



Research and
Development Center

两地加强支持虚拟电厂建设，EIA 预计 2024 年 HH 均价 2.5 美元/百万英热

公用事业—电力天然气周报

2024 年 6 月 15 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

两地加强支持虚拟电厂建设, EIA 预计 2024 年 HH 均价 2.5 美元/百万英热

2024 年 6 月 15 日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至6月14日收盘,本周公用事业板块下跌1.1%,表现劣于大盘。其中,电力板块下跌1.23%,燃气板块下跌0.29%。
- **电力行业数据跟踪:**
 - **动力煤价格: 动力煤价周环比下跌。** 截至6月14日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价872元/吨,周环比下跌3元/吨。截至6月14日,广州港印尼煤(Q5500)库提价949.31元/吨,周环比下跌27.95元/吨;广州港澳洲煤(Q5500)库提价941.01元/吨,周环比下跌33.90元/吨。
 - **动力煤库存及电厂日耗: 内陆及沿海电厂库存周环比上升。** 截至6月14日,秦皇岛港煤炭库存531万吨,周环比增加47万吨。截至6月13日,内陆17省煤炭库存8570.3万吨,较上周增加8.6万吨,周环比上升0.10%;内陆17省电厂日耗为327.7万吨,较上周增加27.6万吨/日,周环比上升9.20%;可用天数为28.1天,较上周下降1.4天。截至6月13日,沿海8省煤炭库存3767.7万吨,较上周增加81.4万吨,周环比上升2.21%;沿海8省电厂日耗为190.9万吨,较上周增加10.8万吨/日,周环比上升6.00%;可用天数为19.7天,较上周下降0.8天。
 - **水电来水情况:** 截至6月14日,三峡出库流量11100立方米/秒,同比持平,周环比下降27.92%。
 - **重点电力市场交易电价:** 1) **广东电力市场:** 截至6月7日,广东电力日前现货市场的周度均价为307.93元/MWh,周环比上升4.80%,周同比下降45.1%。截至6月7日,广东电力实时现货市场的周度均价为254.23元/MWh,周环比上升14.18%,周同比下降50.3%。2) **山西电力市场:** 截至6月13日,山西电力日前现货市场的周度均价为311.41元/MWh,周环比下降9.92%,周同比下降6.5%。截至6月13日,山西电力实时现货市场的周度均价为297.53元/MWh,周环比下降24.68%,周同比下降24.5%。3) **山东电力市场:** 截至6月13日,山东电力日前现货市场的周度均价为341.46元/MWh,周环比上升6.23%,周同比下降5.5%。截至6月13日,山东电力实时现货市场的周度均价为376.95元/MWh,周环比上升14.39%,周同比上升10.1%。
- **天然气行业数据跟踪:**
 - **国内外天然气价格: 国内外气价周环比上升。** 截至6月14日,上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为4413元/吨,同比上升12.46%,环比上升0.50%;截至6月13日,欧洲TTF现货价格为11.07美元/百万英热,同比下降1.6%,周环比上升4.4%;美国HH现货价格为2.71美元/百万英热,同比上升22.6%,周环比上升0.7%;中国DES现货价格为12.21美元/百万英热,同比上升28.4%,周环比上升0.6%。
 - **欧盟天然气供需及库存:** 2024年第23周,欧盟天然气供应量51.5亿方,同比下降10.1%,周环比下降7.9%。其中,LNG供应量为17.2亿方,周环比下降7.1%,占天然气供应量的33.4%;进口管道气34.3亿方,同比上升13.1%,周环比下降8.3%。2024年第23周,欧盟天然气消费量(我们估算)为35.3亿方,周环比下降4.5%,同比下降2.8%;2024年1-23周,欧盟天然气累计消费量(我们估算)为1512.2亿方,同比下降3.5%。

- **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) **深圳市发改委关于印发《深圳市支持虚拟电厂加快发展的若干措施》的通知:** 6月13日,深圳市发改委印发《深圳市支持虚拟电厂加快发展的若干措施》,重点就虚拟电厂相关项目的设备产品、车网互动、建筑及园区智能化改造,分布式资源有效聚集及精准响应等内容做政策梳理与鼓励支持。2) **EIA预计2024年美国天然气价格为2.5美元/千立方英尺:** 6月12日,EIA能源展望报告显示,预计2024、2025年美国天然气价格分别为2.5美元/千立方英尺、3.2美元/千立方英尺,美国天然气(干气)产量分别为1020亿立方英尺/日,1040亿立方英尺/日,美国天然气消费量分别为890亿立方英尺/日,900亿立方英尺/日。
- **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:华光环保、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	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

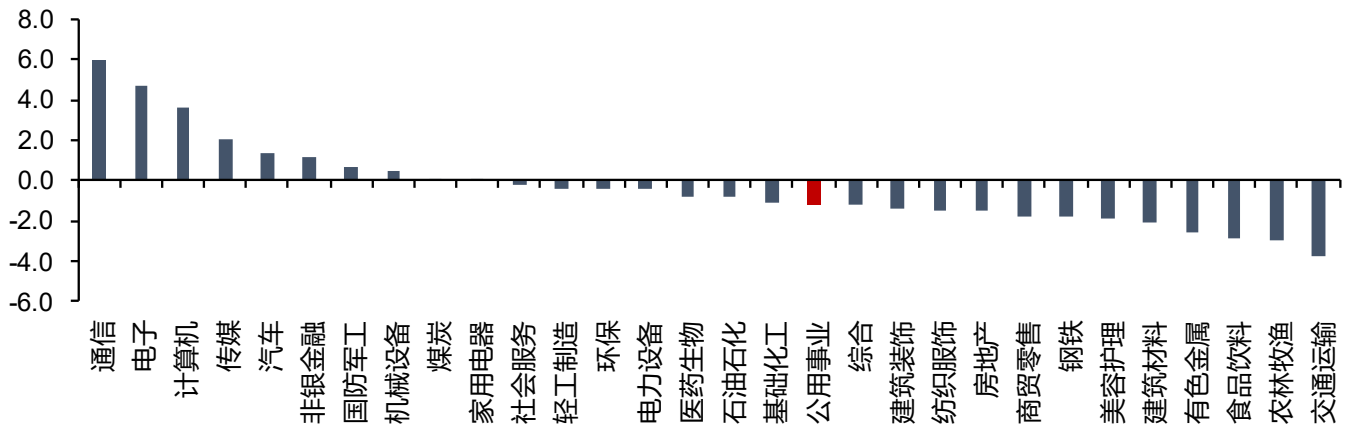
图 1: 各行业板块一周表现 (%)	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)	6
图 3: 电力板块重点个股表现 (%)	7
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)	8
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)	9
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 12: 内陆 17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

- 截至6月14日收盘，本周公用事业板块下跌1.1%，表现劣于大盘；沪深300下跌0.9%到3541.5；涨幅前三的行业分别是通信（6.0%）、电子（4.7%）、计算机（3.7%），跌幅前三的行业分别是交通运输（-3.7%）、农林牧渔（-3.0%）、食品饮料（-2.9%）。

