

分析师：陈拓
登记编码：S0730522100003
chentuo@ccnew.com

上半年水电发电量增长超 20%，《决定》 推进电力、公用事业行业市场化改革

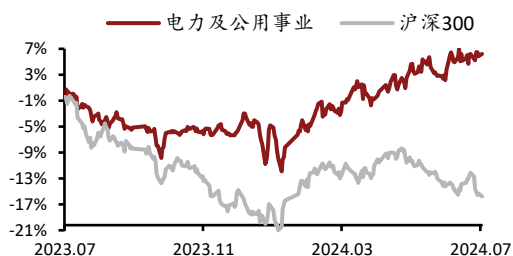
——电力及公用事业行业月报

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 07 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月报：水电发电量维持高速增长，新能源装机达 11.5 亿千瓦》
2024-06-30

《电力及公用事业行业半年度策略：电力市场化改革有望提速，建议长期关注真正创造价值的好公司》
2024-06-28

《电力及公用事业行业月报：电力需求延续快速增长，1-4 月电力行业利润增长 44.1%》
2024-05-30

联系人：马巍琦

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：**7 月电力及公用事业表现强于沪深 300 指数。截至 7 月 29 日收盘，7 月中信电力及公用事业指数上涨 2.34%，跑赢沪深 300 (-2.05%) 4.39 个百分点。
- **电力供需：**上半年，全社会用累计电量 4.66 万亿千瓦时，同比增长 8.1%，其中三产用电量增速超过 10%。上半年，规上工业发电量 4.44 万亿千瓦时，同比增长 5.2%，其中火电发电量占比 67.76%，水电发电量同比增长 21.4%。截止 6 月末，风、光装机累计 11.8 亿千瓦，占比 38.44%。
- **动力煤量价：**原煤生产由降转增，6 月份，规上工业原煤产量 4.1 亿吨，同比增长 3.6%，增速由负转正。煤价止跌，7 月 26 日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价为 854 元/吨，本月以来上涨 9 元/吨。
- **天然气量价：**天然气生产增速加快，进口维持较快增长。1-6 月份，规上工业天然气产量 1236 亿立方米，同比增长 6.0%。进口天然气 6465 万吨，同比增长 14.3%。国际天然气价格下降，国内天然气价格上涨。截至 7 月 26 日，美国纽约商业交易所天然气期货收盘价（连续）本月下跌 23.3%，中国液化天然气出厂价格指数本月上涨 6.7%
- **长江三峡水情：**三峡出入库流量快速增长。7 月 28 日，三峡入库流量为 31000 立方米/秒，出库流量为 32700 立方米/秒，7 月以来出、入库日均流量分别较 2023 年同期提升 175%、105%。
- **河南省月度电力供需情况：**6 月份全省全社会用电量增长 15.23%，上半年累计用电量 2087.37 亿千瓦时，同比增加 9.39%。全省发电装机持续绿色转型，截至 6 月末，风、光装机占比 43.9%
- **维持“强于大市”的投资评级。**基于行业估值水平、业绩增长预期及发展前景，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、核电板块业绩稳健、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；估值快速抬升风险；系统风险。

内容目录

1. 行情回顾	4
2. 行业供需及产业链量价	5
2.1. 电力消费情况	5
2.2. 电力供应情况	6
2.3. 产业链量价	8
2.4. 长江三峡水情	10
2.5. 电力市场数据	11
2.6. 河南省月度电力供需情况	11
3. 行业和公司要闻	13
3.1. 行业动态和要闻：公用事业、能源行业市场化改革提速	13
3.2. 公司动态和要闻：来水偏丰，上半年水电企业发电量增速较高	14
4. 投资评级及主线	15
5. 风险提示	16

图表目录

图 1：电力及公用事业指数相对于沪深 300 表现	4
图 2：电力及公用事业子行业月度涨跌幅(%)	4
图 3：电力及公用事业月度涨幅居前、后个股(%)	4
图 4：全社会用电量月度走势	5
图 5：第一产业用电量月度走势	5
图 6：第二产业用电量月度走势	5
图 7：第三产业用电量月度走势	6
图 8：城乡居民生活用电量月度走势	6
图 9：规上工业发电量月度走势	6
图 10：规上工业火电发电量月度走势	6
图 11：规上工业水电发电量月度走势	7
图 12：规上工业核电发电量月度走势	7
图 13：规上工业风电发电量月度走势	7
图 14：规上工业太阳能发电量月度走势	7
图 15：主要发电类型累计装机容量占比(%)	7
图 16：规上工业原煤月度产量及增速	8
图 17：煤炭月度进口数量及增速	8
图 18：秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价(元/吨)	8
图 19：主流港口煤炭库存(万吨)	8
图 20：国产硅料市场价(元/千克)	9
图 21：单晶硅片平均价(元/片)	9
图 22：规上工业天然气产量月度走势	9
图 23：天然气进口月度走势	9
图 24：美国 NYMEX 天然气期货收盘价(连续)(美元/百万英热)	10
图 25：中国液化天然气出厂价格指数(元/吨)	10
图 26：三峡入库流量日行情(亿方米)	11
图 27：三峡出库流量日行情(立方米/秒)	11
图 28：2024 年 7 月全国各地工商业代理购电价格(元/兆瓦时)	11
图 29：河南省全社会月度用电量及增速	12

图 30：河南省月度发电量及增速	12
图 31：河南省电力装机结构	12
图 32：电力及公用事业板块市盈率	16
图 33：电力及公用事业板块市净率	16
 表 1：行业动态和要闻回顾	 13
表 2：公司动态和要闻回顾	14

1. 行情回顾

截至7月29日收盘，7月中信电力及公用事业指数上涨2.34%，跑赢沪深300（-2.05%）4.39个百分点。7月走势显示：电力及公用事业指数表现强于沪深300指数。

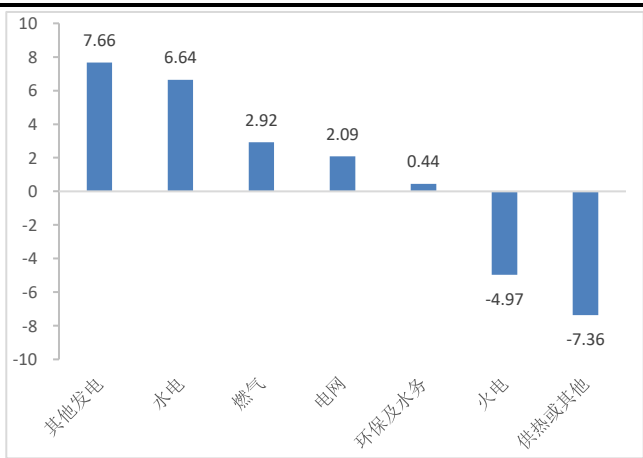
子行业方面，截至7月29日收盘，7月涨跌幅排名依次为其他发电（7.66%）、水电（6.64%）、燃气（2.92%）、电网（2.09%）、环保及水务（0.44%）、火电（-4.97%）、供热或其他（-7.36%）。7月大部分个股下跌，截至29日收盘，7月电力及公用事业行业231只A股91只上涨，2只收平，138只下跌。7月涨幅前5的个股依次为国中水务（101.46%）、大众公用（45.15%）、超越科技（44.01%）、ST浩源（25.79%）和太和水（25.75%）；跌幅前5个股依次为ST旭蓝（-53.53%）、大连热电（-26.43%）、西昌电力（-20.82%）、舜禹股份（-19.90%）和高能环境（-19.27%）。

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

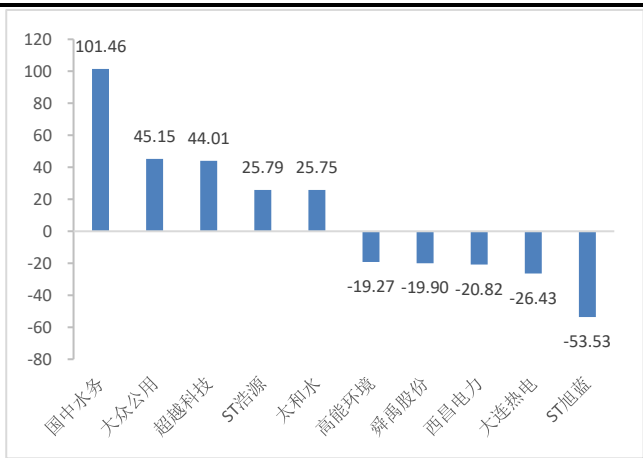
图2：电力及公用事业子行业月度涨跌幅(%)



