

分析师：陈拓
登记编码：S0730522100003
037186537085

电力需求延续快速增长，1-4月电力行业利润增长44.1%

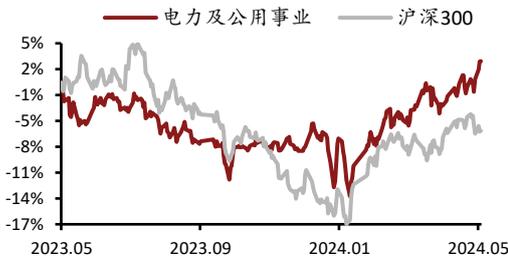
——电力及公用事业行业月报

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05月30日



资料来源：中原证券，聚源

相关报告

《电力及公用事业行业专题研究：电力产业链分析及河南省产业概况》 2024-04-30

《电力及公用事业行业月报：工业拉动用电量增长，一季度电力板块全面盈利》 2024-04-30

《电力及公用事业行业月报：前两月用电量增长11%，电力和燃气板块积极分红》 2024-03-28

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：**5月电力及公用事业指数、电力指数表现均强于沪深300指数。截至5月27日收盘，5月中信电力及公用事业指数上涨3.28%，跑赢沪深300（0.87%）2.41个百分点；电力指数上涨4.20%，跑赢沪深300（0.87%）3.33个百分点。
- 电力供需：**从电力需求看，电力消费延续快速增长态势。4月全社会用电量7412亿千瓦时，同比增长7%。二产用电量6.2%，较3月提升1.3个百分点。1-4月，全社会用电量30772亿千瓦时，同比增长9%。从电力供应看，电力生产维持稳定增长。4月规上工业发电量6901亿千瓦时，同比增长3.1%，增速比3月份上升0.3个百分点。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月份水电、太阳能发电量增长超20%。1-4月份，火电发电量占比70.3%。风光发电装机维持较高速度增长。截至4月底，太阳能发电装机容量6.7亿千瓦，同比增长52.4%；风电装机容量4.6亿千瓦，同比增长20.6%。
- 动力煤量价：**原煤生产降幅收窄，进口增速回升。4月份，规上工业原煤产量3.7亿吨，同比下降2.9%，降幅比3月份收窄1.3个百分点。进口煤炭4525万吨，同比增长11.3%。1-4月份，规上工业原煤产量14.8亿吨，同比下降3.5%。进口煤炭1.6亿吨，同比增长13.1%。本月煤价企稳回升。5月27日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价为886元/吨，本月以来价格上涨57元/吨。主流港口煤炭平均库存增长。5月27日，主流港口煤炭库存合计6667.5万吨，本月以来增加569.5万吨。
- 天然气量价：**天然气生产稳定增长，进口维持较快增长。4月份，规上工业天然气产量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。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%。本月国际天然气价格大幅上扬，国内天然气价格小幅上涨。5月24日，美国纽约商业交易所天然气期货收盘价（连续）为2.50美元/百万英热，本月价格上涨27.90%。5月26日，中国液化天然气出厂价格指数为4357元/吨，本月以来上涨1.18%。
- 长江三峡水情：**5月26日，三峡入库流量为11000立方米/秒，三峡出库流量为16500立方米/秒，5月以来三峡出、入库日均流量分别较上年同期提升38.94%、31.26%。

- **代理购电价格数据：**5月代理购电价格排名前三的分别是广东（516.7元/兆瓦时）、海南（505.33元/兆瓦时）、浙江（483.9元/兆瓦时）；排名后三的分别是新疆（227.619元/兆瓦时）、青海（242.427元/兆瓦时）、蒙东（260.792元/兆瓦时）。从价格变动幅度上看，5月四川代理购电价格下降87元/兆瓦时，降幅最大；蒙东增幅最大。
- **河南省月度电力供需情况：**全省电力供给端总体呈现省内发电+省外送电特征，全省发电量小于用电量，可再生能源发电快速增长。4月份，全省全社会用电量302.83亿千瓦时，同比增加4.01%。年累计用电量1354.84亿千瓦时，同比增加7.34%。4月份，全省发电量264.44亿千瓦时，同比增加8.74%；年累计发电量1186.72亿千瓦时，同比增加11.78%。4月份太阳能发电量同比增长43%，水电发电量同比增长22%。截至4月底，全省装机容量14241万千瓦，同比装机增加1671万千瓦，风光装机占比43.4%。
- **维持“强于大市”的投资评级。**基于行业整体估值水平、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、火电和燃气板块业绩稳定、股息率高的头部企业投资机会。

风险提示：产业链价格波动风险；电力需求不及预期；发电量不及预期；电价下滑风险；项目进展不及预期；政策波动风险；安全生产风险；系统风险。

内容目录

1. 行情回顾.....	5
2. 行业供需及产业链量价	6
2.1. 电力消费情况	6
2.2. 电力供应情况	7
2.3. 产业链量价	9
2.4. 长江三峡水情	12
2.5. 电力市场数据	12
2.6. 河南省月度电力供需情况	12
3. 行业和公司要闻	14
3.1. 行业动态和要闻：1-4 月份,电力热力燃气及水生产和供应业利润增长 36.9%.....	14
3.2. 公司要闻：电力运营商积极开发新能源，发行债券降低融资成本	15
4. 投资评级及主线	16
5. 风险提示	18

图表目录

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

图 30: 2024 年 5 月全国各地工商业代理购电价格 (元/兆瓦时)	12
图 31: 河南省全社会月度用电量及增速	13
图 32: 河南省月度发电量及增速	13
图 33: 河南省电力装机结构	14
图 34: 电力及公用事业板块市盈率	17
图 35: 电力及公用事业板块市净率	17
表 1: 行业动态和要闻回顾	14
表 2: 公司动态和要闻回顾	15

1. 行情回顾

截至5月27日收盘,5月中信电力及公用事业指数上涨3.28%,跑赢沪深300(0.87%)2.41个百分点;电力指数上涨4.20%,跑赢沪深300(0.87%)3.33个百分点。5月走势显示:电力及公用事业指数、电力指数表现均强于沪深300指数。

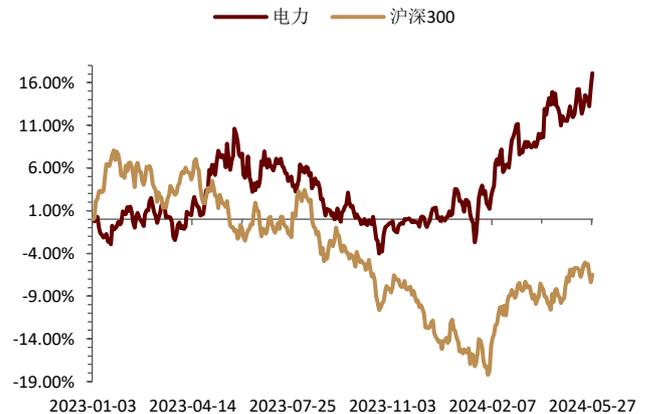
子行业方面,截至5月27日收盘,5月涨跌幅排名依次为电网(19.76%)、供热或其他(8.34%)、火电(5.12%)、水电(3.31%)、其他发电(1.90%)、燃气(1.27%)、环保及水务(-0.03%)。个股方面,截至5月27日收盘,5月电力及公用事业行业231只A股146只上涨,4只收平,81只下跌。5月涨幅前5的个股依次为明星电力(75.15%)、西昌电力(50.68%)、大连热电(46.71%)、惠城环保(36.14%)和乐山电力(36.12%);跌幅前5个股依次为*ST巴安(-54.15%)、ST升达(-23.08%)、联泰环保(-16.17%)、超越科技(-13.69%)和法尔胜(-13.54%)。