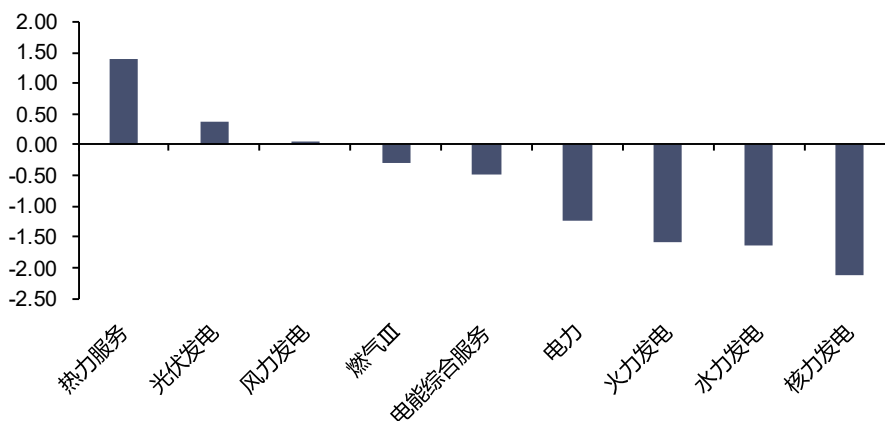
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至6月14日收盘，电力板块本周下跌1.23%，燃气板块下跌0.29%。各子行业本周表现：火力发电板块下跌1.58%，水力发电板块下跌1.64%，核力发电下跌2.13%，热力服务上涨1.40%，电能综合服务下跌0.48%，光伏发电上涨0.39%，风力发电上涨0.05%。

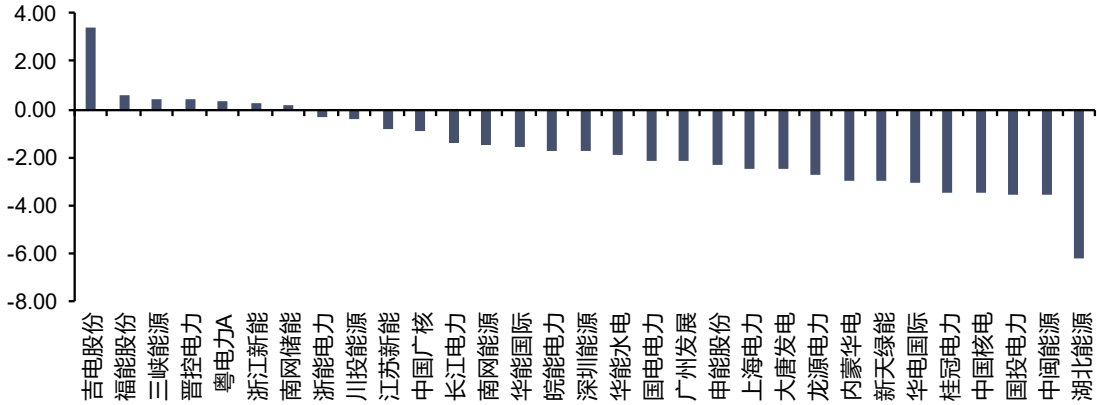
图 2：公用事业各子行业一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

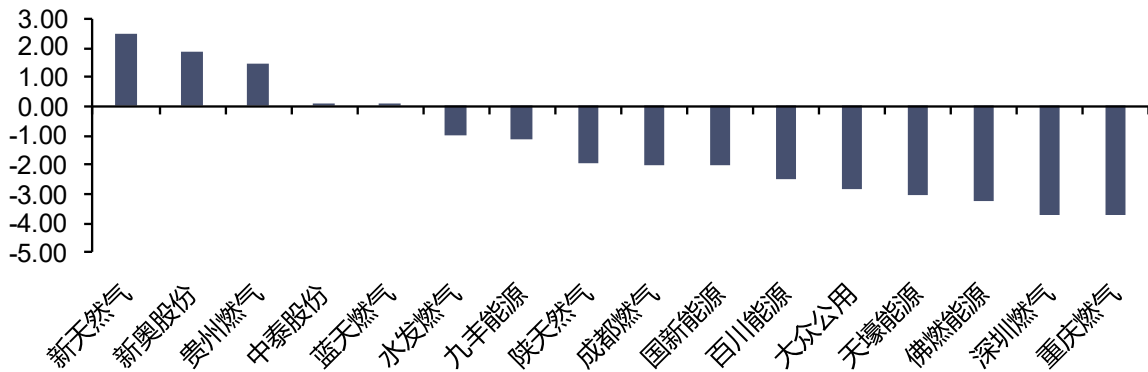
- 截至6月14日收盘，本周电力板块主要公司涨幅前三名分别为：吉电股份(3.39%)、福能股份(0.61%)、三峡能源(0.43%)，主要公司涨幅后三名分别为：湖北能源(-6.22%)、中闽能源(-3.58%)、国投电力(-3.54%)；本周燃气板块主要公司涨幅前三名分别为：新天然气(2.51%)、新奥股份(1.90%)、贵州燃气(1.47%)，主要公司涨幅后三名分别为：重庆燃气(-3.73%)、深圳燃气(-3.71%)、佛燃能源(-3.21%)。

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 (%)

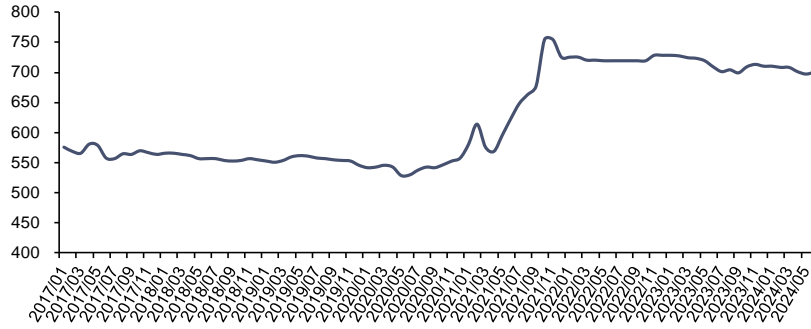


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

二、电力行业数据跟踪

1、动力煤价格

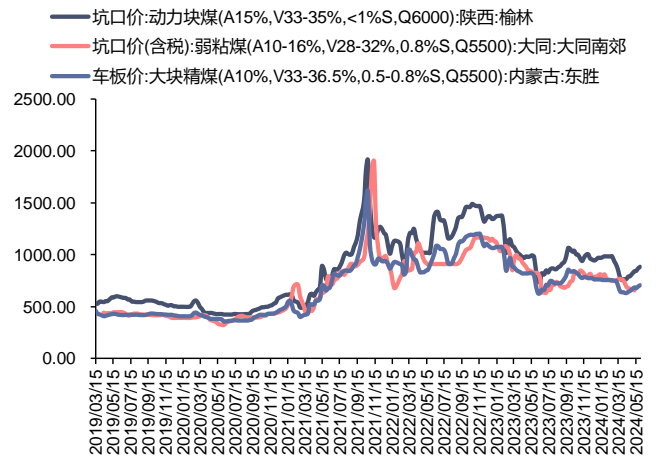
- **长协煤价格**：6月，秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为700元/吨，月环比上涨3元/吨。
- **港口动力煤市场价**：截至6月14日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价872元/吨，周环比下跌3元/吨。
- **产地动力煤价格**：截至6月14日，陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价890元/吨，周环比持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)750元/吨，周环比持平；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)705.25元/吨，周环比持平。

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

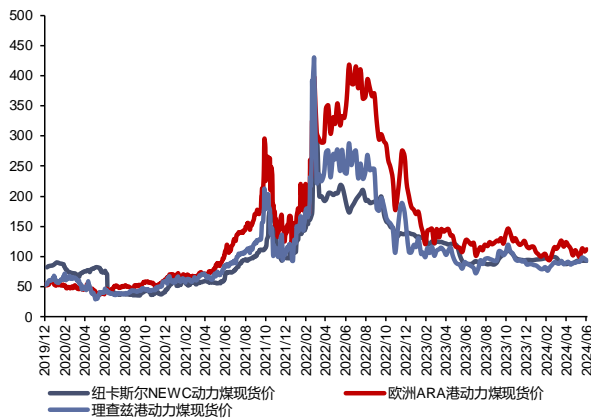
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

