

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

# 水电前三季度来水偏丰，省间电力现货市场正式运行

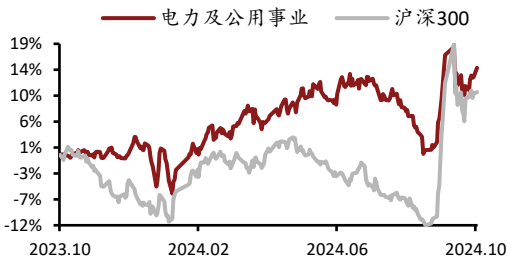
——电力及公用事业行业月报

## 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10月29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：8月火电发电量由降转增，水电增速回落》 2024-09-26

《电力及公用事业行业月报：核电机组加快核准，用电量维持高增速》 2024-08-30

《电力及公用事业行业月报：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》 2024-07-30

联系人：马焱琦

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：**10月电力及公用事业指数震荡调整。截至10月25日，本期中信电力及公用事业指数下跌3.21%，跑输沪深300(-1.53%) 1.68个百分点。
- **电力供需：**9月份，全社会用电量8475亿千瓦时，同比增长8.5%。1—9月，全社会用电量累计74094亿千瓦时，同比增长7.9%。9月份城乡居民生活用电量增速达27.8%。9月份，规上工业发电量8024亿千瓦时，同比增长6.0%，增速比8月份提升0.2个百分点。1—9月份，规上工业发电量70560亿千瓦时，同比增长5.4%。9月份，规上工业火电、风电增速提升，水电由增转降，核电、太阳能发电增速回落。
- **煤炭量价：**9月份，规上工业原煤产量4.1亿吨，同比增长4.4%，增速比8月份提高1.6个百分点。进口煤炭4759万吨，同比增长13.0%。1—9月份，规上工业原煤产量34.8亿吨，同比增长0.6%。进口煤炭3.9亿吨，同比增长11.9%。10月25日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价为855元/吨，本月以来下跌1.38%。10月21日，主流港口煤炭库存合计6711.2万吨，本月以来增加235.1万吨。
- **天然气量价：**9月份全国天然气表观消费量338.8亿立方米，同比增长12.8%，比8月份提升4.6个百分点。1—9月，全国天然气表观消费量3183.7亿立方米，同比增长9.9%。本月国内和国际天然气价下跌。10月25日，纽约商业交易所天然气期货收盘价(连续)本月下跌13.23%，中国液化天然气出厂价格指数本月下跌4.07%。
- **河南省月度电力供需情况：**9月份，全省全社会用电量353亿千瓦时，同比增长6.51%；1—9月累计用电量3313亿千瓦时，同比增加7.42%。9月份，全省发电量287亿千瓦时，同比增长8.6%，增速比8月份回落0.5个百分点；1—9月累计发电量2583亿千瓦时，同比增加6.5%。
- **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。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；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 .....      | 10 |
| 2.6. 河南省月度电力供需情况 ..... | 10 |
| 3. 行业和公司要闻 .....       | 11 |
| 3.1. 行业动态和要闻 .....     | 11 |
| 3.2. 公司动态和要闻 .....     | 12 |
| 4. 投资评级及主线 .....       | 13 |
| 5. 风险提示 .....          | 15 |

## 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: 规上工业天然气产量月度走势 .....                    | 9  |
| 图 21: 天然气进口月度走势 .....                        | 9  |
| 图 22: 全国天然气表观消费量月度走势 .....                   | 9  |
| 图 23: NYMEX 天然气期货收盘价(美元/百万英热).....           | 9  |
| 图 24: 中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨) .....              | 9  |
| 图 25: 三峡入库流量日行情 (立方米/秒) .....                | 10 |
| 图 26: 三峡出库流量日行情 (亿方米).....                   | 10 |
| 图 27: 2024 年 10 月全国各地工商业代理购电价格 (元/兆瓦时) ..... | 10 |
| 图 28: 河南省月度用电量及增速 .....                      | 11 |
| 图 29: 河南省月度发电量及增速 .....                      | 11 |

---

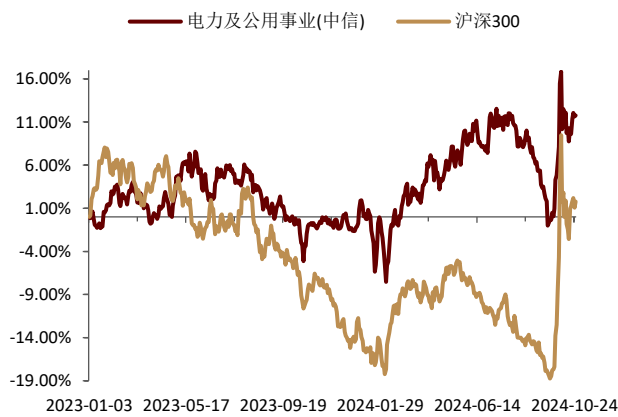
|                        |    |
|------------------------|----|
| 图 30: 电力及公用事业估值情况..... | 14 |
| 表 1: 行业动态和要闻回顾 .....   | 11 |
| 表 2: 公司动态和要闻回顾 .....   | 12 |

## 1. 行情回顾

10月电力及公用事业指数震荡调整。截至10月25日，本期中信电力及公用事业指数下跌3.21%，跑输沪深300（-1.53%）1.68个百分点。

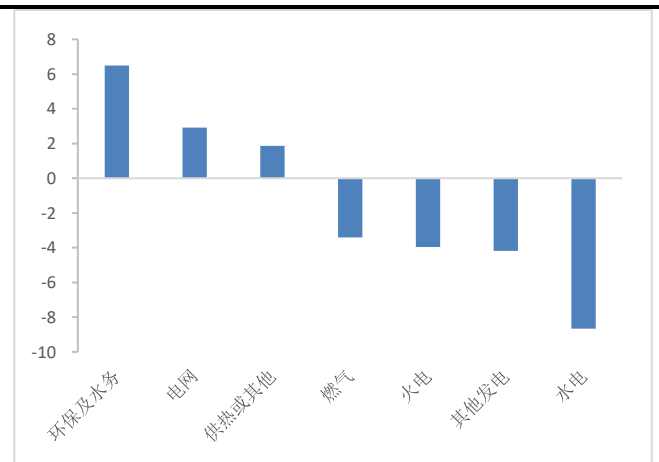
子行业方面，截至10月25日收盘，10月涨跌幅排名依次为：环保及水务(6.49%)、电网(2.91%)、供热或其他(1.87%)、燃气(-3.40%)、火电(-3.96%)、其他发电(-4.19%)、水电(-8.66%)。截至25日收盘，10月电力及公用事业行业230只A股122只上涨，4只收平，104只下跌。10月涨幅前5的个股依次为中创环保(62.14%)、电投产融(61.37%)、远达环保(61.07%)、艾布鲁(57.22%)、新安洁(46.15%)；跌幅前5个股依次为新天然气(-12.54%)、华能水电(-12.47%)、蓝天燃气(-11.06%)、桂冠电力(-10.78%)、浙能电力(-10.55%)。

