



Research and
Development Center

三峡来水同比改善，5月天然气消费量同比增长6.4%

公用事业—电力天然气周报

2024年6月30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

三峡来水同比改善, 5月天然气消费量同比增长6.4%

2024年6月30日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至6月28日收盘, 本周公用事业板块上涨1.0%, 表现优于大盘。其中, 电力板块上涨1.16%, 燃气板块下跌0.71%。
- **电力行业数据跟踪:**
 - **动力煤价格: 动力煤价格周环比下跌。** 截至6月28日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价849元/吨, 周环比下跌17元/吨。截至6月28日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价950.49元/吨, 周环比持平元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价934.79元/吨, 周环比下跌1.64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6月28日, 秦皇岛港煤炭库存599万吨, 周环比增加1万吨。截至6月27日, 内陆17省煤炭库存9038.6万吨, 较上周增加322.5万吨, 周环比上升3.70%; 内陆17省电厂日耗为298.7万吨, 较上周下降29.5万吨/日, 周环比下降8.99%; 可用天数为30.3天, 较上周增加3.4天。截至6月27日, 沿海8省煤炭库存3820.6万吨, 较上周增加2.1万吨, 周环比上升0.05%; 沿海8省电厂日耗为195.5万吨, 较上周增加2.6万吨/日, 周环比上升1.35%; 可用天数为19.5天, 较上周下降0.3天。
 - **水电来水情况:** 截至6月28日, 三峡出库流量12800立方米/秒, 同比上升18.52%, 周环比下降32.98%。
 - **重点电力市场交易电价:** 1) **广东电力市场:** 截至6月21日, 广东电力日前现货市场的周度均价为271.62元/MWh, 周环比下降5.17%, 周同比下降25.1%。截至6月21日, 广东电力实时现货市场的周度均价为304.79元/MWh, 周环比下降4.69%, 周同比下降15.2%。2) **山西电力市场:** 截至6月27日, 山西电力日前现货市场的周度均价为294.88元/MWh, 周环比下降16.78%, 周同比下降12.2%。截至6月27日, 山西电力实时现货市场的周度均价为295.77元/MWh, 周环比下降11.98%, 周同比下降14.1%。3) **山东电力市场:** 截至6月27日, 山东电力日前现货市场的周度均价为331.22元/MWh, 周环比下降14.27%, 周同比下降21.2%。截至6月27日, 山东电力实时现货市场的周度均价为310.52元/MWh, 周环比下降21.74%, 周同比下降25.2%。
- **天然气行业数据跟踪:**
 - **国内外天然气价格: 国内气价周环比基本持平, 美国HH价格周环比上升。** 截至6月28日, 上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为4434元/吨, 同比下降0.47%, 环比下降0.09%; 截至6月27日, 欧洲TTF现货价格为10.64美元/百万英热, 同比下降5.6%, 周环比上升0.2%; 美国HH现货价格为2.49美元/百万英热, 同比下降8.1%, 周环比上升7.8%; 中国DES现货价格为12.49美元/百万英热, 同比上升12.2%, 周环比上升0.9%。

- **欧盟天然气供需及库存：**2024年第25周，欧盟天然气供应量56.2亿方，同比下降4.5%，周环比上升1.7%。其中，LNG供应量为17.6亿方，周环比上升2.5%，占天然气供应量的32.0%；进口管道气38.2亿方，同比上升22.0%，周环比上升1.6%。2024年第25周，欧盟天然气消费量（我们估算）为35.9亿方，周环比下降5.8%，同比下降6.3%；2024年1-25周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为1583.3亿方，同比下降3.7%。
- **国内天然气供需情况：**2024年5月，国内天然气表观消费量为355.80亿方，同比上升6.4%。2024年5月，国内天然气产量为202.70亿方，同比上升6.9%。2024年5月，LNG进口量为657.00万吨，同比上升2.5%，环比上升5.6%。2024年5月，PNG进口量为477.00万吨，同比上升12.8%，环比上升17.2%。
- **本周行业重点新闻：**
 - 1) **国家能源局发布1-5月份全国电力工业统计数据：**截至5月底，全国累计发电装机容量约30.4亿千瓦，同比增长14.1%。其中，太阳能发电装机容量约6.9亿千瓦，同比增长52.2%；风电装机容量约4.6亿千瓦，同比增长20.5%。1-5月份，全国发电设备累计平均利用1372小时，比上年同期减少59小时。全国主要发电企业电源工程完成投资2578亿元，同比增长6.5%。电网工程完成投资1703亿元，同比增长21.6%。
 - 2) **全球热浪推高天然气价格：**由于用于满足空调运行的电力需求激增，亚洲液化天然气价格和欧美的指标性价格均处于高位。亚洲液化天然气方面：每周现货（合约）价格14日触及每百万英国热量单位（BTU）12.6美元，与3月上旬相比上涨约50%。欧洲方面：（TTF）天然气期货价格（下月交割）在6月上旬一度站上每兆瓦时38欧元。美国方面：指标性价格较4月下旬时上涨近一倍。
- **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

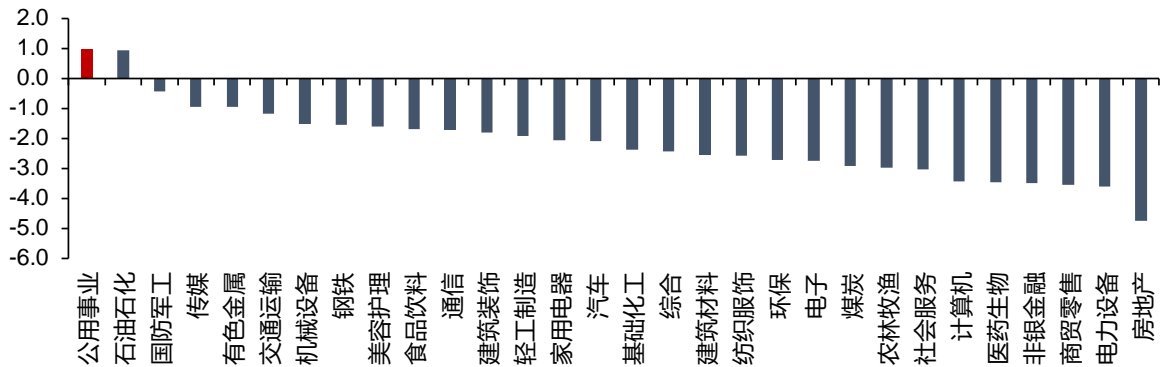
图 1: 各行业板块一周表现 (%)	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)	6
图 3: 电力板块重点个股表现 (%)	7
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)	8
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)	9
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 12: 内陆 17 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 (2024/6/27, 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28日收盘，本周公用事业板块上涨1.0%，表现优于大盘；沪深300下跌1.0%到3461.7；涨幅前三的行业分别是公用事业（1.0%）、石油石化（0.9%）、国防军工（-0.4%），跌幅前三的行业分别是房地产（-4.8%）、电力设备（-3.6%）、商贸零售（-3.6%）。

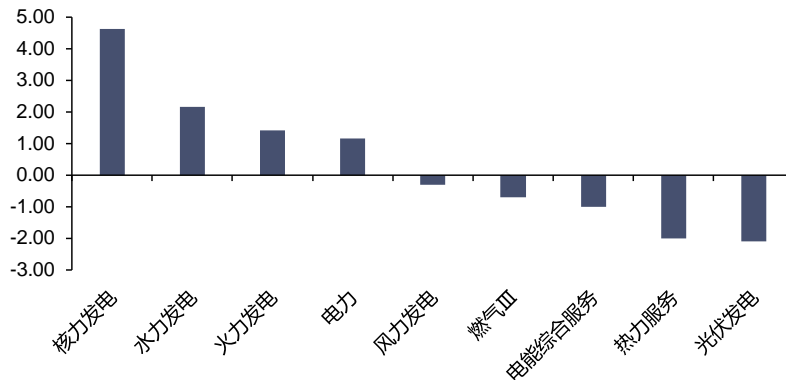
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

