行业周报

行业研究

证券研究报告

超配（维持）

公用事业行业双周报（2024/3/11-2024/3/24）

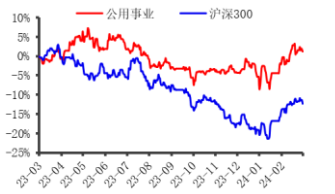
今年前两个月全社会用电量同比增长 11.0%

2024 年 3 月 24 日

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

投资要点：

- **行情回顾：**截至3月22日，近两周申万公用事业指数下跌1.58%，跑输沪深300指数1.59个百分点，在31个申万行业中排第27名；年初至今，申万公用事业指数上涨4.79%，跑赢沪深300指数1.47个百分点，在31个申万行业中排第7名。
- 分板块来看，近两周申万公用事业指数的子板块涨多跌少，其中4个子板块上涨，热力服务板块上涨7.70%，燃气板块上涨1.15%，电能综合服务板块上涨0.28%，光伏发电板块上涨0.24%；3个子板块下跌，风力发电板块下跌3.12%，水力发电板块下跌3.07%，火力发电板块下跌1.58%。
- 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76家，其中豫能控股、ST浩源、恒盛能源的涨幅靠前，分别达20.59%、20.08%、16.50%；股价下跌的公司有51家，其中中国广核、华能水电、龙源电力的跌幅较大，分别为6.78%、6.34%、6.28%。
- **重点行业资讯：**（1）3月15日，深圳市发改委发布关于联动调整管道天然气销售价格的通知，其中提到，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。（2）3月20日，新时代推动中部地区崛起座谈会在湖南长沙召开，其中提到，进一步提升煤炭、稀土等资源开发利用水平，增强煤炭等化石能源兜底保障能力，加快建设新型能源体系，注重传统能源与新能源多能互补、深度融合。（3）3月20日，上海市发改委发布《上海市2024年度海上风电项目竞争配置工作公告》。此次竞争配置范围为国家能源局批复上海市海上风电规划场址中的市管海域内横沙东部场址、崇明东部场址，以及国管深远海Ⅰ场址、Ⅱ场址，总装机容量580万千瓦。
- **行业周观点：**今年前两个月，全社会用电量为15316亿千瓦时，同比增长11.0%，实现两位数增长。煤电方面，截至3月22日，近两周陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价的均值为828元/吨，环比前值下降11.77%；近两周秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价的均值为873元/吨，环比前值下降5.33%，坑口煤价及港口煤价均环比下行。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 22 日） 3
图 2：年初至今申万公用事业指数行情走势（截至 3 月 22 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 22 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 22 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 22 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 22 日） 4
图 7：申万公用事业指数近一年市盈率水平（截至 3 月 22 日） 5
图 8：电能综合服务板块近一年市盈率水平（截至 3 月 22 日） 5
图 9：火力发电板块近一年市盈率水平（截至 3 月 22 日） 5
图 10：水力发电板块近一年市盈率水平（截至 3 月 22 日） 5
图 11：热力服务板块近一年市盈率水平（截至 3 月 22 日） 5
图 12：光伏发电板块近一年市盈率水平（截至 3 月 22 日） 5
图 13：风力发电板块近一年市盈率水平（截至 3 月 22 日） 6
图 14：燃气板块近一年市盈率水平（截至 3 月 22 日） 6
图 15：上海 20mm 螺纹钢价格（元/吨）（截至 3 月 22 日） 6
图 16：陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价（元/吨）（截至 3 月 22 日） 6
图 17：秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价（元/吨）（截至 3 月 22 日） 7
图 18：秦皇岛港煤炭库存（万吨）（截至 3 月 22 日） 7

