

公用事业行业跟踪周报

新能源消纳政策再加码，继续推荐灵活型电源促消纳作用

增持（维持）

2024年06月11日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001
021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证书：S0600520070005
tangyh@dwzq.com.cn

■ **本周核心观点：**（1）国家能源局印发《关于做好新能源消纳工作保障新能源高质量发展的通知》，通知提出4点重要任务：一是加快推进新能源配套电网项目建设、二是推进系统调节能力提升和网源协调发展、三是发挥电网资源配置作用、四是科学优化新能源利用率目标。继续推荐灵活型电源火电、核电、水电，建议关注绿电底部反转机会。（2）全国顺价逐步推进，城燃公司合理价差为0.6元/方+，存20%提升空间。

2022~2024M5，全国共有52%的地级及以上城市进行了居民的顺价，提价幅度为0.20元每方。淡季到来，我们认为未进行顺价的城市将利用淡季的窗口期继续推动顺价，预计2024年采暖期到来之前（2024年10月底前）将有更多城市推动顺价落地，顺价弹性继续显现。2023年龙头城燃公司价差预期0.50~0.52元/方，城燃配气费合理值0.6元/方+，价差仍存20%修复空间，重点推荐昆仑能源。油气价格坚挺长协资源优势明显+绝对分红高股息现金流资产，重点推荐新奥股份、九丰能源。

■ **行业核心数据跟踪：**6月电网代购电价格平稳，多地环比有升有降；动力煤同比上涨10.3%至873元/吨。电价：24年电价长协落地，广东降幅较大外，其余主要城市同比降幅多在1-3%（加上煤电容量电价后）。煤价：截至2024/6/6，动力煤秦皇岛5500卡平仓价为873元/吨，同比+10.3%。天然气：截至2024/6/7，美国HH/欧洲TTF/东亚JKM/中国LNG出厂/中国LNG到岸价周环比变动+13.8%/-3.8%/+0.5%/+0.1%/-4.2%至0.7/2.7/3.1/3.0/3.0元/方。欧洲库存充足，截至2024/6/7，欧洲天然气库存809TWh（782亿方），同比+10亿方，库容率71.39%，同比+0.4pct。2023年我国天然气表观消费量达3900亿方，同增7.2%（+9.9pct）。2023年随我国经济复苏，天然气消费量回归增长。2024M1-4我国天然气消费量同比增长12%。

■ **投资建议：**1)火电：全球范围电荒+进入淡季煤价快速下跌+火电板块预期分红率改善，关注当前时间点火电投资机会。推荐【皖能电力】【华电国际】，建议关注【申能股份】【浙能电力】【华能国际】【国电电力】等。2)绿电：重点推荐【龙净环保】风光项目指标备案约2GW，近1GW推进建设中，拉果错1期源网荷储并网发电，绿电业绩加速；建议关注【三峡能源】【龙源电力】等。3)天然气：国外气价回落，国内成本压力缓解促进需求提升；城燃板块价差将继续修复，顺价推进提估值。一、受益顺价政策，价差提升。重点推荐：【昆仑能源】，建议关注：【新奥能源】【中国燃气】【华润燃气】【港华智慧能源】【深圳燃气】。二、高股息现金流资产。重点推荐：【蓝天燃气】【新奥股份】【九丰能源】。三、拥有海气资源，具备成本优势。重点推荐：【九丰能源】【新奥股份】。4)水电：量价齐升，低成本受益市场化。度电成本所有电源中最低，省内水电市场电价持续提升，外输可享当地电价。24年来水恢复+蓄能充沛电量反转。现金流优异分红能力强，折旧期满盈利持续释放。重点推荐【长江电力】。5)核电：成长确定，远期盈利&分红提升。2022、2023连续两年核准10台，核电进入常态化审批。在手项目已锁定2030年成长。在建机组投运+资本开支逐步见顶。公司ROE看齐成熟项目有望翻倍，分红能力同步提升。重点推荐【中国核电】，建议关注【中国广核】。6)消纳：关注特高压和电网智能化产业链。电网三大趋势：趋势一配电网智能化：推荐【威胜信息】【东软载波】【安科瑞】；趋势二电网数字化：推荐虚拟电厂产业链；趋势三电网设备国际化：推荐特高压和电网设备板块。