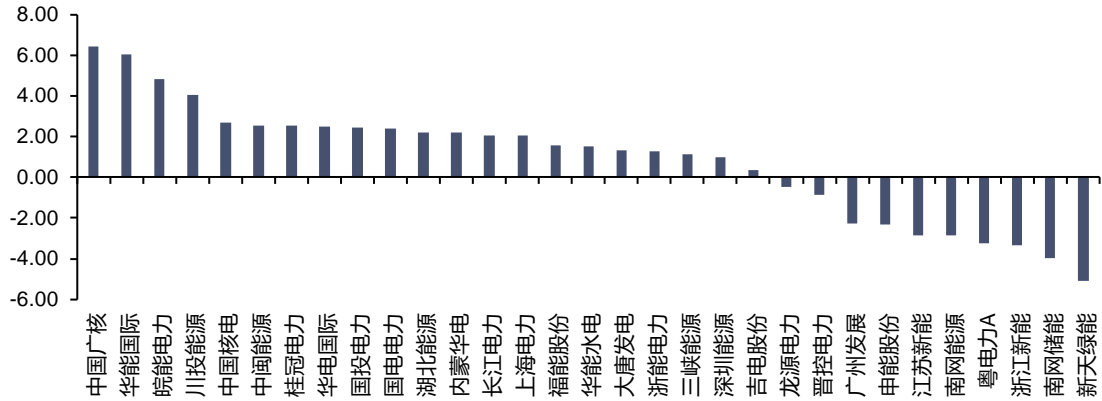
- 截至6月28日收盘，电力板块本周上涨1.16%，燃气板块下跌0.71%。各子行业本周表现：火力发电板块上涨1.42%，水力发电板块上涨2.17%，核力发电上涨4.64%，热力服务下跌2.01%，电能综合服务下跌1.00%，光伏发电下跌2.11%，风力发电下跌0.30%。

图 2：公用事业各子行业一周表现（%）

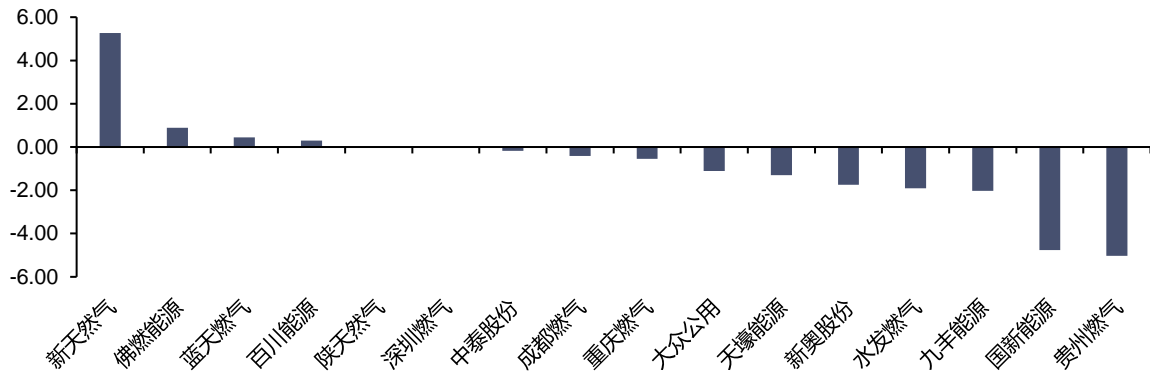


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至6月28日收盘，本周电力板块主要公司涨幅前三名分别为：中国广核（6.44%）、华能国际（6.06%）、皖能电力（4.86%），主要公司涨幅后三名分别为：新天绿能（-5.11%）、南网储能（-3.98%）、浙江新能（-3.32%）；本周燃气板块主要公司涨幅前三名分别为：新天然气（5.27%）、佛燃能源（0.88%）、蓝天燃气（0.44%），主要公司涨幅后三名分别为：贵州燃气（-5.02%）、国新能源（-4.76%）、九丰能源（-2.03%）。

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

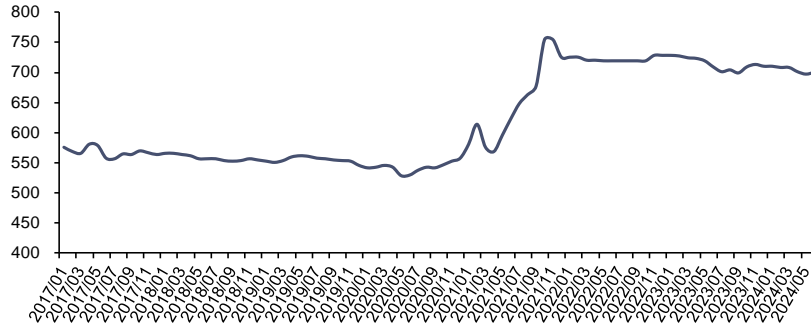
图 4：燃气板块重点个股表现 (%)


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

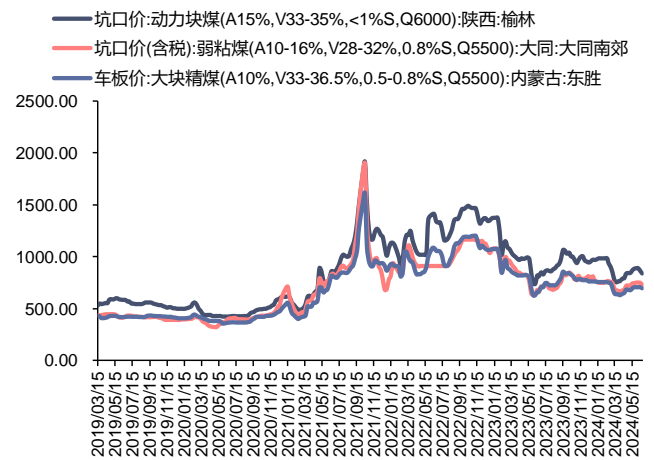
- **长协煤价格：**6月，秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为700元/吨，月环比上涨3元/吨。
- **港口动力煤市场价：**截至6月28日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价849元/吨，周环比下跌17元/吨。
- **产地动力煤价格：**截至6月28日，陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价840元/吨，周环比下跌25元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 730元/吨，周环比下跌18元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 695元/吨，周环比下跌10.25元/吨。

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

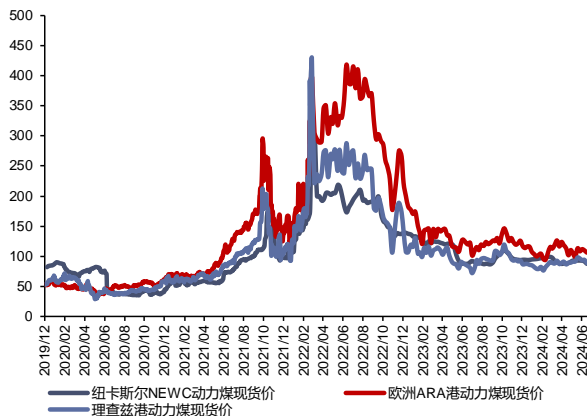
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

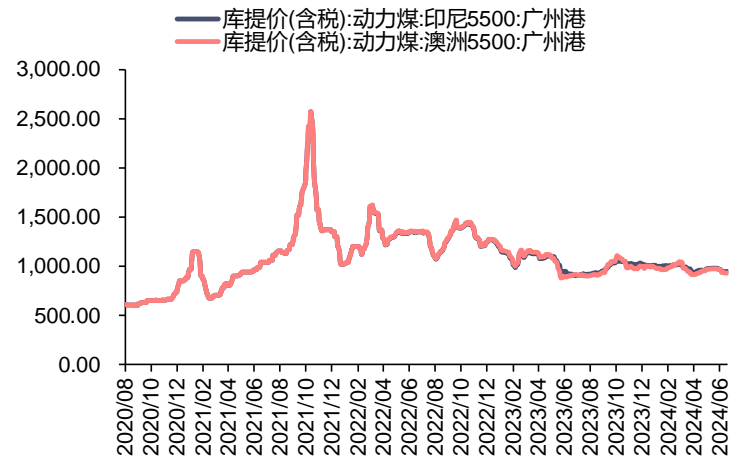
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

