

公用事业行业跟踪周报

中央经济工作会议举行，国企改革深化提升&加紧全面绿色转型

增持（维持）

2024年12月16日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

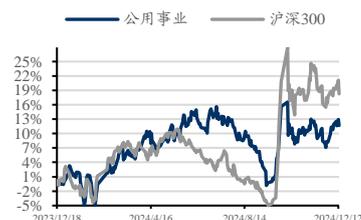
执业证书：S0600522030002

renyx@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周核心观点：**中央经济工作会议举行，部署2025年重点任务。2025年9项重点任务中，第3项要求“高质量完成国有企业改革深化提升行动”第8项要求“协同推进降碳减污扩绿增长，加紧经济社会发展全面绿色转型”，包括加快“沙戈荒”新能源基地建设、推动全国碳市场建设等。电力央企传达学习，**华能集团**“坚定履行保障国家能源安全、加快绿色发展、强化科技创新、深化国资国企改革和高质量稳增长等重大责任”、**国家电投**“要结合十五五规划编制工作，着力抓好重大项目建设，进一步优化投资结构、提高投资效益，统筹就地消纳和外送通道等建设”、**华电集团**“积极扩大有效投资，提高投资效益，加紧推动绿色低碳转型发展，以更大的力度发展新能源，加快沙戈荒新能源基地建设”。
- **行业核心数据跟踪：****电价：**2024年12月电网代购电价同环比下降。**煤价：**截至2024/12/13，动力煤秦皇岛5500卡平仓价**790元/吨**，周环比下降22元/吨。**天然气：**截至2024/12/13，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+5.3%/-12.3%/-1.3%/-1.4%/-8.9%至0.8/3.2/3.8/3.5元/方。美国部分地区气温回升，一处压缩机站、干线短期维护，气价周环比上升：截至24/12/11，天然气平均总供应量周环比+0.5%至1105亿立方英尺/日，同比+0.1%；总需求周环比-5.5%至1286亿立方英尺/日，同比+5.1%，大部分地区气温高于正常水平，发电部门消费量周环比-2.0%，住宅和商业部门消费量-12.9%，工业部门消费量-2.0%。24/12/6储气量周环比-1900至37470亿立方英尺，同比+2.3%。**欧洲气价高位回落：**24M1-9，欧洲天然气消费量为3008亿方，同比-3.3%，俄乌冲突后通过寻找替代能源等方式削减消费量；截至24/12/12欧洲天然气库存912TWh（881亿方），同比-115亿方，库存率79.44%，同比-10.7pct。**国内消费量稳定增加，供给充足，气价周环比微降：**24M1-10我国天然气消费量同增10.2%至3514亿方；24M1-10产量+7.5%至2039亿方，进口量+13.6%至1533亿方。22~24M11，全国共有56%的地级及以上城市进行了居民的顺价，提价幅度为0.21元每方。
- **投资建议：****1) 天然气：大选落地预计海外勘探力度增加，LNG液化建设加强。供给宽松，成本端促顺价+放量！A) 海外气源释放！关注具备优质长协资源，灵活调度，成本优势长期凸显的企业。重点推荐：【九丰能源】、【新奥股份】；建议关注【深圳燃气】、【佛燃能源】。B) 城燃降本促量、顺价持续推进！重点推荐：【昆仑能源】、【蓝天燃气】；建议关注：【新奥能源】、【华润燃气】、【中国燃气】、【港华智慧能源】、【深圳燃气】、【佛燃能源】。****2) 火电：9月火电由降转增，建议关注火电投资机会。**推荐【皖能电力】【华电国际】，建议关注【中能股份】【浙能电力】【华能国际】【国电电力】等。**3) 绿电：化债推进财政发力，绿电国补欠款历史问题有望得到解决。资产质量见底回升，绿电成长性再次彰显。**重点推荐【龙净环保】，建议关注【龙源电力】【中闽能源】【三峡能源】等。**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。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，2024年行业再获11台核准，成长再提速。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】【中国广核】。**6) 消纳：关注特高压和电网智能化产业链。**趋势一配电网智能化：关注【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；趋势三国际化：推荐特高压和电网设备。
- **风险提示：**需求不及预期、电价煤价波动风险、流域来水不及预期等

行业走势



相关研究

《东吴证券公用事业行业2025年年度策略：电动化、尖峰化、市场化，寻找稀缺电力容量&显著边际变化》

2024-12-10

《2025年燃气行业年度策略：全球格局更替供给或更为宽松，促价差理顺、需求放量》

2024-12-09

内容目录

1. 行情回顾	5
2. 电力板块跟踪	6
2.1. 用电：2024M1-10 全社会用电量同比+7.6%，三产和居民增速更高	6
2.2. 发电：2024M1-10 发电量同比+5.2%，水电增速环比回落	7
2.3. 电价：12 月电网代购电价同比环比下降	8
2.4. 火电：动力煤港口价同比-16.7%，周环比下降 22 元/吨	10
2.5. 水电：三峡蓄水水位相对较高，入库/出库流量同比 0%/-28%	11
2.6. 核电：2024 年已核准机组 11 台，核电安全积极有序发展	13
2.7. 绿电：2024 年 1 至 10 月，风电/光伏新增装机同比+22.8%/+27.2%	15
3. 燃气：欧洲气价高位回落，美国因个别管道短期检修气价上涨，国内气价微降，国内价改持续推进	16
3.1. 价格跟踪：欧洲气价高位回落，美国因个别管道短期检修气价上涨，国内气价微降 ...	16
3.2. 顺价进展：全国顺价逐步推进，城燃公司盈利提升、估值修复	19
4. 往期研究	20
5. 风险提示	21

