



Research and  
Development Center

# 新能源消纳保障政策推出，国际气价小幅回升

公用事业—电力天然气周报

2024年6月9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

## 新能源消纳保障政策推出, 国际气价小幅回升

2024年6月9日

### 本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至6月7日收盘, 本周公用事业板块上涨2.8%, 表现优于大盘。其中, 电力板块上涨2.92%, 燃气板块上涨1.66%。
- **电力行业数据跟踪:**
  - **动力煤价格: 港口煤价格周环比下跌。** 截至6月7日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价875元/吨, 周环比下跌2元/吨。截至6月7日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价976.03元/吨, 周环比下跌8.27元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价973.70元/吨, 周环比下跌4.11元/吨。
  - **动力煤库存及电厂日耗: 港口及内陆电厂煤炭库存周环比增加。** 截至6月7日, 秦皇岛港煤炭库存484万吨, 周环比增加9万吨。截至6月6日, 内陆17省煤炭库存8559.2万吨, 较上周增加10.3万吨, 周环比上升0.12%; 内陆17省电厂日耗为303.3万吨, 较上周增加12.8万吨/日, 周环比上升4.41%; 可用天数为28.2天, 较上周下降0.3天。截至6月6日, 沿海8省煤炭库存3713.1万吨, 较上周增加162.2万吨, 周环比上升4.57%; 沿海8省电厂日耗为178.3万吨, 较上周下降2.4万吨/日, 周环比下降1.33%; 可用天数为20.8天, 较上周增加1.1天。
  - **水电来水情况:** 截至6月6日, 三峡出库流量16100立方米/秒, 同比下降9.04%, 周环比下降8.00%。
  - **1) 广东电力市场:** 截至5月31日, 广东电力日前现货市场的周度均价为293.83元/MWh, 周环比下降4.36%, 周同比下降35.5%。截至5月31日, 广东电力实时现货市场的周度均价为222.65元/MWh, 周环比下降17.34%, 周同比下降52.2%。**2) 山西电力市场:** 截至6月6日, 山西电力日前现货市场的周度均价为345.70元/MWh, 周环比下降9.98%, 周同比下降5.4%。截至6月6日, 山西电力实时现货市场的周度均价为394.99元/MWh, 周环比上升1.59%, 周同比上升6.6%。**3) 山东电力市场:** 截至6月6日, 山东电力日前现货市场的周度均价为321.45元/MWh, 周环比上升6.47%, 周同比下降3.6%。截至6月6日, 山东电力实时现货市场的周度均价为329.53元/MWh, 周环比上升7.00%, 周同比上升2.3%。
- **天然气行业数据跟踪:**
  - **国内外天然气价格: 美国HH价格、中国DES到岸价回升。** 截至6月6日, 上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为4391元/吨, 同比上升15.55%, 环比上升0.37%; 截至6月6日, 欧洲TTF现货价格为10.6美元/百万英热, 同比上升32.7%, 周环比下降4.4%; 美国HH现货价格为2.69美元/百万英热, 同比上升25.1%, 周环比上升23.4%; 中国DES现货价格为12.14美元/百万英热, 同比上升37.8%, 周环比上升1.5%。
  - **欧盟天然气供需及库存: 欧盟天然气消费量(我们估算)同比上升。** 2024年第22周, 欧盟天然气供应量55.9亿方, 同比下降5.5%, 周环比上升0.8%。其中, LNG供应量为18.5亿方, 周环比下降6.7%, 占天然气供应量的33.1%; 进口管道气37.4亿方, 同比上升14.6%, 周环比上升5.0%。2024年第22周, 欧盟天然气消费量(我们估算)为37.0亿方, 周环比上升0.8%, 同比上升2.7%; 2024年1-22周, 欧盟天然气累计消费量(我们估算)为1476.9亿方, 同比下降3.6%。

- **国内天然气供需情况:** 2024年4月,国内天然气表观消费量为354.60亿方,同比上升11.5%。2024年4月,国内天然气产量为198.40亿方,同比上升4.8%。2024年4月,LNG进口量为622.00万吨,同比上升30.4%,环比下降6.5%。2024年4月,PNG进口量为407.00万吨,同比下降3.3%,环比下降1.0%。
- **本周行业重点新闻:**
  - 1) **国家能源局发布《做好新能源消纳工作,保障新能源高质量发展》的通知:** 5月28日,为提升电力系统对新能源的消纳能力,确保新能源大规模发展的同时保持合理利用水平,推动新能源高质量发展,国家能源局提出加快推进新能源配套电网项目建设,积极推进系统调节能力提升和网源协调发展,充分发挥电网资源配置平台作用,科学优化新能源利用率目标,扎实做好新能源消纳数据统计管理,常态化开展新能源消纳监测分析和监管工作。
  - 2) **挪威供气骤减,欧洲天然气价格上涨6%:** 6月3日,由于挪威天然气供应意外中断,欧洲天然气价格订单上涨。欧洲基准天然气期货价格当天一度上涨6%,英国天然气期货价格同样上涨。供气中断的原因、何时恢复尚不确定。
- **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：公用事业板块表现优于大盘	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	17
六、投资建议和估值表	18
七、风险因素	19

## 表 目 录

表 1: 公用事业行业主要公司估值表	18
--------------------	----

## 图 目 录

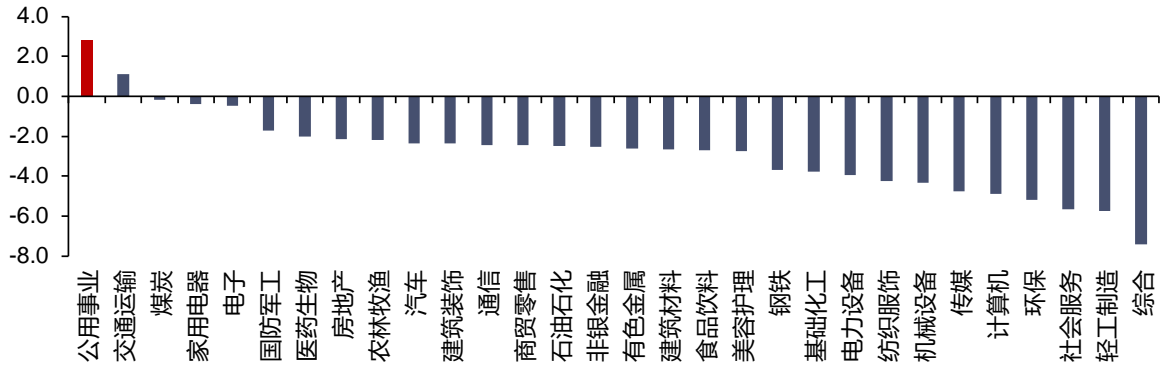
图 1: 各行业板块一周表现 (%)	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)	6
图 3: 电力板块重点个股表现 (%)	7
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)	8
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)	9
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)	10
图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)	10
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)	11
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)	12
图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	12
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 (2024/6/5, 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) .....	16
图 38: 国内天然气月度产量(亿方) .....	16
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：公用事业板块表现优于大盘

- 截至6月7日收盘，本周公用事业板块上涨2.8%，表现优于大盘；沪深300下跌0.2%到3574.1；涨幅前三的行业分别是公用事业（2.8%）、交通运输（1.1%）、煤炭（-0.2%），跌幅前三的行业分别是综合（-7.4%）、轻工制造（-5.8%）、社会服务（-5.7%）。

