



Research and
Development Center

电力市场监管步入正轨，4月天然气进口量同比增长13.7%

公用事业—电力天然气周报

2024年5月11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

电力市场监管步入正轨，4月天然气进口量同比增长13.7%

2024年5月11日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至5月10日收盘,本周公用事业板块上涨2.0%,表现优于大盘。其中,电力板块上涨2.00%,燃气板块上涨2.32%。
- **电力行业数据跟踪:**
- **动力煤价格:煤价周环比回升。**截至5月10日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价852元/吨,周环比上涨25元/吨。截至5月10日,广州港印尼煤(Q5500)库提价976.66元/吨,周环比上涨13.04元/吨;广州港澳洲煤(Q5500)库提价971.30元/吨,周环比上涨14.00元/吨。
- **动力煤库存及电厂日耗:港口煤炭库存周环比持平,内陆煤炭库存周环比上升,沿海煤炭库存周环比下降。**截至5月10日,秦皇岛港煤炭库存495万吨,周环比持平。截至5月9日,内陆17省煤炭库存7871.1万吨,较上周增加268.3万吨,周环比上升3.53%;内陆17省电厂日耗为294.9万吨,较上周下降2.8万吨/日,周环比下降0.94%;可用天数为26.3天,较上周增加1.7天。截至5月9日,沿海8省煤炭库存3449.5万吨,较上周下降18.2万吨,周环比下降0.52%;沿海8省电厂日耗为175.8万吨,较上周增加31.9万吨/日,周环比上升22.17%;可用天数为19.6天,较上周下降4.5天。
- **水电来水情况:** 截至5月9日,三峡出库流量17100立方米/秒,同比上升43.70%,周环比上升42.50%。
- **重点电力市场交易电价:** 1) **广东电力市场:** 截至5月3日,广东电力日前现货市场的周度均价为317.62元/MWh,周环比下降15.10%,周同比下降18.4%。截至5月3日,广东电力实时现货市场的周度均价为254.63元/MWh,周环比下降37.04%,周同比下降34.1%。2) **山西电力市场:** 截至5月9日,山西电力日前现货市场的周度均价为341.52元/MWh,周环比上升8.40%,周同比下降11.4%。截至5月9日,山西电力实时现货市场的周度均价为353.20元/MWh,周环比下降0.81%,周同比上升0.1%。3) **山东电力市场:** 截至5月9日,山东电力日前现货市场的周度均价为323.22元/MWh,周环比上升42.27%,周同比下降5.6%。截至5月9日,山东电力实时现货市场的周度均价为367.71元/MWh,周环比上升71.61%,周同比下降1.0%。
- **天然气行业数据跟踪:**
- **国内外天然气价格:国际三大天然气市场价格周环比上升。**截至5月10日,上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为4317元/吨,同比上升0.84%,环比上升0.26%;截至5月9日,欧洲TTF现货价格为9.7美元/百万英热,同比下降16.1%,周环比上升2.0%;美国HH现货价格为1.96美元/百万英热,同比下降4.9%,周环比上升37.1%;中国DES现货价格为10.48美元/百万英热,同比上升5.8%,周环比上升1.7%。
- **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18周,欧盟天然气供应量56.6亿方,同比下降15.3%,周环比下降6.5%。其中,LNG供应量为21.7亿方,周环比下降14.0%,占天然气供应量

的 38.3%；进口管道气 35.0 亿方，同比下降 9.2%，周环比下降 1.3%。2024 年第 18 周，欧盟天然气消费量（我们估算）为 45.1 亿方，周环比下降 28.8%，同比下降 0.4%；2024 年 1-18 周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为 1323.9 亿方，同比下降 3.5%。

- **国内天然气供需情况：**2024 年 3 月，国内天然气表观消费量为 357.50 亿方，同比上升 5.5%。2024 年 3 月，国内天然气产量为 215.90 亿方，同比上升 5.5%。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%。2024 年 3 月，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) **《电力市场监管办法》6 月 1 日起施行：**4 月 12 日，国家发改委公布《电力市场监管办法》，自 2024 年 6 月 1 日起施行。办法提出，电力交易主体包括参与电力市场交易的发电企业、售电企业、电力用户、储能企业、虚拟电厂、负荷聚合商等。电网企业按照国家有关规定对暂未直接参与电力市场交易的用户实施代理购电时，可视为电力交易主体。电力监管机构将对电力市场成员实施监管，并依法协调相关争议。2) **4 月我国天然气进口量 1021 万吨，同比增加 13.7%：**5 月 9 日，海关总署发布最新数据显示，4 月我国天然气进口量 1021 万吨，同比增加 13.7%。今年前 4 个月，我国进口天然气 4300 万吨，同比增加 20.7%，进口均价每吨 3532.3 元，同比下跌 15%。
- **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。**建议关注：**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。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	15
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	18
--------------------	----

图目录

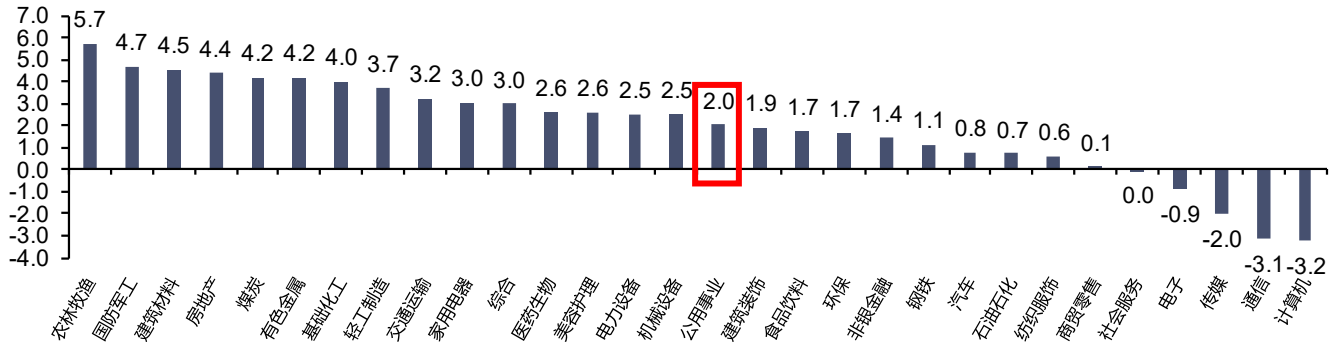
图 1: 各行业板块一周表现 (%)	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)	6
图 3: 电力板块重点个股表现 (%)	7
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)	7
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)	8
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 12: 内陆 17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

- 截至5月10日收盘，本周公用事业板块上涨2.0%，表现优于大盘；沪深300上涨1.7%到3666.3；涨幅前三的行业分别是农林牧渔(5.7%)、国防军工(4.7%)、建筑材料(4.5%)，跌幅前三的行业分别是计算机(-3.2%)、通信(-3.1%)、传媒(-2.0%)。

