



Research and  
Development Center

## 港口动力煤价逐步企稳，3月我国天然气进口量同比增长22%

公用事业—电力天然气周报

2024年4月20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

# 港口动力煤价逐步企稳，3月我国天然气进口量同比增长22%

2024年4月20日

## 本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至4月19日收盘,本周公用事业板块下跌1.1%,表现劣于大盘。其中,电力板块下跌1.12%,燃气板块下跌0.90%。
- **电力行业数据跟踪:**
- **动力煤价格:煤价周环比上升。**截至4月19日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价820元/吨,周环比上涨12元/吨。截至4月19日,广州港印尼煤(Q5500)库提价958.46元/吨,周环比上涨15.50元/吨;广州港澳洲煤(Q5500)库提价932.69元/吨,周环比上涨12.31元/吨。
- **动力煤库存及电厂日耗:港口及电厂煤炭库存周环比上升。**截至4月19日,秦皇岛港煤炭库存510万吨,周环比增加19万吨。截至4月18日,内陆17省煤炭库存7416.8万吨,较上周增加104.2万吨,周环比上升1.42%;内陆17省电厂日耗为309.4万吨,较上周下降11.8万吨/日,周环比下降3.67%;可用天数为24天,较上周增加1.2天。截至4月18日,沿海8省煤炭库存3366.6万吨,较上周增加57.2万吨,周环比上升1.73%;沿海8省电厂日耗为173.2万吨,较上周下降2.0万吨/日,周环比下降1.14%;可用天数为19.4天,较上周增加0.5天。
- **水电来水情况:**截至4月19日,三峡出库流量11100立方米/秒,同比上升52.89%,周环比上升33.73%。
- **重点电力市场交易电价:**1) **广东电力市场:**截至4月12日,广东电力日前现货市场的周度均价为346.80元/MWh,周环比下降5.11%,周同比下降24.9%。广东电力实时现货市场的周度均价为312.54元/MWh,周环比下降14.11%,周同比下降29.8%。2) **山西电力市场:**截至4月18日,山西电力日前现货市场的周度均价为283.60元/MWh,周环比下降5.18%,周同比下降22.9%。山西电力实时现货市场的周度均价为275.51元/MWh,周环比下降15.16%,周同比下降31.4%。3) **山东电力市场:**截至4月18日,山东电力日前现货市场的周度均价为272.31元/MWh,周环比下降7.64%,周同比下降27.1%。山东电力实时现货市场的周度均价为275.90元/MWh,周环比下降5.56%,周同比下降33.5%。
- **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价格周环比上升,美国HH价格周环比下降。**截至4月19日,上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为4171元/吨,同比下降14.89%,环比上升4.01%;截至4月18日,欧洲TTF现货价格为10.16美元/百万英热,同比下降26.5%,周环比上升10.7%;美国HH现货价格为1.47美元/百万英热,同比下降35.2%,周环比下降12.0%;中国DES现货价格为10.77美元/百万英热,同比下降13.6%,周环比上升11.0%。
- **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15周,欧盟天然气供应量59.9亿方,同比下降11.0%,周环比上升0.5%。其中,LNG供应量为23.2亿方,周环比下降2.7%,占天然气供应量的38.7%;进口管道气36.7亿方,同比下降11.7%,周环比上升2.6%。2024年第15周,欧盟天然气消费量(我们估算)为43.6亿方,周环比

下降 23.0%，同比下降 27.2%；2024 年 1-15 周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为 1165.7 亿方，同比下降 4.0%。

- **国内天然气供需情况：**2024 年 1-2 月，国内天然气表观消费量累计为 725.10 亿方，累计同比上升 14.0%。2024 年 3 月，国内天然气产量为 215.9 亿方，同比上升 5.52%。2024 年 3 月，LNG 进口量为 665.00 万吨，同比上升 24.1%，环比上升 11.8%；PNG 进口量为 411.00 万吨，同比上升 17.1%，环比下降 11.8%。
- **本周行业重点新闻：**1) **我国 3 月份发电量同比增长 2.8%：**3 月份，全国规模以上工业（以下简称规上工业）发电量 7477 亿千瓦时，同比增长 2.8%，增速比 1-2 月份回落 5.5 个百分点，日均发电 241.2 亿千瓦时。1-3 月份，规上工业发电量 22372 亿千瓦时，同比增长 6.7%。分品种看，3 月份，规上工业水电、风电、太阳能发电增速加快，火电增速回落，核电由增转降。2) **我国 3 月份天然气产量同比增长 4.5%，进口量同比增长 22.0%：**3 月份，全国规模以上工业天然气产量 216 亿立方米，同比增长 4.5%，增速比 1-2 月份放缓 1.4 个百分点；日均产量 7.0 亿立方米。进口天然气 1076 万吨，同比增长 22.0%。1-3 月份，全国规模以上工业天然气产量 632 亿立方米，同比增长 5.2%。进口天然气 3279 万吨，同比增长 22.8%。
- **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            | 18 |
| 七、风险因素                | 20 |

## 表目录

|                    |    |
|--------------------|----|
| 表 1: 公用事业行业主要公司估值表 | 19 |
|--------------------|----|

## 图目录

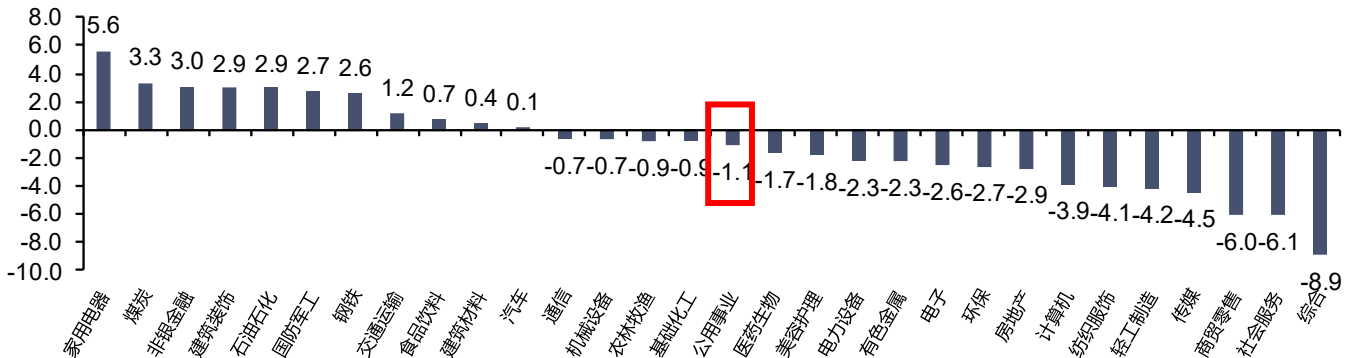
|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 图 1: 各行业板块一周表现 (%)                   | 6  |
| 图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)                | 6  |
| 图 3: 电力板块重点个股表现 (%)                  | 7  |
| 图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)                  | 7  |
| 图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (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 (2024/4/17, 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4月19日收盘，本周公用事业板块下跌1.1%，表现劣于大盘；沪深300上涨1.9%到3541.7；涨幅前三的行业分别是家用电器（5.6%）、煤炭（3.3%）、非银金融（3.0%），跌幅前三的行业分别是综合（-8.9%）、社会服务（-6.1%）、商贸零售（-6.0%）。

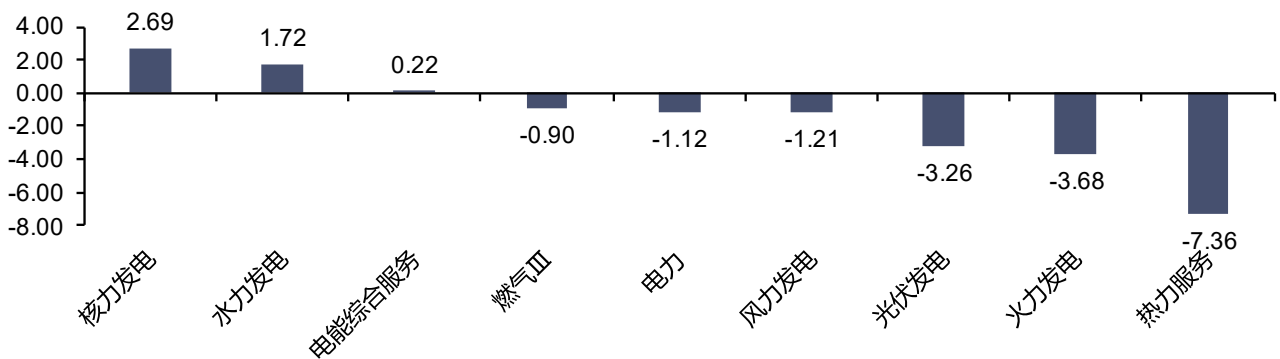
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