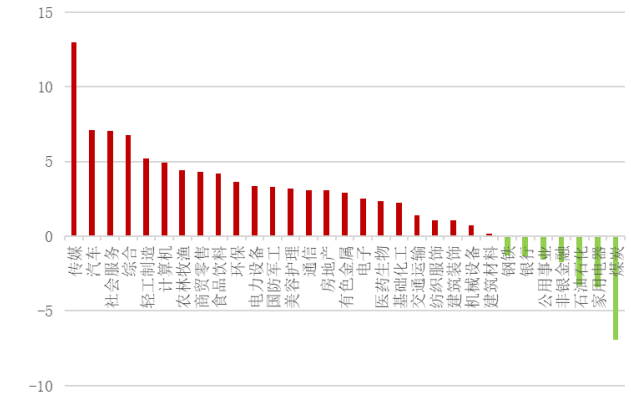
表格目录

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 22 日） 4
表 2：建议关注标的 8

1.行情回顾

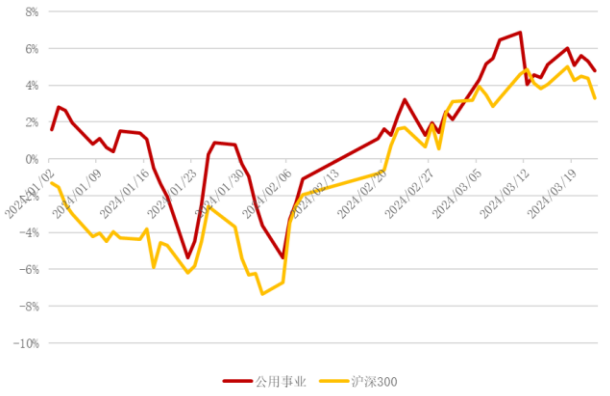
截至 3 月 22 日，近两周申万公用事业指数下跌 1.58%，跑输沪深 300 指数 1.59 个百分点，在 31 个申万行业中排第 27 名；年初至今，申万公用事业指数上涨 4.79%，跑赢沪深 300 指数 1.47 个百分点，在 31 个申万行业中排第 7 名。

图 1：近两周 31 个申万行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 3 月 22 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

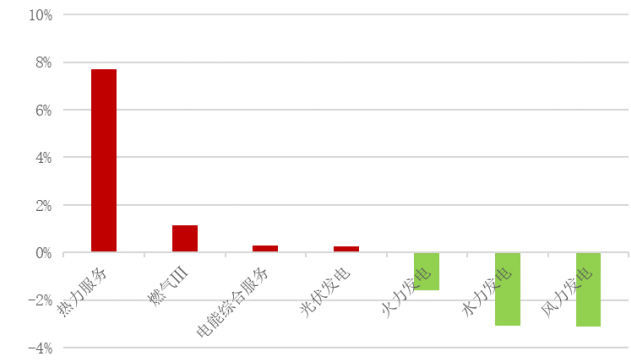
图 2：年初至今申万公用事业指数行情走势（截至 3 月 22 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

截至 3 月 22 日，近两周申万公用事业指数的子板块涨多跌少，其中 4 个子板块上涨，热力服务板块上涨 7.70%，燃气板块上涨 1.15%，电能综合服务板块上涨 0.28%，光伏发电板块上涨 0.24%；3 个子板块下跌，风力发电板块下跌 3.12%，水力发电板块下跌 3.07%，火力发电板块下跌 1.58%。年初至今，申万公用事业指数的子板块涨少跌多，其中 2 个子板块上涨，火力发电板块上涨 13.23%，水力发电板块上涨 7.32%；5 个子板块下跌，热力服务板块下跌 8.94%，光伏发电板块下跌 8.28%，燃气板块下跌 2.85%，电能综合服务板块下跌 2.45%，风力发电板块下跌 0.84%。

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 22 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

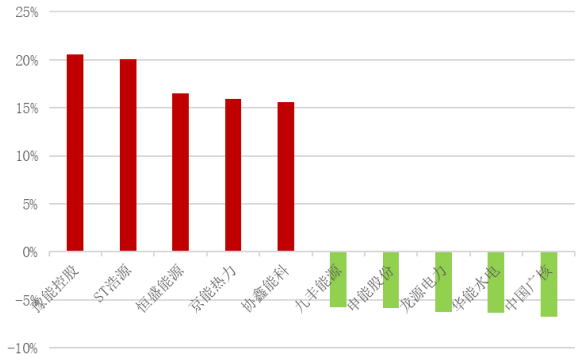
图 4：年初至今申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（截至 3 月 22 日）

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

截至 3 月 22 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 76 家，其中豫能控股、ST 浩源、恒盛能源的涨幅靠前，分别达 20.59%、20.08%、16.50%；股价下跌的公司有 51 家，其中中国广核、华能水电、龙源电力的跌幅较大，分别为 6.78%、6.34%、6.28%。年初至今，浙能电力、蓝天燃气、华电国际的涨幅靠前，