资料来源：Wind，中原证券研究所

时间周期：2024.7.1-7.29

图3：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

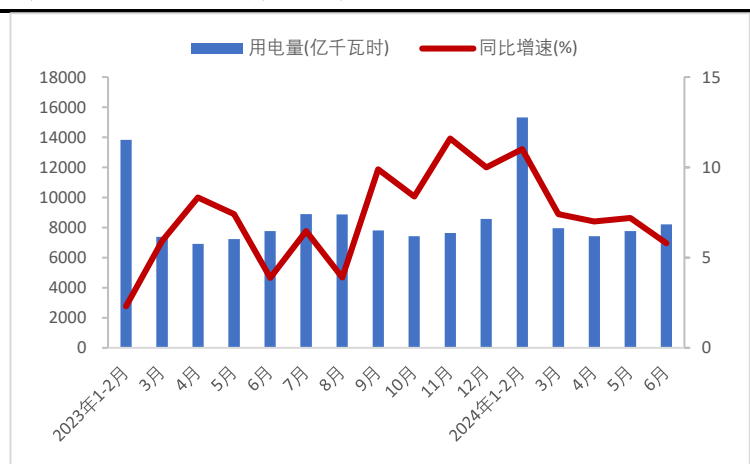
时间周期：2024.7.1-7.29

2. 行业供需及产业链量价

2.1. 电力消费情况

上半年用电量增速超 8%。根据国家能源局数据，6 月份，全社会用电量 8205 亿，同比增长 5.8%。1-6 月，全社会用累计电量 4.66 万亿千瓦时，同比增长 8.1%。分月份看，1-2 月、3 月、4 月、5 月、6 月用电量同比分别增长 11.0%、7.4%、7.0%、7.2%、5.8%。受部分地区气温低于 2023 年同期等因素影响，6 月电力消费增速有所回落。

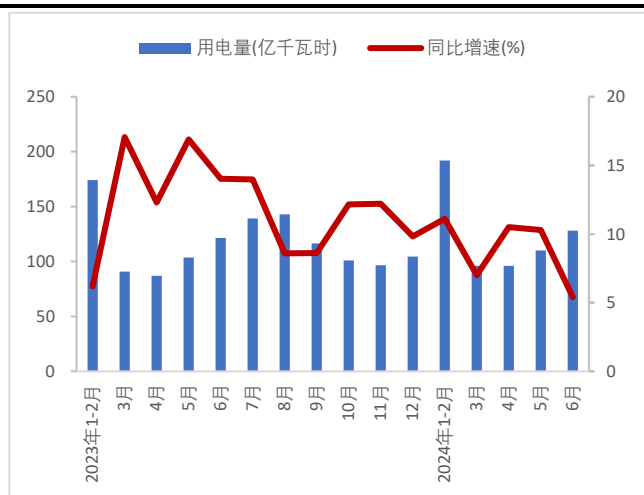
图 4：全社会用电量月度走势



资料来源：国家能源局，中原证券研究所

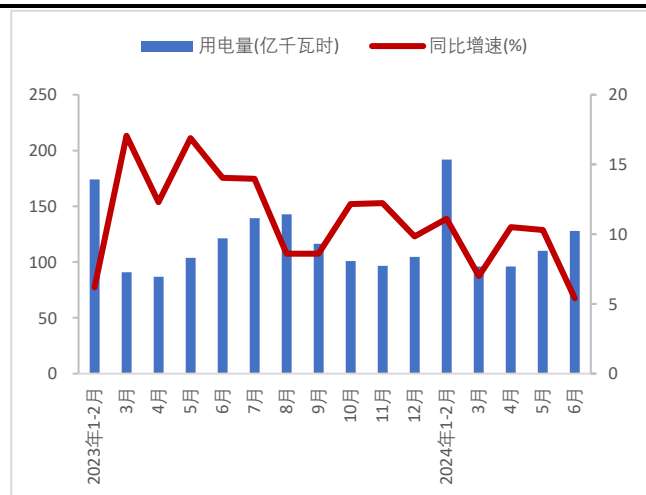
上半年三产用电量增速超过 10%。从分产业用电量看，6 月份，第一产业用电量 128 亿千瓦时，同比增长 5.4%；第二产业用电量 5304 亿千瓦时，同比增长 5.5%；第三产业用电量 1607 亿千瓦时，同比增长 7.6%；城乡居民生活用电量 1166 亿千瓦时，同比增长 5.2%。1-6 月，第一产业用电量 623 亿千瓦时，同比增长 8.8%；第二产业用电量 30670 亿千瓦时，同比增长 6.9%；第三产业用电量 8525 亿千瓦时，同比增长 11.7%；城乡居民生活用电量 6757 亿千瓦时，同比增长 9.0%。

图 5：第一产业用电量月度走势



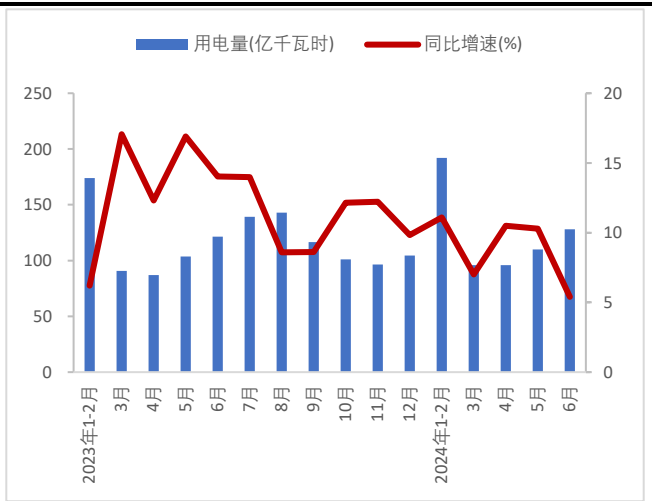
资料来源：国家能源局，中原证券研究所

图 6：第二产业用电量月度走势



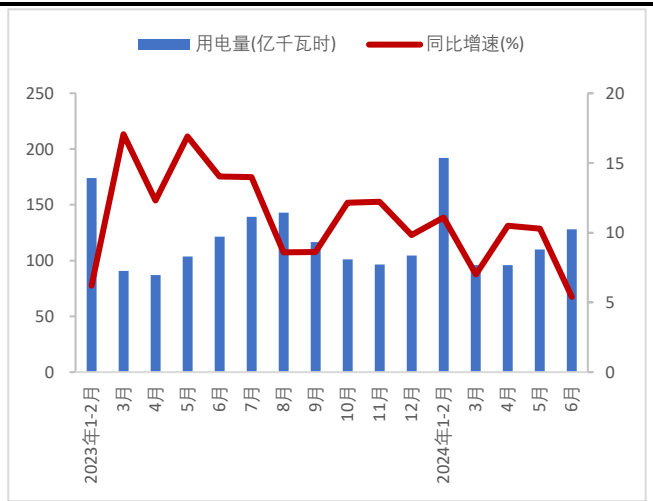
资料来源：国家能源局，中原证券研究所

图 7：第三产业用电量月度走势



资料来源：国家能源局，中原证券研究所

图 8：城乡居民生活用电量月度走势



资料来源：国家能源局，中原证券研究所

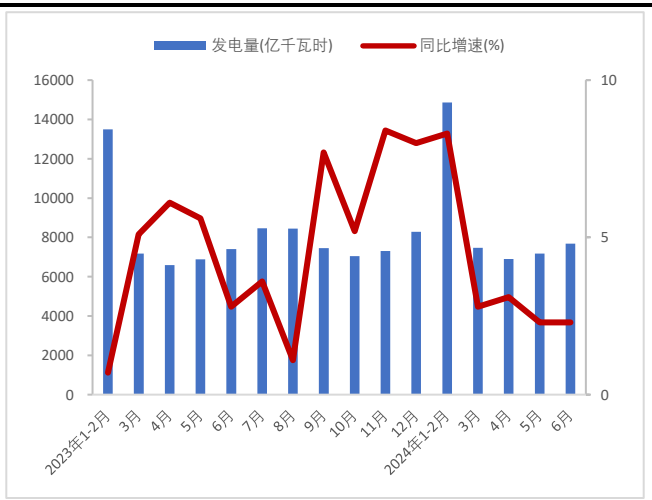
2.2. 电力供应情况

我国电力生产维持稳定增长。根据国家统计局数据，6 月份，规上工业发电量 7685 亿千瓦，同比增长 2.3%，增速与 5 月份持平。1-6 月份，规上工业发电量 4.44 万亿千瓦时，同比增长 5.2%。