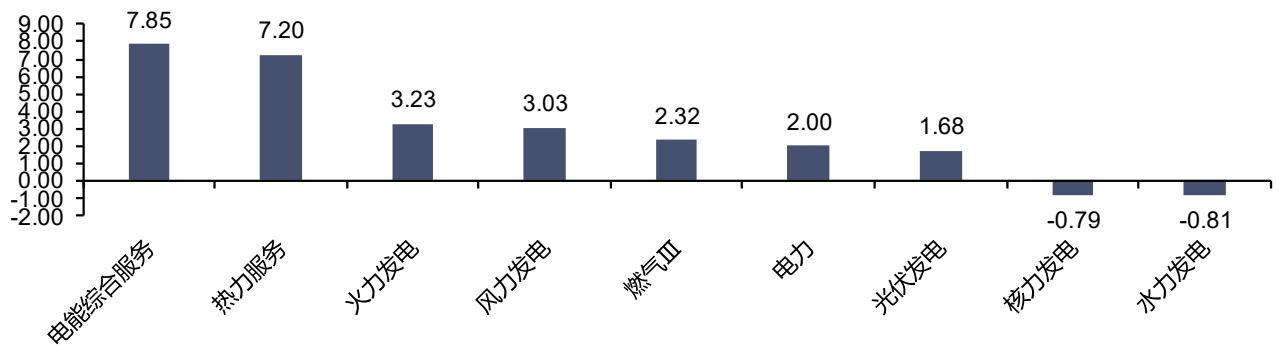
图 1: 各行业板块一周表现 (%)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

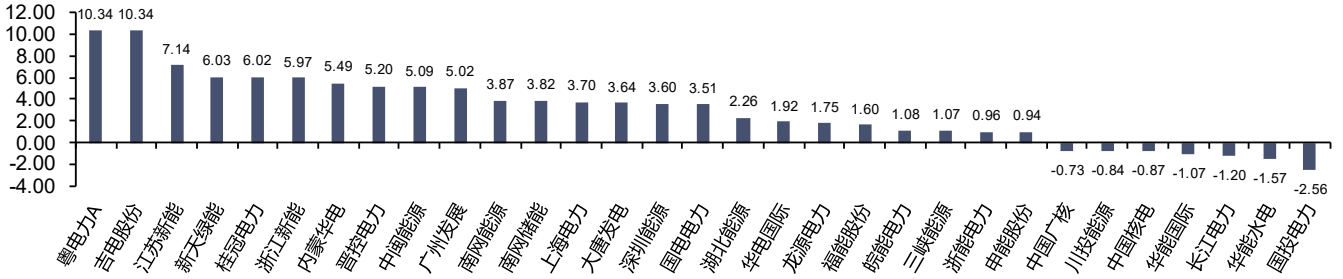
- 截至5月10日收盘，电力板块本周上涨2.00%，燃气板块上涨2.32%。各子行业本周表现：火力发电板块上涨3.23%，水力发电板块下跌0.81%，核力发电下跌0.79%，热力服务上涨7.20%，电能综合服务上涨7.85%，光伏发电上涨1.68%，风力发电上涨3.03%。

图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)

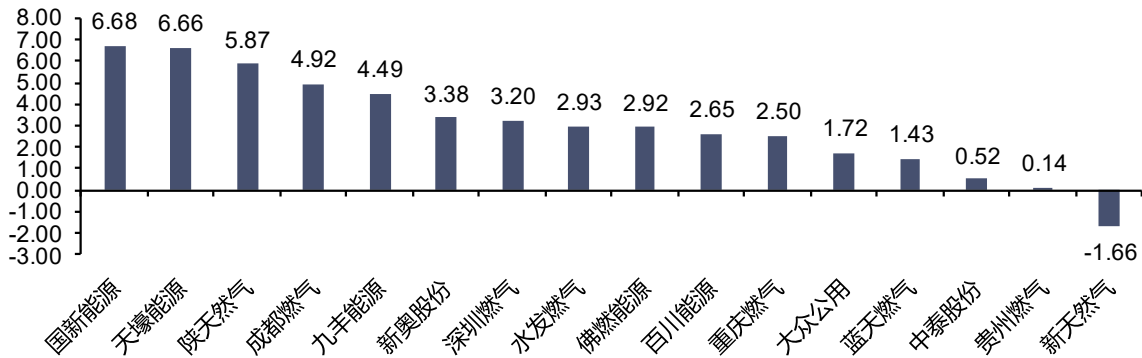


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

- 截至5月10日收盘，本周电力板块主要公司涨幅前三名分别为：粤电力 A(10.34%)、吉电股份(10.34%)、江苏新能(7.14%)，主要公司涨幅后三名分别为：国投电力(-2.56%)、华能水电(-1.57%)、长江电力(-1.20%)；本周燃气板块主要公司涨幅前三名分别为：国新能源(6.68%)、天壕能源(6.66%)、陕天然气(5.87%)，主要公司涨幅后三名分别为：新天然气(-1.66%)、贵州燃气(0.14%)、中泰股份(0.52%)。

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

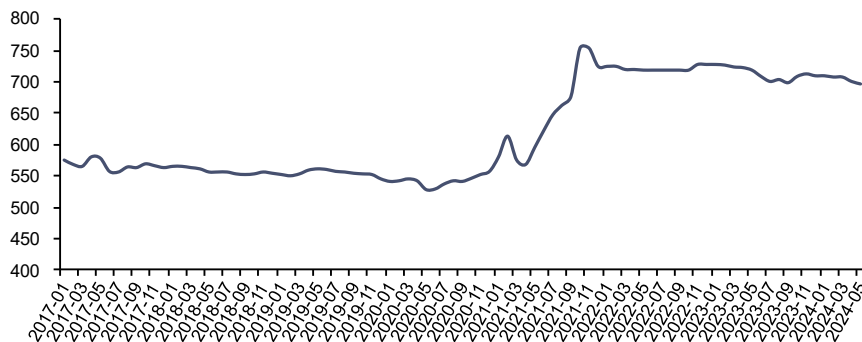
图 4：燃气板块重点个股表现（%）


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

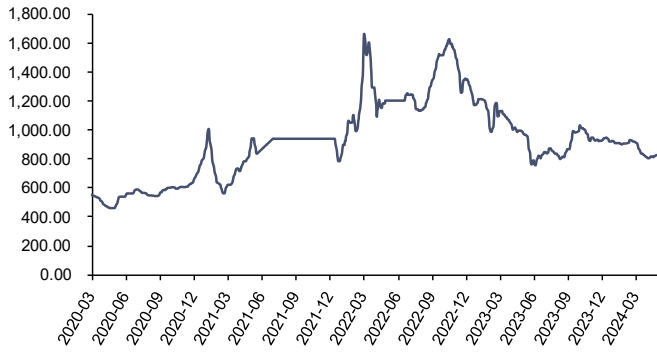
二、电力行业数据跟踪

1、动力煤价格

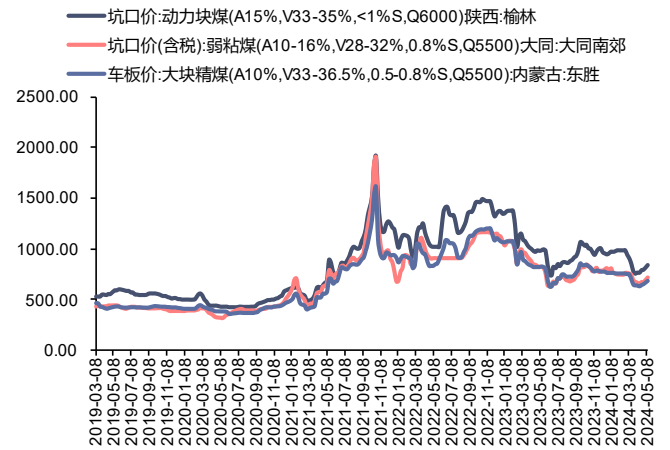
- **长协煤价格**：5月，秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为 697 元/吨，月环比下跌 4 元/吨。
- **港口动力煤市场价**：截至 5 月 10 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 852 元/吨，周环比上涨 25 元/吨。
- **产地动力煤价格**：截至 5 月 10 日，陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价 840 元/吨，周环比上涨 45 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税) (Q5500) 720 元/吨，周环比上涨 45 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 682.5 元/吨，周环比上涨 31.85 元/吨。