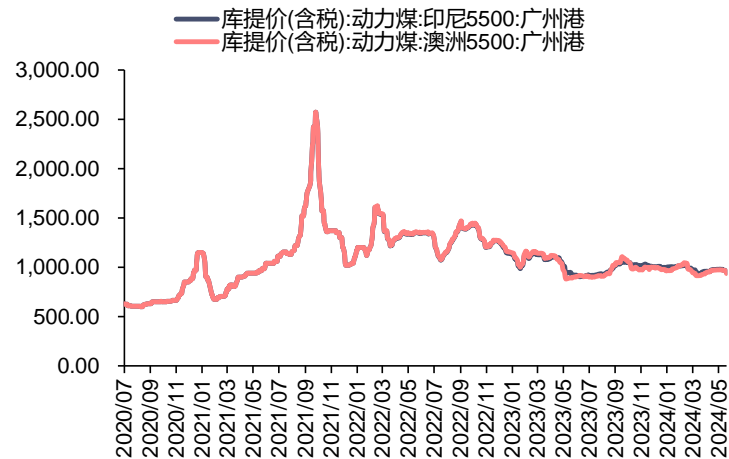
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

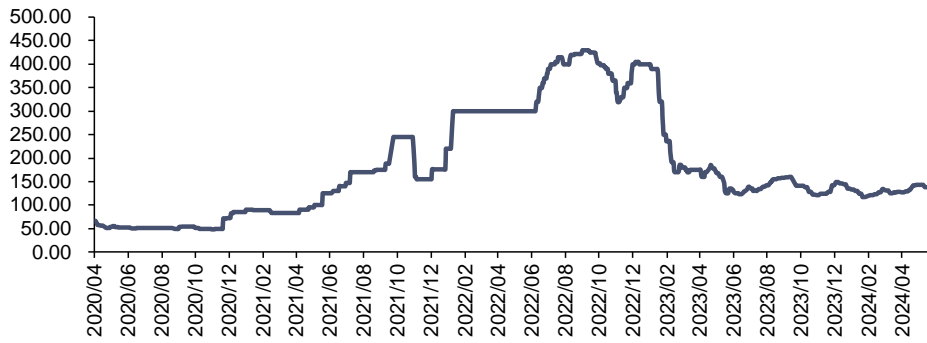
- **海外动力煤价格:** 截至6月13日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格93.1美元/吨, 周环比下跌0.20美元/吨; ARA6000大卡动力煤现货价111.55美元/吨, 周环比上涨3.55美元/吨; 理查兹港动力煤FOB现货价93.95美元/吨, 周环比下跌3.05美元/吨。截至6月14日, 纽卡斯尔NEWC指数价格135美元/吨, 周环比下跌3.0美元/吨。截至6月14日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价949.31元/吨, 周环比下跌27.95元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价941.01元/吨, 周环比下跌33.90元/吨。

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)


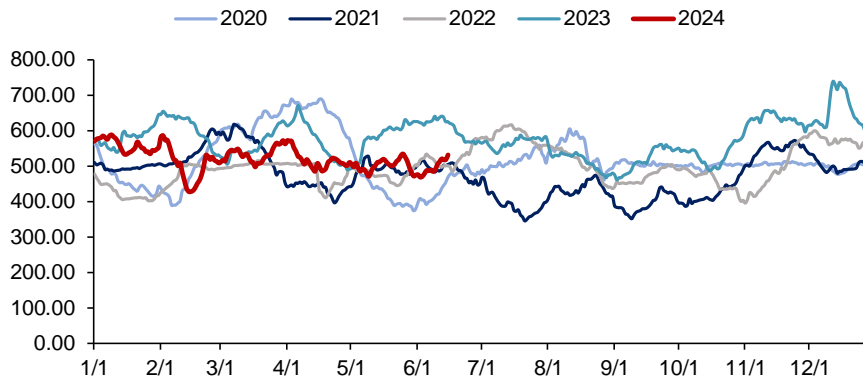
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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

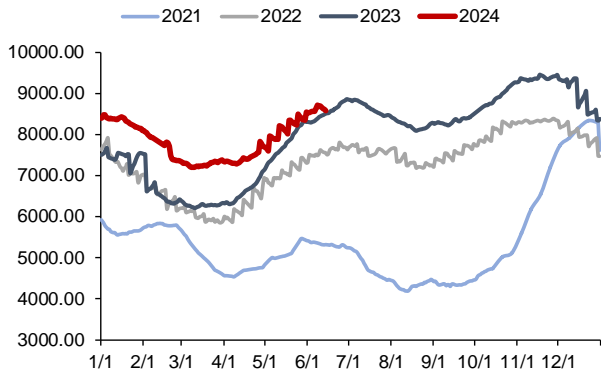
2、动力煤库存及电厂日耗

- **港口煤炭库存:** 截至6月14日, 秦皇岛港煤炭库存531万吨, 周环比增加47万吨。

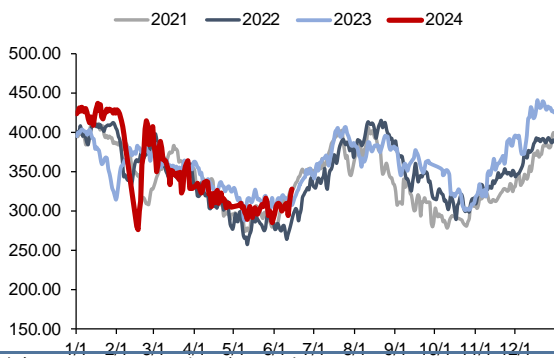
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

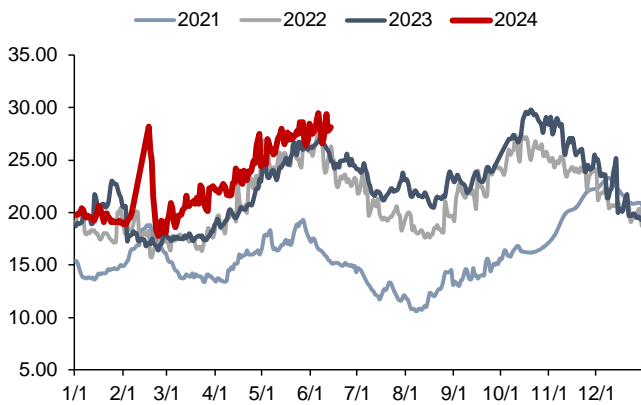
- **内陆17省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至6月13日, 内陆17省煤炭库存8570.3万吨, 较上周增加8.6万吨, 周环比上升0.10%; 内陆17省电厂日耗为327.7万吨, 较上周增加27.6万吨/日, 周环比上升9.20%; 可用天数为28.1天, 较上周下降1.4天。
- **沿海8省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至6月13日, 沿海8省煤炭库存3767.7万吨, 较上周增加81.4万吨, 周环比上升2.21%; 沿海8省电厂日耗为190.9万吨, 较上周增加10.8万吨/日, 周环比上升6.00%; 可用天数为19.7天, 较上周下降0.8天。

图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)


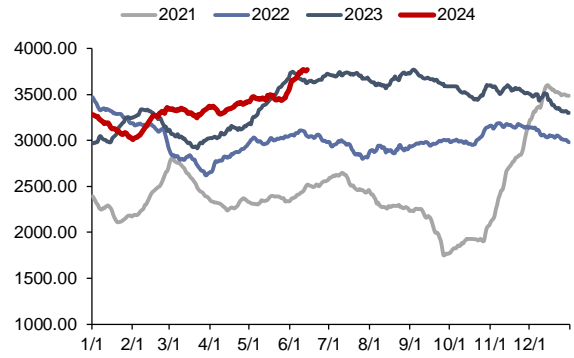
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