图表目录

图 1: 指数周涨跌幅 (2024.12.9-2024.12.13) (%)	5
图 2: 2018 至 2024M1-10 全社会累计用电量跟踪	6
图 3: 2018 至 2024M1-10 全社会累计用电量占比结构	6
图 4: 2019 年以来全社会累计用电量累计同比	6
图 5: 2019-2024M10 第一产业用电量累计同比	7
图 6: 2019-2024M10 第二产业用电量累计同比	7
图 7: 2019-2024M10 第三产业用电量累计同比	7
图 8: 2019-2024M10 城乡居民生活用电量累计同比	7
图 9: 2018 至 2024M1-10 累计发电量跟踪	7
图 10: 2018 至 2024M1-10 累计发电量占比结构	7
图 11: 2019-2024M10 总发电量累计同比	8
图 12: 2019-2024M10 火电发电量累计同比	8
图 13: 2019-2024M10 水电发电量累计同比	8
图 14: 2019-2024M10 风电发电量累计同比	8
图 15: 2019-2024M10 光伏发电量累计同比	8
图 16: 2019-2024M10 核电发电量累计同比	8
图 17: 2023 至 2024 电网代购电价 (算术平均数, 元/MWh) 及同比	9
图 18: 2024 年 3 月-2024 年 12 月电网代购电价格 (元/兆瓦时)	9
图 19: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比 (%)	10
图 20: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月度均价 (元/吨)	10
图 21: 2013 至 2024M1-10 火电累计装机容量	10
图 22: 2013 至 2024M1-10 火电新增装机容量	11
图 23: 2013 至 2024M1-10 火电利用小时数	11
图 24: 2021-2024 年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)	12
图 25: 2021-2024 年三峡出库流量跟踪 (立方米/秒)	12
图 26: 2021-2024 年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪	12
图 27: 2013 至 2024M1-10 水电累计装机容量	12
图 28: 2013 至 2024M1-10 水电新增装机容量	13
图 29: 2013 至 2024M1-10 水电利用小时数	13
图 30: 2015 年以来中国核电机组核准情况梳理 (按业主方, 单位: 台)	14
图 31: 2013 至 2024M1-10 核电累计装机容量	14
图 32: 2013 至 2024M1-10 核电新增装机容量	14
图 33: 2013 至 2024M1-10 核电利用小时数	15
图 34: 2013 至 2024M1-10 风电累计装机容量	15
图 35: 2013 至 2024M1-10 光伏累计装机容量	15
图 36: 2013 至 2024M1-10 风电新增装机容量	16
图 37: 2013 至 2024M1-10 光伏新增装机容量	16
图 38: 2013 至 2024M1-10 风电利用小时数	16
图 39: 2018 至 2024M1-10 光伏利用小时数	16
图 40: 2021/4-2024/12 海内外天然气价格指数	17
图 41: 美国周度供需 (十亿立方英尺/日)	17
图 42: 美国周度库存 (十亿立方英尺)	17

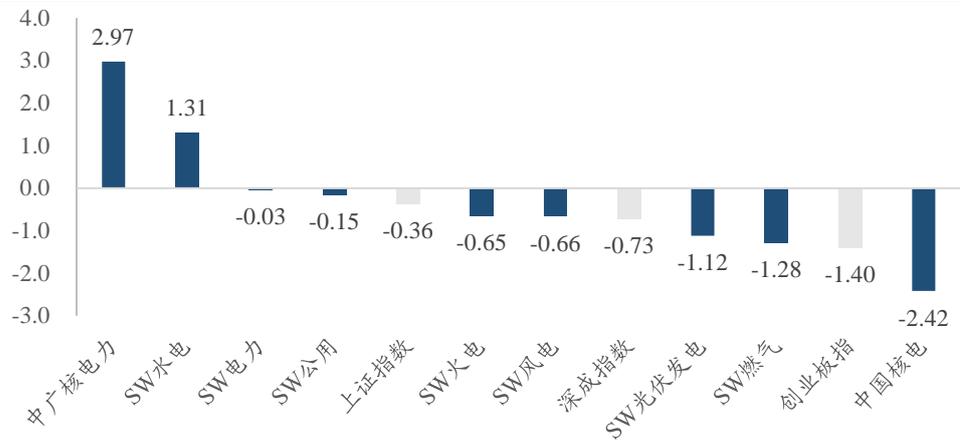
图 43:	2020-2024 年欧洲天然气消费量 (亿方)	18
图 44:	2021/1-2024/12 欧盟周度天然气库存 (百万方)	18
图 45:	2021/4-2024/12 欧洲天然气库存量 (TWh)	18
图 46:	2021/4-2024/12 欧洲天然气库容率 (%)	18
图 47:	2021M1-10~2024M1-10 中国天然气表观消费量 (亿方)	18
图 48:	2021M1-10~2024M1-10 中国天然气产量 (亿方)	19
图 49:	2021M1-10~2024M1-10 中国天然气进口 (亿方)	19
图 50:	2022-2024M11 居民调价情况	19
表 1:	公用事业板块个股周度、月度涨跌幅 (截至 2024/12/13)	5
表 2:	2024/12/13 各地天然气价格及变动情况	16

1. 行情回顾

板块周行情: 本周(2024/12/9-2024/12/13), SW公用指数下跌0.15%, 整体跑赢市场, 从细分板块来看, 水电(+1.31%)、火电(-0.65%)、风电(-0.66%)、光伏(-1.12%)、燃气(-1.28%)、核电(中国核电-2.42%, 港股中广核电力+2.97%)。

个股涨跌幅: 本周(2024/12/9-2024/12/13), 涨幅前五的标的为: 新筑股份(+8.7%)、ST金鸿(+8.3%)、中闽能源(+5.4%)、新奥能源(+4.9%)、洪通燃气(+4.9%)。跌幅前五的标的为: 特瑞斯(-14.9%)、凯添燃气(-8.9%)、中国港能(-6.3%)、天壕能源(-6.1%)、珈伟新能(-5.7%)。