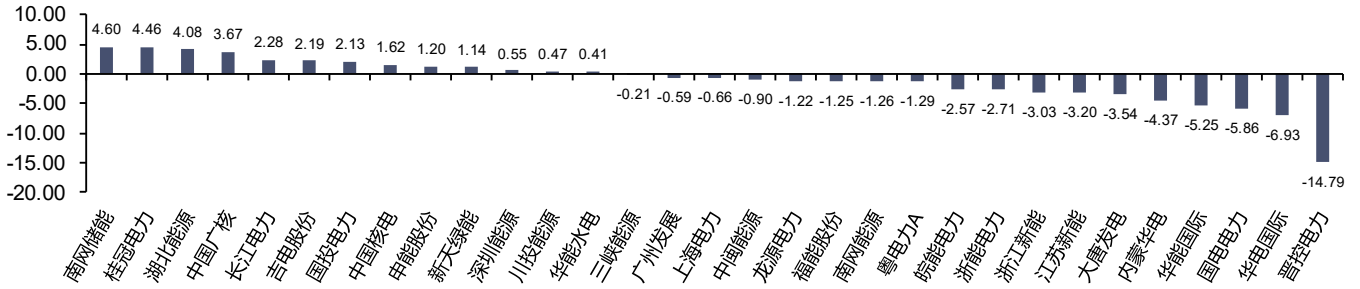
- 截至4月19日收盘，电力板块本周下跌1.12%，燃气板块下跌0.90%。各子行业本周表现：火力发电板块下跌3.68%，水力发电板块上涨1.72%，核力发电上涨2.69%，热力服务下跌7.36%，电能综合服务上涨0.22%，光伏发电下跌3.26%，风力发电下跌1.21%。

图 2：公用事业各子行业一周表现（%）

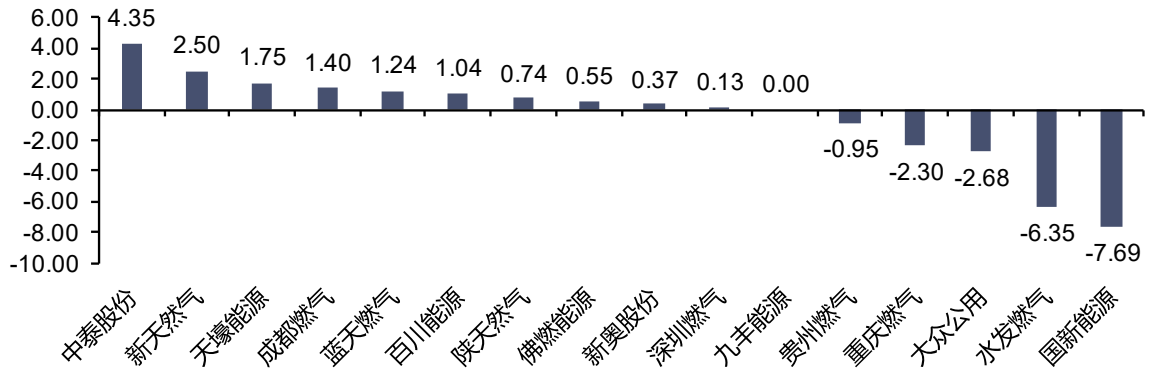


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至4月19日收盘，本周电力板块主要公司涨幅前三名分别为：南网储能(4.60%)、桂冠电力(4.46%)、湖北能源(4.08%)，主要公司涨幅后三名分别为：晋控电力(-14.79%)、华电国际(-6.93%)、国电电力(-5.86%)；本周燃气板块主要公司涨幅前三名分别为：中泰股份(4.35%)、新天然气(2.50%)、天壕能源(1.75%)，主要公司涨幅后三名分别为：国新能源(-7.69%)、水发燃气(-6.35%)、大众公用(-2.68%)。

**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

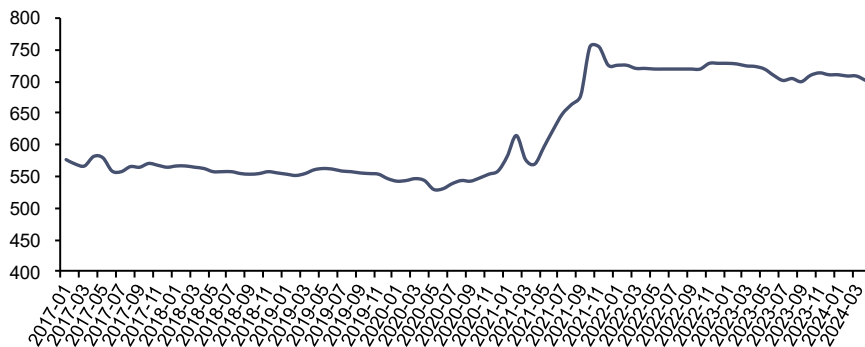
**图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

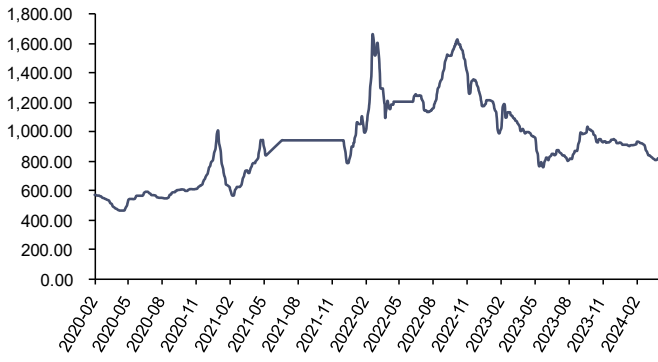
## 二、电力行业数据跟踪

### 1、动力煤价格

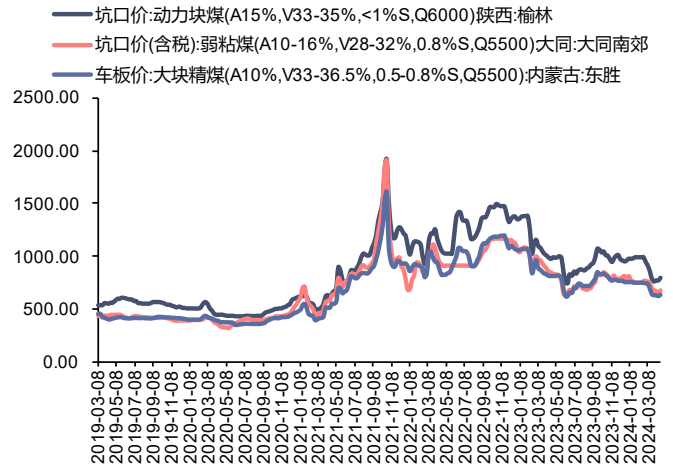
- **长协煤价格:** 4月, 秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为 701 元/吨, 月环比下跌 7 元/吨。
- **港口动力煤市场价:** 截至 4 月 19 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 820 元/吨, 周环比上涨 12 元/吨。
- **产地动力煤价格:** 截至 4 月 19 日, 陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价 790 元/吨, 周环比上涨 25 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税) (Q5500) 675 元/吨, 周环比上涨 19 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 641.55 元/吨, 周环比上涨 13.65 元/吨。

**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

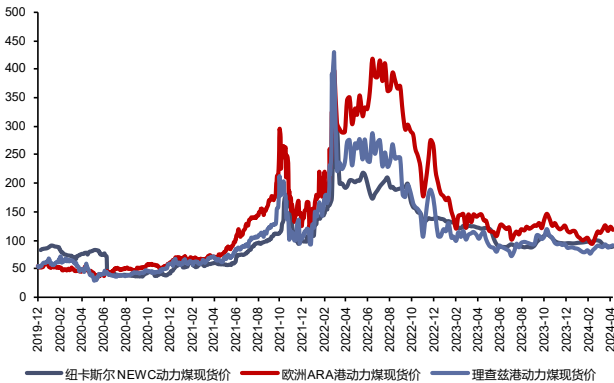
**图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

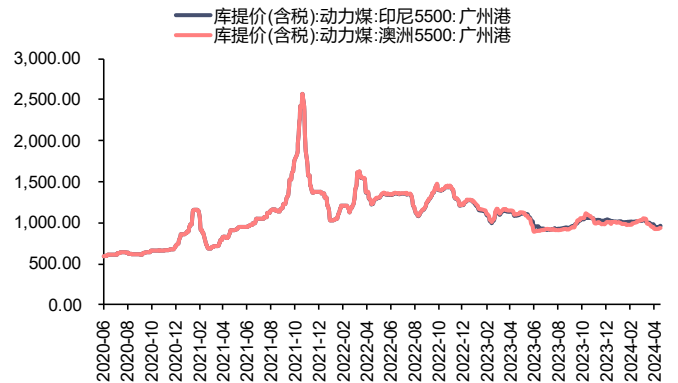
**图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)**


