

# 前两月用电量增长 11%，电力和燃气板块积极分红

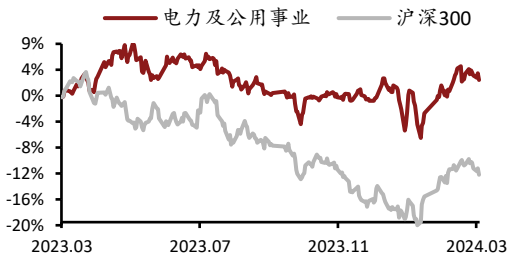
——电力及公用事业行业月报

## 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 03 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：火电盈利修复，华能水电布局开发澜沧江上游水能资源》  
2024-02-28

《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

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：

- **行情回顾：**电力及公用事业指数和电力指数表现均强于沪深 300 指数。截至 3 月 27 日收盘，3 月电力及公用事业指数上涨 1.51%，跑赢沪深 300 (-0.38%) 1.89 个百分点；电力指数上涨 1.93%，跑赢沪深 300 (-0.38%) 2.31 个百分点。火电、供热或其他、环保及水务、燃气、其他发电等板块实现正收益。
- **电力供需：**1-2 月，全社会用电量累计 15316 亿千瓦时，同比增长 11.0%。用电量增速作为先行指标，继上年 11 月份以来维持两位数增长，显示出国民经济整体延续了持续回升向好的态势。1-2 月份，规上工业发电量 14870 亿千瓦时，同比增长 8.3%，增速比上年 12 月份加快 0.3 个百分点。分品种看，火电、水电、核电、风电和太阳能发电均取得正增长。从装机容量看，风、光发电装机维持较高速度增长。1-2 月份，新增太阳能发电、风电装机容量分别为 3672 万千瓦、989 万千瓦，分别同比增长 1635 万千瓦、405 万千瓦。
- **动力煤量价：**原煤生产有所下降，进口较快增长。1-2 月份，规上工业原煤产量 7.1 亿吨，同比下降 4.2%；进口煤炭 7452 万吨，同比增长 22.9%，继续保持较快增长。北方结束供暖季后，煤价下跌属于需求淡季正常调整。3 月 26 日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价为 834 元/吨，本月以来下跌 88 元/吨。主要港口煤炭平均库存基本保持稳定。3 月 25 日，主流港口煤炭库存合计 5754.6 万吨，本月以来下降 19.6 万吨。
- **天然气量价：**天然气生产增速加快，进口保持较快增长。1-2 月份，规上工业天然气产量 417 亿立方米，同比增长 5.9%，增速比上年 12 月份加快 3.0 个百分点。进口天然气 2210 万吨，同比增长 23.6%。天然气价格延续下跌。3 月 26 日，美国纽约商业交易所天然气期货收盘价(连续)为 1.53 美元/百万英热，本月价格下跌 17.2%，本年度价格下跌 38.7%。3 月 26 日，中国液化天然气出厂价格指数为 4155 元/吨，本月以来微跌 0.98%，2024 年以来下跌 31.23%。
- **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。作为防御属性较强的低估值板块，建议从中长期视角关注水电、核电头部企业，业绩改善的燃气、火电企业，并关注估值和业绩修复带来的新能源发电企业投资机会。

**风险提示：**产业链价格波动风险；发电量不及预期；电价下滑风险；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.....	4
2. 行业供需及产业链量价 .....	5
2.1. 电力消费情况.....	5
2.2. 电力供应情况.....	6
2.3. 产业链量价.....	8
2.4. 长江三峡水情.....	11
2.5. 电力市场数据.....	11
2.6. 河南省月度电力供需情况.....	11
3. 行业和公司要闻.....	13
3.1. 行业动态和要闻：1-2 月份,电力热力燃气及水生产和供应业利润增长 63.1%.....	13
3.2. 公司要闻：年报陆续披露，电力、燃气板块积极分红.....	14
4. 投资评级及主线.....	15
5. 风险提示.....	17

## 图表目录

图 1: 电力及公用事业指数相对于沪深 300 表现.....	4
图 2: 电力指数相对于沪深 300 表现.....	4
图 3: 电力及公用事业子行业月度涨跌幅(%).....	4
图 4: 电力及公用事业月度涨幅居前、后个股 (%) .....	4
图 5: 全社会用电量月度走势 .....	5
图 6: 第一产业累计用电量月度走势.....	5
图 7: 第二产业累计用电量月度走势.....	5
图 8: 第三产业累计用电量月度走势.....	6
图 9: 城乡居民生活累计用电量月度走势.....	6
图 10: 规上工业发电量月度走势.....	6
图 11: 规上工业火电发电量月度走势.....	6
图 12: 规上工业水电发电量月度走势.....	7
图 13: 规上工业核电发电量月度走势.....	7
图 14: 规上工业风电发电量月度走势.....	7
图 15: 规上工业太阳能发电量月度走势.....	7
图 16: 主要发电类型累计装机容量占比 (%) .....	7
图 17: 1-2 月各类型发电平均利用小时数 (小时) .....	8
图 18: 规上工业原煤月度产量及增速.....	8
图 19: 煤炭月度进口数量及增速.....	8
图 20: 秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价(元/吨).....	9
图 21: 主流港口煤炭库存(万吨).....	9
图 22: 国产硅料市场价 (元/每千克) .....	9
图 23: 单晶硅片平均价 (元/片) .....	9
图 24: 规上工业天然气产量月度走势.....	10
图 25: 天然气进口月度走势 .....	10
图 26: 美国 NYMEX 天然气期货收盘价(连续) (美元/百万英热) .....	10
图 27: 中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨) .....	10
图 28: 三峡入库流量日行情 (立方米/秒) .....	11
图 29: 三峡出库流量日行情 (立方米/秒).....	11

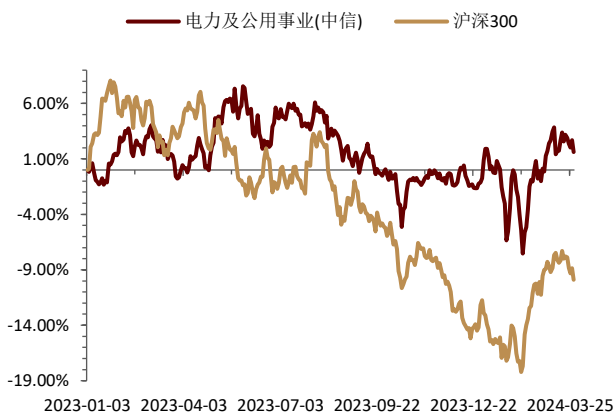
图 30: 2024 年 3 月全国各地区工商业代理购电价格 (元/兆瓦时) .....	11
图 31: 河南省全社会月度用电量及增速 .....	12
图 32: 河南省月度发电量及增速 .....	12
图 33: 河南省电力装机结构 .....	12
图 34: 电力及公用事业板块市盈率情况 .....	16
图 35: 电力及公用事业板块市净率情况 .....	16
表 1: 行业动态和要闻回顾 .....	13
表 2: 公司动态和要闻回顾 .....	14

## 1. 行情回顾

截至3月27日收盘,3月电力及公用事业指数上涨1.51%,跑赢沪深300(-0.38%)1.89个百分点;电力指数上涨1.93%,跑赢沪深300(-0.38%)2.31个百分点。3月走势显示:电力及公用事业指数和电力指数表现均强于沪深300指数。

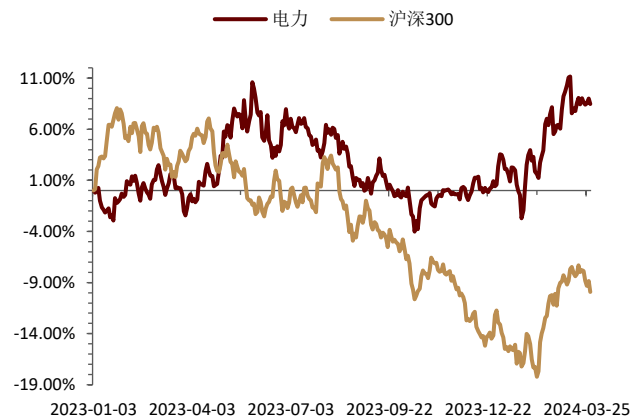
子行业方面,截至3月27日收盘,3月涨跌幅排名依次为火电(5.13%)、供热或其他(4.01%)、环保及水务(1.48%)、燃气(0.59%)、其他发电(0.07%)、水电(-0.14%)、电网(-0.23%)。个股方面,截至3月27日收盘,3月中信证券电力及公用事业行业板块233只A股143只上涨,2只收平,88只上涨。3月涨幅前5的个股依次为超越科技(53.08%)、豫能控股(40.11%)、建投能源(28.63%)、上海洗霸(26.14%)和西昌电力(22.81%);跌幅前5个股依次为退市博天(-58.00%)、新动力(-17.02%)、天壕能源(-15.63%)、ST星源(-14.43%)和保丽洁(-13.25%)。