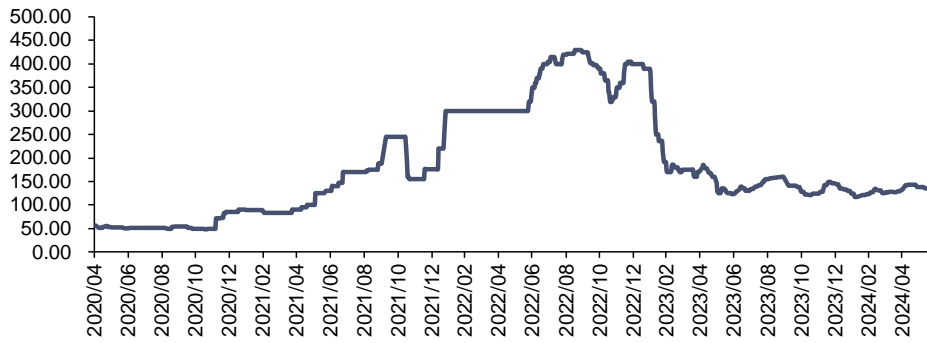
- **海外动力煤价格:** 截至6月27日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格88美元/吨, 周环比下跌3.80美元/吨; ARA6000大卡动力煤现货价105.95美元/吨, 周环比下跌3.55美元/吨; 理查兹港动力煤FOB现货价89.6美元/吨, 周环比下跌5.15美元/吨。截至6月28日, 纽卡斯尔NEWC指数价格133美元/吨, 周环比下跌1.0美元/吨。截至6月28日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价950.49元/吨, 周环比持平元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价934.79元/吨, 周环比下跌1.64元/吨。

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)


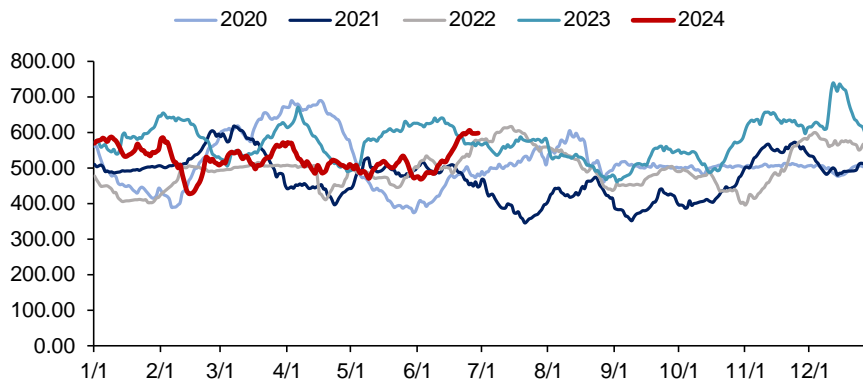
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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

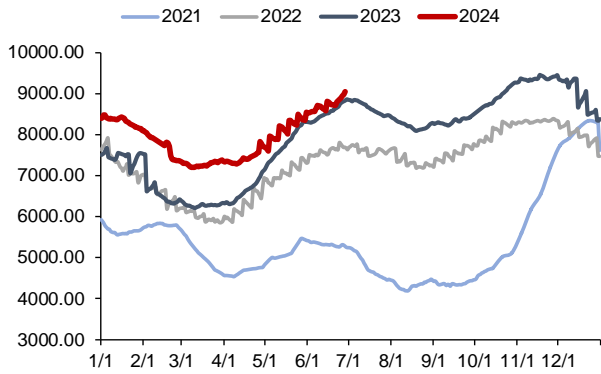
2、动力煤库存及电厂日耗

- **港口煤炭库存:** 截至6月28日, 秦皇岛港煤炭库存599万吨, 周环比增加1万吨。

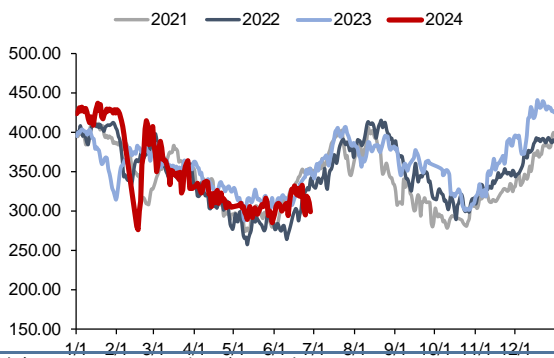
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

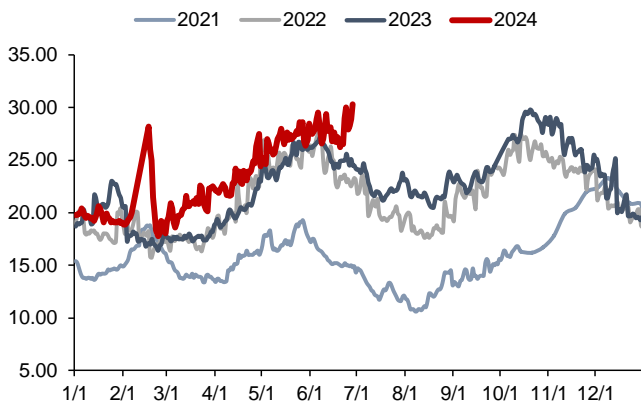
- **内陆17省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至6月27日, 内陆17省煤炭库存9038.6万吨, 较上周增加322.5万吨, 周环比上升3.70%; 内陆17省电厂日耗为298.7万吨, 较上周下降29.5万吨/日, 周环比下降8.99%; 可用天数为30.3天, 较上周增加3.4天。
- **沿海8省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至6月27日, 沿海8省煤炭库存3820.6万吨, 较上周增加2.1万吨, 周环比上升0.05%; 沿海8省电厂日耗为195.5万吨, 较上周增加2.6万吨/日, 周环比上升1.35%; 可用天数为19.5天, 较上周下降0.3天。

图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)


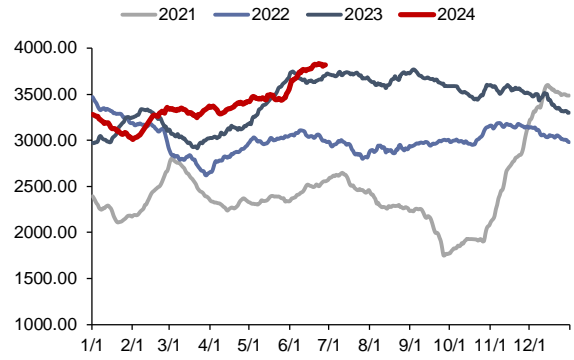
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


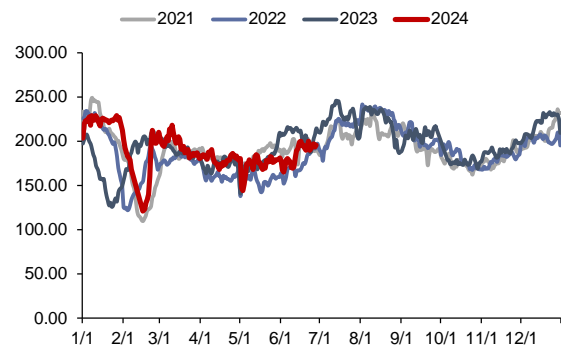
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 16: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天)