6 月份水电增速加快。分品种看，6 月份，规上工业水电增长 44.5%，增速比 5 月份加快 5.9 个百分点；规上工业火电同比下降 7.4%，降幅比 5 月份扩大 3.1 个百分点；规上工业核电下降 4.0%，降幅比 5 月份扩大 1.6 个百分点；规上工业风电增长 12.7%，5 月份为下降 3.3%；规上工业太阳能发电增长 18.1%，增速比 5 月份回落 11.0 个百分点。

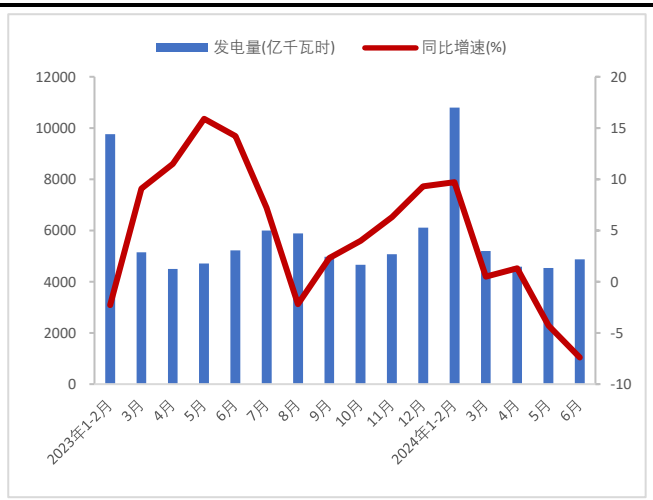
1-6 月份，火电发电量占比 67.76%，水电发电量同比增长 21.4%。1-6 月份，规上工业火电发电量 30053 亿千瓦时，同比增长 1.7%；规上工业水电发电量 5526 亿千瓦时，同比增长 21.4%；规上工业核电发电量 2122 亿千瓦时，同比增长 0.1%；规上工业风电发电量 4755 亿千瓦时，同比增长 6.9%；规上工业太阳能发电量 1899 亿千瓦时，同比增长 27.1%。

图 9：规上工业发电量月度走势



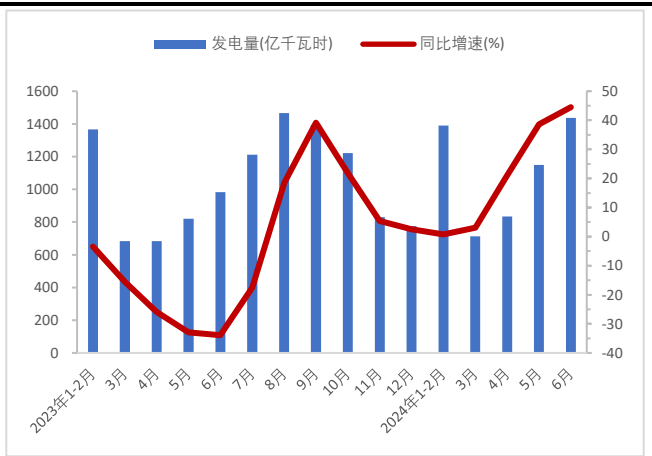
资料来源：国家统计局，中原证券研究所

图 10：规上工业火电发电量月度走势



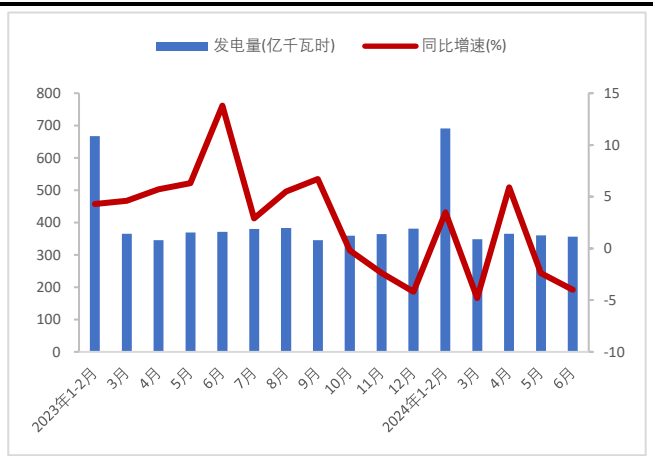
资料来源：国家统计局，中原证券研究所

图 11：规上工业水电发电量月度走势



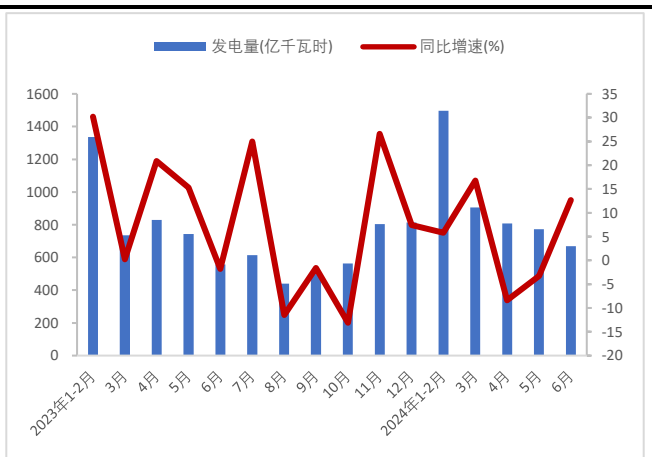
资料来源：国家统计局，中原证券研究所

图 12：规上工业核电发电量月度走势



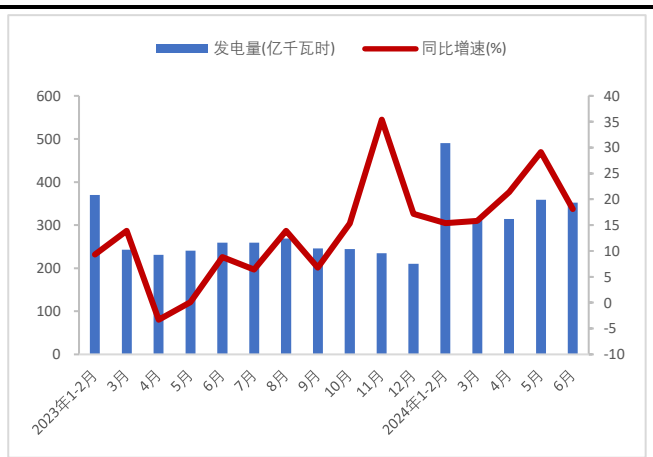
资料来源：国家统计局，中原证券研究所

图 13：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

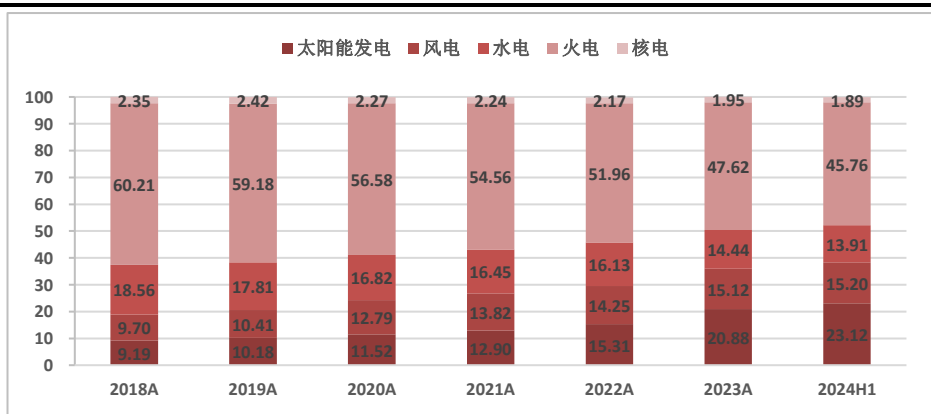
图 14：规上工业太阳能发电量月度走势



资料来源：国家统计局，中原证券研究所

风、光装机累计 11.8 亿千瓦，占比 38.44%。根据国家能源局数据，截至 6 月底，全国累计发电装机容量约 30.7 亿千瓦，同比增长 14.1%。其中，太阳能发电装机容量约 7.1 亿千瓦，同比增长 51.6%；风电装机容量约 4.7 亿千瓦，同比增长 19.9%。

