **川西气田全面建成投产，预计年产达 20 亿立方米：**3 月 11 日，川西气田全面建成并投产，预计年产天然气高达 20 亿立方米，为我国西南地区以及川气东送沿线提供更多清洁能源支撑。川西气田主力气藏位于四川盆地川西平原西缘，埋深约 6000 米，是中国石化在四川盆地发现并建成的第三个千亿方海相大气田。中国石化自主研发新型防塌钻井液体系，攻关形成超 8000 米井深的精确控制技术和投产关键技术。目前，中国石化在四川盆地探明天然气地质储量近 30000 亿立方米，年产达到 260 亿立方米，累计生产天然气超 2000 亿立方米。（资料来源：上海石油天然气交易中心，央视新闻客户端）
- **美国天然气储量大幅增长预计达到 4.082 万亿立方英尺，预期创 7 年新高：**美国天然气季末储量预计将在 3 月 31 日达到 2.034 万亿立方英尺，创下 2017 年以来的最高水平。与此相比，2023 年冬季结束时储量为 1.850 万亿立方英尺，而 2017 年 3 月底则为 2.063 万亿立方英尺。2019 至 2023 年五年间的平均储量为 1.653 万亿立方英尺。预计 10 月 31 日的储存量将达到 4.082 万亿立方英尺的创纪录水平。（资料来源：重庆石油天然气交易中心，和讯网）

五、本周重要公告

【湖北能源】3 月 8 日，公司发布关于 2024 年 2 月发电情况的自愿性信息披露公告：2024 年 2 月，公司完成发电量 34.80 亿千瓦时，同比增加 41.23%。其中水电发电量同比增加 194.50%，火电发电量同比增加 10.31%，新能源发电量同比增加 19.29%。公司本年累计完成发电量 75.25 亿千瓦时，同比增加 50.38%。其中水电发电量同比增加 216.10%，火电发电量同比增加 20.01%，新能源发电量同比增加 23.74%。

【龙源电力】3月8日，公司发布2024年2月发电量数据公告：2024年2月，按合并报表口径完成发电量6,476,274兆瓦时，较2023年同期同比增长9.56%。其中，风电发电量增长8.81%，火电发电量下降19.69%，其他可再生能源发电量增长191.96%。截至2024年2月29日，本公司2024年累计完成发电量13,467,165兆瓦时，较2023年同期同比增长5.55%。其中，风电发电量下降0.62%，火电发电量增长7.81%，其他可再生能源发电量增长231.30%。

【重庆燃气】3月12日，公司发布持股5%以上股东权益变动至5%以下的提示性公告：2024年3月12日，公司收到股东、信息披露义务人国家开发银行出具的《重庆燃气集团股份有限公司简式权益变动报告书》，其于2024年1月4日至3月11日期间，因集中竞价交易减持导致持股比例变化，持有公司股权比例由5.15%减少至5%以下，不再是公司持股5%以上股东。本次权益变动后，国家开发银行持有公司股份78,566,929股，占公司总股本的比例为4.999995%。

【蓝天燃气】3月13日，公司发布关于债券持有人持有可转换公司债券变动比例达到10%的公告：2024年3月12日，公司收到控股股东河南蓝天集团股份有限公司（以下简称“蓝天集团”）的通知，自2024年2月28日至2024年3月11日，蓝天集团通过上海证券交易所交易系统以大宗交易的方式转让“蓝天转债”870,000张，占发行总量的10%。公司控股股东蓝天集团及实际控制人李新华共计配售“蓝天转债”4,863,780张，占公司可转债发行总量的55.91%。

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：华光环能、青达环保、龙源技术等。
- **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	9.28	-7387	13178	15371	17484	-0.47	0.83	0.97	1.09	-	11.19	9.61	8.48	
国电电力	5.08	2825	6563	8305	9665	0.16	0.37	0.47	0.54	9.81	13.82	10.92	9.37	
火电板块	华电国际	6.60	100	5359	6771	7637	0.01	0.52	0.66	0.75	581.45	12.62	9.97	8.84
	大唐发电	2.79	-410	2494	4483	5618	-0.02	0.13	0.24	0.30	-	20.76	11.52	9.20
	浙能电力	6.00	-1822	7010	8101	8980	-0.14	0.52	0.60	0.67	-	11.49	9.93	8.98
	湖北能源	5.07	1163	1998	2381	2756	0.18	0.31	0.37	0.42	23.73	16.62	13.89	12.07
	申能股份	7.50	1082	3274	3626	4033	0.22	0.67	0.74	0.82	24.90	11.23	10.15	9.12
	上海电力	8.65	321	2167	3034	3696	0.11	0.75	1.06	1.29	87.90	11.53	8.20	6.71