图1: 指数周涨跌幅(2024.12.9-2024.12.13)(%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表1: 公用事业板块个股周度、月度涨跌幅(截至2024/12/13)

周度				月度		
序号	板块	公司	涨跌幅%	板块	公司	涨跌幅%
1	光伏	新筑股份	8.7	光伏	聆达股份	19.1
2	燃气	ST金鸿	8.3	光伏	兆新股份	14.2
3	风电	中闽能源	5.4	风电	川能动力	14.0
4	燃气	新奥能源	4.9	水电	桂冠电力	13.1
5	燃气	洪通燃气	4.9	燃气	ST金鸿	11.8
周度				月度		
1	光伏	珈伟新能	-5.7	火电	深南电A	-6.7
2	燃气	天壕能源	-6.1	燃气	贵州燃气	-7.3
3	燃气	中国港能	-6.3	燃气	长春燃气	-9.9
4	燃气	凯添燃气	-8.9	燃气	特瑞斯	-12.1
5	燃气	特瑞斯	-14.9	燃气	凯添燃气	-13.0

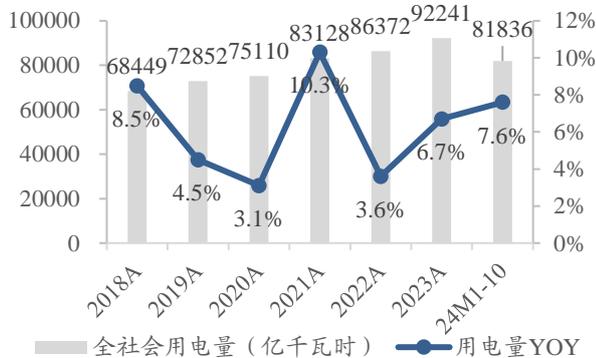
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 电力板块跟踪

2.1. 用电：2024M1-10 全社会用电量同比+7.6%，三产和居民增速更高

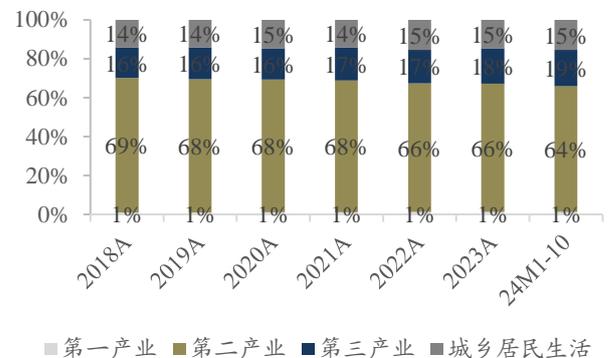
全社会用电量：2024M1-10 全社会用电量 8.18 亿千瓦时 (+7.6%)，较 2024M1-9 同比增速 7.9% 减小 0.3pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比 +6.7% (M1-9 同比 +6.9%)、+5.6% (M1-9 同比 +5.9%)、+11.0% (M1-9 同比 +11.2%)、+12.3% (M1-9 同比 +12.6%)。第三产业与居民城乡用电增速更高，占比持续提升。

图2：2018 至 2024M1-10 全社会累计用电量跟踪



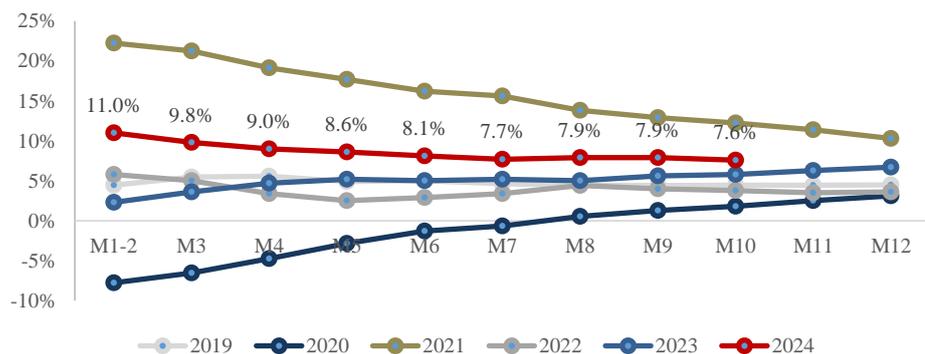
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2018 至 2024M1-10 全社会累计用电量占比结构



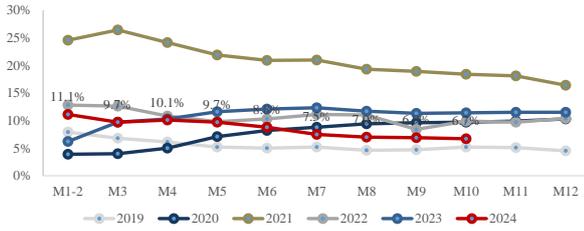
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2019 年以来全社会累计用电量累计同比



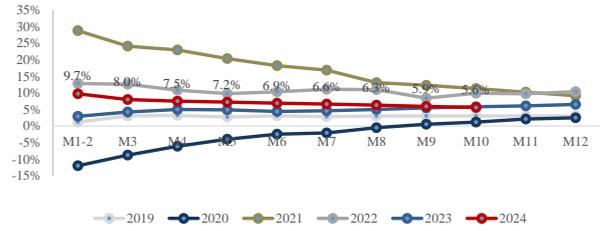
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5: 2019-2024M10 第一产业用电量累计同比



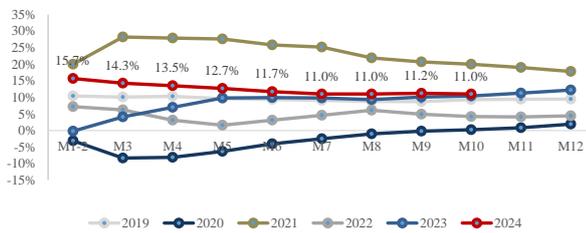
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2019-2024M10 第二产业用电量累计同比