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

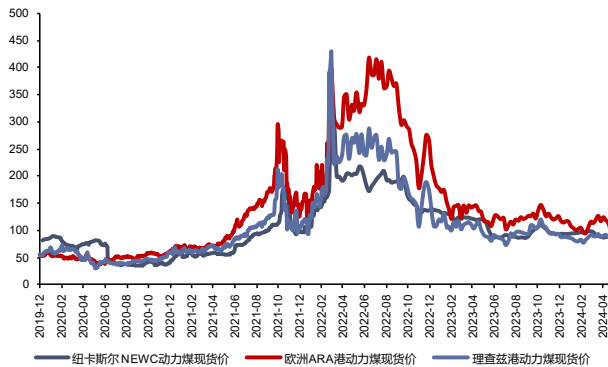
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)


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

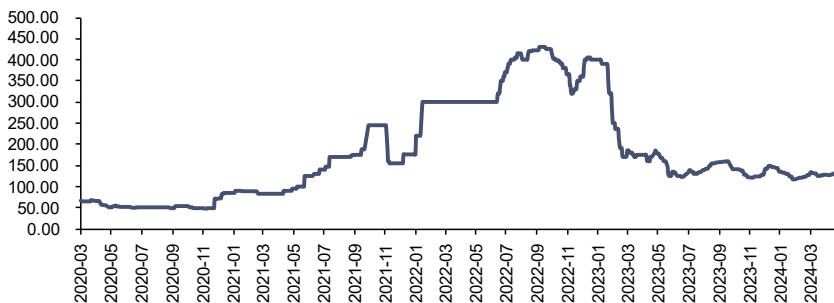
- **海外动力煤价格:** 截至 5 月 9 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 91.3 美元/吨, 周环比上涨 2.35 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 110.05 美元/吨, 周环比上涨 8.60 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 90.05 美元/吨, 周环比持平美元/吨。截至 5 月 10 日, 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 142 美元/吨, 周环比上涨 10.0 美元/吨。截至 5 月 10 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 976.66 元/吨, 周环比上涨 13.04 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 971.30 元/吨, 周环比上涨 14.00 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

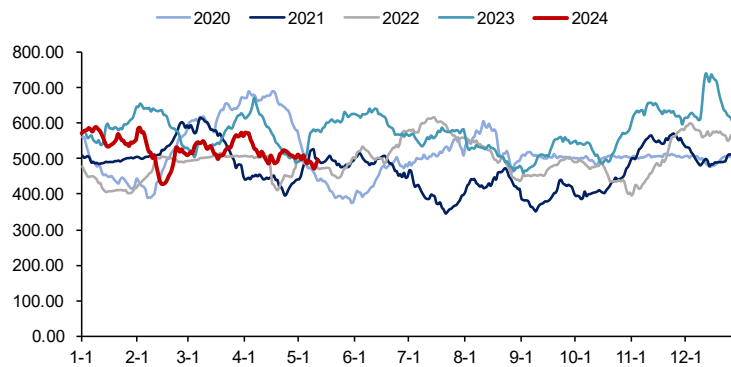
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)


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5月10日, 秦皇岛港煤炭库存495万吨, 周环比持平。

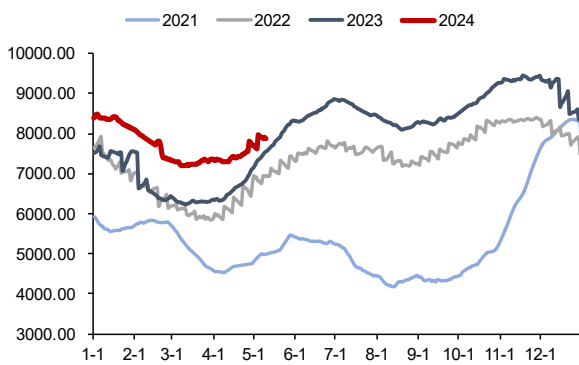
图 11: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

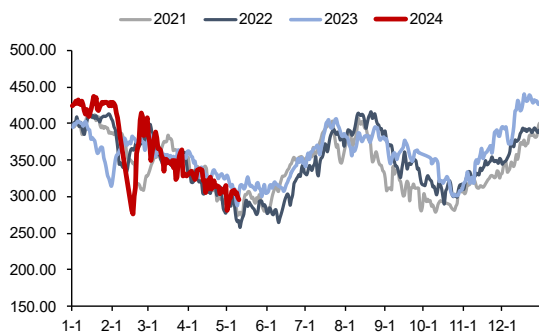
- **内陆 17 省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至5月9日, 内陆 17 省煤炭库存 7871.1 万吨, 较上周增加 268.3 万吨, 周环比上升 3.53%; 内陆 17 省电厂日耗为 294.9 万吨, 较上周下降 2.8 万吨/日, 周环比下降 0.94%; 可用天数为 26.3 天, 较上周增加 1.7 天。
- **沿海 8 省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至5月9日, 沿海 8 省煤炭库存 3449.5 万吨, 较上周下降 18.2 万吨, 周环比下降 0.52%; 沿海 8 省电厂日耗为 175.8 万吨, 较上周增加 31.9 万吨/日, 周环比上升 22.17%; 可用天数为 19.6 天, 较上周下降 4.5 天。

图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况(万吨)



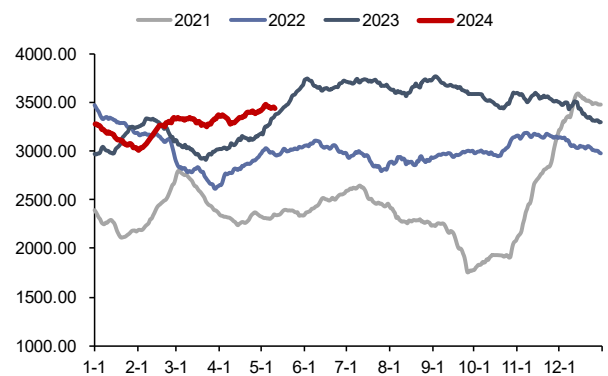
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况(万吨)



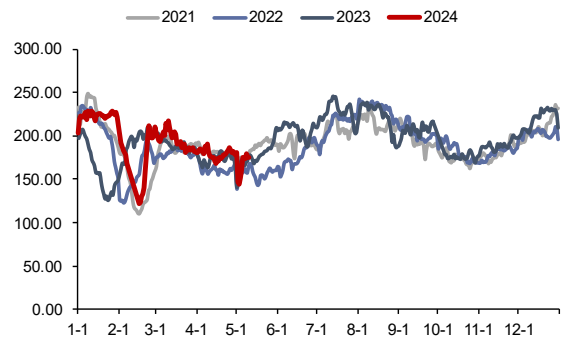
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况(万吨)