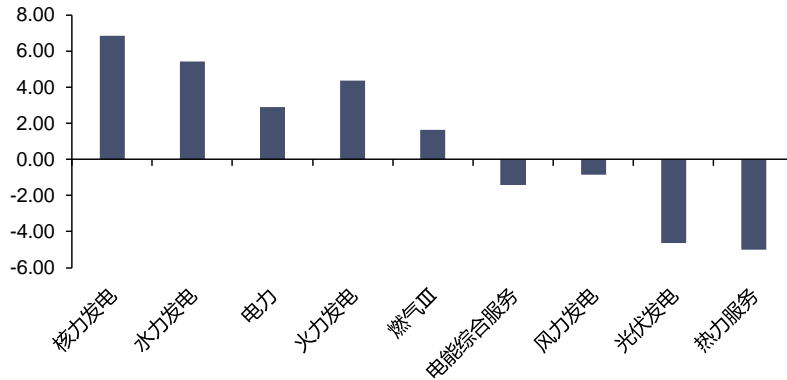
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

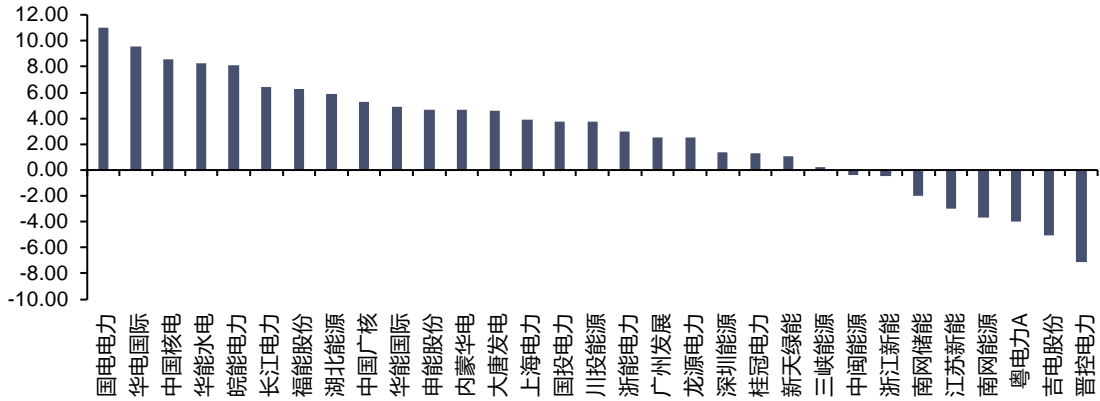
- 截至6月7日收盘，电力板块本周上涨2.92%，燃气板块上涨1.66%。各子行业本周表现：火力发电板块上涨4.40%，水力发电板块上涨5.43%，核力发电上涨6.87%，热力服务下跌4.98%，电能综合服务下跌1.40%，光伏发电下跌4.65%，风力发电下跌0.85%。

图 2：公用事业各子行业一周表现（%）

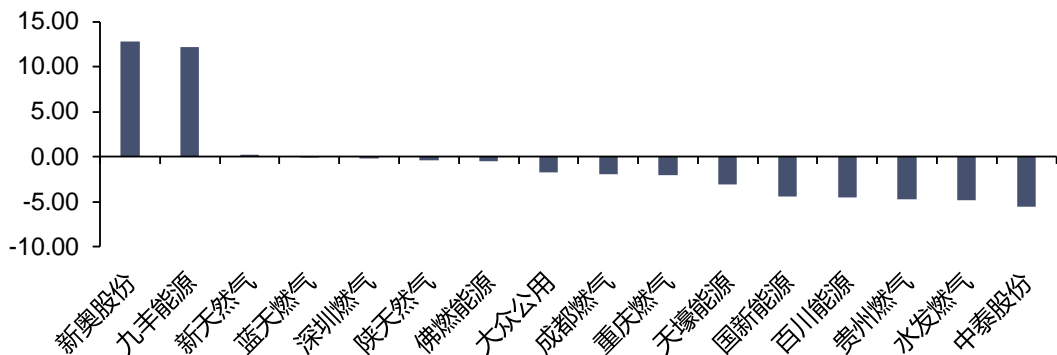


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至6月7日收盘，本周电力板块主要公司涨幅前三名分别为：国电电力（10.99%）、华电国际（9.53%）、中国核电（8.56%），主要公司涨幅后三名分别为：晋控电力（-7.12%）、吉电股份（-5.08%）、粤电力A（-4.00%）；本周燃气板块主要公司涨幅前三名分别为：新奥股份（12.81%）、九丰能源（12.21%）、新天然气（0.27%），主要公司涨幅后三名分别为：中泰股份（-5.50%）、水发燃气（-4.85%）、贵州燃气（-4.75%）。

**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

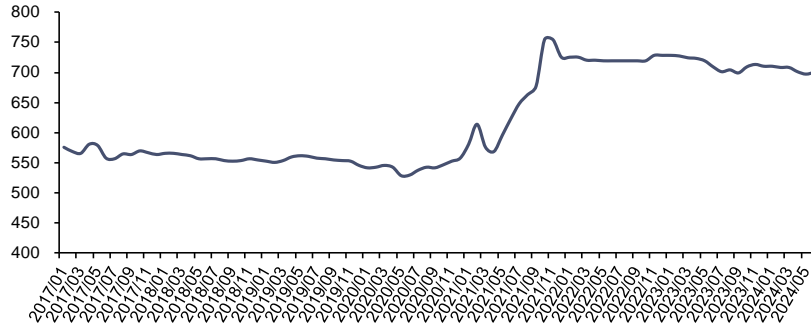
**图 4：燃气板块重点个股表现 (%)**


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

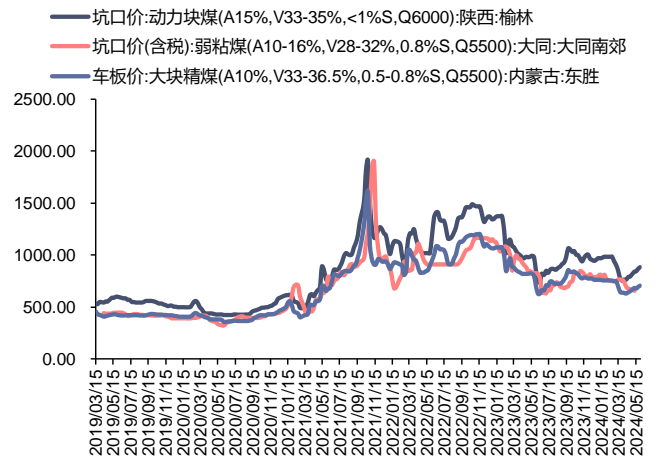
- **长协煤价格：**6月，秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为700元/吨，月环比上涨3元/吨。
- **港口动力煤市场价：**截至6月7日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价875元/吨，周环比下跌2元/吨。
- **产地动力煤价格：**截至6月7日，陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价890元/吨，周环比上涨5元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)750元/吨，周环比上涨5元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)705.25元/吨，周环比持平。

**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

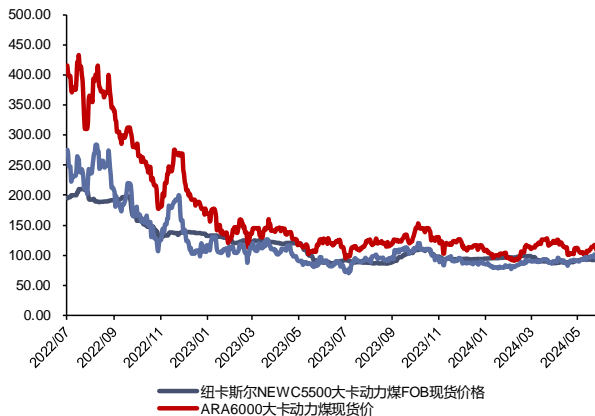
**图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