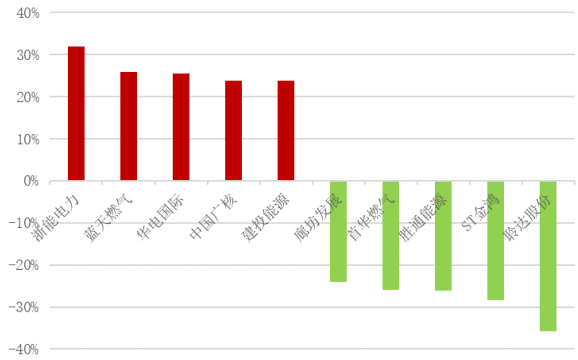
分别达 31.89%、25.81%、25.49%；聆达股份、ST 金鸿、胜通能源的跌幅较大，分别为 35.69%、28.33%、26.12%。

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 22 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

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 22 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2. 行业估值情况

截至 3 月 22 日，申万公用事业板块的市盈率估值为 21.42 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 38.92 倍，光伏发电板块的市盈率估值为 32.83 倍，水力发电板块的市盈率估值为 25.01 倍，电能综合服务板块的市盈率估值为 23.86 倍，风力发电板块的市盈率估值为 20.75 倍，火力发电板块的市盈率估值为 20.48 倍，燃气板块的市盈率估值为 14.62 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 22 日）

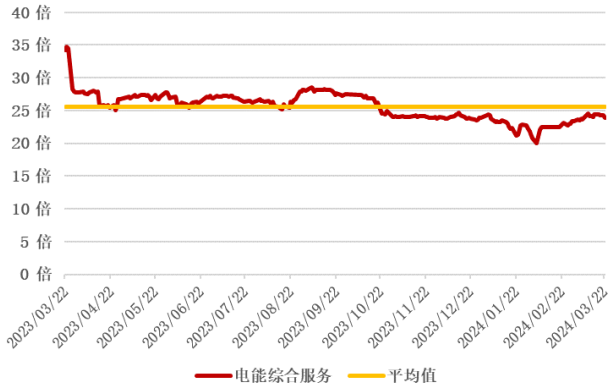
板块代码	板块名称	截止日估值（倍）	近一年平均值（倍）	近一年最大值（倍）	近一年最小值（倍）	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801160.SL	公用事业	21.42	25.00	43.73	19.24	-14.33%	-51.02%	11.30%
851610.SL	电能综合服务	23.86	25.59	34.68	19.99	-6.75%	-31.21%	19.35%
851611.SL	火力发电	20.48	80.86	960.81	-658.49	-74.68%	-97.87%	-103.11%
851612.SL	水力发电	25.01	22.83	25.94	19.00	9.54%	-3.58%	31.66%
851614.SL	热力服务	38.92	45.59	67.66	30.65	-14.64%	-42.48%	26.98%
851616.SL	光伏发电	32.83	36.26	43.29	26.78	-9.47%	-24.16%	22.59%
851617.SL	风力发电	20.75	22.30	25.55	19.37	-6.94%	-18.78%	7.13%
851631.SL	燃气	14.62	16.26	19.09	13.84	-10.09%	-23.42%	5.59%

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 22 日）

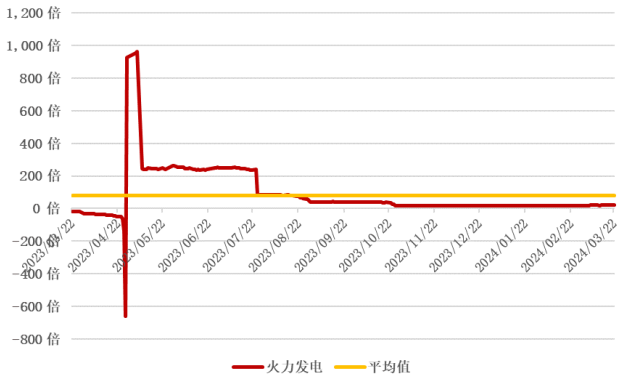
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 8：电能综合服务板块近一年市盈率水平（截至 3 月 22 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 22 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 22 日）