图 1: 电力及公用事业指数相对于沪深 300 表现



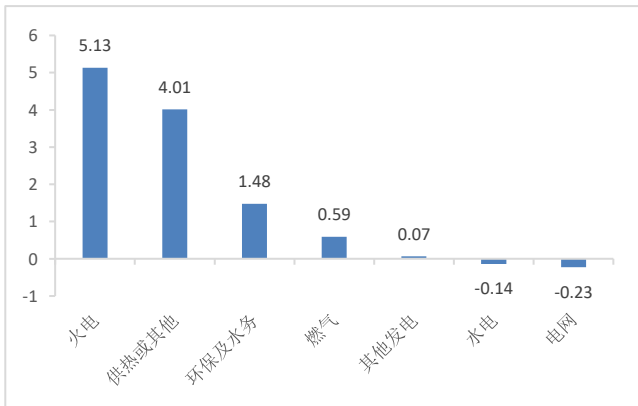
资料来源: Wind, 中原证券

图 2: 电力指数相对于沪深 300 表现



资料来源: Wind, 中原证券

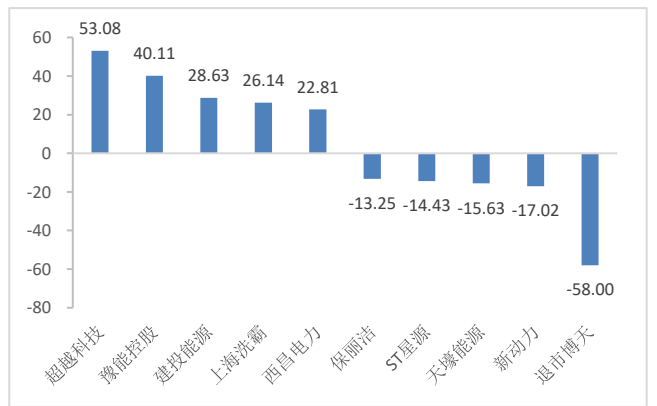
图 3: 电力及公用事业子行业月度涨跌幅(%)



资料来源: Wind, 中原证券

时间周期: 2024.3.1-3.27

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

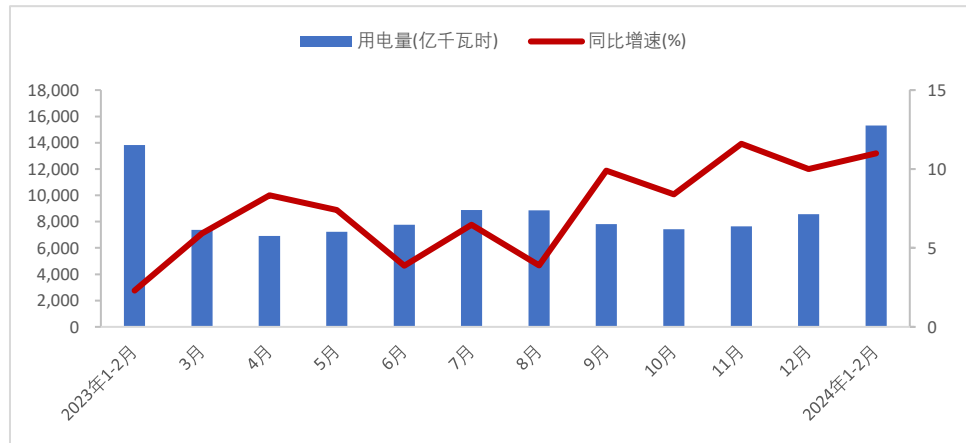
时间周期: 2024.3.1-3.27

## 2. 行业供需及产业链量价

### 2.1. 电力消费情况

1-2月全社会用电量同比实现较快增长11%。根据国家能源局数据，1-2月，全社会用电量累计15316亿千瓦时，同比增长11%。用电量增速作为先行指标，继上年11月份以来维持两位数增长，显示出国民经济整体延续了持续回升向好的态势。

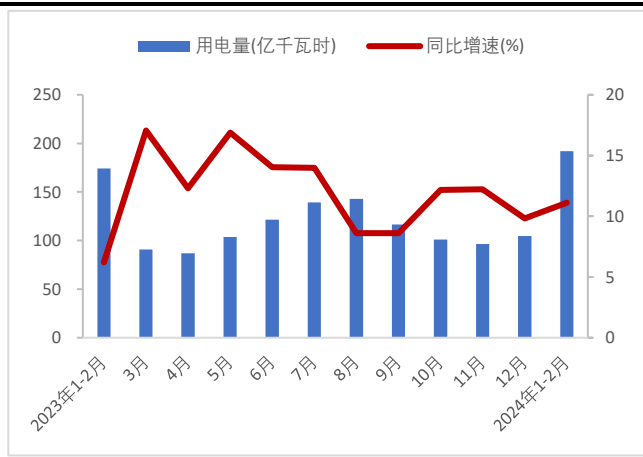
图5：全社会用电量月度走势



资料来源：国家能源局，中原证券

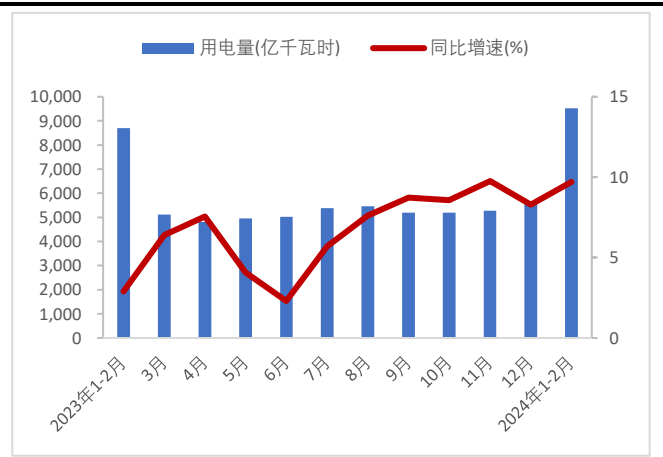
1-2月份，一产、三产、城乡居民生活用电量增速超10%，二产用电量增速较上年12月增加1.41个百分点。从分产业用电量看，第一产业用电量192亿千瓦时，同比增长11.1%；第二产业用电量9520亿千瓦时，同比增长9.7%；第三产业用电量2869亿千瓦时，同比增长15.7%；城乡居民生活用电量2735亿千瓦时，同比增长10.5%。