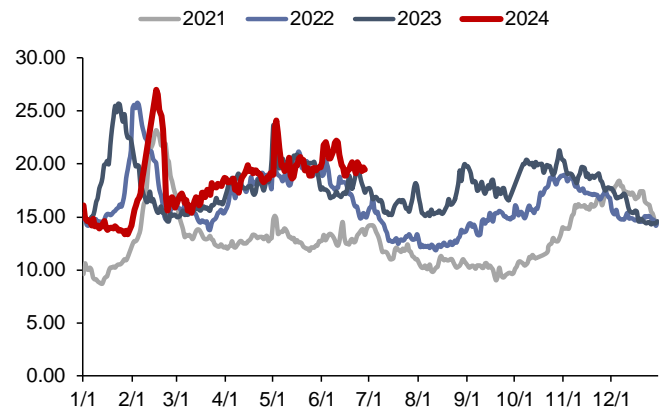
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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

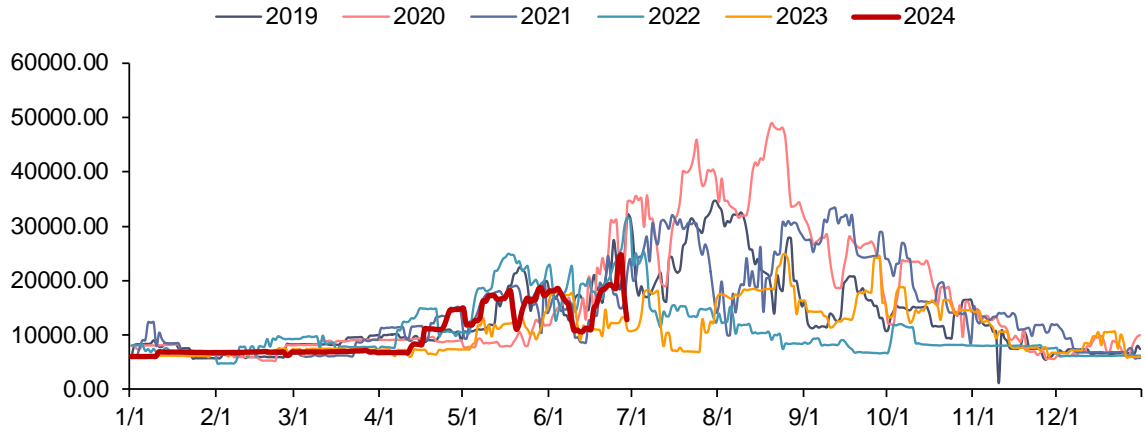
图 17: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)


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28日，三峡出库流量12800立方米/秒，同比上升18.52%，周环比下降32.98%。

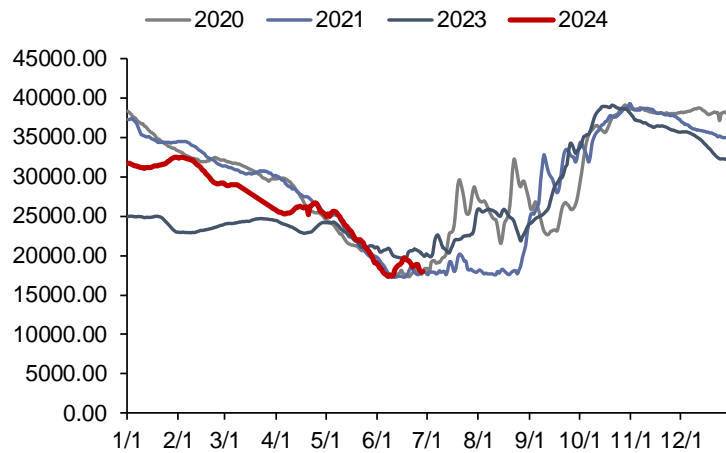
图 18：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- **三峡水库蓄水量**：截至6月27日，三峡蓄水量18028亿方，同比下降13.01%，周环比下降4.82%。

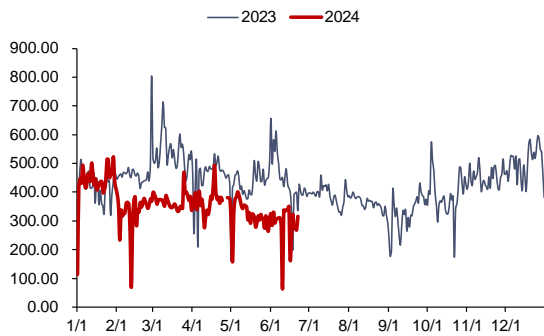
图 19：三峡水库蓄水量变化情况（立方米/秒）



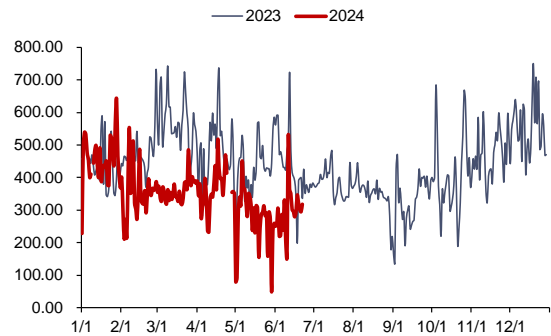
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

4、重点电力市场交易电价

- **广东日前现货市场**：截至6月21日，广东电力日前现货市场的周度均价为271.62元/MWh，周环比下降5.17%，周同比下降25.1%。
- **广东实时现货市场**：截至6月21日，广东电力实时现货市场的周度均价为304.79元/MWh，周环比下降4.69%，周同比下降15.2%。

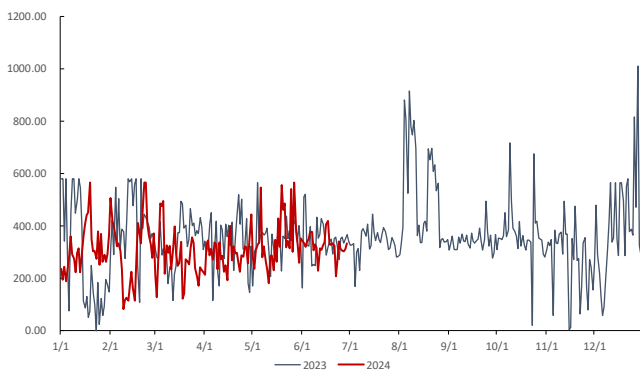
图 20: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

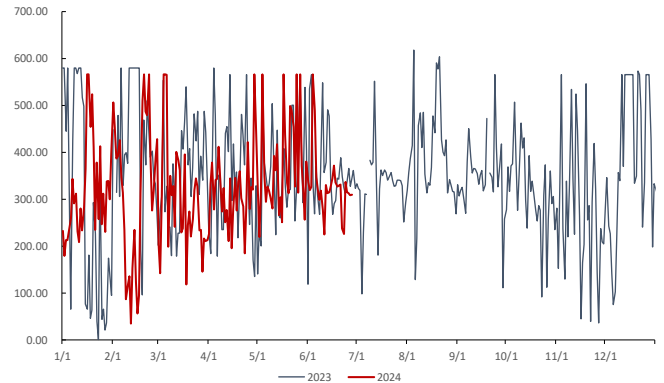
图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


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27日, 山西电力日前现货市场的周度均价为294.88元/MWh, 周环比下降16.78%, 周同比下降12.2%。
- **山西实时现货市场:** 截至6月27日, 山西电力实时现货市场的周度均价为295.77元/MWh, 周环比下降11.98%, 周同比下降14.1%。

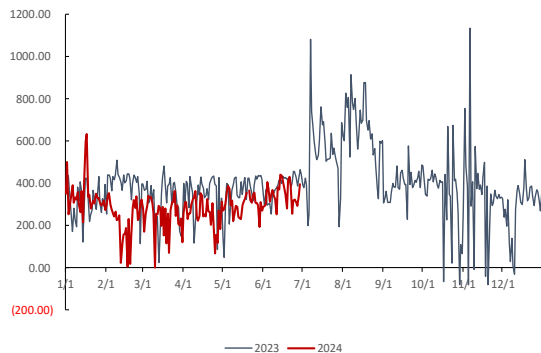
图 22: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