图 1: 电力及公用事业指数相对于沪深 300 表现



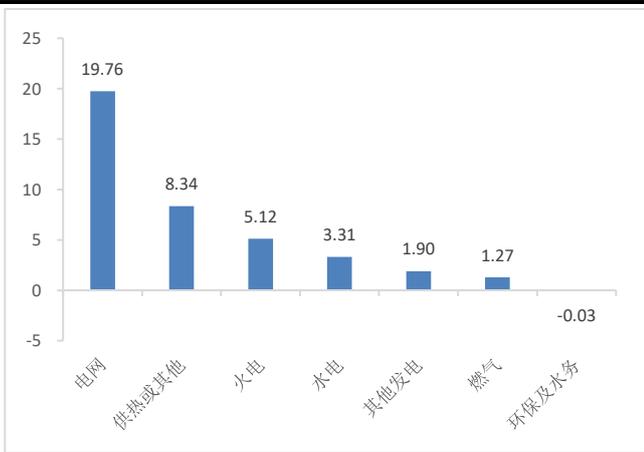
资料来源: Wind, 中原证券研究所

图 2: 电力指数相对于沪深 300 表现



资料来源: Wind, 中原证券研究所

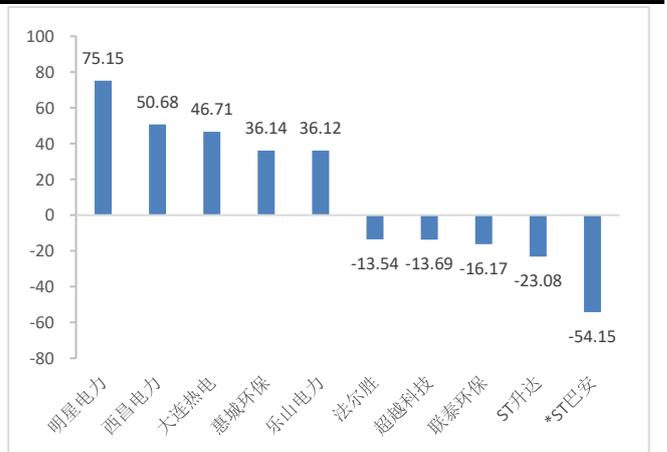
图 3: 电力及公用事业子行业月度涨跌幅(%)



资料来源: Wind, 中原证券研究所

时间周期: 2024.5.1-5.27

图 4: 电力及公用事业月度涨幅居前、后个股 (%)



资料来源: Wind, 中原证券研究所

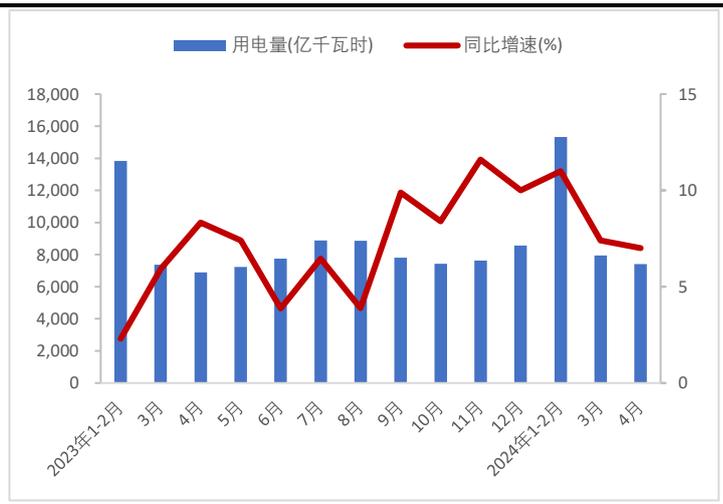
时间周期: 2024.5.1-5.27

2. 行业供需及产业链量价

2.1. 电力消费情况

电力消费延续快速增长态势，4 全社会用电量同比增长 7%。根据国家能源局数据，4 月份，全社会用电量 7412 亿千瓦时，同比增长 7%。1-4 月，全社会用电量累计 30772 亿千瓦时，同比增长 9%。用电量增速作为经济先行指标，单月 7% 的增速延续了 3 月 7.4% 的较高增长。同时 1-4 月份 9% 的用电量增长显示出，市场需求继续回暖，工业生产回升向好。

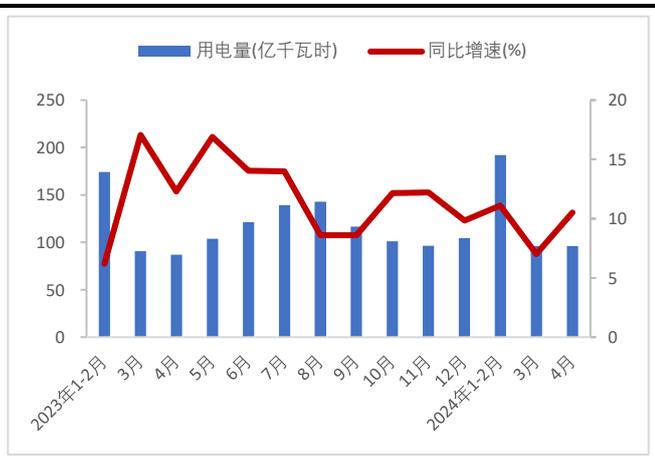
图 5：全社会用电量月度走势



资料来源：国家能源局，中原证券研究所

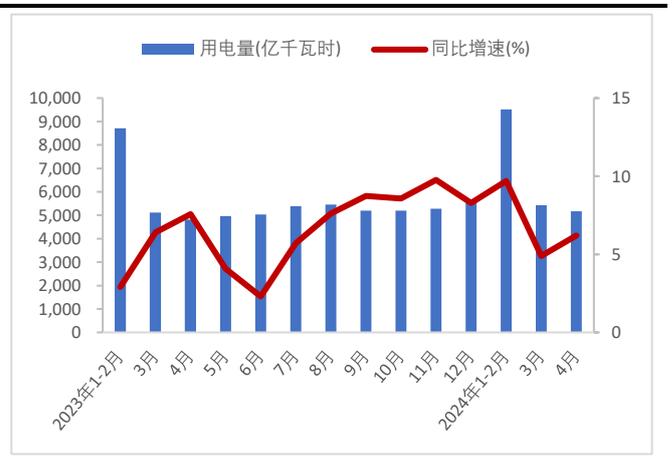
4 月二产用电量 6.2%，较 3 月提升 1.3 个百分点。从分产业用电量看，4 月份，第一产业用电量 96 亿千瓦时，同比增长 10.5%；第二产业用电量 5171 亿千瓦时，同比增长 6.2%；第三产业用电量 1270 亿千瓦时，同比增长 10.8%；城乡居民生活用电量 875 亿千瓦时，同比增长 5.9%。1-4 月，第一产业用电量 384 亿千瓦时，同比增长 10.1%；第二产业用电量 20214 亿千瓦时，同比增长 7.5%；第三产业用电量 5505 亿千瓦时，同比增长 13.5%；城乡居民生活用电量 4669 亿千瓦时，同比增长 10.8%。