图6：第一产业累计用电量月度走势



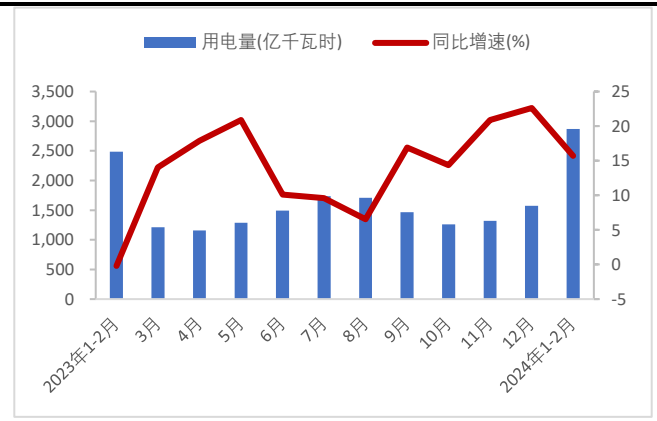
资料来源：国家能源局，中原证券

图7：第二产业累计用电量月度走势



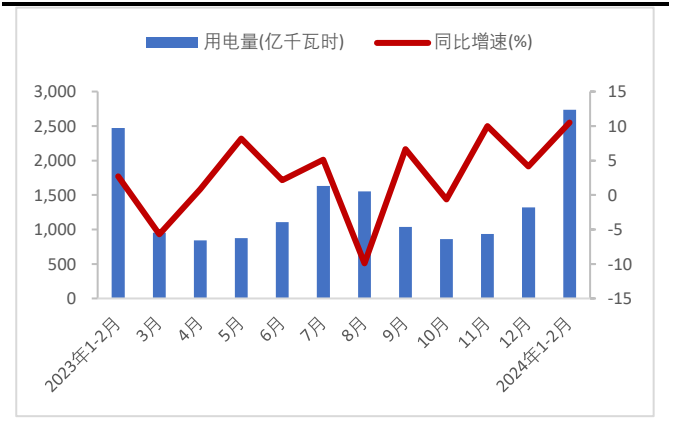
资料来源：国家能源局，中原证券

图 8：第三产业累计用电量月度走势



资料来源：国家能源局，中原证券

图 9：城乡居民生活累计用电量月度走势

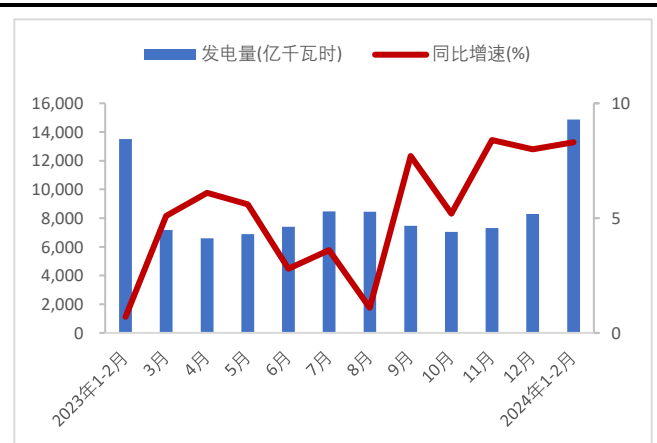


资料来源：国家能源局，中原证券

## 2.2. 电力供应情况

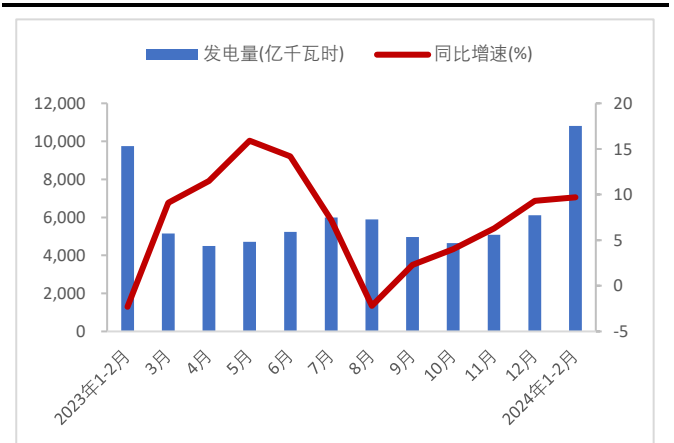
我国电力生产维持平稳。根据国家统计局数据，1-2 月份，规上工业发电量 14870 亿千瓦时，同比增长 8.3%，增速比上年 12 月份加快 0.3 个百分点。分品种看，各类型工业发电量均取得正增长，火电增速加快，水电、风电、太阳能发电增速放缓，核电由降转升。具体来看，规上工业火电增长 9.7%，增速比上年 12 月份加快 0.4 个百分点；规上工业水电增长 0.8%，增速放缓 1.7 个百分点；规上工业核电增长 3.5%，上年 12 月份为下降 4.2%；规上工业风电增长 5.8%，增速放缓 1.6 个百分点；规上工业太阳能发电增长 15.4%，增速放缓 1.8 个百分点。

图 10：规上工业发电量月度走势



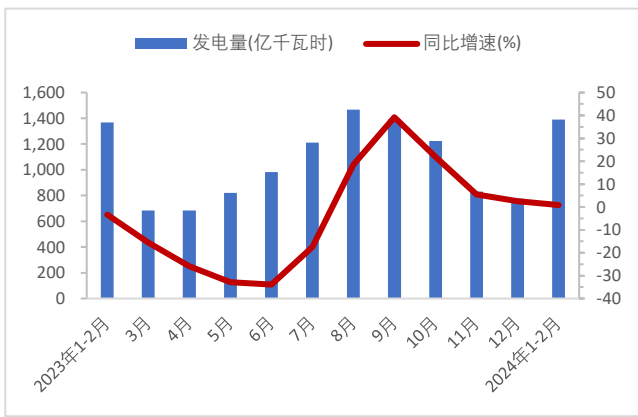
资料来源：国家统计局，中原证券

图 11：规上工业火电发电量月度走势



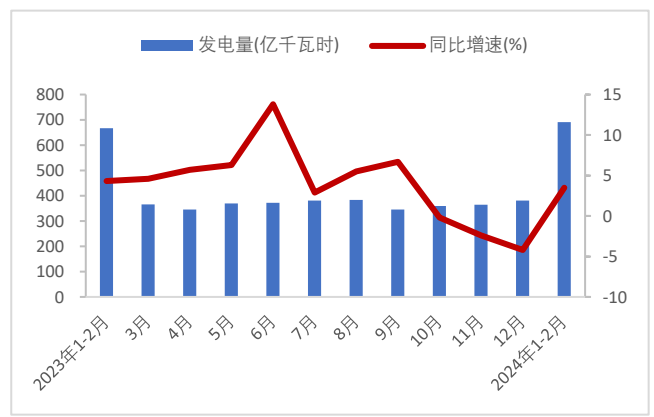
资料来源：国家统计局，中原证券

图 12: 规上工业水电发电量月度走势



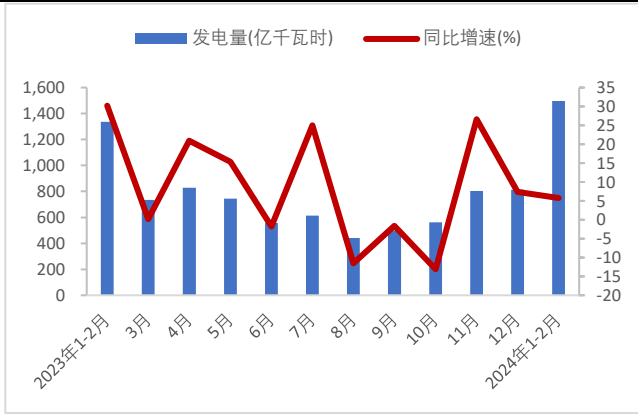
资料来源: 国家统计局, 中原证券

图 13: 规上工业核电发电量月度走势



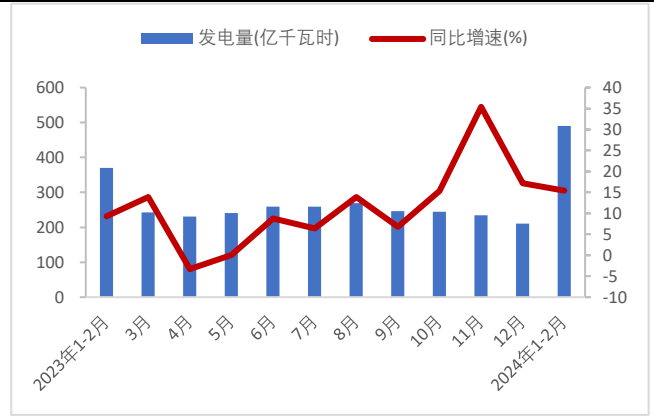
资料来源: 国家统计局, 中原证券

图 14: 规上工业风电发电量月度走势



资料来源: 国家统计局, 中原证券

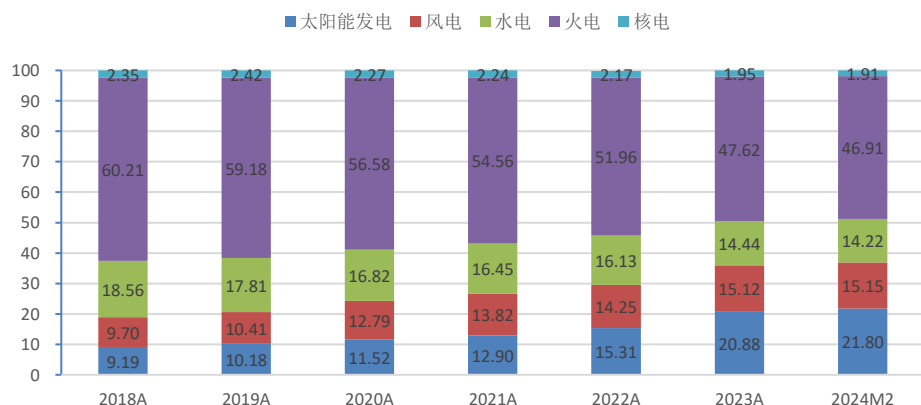
图 15: 规上工业太阳能发电量月度走势



资料来源: 国家统计局, 中原证券

风、光发电装机维持较高速增长。根据国家能源局数据, 1-2 月份, 新增太阳能发电、风电装机容量分别为 3672 万千瓦、989 万千瓦, 分别同比增长 1635 万千瓦、405 万千瓦。截至 2 月底, 全国累计发电装机容量约 29.7 亿千瓦, 同比增长 14.7%。其中, 太阳能发电装机容量约 6.5 亿千瓦, 同比增长 56.9%; 风电装机容量约 4.5 亿千瓦, 同比增长 21.3%。