图 15：主要发电类型累计装机容量占比（%）

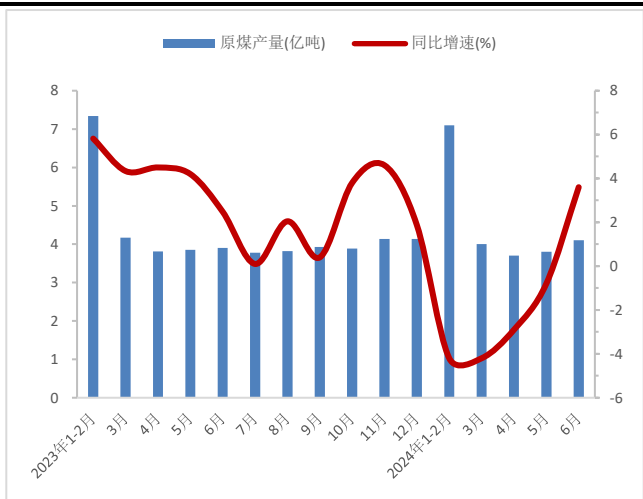


资料来源：国家能源局，中原证券研究所

2.3. 产业链量价

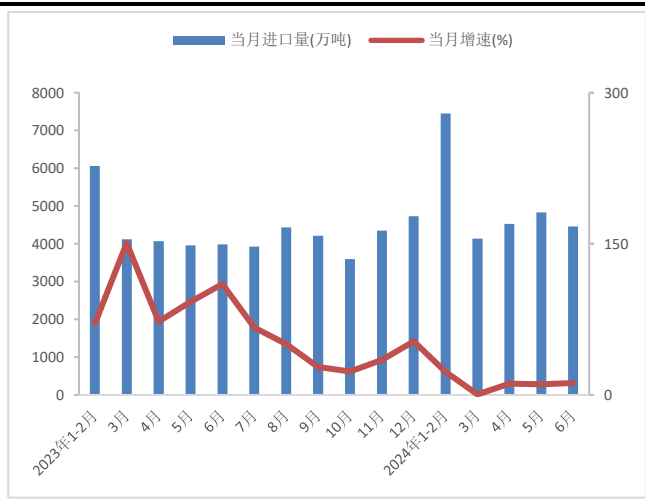
原煤生产由降转增。根据国家统计局数据，6月份，规上工业原煤产量4.1亿吨，同比增长3.6%，增速由负转正，5月份为下降0.8%。进口煤炭4460万吨，同比增长11.9%。1-6月份，规上工业原煤产量22.7亿吨，同比下降1.7%。进口煤炭2.5亿吨，同比增长12.5%。

图 16：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 17：煤炭月度进口数量及增速

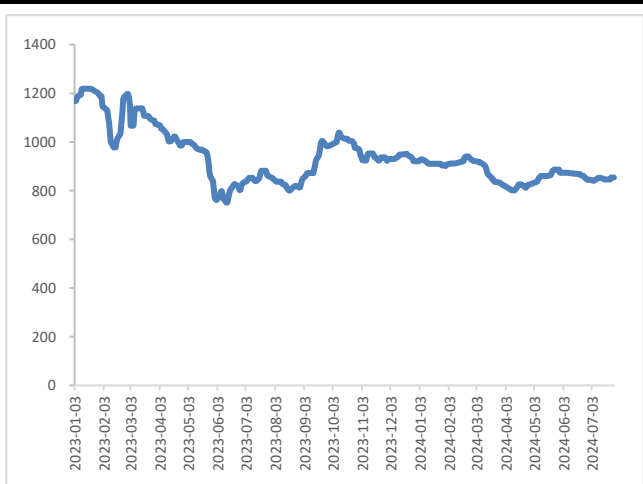


资料来源：国家统计局，中原证券研究所

本月煤价止跌。7月26日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价为854元/吨，本月以来上涨9元/吨。

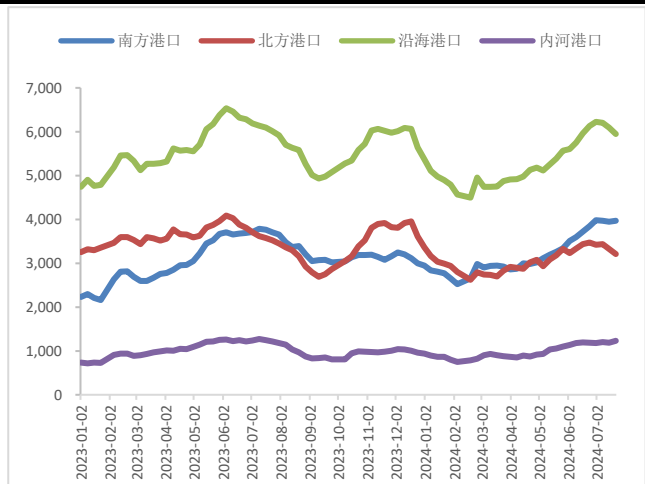
本月主流港口煤炭平均库存下降。7月22日，主流港口煤炭库存合计7179.4万吨，本月以来减少140.2万吨。其中南方港口煤炭库3970.3万吨，本月以来增加122.2万吨；北方港口煤炭库存3209.5万吨，本月以来减少262.5万吨。沿海港口煤炭库存5948.5万吨，本月以来减少183.8万吨；内河港口库存1231.4万吨，本月以来增加43.6万吨。

图 18：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 19：主流港口煤炭库存(万吨)

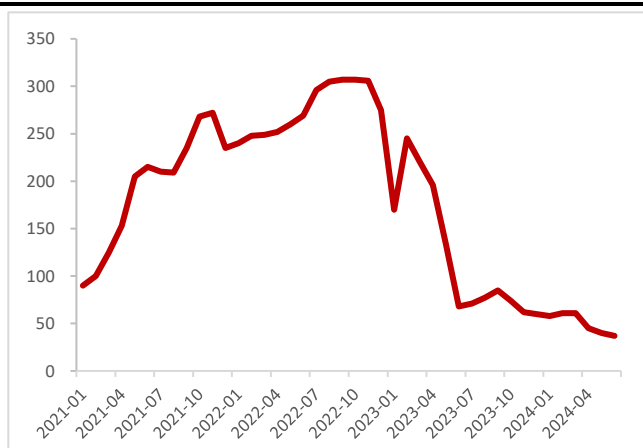


源：煤炭市场网，中原证券研究所

硅料价格持续走低，硅片价格止跌。6月，国产硅料市场价为37元/千克，月环比下跌3元/千克。根据PVinfolink数据，7月24日，单晶硅片(182mm/150μm)平均价为1.25元/片，