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

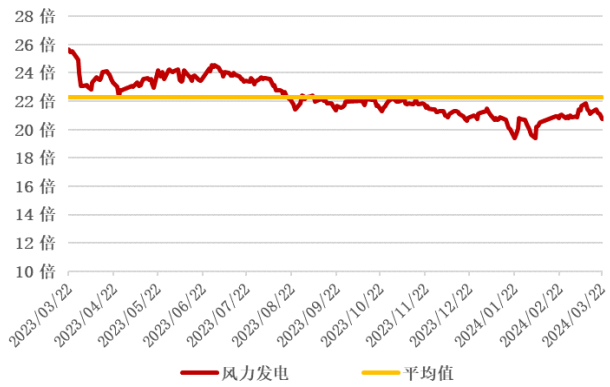
图 11：热力服务板块近一年市盈率水平（截至 3 月 22 日）

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 22 日）

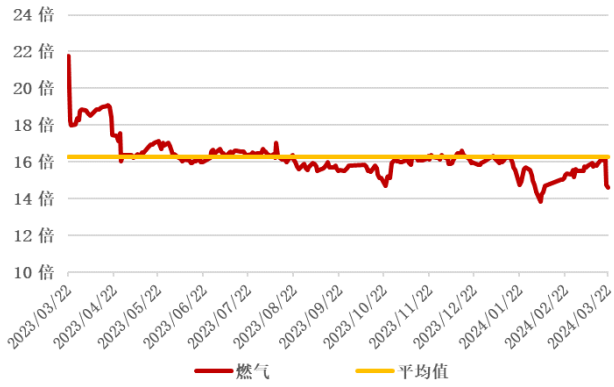
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 13：风力发电板块近一年市盈率水平（截至 3 月 22 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 22 日）



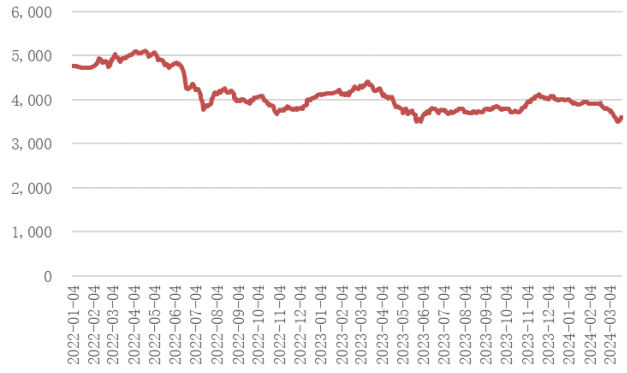
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

3. 行业数据跟踪

截至 3 月 22 日，近两周上海 20mm 螺纹钢价格的均值为 3573 元/吨，环比前值下降 5.05%。

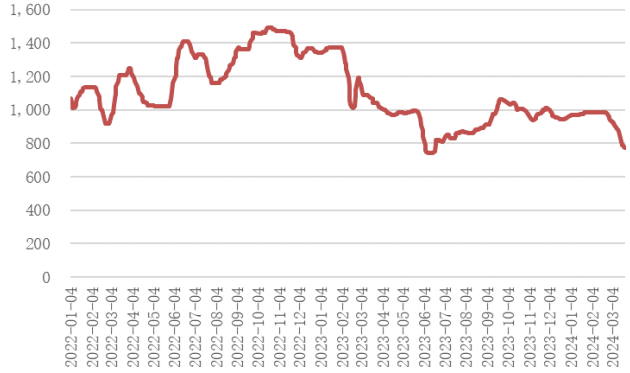
坑口煤炭方面，截至 3 月 22 日，近两周陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价的均值为 828 元/吨，环比前值下降 11.77%。

图 15：上海 20mm 螺纹钢价格（元/吨）（截至 3 月 22 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 22 日）



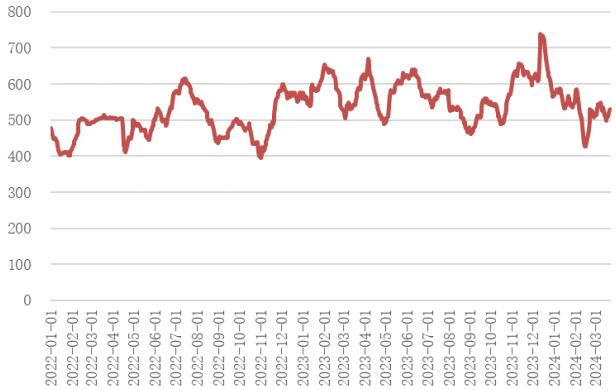
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

港口煤炭方面，截至 3 月 22 日，近两周秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价的均值为 873 元/吨，环比前值下降 5.33%；近两周秦皇岛港煤炭库存的均值为 520 万吨，环比前值下降 1.37%。

图 17：秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价（元/吨）（截至 3 月 22 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 22 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

4. 重要公司公告

1. 3 月 20 日，晶科科技公告，鉴于募投项目“工商业分布式 52.43MW 光伏发电项目”已完工并投入商业运营，为进一步提高募集资金使用效率，促进公司业务发展，公司拟对该募投项目办理结项并将节余的募集资金 3973.43 万元用于新建“工商业分布式 46.06MW 光伏发电项目”。