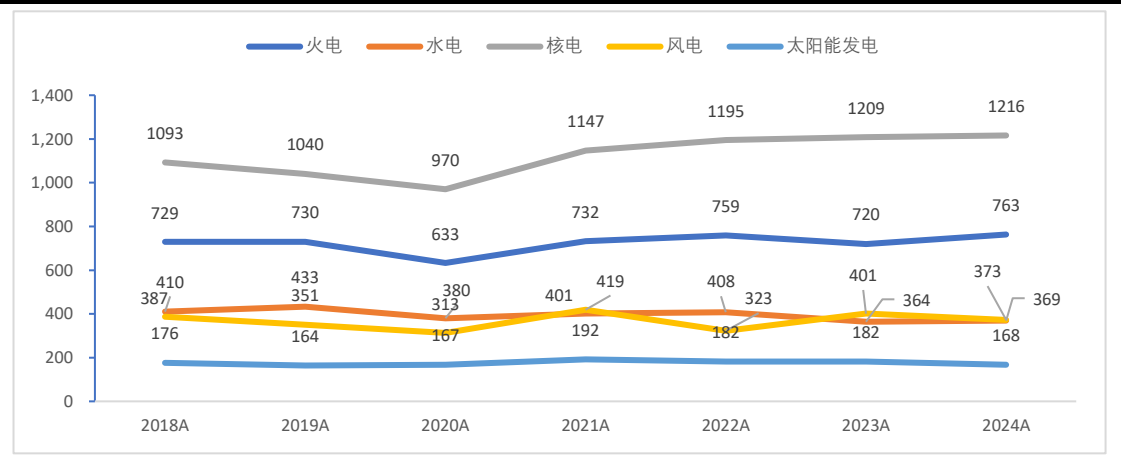
图 16: 主要发电类型累计装机容量占比 (%)



资料来源: 国家能源局, 中原证券

1-2 月份，全国发电设备累计平均利用 563 小时，比上年同期减少 6 小时。其中，火电、水电、核电比上年同期增加。火电 763 小时，比上年同期增加 44 小时；水电 369 小时，比上年同期增加 5 小时；核电 1216 小时，比上年同期增加 7 小时。太阳能、风电比上年同期减少。太阳能发电 168 小时，比上年同期减少 14 小时；风电 373 小时，比上年同期减少 27 小时。

图 17：1-2 月各类型发电平均利用小时数（小时）

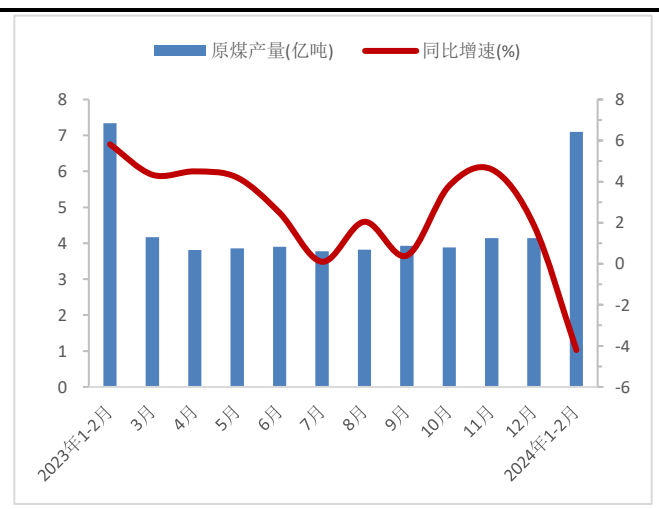


资料来源：国家能源局，中原证券

### 2.3. 产业链量价

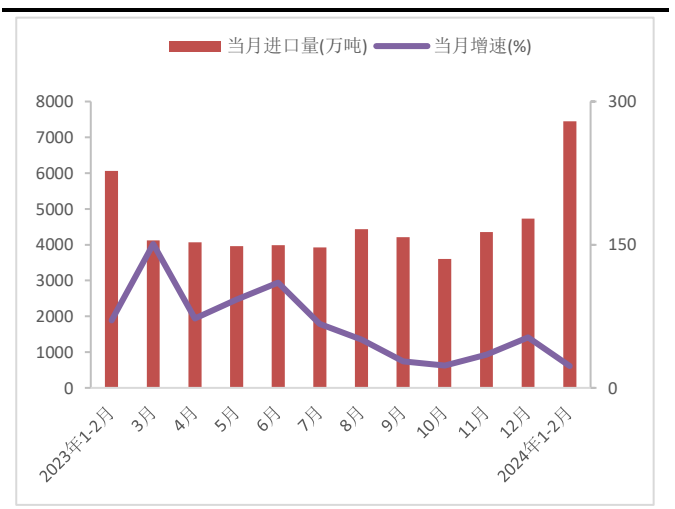
原煤生产有所下降，进口较快增长。根据国家统计局数据，1-2 月份，规上工业原煤产量 7.1 亿吨，同比下降 4.2%，上年 12 月份为增长 1.9%。进口煤炭 7452 万吨，同比增长 22.9%，继续保持较快增长。

图 18：规上工业原煤月度产量及增速



资料来源：国家统计局，中原证券

图 19：煤炭月度进口数量及增速



资料来源：国家统计局，中原证券

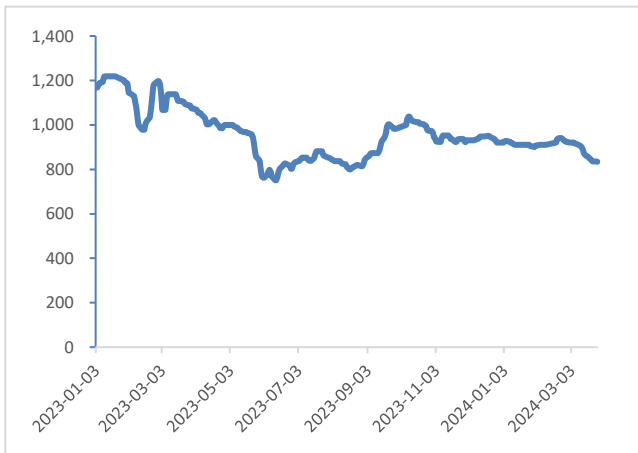
北方结束供暖季后，煤价下跌属于需求淡季正常调整。3 月 26 日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价为 834 元/吨，本月以来下跌 88 元/吨。

主要港口煤炭平均库存基本保持稳定。3 月 25 日，主流港口煤炭库存合计 5754.6 万吨，本月以来下降 19.6 万吨。其中南方港口煤炭库存 2922.2 万吨，本月以来减少 61.1 万吨；北方港口煤炭库存 2832.4 万吨，本月以来增加 41.6 万吨。沿海港口煤炭库存 4877.6 万吨，本月以来



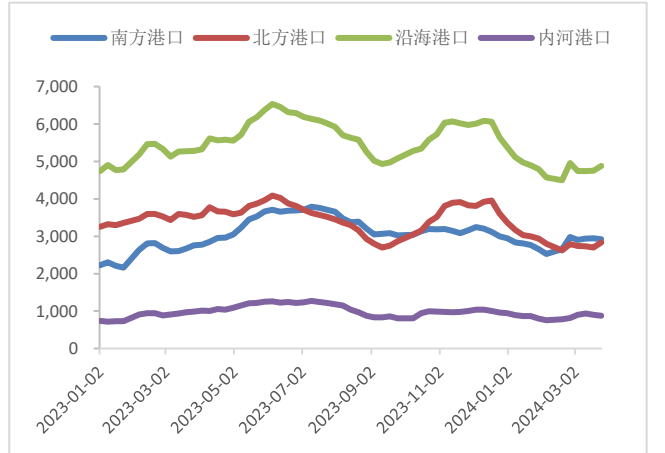
下降 76.8 万吨；内河港口库存 887 万吨，本月以来下降 19.5 万吨。

图 20: 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

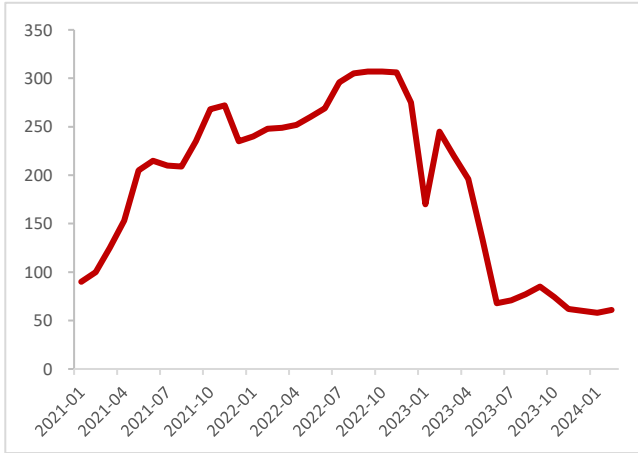
图 21: 主流港口煤炭库存(万吨)