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

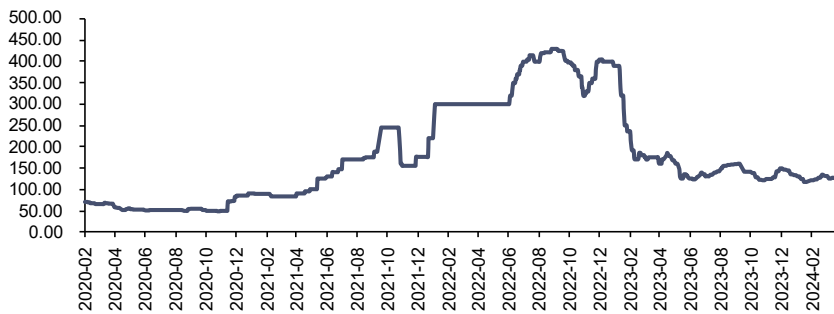
- **海外动力煤价格:** 截至 4 月 18 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 88.5 美元/吨, 周环比上涨 0.80 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 118 美元/吨, 周环比下跌 5.55 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 91.65 美元/吨, 周环比上涨 1.80 美元/吨。截至 4 月 19 日, 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 127 美元/吨, 周环比下跌 1.0 美元/吨。截至 4 月 19 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 958.46 元/吨, 周环比上涨 15.50 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 932.69 元/吨, 周环比上涨 12.31 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)**


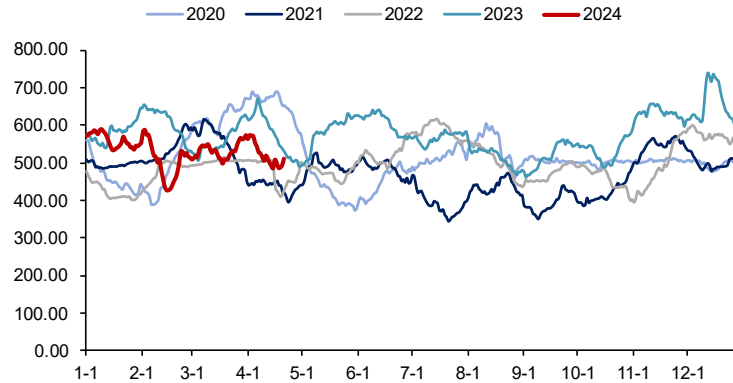
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心



## 2、动力煤库存及电厂日耗

- **港口煤炭库存:** 截至4月19日, 秦皇岛港煤炭库存510万吨, 周环比增加19万吨。

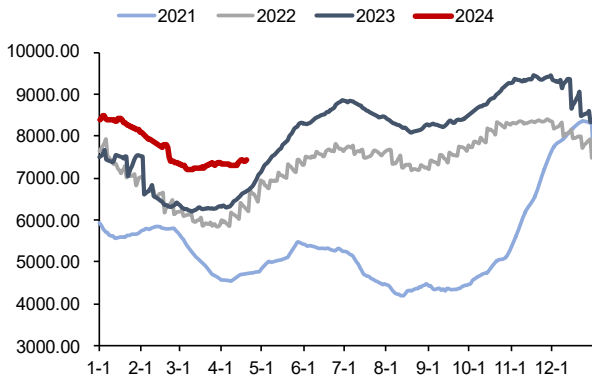
图 11: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

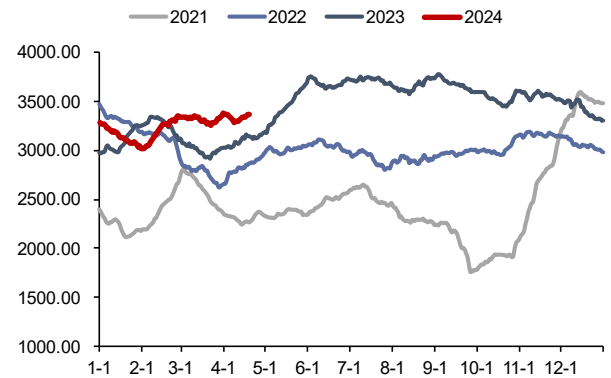
- **内陆 17 省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至4月18日, 内陆 17 省煤炭库存7416.8万吨, 较上周增加104.2万吨, 周环比上升1.42%; 内陆 17 省电厂日耗为309.4万吨, 较上周下降11.8万吨/日, 周环比下降3.67%; 可用天数为24天, 较上周增加1.2天。
- **沿海 8 省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至4月18日, 沿海 8 省煤炭库存3366.6万吨, 较上周增加57.2万吨, 周环比上升1.73%; 沿海 8 省电厂日耗为173.2万吨, 较上周下降2.0万吨/日, 周环比下降1.14%; 可用天数为19.4天, 较上周增加0.5天。

图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况(万吨)



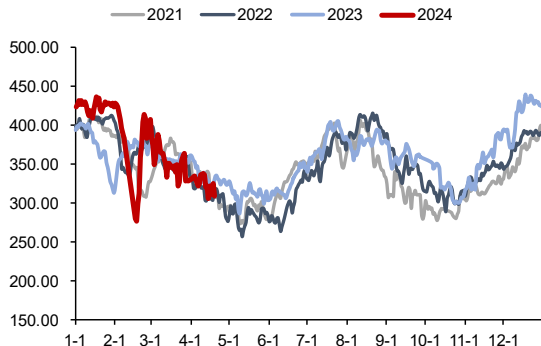
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况(万吨)



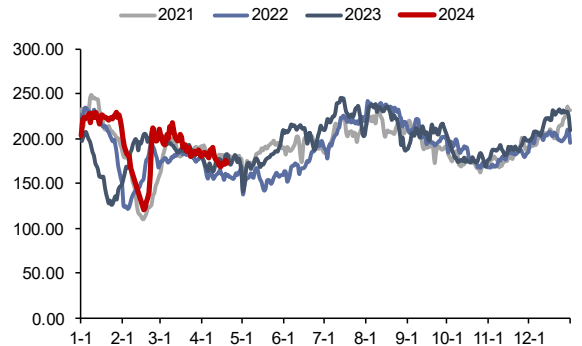
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况(万吨)

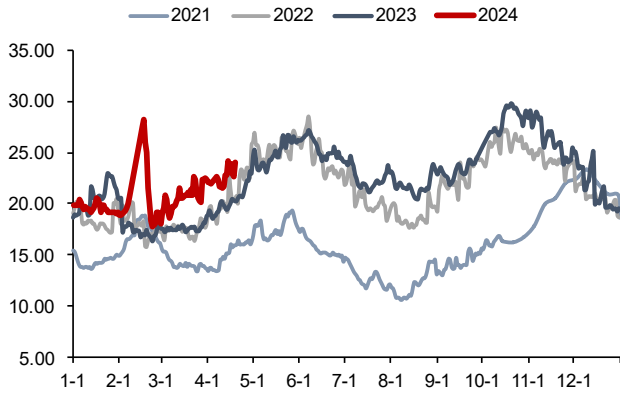


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

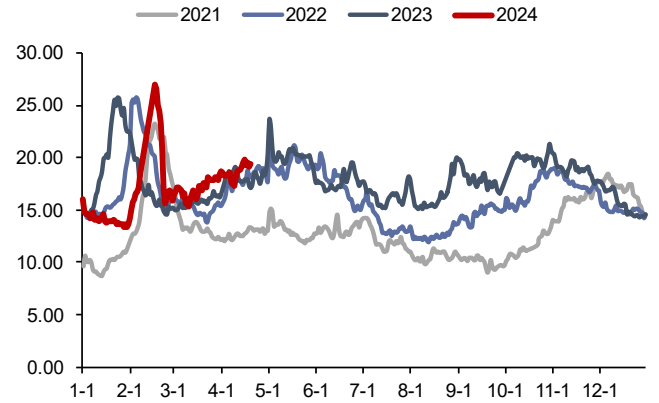
图 15: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况(万吨)



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)**


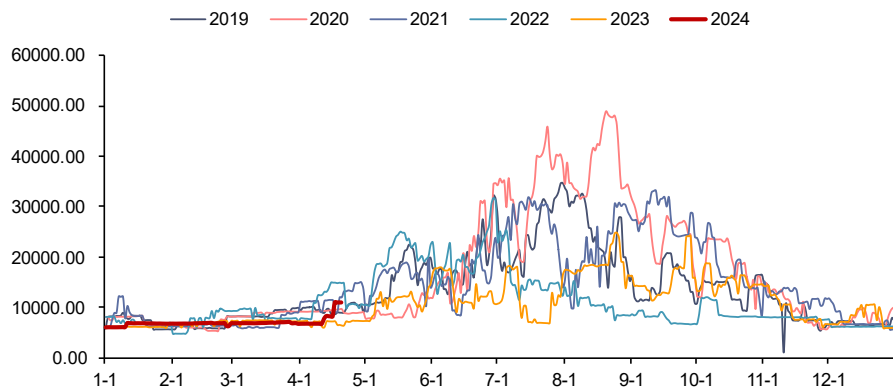
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**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