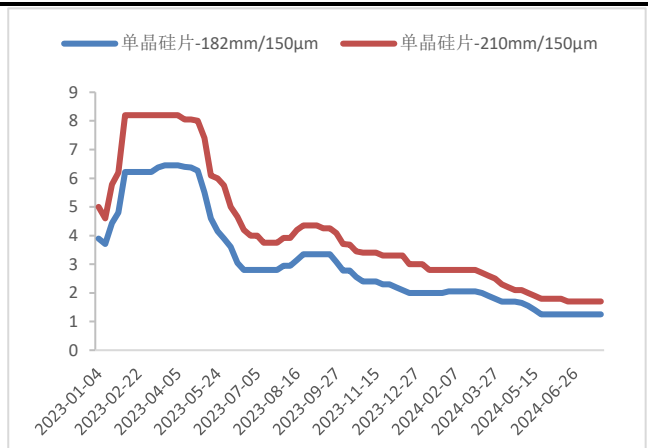
单晶硅片（210mm/150 μ m）平均价为 1.7 元/片，均与上月末报价持平。

图 20：国产硅料市场价（元/千克）



资料来源：Wind，中原证券研究所

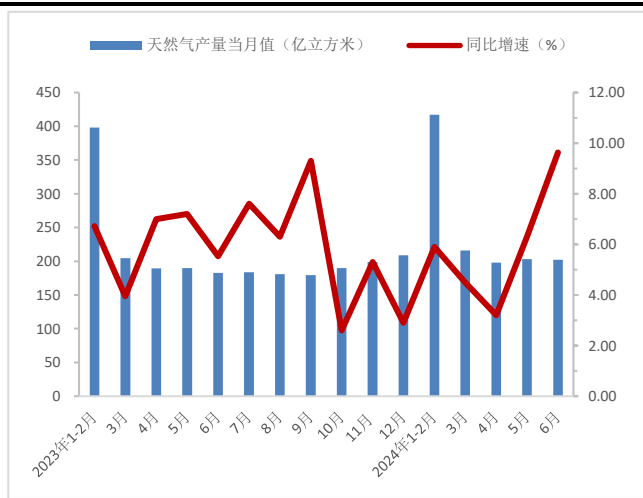
图 21：单晶硅片平均价（元/片）



资料来源：PVinfolink，同花顺 iFinD，中原证券研究所

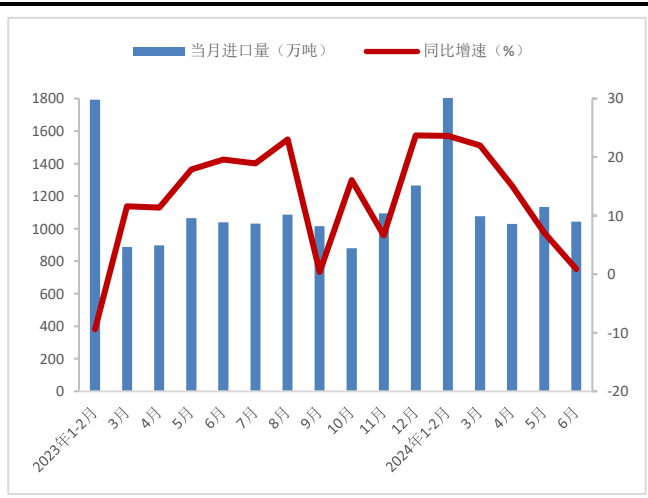
天然气生产增速加快，进口维持较快增长。6 月份，规上工业天然气产量 202 亿立方米，同比增长 9.6%，增速比 5 月份加快 3.3 个百分点。进口天然气 1043 万吨，同比增长 0.9%。1-6 月份，规上工业天然气产量 1236 亿立方米，同比增长 6.0%。进口天然气 6465 万吨，同比增长 14.3%。

图 22：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

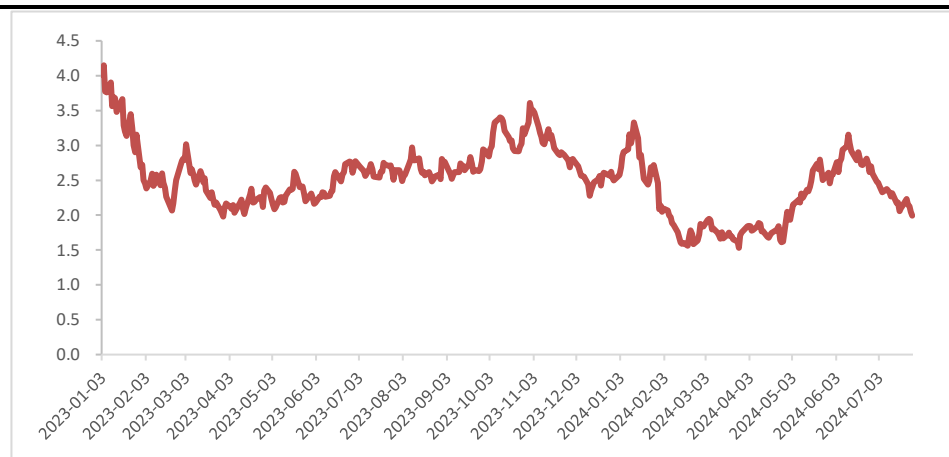
图 23：天然气进口月度走势



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下降，国内天然气价格上涨。7 月 26 日，美国纽约商业交易所天然气期货收盘价（连续）为 1.99 美元/百万英热，本月下跌 23.3%。7 月 26 日，中国液化天然气出厂价格指数为 4729 元/吨，本月上漲 6.7%。

图 24：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 25：中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨)

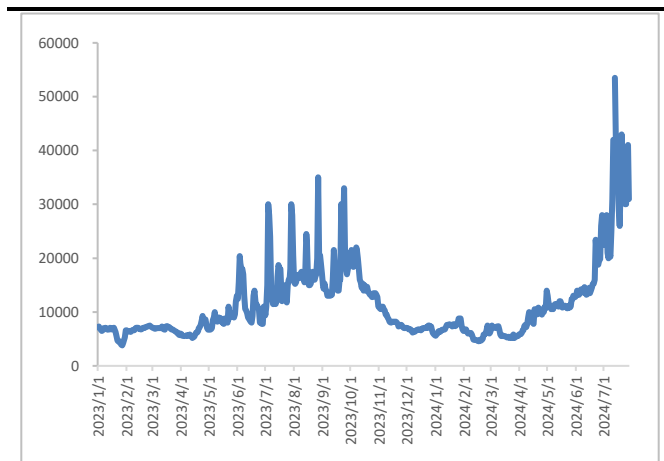


资料来源：上海石油天然气交易中心，中原证券研究所

2.4. 长江三峡水情

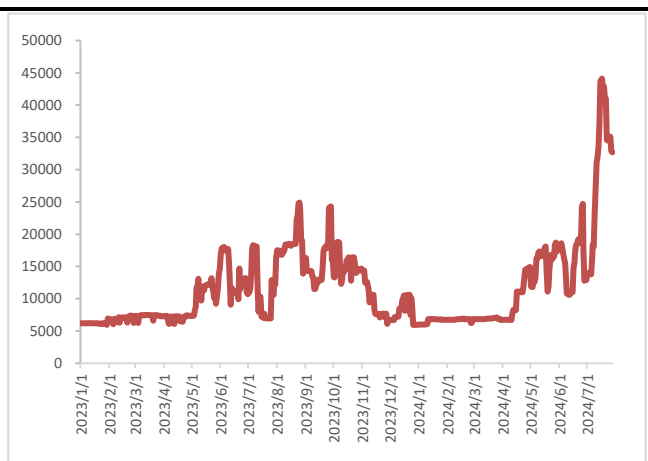
三峡出入库流量快速增长。根据长江三峡通航管理局数据，7 月 28 日，三峡入库流量为 31000 立方米/秒，三峡出库流量为 32700 立方米/秒，7 月以来三峡出、入库日均流量分别较 2023 年同期提升 175%、105%。

图 26：三峡入库流量日行情（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 27：三峡出库流量日行情（立方米/秒）