资料来源: 煤炭市场网, 中原证券

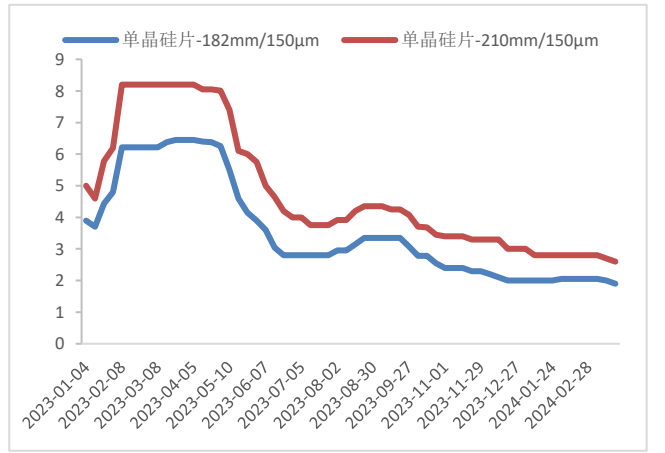
硅料价格震荡企稳，硅片价格维持下跌。2 月，国产硅料市场价为 61 元/千克，月环比上涨 3 元/千克。根据 PVinfolink 数据，3 月 20 日，单晶硅片 (182mm/150 $\mu$ m) 平均价为 1.9 元/片，本月以来下跌 0.15 元/片；单晶硅片 (210mm/150 $\mu$ m) 平均价为 2.6 元/片，本月以来下跌 0.2 元/片。

图 22: 国产硅料市场价 (元/每千克)



资料来源: Wind, 中原证券

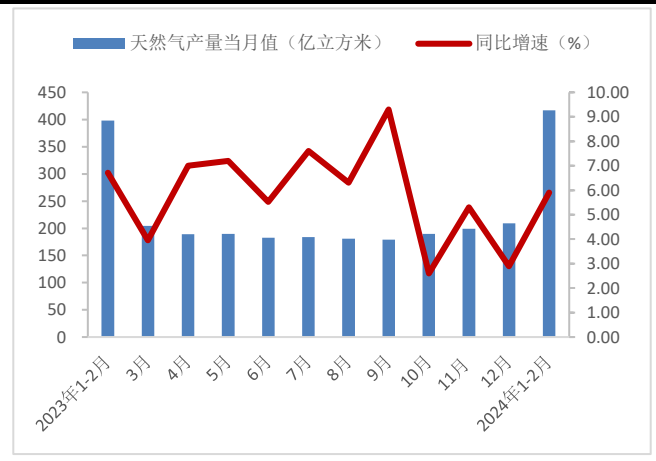
图 23: 单晶硅片平均价 (元/片)



资料来源: PVinfolink, 同花顺 iFinD, 中原证券

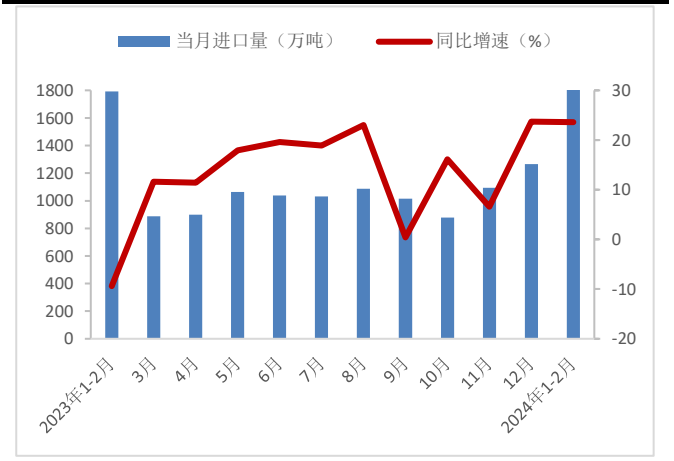
天然气生产增速加快，进口保持较快增长。1-2 月份，规上工业天然气产量 417 亿立方米，同比增长 5.9%，增速比上年 12 月份加快 3.0 个百分点。进口天然气 2210 万吨，同比增长 23.6%，增速比上年 12 月份放缓 0.1 个百分点。

图 24: 规上工业天然气产量月度走势



资料来源: 国家统计局, 中原证券

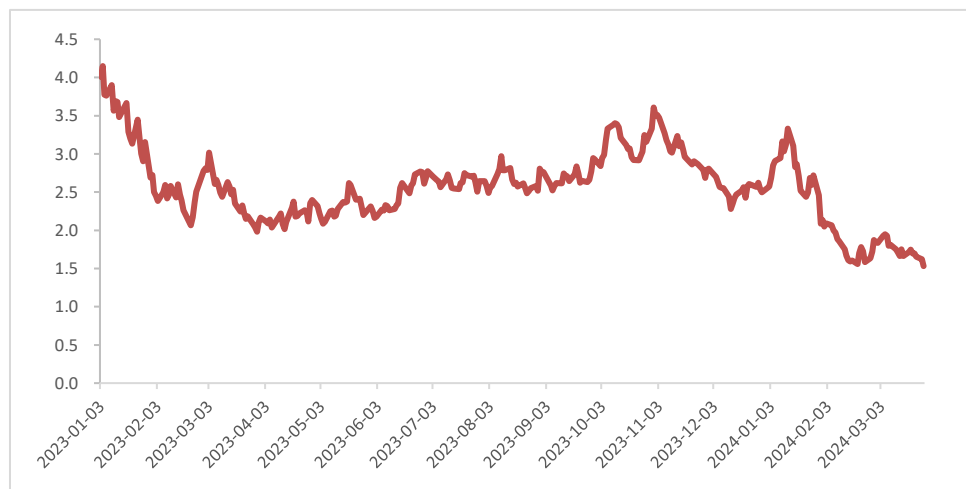
图 25: 天然气进口月度走势



资料来源: 国家统计局, 中原证券

天然气价格延续下跌。3月26日, 美国纽约商业交易所天然气期货收盘价(连续)为1.53美元/百万英热, 本月价格下跌17.2%, 本年度价格下跌38.7%。3月26日, 中国液化天然气出厂价格指数为4155元/吨, 本月以来微跌0.98%, 2024年以来下跌31.23%。

图 26: 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 27: 中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨)

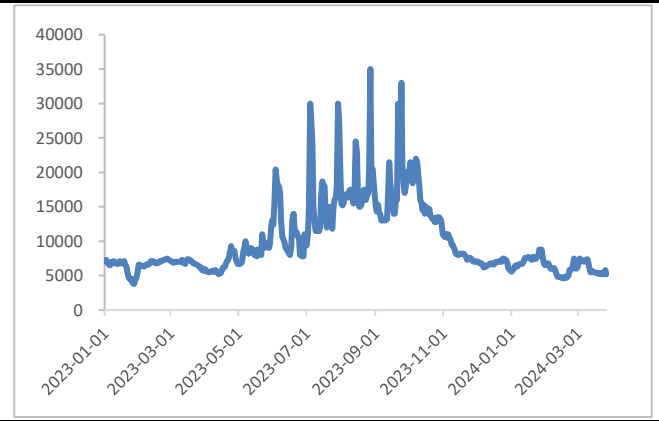


资料来源: 上海石油天然气交易中心, 中原证券

## 2.4. 长江三峡水情

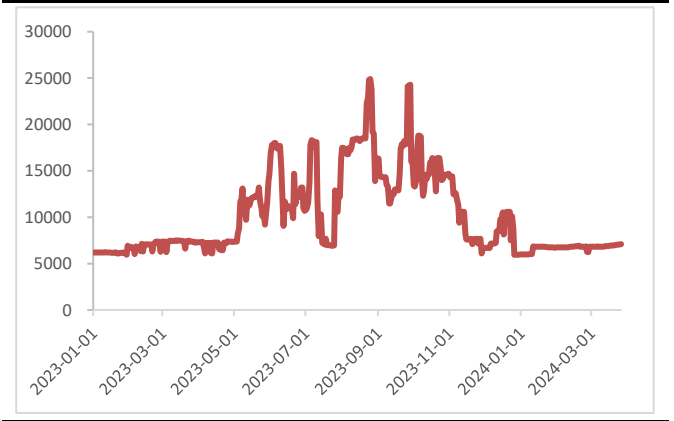
根据长江三峡通航管理局数据，3月26日，三峡入库流量为5200立方米/秒，3月三峡日均入库流量6092立方米/秒，较上年同期日均入库流量降低12.4%；三峡出库流量为7100立方米/秒，3月三峡日均出库流量6912立方米/秒，较上年同期日均出库流量降低6.0%。