■ **风险提示：**电力需求超预期下行风险，电改进程中电价下行的可能等

行业走势



相关研究

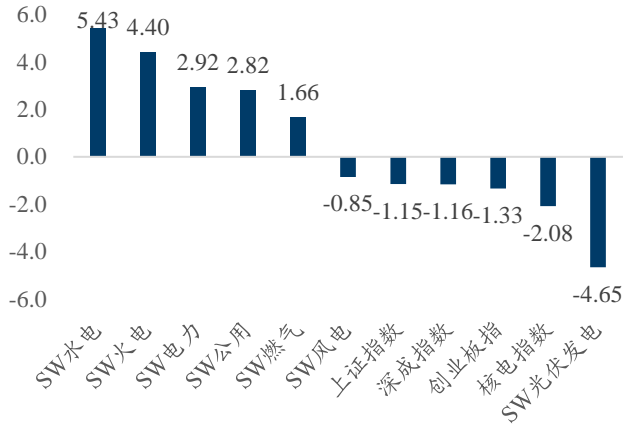
《价格改革系列深度七——燃气：成本回落+顺价推进，促空间提估值》

2024-06-05

《新能源消纳政策再加码，关注绿电反转与新能源消纳价值体现》

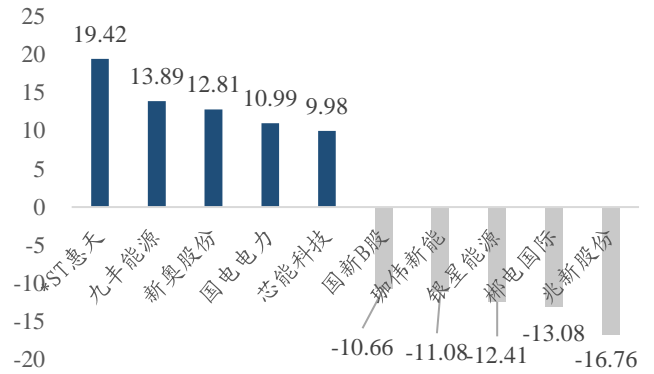
2024-06-04

图1: 指数周涨跌幅 (2024.6.3-2024.6.7) (%)



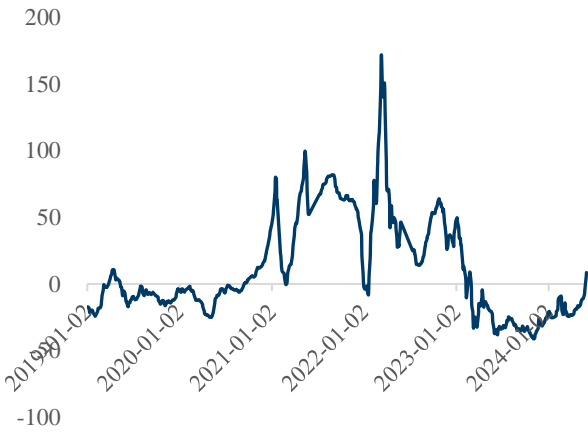
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 公用事业板块周涨跌前五个股 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 动力煤榆林坑口 5500 卡价格同比 (%)



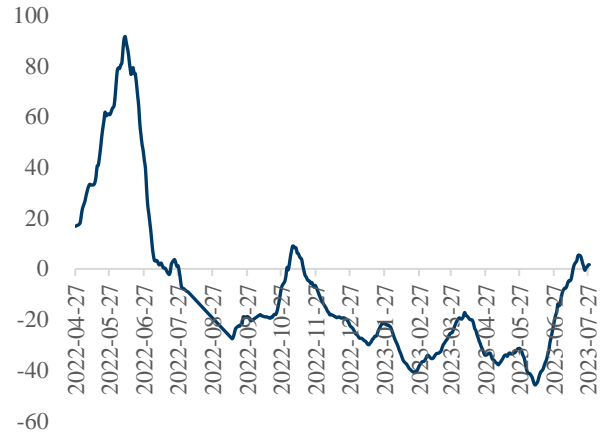
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 三峡水库蓄水量同比数据 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 溪洛渡水库蓄水量同比数据 (%)