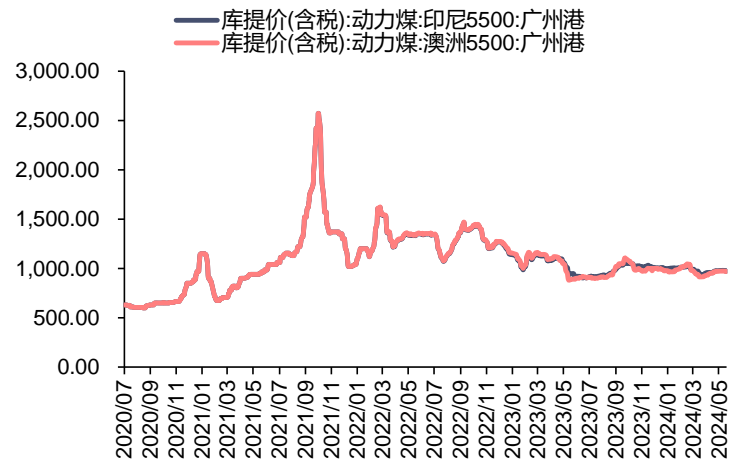
**图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)**


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6月7日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格93.3美元/吨, 周环比上涨0.50美元/吨; ARA6000大卡动力煤现货价108美元/吨, 周环比下跌6.00美元/吨; 理查兹港动力煤FOB现货价97美元/吨, 周环比下跌0.65美元/吨。截至6月7日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价976.03元/吨, 周环比下跌8.27元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价973.70元/吨, 周环比下跌4.11元/吨。

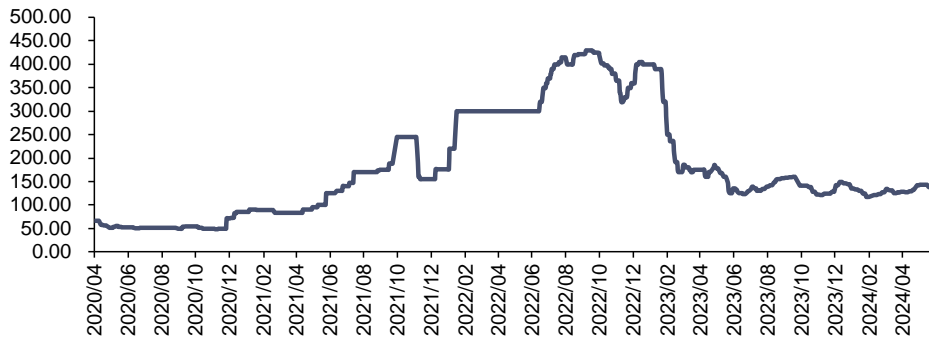
**图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)**


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

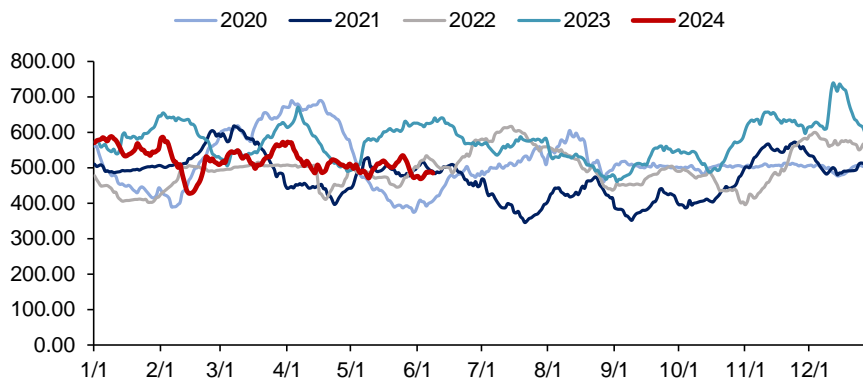


**图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

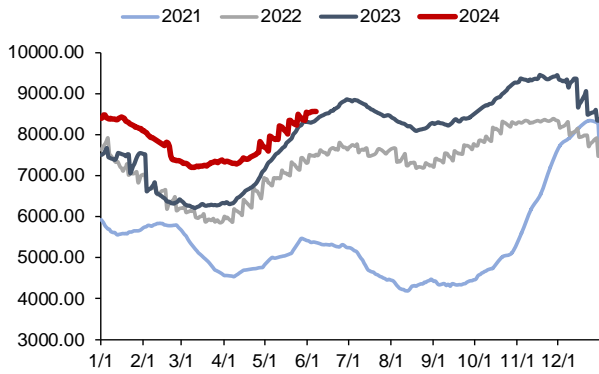
## 2、动力煤库存及电厂日耗

- **港口煤炭库存:** 截至6月7日, 秦皇岛港煤炭库存484万吨, 周环比增加9万吨。

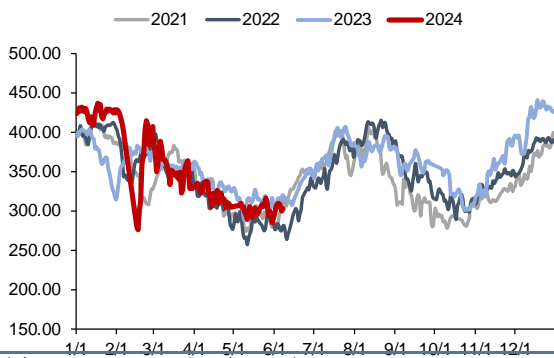
**图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

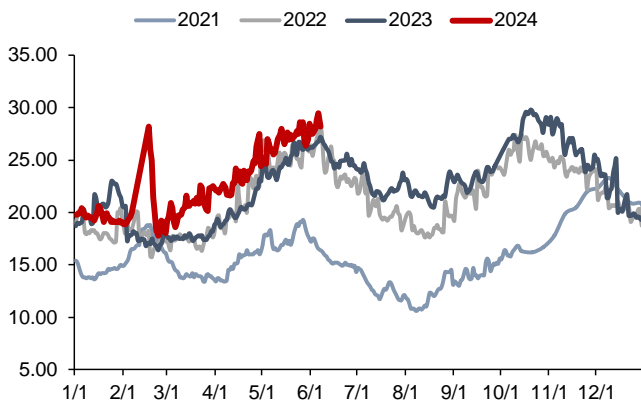
- **内陆17省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至6月6日, 内陆17省煤炭库存8559.2万吨, 较上周增加10.3万吨, 周环比上升0.12%; 内陆17省电厂日耗为303.3万吨, 较上周增加12.8万吨/日, 周环比上升4.41%; 可用天数为28.2天, 较上周下降0.3天。
- **沿海8省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至6月6日, 沿海8省煤炭库存3713.1万吨, 较上周增加162.2万吨, 周环比上升4.57%; 沿海8省电厂日耗为178.3万吨, 较上周下降2.4万吨/日, 周环比下降1.33%; 可用天数为20.8天, 较上周增加1.1天。

**图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)**


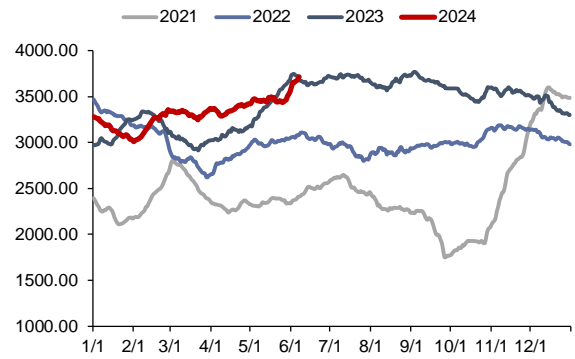
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)**