图 6：第一产业累计用电量月度走势



资料来源：国家能源局，中原证券研究所

图 7：第二产业累计用电量月度走势



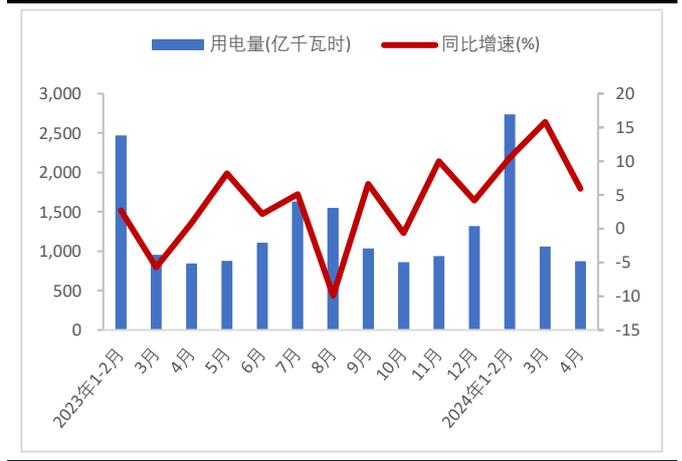
资料来源：国家能源局，中原证券研究所

图 8：第三产业累计用电量月度走势



资料来源：国家能源局，中原证券研究所

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，中原证券研究所

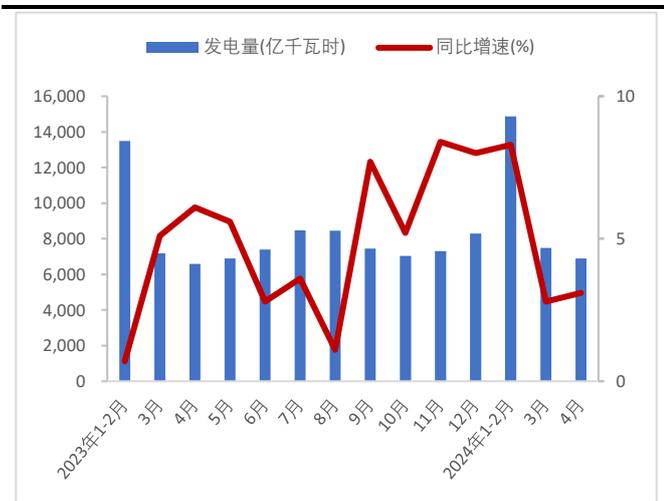
2.2. 电力供应情况

我国电力生产维持稳定增长。根据国家统计局数据，4月份，规上工业发电量 6901 亿千瓦时，同比增长 3.1%，增速比 3 月份上升 0.3 个百分点，日均发电 230 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%。

4 月份水电、太阳能发电量增长超 20%。分品种看，4 月份，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。

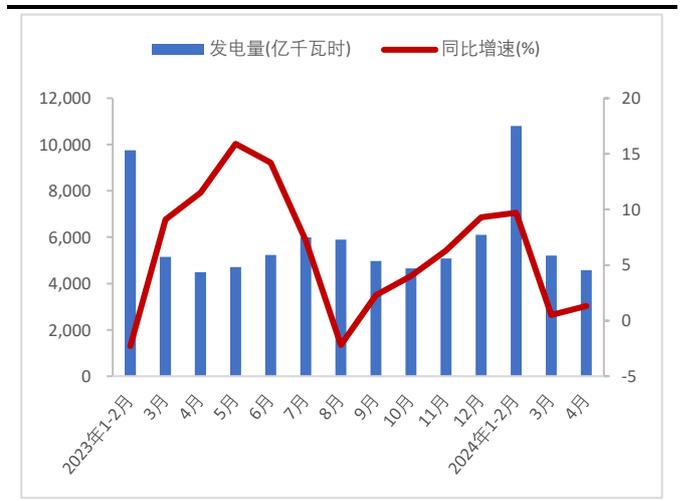
1-4 月份，火电发电量占比 70.3%。1-4 月份，规上工业火电发电量 20622 亿千瓦时，同比增长 5.5%；规上工业水电发电量 2937 亿千瓦时，同比增长 7.5%；规上工业核电发电量 1405 亿千瓦时，同比增长 1.9%；规上工业风电发电量 3250 亿千瓦时，同比增长 6.3%；规上工业太阳能发电量 1114 亿千瓦时，同比增长 20.4%。

图 10：规上工业发电量月度走势



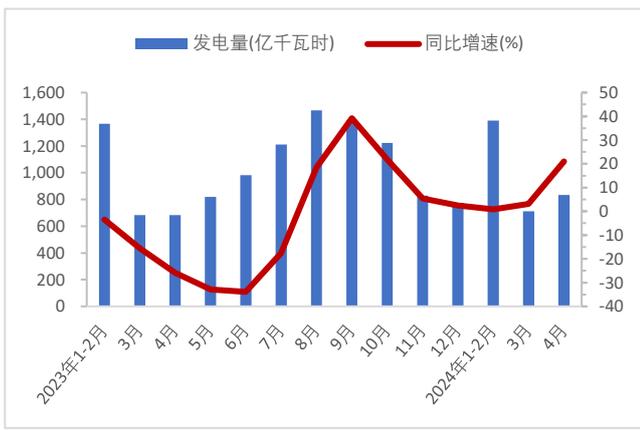
资料来源：国家统计局，中原证券研究所

图 11：规上工业火电发电量月度走势



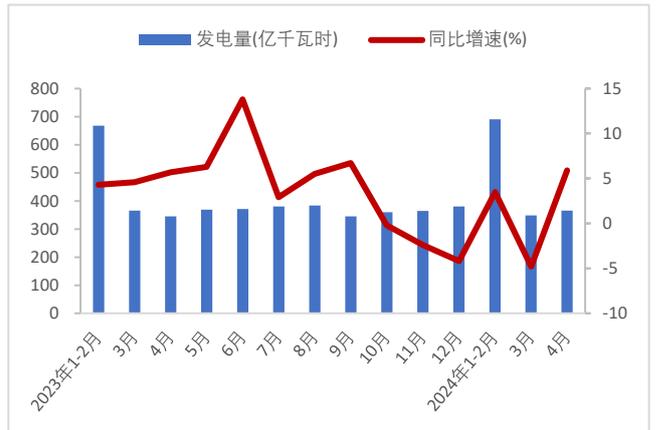
资料来源：国家统计局，中原证券研究所

图 12: 规上工业水电发电量月度走势



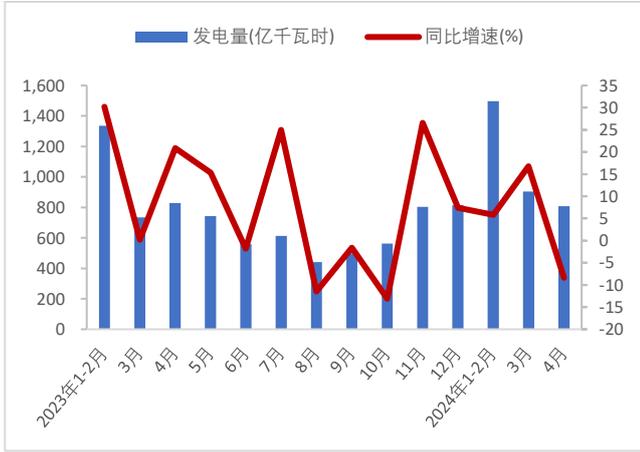
资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

图 13: 规上工业核电发电量月度走势



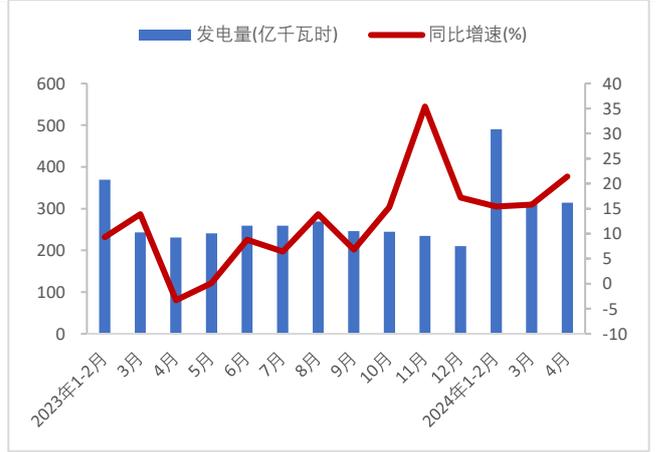
资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

图 14: 规上工业风电发电量月度走势



资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

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, 中原证券研究所

风光发电装机维持较高速增长。根据国家能源局数据,截至 4 月底,全国累计发电装机容量约 30.1 亿千瓦,同比增长 14.1%。其中,太阳能发电装机容量 6.7 亿千瓦,同比增长 52.4%;风电装机容量 4.6 亿千瓦,同比增长 20.6%。