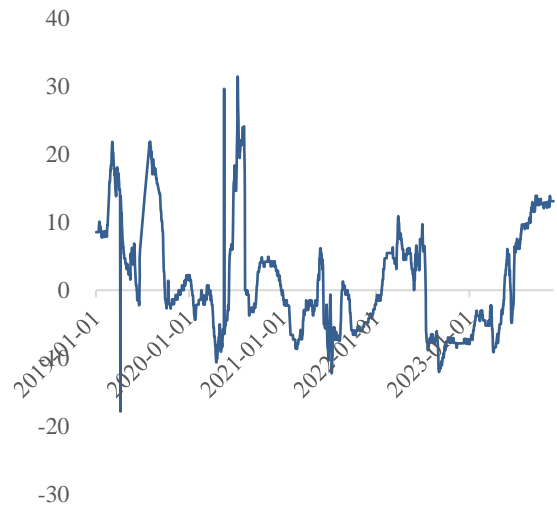
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 向家坝水库蓄水量同比数据 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图8: 新安江水库蓄水量同比数据 (%)



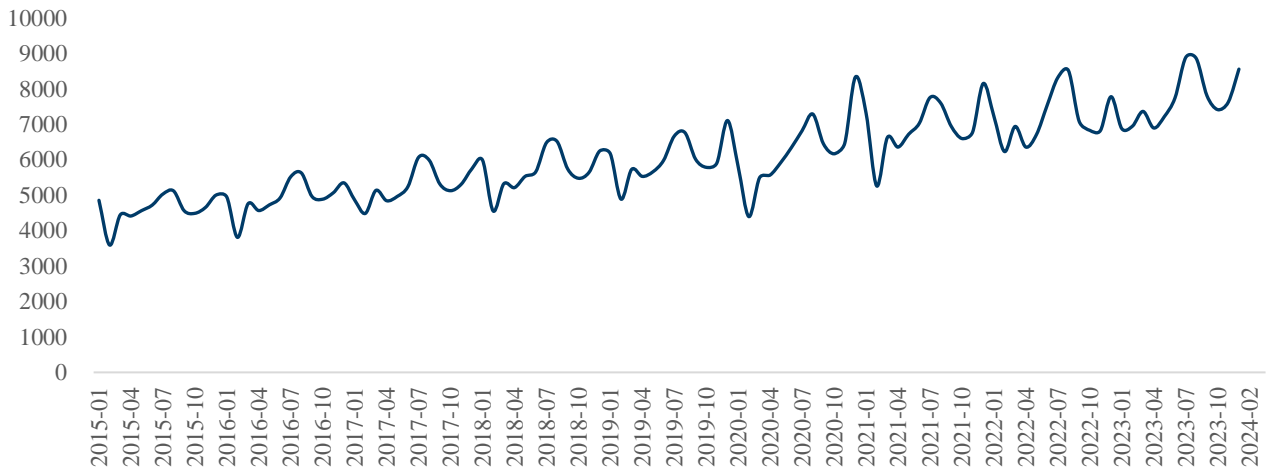
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图9：2023年9月-2024年6月电网代购电价格（元/兆瓦时）