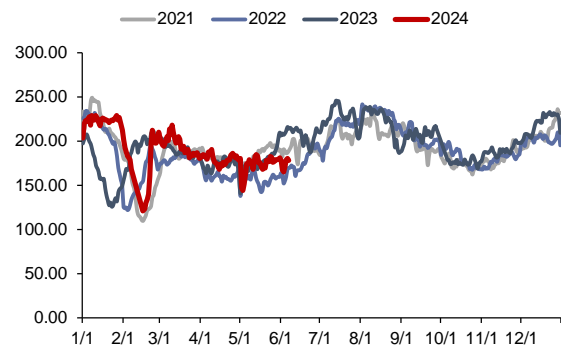
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 16: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天)**


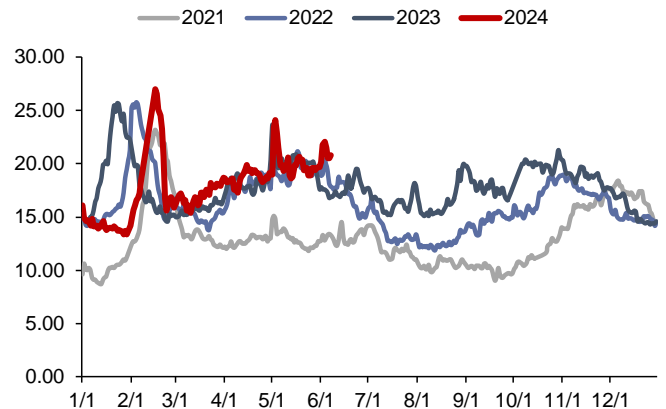
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 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

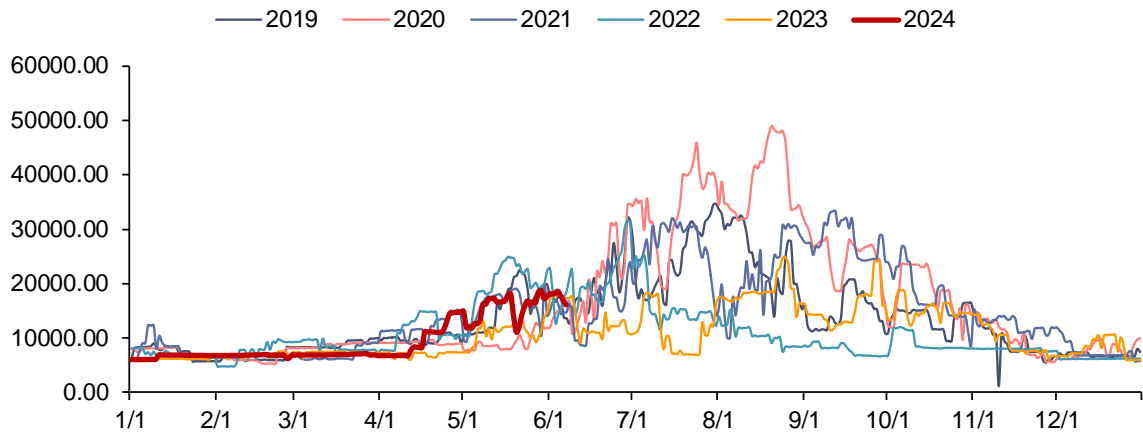
**图 17: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)**


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6月6日，三峡出库流量16100立方米/秒，同比下降9.04%，周环比下降8.00%。

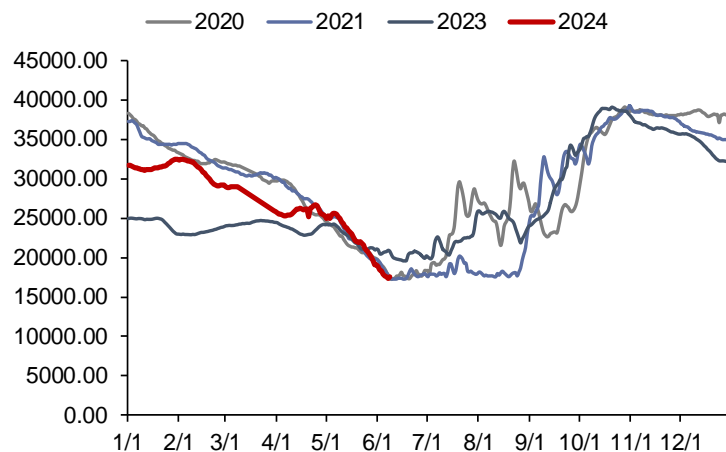
图 18：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- **三峡水库蓄水量**：截至6月7日，三峡蓄水量17560亿方，同比下降21.31%，周环比下降6.91%。

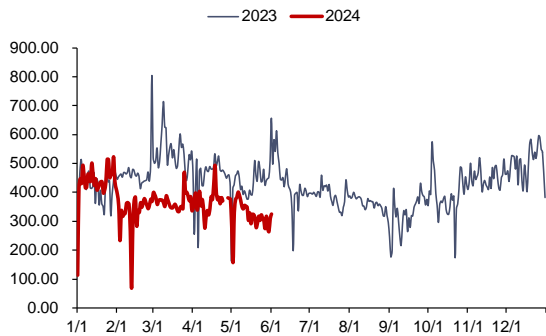
图 19：三峡水库蓄水量变化情况（立方米/秒）



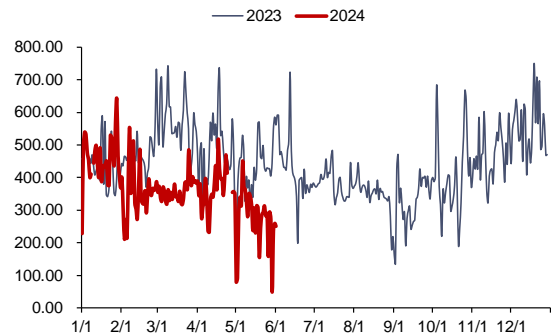
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

### 4、重点电力市场交易电价

- **广东日前现货市场**：截至5月31日，广东电力日前现货市场的周度均价为293.83元/MWh，周环比下降4.36%，周同比下降35.5%。
- **广东实时现货市场**：截至5月31日，广东电力实时现货市场的周度均价为222.65元/MWh，周环比下降17.34%，周同比下降52.2%。

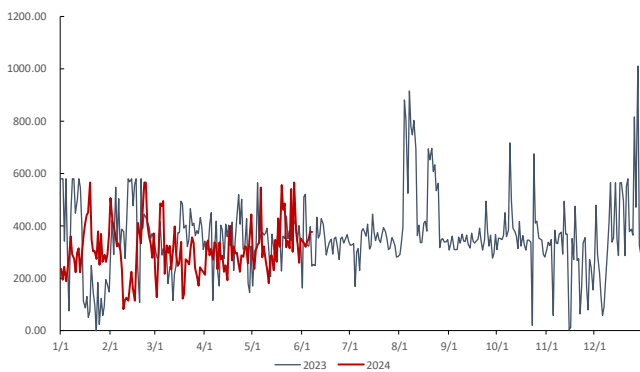
**图 20: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)**