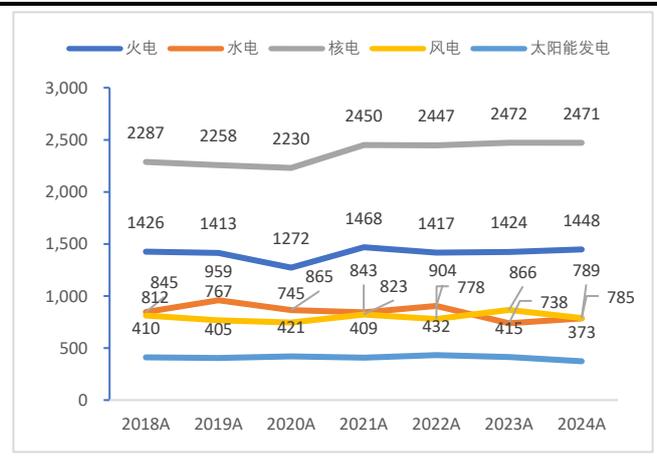
图 16: 主要发电类型累计装机容量占比 (%)



资料来源: 国家能源局, 中原证券研究所

1-4 月份，水电、火电平均利用小时同比增长。1-4 月份，全国发电设备累计平均利用 1097 小时，比 2023 年同期减少 49 小时。其中，风电 789 小时，比 2023 年同期减少 77 小时；太阳能发电 373 小时，比 2023 年同期减少 42 小时；核电 2471 小时，比 2023 年同期减少 1 小时；水电 785 小时，比 2023 年同期增加 48 小时；火电 1448 小时，比 2023 年同期增加 23 小时。

图 17：1-4 月各类型发电平均利用小时数（小时）

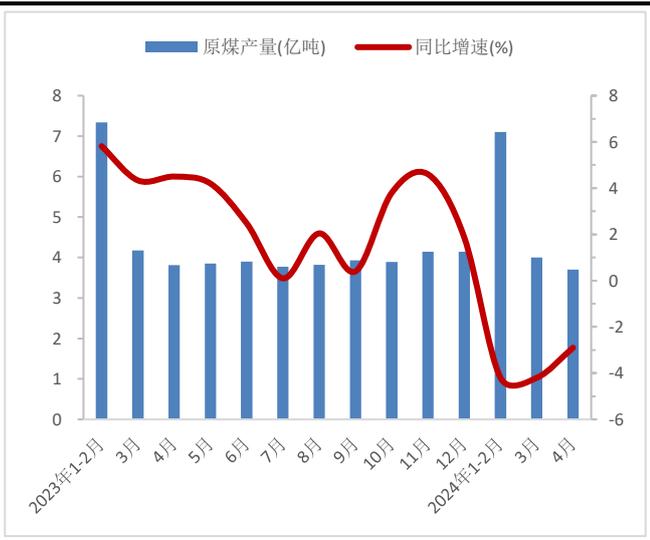


资料来源：国家能源局，中原证券研究所

2.3. 产业链量价

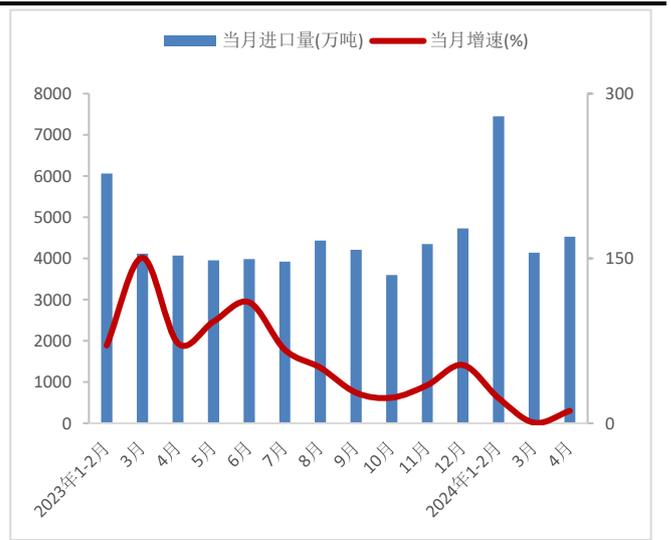
原煤生产降幅收窄，进口增速回升。根据国家统计局数据，4 月份，规上工业原煤产量 3.7 亿吨，同比下降 2.9%，降幅比 3 月份收窄 1.3 个百分点；日均产量 1239 万吨。进口煤炭 4525 万吨，同比增长 11.3%。1-4 月份，规上工业原煤产量 14.8 亿吨，同比下降 3.5%。进口煤炭 1.6 亿吨，同比增长 13.1%。

图 18：规上工业原煤月度产量及增速



资料来源：国家统计局，中原证券研究所

图 19：煤炭月度进口数量及增速



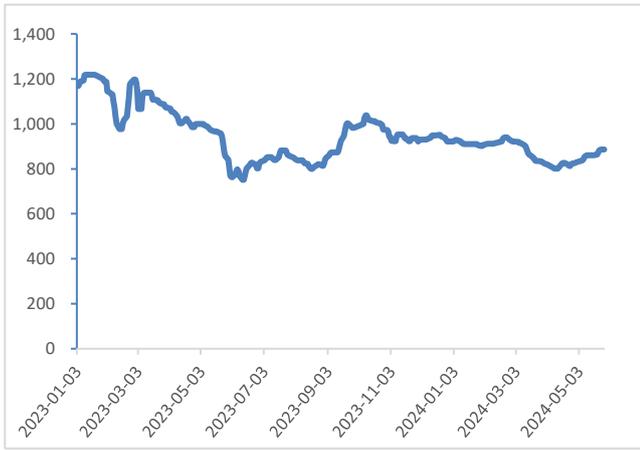
资料来源：国家统计局，中原证券研究所

本月煤价企稳回升。5 月 27 日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价为 886 元/吨，本月以来价格上涨 57 元/吨。

主流港口煤炭平均库存增长。5 月 27 日，主流港口煤炭库存合计 6667.5 万吨，本月以来

增加 569.5 万吨。其中南方港口煤炭库 3338.2 万吨，本月以来增加 320.6 万吨；北方港口煤炭库存 3329.4 万吨，本月以来增加 248.9 万吨。沿海港口煤炭库存 5568 万吨，本月以来增加 388.7 万吨；内河港口库存 1099.5 万吨，本月以来增加 180.8 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, 中原证券研究所

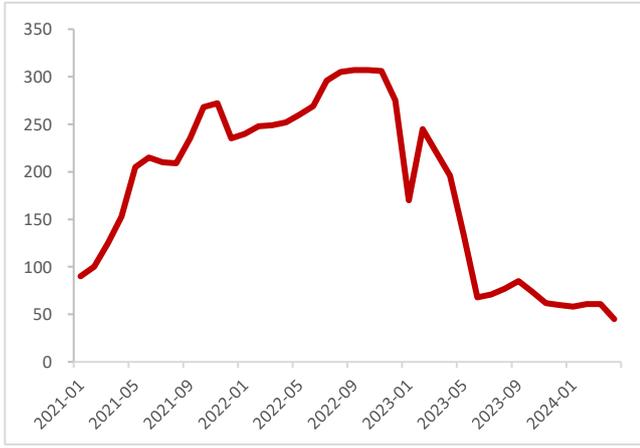
图 21: 主流港口煤炭库存(万吨)



资料来源: 煤炭市场网, 中原证券研究所

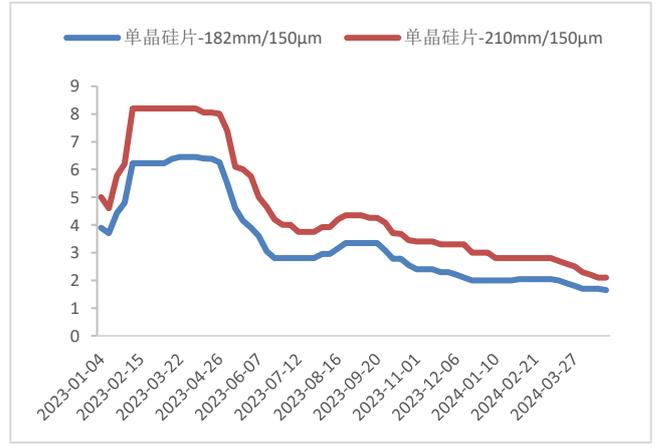
硅料价格大幅下降，硅片价格继续下跌。4 月，国产硅料市场价为 45 元/千克，月环比下跌 16 元/千克，下降幅度较大，市场供应远超需求。根据 PVinfolink 数据，5 月 22 日，单晶硅片 (182mm/150 μ m) 平均价为 1.25 元/片，本月以来下跌 0.4 元/片；单晶硅片 (210mm/150 μ m) 平均价为 1.80 元/片，本月以来下跌 0.3 元/片。

