



Research and
Development Center

4 月全社会用电量同比增长 7%，天然气产量同比增长 3.2%

公用事业—电力天然气周报

2024 年 5 月 18 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

4月全社会用电量同比增长7%，天然气产量同比增长3.2%

2024年5月18日

本期内容提要:

- 本周市场表现: 截至5月17日收盘, 本周公用事业板块下跌0.9%, 表现劣于大盘。其中, 电力板块下跌0.93%, 燃气板块下跌1.05%。
- 电力行业数据跟踪:
 - 动力煤价格: 港口煤价周环比持平, 进口煤价周环比上涨。截至5月17日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价852元/吨, 周环比持平。截至5月17日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价981.82元/吨, 周环比上涨5.16元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价975.39元/吨, 周环比上涨4.09元/吨。
 - 动力煤库存及电厂日耗: 港口及电厂库存周环比上升。截至5月17日, 秦皇岛港煤炭库存506万吨, 周环比增加11万吨。截至5月16日, 内陆17省煤炭库存8005.7万吨, 较上周增加134.6万吨, 周环比上升1.71%; 内陆17省电厂日耗为303.8万吨, 较上周增加8.9万吨/日, 周环比上升3.02%; 可用天数为27.6天, 较上周增加1.3天。截至5月16日, 沿海8省煤炭库存3497.2万吨, 较上周增加47.7万吨, 周环比上升1.38%; 沿海8省电厂日耗为170.6万吨, 较上周下降5.2万吨/日, 周环比下降2.96%; 可用天数为20.5天, 较上周增加0.9天。
 - 水电来水情况: 截至5月16日, 三峡出库流量17900立方米/秒, 同比上升45.53%, 周环比上升4.68%。
 - 重点电力市场交易电价:
 - 1) 广东电力市场: 截至5月10日, 广东电力日前现货市场的周度均价为373.51元/MWh, 周环比上升17.60%, 周同比下降14.8%。截至5月10日, 广东电力实时现货市场的周度均价为349.28元/MWh, 周环比上升37.17%, 周同比下降19.3%。
 - 2) 山西电力市场: 截至5月16日, 山西电力日前现货市场的周度均价为260.51元/MWh, 周环比下降23.72%, 周同比下降18.0%。截至5月16日, 山西电力实时现货市场的周度均价为324.96元/MWh, 周环比下降7.99%, 周同比下降6.0%。
 - 3) 山东电力市场: 截至5月16日, 山东电力日前现货市场的周度均价为263.94元/MWh, 周环比下降18.34%, 周同比下降29.4%。截至5月16日, 山东电力实时现货市场的周度均价为297.73元/MWh, 周环比下降19.03%, 周同比下降22.4%。
- 天然气行业数据跟踪:
 - 国内外天然气价格: 美国HH气价、中国DES现货价格周环比回升。截至5月17日, 上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为4292元/吨, 同比上升4.05%, 环比下降0.60%; 截至5月16日, 欧洲TTF现货价格为9.61美元/百万英热, 同比下降5.4%, 周环比下降0.9%; 美国HH现货价格为2.25美元/百万英热, 同比下降1.3%, 周环比上升14.8%; 中国DES现货价格为10.72美元/百万英热, 同比上升7.2%, 周环比上升2.3%。

- **欧盟天然气供需及库存：欧盟天然气消费量（我们估算）周环比上升。**
2024年第19周，欧盟天然气供应量57.9亿方，同比下降11.9%，周环比上升2.2%。其中，LNG供应量为20.9亿方，周环比下降3.7%，占天然气供应量的36.1%；进口管道气37.0亿方，同比下降5.4%，周环比上升5.8%。
2024年第19周，欧盟天然气消费量（我们估算）为41.3亿方，周环比下降8.7%，同比下降6.8%；2024年1-19周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为1365.2亿方，同比下降3.6%。
- **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4月，国内天然气产量为198.00亿方，同比上升4.5%。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) **我国4月份全社会用电量同比增长7.0%：**4月份，全社会用电量7412亿千瓦时，同比增长7.0%。从分产业用电看，第一产业用电量96亿千瓦时，同比增长10.5%；第二产业用电量5171亿千瓦时，同比增长6.2%；第三产业用电量1270亿千瓦时，同比增长10.8%；城乡居民生活用电量875亿千瓦时，同比增长5.9%。
 - 2) **我国4月份天然气产量同比增长3.2%，进口量同比增长15.1%：**4月份，全国规模以上工业天然气产量198亿立方米，同比增长3.2%，增速比3月份放缓1.3个百分点；日均产量6.6亿立方米。进口天然气1030万吨，同比增长15.1%。1—4月份，规上工业天然气产量830亿立方米，同比增长5.0%。进口天然气4300万吨，同比增长20.7%。
- **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	13
四、本周行业新闻	17
五、本周重要公告	18
六、投资建议和估值表	19
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

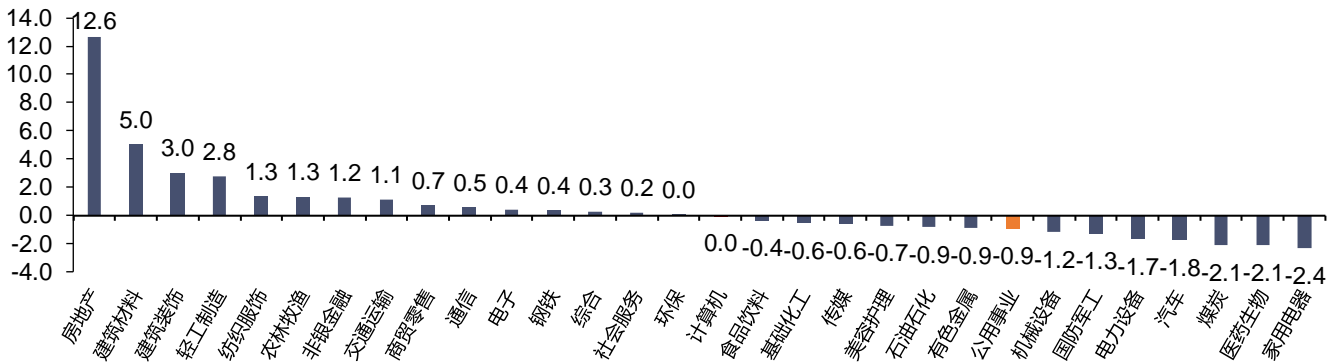
图 1: 各行业板块一周表现 (%)	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)	6
图 3: 电力板块重点个股表现 (%)	7
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)	7
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)	9
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 12: 内陆 17 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)	10
图 15: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	10
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)	11
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)	12
图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	12
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)	13
图 27: 布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格	13
图 28: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)	13
图 29: 国际三大市场天然气现货价格 (美元/百万英热)	14
图 30: 欧盟天然气供应量 (百万方)	14
图 31: 欧盟 LNG 进口量 (百万方)	14
图 32: 2022-2024 年欧盟天然气供应结构 (百万方)	15
图 33: 2022-2024 年欧盟管道气供应结构 (百万方)	15
图 34: 欧盟天然气库存量 (百万方)	15
图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2024/5/14, TWh)	15

图 36: 欧盟天然气消费量(我们估算)(百万方)	16
图 37: 国内天然气月度表观消费量(亿方)	17
图 38: 国内天然气月度产量(亿方)	17
图 39: 国内 LNG 月度进口量(万吨)	17
图 40: 国内 PNG 月度进口量(万吨)	17

一、本周市场表现：公用事业板块表现劣于大盘

- 截至5月17日收盘，本周公用事业板块下跌0.9%，表现劣于大盘；沪深300上涨0.3%到3678.0；涨幅前三的行业分别是房地产（12.6%）、建筑材料（5.0%）、建筑装饰（3.0%），跌幅前三的行业分别是家用电器（-2.4%）、医药生物（-2.1%）、煤炭（-2.1%）。