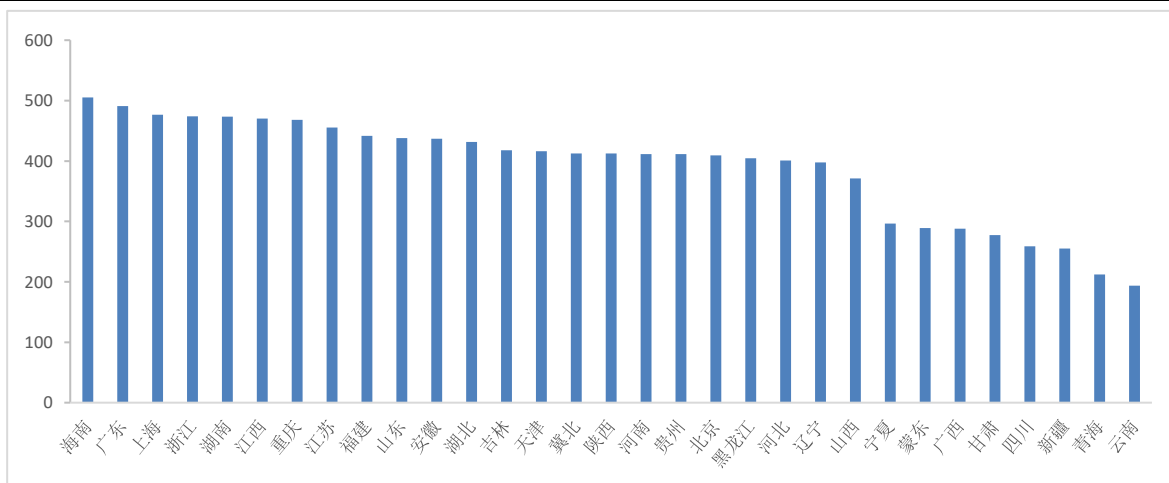


资料来源：长江三峡通航管理局，中原证券研究所

2.5. 电力市场数据

根据各地电力公司数据，7 月代理购电价格排名前三的分别是海南（505.33/兆瓦时）、广东（491.2 元/兆瓦时）、上海（476.7 元/兆瓦时），分别较上月价格持平、上涨 1.5 元/兆瓦时、下跌 3.8 元/兆瓦时；排名后三的分别是云南（193.724 元/兆瓦时）、青海（212.11 元/兆瓦时）、新疆（255.051 元/兆瓦时），分别较上月下降 31.18 元/兆瓦时、下降 29.65 元/兆瓦时、上涨 35.12 元/兆瓦时。

图 28：2024 年 7 月全国各地工商业代理购电价格（元/兆瓦时）



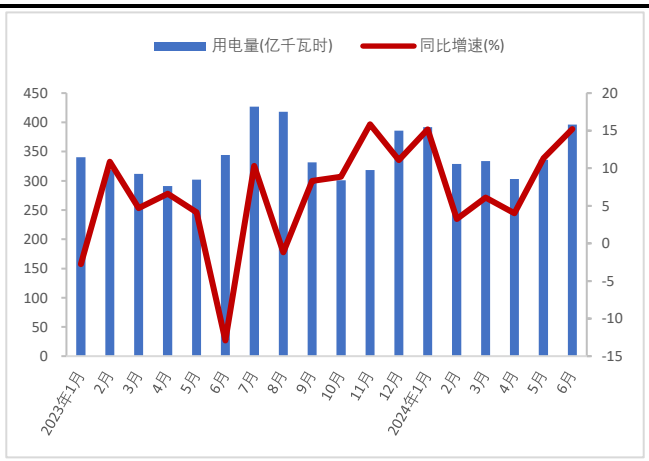
资料来源：国家电网各地区电力公司，中原证券研究所

2.6. 河南省月度电力供需情况

6 月份全省全社会用电量增长 15.23%。6 月份，全省全社会用电量 396.11 亿千瓦时，同比增加 15.23%；上半年累计用电量 2087.37 亿千瓦时，同比增加 9.39%。分产业看，6 月份，第一产业完成用电量 10.73 亿千瓦时，同比增加 49.35%；第二产业完成用电量 198.87 亿千瓦时，同比增加 6.27%；第三产业完成 91.32 亿千瓦时，同比增加 19.26%；全省城乡居民生活用电 95.20 亿千瓦时，同比增加 30.66%。

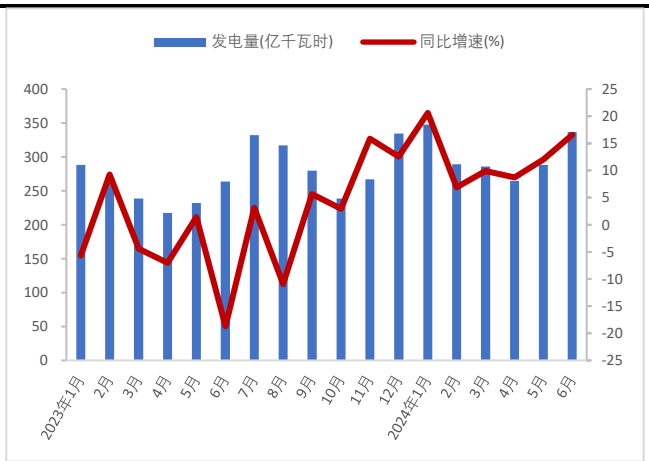
6月份太阳能、火电、风电发电量同比增长，水电发电量下降。6月份，全省发电量337.11亿千瓦时，同比增加16.55%。其中水电15.05亿千瓦时，同比减少17.22%；火电243.78亿千瓦时，同比增加16.99%；风电31.94亿千瓦时，同比增加13.19%；太阳能46.34亿千瓦时，同比增加34.47%。

图 29：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 30：河南省月度发电量及增速

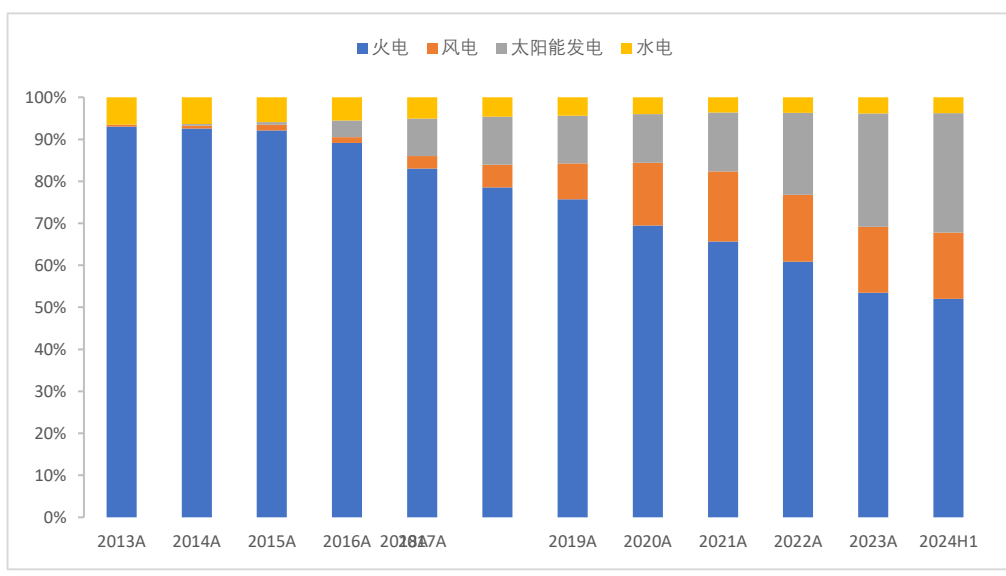


资料来源：国家统计局，中原证券研究所

前6月火电平均利用小时数同比提升。截至6月底，全省机组平均利用小时数1297小时，同比增长5小时。其中水电平均利用小时数为1435小时，同比减少62小时；火电为1784小时，同比增加202小时；风电平均利用小时数1025小时，同比减少163小时；太阳能平均利用小时数532小时，同比减少29小时。

全省发电装机持续绿色转型，风、光装机占比43.9%。截至6月底，全省装机容量14325万千瓦，同比装机增加1435万千瓦。其中水电装机539万千瓦，占比3.8%；火电装机7405万千瓦，占比51.7%；风电装机2245万千瓦，占比15.7%；太阳能装机4042万千瓦，占比28.2%。