图 22: 国产硅料市场价(元/千克)



资料来源: Wind, 中原证券研究所

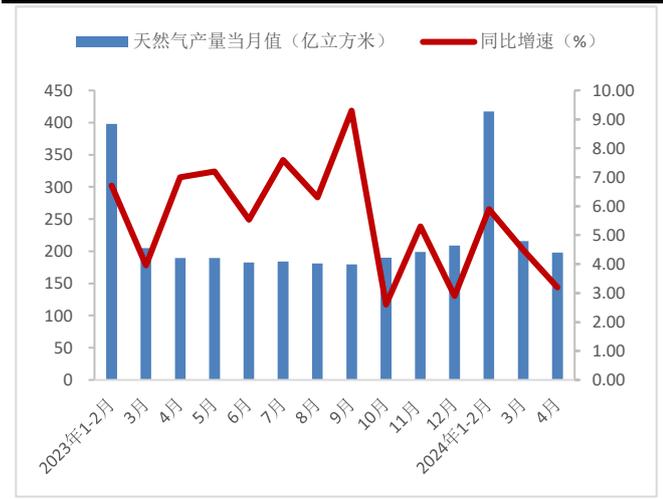
图 23: 单晶硅片平均价(元/片)



资料来源: PVinfolink, 同花顺 iFinD, 中原证券研究所

天然气生产稳定增长，进口维持较快增长。4 月份，规上工业天然气产量 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%。

图 24: 规上工业天然气产量月度走势



资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

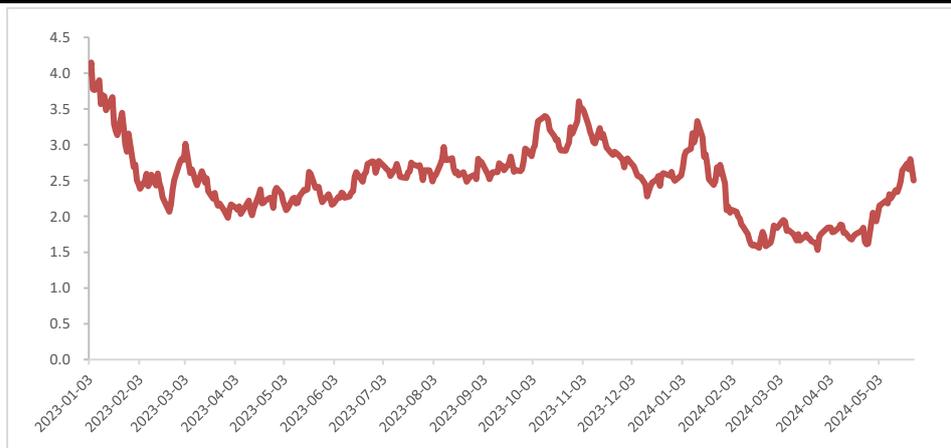
图 25: 天然气进口月度走势



资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

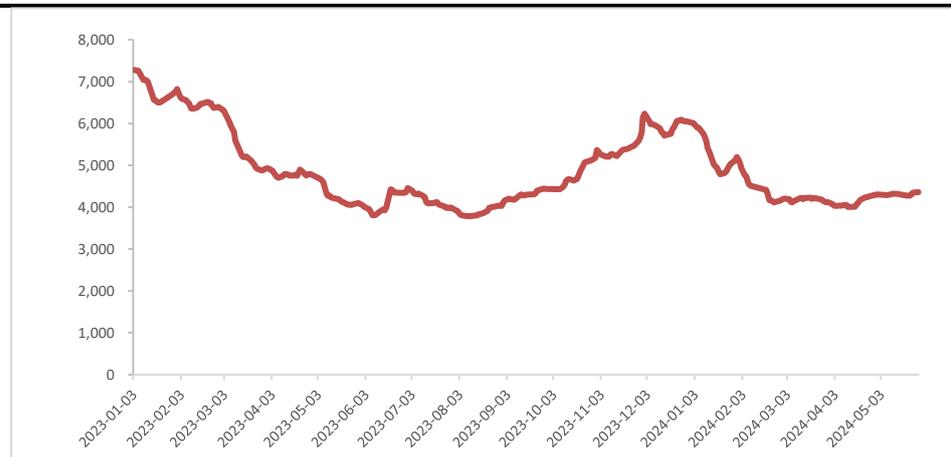
本月国际天然气价格大幅上扬, 国内天然气价格小幅上涨。5月24日, 美国纽约商业交易所天然气期货收盘价(连续)为2.50美元/百万英热, 本月价格上涨27.90%。5月26日, 中国液化天然气出厂价格指数为4357元/吨, 本月以来上涨1.18%。

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, 中原证券研究所

图 27: 中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨)

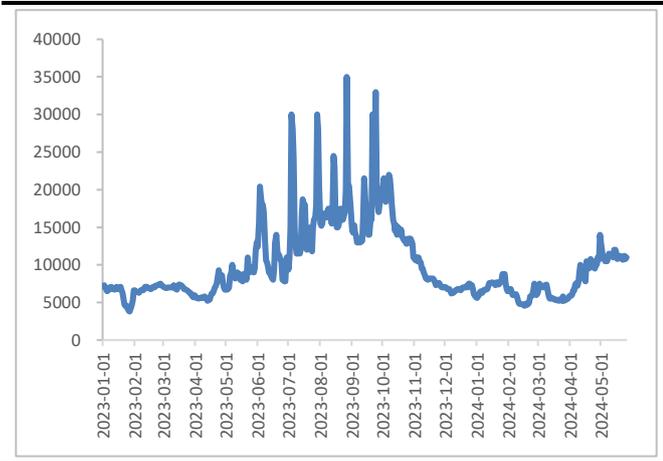


资料来源: 上海石油天然气交易中心, 中原证券研究所

2.4. 长江三峡水情

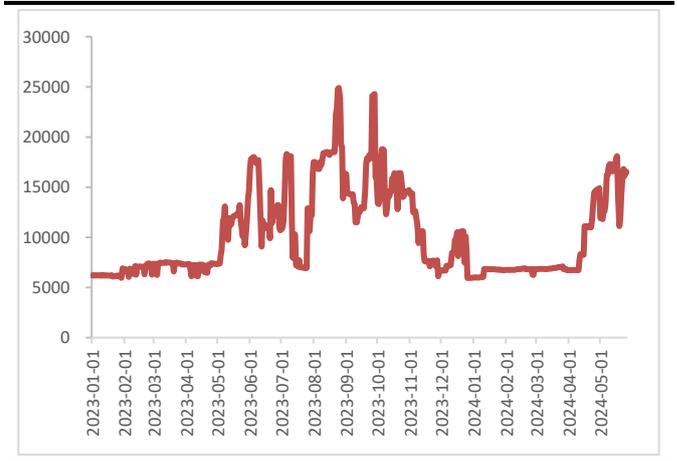
根据长江三峡通航管理局数据,5月26日,三峡入库流量为11000立方米/秒,三峡出库流量为16500立方米/秒,5月以来三峡出、入库日均流量分别较上年同期提升38.94%、31.26%。

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, 中原证券研究所

图 29: 三峡出库流量日行情 (立方米/秒)