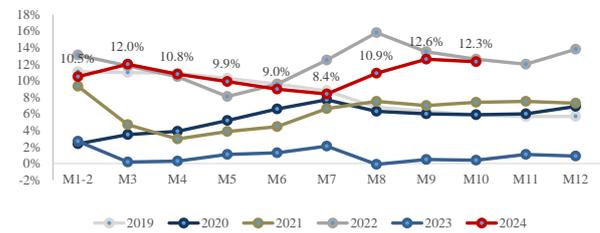
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 2019-2024M10 第三产业用电量累计同比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图8: 2019-2024M10 城乡居民生活用电量累计同比

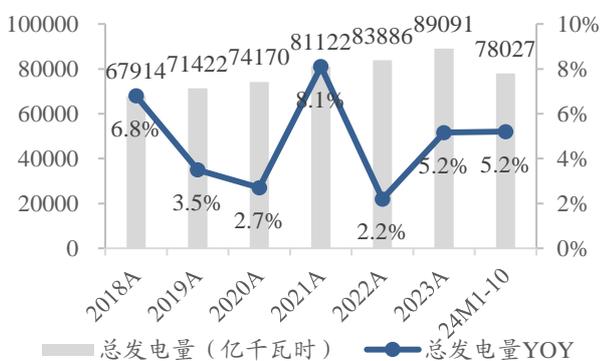


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 发电: 2024M1-10 发电量同比+5.2%, 水电增速环比回落

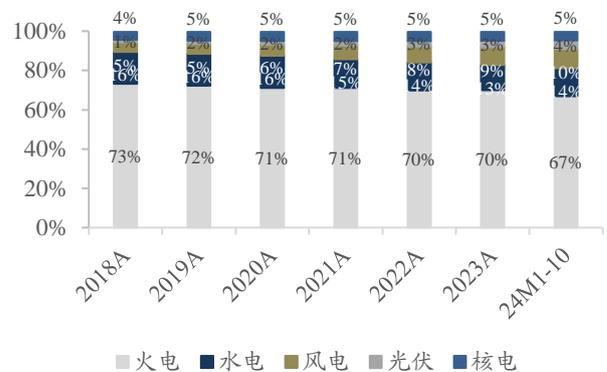
发电: 2024M1-10 累计发电量 7.80 亿千瓦时 (+5.2%), 较 2024M1-9 同比增速 5.4% 回落 0.2pct, 其中, 火电、水电、核电、风电、光伏分别+1.9% (M1-9 同比+1.9%)、+12.2% (M1-9 同比+16.0%)、+1.5% (M1-9 同比+1.5%)、+13.1% (M1-9 同比+10.8%)、+27.5% (M1-9 同比+27.0%)。

图9: 2018 至 2024M1-10 累计发电量跟踪



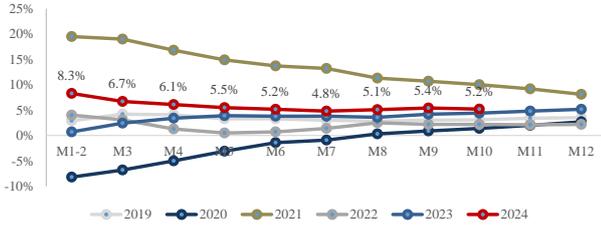
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 2018 至 2024M1-10 累计发电量占比结构



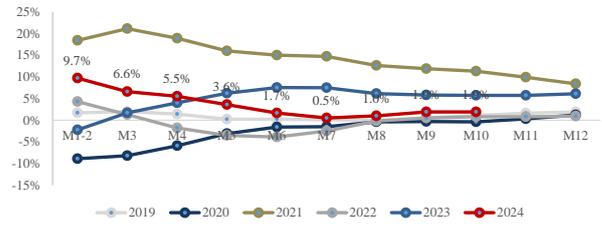
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图11: 2019-2024M10 总发电量累计同比



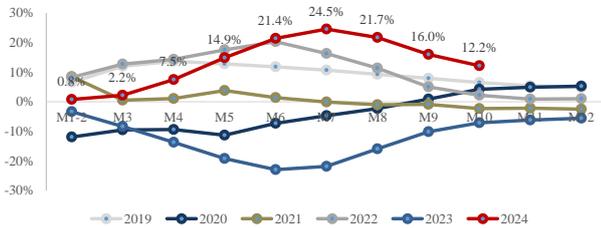
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2019-2024M10 火电发电量累计同比



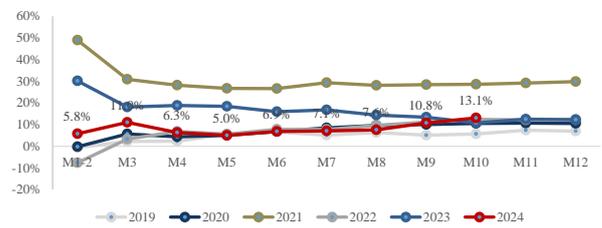
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2019-2024M10 水电发电量累计同比



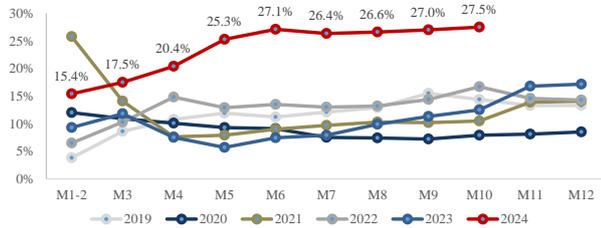
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2019-2024M10 风电发电量累计同比