| 2023年9月-2024年6月各地电网代理购电价格一览表（元/兆瓦时） | | | | | | | | | | | |
|-------------------------------------|--------------|----------|----------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|---------|
| | | | | | | | | | | 制表：北极星售电网 | |
| 地区 | 2023年9月 | 2023年10月 | 2023年11月 | 2023年12月 | 2024年1月 | 2024年2月 | 2024年3月 | 2024年4月 | 2024年5月 | 2024年6月 | |
| 江苏 | 442.3 | 440.1 | 463.4 | 464.1 | 459 | 447.3 | 436.2 | 440 | 443.4 | 455 | |
| 安徽 | 461.28 | 461.28 | 461.28 | 461.28 | 436.38 | 436.75 | 436.75 | 438.48 | 436.49 | 436.49 | |
| 广东 | 562.8 | 533.3 | 530.2 | 543.4 | 502.3 | 507.5 | 516.9 | 514.3 | 516.7 | 489.7 | |
| 山东 | 399.1 | 399.7 | 398.4 | 391 | 462.1 | 464.8 | 471.9 | 472.3 | 466.1 | 392.2 | |
| 山西 | 361.418 | 373.683 | 396.530 | 389.632 | 349.974 | 360.07 | 360.214 | 345.504 | 346.644 | 365.415 | |
| 北京 | 413.106 | 400.440 | 394.759 | 405.793 | 409.861 | 399.348 | 398.787 | 397.018 | 394.809 | 398.866 | |
| 河北 | 不满1千伏 | 364.4 | 364.4 | 364.4 | 364.4 | 415.8 | 445.8 | 421.4 | 432.8 | 422.4 | 410.9 |
| | 其他工商业 | 464.4 | 452.4 | 422.80 | 432.8 | 429.1 | | | | | |
| 冀北 | 不满1千伏 | 372 | 372.0 | 372.0 | 372.0 | 411.9 | 424.4 | 415.6 | 417.8 | 412.8 | 414.5 |
| | 其他工商业 | 430.7 | 435.2 | 428.1 | 433.9 | 411.9 | | | | | |
| 河南 | 453 | 453 | 453 | 453.76 | 412.3 | 409.078 | 416.755 | 411.67 | 411.324 | 411.654 | |
| 浙江 | 不满1千伏工商业 | 525.4 | 514.8 | 496.3 | 494.9 | 484 | 473.4 | 480.4 | 486.3 | 483.9 | 473.7 |
| | 1-10千伏及以上工商业 | | | | | | | | | | |
| 上海 | 440.1 | 418.4 | 428.1 | 415.9 | 429.7 | 459.0 | 467.9 | 524.0 | 479.3 | 480.5 | |
| 重庆 | 472.757 | 440.242 | 431.534 | 440.723 | 483.213 | 483.437 | 439.314 | 444.74 | 445.32 | 437.338 | |
| 四川 | 336.5 | 339.7 | 380.0 | 484.7 | 456.9 | 475.4 | 476.7 | 484.0 | 397 | 278.9 | |
| 黑龙江 | 420.744 | 420.744 | 420.744 | 420.745 | 404.42 | 404.428 | 404.428 | 404.422 | 404.413 | 404.417 | |
| 辽宁 | 434.565 | 431.125 | 418.669 | 426.444 | 424.5 | 445.267 | 416.978 | 421.448 | 412.801 | 415.047 | |