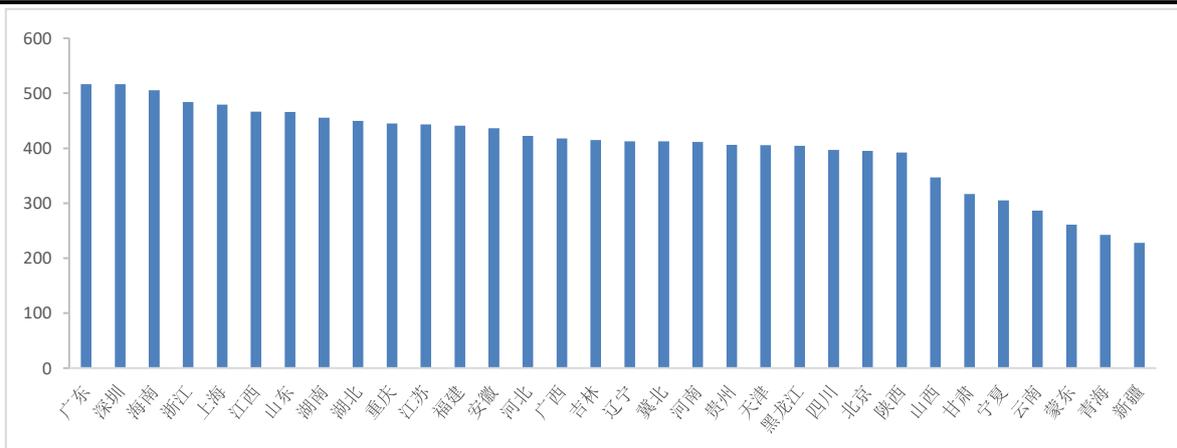


资料来源: 长江三峡通航管理局, 中原证券研究所

2.5. 电力市场数据

根据各地电力公司数据,5月代理购电价格排名前三的分别是广东(516.7元/兆瓦时,深圳相同)、海南(505.33元/兆瓦时)、浙江(483.9元/兆瓦时),分别较上月上涨2.4元/兆瓦时、持平、下降2.4元/兆瓦时;排名后三的分别是新疆(227.619元/兆瓦时)、青海(242.427元/兆瓦时)、蒙东(260.792元/兆瓦时),分别较上月下降3.47元/兆瓦时、下降35.37元/兆瓦时、上涨37.37元/兆瓦时。从价格变动幅度上看,5月四川代理购电价格下降87元/兆瓦时,降幅最大;蒙东增幅最大。

图 30: 2024年5月全国各地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, 中原证券研究所

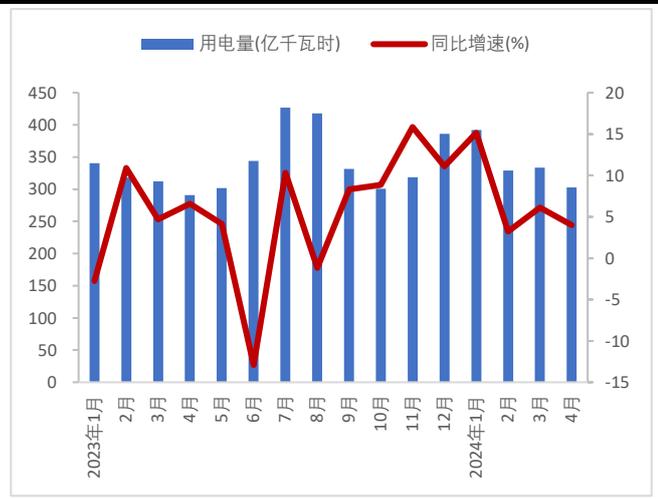
2.6. 河南省月度电力供需情况

全省电力供给端总体呈现省内发电+省外送电特征,全省发电量小于用电量,可再生能源发电快速增长。

4月份全省全社会用电量增长4.01%。4月份，全省全社会用电量302.83亿千瓦时，同比增加4.01%。年累计用电量1354.84亿千瓦时，同比增加7.34%。分产业看，4月份，第一产业完成用电量5.80亿千瓦时，同比增加18.48%；第二产业完成用电量187.61亿千瓦时，同比增加1.56%；第三产业完成用电量60.09亿千瓦时，同比增加10.41%；全省城乡居民生活用电49.32亿千瓦时，同比增加4.74%。工业用电量184.40亿千瓦时，同比增加1.60%，其中，制造业用电量133.87亿千瓦时，同比减少0.74%。

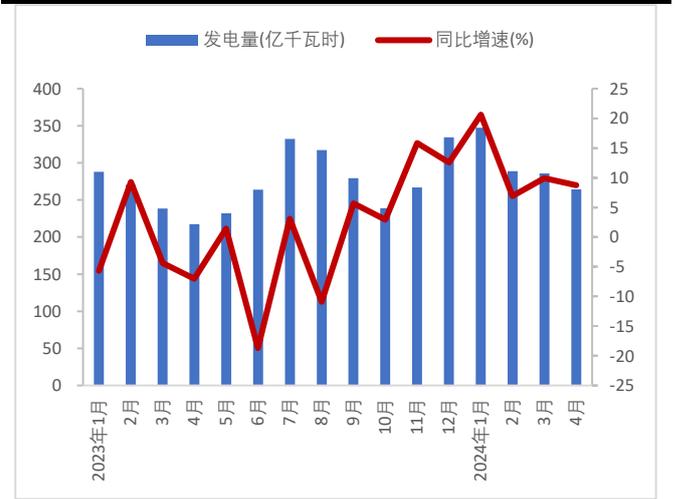
4月份太阳能发电量同比增长43%，水电发电量同比增长22%。4月份，全省发电量264.44亿千瓦时，同比增加8.74%；年累计发电量1186.72亿千瓦时，同比增加11.78%。4月份，水电14.04亿千瓦时，同比增加21.69%；火电171.27亿千瓦时，同比增加12.05%；风电38.69亿千瓦时，同比减少23.34%；太阳能40.44亿千瓦时，同比增加42.70%。

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，中原证券研究所

图 32：河南省月度发电量及增速

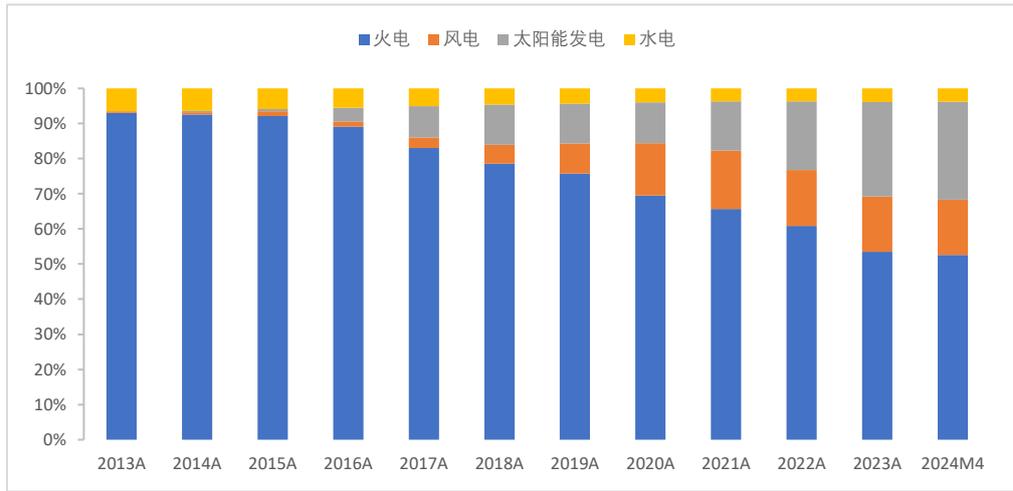


资料来源：国家统计局，中原证券研究所

4月全省水电、火电平均利用小时数同比提升。截至4月底，全省机组平均利用小时数852小时，同比减少11小时。其中水电机组平均利用小时数为967小时，同比增加133小时；火电为1184小时，同比增加120小时；风电机组平均利用小时数715小时，同比减少110小时；太阳能机组平均利用小时数288小时，同比减少52小时。统调火电机组平均利用小时数为1183小时，同比增加133小时。