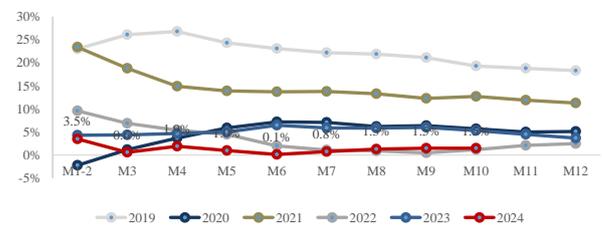
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2019-2024M10 光伏发电量累计同比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 2019-2024M10 核电发电量累计同比

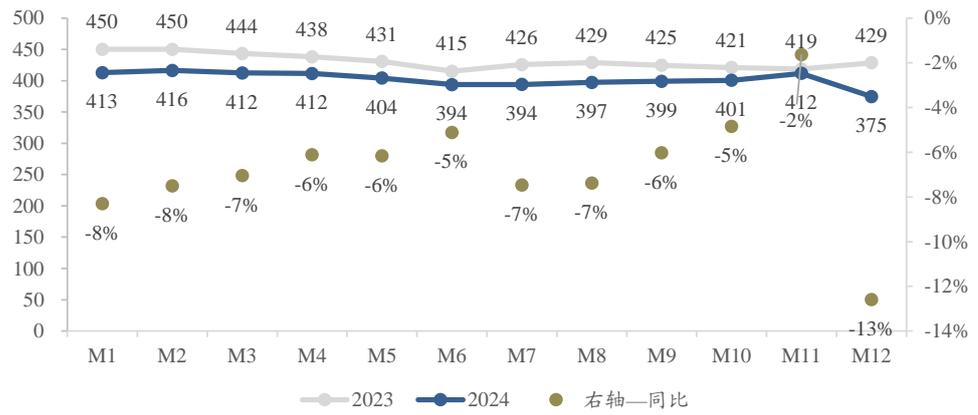


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 电价: 12月电网代购电价同比环比下降

电网代购电价: 2024年12月各省均价(算术平均数, 河南四川蒙西三地暂未统计在内) 375元/MWh, 同比下降-13%, 环比下降9%。

图17: 2023至2024电网代购电价(算术平均数,元/MWh)及同比



数据来源: 北极星售电网, 东吴证券研究所

图18: 2024年3月-2024年12月电网代购电价格(元/兆瓦时)

2024年3月-2024年12月各地电网代理购电价格一览表(元/兆瓦时)											
地区	2024年3月	2024年4月	2024年5月	2024年6月	2024年7月	2024年8月	2024年9月	2024年10月	2024年11月	2024年12月	
江苏	436.2	440	443.4	455	455.4	455.7	440	433.5	447.0	458.6	
安徽	436.75	438.48	436.49	436.49	437	437.01	438.14	436.39	437.01	436.28	
广东	516.9	514.3	516.7	489.7	491.2	507.5	509.5	509.8	495.9	508.6	
山东	471.9	472.3	466.1	392.2	438.2	430.5	457.9	460	469.2	462.8	
山西	360.214	345.504	346.644	365.415	371.094	356.276	357.659	357.131	366.264	382.016	
北京	398.787	397.018	394.809	398.866	409.176	404.845	399.217	393.817	400.387	409.874	
河北	421.4	432.8	422.4	410.9	401	424.9	432.1	437	411.3	409.6	
冀北	415.6	417.8	412.8	414.5	412.7	415.8	415.1	417.1	414.6	410.6	
河南	416.755	411.67	411.324	411.654	411.683	411.861	411.422	411.502	417.850	/	
浙江	480.4	486.3	483.9	473.7	474	466.7	479.8	488	474.9	468.4	
上海	467.9	524.0	479.3	480.5	476.7	483.1	466.5	440	459.1	445.9	
重庆	439.314	444.74	445.32	437.338	468.22	491.582	430.655	433.386	536.225	497.365	
四川	476.7	484.0	397	278.9	258.8	260.5	318.2	325.3	397.8	/	
黑龙江	404.428	404.422	404.413	404.417	404.416	404.414	404.42	417.832	410.564	406.122	
辽宁	416.978	421.448	412.801	415.047	397.822	438.499	463.972	454.943	437.384	417.064	
吉林	430.005	432.208	415.003	407.656	417.808	412.899	436.131	436.121	419.875	420.833	
蒙东	240.668	223.425	260.792	271.859	288.832	290.528	279.069	249.646	221.850	241.962	
蒙西	301.7	299.6	299.5	284.1	297.1	284.4	285.5	304.9	311.7	/	
江西	471.65	464.97	466.63	466.35	470.24	468.38	466.83	458.89	465.42	474.32	
湖北	456.1	455.5	449.6	446.5	431.5	445	432.1	466.5	468.5	476.1	
湖南	474.49	453.06	455.77	453.96	473.22	477.6	470.83	461.91	459.54	466.39	
青海	283.403	277.796	242.427	241.763	212.11	201.054	240.5	261.799	307.521	255.792	
宁夏	325.2	286.1	305	292.6	296.7	292.3	302.1	299.9	302.4	302.7	
陕西	406.2	404.7	392.4	405.5	412.3	413.2	393.6	403.1	416.7	407.5	
天津	403.8	410.2	405.6	409	416.2	415.5	406.5	392.1	400.5	416.3	
甘肃	348.47	318.722	316.769	282.731	277.308	278.833	291.045	288.409	269.717	323.011	
新疆	248.751	231.092	227.619	219.93	255.051	234.974	233.927	256.814	261.453	286.695	
广西	单一制	462.214	441.934	417.987	345.568	288.054	318.259	348.504	386.452	398.521	418.46
	两部制	511.848	516.307	473.507	467.564	403.989	437.578	452.558	477.549	475.226	436
海南	505.55	505.330	505.330	505.330	505.33	505.33	505.33	505.33	505.33	505.33	
贵州	409.112	409.042	406.376	412.565	411.193	409.908	410.066	408.081	400.884	398.419	
云南	283.128	298.593	286.664	224.904	193.724	203.887	188.921	185.366	293.915	303.731	
深圳	516.9	514.3	516.7	489.7	491.2	507.5	509.5	509.8	495.9	508.6	
福建	429.6	444.8	441.2	450	441.4	445.2	438.9	442.4	428.7	425.6	