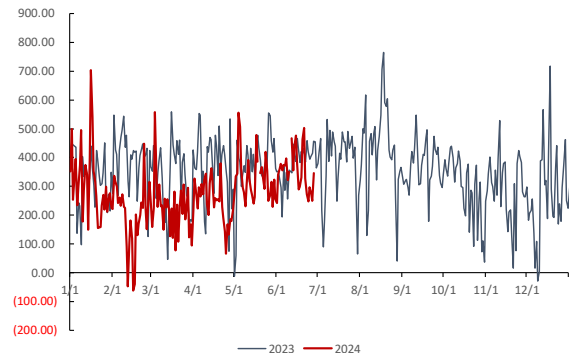
图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


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27日, 山东电力日前现货市场的周度均价为331.22元/MWh, 周环比下降14.27%, 周同比下降21.2%。
- **山东实时现货市场:** 截至6月27日, 山东电力实时现货市场的周度均价为310.52元/MWh, 周环比下降21.74%, 周同比下降25.2%。

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

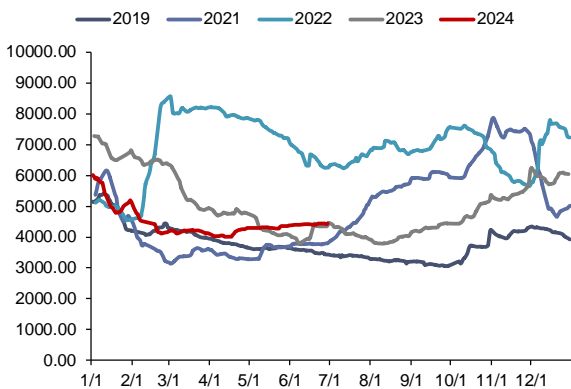
三、天然气行业数据跟踪

1、国内外天然气价格

- 国产LNG价格周环比下跌，进口LNG价格周环比下跌

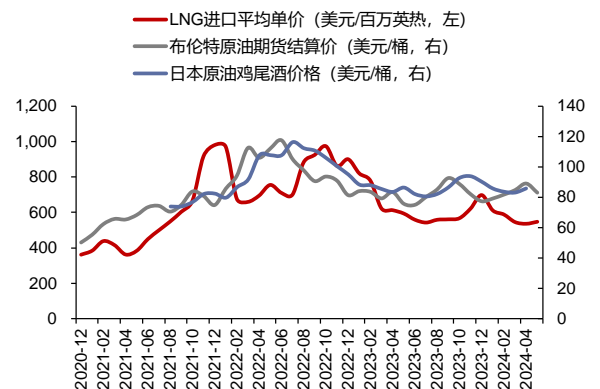
截至 6 月 28 日，上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 4434 元/吨（约合 3.17 元/方），同比下降 0.47%，环比下降 0.09%；2024 年 5 月，国内 LNG 进口平均价格为 546.08 美元/吨（约合 2.77 元/方），同比下降 10.68%，环比持平。截至 6 月 28 日，中国进口 LNG 到岸价为 12.51 美元/百万英热（约合 3.26 元/方），同比上升 6.78%，环比持平。

图 26：上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数（元/吨）



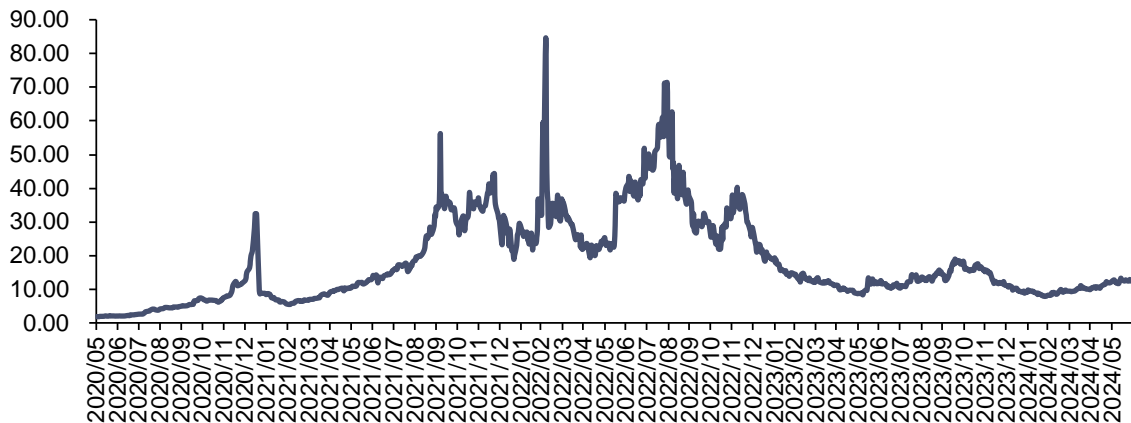
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

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

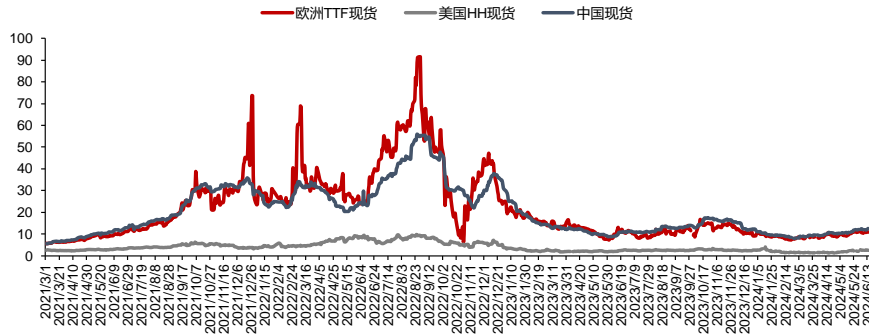
图 28：中国 LNG 到岸价（美元/百万英热）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 欧洲TTF价格周环比上涨，中国DES价格周环比上涨，美国HH价格周环比上涨

截至 6 月 27 日，欧洲 TTF 现货价格为 10.64 美元/百万英热，同比下降 5.6%，周环比上升 0.2%；美国 HH 现货价格为 2.49 美元/百万英热，同比下降 8.1%，周环比上升 7.8%；中国 DES 现货价格为 12.49 美元/百万英热，同比上升 12.2%，周环比上升 0.9%。

图 29：国际三大市场天然气现货价格（美元/百万英热）


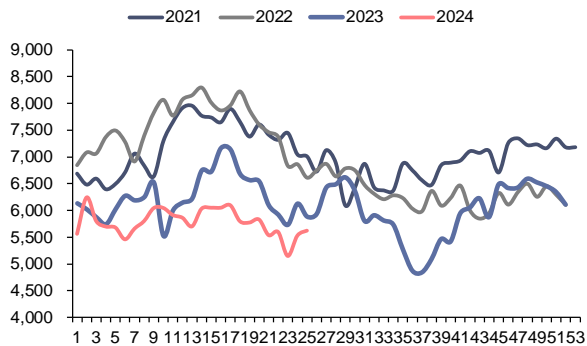
资料来源：隆众资讯，信达证券研发中心

2、欧盟天然气供需及库存

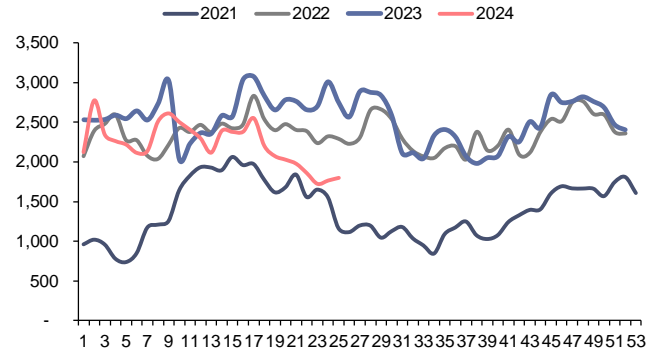
● 供给：欧盟天然气供应量周环比上升

2024年第25周，欧盟天然气供应量56.2亿方，同比下降4.5%，周环比上升1.7%。其中，LNG供应量为17.6亿方，周环比上升2.5%，占天然气供应量的32.0%；进口管道气38.2亿方，同比上升22.0%，周环比上升1.6%，进口俄罗斯管道气6.934亿方（占欧盟天然气供应量的12.3%）。