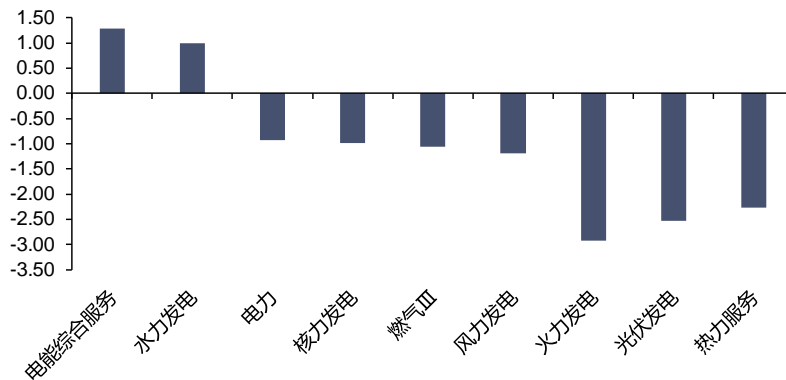
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

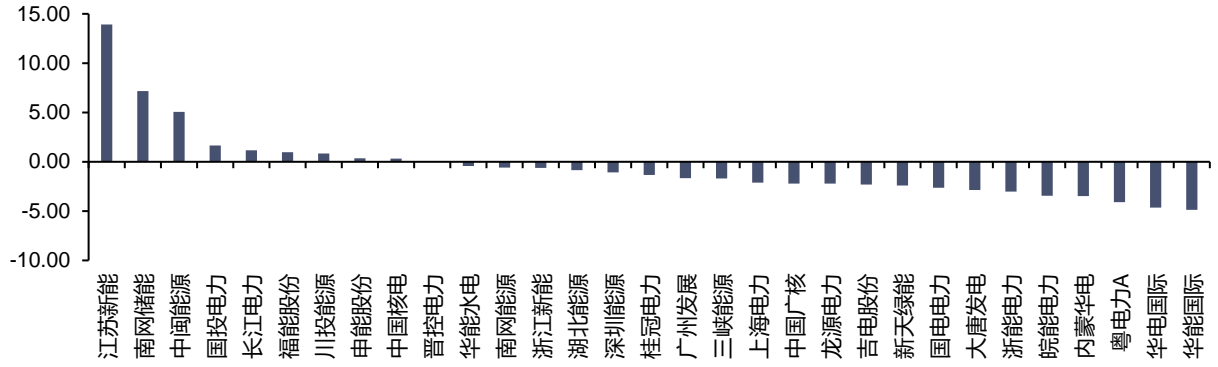
- 截至5月17日收盘，电力板块本周下跌0.93%，燃气板块下跌1.05%。各子行业本周表现：火力发电板块下跌2.93%，水力发电板块上涨1.00%，核力发电下跌0.98%，热力服务下跌2.27%，电能综合服务上涨1.29%，光伏发电下跌2.53%，风力发电下跌1.19%。

图 2：公用事业各子行业一周表现（%）

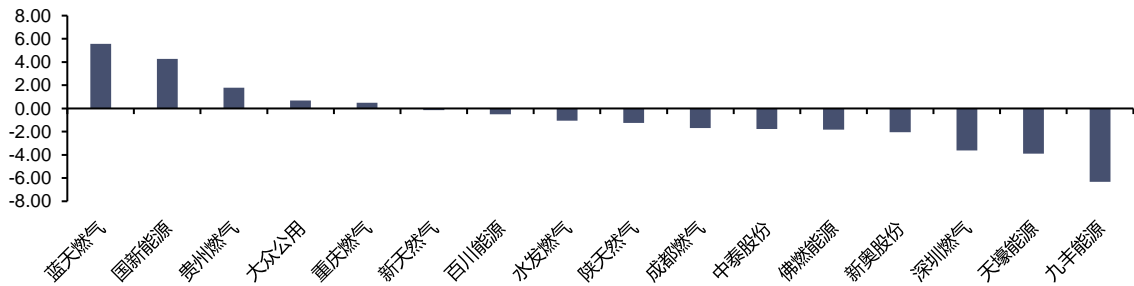


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至5月17日收盘，本周电力板块主要公司涨幅前三名分别为：江苏新能（13.91%）、南网储能（7.16%）、中闽能源（5.05%），主要公司涨幅后三名分别为：华能国际（-4.86%）、华电国际（-4.64%）、粤电力A（-4.09%）；本周燃气板块主要公司涨幅前三名分别为：蓝天燃气（5.56%）、国新能源（4.26%）、贵州燃气（1.78%），主要公司涨幅后三名分别为：九丰能源（-6.34%）、天壕能源（-3.90%）、深圳燃气（-3.62%）。

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

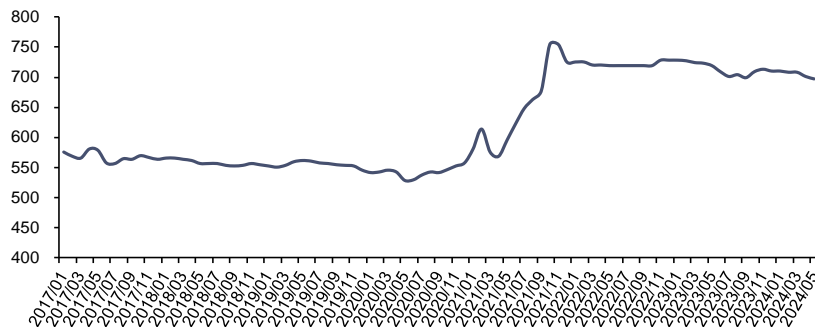
图 4：燃气板块重点个股表现（%）


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

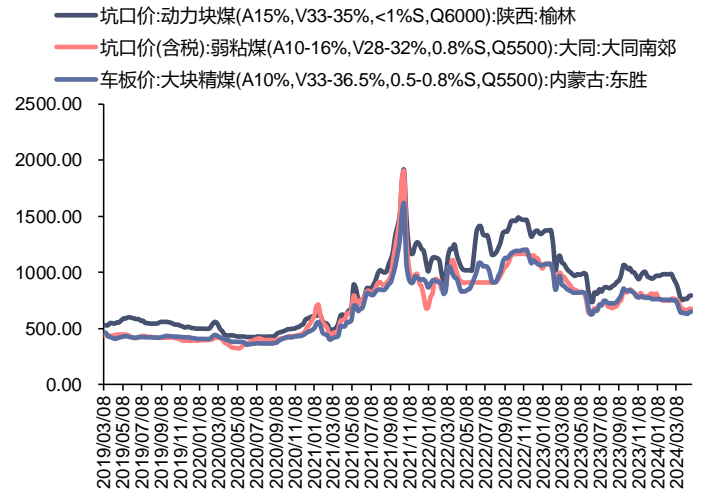
- **长协煤价格：**5月，秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为697元/吨，月环比下跌4元/吨。
- **港口动力煤市场价：**截至5月17日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价852元/吨，周环比持平。
- **产地动力煤价格：**截至4月26日，陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价795元/吨，周环比上涨5元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 675元/吨，周环比持平；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 650.65元/吨，周环比上涨9.10元/吨。

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

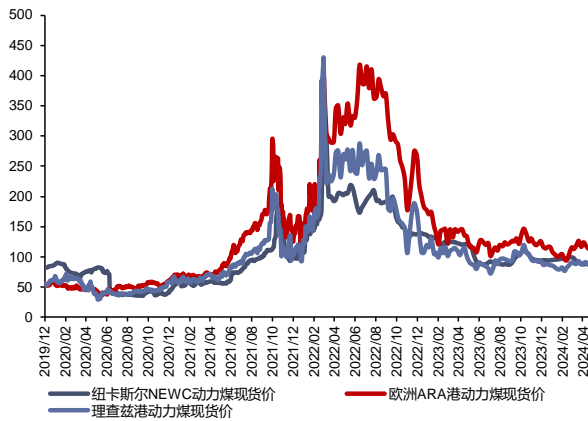
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