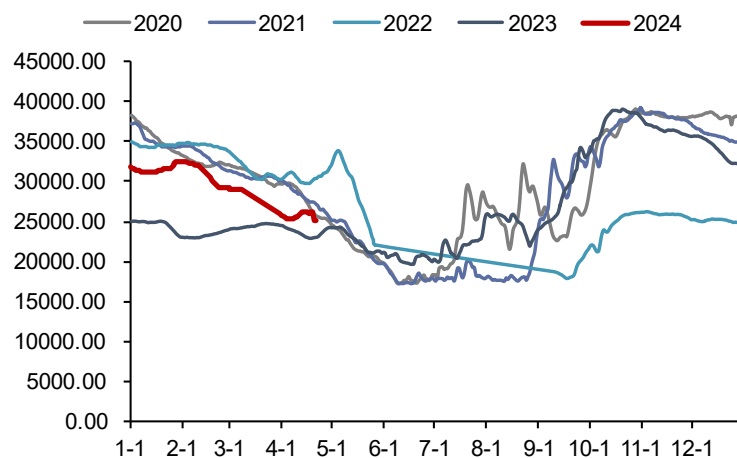
### 3、水电来水情况

- **三峡水库流量:** 截至 4 月 19 日, 三峡出库流量 11100 立方米/秒, 同比上升 52.89%, 周环比上升 33.73%。

**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 4 月 20 日, 三峡蓄水量 25207 亿方, 同比上升 2.94%, 周环比下降 3.57%。

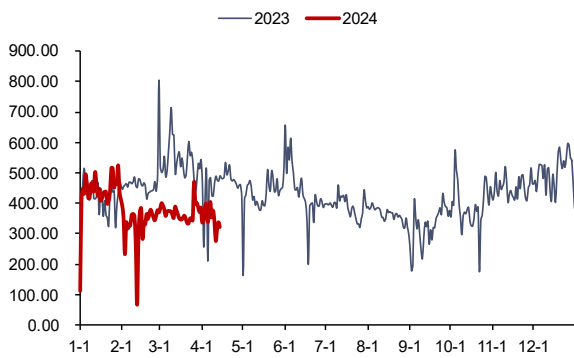
**图 19: 三峡水库蓄水量变化情况 (立方米/秒)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

#### 4、重点电力市场交易电价

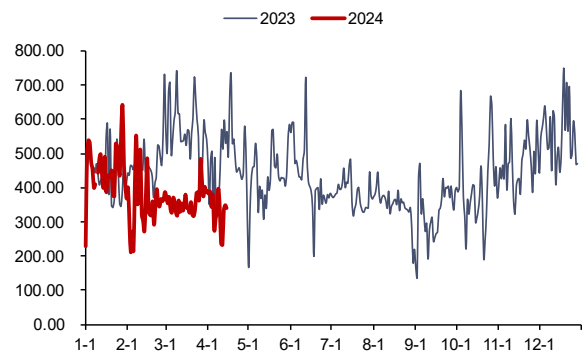
- **广东日前现货市场:**截至 4 月 12 日,广东电力日前现货市场的周度均价为 346.80 元/MWh,周环比下降 5.11%,周同比下降 24.9%。
- **广东实时现货市场:**截至 4 月 12 日,广东电力实时现货市场的周度均价为 312.54 元/MWh,周环比下降 14.11%,周同比下降 29.8%。

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

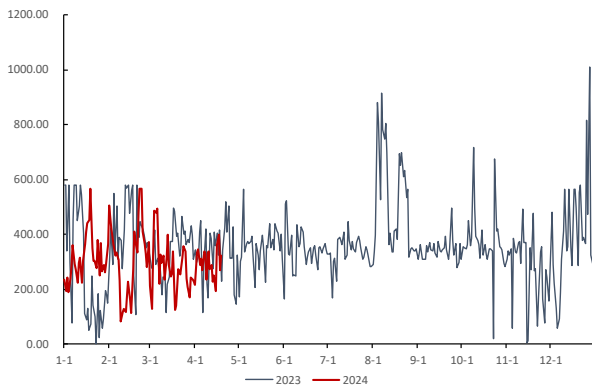
图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)



资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

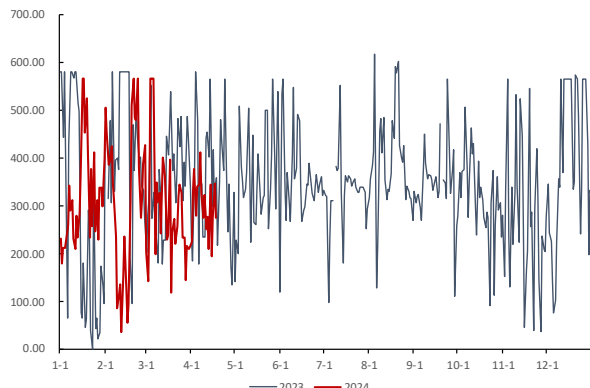
- **山西日前现货市场:**截至 4 月 18 日,山西电力日前现货市场的周度均价为 283.60 元/MWh,周环比下降 5.18%,周同比下降 22.9%。
- **山西实时现货市场:**截至 4 月 18 日,山西电力实时现货市场的周度均价为 275.51 元/MWh,周环比下降 15.16%,周同比下降 31.4%。

图 22: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)



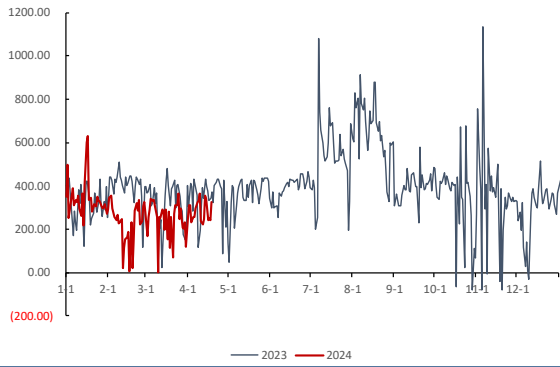
资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)

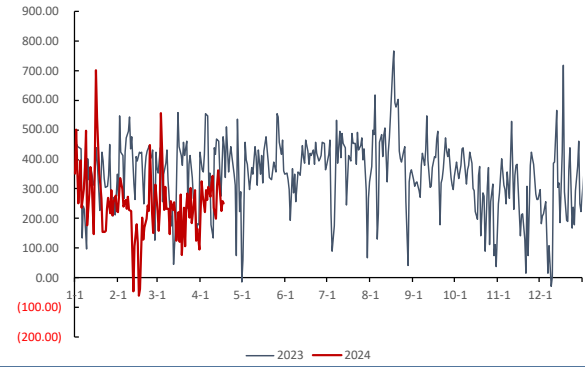


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

- **山东日前现货市场:**截至 4 月 18 日,山东电力日前现货市场的周度均价为 272.31 元/MWh,周环比下降 7.64%,周同比下降 27.1%。
- **山东实时现货市场:**截至 4 月 18 日,山东电力实时现货市场的周度均价为 275.90 元/MWh,周环比下降 5.56%,周同比下降 33.5%。

**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)**


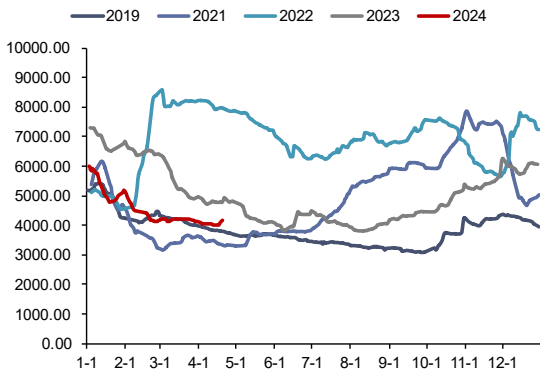
资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