数据来源: 北极星售电网, 东吴证券研究所

2.4. 火电：动力煤港口价同比-16.7%，周环比下降 22 元/吨

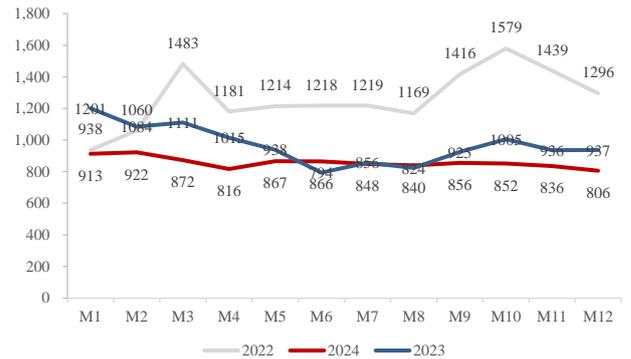
煤价：2024 年 12 月 13 日，动力末煤(Q5500) 秦皇岛港平仓价为 790 元/吨，同比 2023 年下跌 16.7%，周环比下跌 22 元/吨。2024 年 11 月月均价为 806 元/吨，同比 2023 年下跌 14.0%，环比 11 月下跌 3.6%。

图19：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

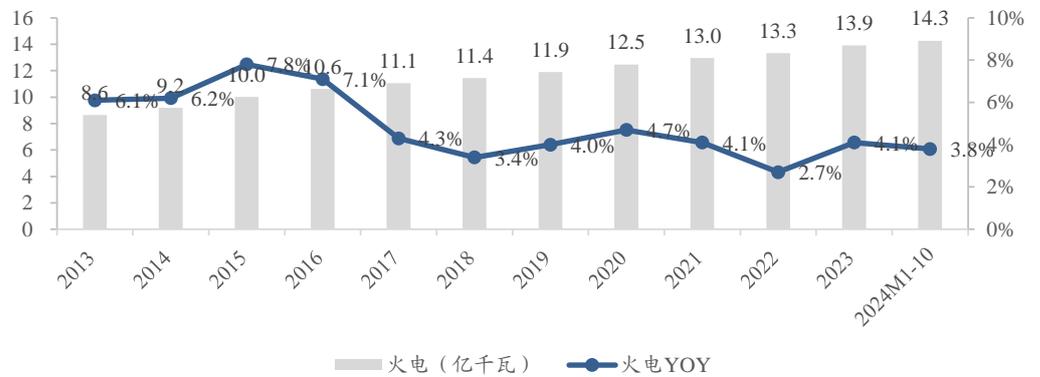
图20：动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月度均价(元/吨)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

装机容量与利用小时数：截至 2024 年 10 月 31 日，中国火电累计装机容量达到 14.3 亿千瓦，同比提升 3.8%。2024 年 1 至 10 月，中国火电新增装机容量 4218 万千瓦，同比下滑 3.5%。2024 年 1 至 10 月，中国火电利用小时数 3631 小时，同比下降 47 小时。

图21：2013 至 2024M1-10 火电累计装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图22: 2013至2024M1-10火电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 2013至2024M1-10火电利用小时数

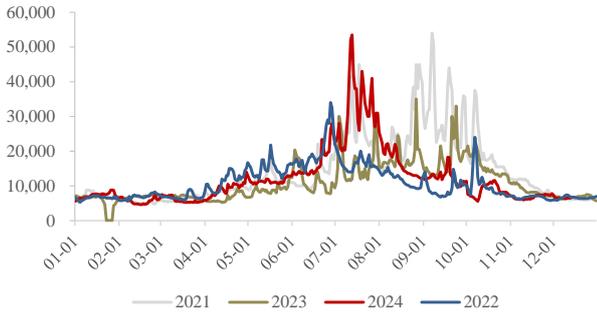


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.5. 水电: 三峡蓄水水位相对较高, 入库/出库流量同比 0%/-28%

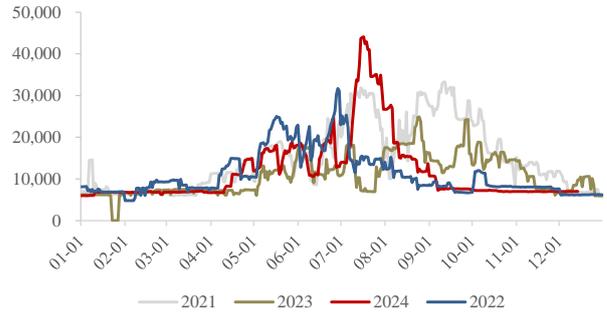
水情跟踪: 2024年12月14日, 三峡水库站水位167.5米, 2021、2022、2023年同期水位分别为172米、159米、170米, 蓄水水位相对较高。2024年12月14日, 三峡水库站入库流量6800立方米/秒, 同比持平, 三峡水库站出库流量7000立方米/秒, 同比-28%。

图24: 2021-2024 年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图25: 2021-2024 年三峡出库流量跟踪 (立方米/秒)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 2021-2024 年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

装机容量与利用小时数: 截至 2024 年 10 月 31 日, 中国水电累计装机容量达到 4.3 亿千瓦, 同比提升 2.5%。2024 年 1 至 10 月, 中国水电新增装机容量 887 万千瓦, 同比 +5.1%。2024 年 1 至 10 月, 中国水电利用小时数 2937 小时, 同比提升 233 小时。