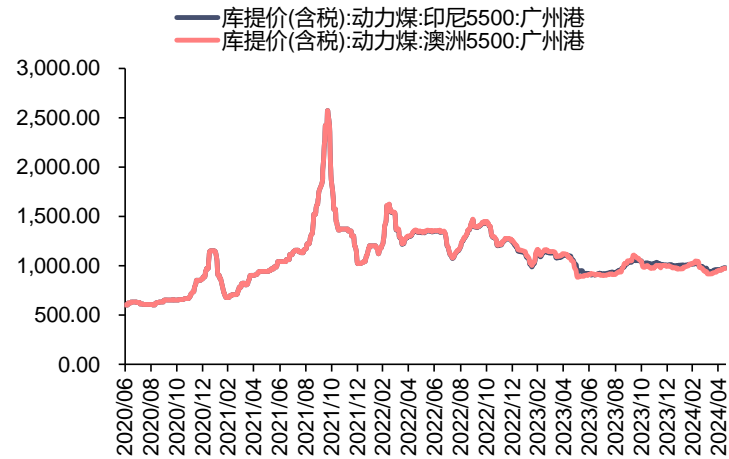
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

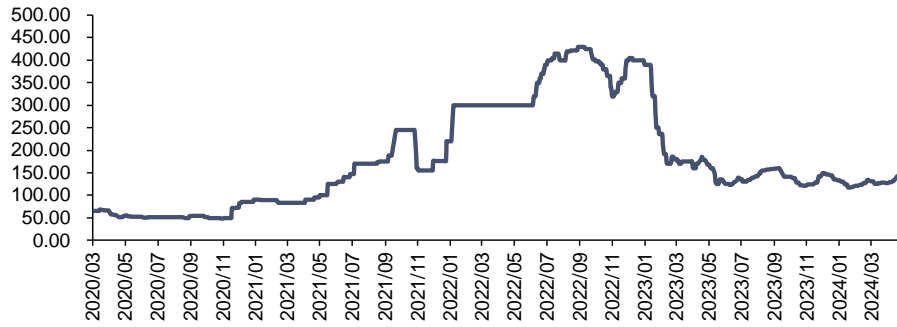
- **海外动力煤价格:** 截至4月25日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格88.75美元/吨, 周环比上涨0.25美元/吨; ARA6000大卡动力煤现货价113美元/吨, 周环比下跌5.00美元/吨; 理查兹港动力煤FOB现货价87.1美元/吨, 周环比下跌4.55美元/吨。截至5月17日, 纽卡斯尔NEWC指数价格143美元/吨, 周环比持平美元/吨。截至5月17日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价981.82元/吨, 周环比上涨5.16元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价975.39元/吨, 周环比上涨4.09元/吨。

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)


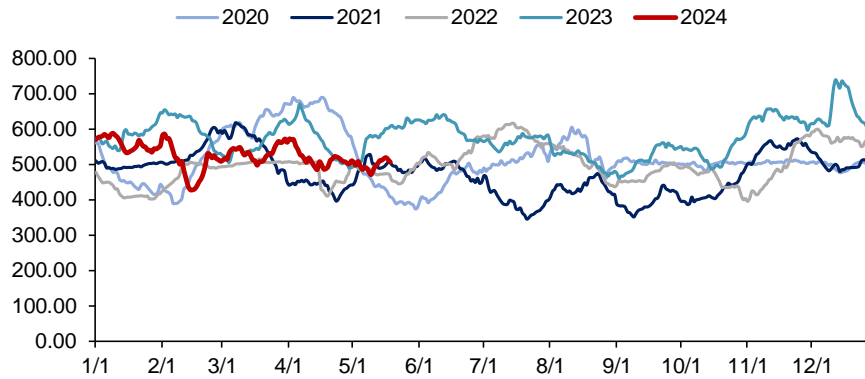
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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

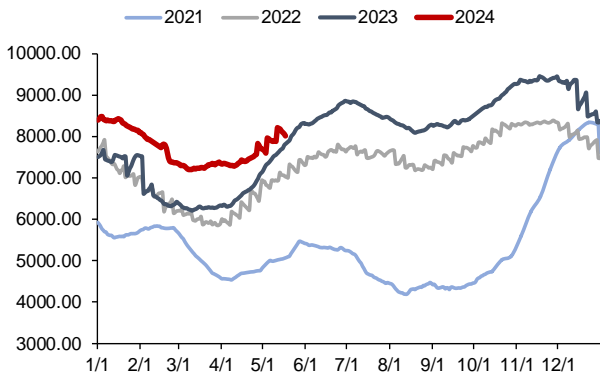
- **港口煤炭库存:** 截至5月17日, 秦皇岛港煤炭库存506万吨, 周环比增加11万吨。

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

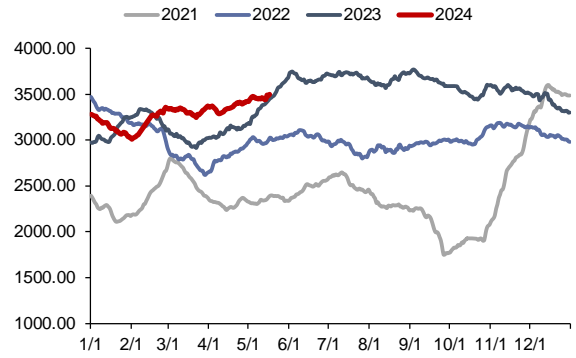
- **内陆17省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至5月16日, 内陆17省煤炭库存8005.7万吨, 较上周增加134.6万吨, 周环比上升1.71%; 内陆17省电厂日耗为303.8万吨, 较上周增加8.9万吨/日, 周环比上升3.02%; 可用天数为27.6天, 较上周增加1.3天。
- **沿海8省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至5月16日, 沿海8省煤炭库存3497.2万吨, 较上周增加47.7万吨, 周环比上升1.38%; 沿海8省电厂日耗为170.6万吨, 较上周下降5.2万吨/日, 周环比下降2.96%; 可用天数为20.5天, 较上周增加0.9天。

图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)
图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)



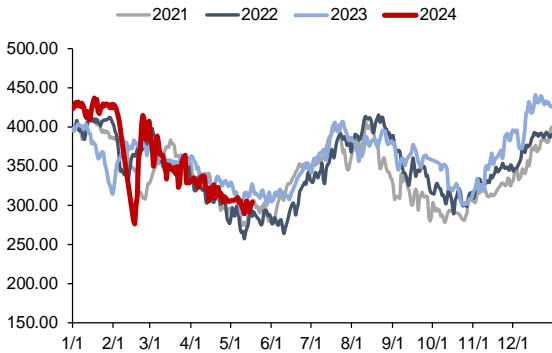
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



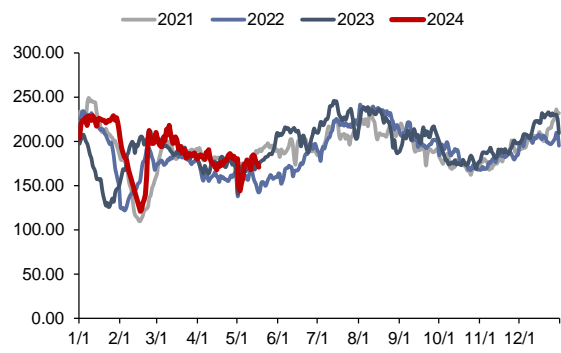
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 15: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