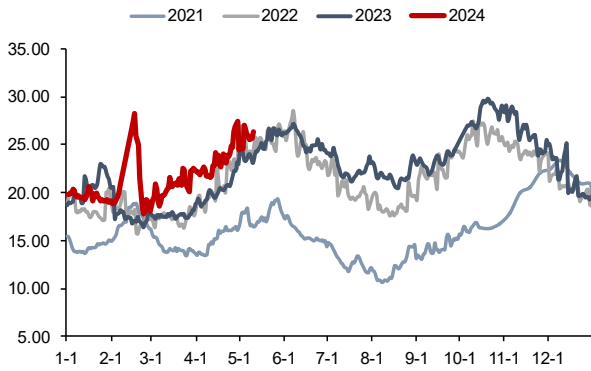


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

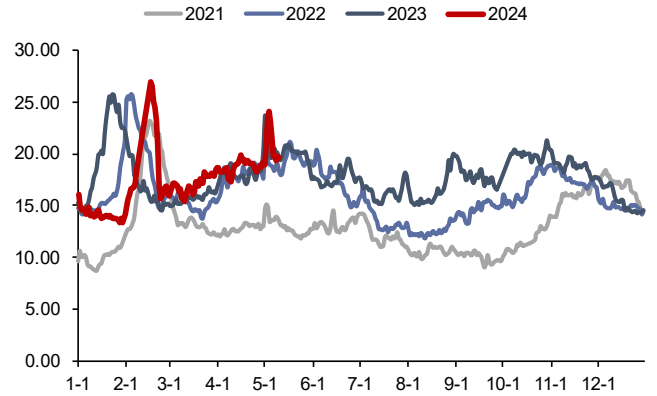
图 15: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况(万吨)



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)


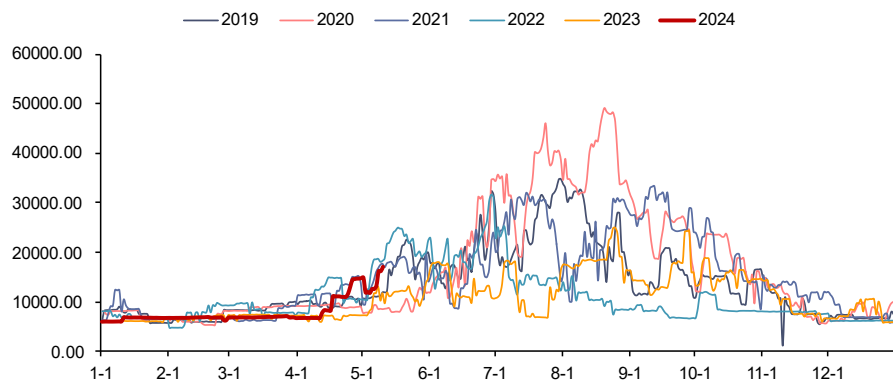
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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

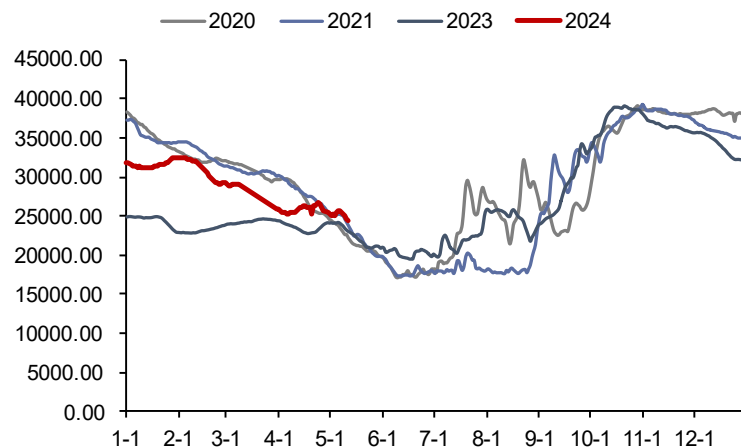
3、水电来水情况

- **三峡水库流量:** 截至 5 月 9 日, 三峡出库流量 17100 立方米/秒, 同比上升 43.70%, 周环比上升 42.50%。

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 5 月 10 日, 三峡蓄水量 24304 亿方, 同比上升 6.35%, 周环比下降 4.39%。

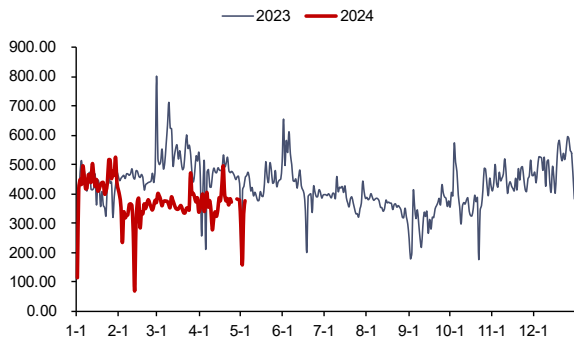
图 19: 三峡水库蓄水量变化情况 (立方米/秒)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

4、重点电力市场交易电价

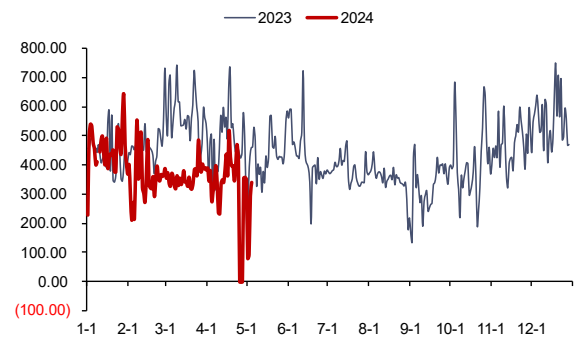
- **广东日前现货市场:**截至5月3日,广东电力日前现货市场的周度均价为317.62元/MWh,周环比下降15.10%,周同比下降18.4%。
- **广东实时现货市场:**截至5月3日,广东电力实时现货市场的周度均价为254.63元/MWh,周环比下降37.04%,周同比下降34.1%。

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

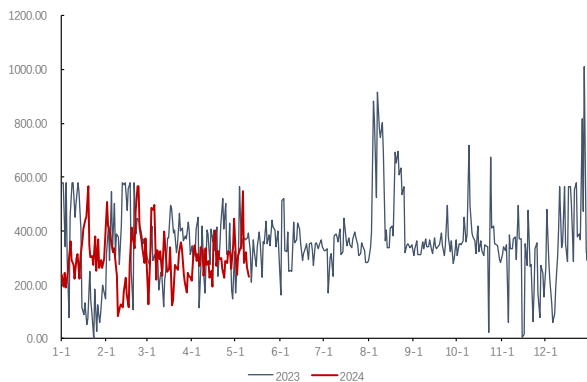
图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)



资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

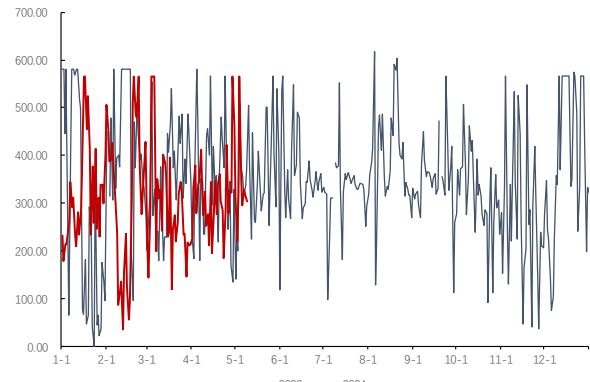
- **山西日前现货市场:**截至5月9日,山西电力日前现货市场的周度均价为341.52元/MWh,周环比上升8.40%,周同比下降11.4%。
- **山西实时现货市场:**截至5月9日,山西电力实时现货市场的周度均价为353.20元/MWh,周环比下降0.81%,周同比上升0.1%。