图27: 2013 至 2024M1-10 水电累计装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28: 2013至2024M1-10水电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图29: 2013至2024M1-10水电利用小时数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.6. 核电: 2024年已核准机组11台, 核电安全积极有序发展

核电核准: 2024年8月19日, 国务院总理李强主持召开国务院常务会议, 决定核准江苏徐圩一期工程等5个核电项目。继2019年核电核准重启以来, 2019-2023年分别核准6、4、5、10、10台, 2024年核电行业再获11台核准, 再次表明“安全积极有序发展核电”的确定趋势。此次核准中, 中国核电/中国广核/国电投分别获得新项目3/6/2台。从2019至2024年合计核准的46台核电机组中, 中国核电/中国广核/国电投/华能集团分别获18/16/8/4台, 占比39%/35%/17%/9%。

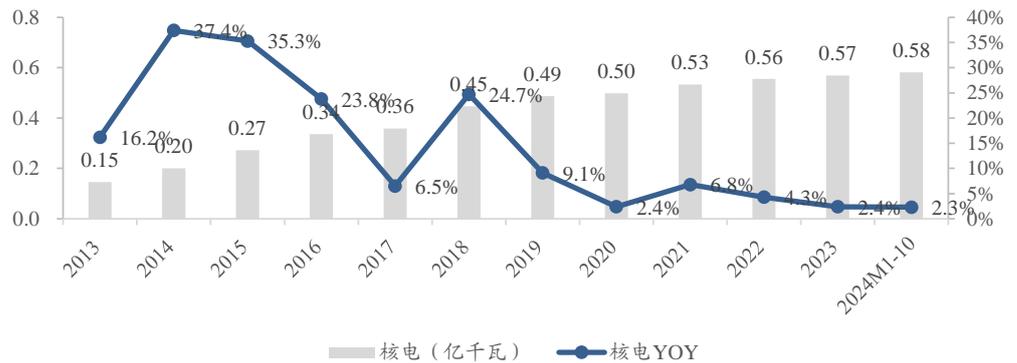
图30: 2015年以来中国核电机组核准情况梳理(按业主方,单位:台)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

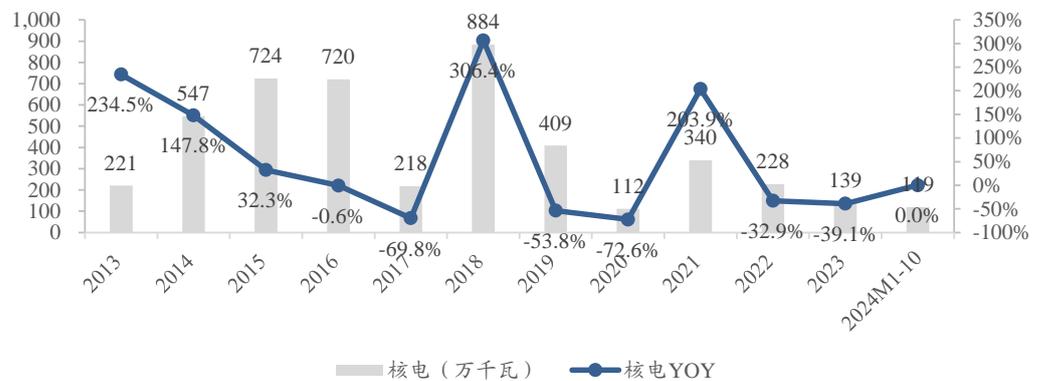
装机容量与利用小时数:截至2024年10月31日,中国核电累计装机容量达到0.58亿千瓦,同比提升2.3%。2024年1至10月,中国核电新增装机容量119万千瓦,同比持平。2024年1至10月,中国核电利用小时数6336小时,同比下降21小时。

图31: 2013至2024M1-10核电累计装机容量



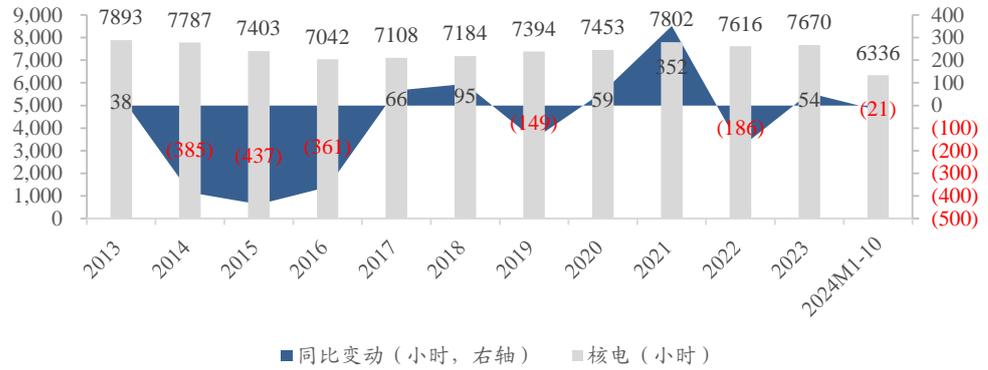
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 2013至2024M1-10核电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 2013至2024M1-10 核电利用小时数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.7. 绿电: 2024年1至10月, 风电/光伏新增装机同比+22.8%/+27.2%

装机容量: 截至2024年10月31日, 中国风电累计装机容量达到4.9亿千瓦, 同比提升20.3%, 光伏累计装机容量达到7.9亿千瓦, 同比提升48.0%。2024年1至10月, 中国风电新增装机容量4580万千瓦, 同比提升22.8%, 光伏新增装机容量18130万千瓦, 同比提升27.2%。

利用小时数: 2024年1至10月, 中国风电利用小时数1750小时, 同比下降67小时, 光伏利用小时数1052小时, 同比下降69小时。

图34: 2013至2024M1-10 风电累计装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 2013至2024M1-10 光伏累计装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 2013至2024M1-10风电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 2013至2024M1-10光伏新增装机容量