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

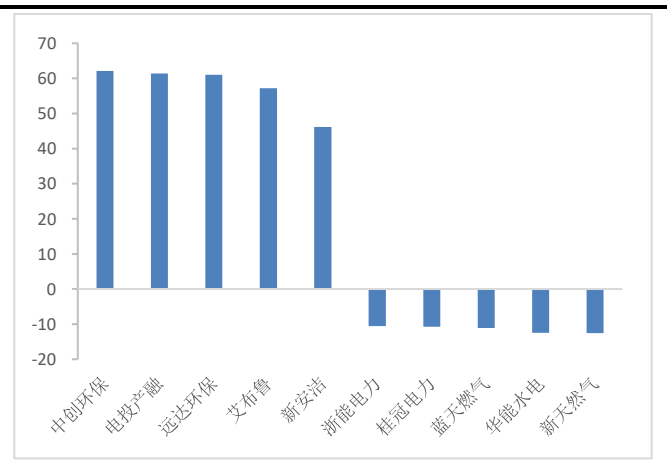
图2：电力及公用事业子行业月度涨跌幅(%)



资料来源：Wind，中原证券研究所

时间周期：2024.10.1-10.25

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

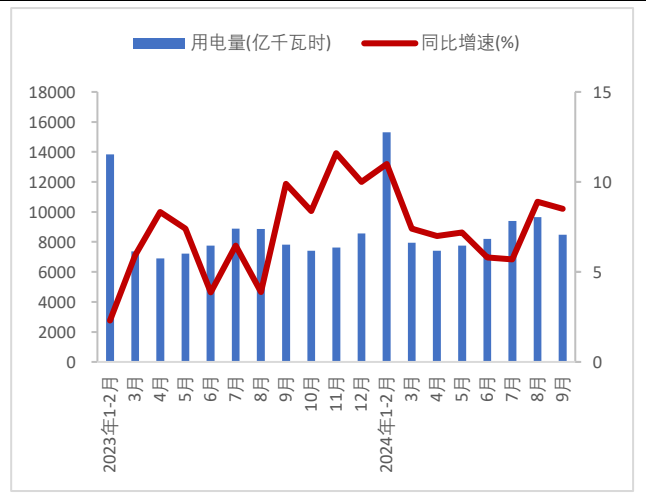
时间周期：2024.10.1-10.25

## 2. 行业供需及产业链量价

### 2.1. 电力消费情况

**9 月份单月用电量增速 8.5%。**根据国家能源局数据，9 月份，全社会用电量 8475 亿千瓦时，同比增长 8.5%。1—9 月，全社会用电量累计 74094 亿千瓦时，同比增长 7.9%。

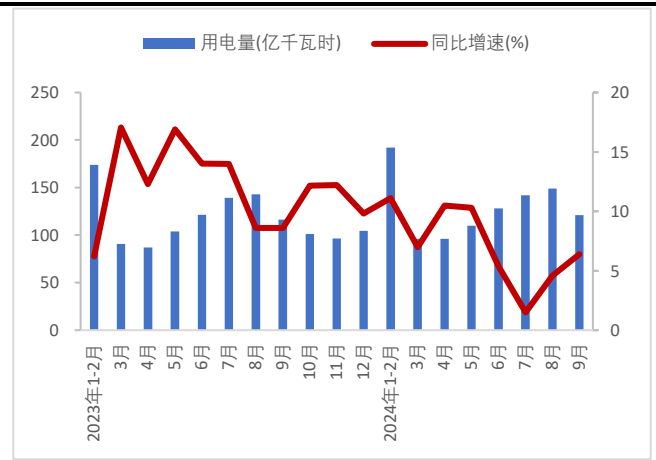
图 4：全社会用电量月度走势



资料来源：国家能源局，中原证券研究所

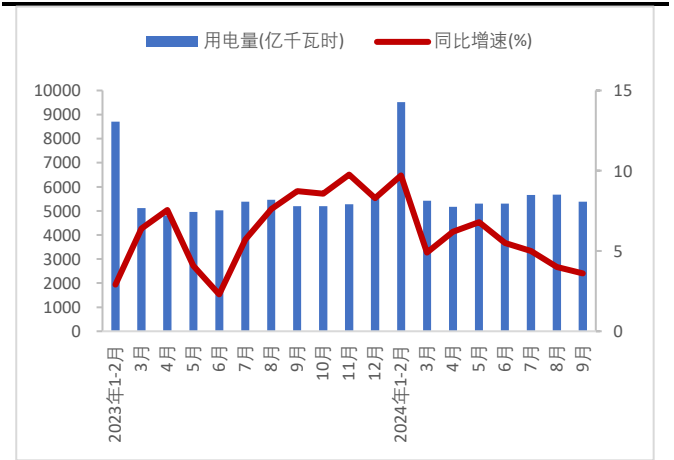
**9 月份城乡居民生活用电量增速达 27.8%。**从分产业用电量看，9 月份，第一产业用电量 121 亿千瓦时，同比增长 6.4%；第二产业用电量 5379 亿千瓦时，同比增长 3.6%；第三产业用电量 1652 亿千瓦时，同比增长 12.7%；城乡居民生活用电量 1323 亿千瓦时，同比增长 27.8%。1—9 月，第一产业用电量 1035 亿千瓦时，同比增长 6.9%；第二产业用电量 47385 亿千瓦时，同比增长 5.9%；第三产业用电量 13953 亿千瓦时，同比增长 11.2%；城乡居民生活用电量 11721 亿千瓦时，同比增长 12.6%。