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

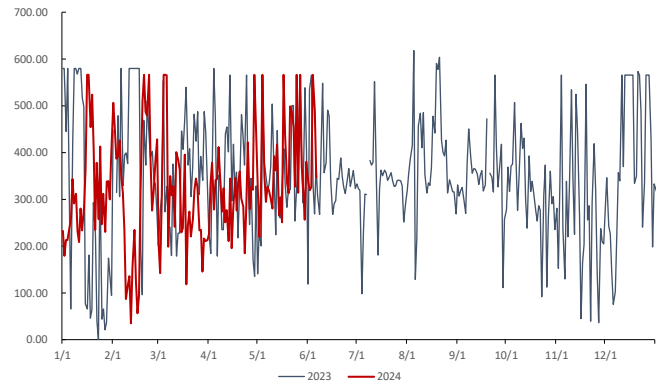
**图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)**


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6月6日, 山西电力日前现货市场的周度均价为345.70元/MWh, 周环比下降9.98%, 周同比下降5.4%。
- **山西实时现货市场:** 截至6月6日, 山西电力实时现货市场的周度均价为394.99元/MWh, 周环比上升1.59%, 周同比上升6.6%。

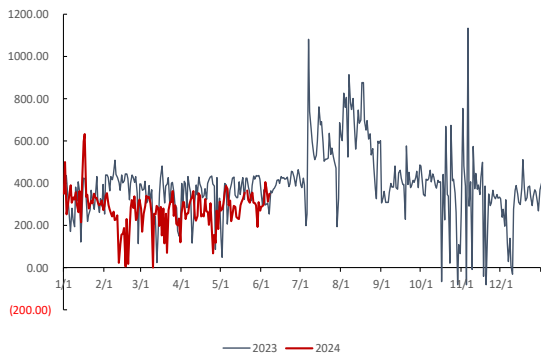
**图 22: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)**


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

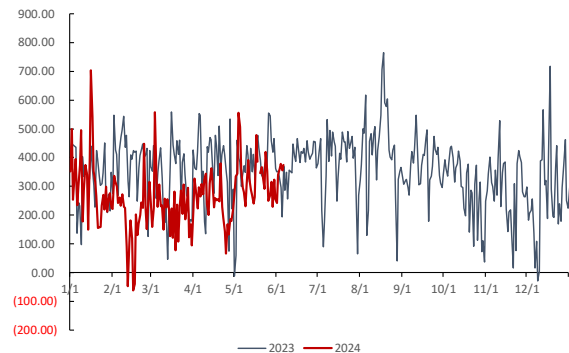
**图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)**


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6月6日, 山东电力日前现货市场的周度均价为321.45元/MWh, 周环比上升6.47%, 周同比下降3.6%。
- **山东实时现货市场:** 截至6月6日, 山东电力实时现货市场的周度均价为329.53元/MWh, 周环比上升7.00%, 周同比上升2.3%。

**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

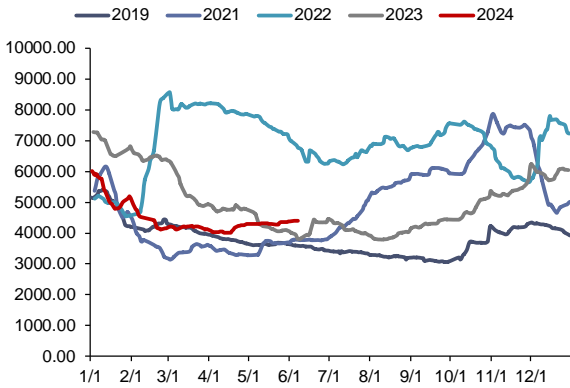
### 三、天然气行业数据跟踪

#### 1、国内外天然气价格

- 国产LNG价格周环比上涨，进口LNG价格周环比下跌

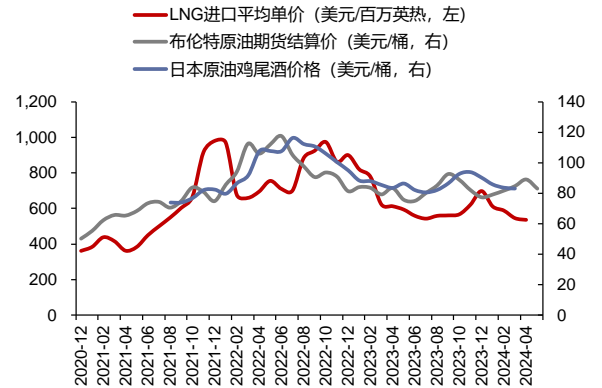
截至6月6日，上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 4391 元/吨(约合 3.14 元/方)，同比上升 15.55%，环比上升 0.37%；2024 年 4 月，国内 LNG 进口平均价格为 534.72 美元/吨（约合 2.71 元/方），同比下降 13.88%，环比下降 1.76%。截至 6 月 6 日，中国进口 LNG 到岸价为 12.06 美元/百万英热(约合 3.15 元/方)，同比上升 32.97%，环比持平。

图 26: 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)



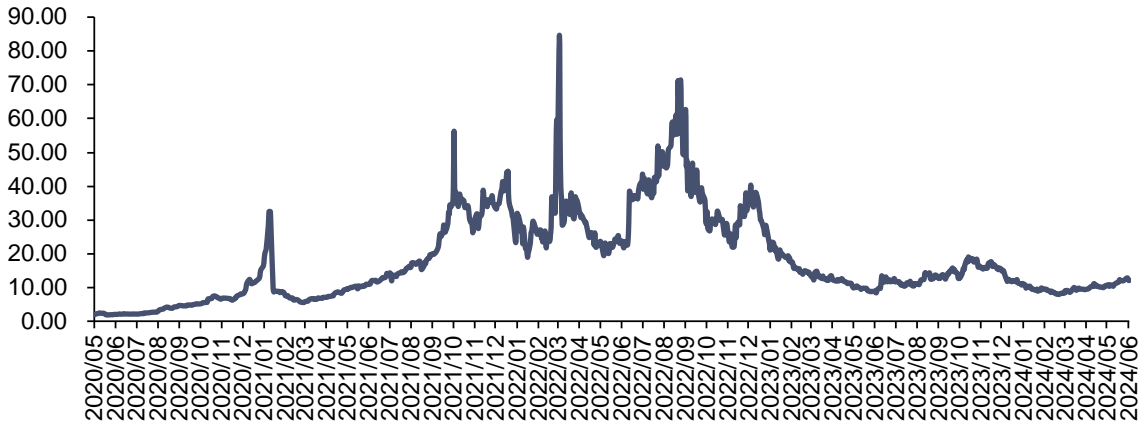
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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

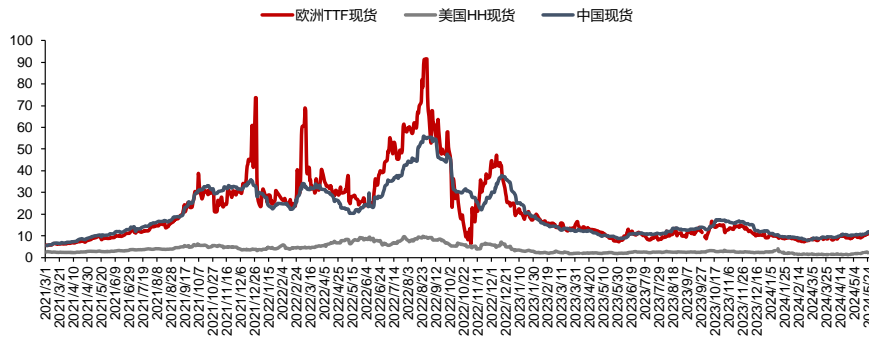
图 28: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