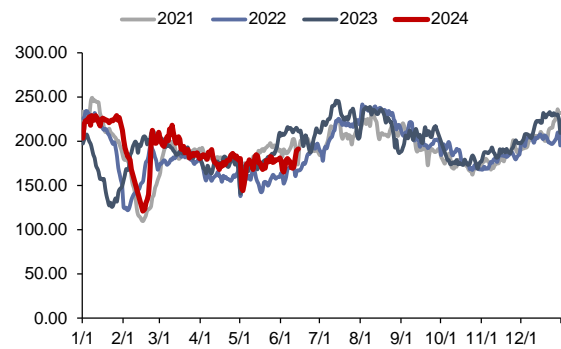
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 16: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天)


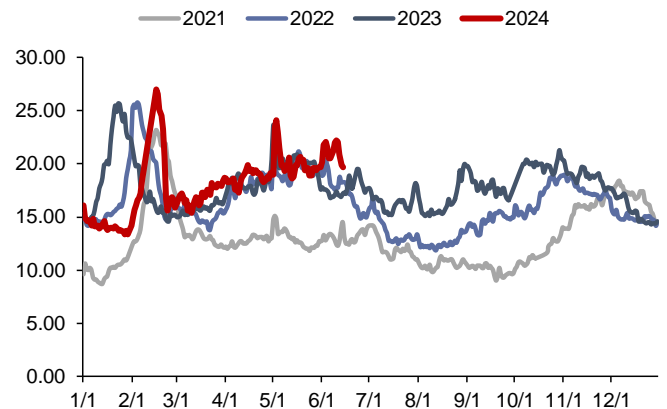
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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

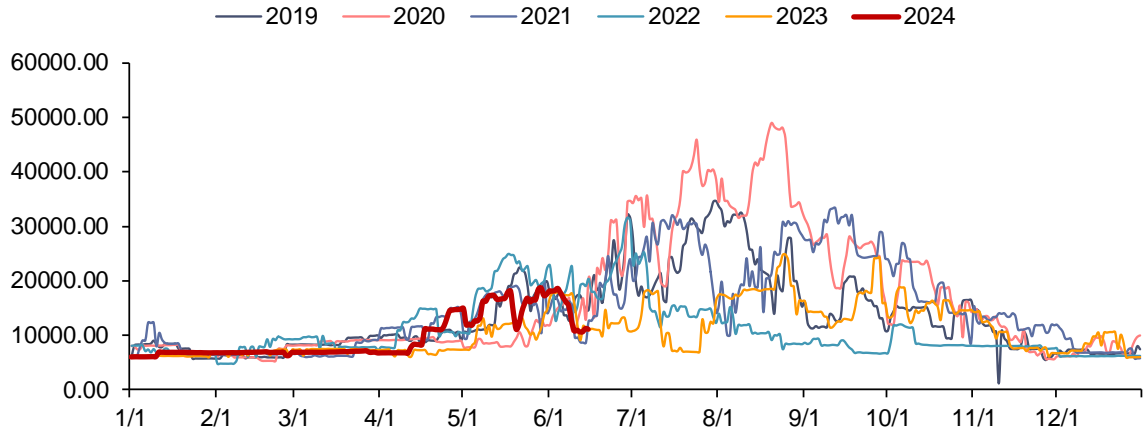
图 17: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)


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14日，三峡出库流量11100立方米/秒，同比持平，周环比下降27.92%。

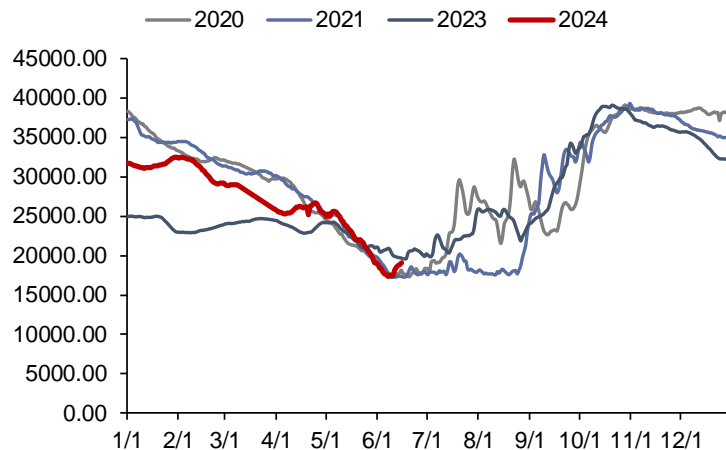
图 18：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- **三峡水库蓄水量**：截至6月14日，三峡蓄水量19100亿方，同比下降9.45%，周环比上升8.77%。

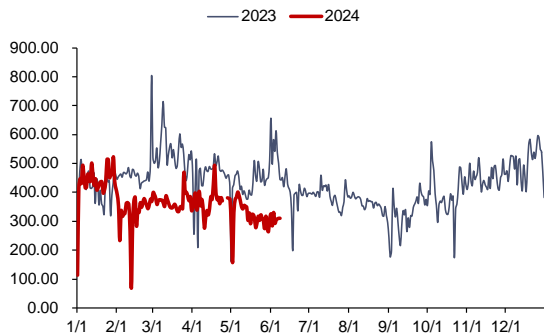
图 19：三峡水库蓄水量变化情况（立方米/秒）



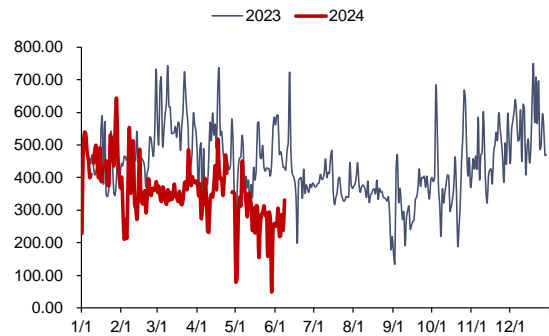
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

4、重点电力市场交易电价

- **广东日前现货市场**：截至6月7日，广东电力日前现货市场的周度均价为307.93元/MWh，周环比上升4.80%，周同比下降45.1%。
- **广东实时现货市场**：截至6月7日，广东电力实时现货市场的周度均价为254.23元/MWh，周环比上升14.18%，周同比下降50.3%。

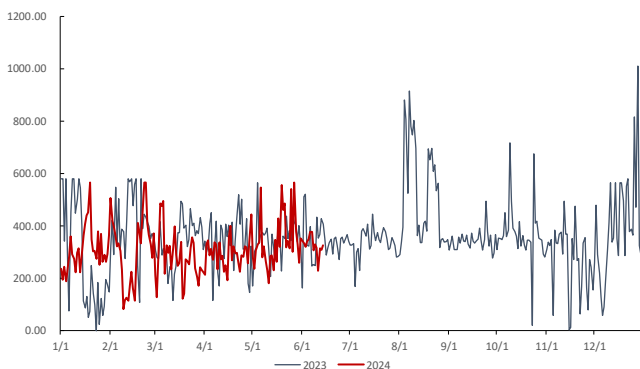
图 20: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

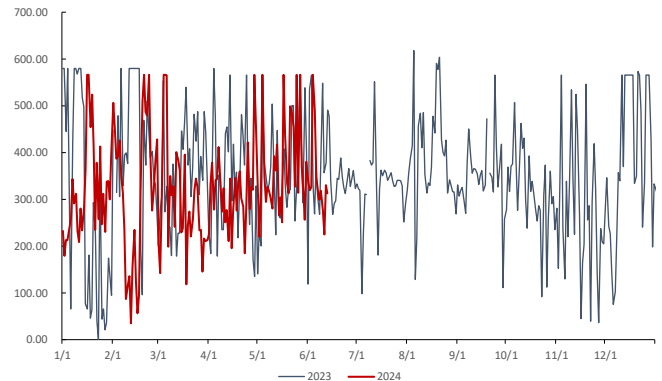
图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