图 5：第一产业用电量月度走势



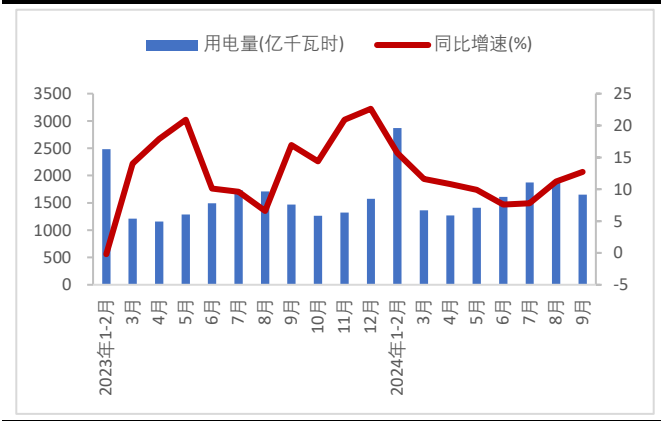
资料来源：国家能源局，中原证券研究所

图 6：第二产业用电量月度走势



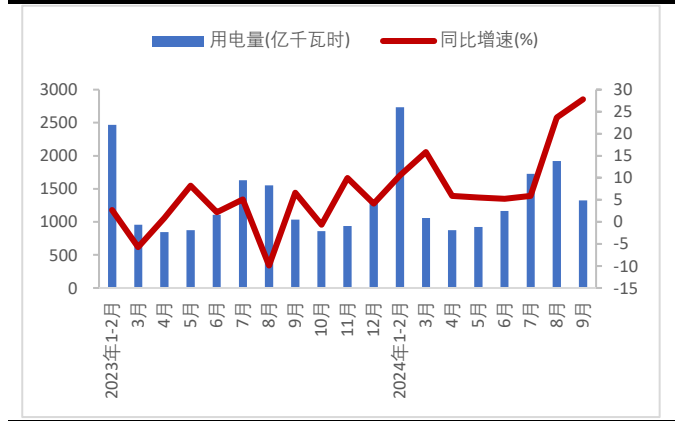
资料来源：国家能源局，中原证券研究所

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

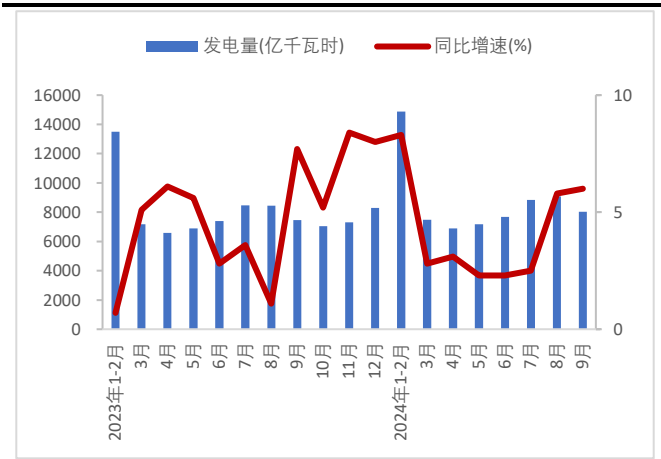
## 2.2. 电力供应情况

**9月规上工业电力生产增速提升。**根据国家统计局数据，9月份，规上工业发电量 8024 亿千瓦时，同比增长 6.0%，增速比 8 月份提升 0.2 个百分点。1—9 月份，规上工业发电量 70560 亿千瓦时，同比增长 5.4%。

**9月份，规上工业火电、风电增速提升，水电由增转降，核电、太阳能发电增速回落。**分品种看，规上工业火电同比增长 3.7%，7 月份为下降 4.9%；规上工业水电增长 10.7%，增速比 7 月份回落 25.5 个百分点；规上工业核电增长 4.9%，增速比 7 月份提升 0.6 个百分点；规上工业风电增长 6.6%，增速比 7 月份提升 5.7 个百分点；规上工业太阳能发电增长 21.7%，增速比 7 月份提升 5.3 个百分点。

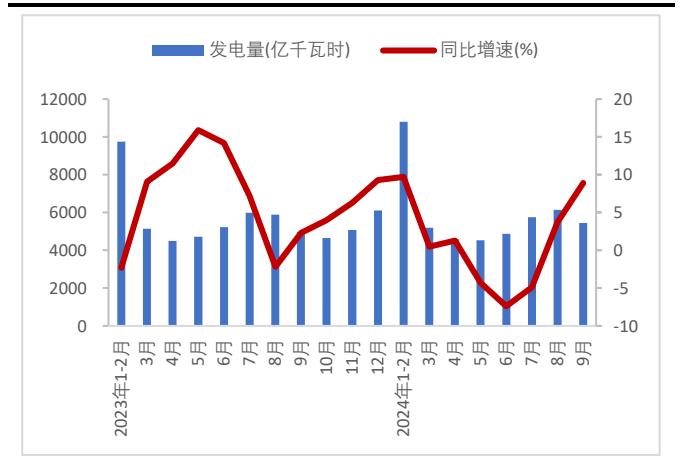
**1—9 月份，火电发电量占比 67.23%。**1—9 月份，规上工业火电发电量 47439 亿千瓦时，同比增长 1.9%，发电量占比 67.23%；规上工业水电发电量 10040 亿千瓦时，同比增长 16.0%，发电量占比 14.23%；规上工业核电发电量 3276 亿千瓦时，同比增长 1.5%，发电量占比 4.64%；规上工业风电发电量 6733 亿千瓦时，同比增长 10.8%，发电量占比 9.54%；规上工业太阳能发电量 3073 亿千瓦时，同比增长 27.0%，发电量占比 4.36%。