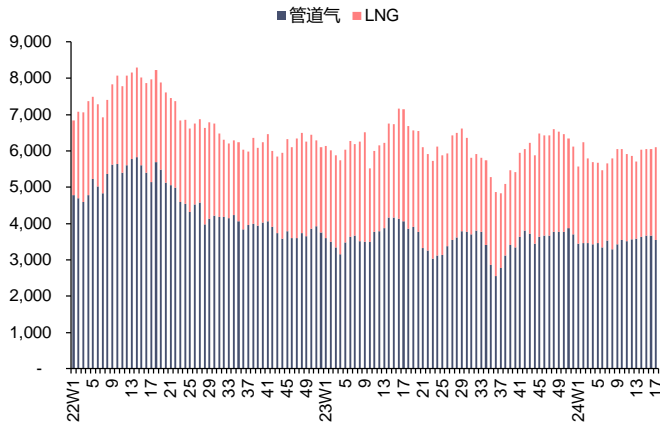
2024年1-25周，欧盟累计天然气供应量1445.2亿方，同比下降7.5%。其中，LNG累计供应量为537.7亿方，同比下降15.1%，占天然气供应量的37.2%；累计进口管道气889.6亿方，同比下降1.4%，累计进口俄罗斯管道气151.7亿方（占欧盟天然气供应量的10.5%）。

图 30：欧盟天然气供应量（百万方）


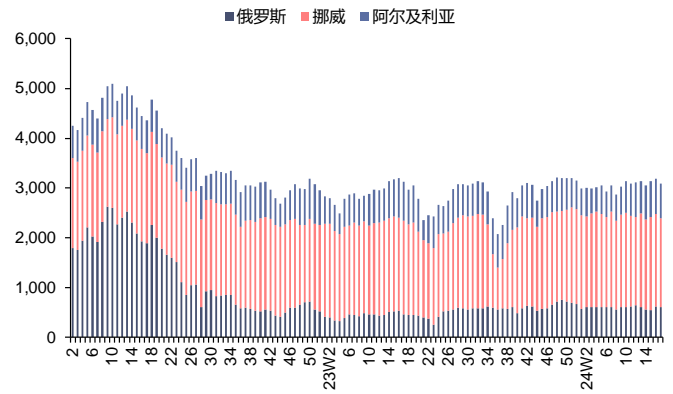
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

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)


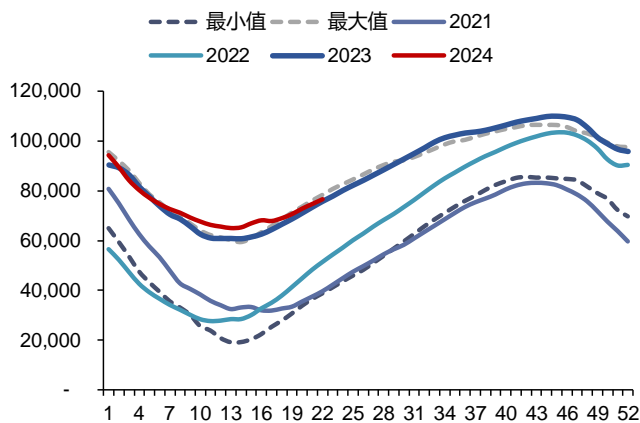
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 33: 2022-2024 年欧盟管道气供应结构 (百万方)


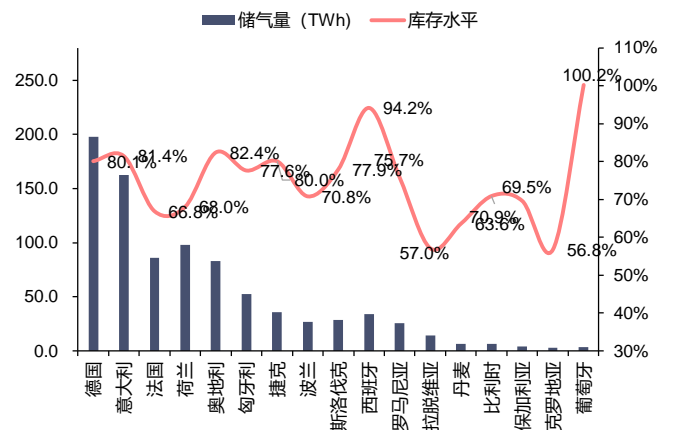
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

● 库存: 欧盟天然气库存周环比上涨

2024 年第 25 周, 欧盟天然气库存量为 821.43 亿方, 同比下降 0.24%, 周环比上升 2.54%。截至 2024 年 6 月 27 日, 欧盟天然气库存水平为 68.0%。

图 34: 欧盟天然气库存量 (百万方)


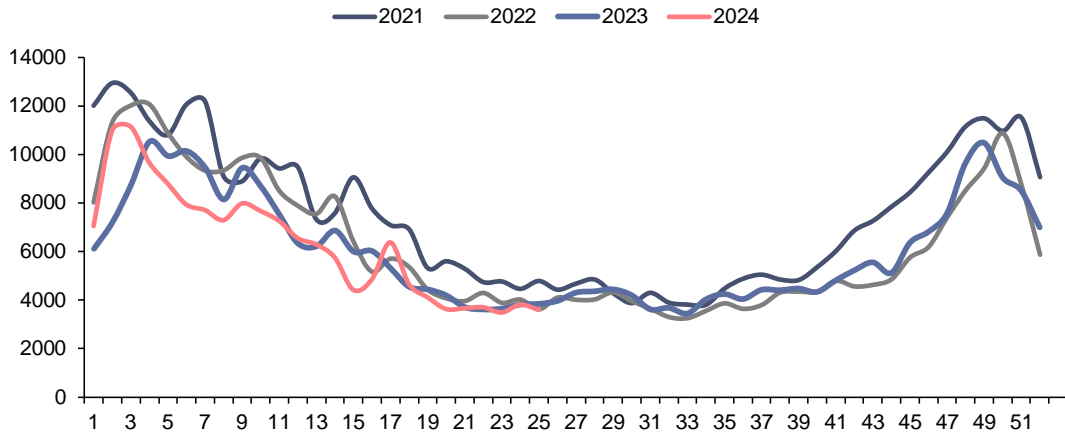
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2024/6/27, 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 25 周, 欧盟天然气消费量 (我们估算) 为 35.9 亿方, 周环比下降 5.8%, 同比下降 6.3%; 2024 年 1-25 周, 欧盟天然气累计消费量 (我们估算) 为 1583.3 亿方, 同比下降 3.7%。

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5月, 国内天然气表观消费量同比上升**

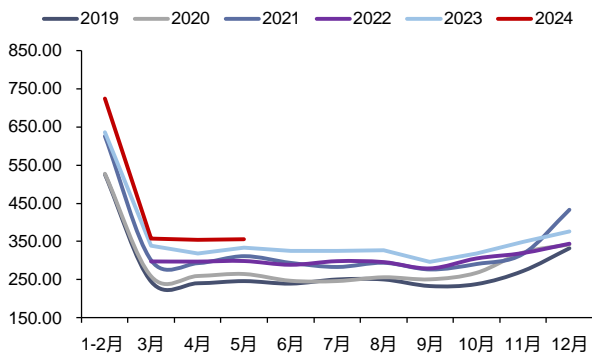
2024年5月, 国内天然气表观消费量为355.80亿方, 同比上升6.4%。

2024年1-5月, 国内天然气表观消费量累计为1793.10亿方, 累计同比上升10.2%。

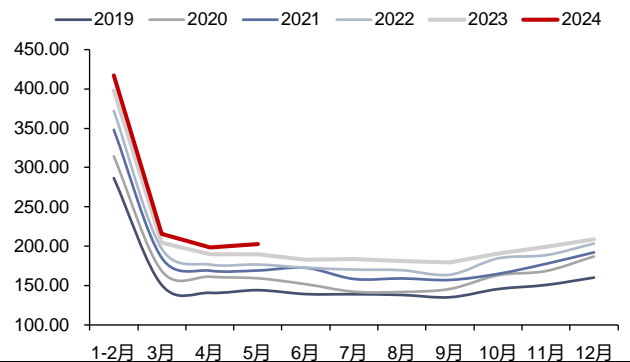
- **供给: 2024年5月, 国内天然气产量同比上升, LNG进口量同比上升**