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13日, 山西电力日前现货市场的周度均价为311.41元/MWh, 周环比下降9.92%, 周同比下降6.5%。
- **山西实时现货市场:** 截至6月13日, 山西电力实时现货市场的周度均价为297.53元/MWh, 周环比下降24.68%, 周同比下降24.5%。

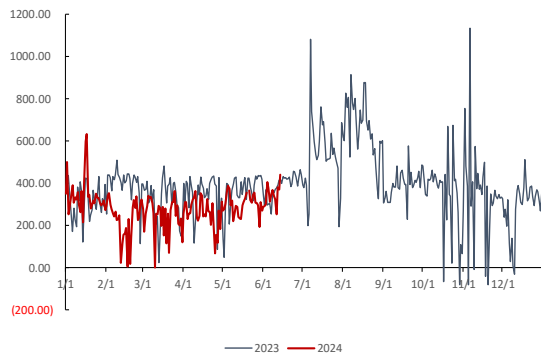
图 22: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

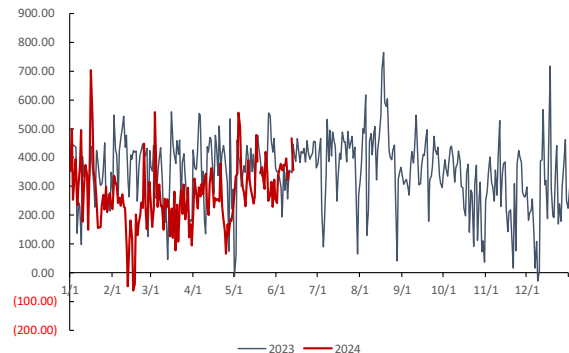
图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


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13日, 山东电力日前现货市场的周度均价为341.46元/MWh, 周环比上升6.23%, 周同比下降5.5%。
- **山东实时现货市场:** 截至6月13日, 山东电力实时现货市场的周度均价为376.95元/MWh, 周环比上升14.39%, 周同比上升10.1%。

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

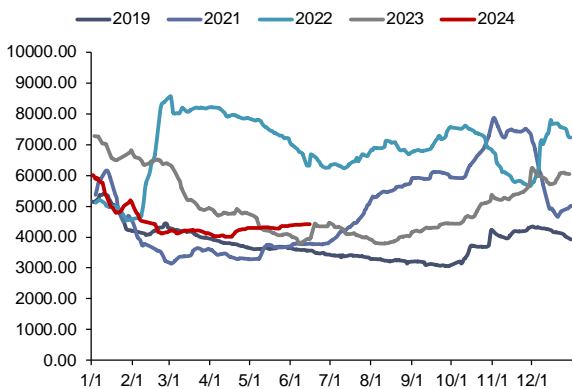
三、天然气行业数据跟踪

1、国内外天然气价格

- 国产LNG价格周环比上涨，进口LNG价格周环比上涨

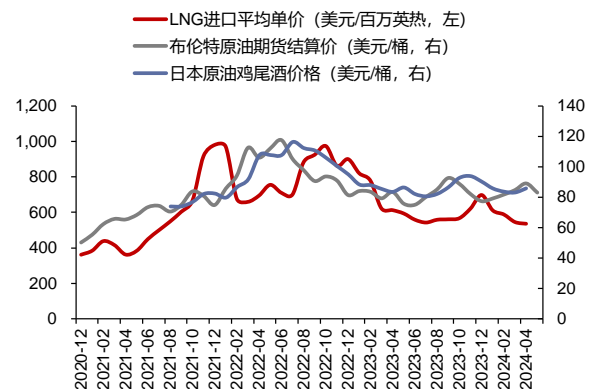
截至 6 月 14 日，上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 4413 元/吨（约合 3.15 元/方），同比上升 12.46%，环比上升 0.50%；2024 年 4 月，国内 LNG 进口平均价格为 534.72 美元/吨（约合 2.71 元/方），同比下降 13.88%，环比下降 1.76%。截至 6 月 14 日，中国进口 LNG 到岸价为 12.94 美元/百万英热（约合 3.38 元/方），同比上升 11.80%，环比上升 8.91%。

图 26：上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数（元/吨）



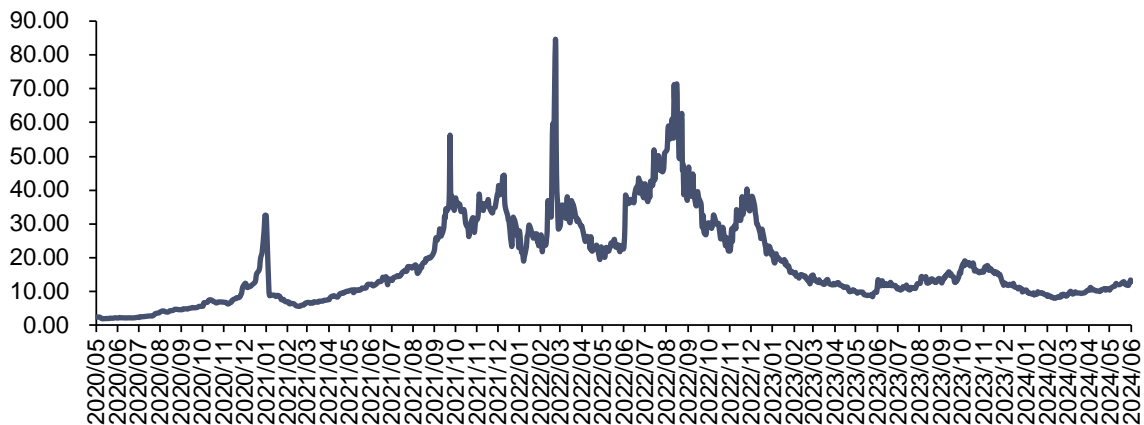
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

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

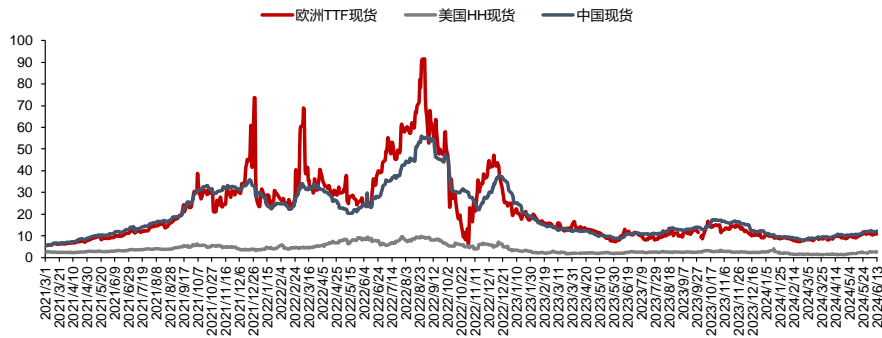
图 28：中国 LNG 到岸价（美元/百万英热）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 国际三大市场气价周环比上涨

截至 6 月 13 日，欧洲 TTF 现货价格为 11.07 美元/百万英热，同比下降 1.6%，周环比上升 4.4%；美国 HH 现货价格为 2.71 美元/百万英热，同比上升 22.6%，周环比上升 0.7%；中国 DES 现货价格为 12.21 美元/百万英热，同比上升 28.4%，周环比上升 0.6%。