- 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 6 月 6 日，欧洲 TTF 现货价格为 10.6 美元/百万英热，同比上升 32.7%，周环比下降 4.4%；美国 HH 现货价格为 2.69 美元/百万英热，同比上升 25.1%，周环比上升 23.4%；中国 DES 现货价格为 12.14 美元/百万英热，同比上升 37.8%，周环比上升 1.5%。

**图 29：国际三大市场天然气现货价格（美元/百万英热）**


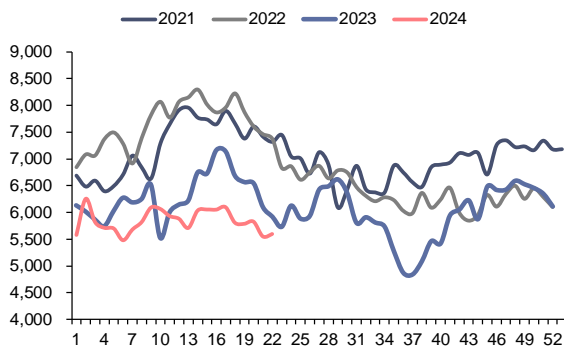
资料来源：隆众资讯，信达证券研发中心

## 2、欧盟天然气供需及库存

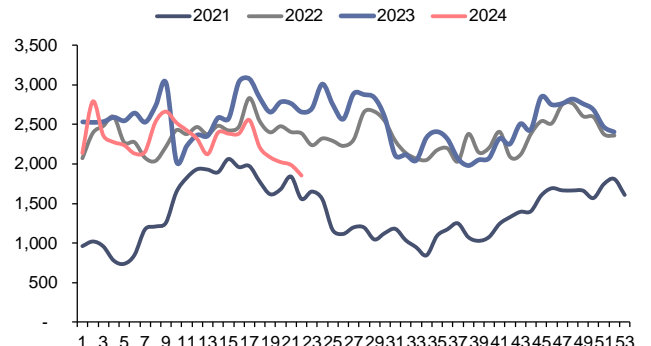
### ● 供给：欧盟天然气供应量周环比上升

2024年第22周，欧盟天然气供应量55.9亿方，同比下降5.5%，周环比上升0.8%。其中，LNG供应量为18.5亿方，周环比下降6.7%，占天然气供应量的33.1%；进口管道气37.4亿方，同比上升14.6%，周环比上升5.0%，进口俄罗斯管道气7.017亿方（占欧盟天然气供应量的12.5%）。

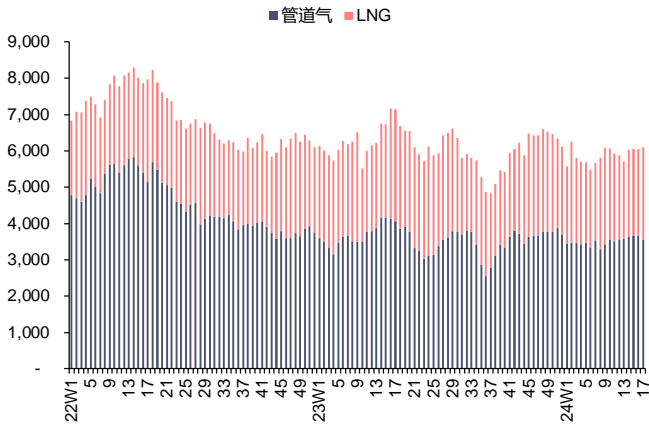
2024年1-22周，欧盟累计天然气供应量1284.6亿方，同比下降7.3%。其中，LNG累计供应量为505.2亿方，同比下降12.3%，占天然气供应量的39.3%；累计进口管道气779.4亿方，同比下降3.7%，累计进口俄罗斯管道气134.3亿方（占欧盟天然气供应量的10.5%）。

**图 30：欧盟天然气供应量（百万方）**


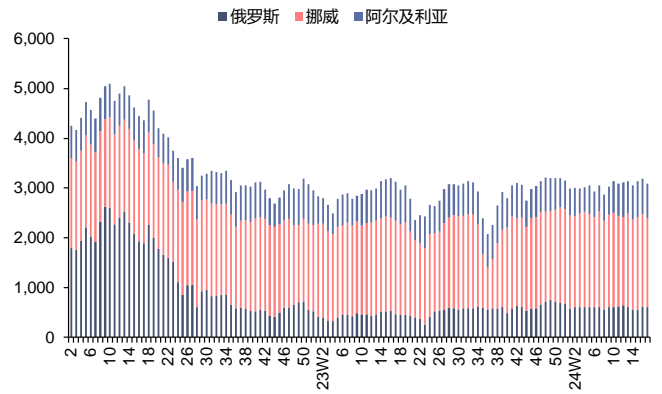
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

**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)**


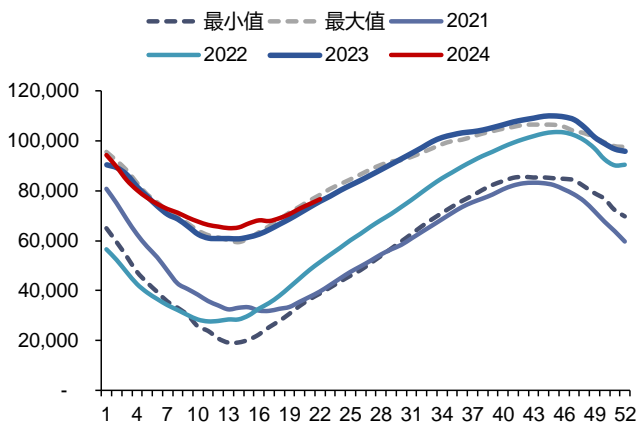
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

**图 33: 2022-2024 年欧盟管道气供应结构 (百万方)**


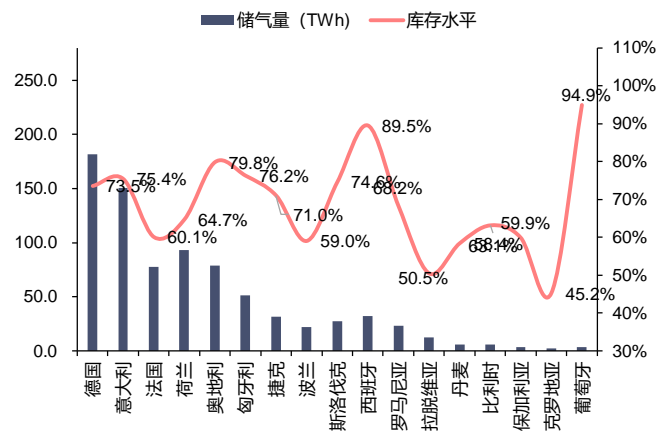
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

**● 库存: 欧盟天然气库存周环比上涨**

2024 年第 22 周, 欧盟天然气库存量为 767.19 亿方, 同比上升 1.13%, 周环比上升 2.54%。截至 2024 年 6 月 5 日, 欧盟天然气库存水平为 64.7%。