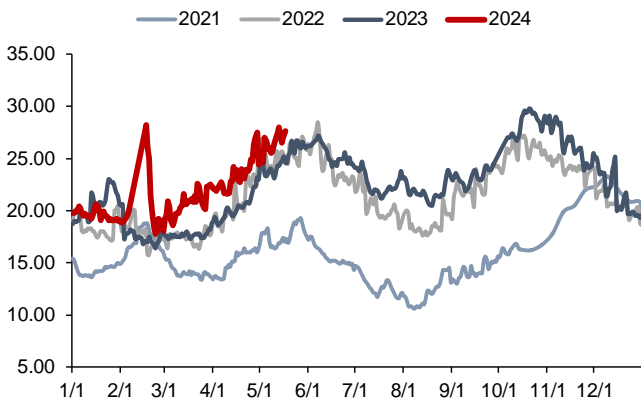
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 16: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天)

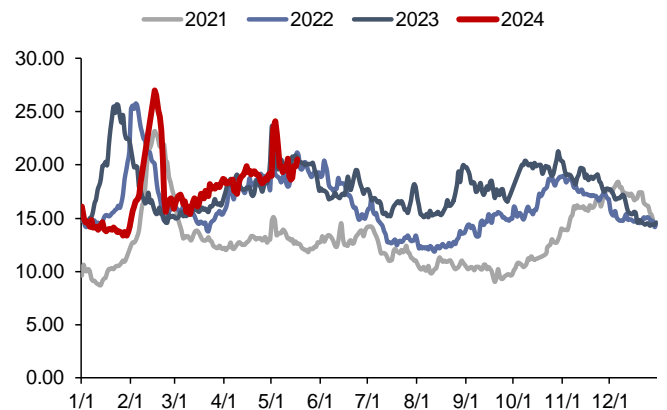


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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

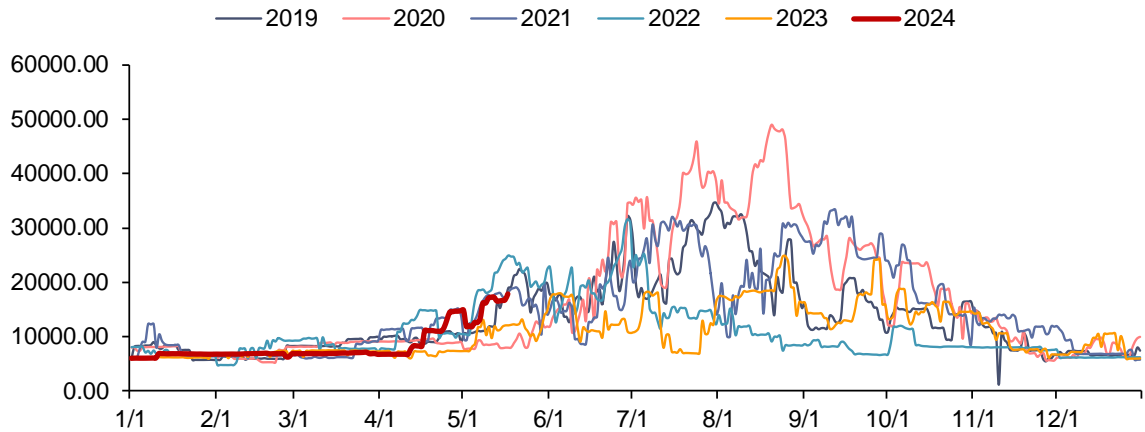


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

3、水电来水情况

- **三峡水库流量:** 截至5月16日, 三峡出库流量17900立方米/秒, 同比上升45.53%, 周环比上升4.68%。

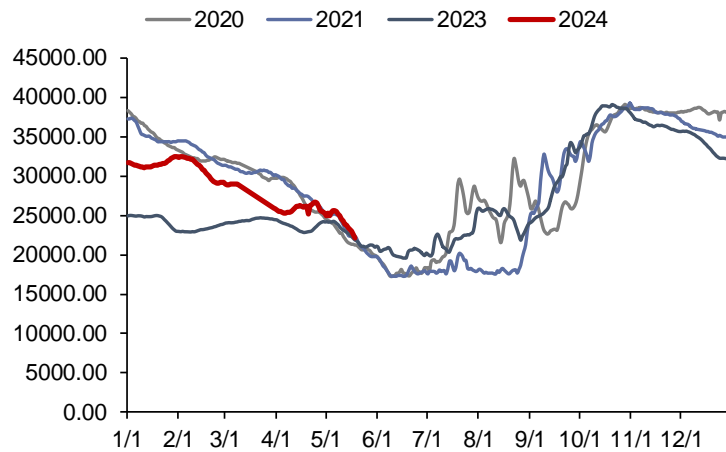
图 18: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

- **三峡水库蓄水量:** 截至5月17日, 三峡蓄水量22162亿方, 同比下降6.30%, 周环比下降8.81%。

图 19: 三峡水库蓄水量变化情况 (立方米/秒)



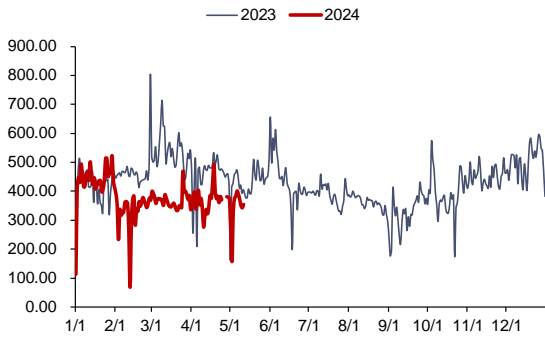
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

4、重点电力市场交易电价

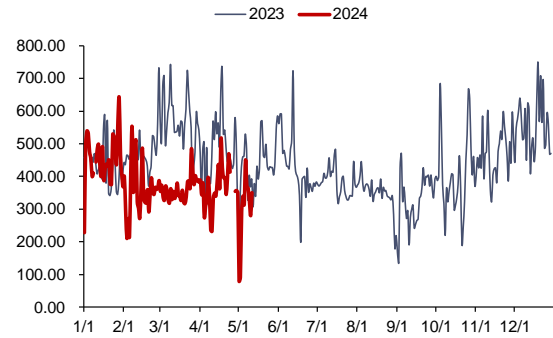
- **广东日前现货市场:** 截至5月10日, 广东电力日前现货市场的周度均价为373.51元/MWh, 周环比上升17.60%, 周同比下降14.8%。
- **广东实时现货市场:** 截至5月10日, 广东电力实时现货市场的周度均价为349.28元/MWh, 周环比上升37.17%, 周同比下降19.3%。

图 20: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)

图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)



