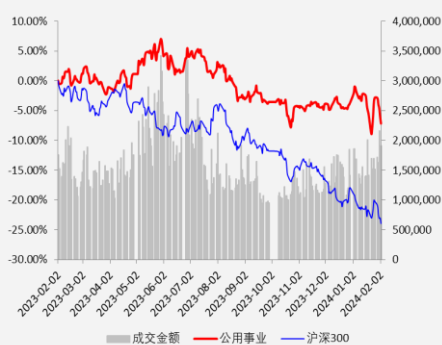




公用事业周报：盈利稳定性预期走强，电力资产防御属性凸显

行业评级：推荐

近一年该行业相对沪深300走势



分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

研究员 陈铄

投资咨询证书号 S0620520110003

电话 025-58519171

邮箱 chenshuo@njzq.com.cn

研究助理 焦马也

电话 025-58519175

邮箱 jiaomaye@njzq.com.cn

➤ **本周行情回顾：**截至2月2日收盘，本周公用事业板块下跌4.46%，表现优于大盘，同期沪深300下跌4.63%；涨幅前三的行业分别为银行（-0.59%）、家用电器（-2.06%）、煤炭（-2.34%）；公用事业板块重点上市公司中涨幅前五的分别为中国广核（4.20%）、国投电力（3.69%）、浙能电力（3.44%）、申能股份（3.41%）、国电电力（3.00%）。

➤ **行业数据追踪：库存方面，**截至2月2日，六大发电集团煤炭库存达1191.5万吨，同比-7.2%，较上周-11.2万吨，周环比-0.9%，库存可用天数14.1天，较上周+0.2天，煤炭日耗84.4万吨，同比+24.0%；秦皇岛港煤炭库存586万吨，同比-9.7%，较上周+46万吨，周环比+5.3%。**价格方面，**截至2月2日，秦皇岛Q5500动力煤山西产平仓价907元/吨，同比-20.8%，较上周-1元/吨；秦皇岛Q5500动力煤2月长协价708元/吨，较上月-2元/吨；广州港印尼动力煤Q5500库提价（含税）1009.68元/吨，较上周+2.06元/吨，周环比+0.2%；广州港澳洲动力煤Q5500库提价（含税）970.55元/吨，较上周持平；广州港山西动力煤Q5500库提价（含税）950元/吨，较上周持平。本周**三峡平均入库流量**7400立方米/秒，同比+28.5%，三峡库水位167.84米，较上周+0.59米。**天然气方面，**2月2日国内LNG出厂价为4933元/吨，较上周-104元/吨，周环比-2.1%；进口LNG到岸价9.52美元/百万英热，周环比+6.9%。

➤ 本周行业动态：

- ✓ 1月30日，中电联发布《2023-2024年度全国电力供需形势分析预测报告》：报告预计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年新投产发电装机规模将再超3亿千瓦，新能源发电累计装机规模将首次超过煤电装机规模。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。火电14.6亿千瓦，其中煤电12亿千瓦左右，占总装机比重降至37%。非化石能源发电装机合计18.6亿千瓦，占总装机的比

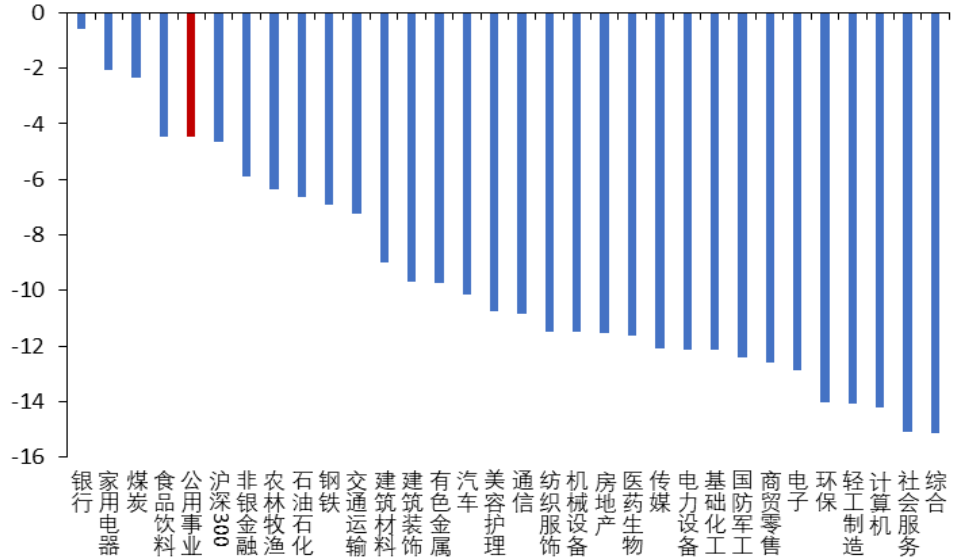
重上升至57%左右；其中，并网风电5.3亿千瓦、并网太阳能发电7.8亿千瓦，并网风电和太阳能发电合计装机规模将超过煤电装机，占总装机比重上升至40%左右，部分地区新能源消纳压力凸显。