图 31：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：公用事业、能源行业市场化改革提速

表 1：行业动态和要闻回顾

时间	来源	主要内容
7.1	中电联	1-5 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 23172.5 亿千瓦时，同比增长 5.8%，占全社会用电量比重为 60.4%。
7.1	国家能源局	长三角电力市场暨省市间电力互济交易启动会在上海举行。本次会议启动新增富余需求侧资源互济交易、富余新能源消纳互济交易等交易品种，将在迎峰度夏期间充分挖掘区域内发用两侧资源，进一步提升长三角电力保障供应和新能源消纳能力。
7.3	国家发改委办公厅、住建部办公厅	国家发改委办公厅、住建部办公厅发布的《关于开展污水处理绿色低碳标杆厂遴选工作的通知》指出，采取“遴选一批、新改扩建一批”的方式，2025 年底前，建成 100 座能源资源高效循环利用的污水处理绿色低碳标杆厂，形成可复制可推广经验，推动污水处理行业减污降碳协同增效。
7.8	新华社	疆电外送累计突破 8000 亿千瓦时，新能源占比近三成。据新华社 7 月 8 日报道，新疆电力交易中心有限公司最新数据显示，新疆自实现电力外送 14 年来，累计外送电量突破 8000 亿千瓦时，其中新能源电量占比近三成。截至目前，新疆已有 4 条直达华中华东等地区的疆电外送通道，疆电外送范围覆盖全国 20 个省区市。
7.10	国家统计局	6 月份，从环比看 PPI 由上月上涨 0.2% 转为下降 0.2%。其中，“迎峰度夏”来临，煤炭需求季节性增加，煤炭开采和洗选业价格上涨 1.1%；国际油价下行带动国内石油和天然气开采业价格下降 2.9%；装备制造业中，锂离子电池制造价格下降 0.5%，新能源车整车制造价格下降 0.1%。电力热力生产和供应业、燃气生产和供应业价格分别下降 1.0%、0.8%。
7.10	中电联	中电联发布《中国电力行业年度发展报告 2024》，重点反映了 2023 年电力消费、电力生产与供需、电力投资与建设、新型电力系统、电力市场建设、电力安全与可靠性、电力低碳环保、电力企业发展与经营、国际电力发展与合作、电力标准化、科技与数字化等领域的情况，并展望了 2024 年及中长期电力发展。
7.15	国家统计局	初步测算，上半年全社会能源消费总量同比增长 4.7% 左右，较一季度放缓约 0.5 个百分点。国家支持非化石能源发展政策效应逐步显现，新能源消费快速增长，用能结构持续改善，天然气、水核风光电等清洁能源消费比重较 2023 年同期提高 2.2 个百分点，能源绿色化清洁化底色进一步凸显。
7.16	中新网	7 月 16 日，金沙江上游川藏段国家水风光一体化示范基地 350 万千瓦水光互补光伏项目完成备案，成为四川省一次性配置规模最大的新能源项目。本次备案的 350 万千瓦光伏项目是金上一体化基地的配套新能源，主要包含白玉县达伊柯 160 万千瓦、德格县拉绒 70 万千瓦、巴塘县中咱 120 万千瓦光伏项目。项目建成后，将依托金沙江上游川藏段梯级水电为调节支撑电源，实现水光互补。
7.21	新华社	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》（下称“《决定》”）指出，“推进能源、铁路、电信、水利、公用事业等行业自然垄断环节独立运营和竞争性环节市场化改革，健全监管体制机制”，“推进水、能源、交通等领域价格改革，优化居民阶梯水价、电价、气价制度，完善成品油定价机制”，“深化能源管理体制改革，建设全国统一电力市场，优化油气管网运行调度机制”，“健全煤炭清洁高效利用机制。加快规划建设新型能源体系，完善新能源消纳和调控政策措施”。
7.23	国家能源局	国家能源局发布《中国天然气发展报告（2024）》，全年天然气消费量 3945 亿立方米，增量 282 亿立方米，同比增长 7.6%；天然气在一次能源消费总量中占比 8.5%，较 2023 年提高 0.1 个百分点。2023 年，全国长输天然气管道总里程 12.4 万千米（含地方及区域管道并校核），

		建成长输管道里程超 4000 千米。
7.23	河南省人民政府	河南省人民政府发布的《扎实推进 2024 年下半年经济稳进向好若干措施的通知》指出，健全全省煤电油气运厅际协调机制，强化电煤中长期合同签约履约、机组发电出力提升、需求侧负荷管理，确保迎峰度夏高峰时段电力可靠供应、电网安全运行。全力抓好煤电、新能源等支撑性电源建设和外电增购，力争全年完成煤电“三改联动”200 万千瓦。
7.25	国家能源局	国家能源局发布 2024 年上半年光伏发电建设情况。2024 年上半年光伏新增并网容量 10248 万千瓦，其中集中式光伏电站 4960 万千瓦，分布式光伏 5288 万千瓦。
7.27	国家电网	为加快构建新型电力系统，2024 年，国家电网公司全年电网投资将超过 6000 亿元，比去年新增 711 亿元，新增投资主要用于特高压交直流工程建设、电网数字化智能化升级等。

资料来源：中电联，国家能源局，国家发改委办公厅、住建部办公厅，新华社，国家统计局，中新网，河南省人民政府，国家电网，中原证券研究所

3.2. 公司动态和要闻：来水偏丰，上半年水电企业发电量增速较高

表 2：公司动态和要闻回顾

时间	公司简称	公告内容
7.4	华能水电	2024 年上半年发电量完成情况公告。截至 2024 年 6 月 30 日，公司上半年完成发电量 466.95 亿千瓦时，同比增加 12.15%，上网电量 462.72 亿千瓦时，同比增加 12.36%。主要原因：一是新能源装机规模提升，叠加风电、光伏发电形势较好，新能源发电量同比大幅增加。二是上半年澜沧江流域来水同比偏丰约 3 成，其中乌弄龙、小湾和糯扎渡断面来水同比分别偏丰 30%、31%和 29%。三是公司积极协调电网加快汛前水位消落，水电发电量同比增加。
7.5	长江电力	2024 年半年度发电量完成情况公告。根据公司初步统计，2024 年上半年，乌东德水库来水总量约 366.60 亿立方米，较 2023 年同期偏丰 11.40%；三峡水库来水总量约 1479.41 亿立方米，较 2023 年同期偏丰 19.67%。2024 年上半年，公司境内所属六座梯级电站总发电量约 1206.18 亿千瓦时，较 2023 年同期增加 16.86%。其中，2024 年第二季度公司境内所属六座梯级电站总发电量约 678.71 亿千瓦时，较 2023 年同期增加 42.54%。
7.6	三峡能源	2024 年第二季度发电量完成情况公告。跟据初步统计，2024 年上半年累计总发电量 361.18 亿千瓦时，较 2023 年同期增长 28.58%。其中，风电完成发电量 230.58 亿千瓦时，较 2023 年同期增长 12.04%；太阳能完成发电量 126.18 亿千瓦时，较 2023 年同期增长 73.28%；水电完成发电量 2.57 亿千瓦时，较 2023 年同期增长 27.23%；独立储能完成发电量 1.85 亿千瓦时，较 2023 年同期增长 640.00%。
7.6	龙源电力	2024 年 6 月发电量数据公告。2024 年 6 月按合并报表口径完成发电量 5,692,398 兆瓦时，较 2023 年同期同比增长 3.05%。其中，风电发电量增长 2.10%，火电发电量下降 11.79%，其他可再生能源发电量增长 35.74%。截至 2024 年 6 月 30 日，本公司 2024 年累计完成发电量 40,081,845 兆瓦时，较 2023 年同期同比增长 0.84%。其中，风电发电量下降 4.60%，火电发电量下降 2.39%，其他可再生能源发电量增长 122.87%。
7.8	中国广核	关于 2024 年第二季度运营情况的公告。2024 年 1 月至 6 月份，本公司及其子公司运营管理的核电机组总发电量约为 1,133.78 亿千瓦时，较去年同期增长 0.08%。总上网电量约为 1,060.10 亿千瓦时，较去年同期增长 0.09%。
7.10	国电电力	2024 年上半年电量情况公告。2024 年上半年，公司合并报表口径完成发电量 2137.50 亿千瓦时，上网电量 2029.69 亿千瓦时，较 2023 年同期分别增长 3.19%和 3.34%；参与市场化交易电量占上网电量的 92.31%；平均上网电价 439.21 元/千千瓦时。2024 年二季度，公司合并报表口径完成发电量 1075.16 亿千瓦时，上网电量 1022.79 亿千瓦时，较 2023 年同期分别增长 1.48%和 1.74%；参与市场化交易电量占上网电量的 91.78%；平均上网电价 423.10 元/千千瓦时。