图 22: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)



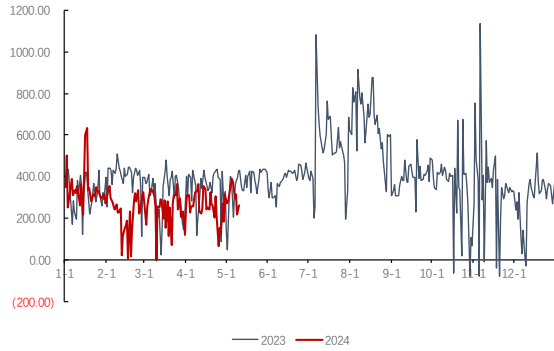
资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)

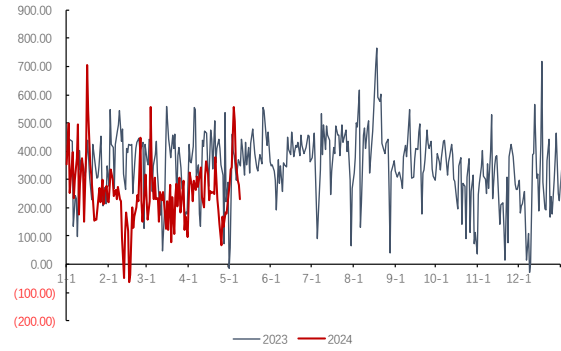


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

- **山东日前现货市场:**截至5月9日,山东电力日前现货市场的周度均价为323.22元/MWh,周环比上升42.27%,周同比下降5.6%。
- **山东实时现货市场:**截至5月9日,山东电力实时现货市场的周度均价为367.71元/MWh,周环比上升71.61%,周同比下降1.0%。

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)


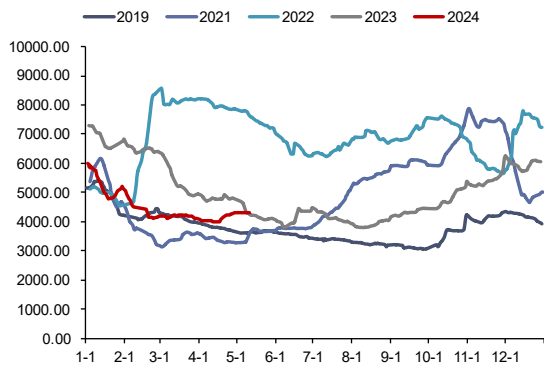
资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

三、天然气行业数据跟踪

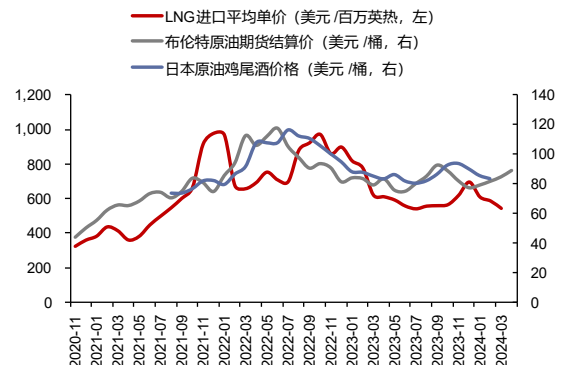
1、国内外天然气价格

● 国产 LNG 及进口到岸 LNG 价格环比上升

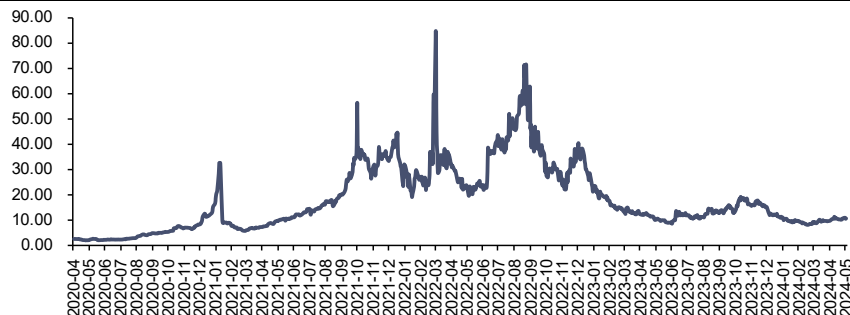
截至 5 月 10 日,上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 4317 元/吨(约合 3.08 元/方),同比上升 0.84%,环比上升 0.26%; 2024 年 3 月,国内 LNG 进口平均价格为 544.28 美元/吨(约合 2.76 元/方),同比下降 12.34%,环比下降 7.27%。截至 5 月 9 日,中国进口 LNG 到岸价为 10.50 美元/百万英热(约合 2.74 元/方),同比上升 4.24%,环比上升 1.47%。

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

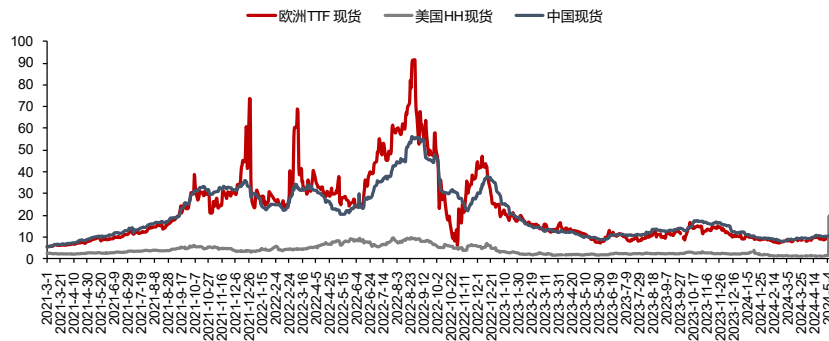
图 28: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

● **国际市场：国际三大市场天然气环比价格上升**

截至5月9日，欧洲 TTF 现货价格为 9.7 美元/百万英热，同比下降 16.1%，周环比上升 2.0%；美国 HH 现货价格为 1.96 美元/百万英热，同比下降 4.9%，周环比上升 37.1%；中国 DES 现货价格为 10.48 美元/百万英热，同比上升 5.8%，周环比上升 1.7%。

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

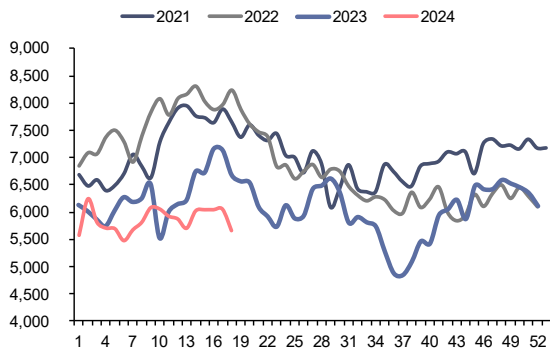
2、欧盟天然气供需及库存

● **供给：欧盟天然气供应量周环比下降**

2024 年第 18 周，欧盟天然气供应量 56.6 亿方，同比下降 15.3%，周环比下降 6.5%。其中，LNG 供应量为 21.7 亿方，周环比下降 14.0%，占天然气供应量的 38.3%；进口管道气 35.0 亿方，同比下降 9.2%，周环比下降 1.3%，进口俄罗斯管道气 5.758 亿方（占欧盟天然气供应量的 10.2%）。