- ✓ **2024年广西电力中长期交易顺利结束：**据北极星售电网，2024年广西电力中长期交易顺利结束，签约率达100%，比2023年增长32个百分点；交易电量550亿千瓦时，100%完成长协交易电量规模，同比增长25.45%。此次中长期交易采用“双边协商+双边挂牌”的方式进行，共159家发电企业、46家售电公司、3家直接交易用户达成交易，均价44.82分/千瓦时，成交均价同比降低8.83%。
- **投资策略：**低迷大市行情下电力股的防御属性凸显，维持“推荐”评级，火电方面，2024年长协电价陆续落地叠加煤价平稳运行，资产减值利空出清，火电盈利稳定性预期增强，推荐华能国际（600027）、国电电力（600795）、华电国际（600027）；水电方面，年初来水持续好转叠加水库水位处于较高位置，流域联调有望开始发力，推荐长江电力（600900）；核电方面，推荐中国核电（601985）。
- **风险提示：**用电需求不及预期，来水不及预期，电力市场化推进不及预期，电价波动风险，新能源装机不及预期。

一、本周行情回顾

1.1 行业整体表现

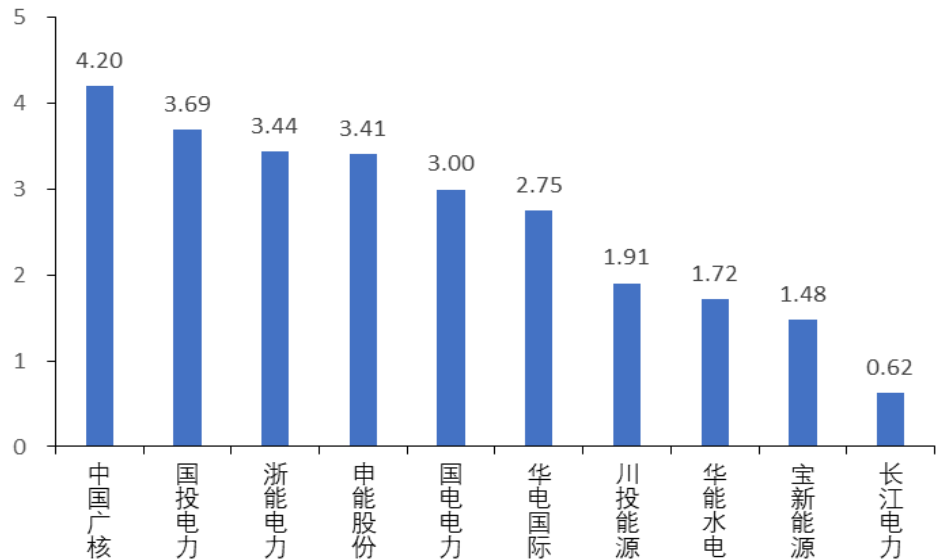
图表 1 本周申万一级行业涨跌幅排名 (%)



资料来源：同花顺 iFinD，南京证券研究所

1.2 重点个股表现

图表 2 本周板块重点个股涨跌幅排名 (%)