图 9：规上工业发电量月度走势



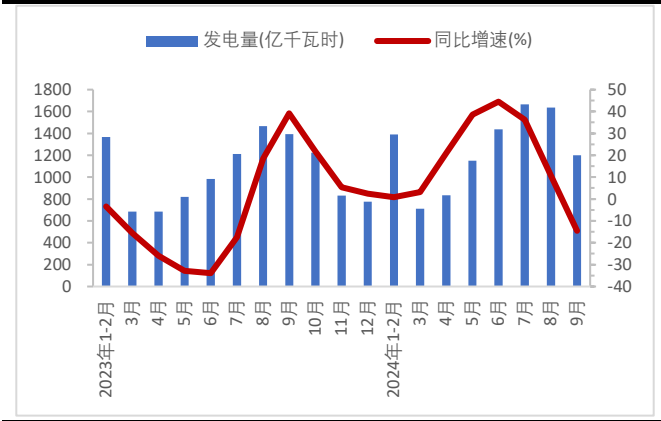
资料来源：国家统计局，中原证券研究所

图 10：规上工业火电发电量月度走势



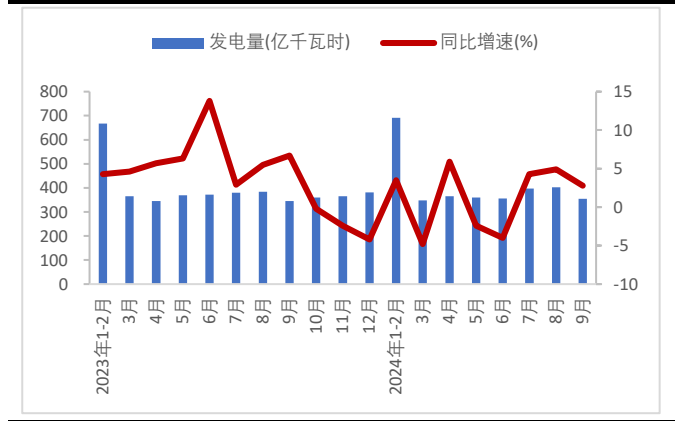
资料来源：国家统计局，中原证券研究所

图 11: 规上工业水电发电量月度走势



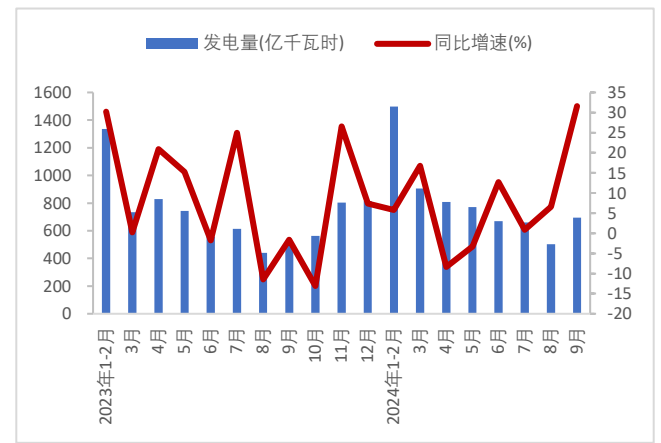
资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

图 12: 规上工业核电发电量月度走势



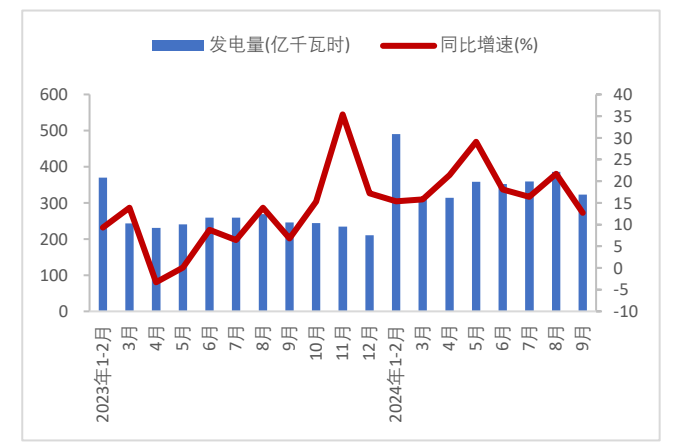
资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

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

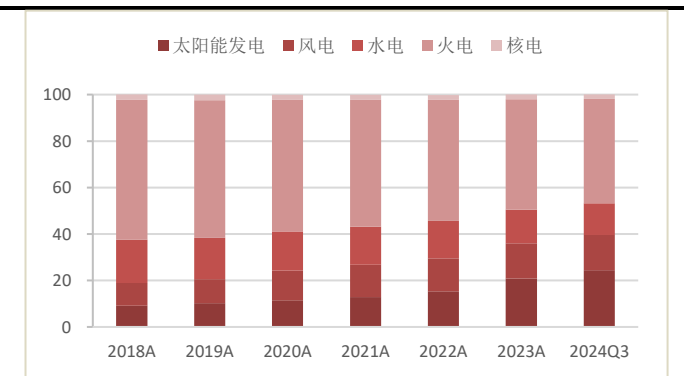
图 14: 规上工业太阳能发电量月度走势



资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

风、光装机占比达 39.6%，火电装机占比下降至 44.9%。根据国家能源局数据，截至 9 月底，全国累计发电装机容量 31.6 亿千瓦，同比增长 14.1%。其中，太阳能发电装机容量 7.7 亿千瓦，同比增长 48.3%；风电装机容量 4.8 亿千瓦，同比增长 19.8%；火电装机容量 14.19 亿千瓦，同比增长 3.4%；水电装机容量 4.31 亿千瓦，同比增长 2.6%；核电装机容量 0.58 亿千瓦，同比增长 2.3%。

图 15: 主要发电类型累计装机容量占比 (%)



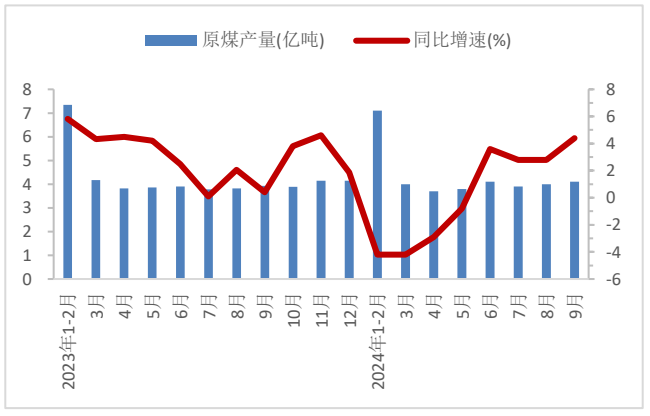
资料来源: 国家能源局, 中原证券研究所



### 2.3. 产业链量价

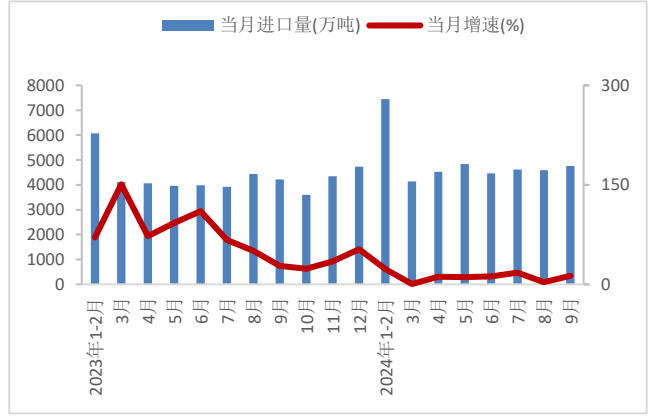
**原煤生产增速平稳。**根据国家统计局数据，9月份，规上工业原煤产量4.1亿吨，同比增长4.4%，增速比8月份提升1.6个百分点。进口煤炭4759万吨，同比增长13.0%。1—9月份，规上工业原煤产量34.8亿吨，同比增长0.6%。进口煤炭3.9亿吨，同比增长11.9%。