| 吉林 | 447.72 | 447.72 | 447.72 | 447.24 | 421.29 | 421.809 | 430.005 | 432.208 | 415.003 | 407.656 | |
| 蒙东 | 283.869 | 291.563 | 277.733 | 271.220 | 262.691 | 275.581 | 240.668 | 223.425 | 260.792 | 271.859 | |
| 蒙西 | 296.7 | 299.9 | 306.9 | 329.2 | 295.3 | 290.4 | 301.7 | 299.6 | 299.5 | 284.1 | |
| 江西 | 497.16 | 497.16 | 497.16 | 497.16 | 481.08 | 475.35 | 471.65 | 464.97 | 466.63 | 466.35 | |
| 湖北 | 499 | 483 | 480.1 | 502.6 | 476.2 | 465.8 | 456.1 | 455.5 | 449.6 | 446.5 | |
| 湖南 | 511.17 | 490.63 | 500.24 | 529.15 | 455.22 | 479.36 | 474.49 | 453.06 | 455.77 | 453.96 | |
| 青海 | 288.909 | 301.886 | 302.246 | 286.653 | 299.119 | 340.164 | 283.403 | 277.796 | 242.427 | 241.763 | |
| 宁夏 | 301.5 | 296.7 | 299.2 | 291.2 | 284.5 | 292.9 | 325.2 | 286.1 | 305 | 292.6 | |
| 陕西 | 385 | 410.6 | 450.1 | 416.3 | 398.7 | 403.3 | 406.2 | 404.7 | 392.4 | 405.5 | |
| 天津 | 440.2 | 427.4 | 425.5 | 415.0 | 420.7 | 412.4 | 403.8 | 410.2 | 405.6 | 409 | |
| 甘肃 | 303.552 | 331.967 | 316.175 | 334.842 | 321.922 | 358.523 | 348.47 | 318.722 | 316.769 | 282.731 | |
| 新疆 | 248.027 | 252.069 | 261.845 | 279.329 | 260.691 | 251.712 | 248.751 | 231.092 | 227.619 | 219.93 | |
| 广西 | 单一制 | 531.5 | 485.7 | 367.9 | 454.9 | 421.6 | 485.262 | 462.214 | 441.934 | 417.987 | 345.568 |
| | 两部制 | 608.440 | 619.59 | 442.64 | 526.83 | 503.34 | 482.672 | 511.848 | 516.307 | 473.507 | 467.564 |
| 海南 | 100千伏安以下 | 527.787 | 520.465 | 516.281 | 518.393 | 515.76 | 508.3 | 505.55 | 505.330 | 505.330 | 505.330 |
| | 100千伏安及以上 | 530.534 | 524.052 | 519.925 | 523.818 | | | | | | |
| 贵州 | 414.5 | 416.1 | 422.137 | 420.417 | 418.555 | 408.53 | 409.112 | 409.042 | 406.376 | 412.565 | |
| 云南 | 221.163 | 203.157 | 256.432 | 296.153 | 313.632 | 292.22 | 283.128 | 298.593 | 286.664 | / | |
| 深圳 | 562.8 | 533.3 | 530.2 | 543.4 | 502.3 | 507.5 | 516.9 | 514.3 | 516.7 | 489.7 | |
| 福建 | 455 | 456.7 | 455.2 | 456.7 | 438.6 | 427.6 | 429.6 | 444.8 | 441.2 | 450 | |