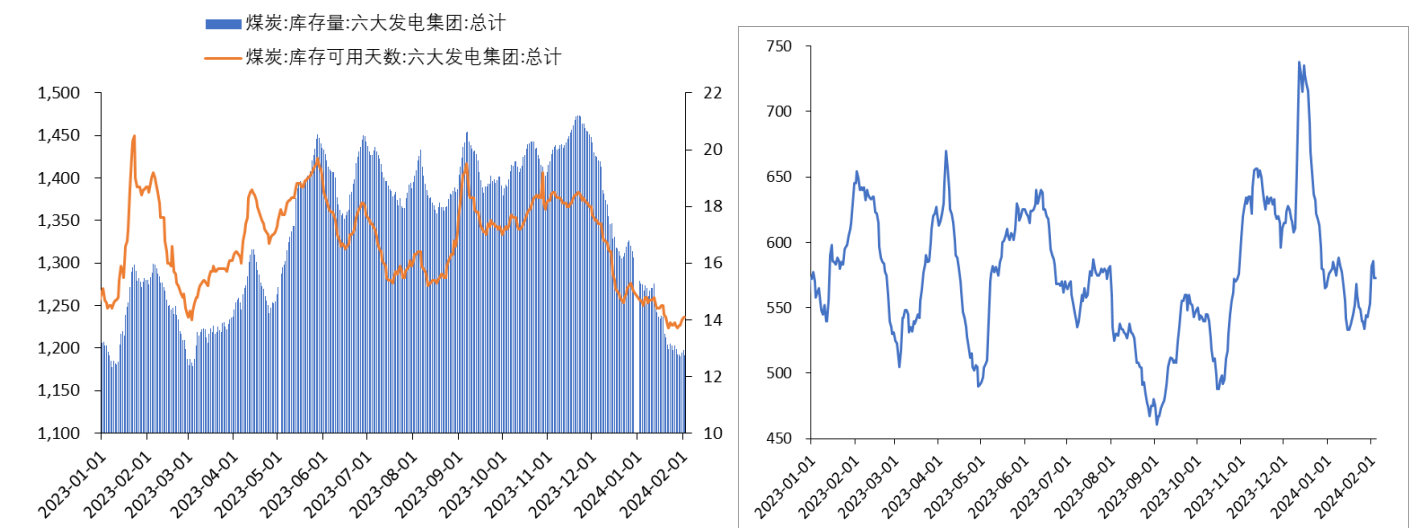
资料来源：同花顺 iFinD，南京证券研究所

二、行业数据追踪

2.1 动力煤库存

图表 3 六大发电集团煤炭库存（万吨）及可用天数（天）

图表 4 秦皇岛港煤炭库存（万吨）



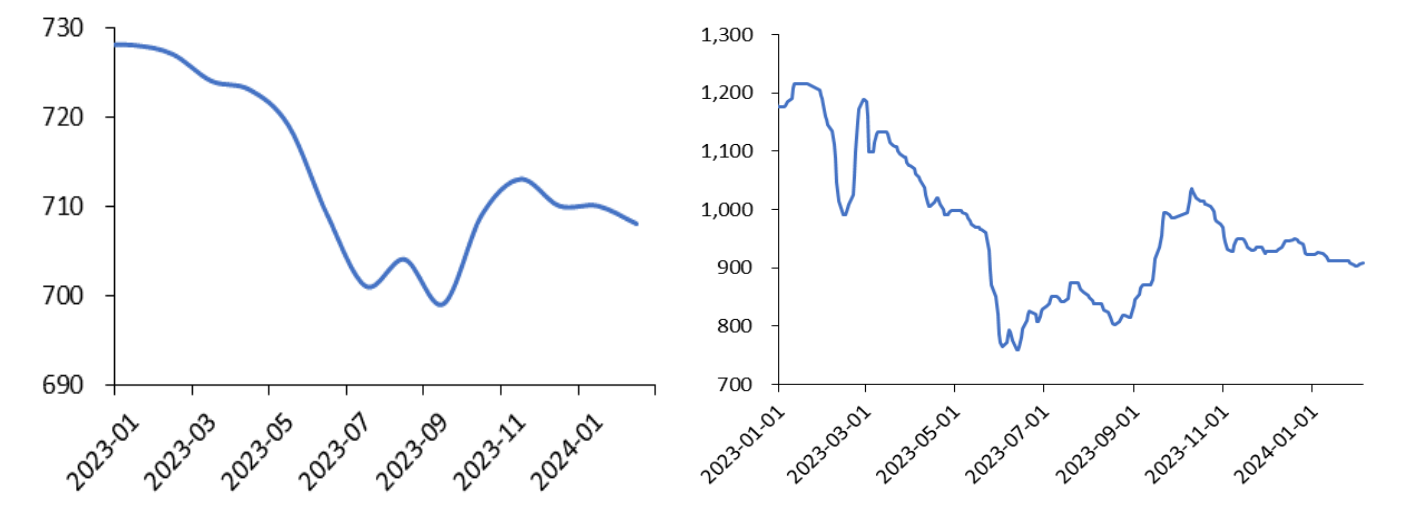
资料来源：同花顺 iFinD，南京证券研究所

资料来源：同花顺 iFinD，南京证券研究所

2.2 动力煤价格

图表 5 长协价:秦皇岛动力煤 Q5500（元/吨）

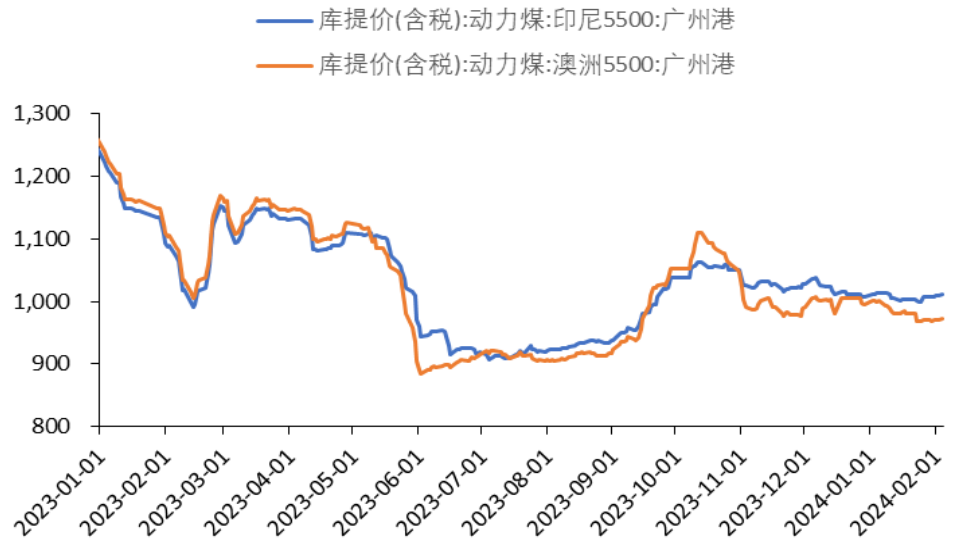
图表 6 平仓价:秦皇岛动力煤 Q5500 山西产（元/吨）



资料来源：同花顺 iFinD，南京证券研究所

资料来源：同花顺 iFinD，南京证券研究所

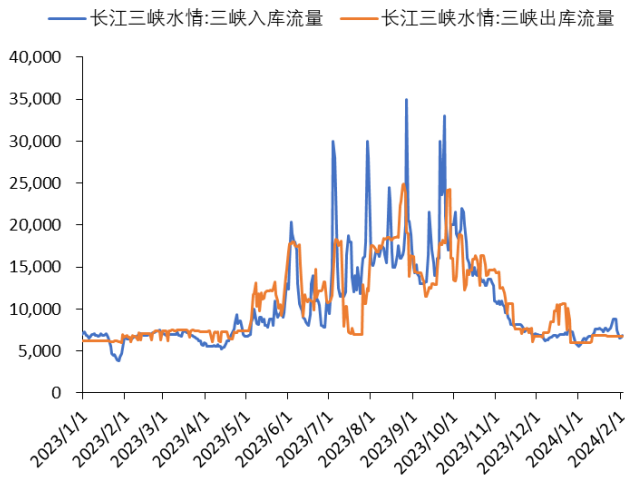
图表 7 进口动力煤价格



资料来源：同花顺 iFinD，南京证券研究所