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

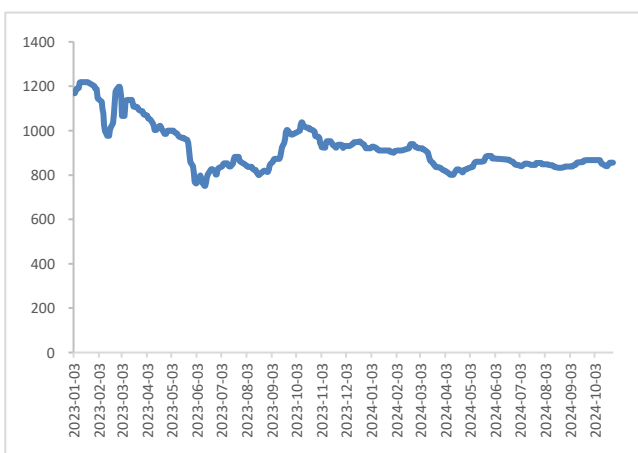


资料来源：国家统计局，中原证券研究所

**本月煤价小幅下跌。**10月25日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价为855元/吨，本月下跌1.38%。

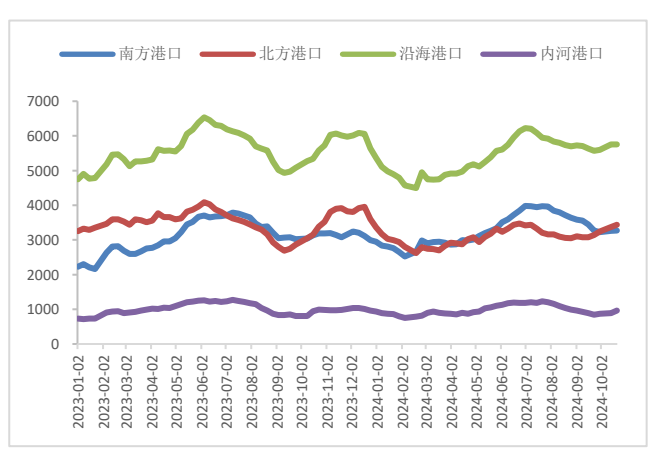
**本月主流港口煤炭平均库存略有增长。**10月21日，主流港口煤炭库存合计6711.2万吨，本月以来增加235.1万吨。其中南方港口煤炭库3273.7万吨，本月以来增加45.3万吨；北方港口煤炭库存3437.5万吨，本月以来增加189.8万吨。沿海港口煤炭库存5751.0万吨，本月以来增加149吨；内河港口库存960.1万吨，本月以来增加86万吨。

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)

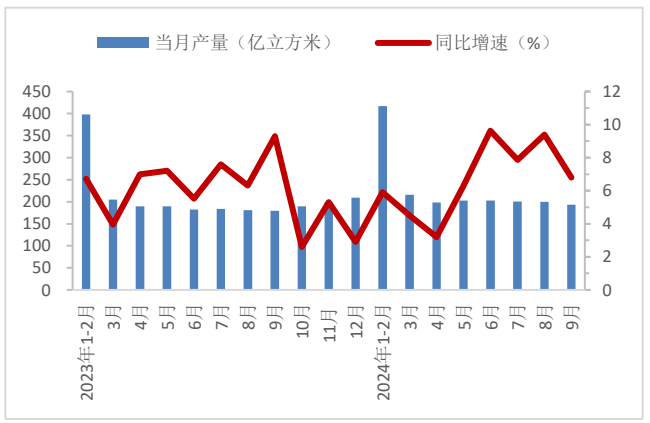


资料来源：煤炭市场网，中原证券研究所

**天然气生产增速回落，进口增速提升。**9月份，规上工业天然气产量193亿立方米，同比增长6.8%，增速比8月份降低2.6个百分点。进口天然气1199万吨，同比增长19.0%。1—9月份，规上工业天然气1830亿立方米，同比增长6.6%。进口天然气9908万吨，同比增长13.0%。

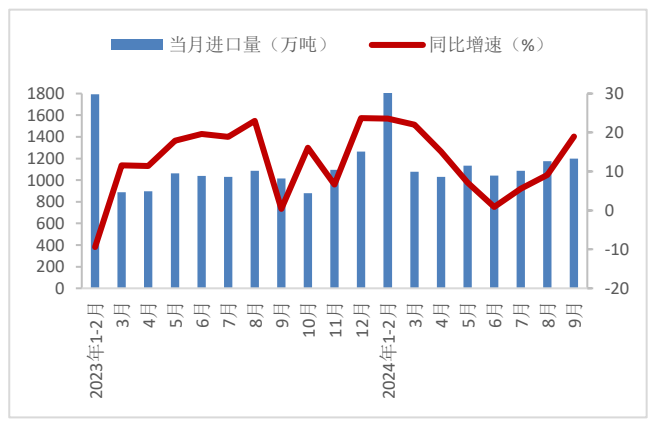


图 20: 规上工业天然气产量月度走势



资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

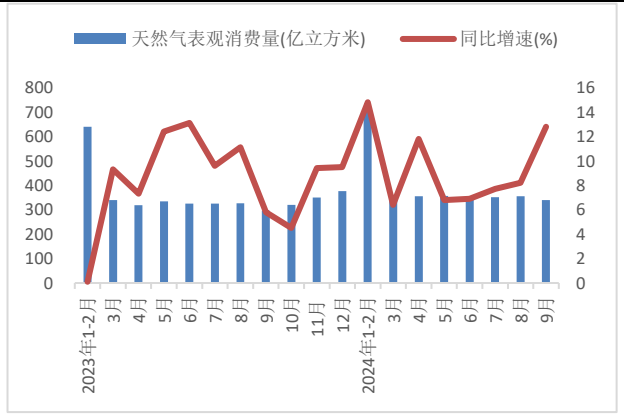
图 21: 天然气进口月度走势



资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

9月份我国天然气消费量增速提升。根据国家发改委公布的《2024年9月份全国天然气运行快报》，2024年9月，全国天然气表观消费量338.8亿立方米，同比增长12.8%，比8月份提升4.6个百分点。1—9月，全国天然气表观消费量3183.7亿立方米，同比增长9.9%。

图 22: 全国天然气表观消费量月度走势



资料来源: 国家发改委, 中原证券研究所

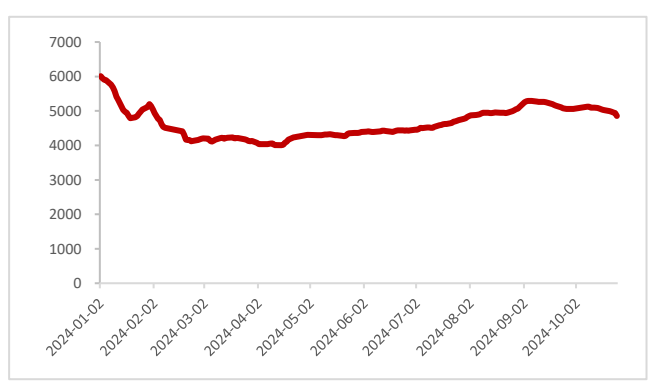
本月国内和国际天然气价下跌。10月25日，纽约商业交易所天然气期货收盘价（连续）为2.53美元/百万英热，本月下跌13.23%。10月25日，中国液化天然气出厂价格指数为4852元/吨，本月下跌4.07%。