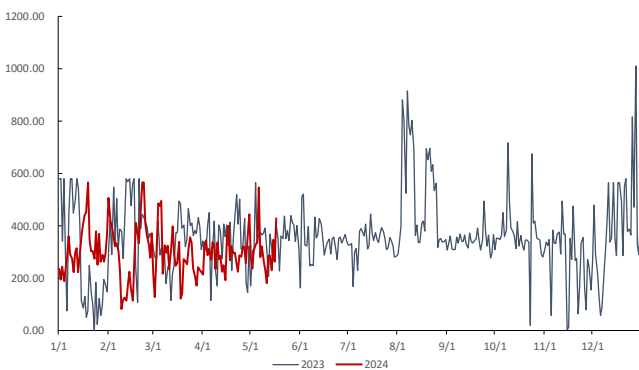
资料来源：泛能网，信达证券研发中心



资料来源：泛能网，信达证券研发中心

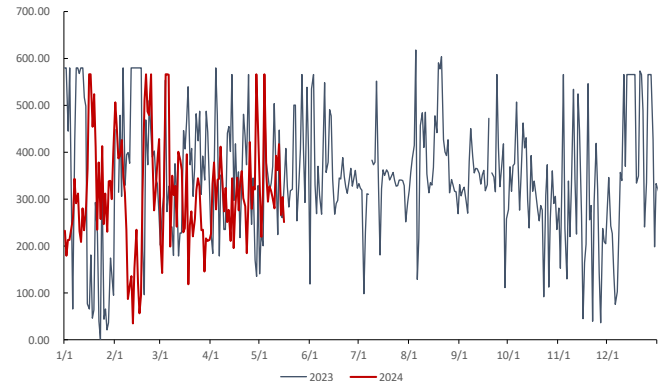
- **山西日前现货市场：**截至5月16日，山西电力日前现货市场的周度均价为260.51元/MWh，周环比下降23.72%，周同比下降18.0%。
- **山西实时现货市场：**截至5月16日，山西电力实时现货市场的周度均价为324.96元/MWh，周环比下降7.99%，周同比下降6.0%。

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）

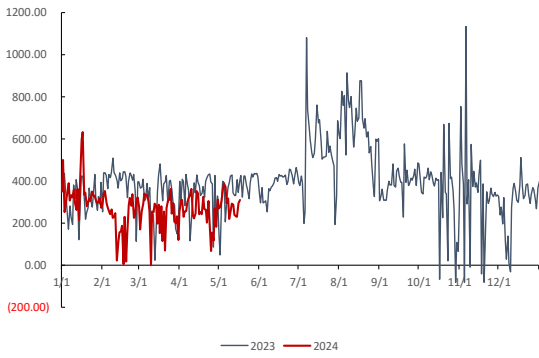


资料来源：泛能网，信达证券研发中心

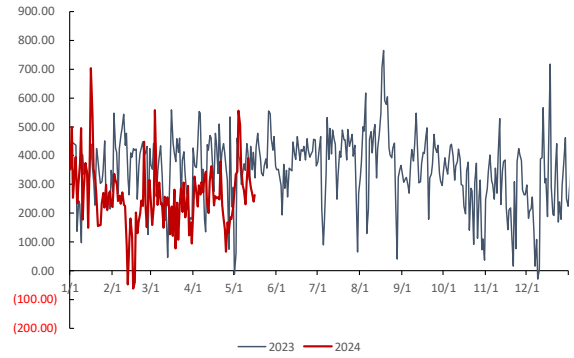
- **山东日前现货市场：**截至5月16日，山东电力日前现货市场的周度均价为263.94元/MWh，周环比下降18.34%，周同比下降29.4%。
- **山东实时现货市场：**截至5月16日，山东电力实时现货市场的周度均价为297.73元/MWh，周环比下降19.03%，周同比下降22.4%。

图 24：山东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）

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



资料来源：泛能网，信达证券研发中心

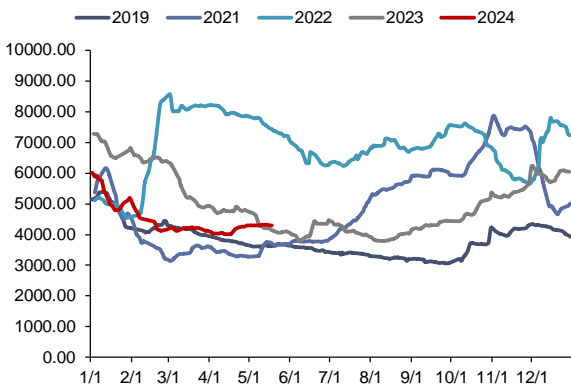
三、天然气行业数据跟踪

1、国内外天然气价格

- 国产LNG价格周环比下跌，进口LNG价格周环比上涨

截至 5 月 17 日，上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 4292 元/吨（约合 3.07 元/方），同比上升 4.05%，环比下降 0.60%；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 16 日，中国进口 LNG 到岸价为 10.98 美元/百万英热（约合 2.86 元/方），同比上升 16.33%，环比上升 4.57%。

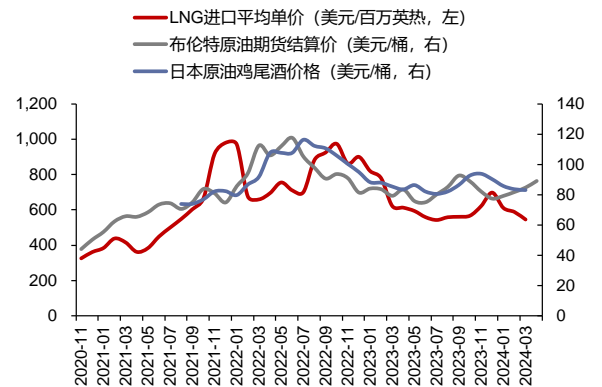
图 26：上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数（元/吨）



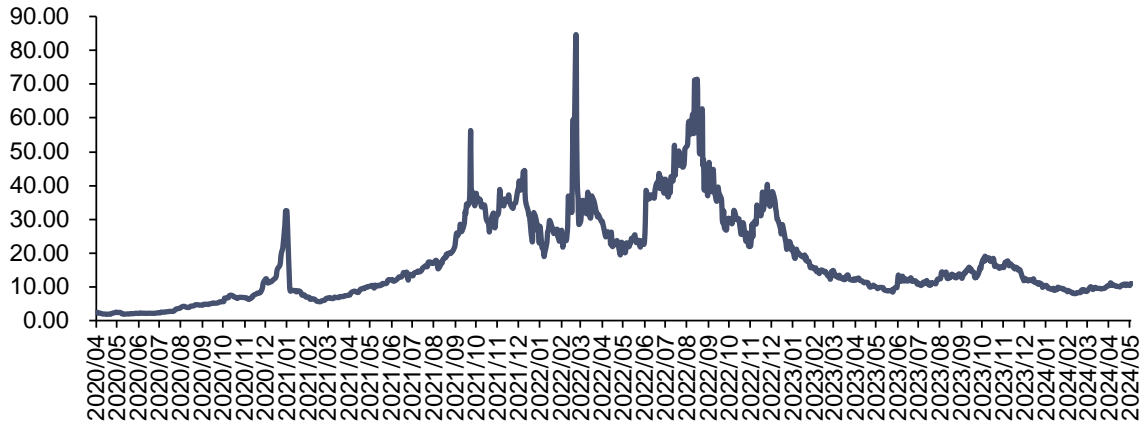
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 28：中国 LNG 到岸价（美元/百万英热）

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



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

● 欧洲TTF价格周环比下跌，中国DES价格周环比上涨，美国HH价格周环比上涨

截至5月16日，欧洲 TTF 现货价格为 9.61 美元/百万英热，同比下降 5.4%，周环比下降 0.9%；美国 HH 现货价格为 2.25 美元/百万英热，同比下降 1.3%，周环比上升 14.8%；中国 DES 现货价格为 10.72 美元/百万英热，同比上升 7.2%，周环比上升 2.3%。

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

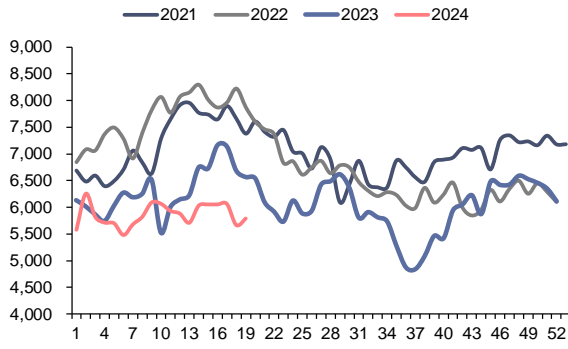
● 供给：欧盟天然气供应量周环比上升

2024年第19周，欧盟天然气供应量57.9亿方，同比下降11.9%，周环比上升2.2%。其中，LNG供应量为20.9亿方，周环比下降3.7%，占天然气供应量的36.1%；进口管道气37.0亿方，同比下降5.4%，周环比上升5.8%，进口俄罗斯管道气6.06亿方（占欧盟天然气供应量的10.5%）。