### 三、天然气行业数据跟踪

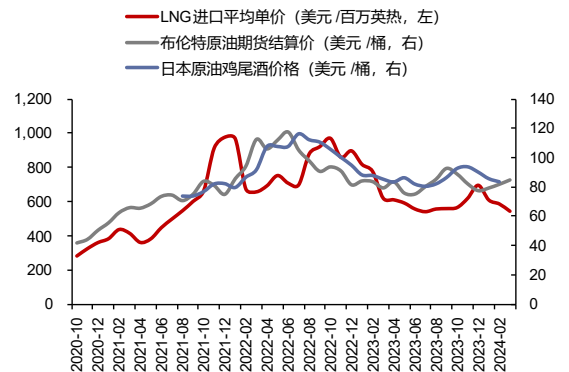
#### 1、国内外天然气价格

##### ● 国产 LNG 价格环比上升, 进口到岸 LNG 价格环比下降

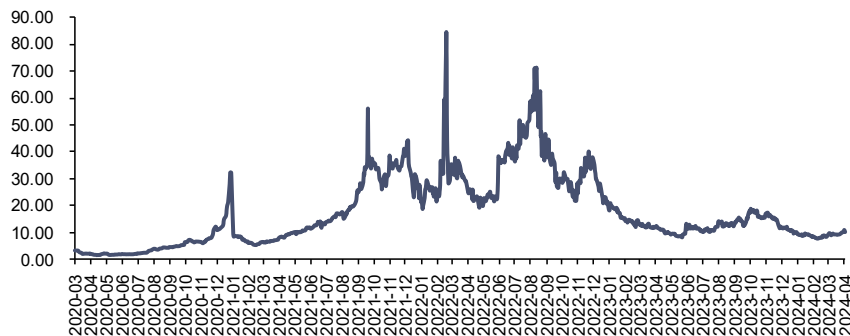
截至 4 月 19 日, 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 4171 元/吨 (约合 2.98 元/方), 同比下降 14.89%, 环比上升 4.01%; 2024 年 3 月, 国内 LNG 进口平均价格为 544.28 美元/吨 (约合 2.76 元/方), 同比下降 12.34%, 环比下降 7.27%。截至 4 月 18 日, 中国进口 LNG 到岸价为 10.40 美元/百万英热 (约合 2.71 元/方), 同比下降 15.95%, 环比下降 4.67%。

**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

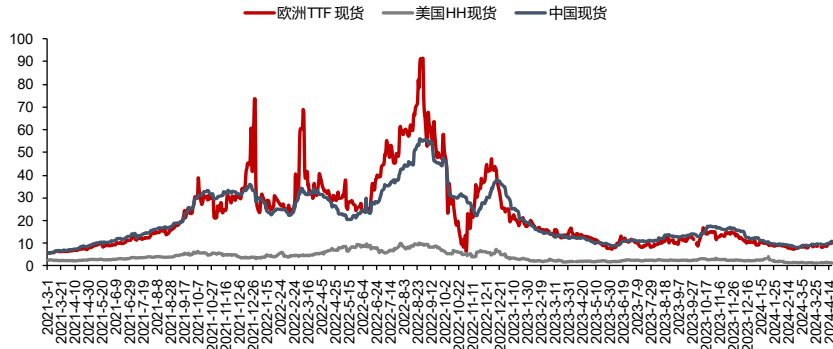
**图 28: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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

截至 4 月 18 日，欧洲 TTF 现货价格为 10.16 美元/百万英热，同比下降 26.5%，周环比上升 10.7%；美国 HH 现货价格为 1.47 美元/百万英热，同比下降 35.2%，周环比下降 12.0%；中国 DES 现货价格为 10.77 美元/百万英热，同比下降 13.6%，周环比上升 11.0%。

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

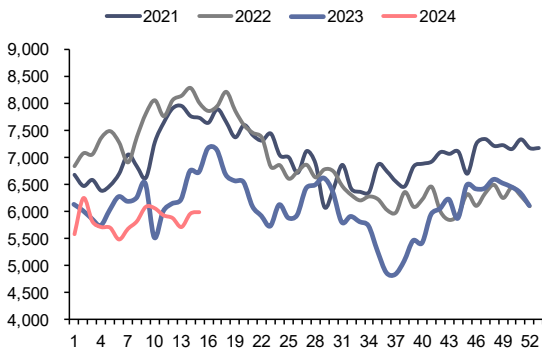
**2、欧盟天然气供需及库存**

● **供给：欧盟天然气供应量周环比上升**

2024 年第 15 周，欧盟天然气供应量 59.9 亿方，同比下降 11.0%，周环比上升 0.5%。其中，LNG 供应量为 23.2 亿方，周环比下降 2.7%，占天然气供应量的 38.7%；进口管道气 36.7 亿方，同比下降 11.7%，周环比上升 2.6%，进口俄罗斯管道气 5.54 亿方（占欧盟天然气供应量的 9.3%）。

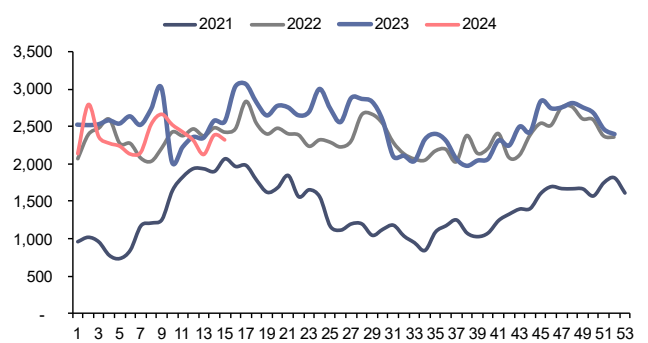
2024 年 1-15 周，欧盟累计天然气供应量 876.3 亿方，同比下降 5.2%。其中，LNG 累计供应量为 353.5 亿方，同比下降 6.4%，占天然气供应量的 40.3%；累计进口管道气 377.9 亿方，同比下降 30.8%，累计进口俄罗斯管道气 89.9 亿方（占欧盟天然气供应量的 10.3%）。

图 30：欧盟天然气供应量（百万方）

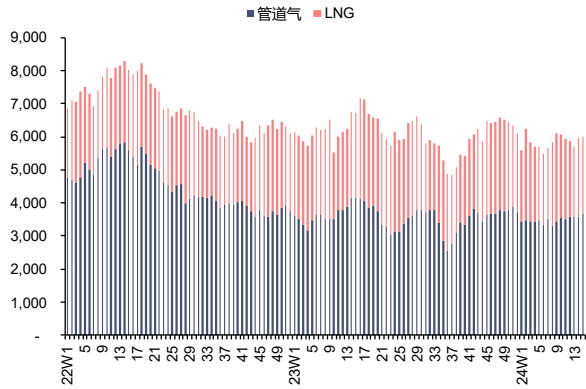


资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

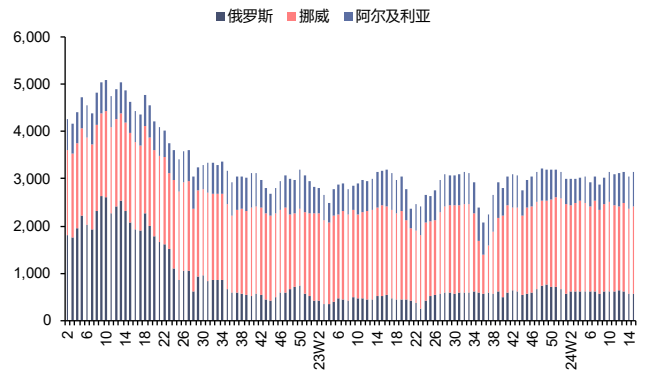
图 31：欧盟 LNG 进口量（百万方）



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

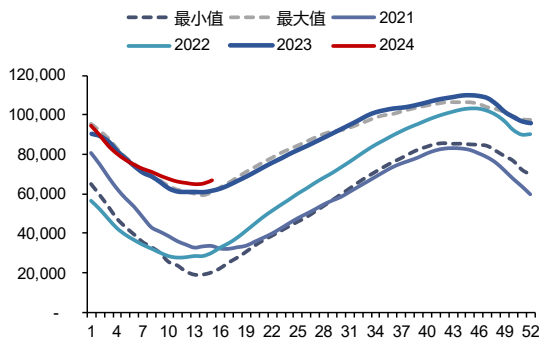
**图 33: 2022-2024 年欧盟管道气供应结构 (百万方)**


资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

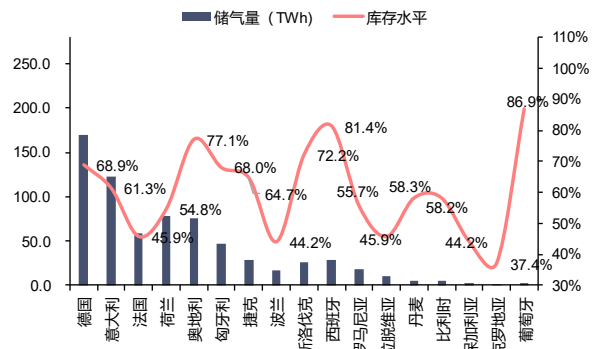
**● 库存: 欧盟天然气库存周环比上升**

2024 年第 15 周, 欧盟天然气库存量为 670.06 亿方, 同比上升 8.96%, 周环比上升 2.49%。

2024 年 4 月 17 日, 欧盟天然气库存水平为 62.1%, 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 68.9%/77.1%/81.4%/68.0%, 意大利、法国等国库存水平低于均值, 为 61.3%/45.9%。