图 23: NYMEX 天然气期货收盘价(美元/百万英热)



资料来源: NYMEX, 中原证券研究所

图 24: 中国液化天然气出厂价格指数(元/吨)

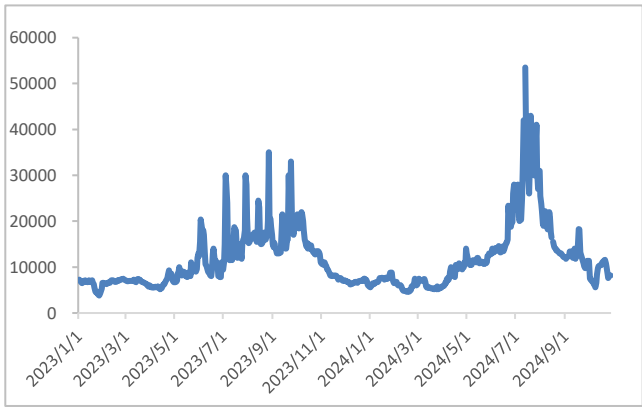


资料来源: 上海石油天然气交易中心, 中原证券研究所

## 2.4. 长江三峡水情

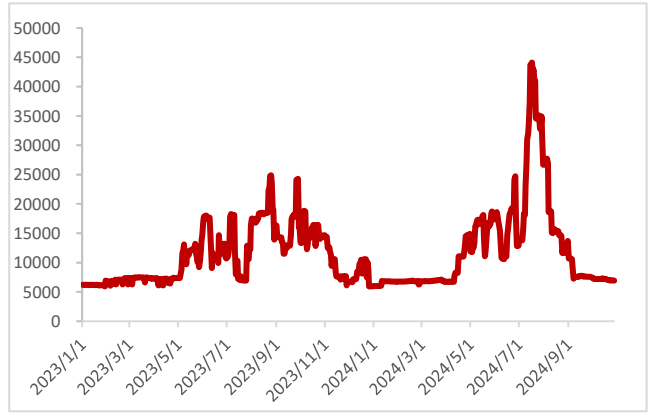
三峡出入库流量持续回落。根据长江三峡通航管理局数据，10月28日，三峡入库流量为8200立方米/秒，出库流量为6940立方米/秒，10月以来三峡入、出库日均流量较2023年同期日均流量分别下降45.4%、53.0%。

图 25：三峡入库流量日行情（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 26：三峡出库流量日行情（立方米/秒）

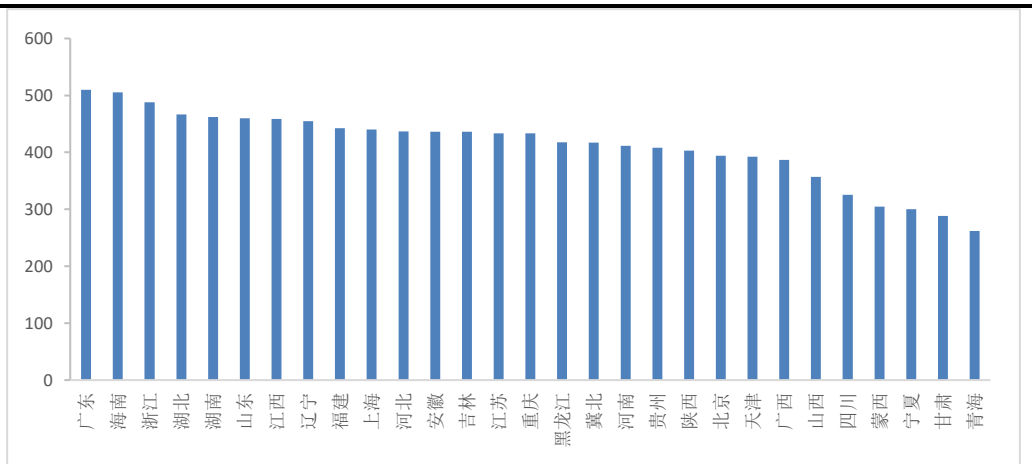


资料来源：长江三峡通航管理局，中原证券研究所

## 2.5. 电力市场数据

根据各地电力公司数据，10月代理购电价格排名前三的分别是广东（509.8/兆瓦时）、海南（505.33元/兆瓦时）、浙江（488元/兆瓦时），分别较上月价格上涨0.3元/兆瓦时、持平、上涨8.2元/兆瓦时；排名后三的分别是云南（185.366元/兆瓦时）、蒙东（249.646元/兆瓦时）、新疆（256.814元/兆瓦时），分别较上月下跌3.55元/兆瓦时、下跌29.42元/兆瓦时、上涨22.89元/兆瓦时。

图 27：2024年10月全国各地工商业代理购电价格（元/兆瓦时）



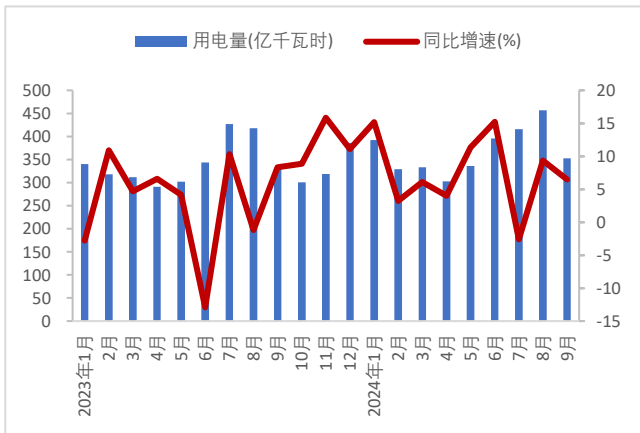
资料来源：国家电网各地区电力公司，中原证券研究所

## 2.6. 河南省月度电力供需情况

9月份全省全社会用电量同比增长6.51%。根据国家能源局数据，9月份，全省全社会用电量353亿千瓦时，同比增长6.51%；1—9月累计用电量3313亿千瓦时，同比增加7.42%。