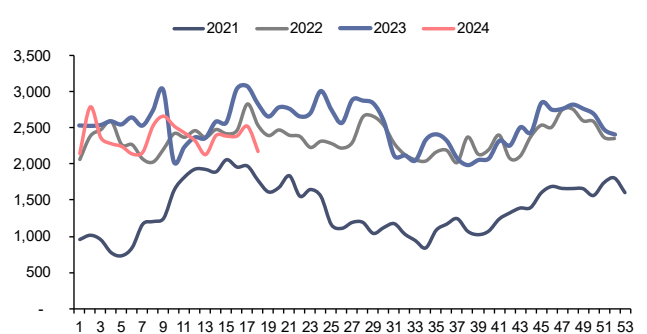
2024 年 1-18 周，欧盟累计天然气供应量 1055.3 亿方，同比下降 6.9%。其中，LNG 累计供应量为 424.9 亿方，同比下降 9.1%，占天然气供应量的 40.3%；累计进口管道气 467.4 亿方，同比下降 29.9%，累计进口俄罗斯管道气 108.0 亿方（占欧盟天然气供应量的 10.2%）。

图 30：欧盟天然气供应量（百万方）

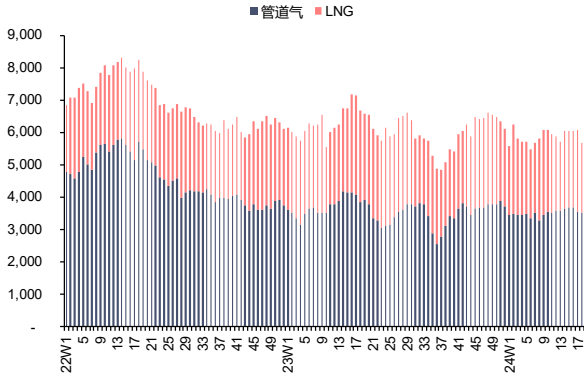


资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

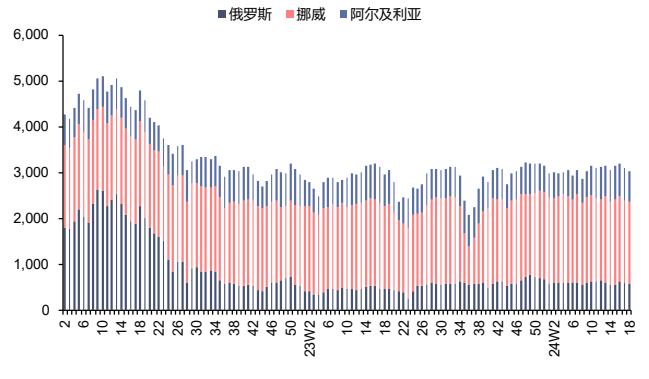
图 31：欧盟 LNG 进口量（百万方）



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

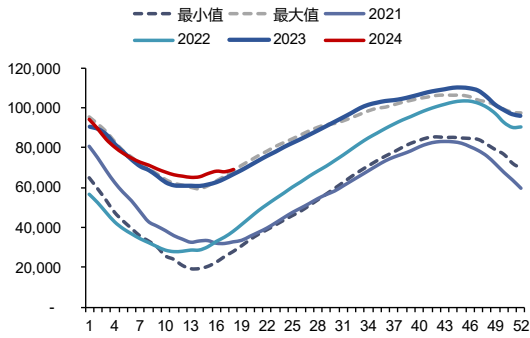
图 33: 2022-2024 年欧盟管道气供应结构 (百万方)


资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

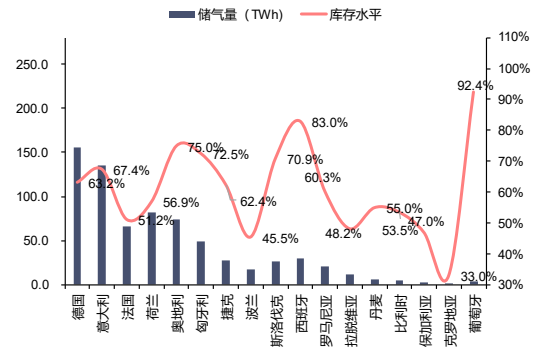
● 库存: 欧盟天然气库存周环比上升

2024 年第 18 周, 欧盟天然气库存量为 690.80 亿方, 同比上升 3.67%, 周环比上升 1.72%。

2024 年 5 月 8 日, 欧盟天然气库存水平为 62.9%, 其中德国、奥地利、西班牙、匈牙利、意大利等国库存水平高于均值, 分别达到 63.2%/75.0%/83.0%/72.5%/67.4%, 法国等国库存水平低于均值, 为 51.2%。

图 34: 欧盟天然气库存量 (百万方)


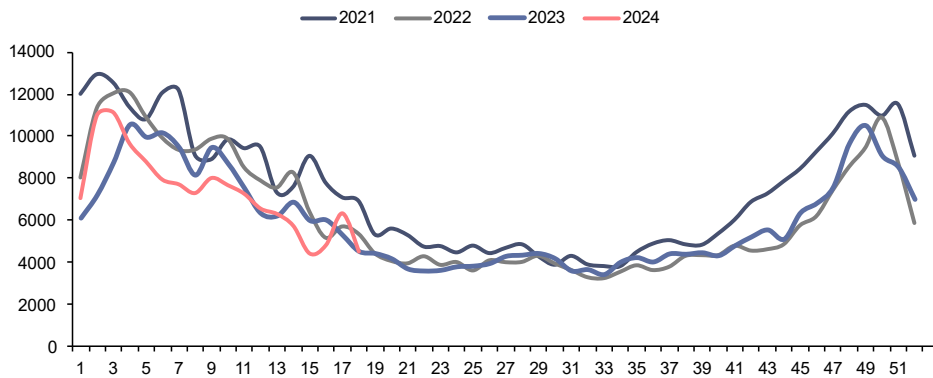
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2024/5/8, 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 18 周, 欧盟天然气消费量 (我们估算) 为 45.1 亿方, 周环比下降 28.8%, 同比下降 0.4%; 2024 年 1-18 周, 欧盟天然气累计消费量 (我们估算) 为 1323.9 亿方, 同比下降 3.5%。

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3月国内天然气表观消费量同比上升

2024年3月，国内天然气表观消费量为357.50亿方，同比上升5.5%。

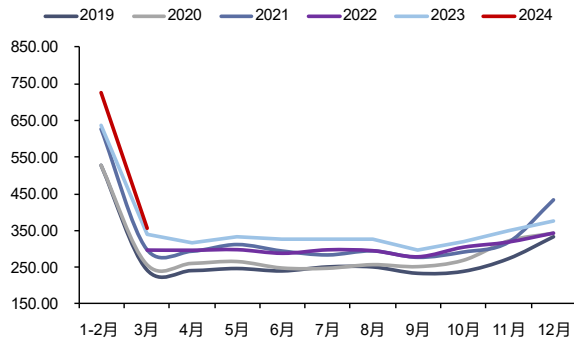
2024年1-3月，国内天然气表观消费量累计为1082.60亿方，累计同比上升11.1%。