全省发电装机持续绿色低碳转型，风光装机占比43.4%。截至4月底，全省装机容量14241万千瓦，同比装机增加1671万千瓦。其中水电装机539万千瓦，占比3.8%；火电装机7436万千瓦，占比52.2%；风电装机2233万千瓦，占比15.7%；太阳能装机3942万千瓦，占比27.7%。

图 33: 河南省电力装机结构



资料来源: 国家能源局, 中电联, 中原证券研究所

3. 行业和公司要闻

3.1. 行业动态和要闻: 1-4 月份, 电力热力燃气及水生产和供应业利润增长 36.9%

表 1: 行业动态和要闻回顾

时间	来源	主要内容
5.9	中国核电	近日中核田湾 200 万千瓦滩涂光伏示范项目用海取得国务院批复。该项目由中国核电旗下中核汇能、江苏核电和连云港国资投资建设, 项目批准用海面积 1875.7761 公顷(约 2.8 万亩), 总投资约 90 亿元, 年均产值约 8.8 亿元, 是目前全国最大的海上光伏项目。
5.14	国家发改委	国家发改委发布《电力市场运行基本规则》, 自 2024 年 7 月 1 日起施行。其中指出, 电力市场实行注册制度。电力交易机构根据国家有关规定建立市场注册制度, 具体负责电力市场注册管理工作。经营主体进入或者退出电力市场应当办理相应的注册手续。
5.14	国家能源局	国家能源局综合司发布的《关于同意三溪口等 17 座水电站大坝安全注册登记的复函》指出, 同意福建周宁上库坝、周宁下库坝, 湖北江坪河等 3 座大坝首次安全注册, 注册登记等级为甲级; 同意浙江三溪口, 重庆盖下坝, 四川汉阳、千佛岩、瓦屋山、水津关、周公河沙坪, 贵州黄花寨、冗各、上尖坡、团坡、灰洞、双河口, 云南糯租等 14 座水电站大坝换证安全注册, 注册登记等级为甲级。
5.21	中煤协	中煤协公布 1-4 月原煤产量前十名企业排名。排名前 10 家企业原煤产量合计为 7.4 亿吨, 同比减少 4163 万吨, 占规模以上企业原煤产量的 50%。
5.21	中核二三微信公众号	中核二三承担核岛安装任务的“华龙一号”漳州核电 1 号机组热态功能试验顺利完成, 标志着机组进入全面联调阶段, 为后续机组装料、临界、并网及商运等工作奠定了坚实基础。
5.22	南方电网	1-4 月, 广东、广西、云南、贵州、海南五省区全社会用电量 5003 亿千瓦时, 同比增长 11.4%, 增速高于全国 2.4 个百分点, 较一季度提高 0.9 个百分点。其中, 第一、二、三产业和城乡居民用电量同比分别增长 9.6%、10.3%、15%和 11.6%。
5.23	国家能源局	国家能源局召开全国可再生能源开发建设调度视频会。会议要求, 要全力推进第三批大型风电光伏基地建设, 持续做好按月调度和按周监测, 推动基地项目尽快建成, 按期投产。
5.26	中核二三微信公众号	中核二三承建的徐大堡核电 4 号机组环吊桥架模块顺利吊装就位, 为核岛反应堆厂房内部设备的后续施工创造了有利条件。4 号机组环吊桥架模块是 UJA 厂房安装工程中尺寸最大的模块, 主要用于压力容器、蒸汽发生器、稳压器等重要设备吊装工作。
5.26	中电联	2024 年以来, 我国电力企业绿色投资建设提速, 一季度我国清洁能源完成投资超千亿元。数据显示, 2024 年第一季度, 我国清洁能源在建规模 51205 万千瓦, 同比增长 30.97%; 清洁

能源投资完成额 1173 亿元，同比增长 6.64%。

5.27 国家统计局 1-4 月份，采矿业受煤价下降、产量减少影响，实现利润总额 3923.9 亿元，利润同比下降 18.6%，降幅比 1-3 月份扩大 0.1 个百分点。电力、热力、燃气及水生产和供应业利润增长 36.9%，延续快速增长态势。其中，电力行业受益于电煤成本降低、发电量增长，利润增长 44.1%；燃气行业利润下降 0.4%。

资料来源：中国核电，国家发改委，国家能源局，中煤协，中核二三微信公众号，南方电网，中电联，国家统计局，中原证券研究所整理

3.2. 公司要闻：电力运营商积极开发新能源，发行债券降低融资成本

表 2：公司动态和要闻回顾

时间	公司简称	公告内容
5.8	长江电力	5 月 8 日，长江电力参加由上海证券交易所举办的 2023 年报沪市主板清洁低碳上市公司集体业绩说明会。公司水电装机规模从 271.5 万千瓦跃升至 7179.5 万千瓦，累计提供清洁电能超 3.5 万亿千瓦时，相当于节约标准煤约 10 亿吨，减排二氧化碳约 28 亿吨，为国家实现“双碳”目标作出积极贡献。公司市值从上市之初不足 500 亿元跃升至超 5800 亿元，累计现金分红超 1600 亿元，公司投资价值广受资本市场认可。2024 年公司力争完成发电量 3088 亿千瓦时，其中国内梯级电站年发电量 3074 亿千瓦时。
5.16	国投电力	国投电力在 5 月 16 日举办的国投集团沪市控股上市公司集体路演活动上表示，未来将持续做好雅砻江流域水能资源滚动开发工作。目前，公司已经开建卡拉、孟底沟水电站，中游其他水电站的核准工作按计划推进中。存量项目方面，公司积极做好大水电精益管理工作，在保障安全生产前提下，提升运营效率和盈利水平，高标准高质量运营好各梯级电站。“十四五”期间，公司将聚焦水风光一体化，大力推动新能源项目开发，重点围绕新能源基地化项目、水风光一体化清洁能源项目等工作，优先投资布局具有较好经济效益及规模效益的新能源项目。
5.16	豫能控股	河南豫能控股股份有限公司投资者关系活动记录表。公司面临的市场竞争状况：河南发电主体主要有豫能控股、大唐、国电投、国家能源等发电集团，公司控股在运火电机组中，600MW 级大容量、高效率、环境友好型机组容量比例达到 80% 以上，高于全国及河南省平均水平，均为豫南、豫北地区的重要支撑电源，在市场竞争中具有能源布局区位优势。截至 2023 年底，河南省累计装机容量 13846.13 万千瓦，同比增加 16.45%；累计发电量 3432.73 亿千瓦时，同比增加 3.11%。截至 2023 年末，公司在运新能源装机 678.62MW，其中风电装机 366MW，生物质热电装机 30MW，光伏发电装机 274.37MW；濮阳市濮阳豫能多能互补（风光火储）一体化项目范县 400MW 风电项目（一期 200MW）、鹤壁市山城区 100MW 风电项目于 2023 年 9 月份列入河南省年度市场化并网项目开发方案，林州 100MW 风电项目开工建设，推进林州合涧镇 50MW 集中式光伏项目进展；河南鲁山抽水蓄能 1300MW 项目、林州弓上抽水蓄能 1200MW 项目有序推进工程建设；鹤壁 100MW/200MWh 储能项目完成工程施工；长垣市驼人智慧城地热能供暖项目投产运营。
5.18	华能国际	关于中期票据发行的公告。华能国际电 2022 年年度股东大会于 2023 年 6 月 20 日通过决议，同意公司在自 2022 年年度股东大会批准时起至 2023 年年度股东大会结束时止，经相关监管部门核准后，在中国境内或境外一次或分次发行本金余额不超过等值于 1300 亿元人民币的境内外债务融资工具，包括但不限于境内市场的公司债券、企业债券和银行间债券市场发行的中期票据等境内债务融资工具，以及境外市场的离岸人民币债券、境外美元债券和其它外币债券等境外债务融资工具。公司已于近日完成了华能国际电力股份有限公司 2024 年度第三期中期票据（“本期债券”）的发行。本期债券发行额为 20 亿元人民币，期限为十年，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 2.68%。
5.20	中国核电	关于中核田湾 200 万千瓦滩涂光伏示范项目正式开工的公告。中国核电力于 2022 年 8 月 24