7.10	国电电力	2024 年半年度业绩预告。预计 2024 年半年度国电电力实现归属于上市公司股东的净利润为 640,000 万元至 680,000 万元，同比增长 114.22%至 127.61%。预计 2024 年半年度公司实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 180,000 万元至 220,000 万元，同比减少 33.11%至 18.25%。
7.11	豫能控股	2024 年半年度业绩预告。预计 2024 年上半年归属于上市公司股东的净利润同比减亏，主要原因是发电量同比增加、煤炭采购价格同比下降，发电业务经营业绩改善。
7.12	中国核电	2024 年上半年发电量完成情况公告。2024 年上半年，公司控股核电机组发电量 891.53 亿千瓦时，同比下降 1.24%；上网电量累计为 834.25 亿千瓦时，同比下降 1.25%；机组平均利用小时数约为 3754 小时。2024 年上半年，公司控股新能源机组发电量累计为 161.42 亿千瓦时，同比增长 52.87%，新能源上网电量 158.70 亿千瓦时，同比增长 52.87%。主要原因为：新能源在运装机规模增加。其中：光伏发电量 85.13 亿千瓦时，同比增长 55.07%，机组平均利用小时数约为 613 小时；风力发电量 76.29 亿千瓦时，同比增长 50.50%，机组平均利用小时数约为 1064 小时。
7.17	中国核电	关于辽宁徐大堡核电站 2 号机组浇筑核岛第一罐混凝土的公告。中国核电控股投资的中核辽宁核电有限公司辽宁徐大堡核电站 2 号机组计划于 2024 年 7 月 17 日浇筑核岛第一罐混凝土（FCD）。徐大堡核电站 2 号机组单台机组额定容量为 129.1 万千瓦，电站设计运行寿命 60 年。该机组 FCD 后，公司控股在建核电机组将达到 12 台，装机容量将达到 1392.3 万千瓦。
7.17	华能国际	2024 年上半年上网电量完成情况公告。2024 年上半年，公司中国境内各运行电厂按合并报表口径完成上网电量 2,106.78 亿千瓦时，同比下降 0.22%；2024 年上半年公司中国境内各运行电厂平均上网结算电价为 498.70 元/兆瓦时，同比下降 3.21%。2024 年上半年，公司市场化交易电量比例为 86.91%，比去年同期下降 0.77 个百分点。公司电量下降的主要原因是：为保障迎峰度夏期间电力供应，公司提前优化机组运行方式，合理安排检修时间，火电发电量同比下降。公司大力推进绿色低碳发展，风电和光伏装机容量持续增长，新能源发电量同比快速增长，促进上半年累计发电量降幅收窄。
7.20	国投电力	2024 年二季度主要经营数据公告。根据初步统计，2024 年 4-6 月，公司境内控股企业累计完成发电量 378.22 亿千瓦时，上网电量 368.13 亿千瓦时，与去年同期相比分别增加 14.63%和 15.25%。2024 年 1-6 月，公司境内控股企业累计完成发电量 773.64 亿千瓦时，上网电量 752.60 亿千瓦时，与去年同期相比分别增加 8.53%和 8.66%。2024 年 4-6 月，公司境内控股企业平均上网电价 0.366 元/千瓦时，与去年同期相比减少 9.41%。2024 年 1-6 月，公司境内控股企业平均上网电价 0.377 元/千瓦时，与去年同期相比减少 2.84%。
7.27	中国广核	关于宁德 5 号机组即将开工建设的公告。中国广核的联营公司福建宁德第二核电有限公司的宁德 5 号机组计划于 2024 年 7 月 28 日进行核岛首罐混凝土浇筑（FCD），即宁德 5 号机组即将于该日开始全面建设，进入土建施工阶段。宁德 5 号机组采用华龙一号核电技术，单台机组容量为 1,210MW。

资料来源：行业上市公司公告，Wind，中原证券研究所

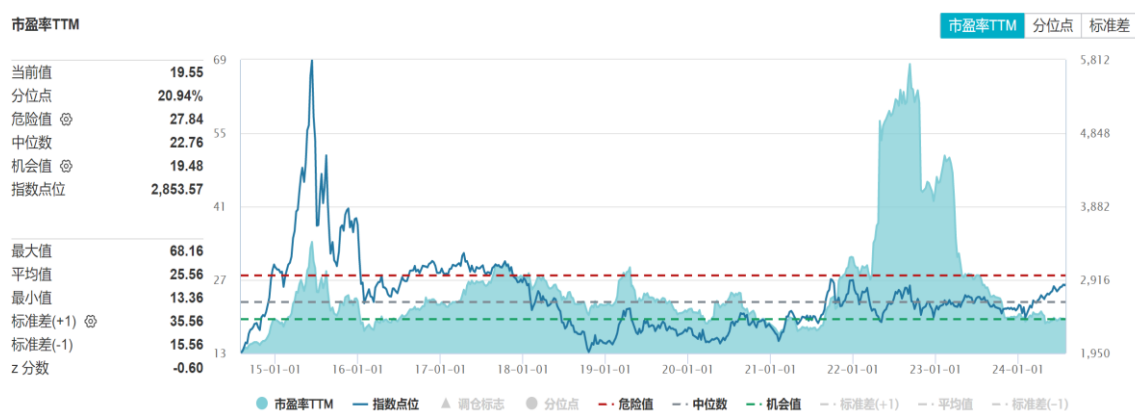
4. 投资评级及主线

板块整体估值处于合理区间。截至 7 月 29 日，电力及公用事业板块市盈率 19.55 倍，低于近十年中位数 22.76 倍，近十年分位点为 20.94%；板块市净率 1.87 倍，高于近十年中位数 1.80 倍，近十年分位点为 58.9%。

《决定》将推进公用事业、能源行业市场化改革，电价、气价、水价制度将进一步优化，改革红利将持续释放。从 2024Q2 以来，水电来水由枯转丰，水电上半年发电量快速增长；2024 年上半年，核电总体发电量同比近乎持平。基于行业估值水平、业绩增长预期及发展前景，维

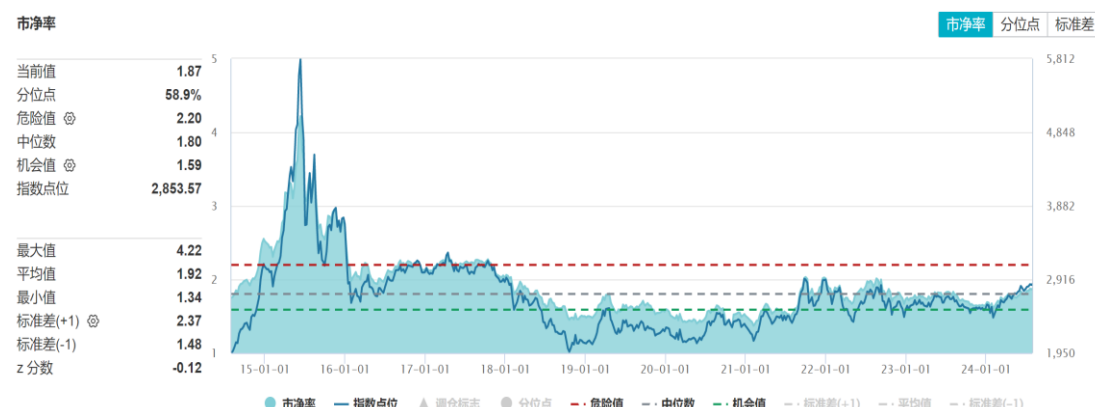
持电力及公用事业行业“强于大市”的投资评级。作为防御属性较强的低估值板块，建议从中长期视角关注水电、核电板块业绩稳健、股息率高的头部企业投资机会。

图 32：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 33：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；估值快速抬升风险；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。