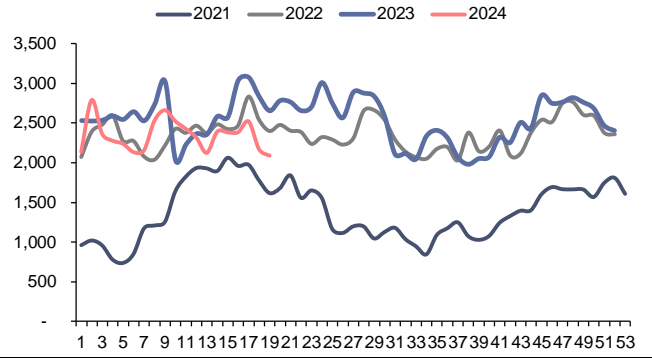
2024年1-19周，欧盟累计天然气供应量1113.1亿方，同比下降7.2%。其中，LNG累计供应量为445.7亿方，同比下降9.8%，占天然气供应量的40.0%；累计进口管道气667.4亿方，同比下降5.4%，累计进口俄罗斯管道气114.1亿方（占欧盟天然气供应量的10.2%）。

图 30：欧盟天然气供应量（百万方）

图 31：欧盟 LNG 进口量（百万方）



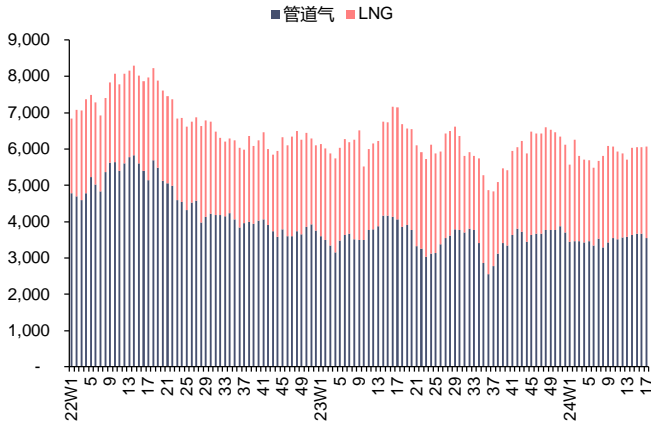
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心



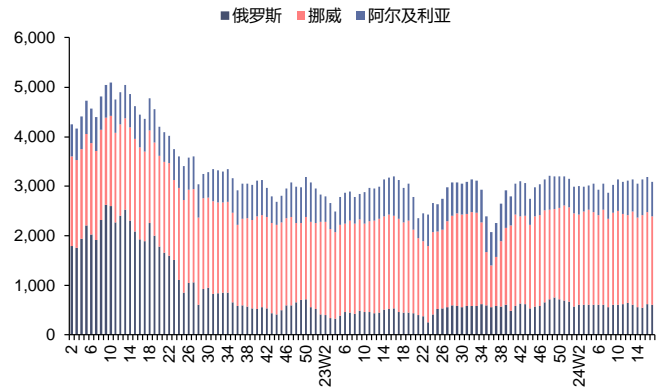
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 32: 2022-2024 年欧盟天然气供应结构 (百万方)

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



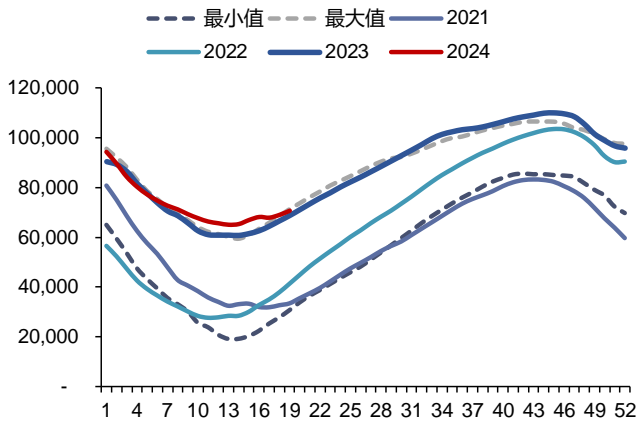
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

● **库存: 欧盟天然气库存周环比上涨**

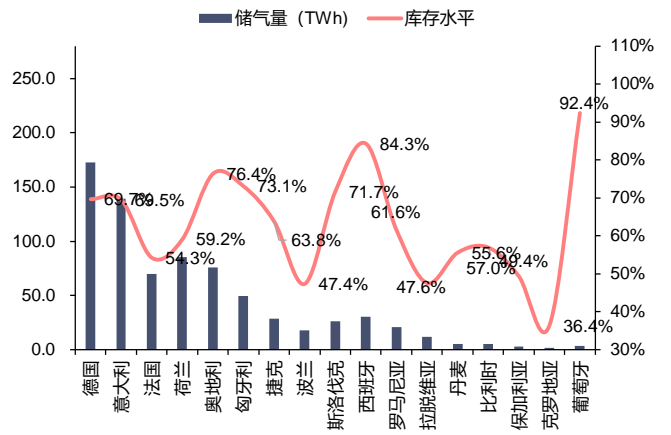
2024 年第 19 周, 欧盟天然气库存量为 707.36 亿方, 同比上升 2.85%, 周环比上升 2.40%。截至 2024 年 5 月 14 日, 欧盟天然气库存水平为 59.2%。

图 34: 欧盟天然气库存量 (百万方)

图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2024/5/14, TWh)



资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

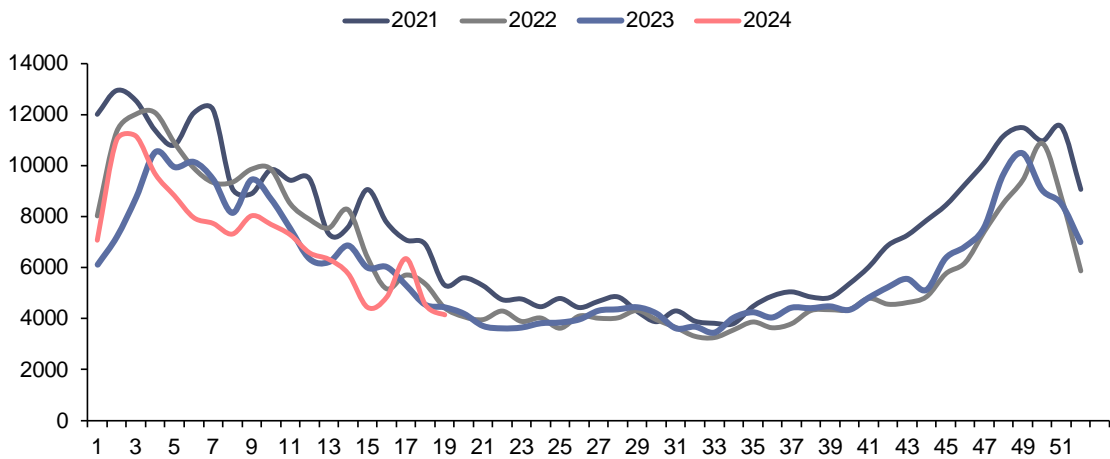


资料来源: GIE, 信达证券研发中心

● **需求: 欧盟消费量(我们估算)同比下降, 周环比下降**

2024年第19周, 欧盟天然气消费量(我们估算)为41.3亿方, 周环比下降8.7%, 同比下降6.8%; 2024年1-19周, 欧盟天然气累计消费量(我们估算)为1365.2亿方, 同比下降3.6%。