**图 34: 欧盟天然气库存量 (百万方)**


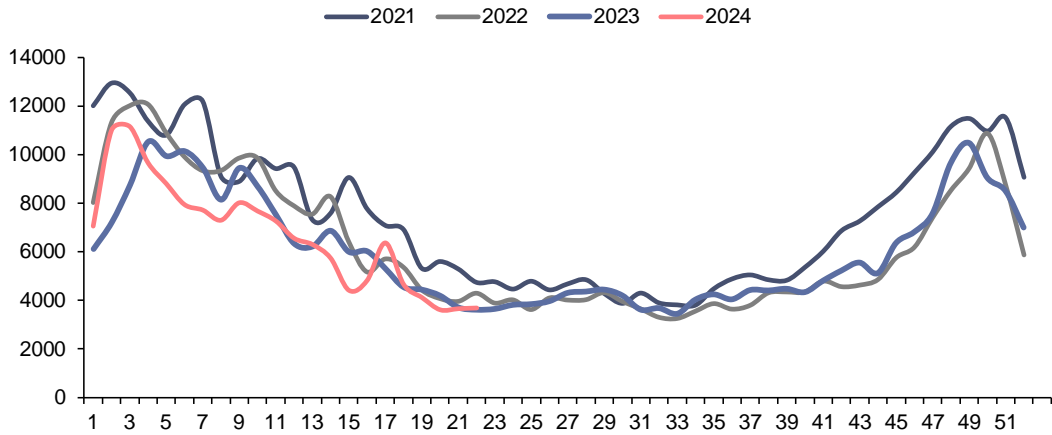
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

**图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2024/6/5, 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) 同比上升, 周环比上升**

2024 年第 22 周, 欧盟天然气消费量 (我们估算) 为 37.0 亿方, 周环比上升 0.8%, 同比上升 2.7%; 2024 年 1-22 周, 欧盟天然气累计消费量 (我们估算) 为 1476.9 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4月, 国内天然气表观消费量同比上升**

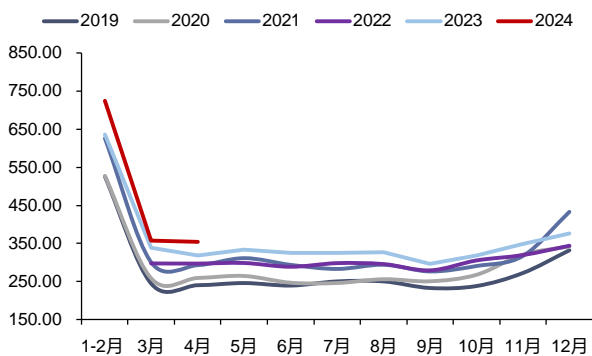
2024年4月, 国内天然气表观消费量为354.60亿方, 同比上升11.5%。

2024年1-4月, 国内天然气表观消费量累计为1437.30亿方, 累计同比上升11.2%。

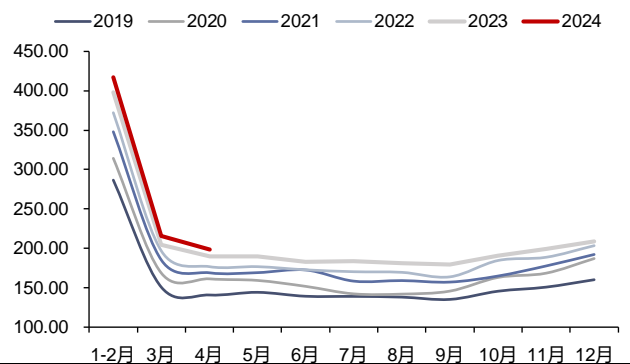
- **供给: 2024年4月, 国内天然气产量同比上升, LNG进口量同比上升**

2024年4月, 国内天然气产量为198.40亿方, 同比上升4.8%。2024年4月, LNG进口量为622.00万吨, 同比上升30.4%, 环比下降6.5%。2024年4月, PNG进口量为407.00万吨, 同比下降3.3%, 环比下降1.0%。

2024年1-4月, 国内天然气产量累计为830.10亿方, 累计同比上升6.0%。2024年1-4月, LNG进口量累计为2591.00万吨, 累计同比上升22.4%。2024年1-4月, PNG进口量累计为1709.00万吨, 累计同比上升17.6%。

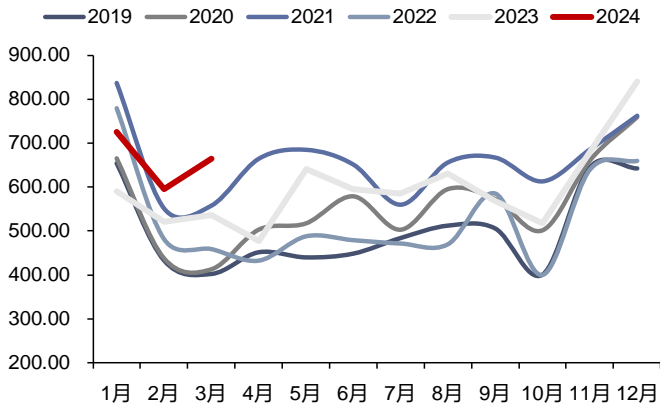
**图 37: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

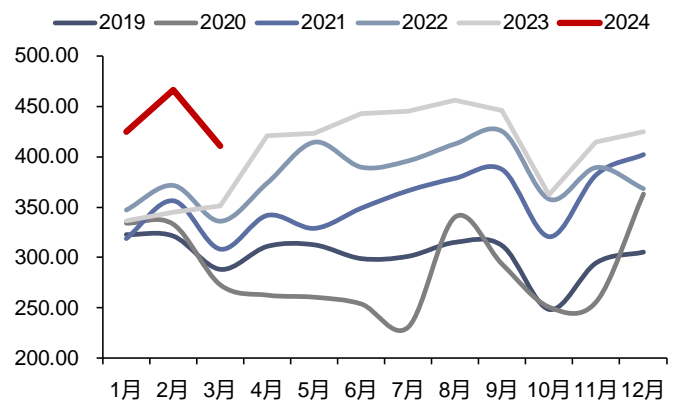
**图 38: 国内天然气月度产量 (亿方)**


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

- **国家能源局发布《做好新能源消纳工作，保障新能源高质量发展》的通知**: 5月28日，为提升电力系统对新能源的消纳能力，确保新能源大规模发展的同时保持合理利用水平，推动新能源高质量发展，国家能源局提出加快推进新能源配套电网项目建设，积极推进系统调节能力提升和网源协调发展，充分发挥电网资源配置平台作用，科学优化新能源利用率目标，扎实做好新能源消纳数据统计管理，常态化开展新能源消纳监测分析和监管工作。（来源：国家能源局）
- **宁夏调整新能源利用率下限到 90%**: 6月3日，宁夏发改委会同国网宁夏电力公司结合宁夏新能源发展、系统承载力、系统经济性等因素，在充分与区内新能源企业沟通研究基础上，按照“全网统筹、保量稳率”原则，确定宁夏新能源利用率下限为 90%。（来源：南方能源观察公众号）

### 2、天然气行业相关新闻

- **挪威供气骤减，欧洲天然气价格上涨 6%**: 6月3日，由于挪威天然气供应意外中断，欧洲天然气价格订单上涨。欧洲基准天然气期货价格当天一度上涨 6%，英国天然气期货价格同样上涨。供气中断的原因、何时恢复尚不确定。（来源：央视新闻客户端，上海石油天然气交易中心公众号）
- **卡塔尔将进一步扩大 LNG 生产规模**: 5月31日，卡塔尔能源公司表示相较于去年签订 2500 万吨 LNG 长期供应合同，今年计划签订更多 LNG 长期供应合同。卡塔尔 2 月曾宣布将进一步扩大 LNG 生产规模，由目前的每年 7700 万吨增加到 2030 年的 1.42 亿吨。（来源：中国石化报，China LNG Association 公众号）

## 五、本周重要公告

【天壕能源】6月4日，公司发布关于回购公司股份方案的公告：公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股股份，本次回购股份将用于注销并减少注册资本。按照本次回购金额下限 5,000 万元、上限 8,000 万元，回购价格不超过 9.12 元/股（含）分别进行测算，预计回购股份数量为 5,482,456 股至 8,771,929 股，占公司目