● 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%。

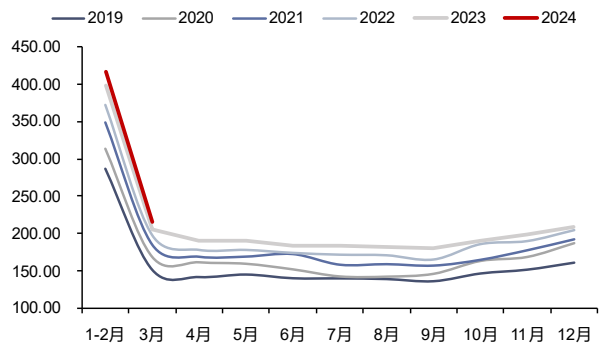
2024年1-3月，国内天然气产量累计为631.90亿方，累计同比上升6.2%。2024年1-3月，LNG进口量累计为1978.00万吨，累计同比上升20.4%。2024年1-3月，PNG进口量累计为1301.00万吨，累计同比上升26.1%。

图 37：国内天然气月度表观消费量（亿方）



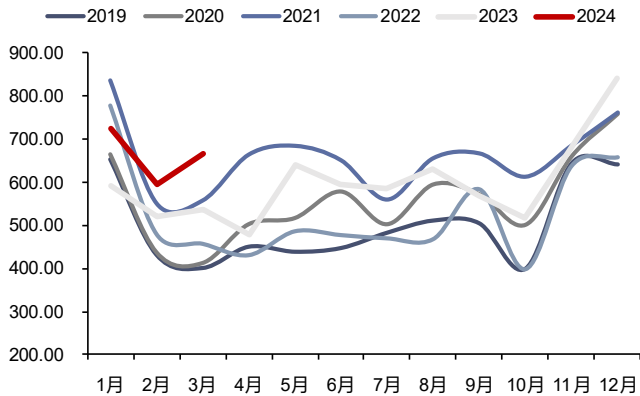
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 38：国内天然气月度产量（亿方）



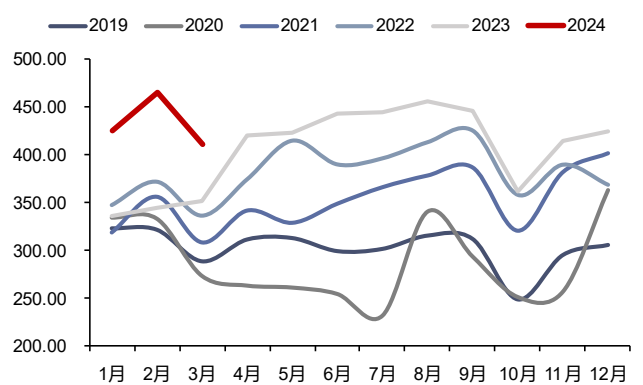
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

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

- **《电力市场监管办法》6月1日起施行**：4月12日，国家发改委公布《电力市场监管办法》，自2024年6月1日起施行。办法提出，电力交易主体包括参与电力市场交易的发电企业、售电企业、电力用户、储能企业、虚拟电厂、负荷聚合商等。电网企业按照国家有关规定对暂未直接参与电力市场交易的用户实施代理购电时，

可视为电力交易主体。电力监管机构将对电力市场成员实施监管，并依法协调相关争议。（来源：北极星电力网，国家发展和改革委员会）

2、天然气行业相关新闻

- **3月全国天然气表观消费量同比增长6.4%**：5月8日，国家发展改革委发布2024年3月份全国天然气运行快报。据快报统计，2024年3月，全国天然气表观消费量357.5亿立方米，同比增长6.4%；1-3月，全国天然气表观消费量1082.6亿立方米，同比增长11.9%。（来源：上海石油天然气交易中心，国家发展和改革委员会）
- **我国4月天然气进口量1021万吨，同比增加13.7%**：5月9日，海关总署发布最新数据显示，4月我国天然气进口量1021万吨，同比增加13.7%。今年前4个月，我国进口原油1.82亿吨，同比增加2%，进口均价每吨4256.2元，同比上涨5.6%；进口天然气4300万吨，同比增加20.7%，进口均价每吨3532.3元，同比下跌15%。（来源：上海石油天然气交易中心，海关总署）

五、本周重要公告

【湖北能源】5月9日，公司发布关于2024年4月发电情况的自愿性信息披露公告：2024年4月，公司完成发电量35.62亿千瓦时，同比增加54.13%。其中水电发电量同比增加192.56%，火电发电量同比增加11.97%，新能源发电量同比增加7.31%。公司本年累计完成发电量143.95亿千瓦时，同比增加44.72%。其中水电发电量同比增加181.33%，火电发电量同比增加12.41%，新能源发电量同比增加23.78%。

【粤电力A】4月30日，公司发布2024年第一季度报告：2024年第一季度，公司营业收入为127.89亿元，比上年同期减少1.97%；归属于上市公司股东的净利润为1.26亿元，比上年同期增加42.80%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为0.95亿元，比上年同期增加27.89%；经营活动产生的现金流为27.20亿元，比上年同期增加810.25%；基本每股收益为0.02元/股，比上年同期增加42.80%。

【皖能电力】4月30日，公司发布2024年第一季度报告：2024年第一季度，公司营业收入为69.85亿元，比上年同期增加12.45%；归属于上市公司股东的净利润为4.53亿元，比上年同期增加188.24%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为4.50亿元，比上年同期增加271.10%；经营活动产生的现金流为11.76亿元，比上年同期增加68.31%；基本每股收益为0.20元/股，比上年同期增加185.71%。

【长江电力】4月30日，公司发布2023年年度报告：2023年公司营业收入为781.12亿元，比上年同期增加13.43%；归属于上市公司股东的净利润为272.39亿元，比上年同期增加14.81%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为275.08亿元，比上年同期增加28.59%；基本每股收益为1.11元/股，比上年同期增加14.81%。2023年利润分配预案为拟向全体股东每10股派发现金股利8.20元（含税），预计支付现金股利200.64亿元。

【长江电力】4月30日，公司发布2024年第一季度报告：2024年第一季度，公司营业收入为156.41亿元，比上年同期增加1.58%；归属于上市公司股东的净利润为39.67亿元，比上年同期增加9.80%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为39.79亿元，比上年同期增加11.45%；经营活动产生的现金流为120.93亿元，比上年同期增加59.59%；基本每股收益为0.16元/股，比上年同期增加6.16%。

【三峡能源】4月30日，公司发布2023年年度报告：2023年公司营业收入为264.85亿元，比上年同期增加11.23%；归属于上市公司股东的净利润为71.81亿元，比上年同期增加0.94%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后

的净利润为 70.09 亿元，比上年同期减少 2.39%；基本每股收益为 0.25 元/股，比上年同期增加 0.88%。2023 年利润分配预案为拟向全体股东每 10 股派发现金股利 0.78 元（含税），预计支付现金股利 22.32 亿元。

【申能股份】4 月 30 日，公司发布 2023 年年度报告：2023 年公司营业收入为 291.42 亿元，比上年同期增加 3.36%；归属于上市公司股东的净利润为 34.59 亿元，比上年同期增加 219.52%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 30.84 亿元，比上年同期增加 271.42%；基本每股收益为 0.71 元/股，比上年同期增加 221.27%。2023 年利润分配预案为拟向全体股东每 10 股派发现金红利 4 元（含税），预计支付现金股利 19.58 亿元。