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

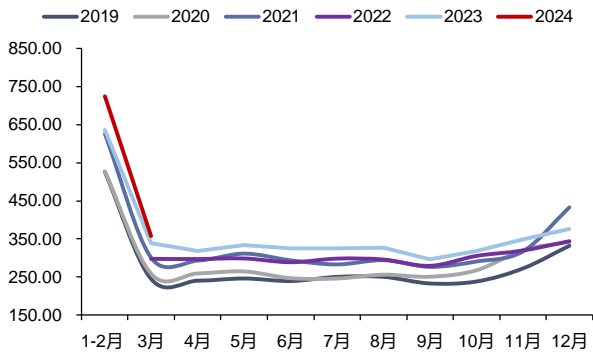
3、国内天然气供需情况

● **需求: 2024年3月, 国内天然气表观消费量同比上升**

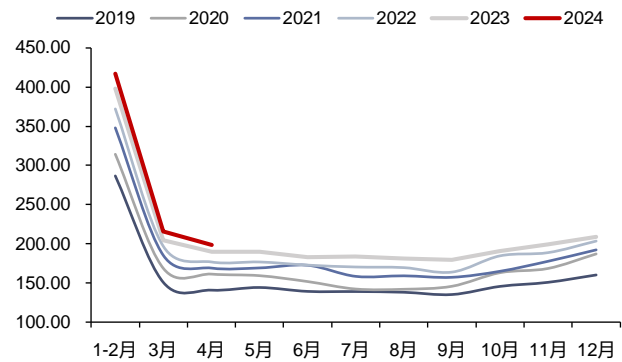
2024年3月, 国内天然气表观消费量为357.50亿方, 同比上升5.5%。
 2024年1-3月, 国内天然气表观消费量累计为1082.60亿方, 累计同比上升11.1%。

● **供给: 2024年4月, 国内天然气产量同比上升, LNG进口量同比上升**

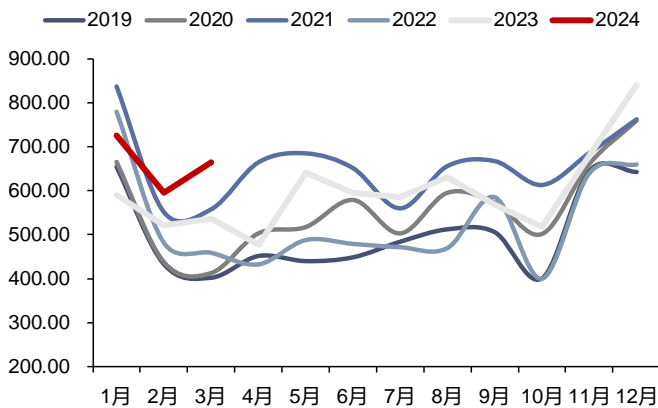
2024年4月, 国内天然气产量为198.00亿方, 同比上升4.5%。2024年3月, LNG进口量为665.00万吨, 同比上升24.1%, 环比上升11.8%。2024年3月, PNG进口量为411.00万吨, 同比上升17.1%, 环比下降11.8%。
 2024年1-4月, 国内天然气产量累计为830.00亿方, 累计同比上升6.0%。2024年1-3月, LNG进口量累计为1978.00万吨, 累计同比上升20.4%。2024年1-3月, PNG进口量累计为1301.00万吨, 累计同比上升26.1%。

图 37: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)


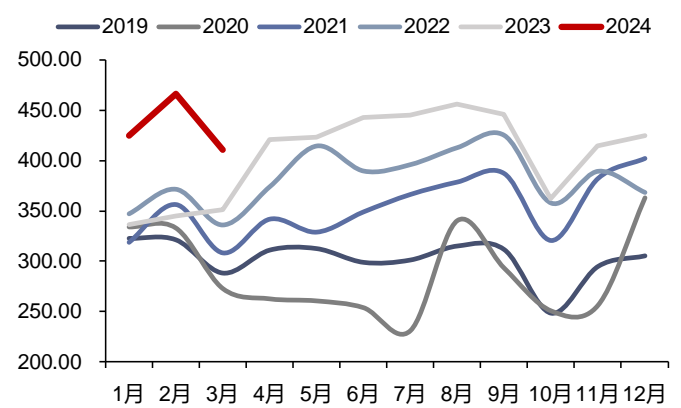
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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 4 月份全社会用电量同比增长 7.0%:** 5 月 17 日, 国家能源局发布 4 月份全社会用电量等数据。4 月份, 全社会用电量 7412 亿千瓦时, 同比增长 7.0%。从分产业用电看, 第一产业用电量 96 亿千瓦时, 同比增长 10.5%; 第二产业用电量 5171 亿千瓦时, 同比增长 6.2%; 第三产业用电量 1270 亿千瓦时, 同比增长 10.8%; 城乡居民生活用电量 875 亿千瓦时, 同比增长 5.9%。1~4 月, 全社会用电量累计 30772 亿千瓦时, 同比增长 9.0%, 其中规模以上工业发电量为 29329 亿千瓦时。从分产业用电看, 第一产业用电量 384 亿千瓦时, 同比增长 10.1%; 第二产业用电量 20214 亿千瓦时, 同比增长 7.5%; 第三产业用电量 5505 亿千瓦时, 同比增长 13.5%; 城乡居民生活用电量 4669 亿千瓦时, 同比增长 10.8%。(资料来源: 中国电力知库)
- **我国 4 月份发电量同比增长 3.1%:** 4 月份, 全国规模以上工业发电量 6901 亿千瓦时, 同比增长 3.1%, 增速比 3 月份加快 0.3 个百分点; 日均发电 230.0 亿千瓦时。1—4 月份, 规上工业发电量 29329 亿千瓦时, 同比增长 6.1%。分品种看, 4 月份, 规上工业火电、水电、太阳能发电增速加快, 核电由降转增, 风电同比下降。其中, 规上工业火电同比增长 1.3%, 增速比 3 月份加快 0.8 个百分点; 规上工业水电增长 21.0%, 增速比 3 月份加快 17.9 个百分点; 规上工业核电增长 5.9%, 3 月份为下降 4.8%; 规上工业风电下降 8.4%, 3 月份为增长 16.8%; 规上工业太阳能发电增长 21.4%, 增速比 3 月份加快 5.6 个百分点。(资料来源: 中国电力知库, 国家统计局)

- **国家发展改革委印发《电力市场运行基本规则》**：近日，国家发展改革委近期印发了《电力市场运行基本规则》。《规则》对新型经营主体进行了定义，对电力辅助服务交易、容量交易等进行了明确，着力构建适应高比例新能源接入、传统电源提供可靠电力支撑、新型经营主体发展的电力市场体系架构。《规则》调整了有关市场范围、运营机构、交易主体的表述；完善市场成员、市场交易类型相关表述；完善电能量、辅助服务交易等定义和交易方式，提出电能量交易可通过双边交易和集中交易方式开展，具备条件的辅助服务采用市场竞争方式确定提供者；并细化了风险防控相关要求，提出电力市场运营机构按照“谁运营、谁防范，谁运营、谁监控”的原则，履行市场监控和风险防控责任，对市场依规开展监测。（资料来源：国家能源局）