日召开第四届董事会第六次会议，审议通过了《关于中核田湾 200 万千瓦滩涂光伏示范项目建议书的议案》，同意中核田湾 200 万千瓦滩涂光伏示范项目（以下简称示范项目）建议书。示范项目已于 2024 年 5 月 19 日正式开工建设，总投资约 98.8 亿元，项目配套建设 20 万千瓦/40 万千瓦时储能项目。项目业主公司为中核江苏新能源有限公司，公司通过控股子公司中核汇能有限公司与江苏核电有限公司间接持有项目公司 90% 股权。示范项目设计运行寿命为 25 年，正式投产后年发电量约 22.34 亿千瓦时。项目全面建成后，将与公司控股管理的江苏田湾核电基地相互耦合，形成总装机容量超过 1000 万千瓦的大型清洁能源基地。

- | | | |
|------|------|---|
| 5.22 | 华能水电 | 2024 年度第一期绿色超短期融资券发行公告。已于近日完成了 2024 年度第一期绿色超短期融资券的发行。本期债券发行额为人民币 3.4 亿元，期限为 119 天，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 1.94%。本次发行完成后，公司短期融资券（含超短期融资券）余额为人民币 31.4 亿元，中期票据（含永续中票）余额为人民币 160 亿元。 |
| 5.25 | 中国广核 | 关于防城港 4 号机组即将具备商业运营条件的公告。中国广核的控股子公司广西防城港核电有限公司（以下简称“防城港核电”）4 号机组预计将于 2024 年 5 月 25 日完成所有调试工作，具备商业运营条件。防城港核电还将根据相关要求办理电力业务许可证等文件。通常情况下，相关手续完成后，上述时间将被认定为机组投入商业运营的时间。防城港 4 号机组投入商业运营后，公司管理的在运核电机组数量增至 28 台，在运机组装机容量由 30,568 兆瓦增至 31,756 兆瓦。 |
| 5.25 | 陕西能源 | 关于竞得甘肃省环县钱阳山煤矿采矿权的公告。4 月 11 日，甘肃省自然资源厅以网上挂牌的方式出让甘肃省环县钱阳山煤矿采矿权，该采矿权位于甘肃省庆阳市环县，资源储量为煤炭 101,983.98 万吨。5 月 24 日，陕西能源以 3,735.00 万元成功竞得甘肃省环县钱阳山煤矿采矿权。 |

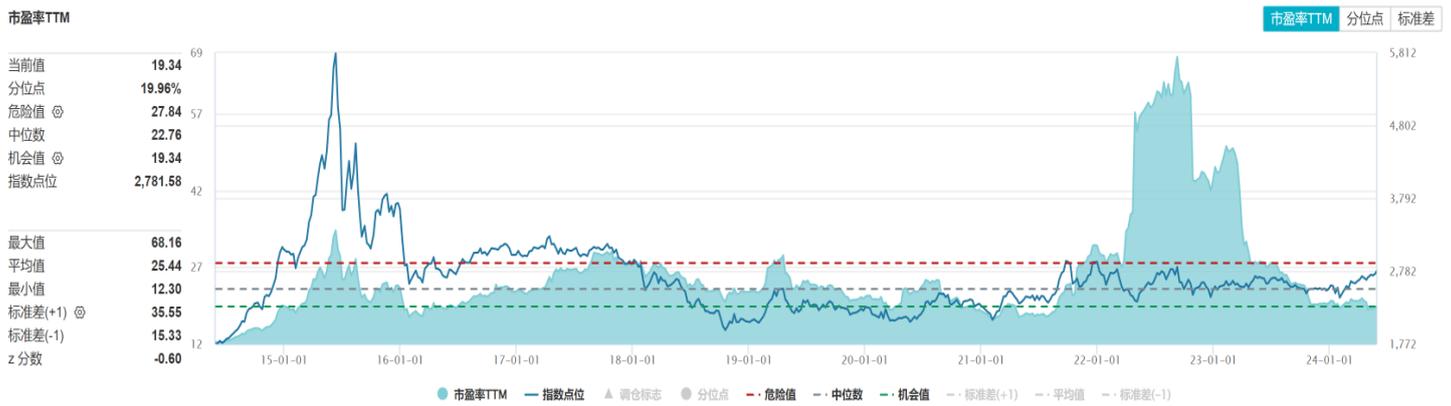
资料来源：行业上市公司公告，Wind，中原证券研究所

4. 投资评级及主线

燃料成本降低、发电量增长以及电价维持高位，使得电力行业受益。根据国家统计局数据，4 月份电力行业利润增长 44.1%。截至 5 月 27 日，电力及公用事业板块市盈率 19.34 倍，低于近十年中位数 22.76 倍，近十年分位点为 19.96%；板块市净率 1.80 倍，与近十年中位数 1.79 近乎持平，近十年分位点为 50.29%。

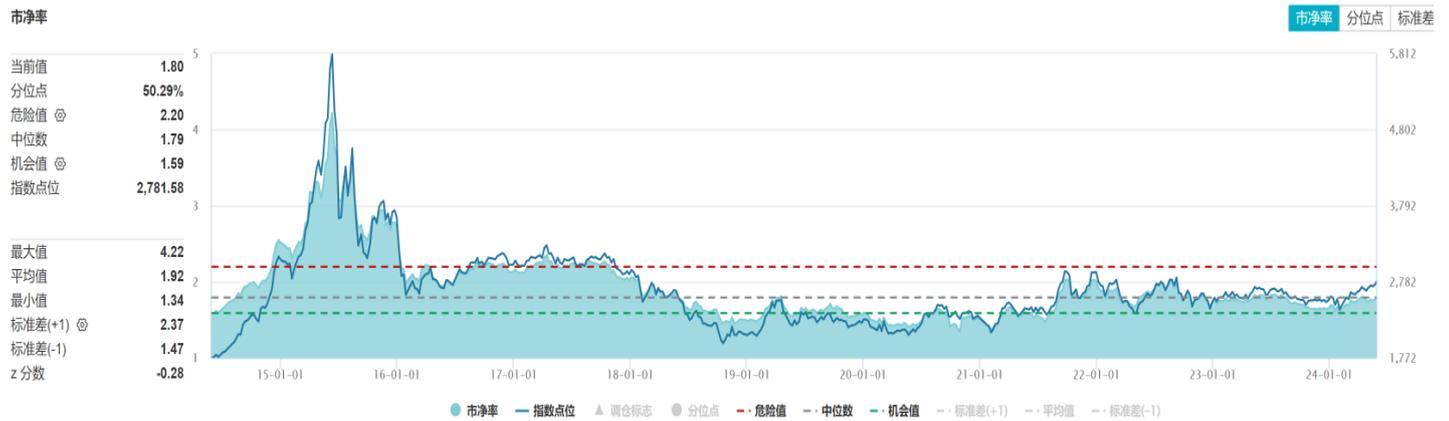
从已公布行业供需数据和利润情况来看，工业生产回升、AI 行业发展、市场需求回暖等因素增加了对电力、天然气的用能需求。电力保供刺激用电量需求。国家能源局预计 2024 年度夏期间，全国用电负荷将快速增长，最高负荷同比增超 1 亿千瓦。我们持续看好电力及公用事业行业的发展前景。基于行业整体估值水平及发展前景，维持电力及公用事业行业“强于大市”的投资评级。作为防御属性较强的低估值板块，建议从中长期视角关注水电、核电、火电和燃气板块业绩稳定、股息率高的头部企业投资机会。

图 34：电力及公用事业板块市盈率



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 35：电力及公用事业板块市净率



资料来源：Wind，中原证券研究所

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；电力需求不及预期；发电量不及预期；电价下滑风险；项目进展不及预期；政策波动风险；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。