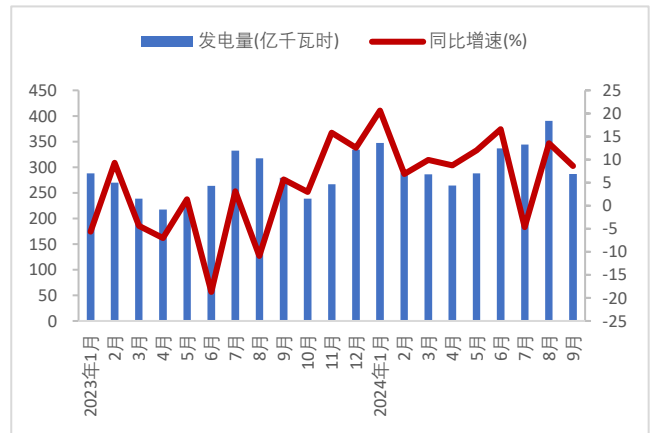
**9 月份全省电力生产由降转增。**根据河南省统计局数据，9 月份，全省发电量 287 亿千瓦时，同比增长 8.6%，增速比 8 月份回落 0.5 个百分点；1—9 月累计发电量 2583 亿千瓦时，同比增加 6.5%。分发电类型看，9 月份，火电由增转降，由 8 月份增长 7.5% 转为下降 0.7%；水电增长 43.9%，增速比 8 月份提高 16.2 个百分点；风电增长 123.3%，增速比 8 月份提高 91.2 个百分点；太阳能发电由增转降，由 8 月份增长 1.2% 转为下降 1.1%。“水风光”等清洁能源发电增长 76.0%，增速比 8 月份提高 52.1 个百分点。

图 28：河南省月度用电量及增速



资料来源：国家能源局，中原证券研究所

图 29：河南省月度发电量及增速



资料来源：河南省统计局，中原证券研究所

### 3. 行业和公司要闻

#### 3.1. 行业动态和要闻

表 1：行业动态和要闻回顾

| 时间    | 来源        | 主要内容  |
|-------|-----------|---|
| 10.8  | 国家发改委、国新办 | 10 月 8 日，国新办就“系统落实一揽子增量政策，扎实推动经济向上结构向优、发展态势持续向好”有关情况举行发布会。其中指出，国家发改委进一步明确明确了能源消耗总量和强度调控的具体举措。一是有效拓展增量用能空间，二是深入挖掘存量节能潜力，三是加力实施国家重大项目能耗单列。在做好今冬能源供应保障方面，发布会指出，总体看来能源供应保障具有较好基础。煤炭方面，全国煤炭生产持续保持稳定，统调电厂存煤在 2 亿吨以上，平均可用天数超过 30 天。电力方面，截至 8 月底，全国发电装机容量 31.3 亿千瓦。天然气方面，资源供应较为充足，调峰储气能力较去年增加了 80 亿立方米。 |
| 10.10 | 国家能源局     | 国家能源局发布的《电力辅助服务市场基本规则（征求意见稿）》指出，建立优化电力辅助服务市场机制，充分调动可调节资源主动参与系统调节积极性，规范各级电力辅助服务市场建设，加强电力辅助服务市场与电能市场的统筹衔接，实现多层次市场协同运行，推动电力辅助服务价格规范形成、费用有序传导，服务经济社会高质量发展。  |
| 10.10 | 国家能源局     | 国家能源局发布《分布式光伏发电开发建设管理办法（征求意见稿）》。其中指出，分布式光伏发电项目按照国家有关规定参与电力市场。国家建立健全支持新能源持续发展的制度机制，各地结合分布式光伏发电发展情况、电力市场建设进展等制定相应的配套政策。分布式光伏发电项目可以独立或通过微电网、源网荷储一体化、虚拟电厂聚合等方式公平参与电能、辅助服务等各类电力市场交易  |
| 10.15 | 国家电网      | 10 月 15 日，省间电力现货市场转入正式运行，我国电力市场化交易范围进一步扩大。自 2022 年 1 月启动试运行以来，经过 31 个月的连续试运行，机制平稳有序。截至目前，交易范围   |

|       |       |   |
|-------|-------|---|
|       |       | 已实现国家电网经营区和蒙西地区全覆盖，交易主体超过 6000 个，涵盖多类型发电主体，累计交易电量超过 880 亿千瓦时，其中清洁能源电量占比超 44%。   |
| 10.17 | 河南日报  | 河南分散式风电装机居全国第一位。截至 2024 年 9 月底，河南全省可再生能源装机达到 7337 万千瓦，占总装机比重超过 50%，其中分散式风电装机居全国第一位。河南农村地区风能资源丰富、分布广泛，发展分布式能源具有深厚潜力。截至 2023 年年底，全省电力总装机达到 1.39 亿千瓦，其中，可再生能源装机 6706 万千瓦，占总装机比重达到 48.2%，历史性超过煤电。 |
| 10.21 | 南方电网  | 2024 年前三季度，广东、广西、云南、贵州、海南五省区全社会用电量 12786 亿千瓦时，同比增长 8.1%，多项电力指标体现经济运行持续回升向好。   |
| 10.22 | 国家能源局 | 国家能源局发布 2024 年 9 月全国可再生能源绿色电力证书核发及交易数据。2024 年 9 月，国家能源局核发绿证 4.77 亿个。其中，风电 1.11 亿个，占 23.17%；太阳能发电 7044 万个，占 14.76%；常规水电 2.56 亿个，占 53.66%；生物质发电 3952 万个，占 8.28%；其他可再生能源发电 62 万个，占 0.13%。        |
| 10.27 | 国家统计局 | 1—9 月份，采矿业实现利润总额 8963.8 亿元，同比下降 10.7%；制造业实现利润总额 37325 亿元，下降 3.8%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 5992.9 亿元，增长 12.1%。   |