前已发行总股本比例为 0.63%至 1.01%。

【广汇能源】6月4日，公司发布关于马朗煤矿项目进展情况的公告：公司淖毛湖矿区马朗一号煤矿产能规模由原 500 万吨/年新增至 1000 万吨/年，目前正基于新增产能规模积极推进必要的项目手续审批办理及项目前期开发准备，力争及早实现煤矿优质先进产能的释放。

【新奥股份】6月4日，公司发布关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告：2023年12月8日，公司会议审批通过拟使用不低于人民币 3.6 亿元（含）且不超过人民币 6 亿元（含）自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，用于实施股权激励或员工持股计划。截至 2024 年 5 月 31 日，公司已累计回购股份 8,883,800 股，占公司总股本的比例为 0.29%，购买的最高价为 19.41 元/股、最低价为 17.38 元/股，已支付的总金额为 1.64 亿元（不含交易费用）。

【九丰能源】6月6日，公司发布 2024 年限制性股票与股票期权激励计划（草案）摘要：公司拟向激励对象授予权益总计 565.70 万股/份，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，占公司股本总额 63,295.10 万股（本激励计划草案公告时点数，下同）的 0.89%。其中：首次授予 480.70 万股/份，占本计划拟授予权益总数的 84.97%，占公司股本总额的 0.76%；预留 85 万股/份，占本计划拟授予权益总数的 15.03%，占公司股本总额的 0.13%。

【九丰能源】6月6日，公司发布关于制定《未来三年（2024-2026 年）现金分红规划》的公告：2024-2026 年，公司全年固定现金分红金额分别为人民币 7.50 亿元、人民币 8.50 亿元、人民币 10.00 亿元。以 2023 年度（基期）公司实现的归母净利润 130,589.40 万元为基数，2024-2026 年连续三年，公司实现的截至当年的归母净利润持续增长，且当年实现的归母净利润较上年度同比增长超过 18%时，公司将启动当年度特别现金分红计划，且现金分红金额下限为人民币 2,000 万元。

## 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	归母净利润（百万元）	EPS（元/股）	PE
------	-----	------------	----------	----

	(元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
火电板块	华能国际	9.40	8446	13223	14877	16616	0.35	0.82	0.93	1.04	26.86	11.41	10.11	9.03
	*国电电力	5.96	5609	7090	8077	9420	0.31	0.42	0.49	0.53	18.98	14.19	12.16	11.25
	华电国际	7.24	4522	6539	7332	8104	0.35	0.62	0.70	0.77	20.69	11.64	10.35	9.35
	大唐发电	3.17	1365	4287	5163	6065	0.07	0.21	0.26	0.31	45.29	14.78	12.11	10.29
	浙能电力	6.90	6520	8089	8789	9518	0.49	0.66	0.71	0.71	14.08	10.52	9.72	9.72
	湖北能源	6.27	1749	2937	3239	3593	0.27	0.45	0.50	0.55	23.27	13.93	12.67	11.35
	申能股份	9.16	3459	3994	4423	4788	0.71	0.90	0.98	0.98	12.92	10.15	9.36	9.36
	上海电力	10.44	1593	2465	2821	3202	0.50	0.78	0.90	1.03	21.07	13.47	11.60	10.14
	深圳能源	7.38	2046	2863	3506	3930	0.27	0.60	0.74	0.83	27.33	12.30	9.97	8.89
	内蒙华电	4.75	2005	2429	2723	3002	0.29	0.37	0.42	0.46	16.38	12.84	11.43	10.33
	广州发展	6.86	1638	2159	2416	2662	0.47	0.62	0.69	0.76	14.61	11.12	9.94	8.99
	*粤电力A	5.52	975	2025	2783	3445	0.19	0.39	0.53	0.66	29.05	14.15	10.42	8.36
水电板块	皖能电力	8.79	1430	1955	2238	2446	0.63	0.85	0.97	1.07	13.95	10.36	9.04	8.25
	长江电力	28.31	27239	33667	35836	37403	1.11	1.46	1.53	1.53	25.43	19.34	18.52	18.52
	*国投电力	18.38	6704	8385	9274	9836	0.98	1.12	1.24	1.32	18.76	16.41	14.82	13.92
	华能水电	10.71	7638	8707	9659	10563	0.40	0.48	0.54	0.58	26.78	22.18	19.99	18.33
核电板块	川投能源	18.68	4400	5136	5478	5767	0.93	1.06	1.14	1.19	20.05	17.55	16.42	15.70
	桂冠电力	7.25	1226	2949	3164	3366	0.14	0.38	0.40	0.43	50.07	19.33	18.01	16.96
其他	中国广核	4.41	10725	12000	12760	13362	0.21	0.24	0.25	0.27	20.80	18.51	17.42	16.59
	中国核电	10.40	10624	11398	12586	13476	0.55	0.60	0.67	0.71	18.77	17.25	15.63	14.61
绿电板块	三峡能源	4.68	7181	8564	9813	10896	0.25	0.34	0.38	0.38	18.65	13.64	12.27	12.27
	龙源电力	18.93	6249	7807	8753	9661	0.73	0.93	1.04	1.15	26.03	20.34	18.16	16.44
	新天绿能	9.25	2207	2601	3140	3841	0.51	0.62	0.75	0.92	18.14	14.92	12.33	10.11
	浙江新能	8.00	627	1083	1325	1451	0.27	0.55	0.60	0.60	29.63	14.55	13.33	13.33
	吉电股份	5.61	908	1155	1404	1604	0.33	0.50	0.57	0.57	17.00	11.18	9.77	9.77
	福能股份	11.39	2623	2926	3123	3457	0.97	1.14	1.21	1.34	11.74	10.02	9.38	8.47
	中闽能源	5.03	678	777	816	855	0.36	0.41	0.43	0.45	14.11	12.31	11.77	11.17
其他	南网储能	10.64	1014	1188	1515	1830	0.32	0.37	0.47	0.57	33.25	28.76	22.45	18.54
	南网能源	4.76	311	502	701	856	0.08	0.13	0.18	0.23	59.50	36.14	25.90	21.08
	东方电气	18.52	3550	4269	5099	5642	1.14	1.37	1.64	1.81	16.25	13.52	11.32	10.24
	龙源技术	6.76	141	0	0	0	0.27				24.66			
	青达环保	15.48	87	141	181	208	0.70	1.14	1.47	1.69	22.11	13.53	10.54	9.14
天然气板块	西子洁能	10.79	55	349	408	493	0.07	0.48	0.55	0.67	154.14	22.72	19.62	16.10
	*新奥股份	20.52	7091	5656	6532	11069	2.29	1.83	2.11	3.57	8.96	11.21	9.73	5.75
	*广汇能源	7.86	5173	5536	6872	8152	0.80	0.84	1.05	1.24	9.95	9.36	7.49	6.34
	九丰能源	30.24	1306	1535	1787	2029	1.95	2.43	2.83	3.21	15.51	12.45	10.70	9.43
	天壕环境	5.63	240	403	541	696	0.28	0.46	0.62	0.80	20.11	12.17	9.04	7.02
	*新天然气	33.50	1673	1509	1601	1801	2.92	3.56	3.78	4.25	11.47	9.41	8.86	7.88
	蓝焰控股	6.81	540	590	697	802	0.56	0.61	0.72	0.83	12.16	11.16	9.46	8.20

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; 数据截至2024年6月7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。	<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。