图 28：三峡入库流量日行情（立方米/秒）



资料来源：长江三峡通航管理局，中原证券

图 29：三峡出库流量日行情（立方米/秒）

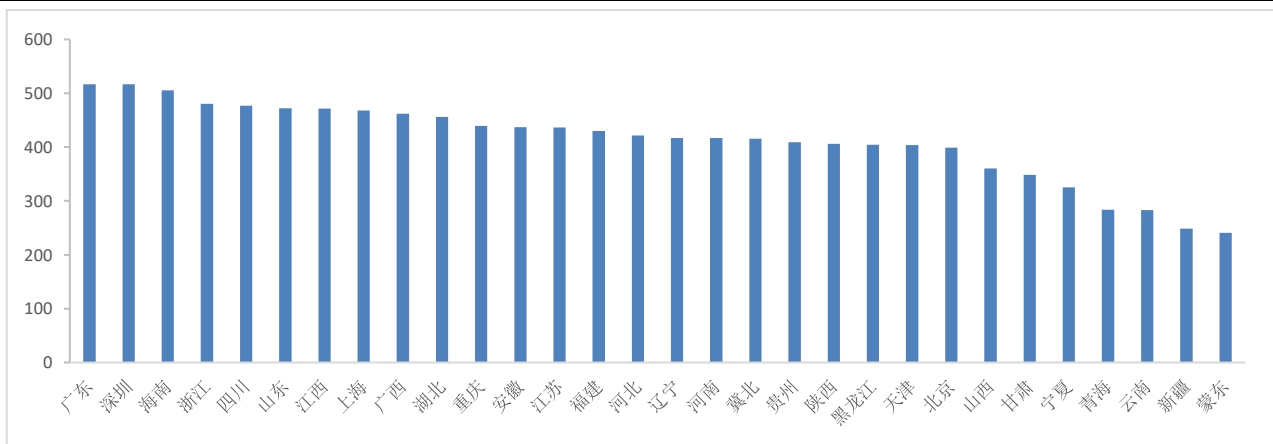


资料来源：长江三峡通航管理局，中原证券

## 2.5. 电力市场数据

根据各地区电力公司数据，3月代理购电价格排名前三的分别是广东（516.9元/兆瓦时，深圳相同）、海南（505.55元/兆瓦时）、浙江（480.4元/兆瓦时），分别较上月上涨9.4元/兆瓦时、下降2.75元/兆瓦时、上涨7元/兆瓦时；排名后三的分别是蒙东（240.668元/兆瓦时）、新疆（248.751元/兆瓦时）、云南（283.128元/兆瓦时），分别较上月下降34.91元/兆瓦时、下降2.96元/兆瓦时、下降9.09元/兆瓦时。

图 30：2024年3月全国各地区工商业代理购电价格（元/兆瓦时）



资料来源：国家电网各地区电力公司，中原证券

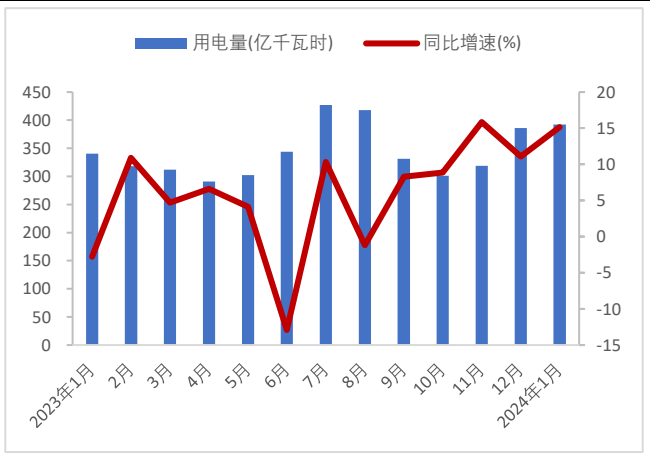
## 2.6. 河南省月度电力供需情况

1月份全省全社会用电量增长超15%。1月份，全省全社会用电量392亿千瓦时，同比增长15.2%。第一产业完成用电量6.1亿千瓦时，同比增加4.03%；第二产业完成用电量201.01亿千瓦时，同比增加22.96%；第三产业完成用电量87.77亿千瓦时，同比增加30.03%；全省城乡

居民生活用电 97.02 亿千瓦时,同比减少 6.24%。工业用电量 195.75 亿千瓦时,同比增加 22.37%,其中,制造业用电量 133.66 亿千瓦时,同比增加 26.46%。

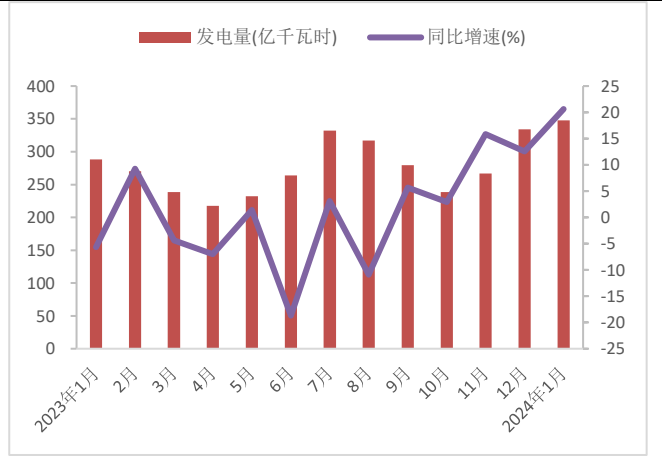
1 月份水电、太阳发电和火电发电量均有较好增长。1 月份,全省发电量 348 亿千瓦时,同比增加 20.62%。其中水电 10.10 亿千瓦时,同比增加 33.45%;火电 276.08 亿千瓦时,同比增加 22.51%;风电 39.33 亿千瓦时,同比增加 4.18%;太阳能 22.00 亿千瓦时,同比增加 26.17%。

图 31: 河南省全社会月度用电量及增速



资料来源: 国家能源局, 中原证券

图 32: 河南省月度发电量及增速

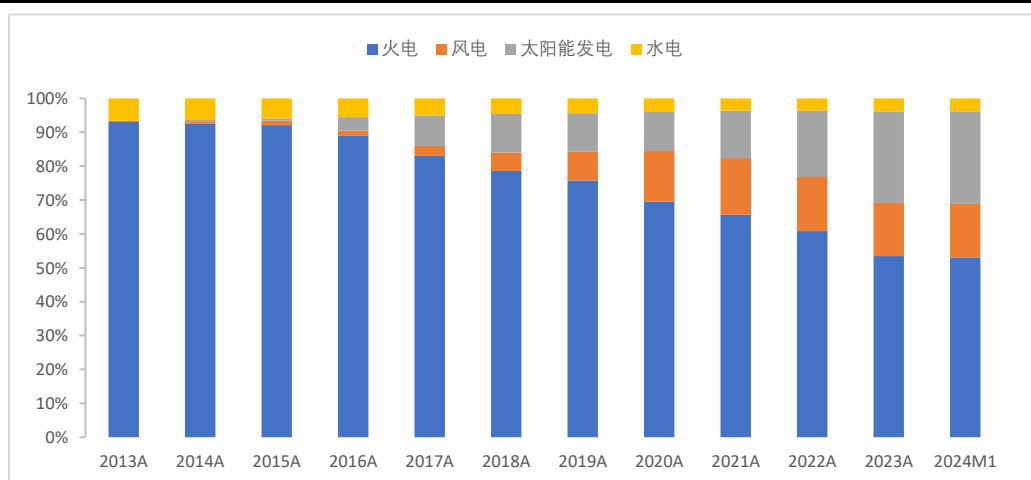


资料来源: 国家统计局, 中原证券

全省水电、火电平均利用小时数同比提升。截至 1 月底, 全省机组平均利用小时数 250 小时, 同比增加 12 小时。从分类型平均利用小时数看, 水电为 188 小时, 火电为 378 小时, 分别同比增加 15 小时、69 小时; 风电 179 小时, 太阳能 58 小时, 分别同比减少 18 小时、13 小时。