图 29：国际三大市场天然气现货价格（美元/百万英热）


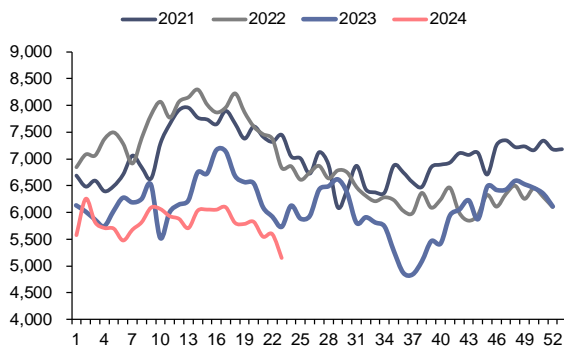
资料来源：隆众资讯，信达证券研发中心

2、欧盟天然气供需及库存

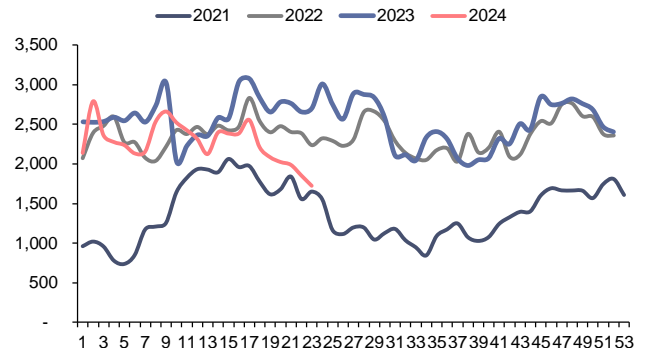
● 供给：欧盟天然气供应量周环比下降

2024年第23周，欧盟天然气供应量51.5亿方，同比下降10.1%，周环比下降7.9%。其中，LNG供应量为17.2亿方，周环比下降7.1%，占天然气供应量的33.4%；进口管道气34.3亿方，同比上升13.1%，周环比下降8.3%，进口俄罗斯管道气3.966亿方（占欧盟天然气供应量的7.7%）。

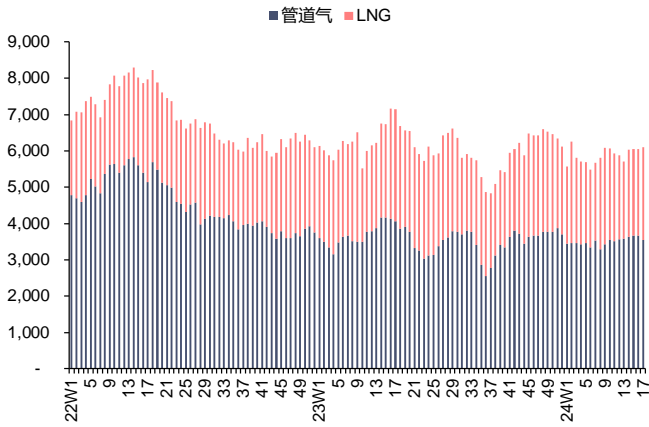
2024年1-23周，欧盟累计天然气供应量1336.1亿方，同比下降7.4%。其中，LNG累计供应量为522.4亿方，同比下降13.4%，占天然气供应量的39.1%；累计进口管道气813.7亿方，同比下降3.1%，累计进口俄罗斯管道气138.3亿方（占欧盟天然气供应量的10.3%）。

图 30：欧盟天然气供应量（百万方）


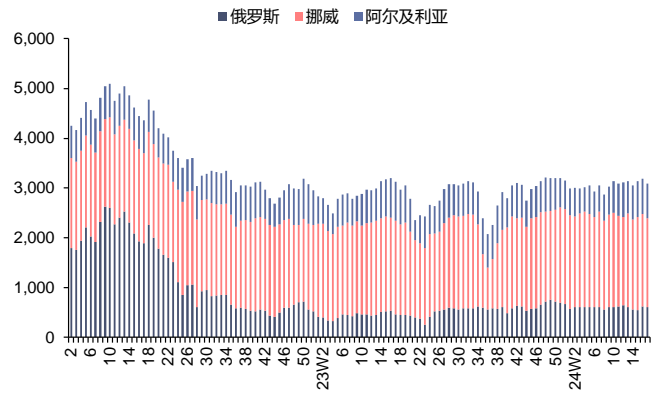
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

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)


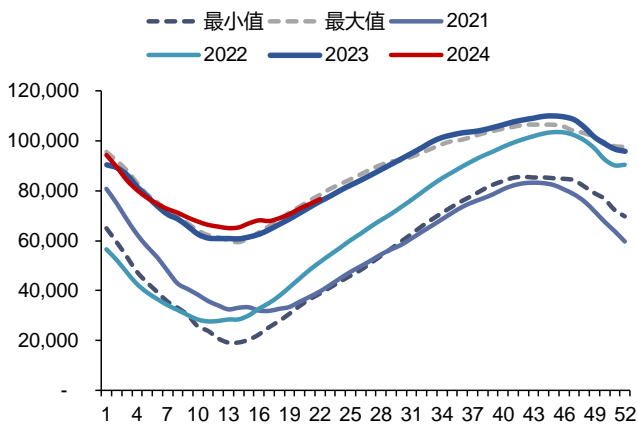
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 33: 2022-2024 年欧盟管道气供应结构 (百万方)


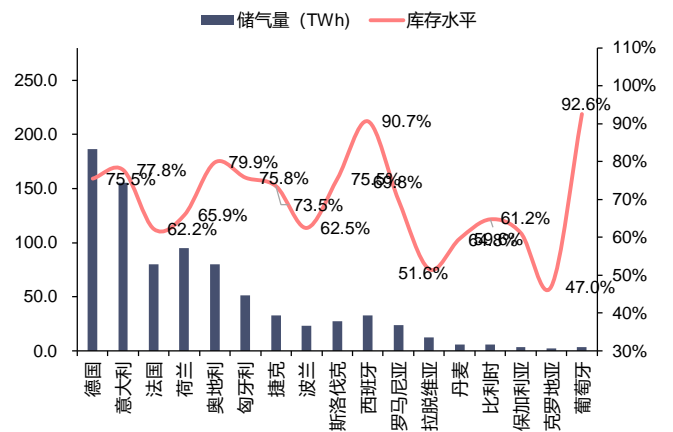
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

● 库存: 欧盟天然气库存周环比上涨

2024 年第 23 周, 欧盟天然气库存量为 783.41 亿方, 同比上升 0.48%, 周环比上升 2.11%。截至 2024 年 6 月 12 日, 欧盟天然气库存水平为 65.9%。

图 34: 欧盟天然气库存量 (百万方)


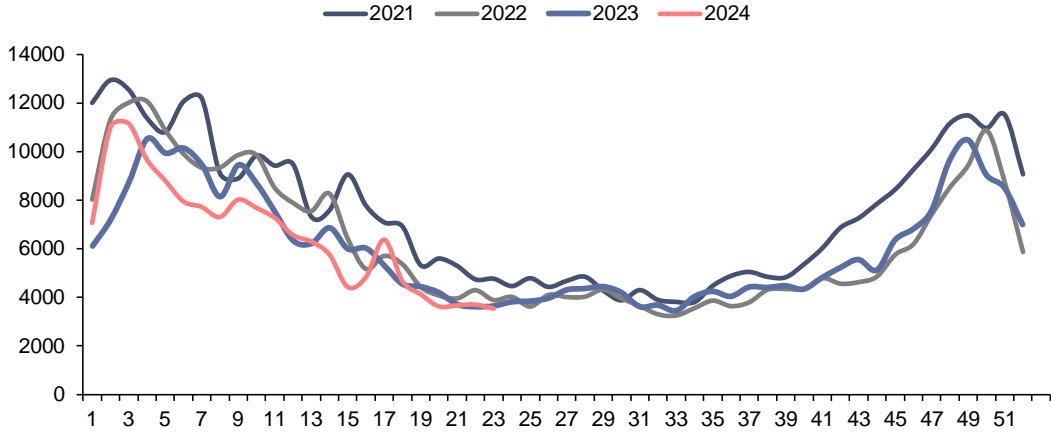
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2024/6/12, 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) 同比下降, 周环比下降