数据来源：北极星售电网，东吴证券研究所

图10: 2015-至今全社会用电量情况当月值 (亿千瓦时)



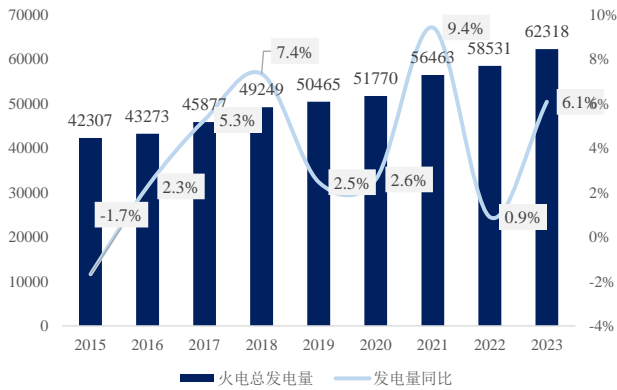
数据来源: 国家能源局, 东吴证券研究所

表1: 2023-2025 年我国不同电源装机量预测 (单位: 万千瓦)

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 发电装机容量 | 220204.00 | 237692.00 | 256405.00 | 284456.31 | 303672.39 | 319046.15 |
| yoy | 9.55% | 7.94% | 7.87% | 10.94% | 6.76% | 5.06% |
| 风电 | 28165.00 | 32848.00 | 36544.00 | 41544.00 | 44044.00 | 46544.00 |
| yoy | 34.7% | 16.6% | 11.3% | 13.7% | 6.0% | 5.7% |
| 占比 | 12.8% | 13.8% | 14.3% | 14.6% | 14.5% | 14.6% |
| 当年新增 | 7250.00 | 4683.00 | 3696.00 | 5000.00 | 2500.00 | 2500.00 |
| 光伏 | 25356.00 | 30656.00 | 39204.00 | 53204.00 | 60204.00 | 67204.00 |
| yoy | 24.2% | 20.9% | 27.9% | 35.7% | 13.2% | 11.6% |
| 占比 | 11.5% | 12.9% | 15.3% | 18.7% | 19.8% | 21.1% |
| 当年新增 | 4938.00 | 5300.00 | 8741.00 | 14000.00 | 7000.00 | 7000.00 |
| 火电 | 124624.00 | 129678.00 | 133239.00 | 140239.00 | 147239.00 | 150239.00 |
| yoy | 4.8% | 4.1% | 2.7% | 5.3% | 5.0% | 2.0% |
| 占比 | 56.6% | 54.6% | 52.0% | 49.3% | 48.5% | 47.1% |
| 当年新增 | 5667.00 | 5054.00 | 3561.00 | 7000.00 | 7000.00 | 3000.00 |
| 水电 | 37028.00 | 39092.00 | 41350.00 | 43417.50 | 45588.38 | 47867.79 |
| yoy | 3.4% | 5.6% | 5.8% | 5.0% | 5.0% | 5.0% |
| 占比 | 16.8% | 16.4% | 16.1% | 15.3% | 15.0% | 15.0% |
| 其中: 抽水蓄能 | 3149.00 | 3757.00 | 4320.55 | 4968.63 | 5713.93 | 6571.02 |
| yoy | 4.0% | 19.3% | 15.0% | 15.0% | 15.0% | 15.0% |
| 占比 | 1.4% | 1.6% | 1.7% | 1.7% | 1.9% | 2.1% |
| 核电 | 4989.00 | 5326.00 | 5553.00 | 5997.24 | 6536.99 | 7125.32 |
| yoy | 2.4% | 6.8% | 4.3% | 8.0% | 9.0% | 9.0% |
| 占比 | 2.3% | 2.2% | 2.2% | 2.1% | 2.2% | 2.2% |

数据来源: 国家能源局, 东吴证券研究所

图11: 2015-2023 年火电发电量 (亿千瓦时)



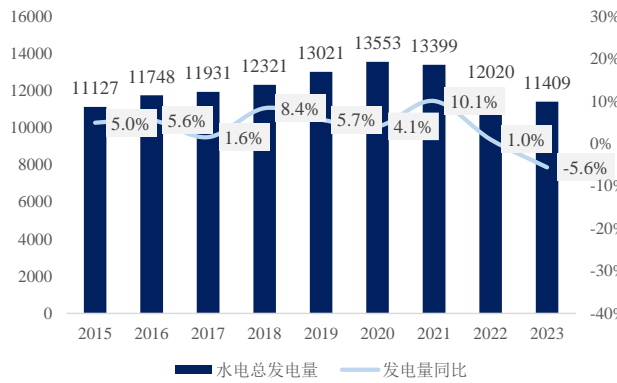
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2015-2023 年火电利用小时



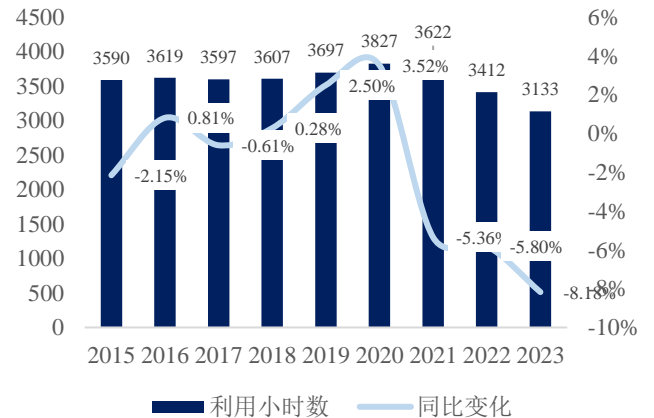
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2015-2023 年水电发电量 (亿千瓦时)