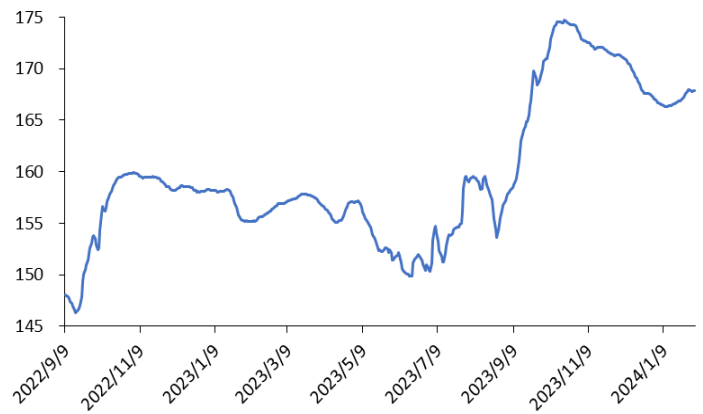
2.3 三峡水情

图表 8 长江三峡水情（立方米/秒）



资料来源：长江三峡通航管理局，南京证券研究所

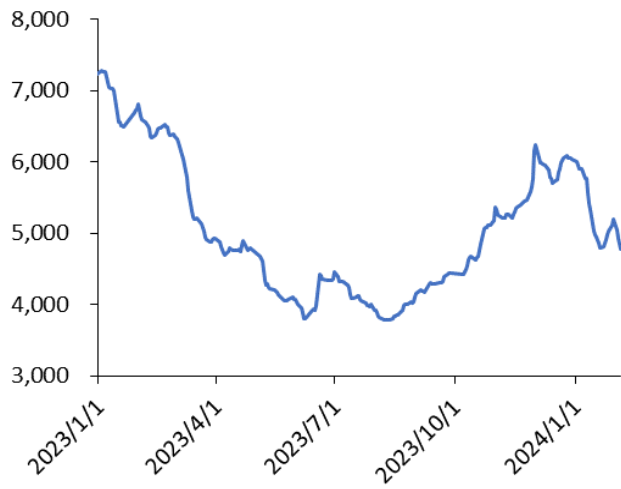
图表 9 三峡库水位（米）



资料来源：中国水利局，南京证券研究所

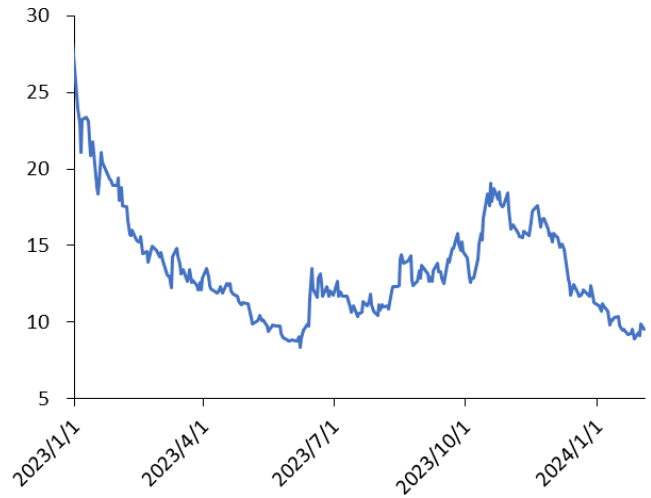
2.4 天然气

图表 10 LNG 全国出厂价格指数（元/吨）



资料来源：上海石油天然气交易中心，南京证券研究所

图表 11 LNG 到岸价（美元/百万英热）



资料来源：同花顺 iFinD，南京证券研究所

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对投资者私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

南京证券行业投资评级标准：

- 推 荐：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上；
- 中 性：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在-10%~10%之间；
- 回 避：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 买 入：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
- 增 持：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 5%~15%之间；
- 中 性：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在-10%~5%之间；
- 回 避：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。

请务必阅读正文之后的重要法律声明