全省新能源装机占比持续提升。截至 1 月底, 全省装机容量 13978.59 万千瓦, 同比装机增加 1858.07 万千瓦。其中水电装机 538.90 万千瓦, 占比 3.86%; 火电装机 7423.01 万千瓦, 占比 53.10%; 风电装机 2197.92 万千瓦, 占比 15.72%; 太阳能装机 3818.76 万千瓦, 占比 27.32%。

图 33: 河南省电力装机结构



资料来源: 国家能源局, 中电联, 中原证券

### 3. 行业和公司要闻

#### 3.1. 行业动态和要闻：1-2 月份,电力热力燃气及水生产和供应业利润增长 63.1%

**表 1: 行业动态和要闻回顾**

时间	来源	主要内容
2. 27	中国广核集团	中广核广西防城港核电站 4 号机组获得国家核安全局批准的运行许可证,即将启动核燃料装载,预计 2024 年上半年投产发电。
2. 29	国务院国资委	1 月份,广东、广西、云南、贵州、海南等五省区全社会用电量达 1313 亿千瓦时,同比增长 29.7%,实现 2024 年首月“开门红”。分产业看,第一、二、三产业和居民生活用电量同比分别增长 16.2%、40.8%、30%、1.9%。受春节不同期等因素影响,用电增速同比持续加快。
2. 29	国家统计局	国家统计局发布的《中华人民共和国 2023 年国民经济和社会发展统计公报》指出,初步核算,全年一次能源生产总量 48.3 亿吨标准煤,比上年增长 4.2%。其中,生产原煤 47.1 亿吨,增长 3.4%。原油 20902.6 万吨,增长 2.1%。天然气 2324.3 亿立方米,增长 5.6%。发电量 94564.4 亿千瓦时,增长 6.9%。
3. 5	政府工作报告	扎实开展“碳达峰十大行动”。提升碳排放统计核算核查能力,建立碳足迹管理体系,扩大全国碳市场行业覆盖范围。深入推进能源革命,控制化石能源消费,加快建设新型能源体系。加强大型风电光伏基地和外送通道建设,推动分布式能源开发利用,发展新型储能,促进绿电使用和国际互认,发挥煤炭、煤电兜底作用,确保经济社会发展用能需求。
3. 7	海关总署	前 2 个月,我国进口铁矿砂 2.09 亿吨,增加 8.1%,进口均价每吨 931.7 元,上涨 17.1%;原油 8830.8 万吨,增加 5.1%,每吨 4127.8 元,上涨 1.1%;煤 7451.5 万吨,增加 22.9%,每吨 756.2 元,下跌 20.9%;天然气 2210 万吨,增加 23.6%,每吨 3638.4 元,下跌 21.1%;成品油 757.6 万吨,增加 35.6%,每吨 4171.6 元,上涨 1.1%。同期,进口机电产品 9740.8 亿元,增长 11%。
3. 12	河南省发改委	河南省发改委发布的《关于调整工商业分时电价有关事项的通知(征求意见稿)》指出,1 月、2 月、12 月,高峰(含尖峰)时段 16:00 至 24:00,其中尖峰时段为 1 月和 12 月的 17:00 至 18:00;低谷时段 0:00 至 6:00,其他时段为平段。3—5 月和 9—11 月,高峰时段 16:00 至 24:00,低谷时段 0:00 至 6:00、11:00 至 14:00,其他时段为平段。6—8 月,高峰(含尖峰)时段 16:00 至 24:00,其中尖峰时段为 7 月和 8 月的 20:00 至 23:00;低谷时段 0:00 至 6:00,其他时段为平段。调整峰谷浮动比例:全年高峰、平段、低谷浮动比例统一调整为 1.69:1:0.46,尖峰浮动比例为高峰浮动比例的 1.2 倍。
3. 13	央视新闻	上市公司中国核电旗下的位于江苏连云港的田湾核电 8 号机组内穹顶球带成功吊装。至此,国家重点能源项目——田湾核电 7、8 号两台核电机组全部进入安装调试阶段。
3. 14	央视新闻	雅砻江流域水风光一体化基地累计发电量突破 1 万亿千瓦时,绿色清洁能源发电量减排二氧化碳约 8 亿吨,相当于 800 多万公顷人工林的固碳量,为经济社会绿色发展贡献强劲动能。
3. 22	国家能源局	国家能源局发布《2024 年能源工作指导意见》。其中指出,供应保障能力持续增强。全国能源生产总量达到 49.8 亿吨标准煤左右。煤炭稳产增产,原油产量稳定在 2 亿吨以上,天然气保持快速上产态势。发电装机达到 31.7 亿千瓦左右,发电量达到 9.96 万亿千瓦时左右,“西电东送”输电能力持续提升。能源结构持续优化。非化石能源发电装机占比提高到 55%左右。风电、太阳能发电量占全国发电量的比重达到 17%以上。天然气消费稳中有增,非化石能源占能源消费总量比重提高到 18.9%左右,终端电力消费比重持续提高。质量效率稳步提高。能源清洁高效开发利用取得新成效。煤电“三改联动”持续推进。跨省跨区输电通道平均利用小时数处于合理区间。推动北方地区清洁取暖持续向好发展。科技创新成果应用取得新进展。
3. 27	国家统计局	随着宏观组合政策落地显效,市场需求持续恢复,工业生产较快增长,规模以上工业企业效益继续改善。超七成行业利润增长,制造业、电气水业增长较快。1-2 月份,在 41 个工业大

类行业中，有 29 个行业利润同比增长，增长率为 70.7%，比上年全年扩大 4.8 个百分点。分门类看，制造业、电力热力燃气及水生产和供应业利润分别增长 17.4%、63.1%，均实现两位数增长；采矿业利润下降 21.1%。

资料来源：政府工作报告，国家统计局，国家能源局，海关总署，国务院国资委，河南省发改委，中国广核集团，央视新闻，中原证券整理

### 3.2. 公司要闻：年报陆续披露，电力、燃气板块积极分红

表 2：公司动态和要闻回顾

时间	公司简称	公告内容
3.16	立新能源	立新能源公布 2023 年年度报告，2023 年公司实现营业收入 9.898 亿元，同比增长 12.25%；归属于上市公司股东的净利润 1.35 亿元，同比下降 31.01%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.30 亿元，同比下降 33.42%；基本每股收益 0.14 元；拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.8 元(含税)。
3.19	甘肃能源	甘肃能源发布公告，公司拟通过发行股份及支付现金方式购买甘肃省电力投资集团有限责任公司持有的甘肃电投常乐发电有限责任公司 66% 股权并募集配套资金，本次交易后，上市公司主营业务将新增火力发电业务。公司股票将于 3 月 19 日开市起复牌。另外，公司拟与华润电力新能源投资有限公司（简称“华润新能源”）合作设立甘肃电投润能（武威）新能源有限公司（简称“合资公司”），主要负责投资开发大基地项目，合资公司注册资本为 60 亿元，分期出资到位，其中公司出资 30.6 亿元，首次出资额为 510 万元，持股 51%；华润新能源出资 29.4 亿元，首次出资额为 490 万元，持股 49%。经公司决策后将与华润新能源签署出资协议。
3.20	华能国际	华能国际披露年报，2023 年实现营业收入 2543.97 亿元，同比增长 3.11%；净利润 84.46 亿元，同比扭亏，上年同期亏损 73.87 亿元；基本每股收益 0.35 元。公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.2 元（含税）。由于 2023 年度公司实现境内业务单位燃料成本同比下降和电量同比增长，以及公司新加坡业务利润同比大幅增长，公司全年业绩扭亏为盈。
3.23	大唐发电	大唐发电公布了 2023 年度业绩报告。公司 2023 年实现营业总收入 1224.04 亿元，同比增长 4.77%；归母净利润 13.65 亿元；扣非净利润 5.64 亿元；经营活动产生的现金流量净额为 212.14 亿元，同比增长 3.67%。年报显示，报告期内，大唐发电加快绿色转型步伐。公司完整准确全面贯彻新发展理念，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。
3.23	新奥股份	新奥股份发布 2023 年年报，2023 年实现营业收入 1437.54 亿元，同比下降 6.68%；净利润 70.91 亿元，同比增长 21.34%；基本每股收益 2.3 元。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 9.1 元（含税）。报告期内，公司所属子公司衍生品金融工具合约产生的结算损益及所属子公司计提资产减值损失较上年同期增加。
3.26	蓝天燃气	蓝天燃气披露年报，2023 年实现营业收入 49.47 亿元，同比增长 4.06%；净利润 6.06 亿元，同比增长 2.33%；基本每股收益 0.88 元。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 8.5 元（含税）。2023 年 1 至 12 月份，蓝天燃气的营业收入构成为：管道天然气销售占比 46.95%，城市天然气销售占比 38.35%，燃气安装工程占比 12.12%，其他占比 2.02%，代输天然气占比 0.51%。
3.27	佛燃能源	佛燃能源披露 2023 年年报。2023 年，公司实现营业总收入 255.38 亿元，同比增长 34.96%；归母净利润 8.44 亿元，同比增长 28.87%；扣非净利润 7.10 亿元，同比增长 0.24%；经营活动产生的现金流量净额为 16.06 亿元，同比增长 24.91%；报告期内，佛燃能源基本每股收益为 0.83 元，加权平均净资产收益率为 14.89%。公司 2023 年年度利润分配预案为：拟向全体股东每 10 股转 3 股派 6 元（含税）。2023 年 1 至 12 月份，佛燃能源的营业收入构成为：能源占比 63.93%，供应链及延伸业务占比 35.92%，科技研发与装备制造业务占比 0.15%。