2024年5月, 国内天然气产量为202.70亿方, 同比上升6.9%。2024年5月, LNG进口量为657.00万吨, 同比上升2.5%, 环比上升5.6%。2024年5月, PNG进口量为477.00万吨, 同比上升12.8%, 环比上升17.2%。

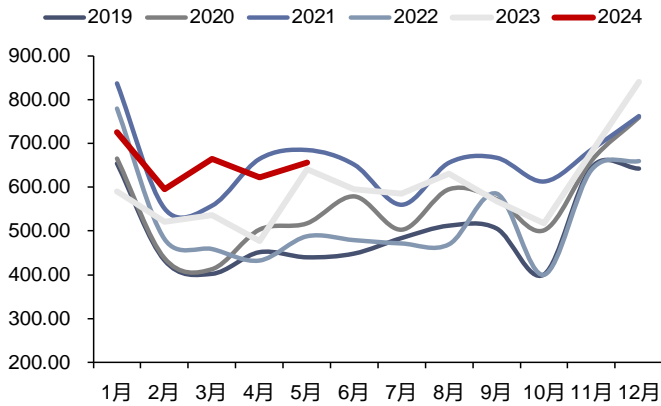
2024年1-5月, 国内天然气产量累计为1032.80亿方, 累计同比上升6.2%。2024年1-5月, LNG进口量累计为3242.00万吨, 累计同比上升17.7%。2024年1-5月, PNG进口量累计为2185.00万吨, 累计同比上升16.5%。

图 37: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)


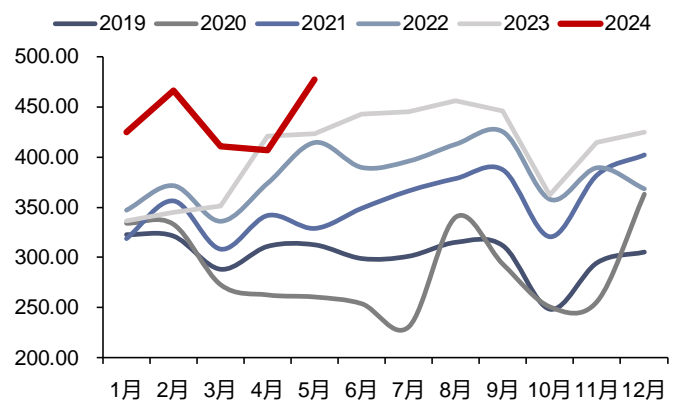
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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

- 2024 年 7 月份江苏电力集中竞价结果公示: 申报情况:** 发电企业总申报电量 100.29 亿千瓦时, 售电公司总申报电量 96.39 亿千瓦时, 一类用户总申报电量 4.40 亿千瓦时。国网江苏省电力有限公司申报电量 0 亿千瓦时。**无约束交易结果:** 共成交电量 34.17 亿千瓦时, 成交价格 422.95 元/兆瓦时, 其中售电公司成交 32.01 亿千瓦时, 一类用户成交 2.17 亿千瓦时, 国网江苏省电力有限公司成交 0 亿千瓦时。发电企业边际机组报价 422.90 元/兆瓦时, 边际报价时间为 2024-06-24。(资料来源: 江苏电力)
- 广东电力中心发布《关于 2024 年 7 月中长期交易情况的通报》:** 年度交易情况: 2024 年 7 月份年度合同均价为 461.76 厘/千瓦时。绿电交易情况: 1. 绿电双边协商交易: 交易标的为 7 月的成交电量 1.96 亿千瓦时, 绿色环境价值成交均价 9.92 厘/千瓦时。2. 绿电集中交易(事前): 交易标的为 7 月的成交电量 0.30 亿千瓦时, 绿色环境价值成交均价 9.11 厘/千瓦时。绿电环境价值月度均价 9.81 厘/千瓦时。代购市场电量双边协商转让交易: 总成交电量 2.74 亿千瓦时, 成交均价 450.44 厘/千瓦时。发电侧市场合同挂牌转让交易: 总成交电量 3.92 亿千瓦时, 成交均价 459.60 厘/千瓦时。月度双边协商: 交易标的为 7 月的成交电量 70.43 亿千瓦时, 成交均价 408.73 厘/千瓦时。月度集中竞争交易: 总成交电量 6.62 亿千瓦时, 成交均价 372.00 厘/千瓦时。月度分时集中竞争交易: 总成交电量 2.77 亿千瓦时, 月度分时集中交易综合价 372.40 厘/千瓦时。7 月份月度中长期交易综合价 402.81 厘/千瓦时。(资料来源: 广东电力交易中心公众号)
- 国家能源局发布 1-5 月份全国电力工业统计数据:** 截至 5 月底, 全国累计发电装机容量约 30.4 亿千瓦, 同比增长 14.1%。其中, 太阳能发电装机容量约 6.9 亿千瓦, 同比增长 52.2%; 风电装机容量约 4.6 亿千瓦, 同比增长 20.5%。1-5 月份, 全国发电设备累计平均利用 1372 小时, 比上年同期减少 59 小时。全国主要发电企业电源工程完成投资 2578 亿元, 同比增长 6.5%。电网工程完成投资 1703 亿元, 同比增长 21.6%。(资料来源: 国家能源局公众号)

2、天然气行业相关新闻

- **油气探矿权出让提速:**自然资源部连续发布多个石油天然气探矿权出让公告,探矿权的频频出让,原因在于:1、未来我国战略性矿产需求总体呈上升趋势,需要加强石油天然气等重要能源资源国内勘探开发,保障国家能源资源安全。2、我国石油、天然气等重要矿产对外依存度仍居高不下。3、国际清洁能源转型引发了大量战略性矿产需求。(资料来源:上海天然气交易中心,经济日报)
- **全球热浪推高天然气价格:**由于用于满足空调运行的电力需求激增,亚洲液化天然气价格和欧美的指标性价格均处于高位。**亚洲液化天然气方面:**每周现货(合约)价格14日触及每百万英国热量单位(BTU)12.6美元,与3月上旬相比上涨约50%。**欧洲方面:**(TTF)天然气期货价格(下月交割)在6月上旬一度站上每兆瓦时38欧元。**美国方面:**指标性价格较4月下旬时上涨近一倍。(资料来源:重庆石油天然气交易中心,参考消息网)

五、本周重要公告

【国电电力】公司2024年5月7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0.07元(含税),不采用差异化分红送转。

【浙江新能】公司2024年5月23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0.07,不采用差异化分红送转。

【桂冠电力】关于投资开发新能源发电项目的公告,投资标的:广西天峨县更新风电场装机容量50MW、天峨县向阳镇全平光伏项目,装机容量200MW、钦北大直界排农光互补光伏项目,装机容量100MW、金城江侧岭板来光伏项目,装机容量87MW、武宣县东乡(风沿)光伏项目,装机容量100MW,共五个项目。投资金额:更新风电、全平光伏、侧岭光伏、东乡光伏四个项目合计总投资额约22.01亿元,资金来源为资本金20%,银行贷款80%;大直光伏项目总投资额约5.48亿元,资金来源为资本金30%,银行贷款70%。合计项目总投资额约27.49亿元。