2. 3 月 21 日，中绿电公告，公司所属子公司青海曦和绿德综合能源有限公司于 3 月 20 日收到《关于青海综合能源海南 100 万千瓦光储一体化项目的项目备案登记表》，同意该项目备案，要求青海曦和绿德综合能源有限公司尽快办理各项前期手续。

3. 3 月 21 日，南网储能公告，公司所属的梅州宝湖储能电站是全球首个浸没式液冷储能电站，检验了浸没式液冷方式对储能电站安全性能的提升作用。新投产的佛山宝塘储能站，有九条技术路线“同台竞技”，安全性是各条技术路线的重要考量因素。

4. 3 月 22 日，大唐发电公告，2023 年公司实现营收 1224.04 亿元，同比增长 4.77%；实现归母净利润 13.65 亿元，同比扭亏为盈，主要因为燃料成本同比减少等。

5. 3 月 22 日，赣能股份公告，公司董事会审议通过《关于拟转让控股子公司江西赣能上高发电有限公司 39%股权的议案》、《关于控股子公司拟投资建设抽水蓄能项目的议案》、《关于召开 2024 年第一次临时股东大会的议案》。

5. 重点行业资讯

1. 3 月 15 日，深圳市发改委发布关于联动调整管道天然气销售价格的通知，其中提到，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。

2. 3 月 18 日，国家能源局发布《全额保障性收购可再生能源电量监管办法》，其中提到，可再生能源发电项目的上网电量包括保障性收购电量和市场交易电量。保障性

收购电量是指按照国家可再生能源消纳保障机制、比重目标等相关规定，应由电力市场相关成员承担收购义务的电量。市场交易电量是指通过市场化方式形成价格的电量，由售电企业和电力用户等电力市场相关成员共同承担收购责任。

3. 3 月 20 日，新时代推动中部地区崛起座谈会在湖南长沙召开，其中提到，进一步提升煤炭、稀土等资源开发利用水平，增强煤炭等化石能源兜底保障能力，加快建设新型能源体系，注重传统能源与新能源多能互补、深度融合。

4. 3 月 20 日，国家能源局发布 1-2 月份全社会用电量等数据。1-2 月，全社会用电量累计 15316 亿千瓦时，同比增长 11.0%。分产业来看，第一产业用电量 192 亿千瓦时，同比增长 11.1%；第二产业用电量 9520 亿千瓦时，同比增长 9.7%；第三产业用电量 2869 亿千瓦时，同比增长 15.7%；城乡居民生活用电量 2735 亿千瓦时，同比增长 10.5%。

5. 3 月 20 日，上海市发改委发布《上海市 2024 年度海上风电项目竞争配置工作公告》。此次竞争配置范围为国家能源局批复上海市海上风电规划场址中的市管海域内横沙东部场址、崇明东部场址，以及国管深远海Ⅰ场址、Ⅱ场址，总装机容量 580 万千瓦。

6. 行业周观点

今年前两个月，全社会用电量为 15316 亿千瓦时，同比增长 11.0%，实现两位数增长。煤电方面，截至 3 月 22 日，近两周陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价的均值为 828 元/吨，环比前值下降 11.77%；近两周秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价的均值为 873 元/吨，环比前值下降 5.33%，坑口煤价及港口煤价均环比下行。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	公司的主要业务是利用现代化的技术和设备，利用国内外资金，在国内外开发、建设和运营燃煤、燃气发电厂、新能源发电项目及配套港口、航运、增量配电网等设施，为社会提供电力、热力及综合能源服务。公司在中国境内的电厂分布在二十六个省、自治区和直辖市，其中位于沿海沿江经济发达地区的机组利用率和电价水平较高，内陆电厂大多分布在环绕首都和燃料陆运直达区域，有利于多渠道采购煤炭、稳定供给。
601991	大唐发电	公司是由中国大唐集团有限公司控股的大型发电上市公司。公司所属运营企业及在建项目遍及全国 19 个省、市、自治区，现已发展成为绿色低碳、多能互补、高效协同的大型综合能源上市公司。公司有序推进重点保供煤电项目建设和存量煤电转型升级，大力发展新能源等战略性新兴产业，统筹打好新能源提速增效、煤电提质增效和新产业开发拓展攻坚战。
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 年年报，大唐发电 2023 年年报，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