**图 34: 欧盟天然气库存量 (百万方)**


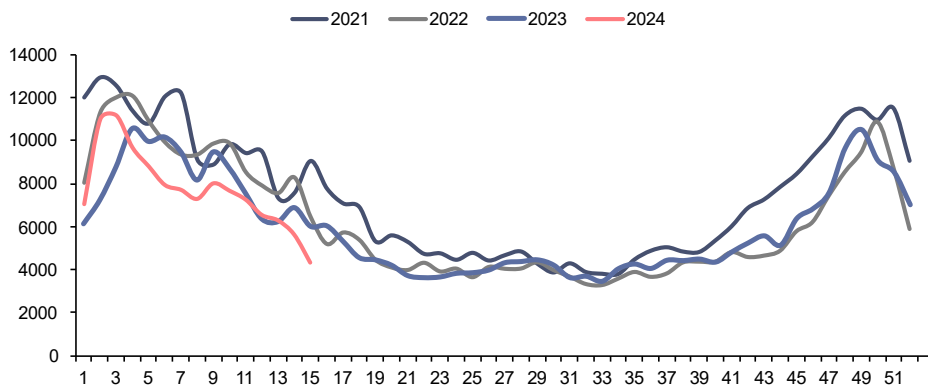
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

**图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2024/4/17, 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 15 周, 欧盟天然气消费量 (我们估算) 为 43.6 亿方, 周环比下降 23.0%, 同比下降 27.2%; 2024 年 1-15 周, 欧盟天然气累计消费量 (我们估算) 为 1165.7 亿方, 同比下降 4.0%。

**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：2024年1-2月表观消费量累计同比上升**

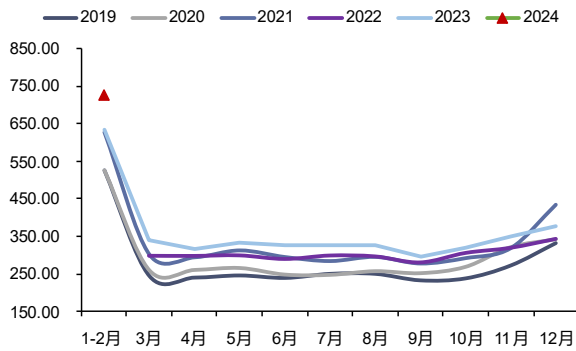
2024年1-2月，国内天然气表观消费量累计为725.10亿方，累计同比上升14.0%。

- **供给：2024年3月国内天然气产量同比上升，LNG及PNG进口量同比上升**

2024年3月，国内天然气产量为215.9亿方，同比上升5.52%。2024年3月，LNG进口量为665.00万吨，同比上升24.1%，环比上升11.8%；PNG进口量为411.00万吨，同比上升17.1%，环比下降11.8%。

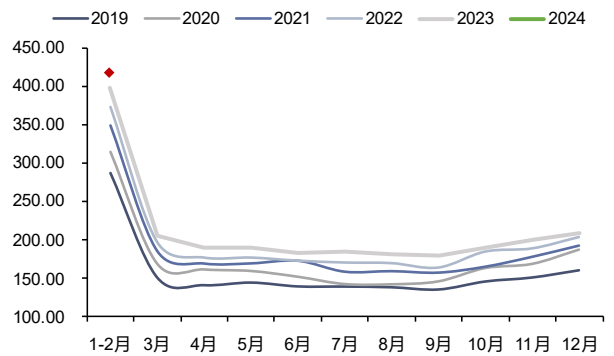
2024年1-3月，国内天然气产量累计为631.90亿方，累计同比上升6.2%。2024年1-3月，LNG进口量累计为1978.00万吨，累计同比上升20.4%。2024年1-3月，PNG进口量累计为1301.00万吨，累计同比上升26.1%。

图 37: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)



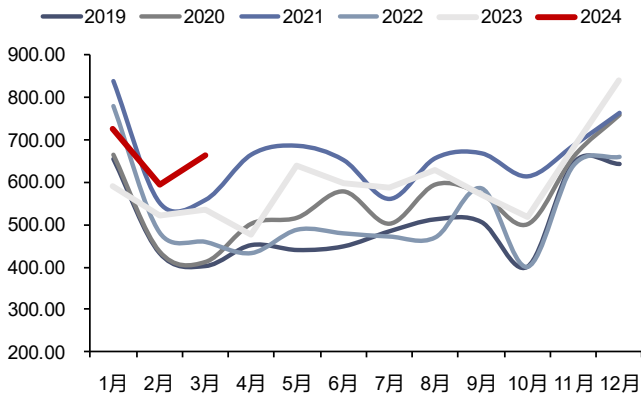
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 38: 国内天然气月度产量 (亿方)



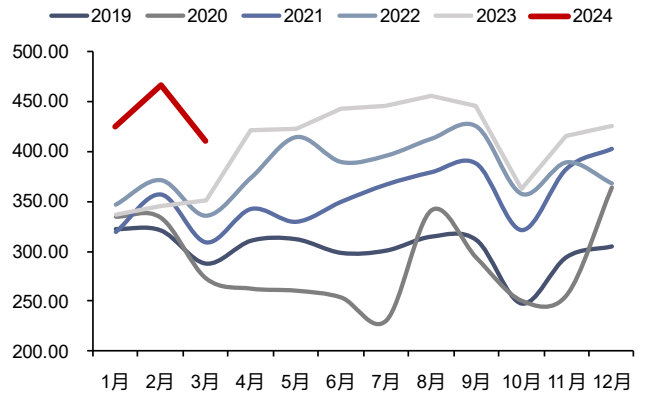
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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

- **我国3月份发电量同比增长2.8%**: 3月份，全国规模以上工业（以下简称规上工业）发电量7477亿千瓦时，同比增长2.8%，增速比1-2月份回落5.5个百分点，日均发电241.2亿千瓦时。1-3月份，规上工业发电量22372亿千瓦时，同比增长6.7%。分品种看，3月份，规上工业水电、风电、太阳能发电增速加快，火电增速回落，核电由增转降。其中，规上工业火电同比增长0.5%，增速比1-2月份回落9.2个百分点；规上工业水电增长

3.1%，增速比 1-2 月份加快 2.3 个百分点；规上工业核电下降 4.8%，1-2 月份为增长 3.5%；规上工业风电增长 16.8%，增速比 1-2 月份加快 11.0 个百分点；规上工业太阳能发电增长 15.8%，增速比 1-2 月份加快 0.4 个百分点。（资料来源：中国电力知库）

- **我国 3 月份全社会用电量同比增长 7.4%**：4 月 17 日，国家能源局发布 3 月份全社会用电量等数据。3 月份，全社会用电量 7942 亿千瓦时，同比增长 7.4%。从分产业用电看，第一产业用电量 96 亿千瓦时，同比增长 7.0%；第二产业用电量 5421 亿千瓦时，同比增长 4.9%；第三产业用电量 1365 亿千瓦时，同比增长 11.6%；城乡居民生活用电量 1060 亿千瓦时，同比增长 15.8%。1-3 月，全社会用电量累计 23373 亿千瓦时，同比增长 9.8%，其中规模以上工业发电量为 22372 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 288 亿千瓦时，同比增长 9.7%；第二产业用电量 15056 亿千瓦时，同比增长 8.0%；第三产业用电量 4235 亿千瓦时，同比增长 14.3%；城乡居民生活用电量 3794 亿千瓦时，同比增长 12.0%。（资料来源：国家能源局）

## 2、天然气行业相关新闻

- **我国 3 月份天然气产量同比增长 4.5%，进口量同比增长 22.0%**：3 月份，全国规模以上工业天然气产量 216 亿立方米，同比增长 4.5%，增速比 1-2 月份放缓 1.4 个百分点；日均产量 7.0 亿立方米。进口天然气 1076 万吨，同比增长 22.0%。1-3 月份，全国规模以上工业天然气产量 632 亿立方米，同比增长 5.2%。进口天然气 3279 万吨，同比增长 22.8%。（资料来源：中国电力知库）
- **安徽省淮北发改委发布《淮北市天然气上下游价格联动机制实施方案（征求意见稿）》**：4 月 8 日，安徽省淮北发改委发布《淮北市天然气上下游价格联动机制实施方案（征求意见稿）》，提出淮北市天然气上下游价格联动机制的基本原则、联动内容、操作程序与有关要求。天然气上下游价格联动是指终端销售价格与采购价格之间的联动，当采购价格明显高于市场公允价格时，可不予联动或降低联动标准。居民用气联动调整周期原则上为 12 个月，每个联动周期内调整不超过 1 次；非居民用气联动调整周期原则上按月度或季度调整。终端销售价格根据采购价格变动同向调整。（资料来源：淮北市发展和改革委员会）

## 五、本周重要公告

【国投电力】4 月 15 日，公司发布 2024 年一季度主要经营数据公告：2024 年 1-3 月，公司境内控股企业累计完成发电量 395.42 亿千瓦时，上网电量 384.47 亿千瓦时，与去年同期相比分别增加 3.27%和 3.01%。2024 年 1-3 月，公司境内控股企业平均上网电价 0.387 元/千瓦时，与去年同期相比增加 3.75%。