【申能股份】4 月 30 日，公司发布 2024 年第一季度报告：2024 年第一季度，公司营业收入为 80.71 亿元，比上年同期增加 10.87%；归属于上市公司股东的净利润为 11.59 亿元，比上年同期增加 57.96%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 8.91 亿元，比上年同期增加 86.63%；经营活动产生的现金流为 22.70 亿元，比上年同期减少 17.53%；基本每股收益为 0.24 元/股，比上年同期增加 57.96%。

【新奥股份】5 月 9 日，公司发布关于国际信用评级结果的公告：2024 年 5 月 8 日，国际信用评级公司标普全球评级发布对新奥天然气股份有限公司（以下简称“公司”）的信用评级报告，将公司长期发行人主体信用评级由“BBB-”上调为“BBB”，评级展望为“稳定”。

【新天然气】5 月 7 日，公司发布关于对外投资的公告：公司拟通过下属境外全资子公司佳鹰有限公司以 16,296 万港元（折合人民币 15,000 万元）现金对价收购王国巨持有的柏龙有限公司 100% 股权。鉴于柏龙持有中国能源开发控股有限公司（股票代码：00228.HK，从事业务包含在新疆开发天然气）970,000,000 股股份，约占中能控股全部已发行股份的 10.20%，本次交易完成后，公司将间接持有中能控股 10.20% 已发行股份。

【贵州燃气】5 月 7 日，公司发布持股 5% 以上股东减持股份计划公告：北京东嘉拟自本公告披露之日起 15 个交易日后 3 个月内（即 2024 年 5 月 28 日-2024 年 8 月 27 日），且在任意连续 90 日内，通过集中竞价交易方式减持公司股份数量不超过 11,500,000 股，减持比例不超过公司总股本的 1%；通过大宗交易方式减持公司股份数量不超过 23,000,000 股，减持比例不超过公司总股本的 2%。通过上述两种方式合计减持公司股份数量不超过 34,500,000 股，减持比例不超过公司总股本的 3%。

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。**建议关注**：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			
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
火电板块	华能国际	9.26	8446	13401	15110	16661	0.35	0.84	0.95	1.04	26.46	11.07	9.79	8.87
	*国电电力	5.31	5609	7090	8077	9420	0.31	0.42	0.49	0.53	16.91	12.64	10.84	10.02
	华电国际	6.89	4522	6727	7571	8116	0.35	0.64	0.72	0.78	19.69	10.75	9.52	8.89
	大唐发电	3.13	1365	4287	5163	6065	(0.02)	0.21	0.26	0.31	-203.25	14.59	11.96	10.16
	浙能电力	6.29	6520	8067	8742	9487	0.49	0.65	0.71	0.71	12.84	9.65	8.89	8.89
	湖北能源	5.89	1749	2937	3239	3593	0.27	0.45	0.50	0.55	21.86	13.09	11.90	10.66
	中能股份	8.59	3459	3906	4395	4747	0.71	0.90	0.97	0.97	12.12	9.58	8.86	8.86
	上海电力	9.53	1593	2424	2738	3006	0.50	0.78	0.89	0.97	19.24	12.22	10.71	9.82
	深圳能源	7.49	2046	2863	3506	3930	0.27	0.60	0.74	0.83	27.74	12.48	10.12	9.02
	内蒙华电	4.61	2005	2429	2723	3002	0.29	0.37	0.42	0.46	15.90	12.46	11.09	10.02
	广州发展	6.69	1638	2111	2444	2699	0.47	0.61	0.70	0.78	14.25	11.06	9.56	8.63
	*粤电力 A	5.87	975	2025	2783	3445	0.19	0.39	0.53	0.66	30.89	15.05	11.08	8.89
水电板块	皖能电力	8.42	1430	1954	2240	2445	0.63	0.85	0.97	1.06	13.37	9.95	8.67	7.93
	长江电力	25.48	27239	33712	35926	37593	1.11	1.47	1.54	1.54	22.89	17.36	16.59	16.59
	*国投电力	15.62	6704	8385	9274	9836	0.98	1.12	1.24	1.32	15.94	13.95	12.60	11.83
	华能水电	9.41	7638	8721	9677	10539	0.40	0.48	0.54	0.58	23.53	19.47	17.53	16.15
	川投能源	16.61	4400	5136	5478	5767	0.93	1.06	1.14	1.19	17.83	15.61	14.60	13.96
	桂冠电力	6.69	1226	2957	3215	3392	0.14	0.38	0.41	0.43	46.20	17.84	16.32	15.56
核电板块	中国广核	4.08	10725	12030	12732	13362	0.21	0.24	0.25	0.27	19.25	17.09	16.15	15.35
	中国核电	9.16	10624	11418	12572	13479	0.55	0.60	0.66	0.71	16.53	15.17	13.78	12.87
绿电板块	三峡能源	4.74	7181	8709	9997	11211	0.25	0.35	0.39	0.39	18.89	13.54	12.08	12.08
	龙源电力	18.57	6249	7914	8874	9788	0.73	0.94	1.06	1.17	25.54	19.68	17.58	15.91
	新天绿能	9.14	2207	2601	3140	3841	0.51	0.62	0.75	0.92	17.92	14.74	12.19	9.99
	浙江新能	7.99	627	1083	1325	1451	0.27	0.55	0.60	0.60	29.59	14.53	13.32	13.32
	江苏新能	12.01	472	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	吉电股份	5.23	908	1155	1404	1604	0.33	0.50	0.57	0.57	15.85	10.42	9.11	9.11
	福能股份	10.15	2623	2920	3123	3449	0.97	1.13	1.21	1.34	10.46	8.95	8.36	7.57
其他	中闽能源	4.75	678	790	824	849	0.36	0.42	0.43	0.45	13.32	11.43	11.00	10.62
	南网储能	10.34	1014	1217	1515	1830	0.32	0.38	0.47	0.57	32.31	27.35	21.81	18.01
	南网能源	5.10	311	503	701	856	0.08	0.13	0.18	0.23	63.75	38.72	27.75	22.59
	东方电气	18.07	3550	4326	5091	5603	1.14	1.40	1.64	1.81	15.85	12.94	11.00	10.00
	龙源技术	7.75	141	0	0	0	0.27	0.00	0.00	0.00	28.27	-	-	-
	青达环保	17.66	87	144	184	208	0.70	1.17	1.49	1.69	25.23	15.11	11.82	10.43
	西子洁能	11.61	55	0	0	0	0.07	0.00	0.00	0.00	165.86	-	-	-
	*新奥股份	18.67	7091	5656	6532	11069	2.29	1.83	2.11	3.57	8.15	10.20	8.85	5.23
天然气板块	*广汇能源	7.87	5173	5536	6872	8152	0.80	0.84	1.05	1.24	9.96	9.37	7.50	6.35
	九丰能源	27.46	1306	1544	1789	2031	1.95	2.44	2.83	3.21	14.08	11.24	9.71	8.55
	天壕环境	6.41	240	422	556	729	0.28	0.48	0.64	0.84	22.89	13.26	10.02	7.63
	*新天然气	33.73	1673	1509	1601	1801	2.92	3.56	3.78	4.25	11.55	9.47	8.92	7.94
	蓝焰控股	7.05	540	592	696	802	0.56	0.61	0.72	0.83	12.59	11.56	9.79	8.49

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心 (注: 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 5 月 10 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 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	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。