2024 年第 23 周, 欧盟天然气消费量 (我们估算) 为 35.3 亿方, 周环比下降 4.5%, 同比下降 2.8%; 2024 年 1-23 周, 欧盟天然气累计消费量 (我们估算) 为 1512.2 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**

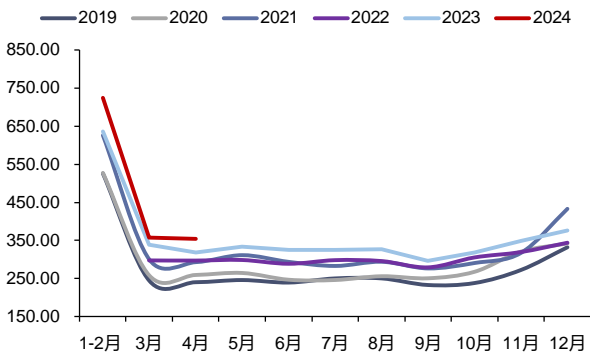
2024年4月, 国内天然气表观消费量为354.60亿方, 同比上升11.5%。

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%。

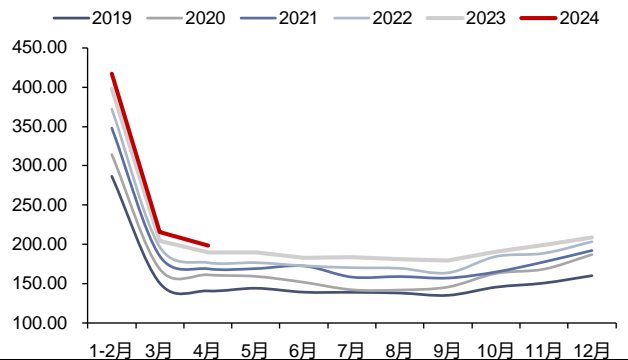
- **供给: 2024年4月, 国内天然气产量同比上升, LNG进口量同比上升**

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%。

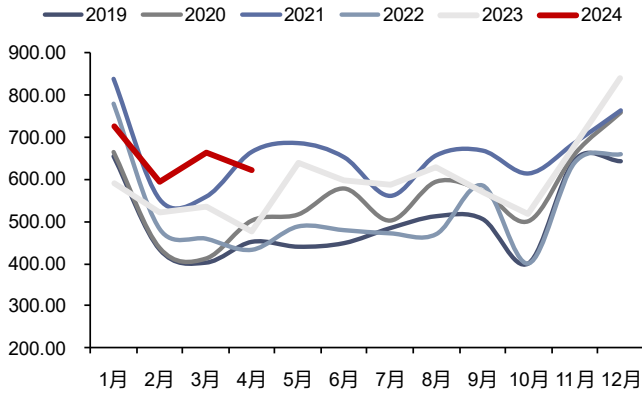
2024年1-4月, 国内天然气产量累计为830.10亿方, 累计同比上升6.0%。2024年1-4月, LNG进口量累计为2591.00万吨, 累计同比上升22.4%。2024年1-4月, PNG进口量累计为1709.00万吨, 累计同比上升17.6%。

图 37: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)


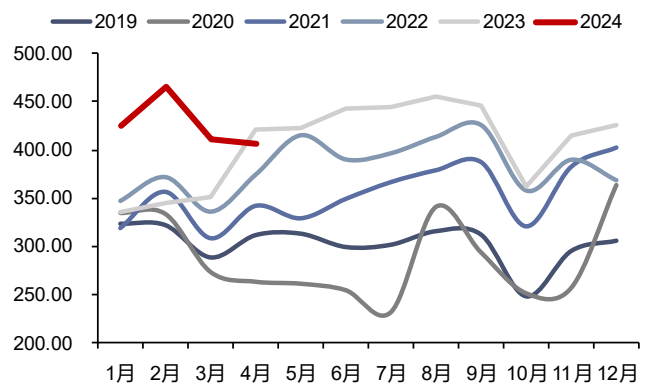
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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

- 深圳市发改委关于印发《深圳市支持虚拟电厂加快发展的若干措施》的通知:** 6月13日, 深圳市发改委印发《深圳市支持虚拟电厂加快发展的若干措施》, 重点就虚拟电厂相关项目的设备产品、车网互动、建筑及园区智能化改造, 分布式资源有效聚集及精准响应等内容做政策梳理与鼓励支持。**设备产品方面:** 要求支持关键技术研发。在重点研发方向支持建设一批市级重点实验室、企业技术中心、工程研究中心。促进虚拟电厂关键设备规模化量产, 鼓励新能源汽车整车企业开展技术创新, 开放车端 V2G 功能。**车网互动方面:** 要求提升充电设施智能有序充电能力, 加快直流公共快充站升级, 提升快充桩功率调节能力。强化换电基础设施响应能力, 促进存量换电站开展功率拓扑改造。提升车网双向互动能力, 推动全市超充、快充以及交流充电设施等全部实现车网互动功能。**建筑及园区智能化改造方面:** 推动分布式光伏项目统一接入市虚拟电厂管理平台, 加快推进光伏项目参与电力市场交易。创新工商业园区智慧用电方式。推动工业园区用电用能智能化改造提升, 接入市虚拟电厂管理平台。支持设备更新和消费品以旧换新, 加快电表、配电设备。加快新型储能智能化改造。支持电厂灵活配储。**分布式资源有效聚集和精准响应方面:** 支持加装智能控制终端, 打造梯队化分布式资源调度序列。鼓励建设资源聚合平台。组织实施虚拟电厂精准响应。推动分布式资源参与电力市场交易, 明确各项规则。(资料来源: 深圳市发改委公众号)
- 山东电力市场引入 8 家虚拟电厂:** 6月7日, 山东电力交易中心有限公司发布《关于公示申请注册虚拟电厂信息的公告之一》, 首次在山东电力市场引入 8 家虚拟电厂。8 家虚拟电厂接入总容量为 617.93 兆瓦, 可调节能力为 161.23 兆瓦。(资料来源: 北极星售电网)

2、天然气行业相关新闻

- 四川盆地深层页岩气勘探获突破:** 中国石化 11 日宣布, 部署在资阳市的资阳 2 井完钻井深 6666 米, 测试获 125.7 万立方米日产工业气流, 日无阻流量 306 万立方米; 部署在乐山市的金页 3 井完钻井深 5850 米, 测试获 82.6 万立方米日产工业气流。(资料来源: 新华网 重庆石油天然气交易中心公众号)
- EIA 预计 2024 年美国天然气价格为 2.5 美元/千立方英尺:** 6月12日, EIA 能源展望报告显示, 预计 2024、

2025 年美国天然气价格分别为 2.5 美元/千立方英尺、3.2 美元/千立方英尺，美国天然气（干气）产量分别为 1020 亿立方英尺/日，1040 亿立方英尺/日，美国天然气消费量分别为 890 亿立方英尺/日，900 亿立方英尺/日。（资料来源：财联社 重庆石油天然气交易中心公众号）

五、本周重要公告

【新集能源】公司 2024 年 4 月 25 日的 2023 年年度股东大会审议通过年度权益分派方案，每股分配比例为:A 股每股现金红利 0.15 元，不采用差异化分红送转。

【上海电力】公司 2024 年 5 月 21 日的 2023 年年度股东大会审议通过年度权益分派方案，每股分配比例为:A 股每股现金红利 0.20 元，不采用差异化分红送转。

【华能水电】公司 2024 年 5 月 28 日的 2023 年年度股东大会审议通过年度权益分派方案，每股分配比例为:A 股每股现金红利 0.18 元，不采用差异化分红送转。