	深圳能源	6.84	2199	3611	4684	5857	0.46	0.76	0.98	1.23	13.76	9.00	6.98	5.56
	内蒙华电	4.51	1762	2509	2866	3192	0.27	0.39	0.44	0.49	12.93	11.71	10.25	9.24
	广州发展	5.99	1354	1991	2579	2804	0.38	0.57	0.74	0.80	14.53	10.55	8.15	7.49
	*粤电力 A	5.09	-3004	3783	4609	5217	-0.57	0.72	0.88	0.99	-	7.07	5.78	5.14
	皖能电力	7.68	425	1433	1740	2010	0.19	0.63	0.77	0.89	23.89	12.17	10.01	8.66
水电板块	长江电力	24.71	21309	28788	34247	36231	0.94	1.18	1.40	1.49	22.41	21.00	17.59	16.62
	*国投电力	14.72	4079	6338	7278	8011	0.55	0.98	1.17	1.28	19.79	15.02	12.58	11.50
	华能水电	9.49	6801	7730	8640	9402	0.38	0.43	0.48	0.52	17.47	22.10	19.80	18.20
	川投能源	16.18	3515	4491	5064	5408	0.79	0.99	1.11	1.19	15.47	16.33	14.63	13.55
	桂冠电力	5.90	3209	1396	2974	3256	0.41	0.18	0.38	0.41	14.15	33.22	15.64	14.27
核电板块	中国广核	3.82	9965	11153	12438	13314	0.20	0.22	0.25	0.26	13.63	17.31	15.50	14.49
	中国核电	8.55	9010	10428	11460	12650	0.48	0.55	0.61	0.67	12.55	15.46	14.12	12.76
绿电板块	三峡能源	4.73	7155	7424	9212	10688	0.25	0.26	0.32	0.37	22.60	18.15	14.72	12.65
	龙源电力	19.05	5112	7833	9239	10492	0.61	0.93	1.10	1.25	29.96	20.39	17.35	15.27
	新天绿能	8.24	2294	2391	3001	3503	0.55	0.57	0.72	0.84	17.59	14.46	11.44	9.81
	浙江新能	7.62	775	673	1010	1309	0.37	0.28	0.42	0.54	30.83	27.21	18.14	14.11
	江苏新能	10.48	476	519	653	717	0.53	0.58	0.74	0.81	24.22	18.07	14.26	13.02
	吉电股份	4.43	672	1164	1471	1754	0.24	0.42	0.53	0.63	25.30	10.67	8.44	7.09
	福能股份	9.87	2593	2729	3054	3301	1.33	1.10	1.23	1.33	7.97	8.94	8.02	7.44
	中闽能源	4.40	729	781	830	874	0.38	0.41	0.44	0.46	14.02	10.65	10.08	9.63
其他	南网储能	10.07	1663	1250	1446	1859	0.52	0.39	0.45	0.58	27.72	25.82	22.21	17.26
	南网能源	5.18	553	586	825	1052	0.15	0.15	0.22	0.28	38.81	33.57	23.90	18.70
	东方电气	15.90	2855	3894	5064	5930	0.92	1.26	1.67	1.99	22.97	12.59	9.55	7.98
	龙源技术	5.97	89	-	-	-	0.17	-	-	-	46.37	-	-	-
天然气板块	青达环保	16.16	59	110	164	215	0.62	0.92	1.38	1.81	41.78	17.57	11.73	8.90
	西子洁能	10.64	204	160	454	670	0.28	0.22	0.61	0.91	52.51	48.36	17.44	11.69
	*新奥股份	18.90	5844	7410	8726	10293	1.89	2.39	2.82	3.32	8.54	7.91	6.70	5.69
	*广汇能源	7.84	11338	15820	20069	23723	1.73	2.41	3.06	3.61	5.22	3.25	2.56	2.17
	九丰能源	28.72	1090	1321	1602	1892	1.74	2.11	2.55	3.02	11.85	13.63	11.25	9.52
	天壕环境	6.87	366	579	881	1206	0.41	0.66	1.00	1.36	28.93	10.46	6.90	5.04
	新天然气	29.38	923	1193	1656	1863	2.18	2.61	3.86	4.35	10.00	11.26	7.61	6.76
	蓝焰控股	6.54	563	601	725	910	0.58	0.62	0.75	0.94	14.93	10.55	8.72	6.96

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 3 月 15 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。