资料来源：国家发改委，国新办，国家能源局，国家电网，河南日报，南方电网，国家统计局，中原证券研究所

### 3.2. 公司动态和要闻

表 2：公司动态和要闻回顾

| 时间    | 公司简称 | 公告内容   |
|-------|------|--|
| 10.11 | 中国核电 | 中国核电发布 2024 年前三季度发电量完成情况公告。截止 2024 年 9 月 30 日，公司控股核电在运机组 25 台，装机容量 2,375.00 万千瓦；控股核电在建及核准待建机组 18 台，装机容量 2,064.10 万千瓦。公司控股新能源在运装机容量 2,414.70 万千瓦，包括风电 783.12 万千瓦、光伏 1,631.58 万千瓦，另控股独立储能电站 132.90 万千瓦；控股新能源在建装机容量 1,504.52 万千瓦，包括风电 319.77 万千瓦，光伏 1,184.75 万千瓦。截至 2024 年 9 月 30 日，公司前三季度累计商运发电量为 1,603.88 亿千瓦时，同比增长 2.70%；上网电量为 1,511.21 亿千瓦时，同比增长 2.92%。   |
| 10.11 | 华能水电 | 华能水电发布 2024 年前三季度业绩快报公告。2024 年前三季度，公司实现营业总收入 1,941,763.21 万元，同比增加 7.05%；利润总额 905,272.82 万元，同比增加 9.39%；归属于上市公司股东的净利润 722,569.05 万元，同比增加 7.78%。公司利润总额增加的主要原因是 2024 年前三季度发电量同比增加，营业总收入同比增加 127,935.62 万元。   |
| 10.11 | 三峡能源 | 三峡能源发布 2024 年前三季度发电量完成情况公告。截至 2024 年 9 月 30 日，公司 2024 年第三季度总发电量 164.87 亿千瓦时，较上年同期增长 38.05%。其中，风电完成发电量 91.78 亿千瓦时，较上年同期增长 24.08%（陆上风电完成发电量 62.12 亿千瓦时，较上年同期增长 19.46%，海上风电完成发电量 29.66 亿千瓦时，较上年同期增长 35.00%）；太阳能完成发电量 67.75 亿千瓦时，较上年同期增长 62.74%；水电完成发电量 3.64 亿千瓦时，较上年同期增长 0.83%；独立储能完成发电量 1.70 亿千瓦时，较上年同期增长 672.73%。2024 年前三季度累计总发电量 526.05 亿千瓦时，较上年同期增长 31.40%。其中，风电完成发电量 322.35 亿千瓦时，较上年同期增长 15.22%（陆上风电完成发电量 214.22 亿千瓦时，较上年同期增长 10.55%，海上风电完成发电量 108.13 亿千瓦时，较上年同期增长 25.73%）；太阳能完成发电量 193.93 亿千瓦时，较上年同期增长 69.43%；水电完成发电量 6.22 亿千瓦时，较上年同期增长 10.48%；独立储能完成发电量 3.55 亿千瓦时，较上年同期增长 655.32%。 |
| 10.11 | 龙源电力 | 三峡能源发布 2024 年 9 月发电量数据。2024 年 9 月按合并报表口径完成发电量 5,591,501 兆瓦时，较 2023 年同期同比增长 16.94%。其中，风电发电量增长 28.64%，火电发电量下降 59.25%，其他可再生能源发电量增长 34.53%。火电发电量下降主要原因是本公  |

司已完成对江阴苏龙热电有限公司的股权转让，因此自 2024 年 9 月起不再计入其发电量。截至 2024 年 9 月 30 日，本公司 2024 年累计完成发电量 56,846,592 兆瓦时，较 2023 年同期同比增长 2.42%。其中，风电发电量下降 1.82%，火电发电量下降 6.32%，其他可再生能源发电量增长 82.76%。

|       |      |   |
|-------|------|---|
| 10.12 | 长江电力 | 长江电力发布 2024 年三季度发电量完成情况公告。2024 年前三季度，乌东德水库来水总量约 888.52 亿立方米，较上年同期偏丰 12.56%；三峡水库来水总量约 3131.10 亿立方米，较上年同期偏丰 20.26%。2024 年前三季度，公司境内所属六座梯级电站总发电量约 2358.14 亿千瓦时，较上年同期增加 15.97%。其中，2024 年第三季度公司境内所属六座梯级电站总发电量约 1151.96 亿千瓦时，较上年同期增加 15.05%。   |
| 10.16 | 城发环境 | 城发环境发布关于作为联合体成员中标辉县市农村全域垃圾清运一体化项目的公告。公司全资子公司城发城市服务科技（河南）有限公司作为联合体成员中标“辉县市城市管理局辉县市农村全域垃圾清运一体化项目，中标金额：4560 万元，服务期限 3 年。   |
| 10.17 | 国投电力 | 国投电力发布 2024 年三季度主要经营数据公告。2024 年 7-9 月，公司境内控股企业累计完成发电量 559.13 亿千瓦时，上网电量 546.50 亿千瓦时，与去年同期相比分别增加 12.46% 和 12.79%。2024 年 1-9 月，公司境内控股企业累计完成发电量 1332.77 亿千瓦时，上网电量 1299.09 亿千瓦时，与去年同期相比分别增加 10.14% 和 10.36%。2024 年 7-9 月，公司境内控股企业平均上网电价 0.336 元/千瓦时，与去年同期相比减少 5.62%。2024 年 1-9 月，公司境内控股企业平均上网电价 0.360 元/千瓦时，与去年同期相比减少 4.00%。 |
| 10.24 | 中国广核 | 中国广核发布 2024 年三季度报告。公司前三季度营业收入为 622.70 亿元，同比增长 4.06%；归母净利润为 99.84 亿元，同比增长 2.93%；扣非归母净利润为 97.38 亿元，同比增长 0.91%；基本每股收益 0.20 元。报告期内，中国广核基本每股收益为 0.20 元，加权平均净资产收益率为 8.60%。  |
| 10.29 | 中原环保 | 中原环保发布 2024 年三季度报告。2024 年 1-9 月营业总收入为 40.88 亿元，较去年同期下滑 22.23%，归母净利润为 9.98 亿，较去年同期增长 19.32%，每股收益 1.024 元，净资产收益率为 11.22%，每股经营现金流量为 -0.7301 元，销售毛利率为 48.04%。   |

资料来源：行业上市公司公告，Wind，中原证券研究所

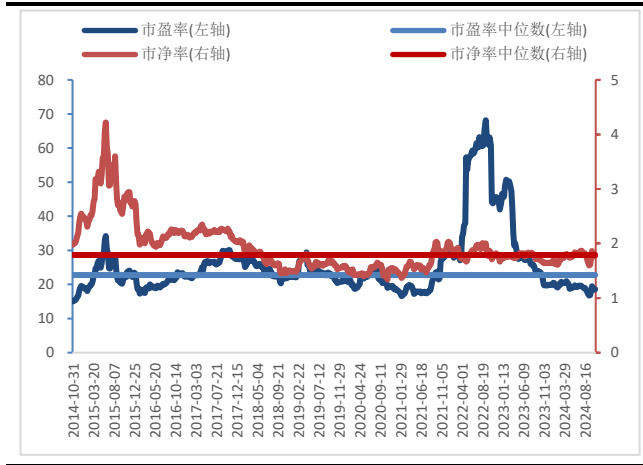
#### 4. 投资评级及主线

板块整体估值仍处于合理区间。截至 10 月 25 日，电力及公用事业板块市盈率 18.63 倍，低于近十年中位数 22.76 倍，近十年分位点为 10.18%；板块市净率 1.78 倍，低于近十年中位数 1.79 倍，近十年分位点为 46.97%。

我国正加快建设新型电力系统和推进电力市场化改革。省间电力现货市场正式运行，使得我国电力市场化交易范围进一步扩大。2024 年前三季度，大型水电运营商整体来水偏丰，发电量实现正增长。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。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 30：电力及公用事业估值情况



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；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。