【新天绿能】2024 年 5 月主要经营数据：新天绿能及子公司按合并报表口径完成发电量 1,194,674.18 兆瓦时，同比减少 3.88%。截至 2024 年 5 月 31 日，累计完成发电量 6,575,980.69 兆瓦时，同比减少 4.18%。完成输/售气量 41,168.75 万立方米，同比增加 69.13%，其中售气量 37,012.75 万立方米，同比增加 79.80%；代输气量 4,156.00 万立方米，同比增加 10.66%。截至 2024 年 5 月 31 日，累计完成输/售气量 306,166.94 万立方米，同比增加 42.58%，其中售气量 273,658.20 万立方米，同比增加 47.98%；代输气量 32,508.74 万立方米，同比增加 9.07%。

【湖北能源】2024 年 5 月发电量情况：2024 年 5 月，公司完成发电量 33.98 亿千瓦时，同比增加 35.38%。其中水电发电量同比增加 101.33%，火电发电量同比增加 10.05%，新能源发电量同比增加 29.75%。公司本年累计完成发电量 177.93 亿千瓦时，同比增加 42.84%。其中水电发电量同比增加 161.33%，火电发电量同比增加 11.99%，新能源发电量同比增加 25.32%。

【龙源电力】2024 年 5 月发电量数据：龙源电力 2024 年 5 月按合并报表口径完成发电量 6,577,161 兆瓦时，较 2023 年同期同比下降 7.52%。其中，风电发电量下降 10.08%，火电发电量下降 21.02%，其他可再生能源发电量增长 65.54%。截至 2024 年 5 月 31 日，本公司 2024 年累计完成发电量 34,389,447 兆瓦时，较 2023 年同期同比增长 0.49%。其中，风电发电量下降 5.55%，火电发电量下降 0.33%，其他可再生能源发电量增长 165.37%。

【深圳燃气】2024 年 4 月 25 日的 2023 年年度股东大会审议通过年度权益分派方案，每股分配比例为:A 股每股现金红利 0.160 元,不采用差异化分红送转。

【重庆燃气】公司 2024 年 5 月 31 日的 2023 年年度股东大会审议通过年度权益分派方案，每股分配比例为：A 股每股现金红利 0.098 元，不采用差异化分红送转。

【贵州燃气】贵州燃气于 2024 年 6 月 7 日收到公司持股 5%以上股东北京东嘉出具的《关于权益变动超过 1%的告知函》。2024 年 5 月 28 日至 2024 年 6 月 7 日期间，北京东嘉通过大宗交易方式减持其所持公司股份 10,698,000 股；北京东嘉持有公司股份比例变动累计超过 1%。本次权益变动不触及要约收购；本次权益变动不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。

【皖天然气】公司 2024 年 5 月 16 日的 2023 年年度股东大会审议通过年度权益分派方案，每股分配比例为:A 股每股现金红利 0.35 元，不采用差异化分红送转。

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	9.25	8446	13223	14877	16616	0.35	0.82	0.93	1.04	26.43	11.23	9.95	8.88
*国电电力	5.83	5609	7090	8077	9420	0.31	0.42	0.49	0.53	18.57	13.88	11.90	11.00
华电国际	7.02	4522	6539	7332	8104	0.35	0.62	0.70	0.77	20.06	11.29	10.04	9.07
大唐发电	3.09	1365	4287	5163	6065	0.07	0.21	0.26	0.31	44.14	14.41	11.80	10.03
浙能电力	6.88	6520	8089	8789	9518	0.49	0.66	0.71	0.71	14.04	10.49	9.69	9.69
湖北能源	5.88	1749	2937	3239	3593	0.27	0.45	0.50	0.55	21.83	13.07	11.88	10.64
申能股份	8.95	3459	3994	4423	4788	0.71	0.90	0.98	0.98	12.62	9.92	9.15	9.15
上海电力	10.18	1593	2465	2821	3202	0.50	0.78	0.90	1.03	20.55	13.14	11.31	9.88
深圳能源	7.25	2046	2863	3506	3930	0.27	0.60	0.74	0.83	26.85	12.08	9.80	8.73
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	6.71	1638	2159	2416	2662	0.47	0.62	0.69	0.76	14.29	10.88	9.72	8.79
*粤电力 A	5.54	975	2025	2783	3445	0.19	0.39	0.53	0.66	29.16	14.21	10.45	8.39
皖能电力	8.64	1430	1955	2238	2446	0.63	0.85	0.97	1.07	13.71	10.19	8.89	8.11
长江电力	27.90	27239	33667	35836	37403	1.11	1.46	1.53	1.53	25.06	19.06	18.25	18.25
*国投电力	17.73	6704	8385	9274	9836	0.98	1.12	1.24	1.32	18.09	15.83	14.30	13.43
华能水电	10.51	7638	8707	9659	10563	0.40	0.48	0.54	0.58	26.28	21.77	19.62	17.98
川投能源	18.60	4400	5136	5478	5767	0.93	1.06	1.14	1.19	19.96	17.48	16.35	15.63
桂冠电力	7.00	1226	2999	3230	3447	0.14	0.38	0.41	0.44	48.34	18.32	17.07	15.98
中国广核	4.37	10725	11976	12732	13386	0.21	0.24	0.25	0.27	20.61	18.38	17.32	16.42
中国核电	10.04	10624	11401	12579	13475	0.55	0.60	0.67	0.71	18.12	16.64	15.09	14.11
三峡能源	4.70	7181	8564	9813	10896	0.25	0.34	0.38	0.38	18.73	13.70	12.33	12.33
龙源电力	18.41	6249	7807	8753	9661	0.73	0.93	1.04	1.15	25.32	19.78	17.66	15.98
新天绿能	8.97	2207	2601	3140	3841	0.51	0.62	0.75	0.92	17.59	14.47	11.96	9.80
浙江新能	8.02	627	1083	1325	1451	0.27	0.55	0.60	0.60	29.70	14.58	13.37	13.37
吉电股份	5.80	908	1155	1404	1604	0.33	0.50	0.57	0.57	17.58	11.55	10.10	10.10
福能股份	11.46	2623	2926	3123	3457	0.97	1.14	1.21	1.34	11.81	10.08	9.44	8.53
中闽能源	4.85	678	777	816	855	0.36	0.41	0.43	0.45	13.60	11.87	11.35	10.77
南网储能	10.66	1014	1188	1515	1830	0.32	0.37	0.47	0.57	33.31	28.81	22.49	18.57
南网能源	4.69	311	502	701	856	0.08	0.13	0.18	0.23	58.63	35.61	25.52	20.77

	东方电气	18.04	3550	4269	5099	5642	1.14	1.37	1.64	1.81	15.82	13.17	11.03	9.97
	龙源技术	6.93	141				0.27				25.28			
	青达环保	15.36	87	141	181	208	0.70	1.14	1.47	1.69	21.94	13.42	10.46	9.07
	西子洁能	10.81	55	349	408	493	0.07	0.48	0.55	0.67	154.43	22.76	19.65	16.13
天然气板块	*新奥股份	20.91	7091	5656	6532	11069	2.29	1.83	2.11	3.57	9.13	11.43	9.91	5.86
	*广汇能源	7.73	5173	5536	6872	8152	0.80	0.84	1.05	1.24	9.78	9.20	7.36	6.23
	九丰能源	29.90	1306	1535	1787	2029	1.95	2.43	2.83	3.21	15.33	12.31	10.58	9.32
	天壕环境	5.46	240	403	541	696	0.28	0.46	0.62	0.80	19.50	11.81	8.77	6.80
	*新天然气	34.34	1673	1509	1601	1801	2.92	3.56	3.78	4.25	11.76	9.65	9.08	8.08
	蓝焰控股	6.64	540	590	697	802	0.56	0.61	0.72	0.83	11.86	10.89	9.22	8.00

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 14 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。