- 3.27 新天绿能 新天绿能披露年报，2023 年实现营业收入 202.82 亿元，同比增长 9.27%；净利润 22.07 亿元，同比下降 3.71%；基本每股收益 0.51 元。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.14 元(含税)。2023 年营收主要增长在天然气板块业务方面，实现营业收入 140.27 亿元，同比增加 14.96%，天然气板块业务的营业收入占公司业务收入的 69.16%。收入增加的主要原因为报告期内公司 LNG 项目投产，天然气售气量较上年增加所致。
- 3.28 龙源电力 龙源电力发布 2023 年年度报告，公司营业收入 376.42 亿元，同比下降 5.57%；归属于上市公司股东的净利润 62.49 亿元，同比增长 22.27%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 62.43 亿元，同比增长 8.68%；基本每股收益 0.7272 元/股。拟派发股息每股人民币 0.2225 元(税前)。新能源发电：该分部建造、管理和营运新能源发电厂和生产电力，出售予外间电网公司。2023 年度，该分部实现营业收入 28,918,802,320.85 元，同比增长 2.74%；成本 16,208,625,970.55 元，同比增长 8.64%，利润总额 8,713,604,770.82 元，同比增长 22.92%。火力发电：该分部建造、管理和营运煤炭发电厂和生产电力，出售予外间电网公司并且进行煤炭贸易。2023 年度，该分部实现营业收入 8,418,208,335.94 元，同比减少 28.14%；成本 7,997,620,188.34 元，同比减少 28.72%；利润总额 724,763,404.70 元，同比增加 32.07%。
- 3.28 中国广核 中国广核披露 2023 年年报。2023 年，公司实现营业总收入 825.49 亿元，同比下降 0.33%；归母净利润 107.25 亿元，同比增长 7.64%；扣非净利润 106.13 亿元，同比增长 8.64%；经营活动产生的现金流量净额为 331.20 亿元，同比增长 5.58%；报告期内，中国广核基本每股收益为 0.212 元，加权平均净资产收益率为 9.76%。公司 2023 年年度利润分配预案为：拟向全体股东每 10 股派 0.94 元(含税)。分产品来看，2023 年公司主营业务中，销售电力收入 625.17 亿元，同比增长 7.59%，占营业收入的 75.73%；建筑安装和设计服务收入 178.98 亿元，同比下降 21.14%，占营业收入的 21.68%；提供劳务收入 14.57 亿元，同比增长 32.44%，占营业收入的 1.77%。
- 3.28 华电国际 华电国际公布 2023 年年度报告，报告期实现营业收入 1171.76 亿元，同比增长 9.45%；归属于上市公司股东的净利润 45.22 亿元，同比增长 3,789.00%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 38.03 亿元；每股收益 0.35 元。公司 2023 年度利润分配方案拟定为：公司董事会建议 2023 年度派发股息每股人民币 0.15 元(含税)。

资料来源：行业上市公司公告，Wind，中原证券

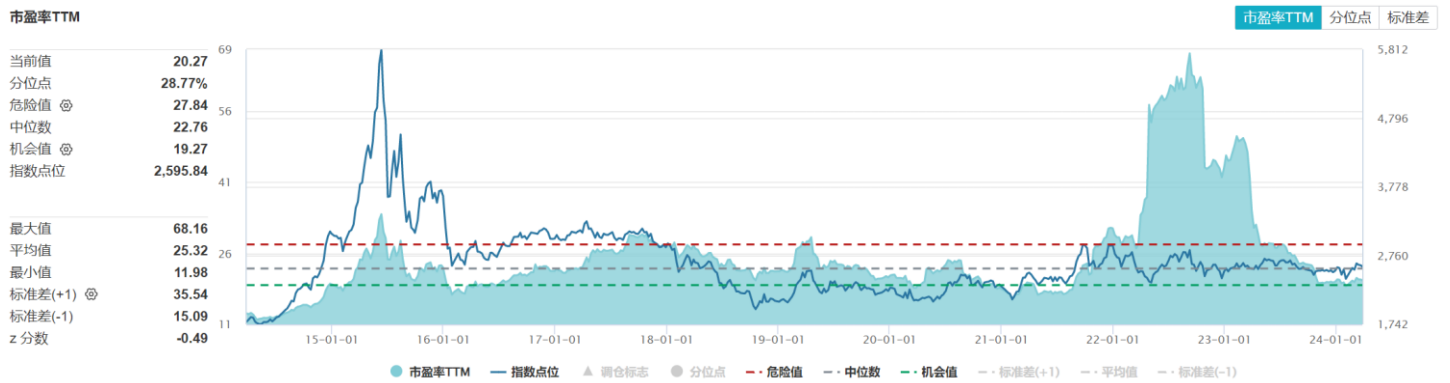
#### 4. 投资评级及主线

开年前两月全社会用电量较快增长，国民经济持续恢复，根据 3 月 27 日国家统计局数据，1-2 月份全国规模以上工业企业利润增长 10.2%，其中电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 1125.1 亿元，增幅高达 63.1%。

截至 3 月 27 日，电力及公用事业板块市盈率 20.27，低于近十年中位数 22.76 倍，近十年分位点为 28.77%；电力及公用事业板块市净率 1.72，低于近十年中位数 1.79 倍，近十年分位点为 40.51%。板块市盈率、市净率估值同样处于阶段性底部区域。

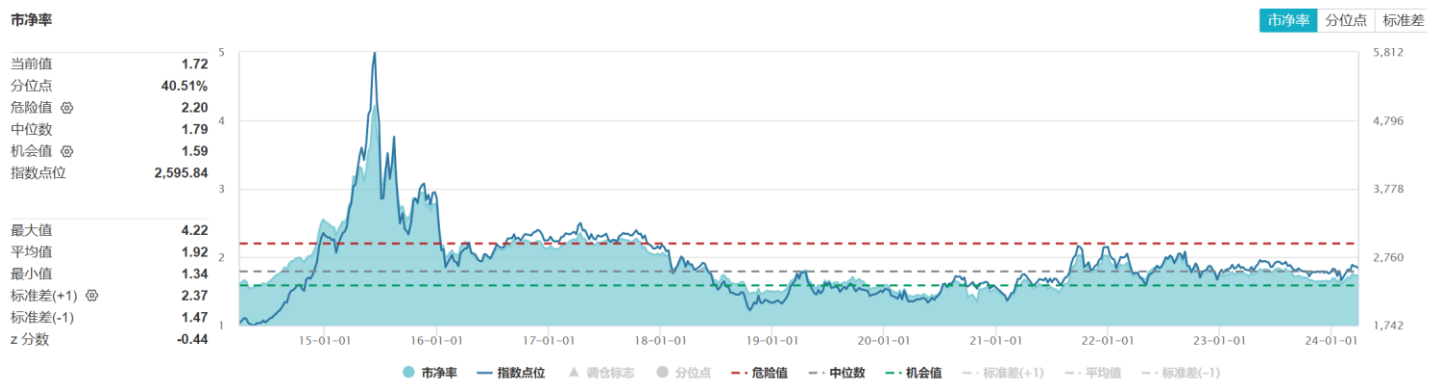
从已公布的 2023 年年报来看，电力、燃气等板块蓝筹股积极分红回报投资者。新质生产力的加快发展，将持续推动国民经济高质量转型发展，促进各行业对电力、天然气等公用事业行业的需求，我们看好电力及公用事业行业的发展前景。基于行业整体估值水平及发展前景，维持电力及公用事业行业“强于大市”的投资评级。作为防御属性较强的低估值板块，建议从中长期视角关注水电、核电头部企业，业绩改善的燃气、火电企业，并关注估值和业绩修复带来的新能源发电企业投资机会。

图 34: 电力及公用事业板块市盈率情况



资料来源: Wind, 中原证券

图 35: 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；发电量不及预期；电价下滑风险；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者其他决定的唯一信赖依据。