【川投能源】4 月 10 日，公司发布 2024 年第一季度报告：2024 年一季度公司营业收入为 2.58 亿元，比上年同期增加 2.92%；归属于上市公司股东的净利润为 12.73 亿元，比上年同期增加 12.06%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 12.68 亿元，比上年同期增加 11.88%；基本每股收益为 0.2665 元/股，比上年同期增加 4.65%。

【川投能源】4 月 12 日，公司发布 2024 年 1-3 月主要经营数据公告：2024 年 1-3 月，公司控股企业累计完成发电量 7.84 亿千瓦时，同比上年增长 10.58%；上网电量 7.70 亿千瓦时，同比上年增长 10.63%；企业平均上网电价 0.295 元/千瓦时，同比上年降低 2.64%。2024 年 1-3 月，公司控股水电企业累计完成发电量 7.53 亿千瓦时，同比上年增加 12.72%；上网电量 7.39 亿千瓦时，同比上年增加 12.82%；水电企业平均上网电价 0.283 元/千瓦时，同比上年增长 0.35%。2024 年 1-3 月，公司控股光伏发电企业累计完成发电量 0.31 亿千瓦时，同比上年降低 24.39%；上网电量 0.31 亿千瓦时，同比上年降低 24.39%；平均上网电价 0.570 元/千瓦时（含国补），同比上年降低 10.94%。



【川投能源】公司发布 2023 年年度报告摘要：2023 年公司营业收入为 14.82 亿元，比上年同期增加 4.36%；归属于上市公司股东的净利润为 44.00 亿元，比上年同期增加 25.17%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 43.16 亿元，比上年同期增加 25.24%；基本每股收益为 0.9864 元/股，比上年同期增加 23.96%。公司 2023 年度利润分配预案拟向全体股东每 10 股派发现金红利 4.00 元（含税）。截至 2024 年 3 月 31 日，公司总股本 4,874,606,828 股。以此计算，合计拟派发现金红利 1,949,842,731.20 元（含税）。资本公积金不转增，不送股。

【粤电力 A】4 月 13 日，公司发布 2024 年第一季度业绩预告：2024 年 1 月 1 日-3 月 31 日，公司预计经营业绩同向上升，归属于上市公司股东的净利润盈利 1.1 亿-1.4 亿元，比上年同期增长 24.39%-58.32%；扣除非经常性损益后的净利润盈利 0.8 亿-1.1 亿元，比上年同期增长 7.32%-47.57%；基本每股收益盈利 0.0210-0.0267 元。

【晋控电力】4 月 15 日，公司发布 2024 年一季度业绩预告：2024 年 1 月 1 日-3 月 31 日，公司归属于上市公司股东的净利润亏损 4.5 亿-5.5 亿元，比上年同期减少 218.86%-289.72%；扣除非经常性损益后的净利润亏损 4.6 亿-5.6 亿元，比上年同期减少 206.75%~273.43%；基本每股收益亏损：0.1988-0.2313 元。

【晋控电力】4 月 15 日，公司发布 2023 年度业绩快报：2023 年公司营业收入为 196.16 亿元，比上年同期下降 2.99%；营业利润为-4.64 亿元，比上年同期增加 41.21%；归属于上市公司股东的净利润为-5.15 亿元，比上年同期增加 24.33%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为-5.31 亿元，比上年同期增加 33.41%；基本每股收益为-0.2542 元/股，比上年同期增加 0.51%。营业利润上升的主要原因为煤炭价格有所下降导致燃煤采购成本同比减少。

【国电电力】公司发布 2023 年年度报告摘要：2023 年公司营业收入为 1809.99 亿元，比上年同期减少 7.02%；归属于上市公司股东的净利润为 56.09 亿元，比上年同期增加 104.41%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 48.70 亿元，比上年同期增加 97.78%；基本每股收益为 0.314 元/股，比上年同期增加 103.90%。公司 2023 年度利润分配预案拟每 10 股派发现金红利 0.70 元（含税）。截至 2023 年 12 月 31 日，公司总股本 17,835,619,082 股，预计分红金额 12.48 亿元，与公司 2023 年中期每 10 股派发现金红利 0.50 元（含税）共派发 8.92 亿元合并计算，2023 年度全年派发现金红利 21.40 亿元，占合并报表归属于上市公司股东净利润比例为 38.16%。

【皖能电力】公司发布 2023 年年度报告摘要：2023 年公司营业收入为 278.67 亿元，比上年同期增加 8.26%；归属于上市公司股东的净利润为 14.30 亿元，比上年同期增加 186.37%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 12.83 亿元，比上年同期增加 220.43%；基本每股收益为 0.63 元/股，比上年同期增加 186.36%。公司 2023 年度利润分配预案为以 2,266,863,331.00 为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.21 元（含税），送红股 0 股（含税），不以公积金转增股本。

【福能股份】4 月 18 日，公司发布 2024 年第一季度经营信息公告：2024 年第一季度，公司控股各运行电厂按合并报表口径完成发电量 53.26 亿千瓦时，同比增长 2.37%；完成上网电量 50.64 亿千瓦时，同比增长 2.27%；累计完成供热量 201.81 万吨，同比增长 13.22%。

【福能股份】公司发布 2023 年年度报告摘要：2023 年公司营业收入为 146.95 亿元，比上年同期增加 2.63%；归属于上市公司股东的净利润为 26.23 亿元，比上年同期增加 1.11%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 25.81 亿元，比上年同期增加 0.04%；基本每股收益为 1.03 元/股，比上年同期增加 0.98%。公司 2023 年度利润分配预案为拟以公司 2023 年度权益分派实施公告确定的股权登记日总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3.10 元（含税），本年度不进行资本公积金转增股本。公司最终实际利润分配总额将根据股权登记日总股本确定。

【新天然气】4 月 16 日，公司发布 2024 年限制性股票激励计划（草案）：本激励计划涉及的授予激励对象共计 16 人，占公司截至 2023 年 12 月 31 日员工总数 1,354 人的 1.18%，包括：1、董事、高级管理人员；2、核心技术/业务

人员。激励计划限制性股票的授予价格为每股 16.39 元，拟授予激励对象的限制性股票数量为 139.9992 万股，约占本激励计划草案公布日公司股本总额 42,392.1327 万股的 0.33%。本次授予为一次性授予，无预留权益。激励计划的有效期限为自限制性股票授予日起至激励对象获授的限制性股票全部解除限售或回购注销完毕之日止，最长不超过 36 个月。

【重庆燃气】4 月 12 日，公司发布澄清公告：近日，公司关注到网络媒体上有质疑公司老旧气表到期更换后气量暴增的传闻，为避免相关传闻对投资者产生误导，现予以澄清说明。公司系根据国家相关安全及计量检定规程对服役到期的气表进行更换；公司新更换的气表均经法定计量检定机构检定合格，并具有检定合格的标识；公司对客户反映的气表计量不准、燃气费用过高情况，已开通燃气计量上门复核服务快速通道，安排专人落实核查；截至本公告发布日，未发现已复核气表存在计量失准问题。

【深圳燃气】4 月 13 日，公司发布 2024 年第一季度业绩快报：2024 年一季度公司营业收入 68.63 亿元，同比下降 9.44%，主要是燃气批发收入减少所致；归属于上市公司股东的净利润 2.76 亿元，同比增长 6.73%，主要是城市燃气利润增长所致；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.69 亿元，同比增长 15.87%；基本每股收益为 0.10 元/股，同步增长 11.11%。公司天然气销售量 13.07 亿立方米，同比增长 9.74%（其中，管道天然气销售量 11.71 亿立方米，同比增长 11.84%；天然气批发量 1.36 亿立方米，同比减少 5.56%）。天然气代输气量 1.70 亿立方米，同比减少 7.10%。

【皖天然气】公司发布 2023 年年度报告：2023 年公司营业收入为 61.04 亿元，比上年同期增加 2.98%；归属于上市公司股东的净利润为 3.43 亿元，比上年同期增加 34.85%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 3.38 亿元，比上年同期增加 32.96%；基本每股收益为 0.72 元/股，比上年同期增加 33.33%。公司 2023 年度利润分配预案为拟以 2023 年末总股本 478,265,330 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 3.5 元人民币(含税)，合计派发现金股利 167,392,865.50 元（含税），剩余未分配利润结转至下一年度，留存的未分配利润将主要用于公司生产经营和补充发展所需流动资金，支持公司业务发展。