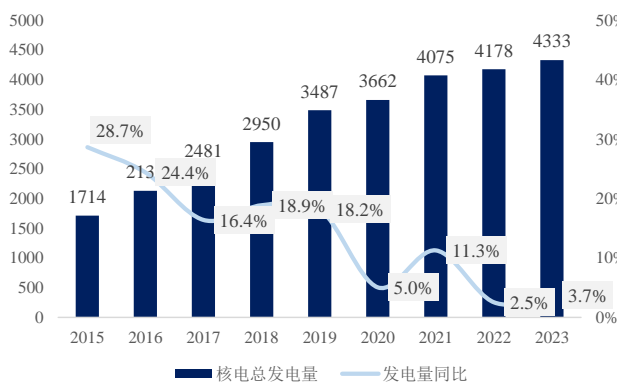
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2015-2023 年水电利用小时



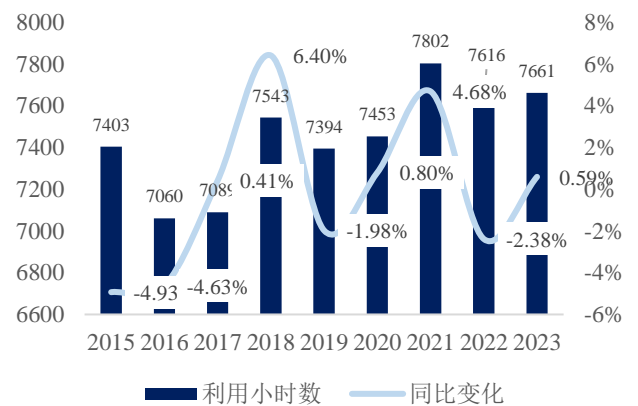
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2015-2023 年核电发电量 (亿千瓦时)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 2015-2023 年核电利用小时



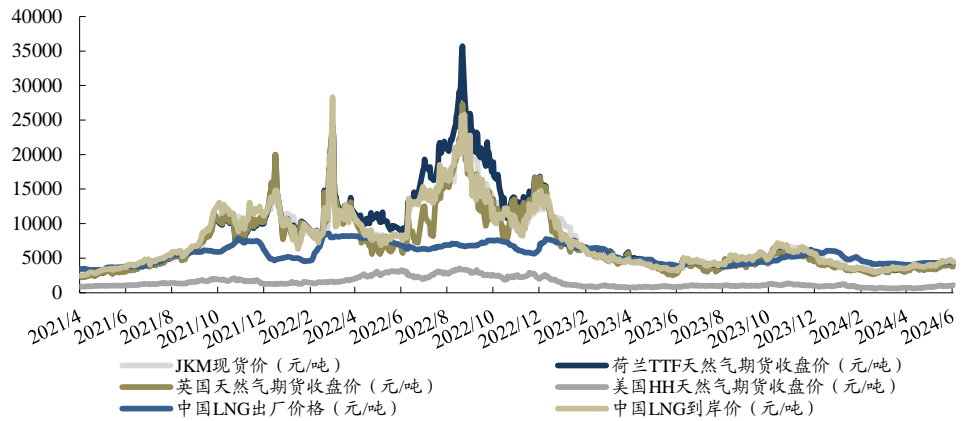
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表2: 2024/6/7 各地天然气价格及变动情况

| 2024/6/7 | 价格 (原始单位) | 价格 (元/吨) | 价格 (元/方) | 周环比变动 | 月环比变动 | 年初至今 | 年同比变动 |
|-------------------------|-----------|----------|----------|-------|-------|--------|-------|
| 中国LNG出厂价格 (元/吨) | 4391 | 4391 | 3.0 | 0.1% | 2.3% | -26.9% | 15.4% |
| 中国LNG到岸价 (美元/百万英热) | 11.9 | 4443 | 3.0 | -4.2% | 11.8% | 7.8% | 41.3% |
| 布伦特原油期货结算价 (美元/桶) | 79.6 | 4190 | / | -2.5% | -4.3% | 4.9% | 4.3% |
| JKM现货价 (美元/百万英热) | 12.0 | 4521 | 3.1 | 0.5% | 14.0% | 4.1% | 30.7% |
| 荷兰TTF天然气期货收盘价 (欧元/兆瓦时) | 33.2 | 3978 | 2.7 | -3.8% | 9.6% | 9.0% | 28.8% |
| 美国天然气期货收盘价 (便士/撇姆) | 79.0 | 3792 | 2.6 | -4.5% | 7.5% | 5.1% | 30.9% |
| NYMEX天然气期货收盘价 (美元/百万英热) | 2.94 | 1098 | 0.7 | 13.8% | 32.6% | 14.6% | 25.9% |