【新天然气】关于控股股东股份质押及解除质押的公告:公司控股股东明再远先生持有公司股份174,090,367股,占公司总股本的41.07%;6月25日办理质押及解除质押业务后,明再远先生累计质押公司股份59,100,000股,占其所持有公司股份的33.95%,占公司总股本的13.94%。本次质押股份不存在被用作重大资产重组业绩补偿等事项的担保或其他保障用途。

【蓝焰控股】公司发布未来三年(2024—2026年)股东回报规划,利润分配形式:采取现金、股票或者现金与股票相结合的方式分配股利,并优先采用现金分红的利润分配方式。利润分配比例:公司每年现金分红不少于当年实现的可分配利润的10%,公司最近三年以现金方式累计分配的利润应不少于最近3年实现的年均可分配利润的30%。

【蓝焰控股】2024年6月26日,山西蓝焰控股股份有限公司审议通过《关于终止收购山西煤层气有限责任公司81%股权暨关联交易的议案》,终止收购的原因为

本次交易期间标的股权解除冻结事宜未取得实质性进展,预计无法在标的股权评估报告有效期届满(即2024年6月30日)前完成标的股权的交割。

【新天然气】公司审议通过《关于公司追加对外投资的议案》,同意公司境外全资下属公司佳鹰有限公司以44,688.00万港元(折合为人民币41,112.96万元)现金对价收购U.K. PROLIFIC PETROLEUM GROUP COMPANY LIMITED持有的CHINA ENERGY DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED(中国能源开发控股有限公司,股票代码:00228.HK)未偿还本金额为港币44,688.00万元的可换股票据。佳鹰收购可换股票据后,享有申请换股的权利,且可转换为最多266,000万股中能控股股份,约占换股后中能控股已发行股份总数的21.87%。

【新天然气】关于公司对外投资的公告：根据 2008 年 12 月中国年代与中石油”签订的《中华人民共和国塔里木盆地喀什北区块石油勘探、开发和生产合同》，中国年代作为合同者对喀什北区块实施油气的勘探、开发和生产作业。交易概述：本次交易包括佳鹰有限公司的以下两项收购：（1）收购中能控股未偿还本金额为港币 44,688 万元的可换股票据，收购可换股票据后，享有申请换股的权利，且可转换为最多 266,000 万股中能控股股份，约占换股后中能控股已发行股份总数的 21.87%。（2）收购共创投控 100%已发行股份。交易作价：（1）中能控股可换股票据的收购价格为以每股 0.168 港币（2）共创投控控制权收购价格为 144,029.72 万元人民币。本次交易价格合计为人民币 185,142.68 万元。

【广汇能源】广汇能源收到新疆维吾尔自治区应急管理厅下发的《关于核定伊吾广汇矿业有限公司白石湖露天煤矿生产能力的复函》，复函要点内容为：同意白石湖露天煤矿生产能力由 1800 万吨/年核增至 3500 万吨/年。

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	9.62	8446	13223	14877	16616	0.35	0.82	0.93	1.04	27.49	11.67	10.35	9.24
*国电电力	5.99	5609	7090	8077	9420	0.31	0.42	0.49	0.53	19.08	14.26	12.22	11.30
华电国际	6.94	4522	6539	7332	8104	0.35	0.62	0.70	0.77	19.83	11.16	9.92	8.96
大唐发电	3.01	1365	4287	5163	6065	0.07	0.21	0.26	0.31	43.00	14.03	11.50	9.77
浙能电力	7.11	6520	8089	8789	9518	0.49	0.66	0.71	0.71	14.51	10.84	10.02	10.02
湖北能源	6.01	1749	2937	3239	3593	0.27	0.45	0.50	0.55	22.31	13.36	12.14	10.88
申能股份	8.83	3459	3994	4423	4788	0.71	0.90	0.98	0.98	12.45	9.78	9.03	9.03
上海电力	9.89	1593	2465	2821	3202	0.50	0.78	0.90	1.03	19.96	12.76	10.99	9.60
深圳能源	7.30	2046	2863	3506	3930	0.27	0.60	0.74	0.83	27.04	12.17	9.86	8.80
内蒙华电	4.64	2005	2429	2723	3002	0.29	0.37	0.42	0.46	16.00	12.54	11.16	10.09
广州发展	6.40	1638	2159	2416	2662	0.47	0.62	0.69	0.76	13.63	10.38	9.28	8.38
*粤电力 A	5.08	975	2025	2783	3445	0.19	0.39	0.53	0.66	26.74	13.03	9.58	7.70
皖能电力	8.85	1430	1955	2238	2446	0.63	0.85	0.97	1.07	14.05	10.43	9.10	8.31
水 长江电力	28.92	27239	33667	35836	37403	1.11	1.46	1.53	1.53	25.98	19.75	18.92	18.92

电 板 块	*国投电力	18.24	6704	8385	9274	9836	0.98	1.12	1.24	1.32	18.61	16.29	14.71	13.82
	华能水电	10.78	7638	8707	9659	10563	0.40	0.48	0.54	0.58	26.95	22.33	20.12	18.45
	川投能源	18.75	4400	5138	5477	5782	0.93	1.06	1.14	1.19	20.12	17.63	16.50	15.72
	桂冠电力	7.67	1226	2999	3230	3447	0.14	0.38	0.41	0.44	52.97	20.08	18.71	17.51
核 电 板 块	中国广核	4.63	10725	12409	13173	13885	0.21	0.24	0.25	0.26	21.84	19.47	18.36	17.48
	中国核电	10.66	10624	11401	12579	13475	0.55	0.60	0.67	0.71	19.24	17.67	16.03	14.98
绿 电 板 块	三峡能源	4.36	7181	8564	9813	10896	0.25	0.34	0.38	0.38	17.38	12.71	11.43	11.43
	龙源电力	17.25	6249	7807	8753	9661	0.73	0.93	1.04	1.15	23.72	18.53	16.55	14.98
	新天绿能	8.17	2207	2601	3140	3841	0.51	0.62	0.75	0.92	16.02	13.18	10.89	8.93
	浙江新能	7.28	627	1083	1325	1451	0.27	0.55	0.60	0.60	26.96	13.24	12.13	12.13
	吉电股份	5.33	908	1311	1645	1850	0.33	0.52	0.59	0.59	16.15	10.32	9.11	9.11
	福能股份	11.66	2623	2926	3123	3457	0.97	1.14	1.21	1.34	12.02	10.26	9.60	8.67
	中闽能源	4.82	678	777	816	855	0.36	0.41	0.43	0.45	13.52	11.80	11.27	10.70
其 他	南网储能	9.66	1014	1188	1515	1830	0.32	0.37	0.47	0.57	30.19	26.11	20.38	16.83
	南网能源	4.40	311	502	701	856	0.08	0.13	0.18	0.23	55.00	33.41	23.94	19.49
	东方电气	18.45	3550	4269	5099	5642	1.14	1.37	1.64	1.81	16.18	13.47	11.28	10.20
	青达环保	13.68	87	141	181	208	0.70	1.14	1.47	1.69	19.54	11.95	9.31	8.08
	西子洁能	10.01	55	349	408	493	0.07	0.48	0.55	0.67	143.00	21.07	18.20	14.94
	*新奥股份	20.80	7091	5656	6532	11069	2.29	1.83	2.11	3.57	9.08	11.37	9.86	5.83
	*广汇能源	6.70	5173	5536	6872	8152	0.80	0.84	1.05	1.24	8.48	7.98	6.38	5.40
天 然 气 板 块	九丰能源	29.00	1306	1545	1785	2031	1.95	2.44	2.82	3.21	14.87	11.86	10.28	9.03
	天壕环境	5.31	240	403	541	696	0.28	0.46	0.62	0.80	18.96	11.48	8.53	6.62
	*新天然气	34.74	1673	1509	1601	1801	2.92	3.56	3.78	4.25	11.90	9.76	9.19	8.17
	蓝焰控股	6.36	540	590	697	802	0.56	0.61	0.72	0.83	11.36	10.43	8.83	7.66

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 28 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，从事煤炭行业及上下游研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

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，从事公用环保行业研究。

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，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1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本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

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。