【广汇能源】公司发布 2023 年年度报告：2023 年公司营业收入为 614.75 亿元，比上年同期增加 3.48%；归属于上市公司股东的净利润为 51.73 亿元，比上年同期减少 54.37%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 55.41 亿元，比上年同期减少 49.95%；基本每股收益为 0.7953 元/股，比上年同期减少 53.74%。公司将实施差异化分红方案，即以实施权益分派股权登记日登记的总股本（扣除回购专用证券账户中股数）为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 7 元（含税），即派发现金红利 0.7 元/股（含税），剩余未分配利润全部滚存结转至以后年度分配；2023 年度不送股，不进行资本公积金转增股本。

## 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<br>(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   | 9.57       | -7387       | 8446  | 13471 | 15176 | -0.47     | 0.54  | 0.85  | 0.96  | -      | 17.72  | 11.29 | 10.01 |
| #*国电电力  | 4.98       | 2825        | 5609  | 8166  | 9437  | 0.16      | 0.31  | 0.46  | 0.53  | 9.81   | 15.86  | 10.89 | 9.42  |
| #华电国际   | 6.98       | 100         | 4522  | 6703  | 7521  | 0.01      | 0.44  | 0.64  | 0.72  | 581.45 | 15.86  | 10.83 | 9.64  |
| #大唐发电   | 3.00       | -410        | 1365  | 4231  | 5165  | -0.02     | 0.07  | 0.21  | 0.26  | -      | 42.86  | 14.16 | 11.50 |
| 浙能电力    | 6.47       | -1822       | 7013  | 8098  | 8098  | -0.14     | 0.52  | 0.60  | 0.67  | -      | 12.38  | 10.70 | 9.68  |
| 湖北能源    | 5.87       | 1163        | 1900  | 2631  | 3027  | 0.18      | 0.29  | 0.40  | 0.47  | 23.73  | 20.07  | 14.58 | 12.62 |
| 申能股份    | 8.45       | 1082        | 3297  | 3625  | 4037  | 0.22      | 0.67  | 0.74  | 0.82  | 24.90  | 12.57  | 11.44 | 10.26 |
| #上海电力   | 9.06       | 321         | 1593  | 2246  | 2887  | 0.11      | 0.54  | 0.80  | 1.03  | 87.90  | 16.78  | 11.33 | 8.84  |
| #深圳能源   | 7.34       | 2199        | 2046  | 3597  | 4315  | 0.46      | 0.43  | 0.76  | 0.91  | 13.76  | 17.07  | 9.66  | 8.07  |
| 内蒙华电    | 4.60       | 1762        | 2509  | 2866  | 3192  | 0.27      | 0.39  | 0.44  | 0.49  | 12.93  | 11.95  | 10.45 | 9.42  |
| #广州发展   | 6.71       | 1354        | 1638  | 2111  | 2444  | 0.38      | 0.47  | 0.61  | 0.70  | 14.53  | 14.28  | 11.09 | 9.59  |
| #*粤电力 A | 5.36       | -3004       | 975   | 4609  | 5217  | -0.57     | 0.19  | 0.88  | 0.99  | -      | 28.21  | 6.09  | 5.41  |
| #皖能电力   | 8.71       | 425         | 1430  | 1876  | 2192  | 0.19      | 0.63  | 0.81  | 0.95  | 23.89  | 13.83  | 10.73 | 9.17  |
| 长江电力    | 26.00      | 21309       | 28791 | 34218 | 36202 | 0.94      | 1.18  | 1.40  | 1.49  | 22.41  | 22.09  | 18.53 | 17.50 |
| *国投电力   | 15.84      | 4079        | 6338  | 7278  | 8011  | 0.55      | 0.98  | 1.17  | 1.28  | 19.79  | 16.16  | 13.54 | 12.38 |
| 华能水电    | 9.85       | 6801        | 7839  | 8724  | 9460  | 0.38      | 0.43  | 0.48  | 0.53  | 17.47  | 22.66  | 20.36 | 18.75 |
| #川投能源   | 17.06      | 3515        | 4400  | 4609  | 5217  | 0.79      | 0.99  | 1.07  | 1.15  | 15.47  | 17.23  | 15.90 | 14.87 |
| 桂冠电力    | 6.33       | 3209        | 1396  | 2974  | 3256  | 0.41      | 0.18  | 0.38  | 0.41  | 14.15  | 35.64  | 16.78 | 15.31 |
| #中国广核   | 4.24       | 9965        | 10725 | 12241 | 13045 | 0.20      | 0.21  | 0.24  | 0.26  | 13.63  | 20.19  | 17.48 | 16.40 |
| 中国核电    | 9.43       | 9010        | 10335 | 11412 | 12655 | 0.48      | 0.55  | 0.60  | 0.67  | 12.55  | 17.22  | 15.64 | 14.06 |
| 三峡能源    | 4.77       | 7155        | 7423  | 9089  | 10688 | 0.25      | 0.26  | 0.32  | 0.37  | 22.60  | 18.30  | 15.05 | 12.76 |
| #龙源电力   | 17.84      | 5112        | 6249  | 8300  | 9217  | 0.61      | 0.75  | 0.99  | 1.10  | 29.96  | 23.79  | 18.02 | 16.29 |
| #新天绿能   | 8.91       | 2294        | 2207  | 2882  | 3389  | 0.55      | 0.53  | 0.69  | 0.81  | 17.59  | 16.81  | 12.91 | 11.00 |
| 浙江新能    | 7.05       | 775         | 673   | 1010  | 1309  | 0.37      | 0.28  | 0.42  | 0.54  | 30.83  | 25.18  | 16.79 | 13.06 |
| 江苏新能    | 10.30      | 476         | 519   | 653   | 717   | 0.53      | 0.58  | 0.74  | 0.81  | 24.22  | 17.76  | 14.01 | 12.80 |
| 吉电股份    | 4.66       | 672         | 1164  | 1471  | 1754  | 0.24      | 0.42  | 0.53  | 0.63  | 25.30  | 11.23  | 8.88  | 7.46  |
| #福能股份   | 10.26      | 2593        | 2623  | 2978  | 3199  | 1.33      | 1.03  | 1.16  | 1.25  | 7.97   | 9.96   | 8.82  | 8.21  |
| 中闽能源    | 4.40       | 729         | 718   | 785   | 828   | 0.38      | 0.38  | 0.41  | 0.43  | 14.02  | 11.58  | 10.68 | 10.14 |
| #南网储能   | 9.78       | 1663        | 1014  | 1226  | 1519  | 0.52      | 0.32  | 0.38  | 0.48  | 27.72  | 30.56  | 25.74 | 20.59 |
| #南网能源   | 4.69       | 553         | 311   | 574   | 769   | 0.15      | 0.08  | 0.15  | 0.20  | 38.81  | 58.63  | 31.27 | 23.11 |
| #东方电气   | 18.25      | 2855        | 3550  | 4303  | 4901  | 0.92      | 1.14  | 1.39  | 1.58  | 22.97  | 16.01  | 13.10 | 11.57 |
| #龙源技术   | 6.91       | 89          | 141   | -     | -     | 0.17      | 0.27  | -     | -     | 46.37  | 25.59  | -     | -     |
| #青达环保   | 15.49      | 59          | 87    | 149   | 192   | 0.62      | 0.70  | 1.21  | 1.56  | 41.78  | 22.13  | 12.80 | 9.94  |
| #西子洁能   | 9.40       | 204         | 55    | 454   | 670   | 0.28      | 0.07  | 0.61  | 0.91  | 52.51  | 134.29 | 15.41 | 10.33 |
| #*新奥股份  | 19.10      | 5844        | 7091  | 6762  | 7754  | 1.89      | 2.29  | 1.96  | 2.38  | 8.54   | 8.34   | 9.74  | 8.03  |
| *广汇能源   | 7.96       | 11338       | 15820 | 20069 | 23723 | 1.73      | 1.12  | 1.41  | 1.80  | 5.22   | 7.11   | 5.65  | 4.42  |
| #九丰能源   | 27.43      | 1090        | 1306  | 1548  | 1817  | 1.74      | 2.11  | 2.45  | 2.88  | 11.85  | 13.00  | 11.19 | 9.52  |
| 天壕环境    | 6.39       | 366         | 579   | 881   | 1206  | 0.41      | 0.66  | 1.00  | 1.36  | 28.93  | 9.73   | 6.42  | 4.69  |
| *新天然气   | 33.15      | 923         | 1673  | 1837  | 2007  | 2.18      | 2.92  | 4.12  | 4.50  | 10.00  | 11.35  | 8.05  | 7.37  |
| 蓝焰控股    | 7.06       | 563         | 601   | 725   | 910   | 0.58      | 0.62  | 0.75  | 0.94  | 14.93  | 11.39  | 9.41  | 7.51  |

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；标#为已披露 2023 年年报的公司；数据截至 2024 年 4 月 19 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）；<br>时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | <b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上； | <b>看好</b> ：行业指数超越基准；    |
|   | <b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%； | <b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平； |
|   | <b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间； | <b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。    |
|   | <b>卖出</b> ：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。