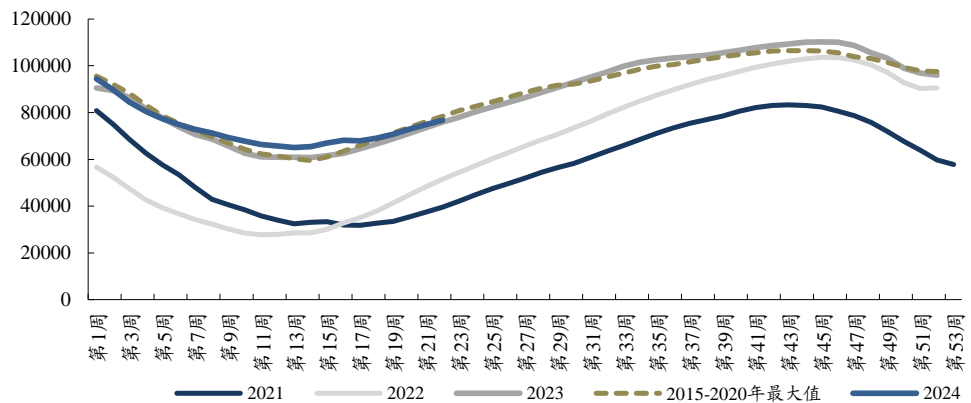
数据来源: ICE, Platts, NYMEX, 东吴证券研究所

图17: 2021/11-2024/6 海内外天然气价格指数



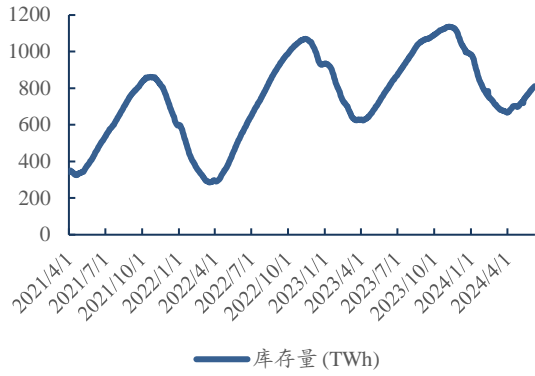
数据来源: ICE, Platts, NYMEX, 东吴证券研究所

图18: 2021/1-2024/6 欧盟周度天然气库存水平 (单位: 百万立方米)



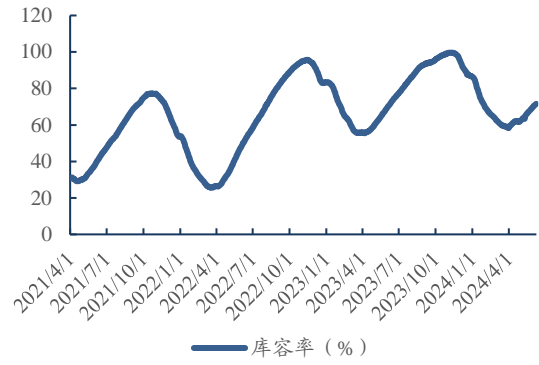
数据来源: Brugel, 东吴证券研究所

图19: 2021/4-2024/6 欧洲天然气库存量 (TWh)



数据来源: GIE, 东吴证券研究所

图20: 2021/4-2024/6 欧洲天然气库容率 (%)



数据来源: GIE, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>