2、天然气行业相关新闻

- **我国4月份天然气产量同比增长3.2%，进口量同比增长15.1%**：4月份，全国规模以上工业天然气产量198亿立方米，同比增长3.2%，增速比3月份放缓1.3个百分点；日均产量6.6亿立方米。进口天然气1030万吨，同比增长15.1%。1—4月份，规上工业天然气产量830亿立方米，同比增长5.0%。进口天然气4300万吨，同比增长20.7%。（资料来源：中国电力智库，国家统计局）
- **“西伯利亚力量”管道对华天然气出口量大幅提升，4月增幅达57.1%**：2024年1月1日至5月12日，俄罗斯天然气工业股份公司大幅度提高了“西伯利亚力量”管道的对华天然气出口，输气量较去年同期增长37.4%。与去年相比，2024年4月份的增幅达57.1%。（资料来源：重庆石油天然气交易中心，中俄资讯网）
- **辽宁省发改委发布《省发展改革委关于建立健全天然气上下游价格联动机制的通知（征求意见稿）》**：5月9日，辽宁省发改委发布《省发展改革委关于建立健全天然气上下游价格联动机制的通知（征求意见稿）》。文件明确，上下游价格联动是指实行政府价格管理的终端销售价格（含税）和燃气企业采购价格（含税）联动，可采取终端销售价格与上期实际采购价格或当期预测采购价格进行联动，企业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；非居民用气终端销售价格的地区原则上按月度或季度联动，居民用气终端销售价格可按半年或一年联动，居民用气终端销售价格原则上第一阶梯价格单次上调不得超过每立方米0.4元；依据已经生效实施的联动机制调整具体价格水平时，可不再开展定价听证。（资料来源：辽宁省发展和改革委员会）

五、本周重要公告

【新天绿能】5月10日，公司发布2024年4月主要经营数据公告：2024年4月，本公司及子公司按合并报表口径完成发电量1,264,034.70兆瓦时，同比减少16.49%；完成输/售气量41,986.02万立方米，同比增加76.50%，其中售气量37,979.82万立方米，同比增加74.43%，代输气量4,006.20万立方米，同比增加98.91%。截至2024年4月30日，累计完成发电量5,381,306.50兆瓦时，同比减少4.25%；累计完成输/售气量264,998.19万立方米，同比增加39.19%，其中售气量236,645.45万立方米，同比增加44.00%，代输气量28,352.74万立方米，同比增加8.85%。

【蓝天燃气】5月17日，公司发布关于控股股东及实际控制人减持可转换公司债券暨权益变动达到1%的提示性公告：自2024年4月16日至2024年5月15日，公司控股股东蓝天集团及李新华通过上海证券交易所系统以大宗交易的方式合计减持公司可转债551,980张，占公司可转债发行总量的比例为6.34%，导致其拥有公司的合并权益比例由51.17%下降至50.03%。蓝天集团及李新华实际拥有的公司股份未发生变化。本次权益变动系可转债大宗交易减持，不触及要约收购，不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。

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
华能国际	8.81	8446	13263	14921	16661	0.35	0.83	0.93	1.04	25.17	10.66	9.45	8.44
*国电电力	5.17	5609	7090	8077	9420	0.31	0.42	0.49	0.53	16.46	12.31	10.55	9.75
华电国际	6.57	4522	6535	7343	8116	0.35	0.62	0.70	0.78	18.77	10.57	9.37	8.48
大唐发电	3.04	1365	4287	5163	6065	0.07	0.21	0.26	0.31	43.43	14.17	11.61	9.87
浙能电力	6.10	6520	8089	8789	9518	0.49	0.66	0.71	0.71	12.45	9.30	8.59	8.59
湖北能源	5.84	1749	2937	3239	3593	0.27	0.45	0.50	0.55	21.68	12.98	11.80	10.57
申能股份	8.62	3459	3971	4395	4747	0.71	0.90	0.97	0.97	12.16	9.62	8.89	8.89
上海电力	9.33	1593	2424	2738	3006	0.50	0.78	0.89	0.97	18.83	11.96	10.48	9.62
深圳能源	7.41	2046	2863	3506	3930	0.27	0.60	0.74	0.83	27.44	12.35	10.01	8.93
内蒙华电	4.45	2005	2429	2723	3002	0.29	0.37	0.42	0.46	15.34	12.03	10.70	9.67
广州发展	6.58	1638	2111	2444	2699	0.47	0.61	0.70	0.78	14.02	10.88	9.40	8.49
*粤电力 A	5.63	975	2025	2783	3445	0.19	0.39	0.53	0.66	29.63	14.44	10.62	8.53
皖能电力	8.13	1430	1955	2238	2446	0.63	0.85	0.97	1.07	12.90	9.59	8.36	7.63
长江电力	25.78	27239	33766	35947	37490	1.11	1.47	1.53	1.53	23.16	17.56	16.83	16.83
*国投电力	15.88	6704	8385	9274	9836	0.98	1.12	1.24	1.32	16.20	14.18	12.81	12.03
华能水电	9.37	7638	8707	9659	10563	0.40	0.48	0.54	0.58	23.43	19.41	17.49	16.03
川投能源	16.75	4400	5136	5478	5767	0.93	1.06	1.14	1.19	17.98	15.74	14.73	14.08
桂冠电力	6.60	1226	2949	3164	3366	0.14	0.38	0.40	0.43	45.58	17.60	16.40	15.44
中国广核	3.99	10725	12030	12732	13362	0.21	0.24	0.25	0.27	18.82	16.71	15.79	15.01
中国核电	9.19	10624	11418	12572	13479	0.55	0.60	0.66	0.71	16.59	15.22	13.83	12.91
三峡能源	4.66	7181	8564	9813	10896	0.25	0.34	0.38	0.38	18.57	13.58	12.22	12.22
龙源电力	18.16	6249	7807	8753	9661	0.73	0.93	1.04	1.15	24.97	19.51	17.42	15.77
新天绿能	8.92	2207	2601	3140	3841	0.51	0.62	0.75	0.92	17.49	14.39	11.89	9.75
浙江新能	7.94	627	1083	1325	1451	0.27	0.55	0.60	0.60	29.41	14.44	13.23	13.23
江苏新能	13.68	472											
吉电股份	5.11	908	1155	1404	1604	0.33	0.50	0.57	0.57	15.48	10.18	8.90	8.90
福能股份	10.25	2623	2920	3123	3449	0.97	1.13	1.21	1.34	10.57	9.04	8.45	7.65
中闽能源	4.99	678	790	824	849	0.36	0.42	0.43	0.45	14.00	12.01	11.55	11.16
其 南网储能	11.08	1014	1188	1515	1830	0.32	0.37	0.47	0.57	34.63	29.95	23.38	19.30

他	南网能源	5.07	311	502	701	856	0.08	0.13	0.18	0.23	63.38	38.50	27.58	22.45
	东方电气	17.68	3550	4269	5099	5642	1.14	1.37	1.64	1.81	15.51	12.91	10.81	9.77
	龙源技术	7.04	141				0.27	0.00	0.00	0.00	25.68			
	青达环保	16.58	87	141	181	208	0.70	1.15	1.47	1.69	23.69	14.43	11.29	9.79
	西子洁能	11.28	55				0.07	0.00	0.00	0.00	161.14			
天然气板块	*新奥股份	18.29	7091	5656	6532	11069	2.29	1.83	2.11	3.57	7.99	9.99	8.67	5.12
	*广汇能源	8.02	5173	5536	6872	8152	0.80	0.84	1.05	1.24	10.15	9.55	7.64	6.47
	九丰能源	25.72	1306	1533	1788	2030	1.95	2.43	2.83	3.21	13.19	10.60	9.10	8.02
	天壕环境	6.16	240	422	556	729	0.28	0.48	0.64	0.84	22.00	12.75	9.63	7.33
	*新天然气	33.68	1673	1509	1601	1801	2.92	3.56	3.78	4.25	11.53	9.46	8.91	7.92
	蓝焰控股	7.01	540	590	697	802	0.56	0.61	0.72	0.83	12.52	11.49	9.74	8.45

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心; 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 17 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等工作，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。