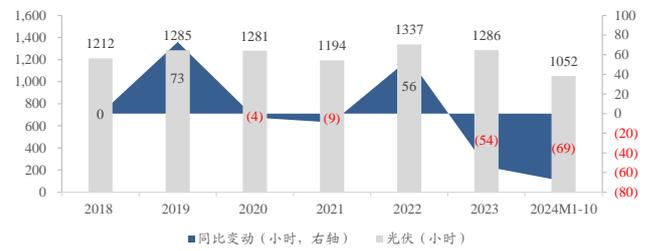
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 2013至2024M1-10风电利用小时数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图39: 2018至2024M1-10光伏利用小时数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 燃气: 欧洲气价高位回落, 美国因个别管道短期检修气价上涨, 国内气价微降, 国内价改持续推进

3.1. 价格跟踪: 欧洲气价高位回落, 美国因个别管道短期检修气价上涨, 国内气价微降

截至 2024/12/13, 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+5.3%/-12.3%/-1.3%/-1.4%/-8.9%至 0.8/3.2/3.8/3.5 元/方。

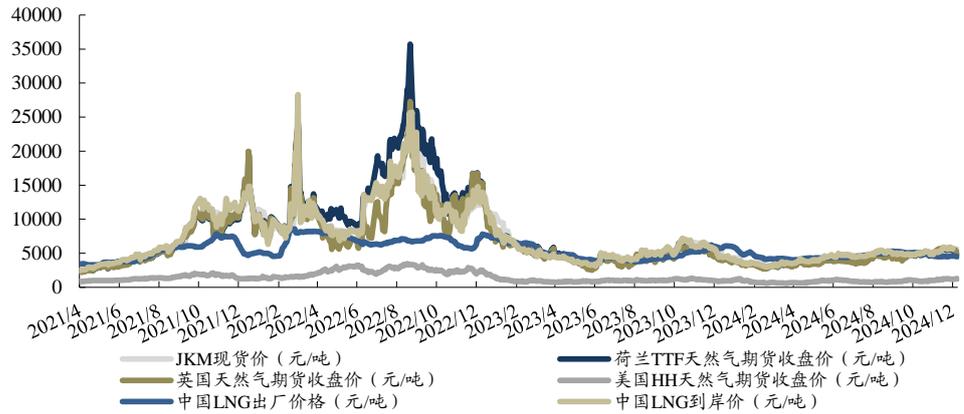
表2: 2024/12/13 各地天然气价格及变动情况

	2024/12/13	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 (年初至今均值)
中国LNG出厂价格 (元/吨)	4506	4506	3.0	-1.4%	0.0%	-25.0%	-6.4%	
中国LNG到岸价 (美元/百万英热)	13.6	5132	3.5	-8.9%	0.4%	24.5%	-14.4%	
布伦特原油期货结算价 (美元/桶)	74.5	3920	/	4.7%	3.1%	-1.8%	-2.8%	
JKM现货价 (美元/百万英热)	14.9	5618	3.8	-1.3%	9.8%	29.4%	-18.0%	
荷兰TTF天然气期货收盘价 (欧元/兆瓦时)	41.1	4795	3.2	-12.3%	-7.8%	31.4%	-17.3%	
美国天然气期货收盘价 (便士/撇姆)	102.8	4952	3.3	-11.6%	-8.3%	37.3%	-17.8%	
NYMEX天然气期货收盘价 (美元/百万英热)	3.27	1236	0.8	5.3%	9.5%	28.9%	-10.6%	

注: 年同比变动为年初至今的均值变动。

数据来源: ICE, Platts, NYMEX, 东吴证券研究所

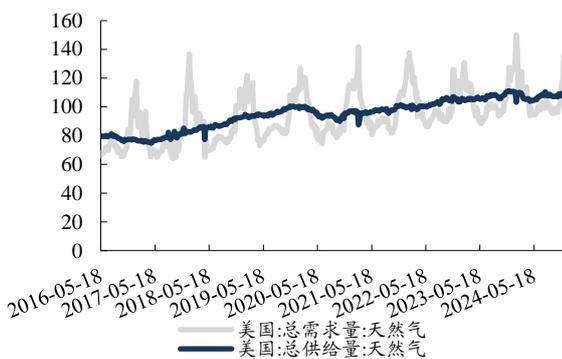
图40: 2021/4-2024/12 海内外天然气价格指数



数据来源: ICE, Platts, NYMEX, 东吴证券研究所

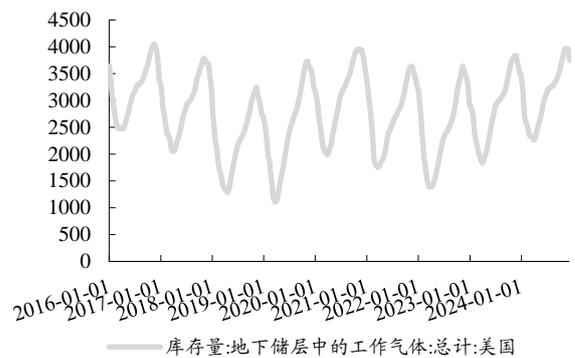
美国部分地区气温回升，一处压缩机站、干线短期维护，气价周环比上升：截至2024/12/11，天然气的平均总供应量周环比+0.5%至 1105 亿立方英尺/日，同比+0.1%；总需求周环比-5.5%至 1286 亿立方英尺/日，同比+5.1%，大部分地区的平均气温高于正常水平，发电部门消费量周环比-2.0%，住宅和商业部门的消费量-12.9%，工业部门的消费量-2.0%。2024/12/6 储气量周环比-1900 至 37470 亿立方英尺，同比+2.3%。

图41: 美国周度供需（十亿立方英尺/日）



数据来源: EIA, 东吴证券研究所

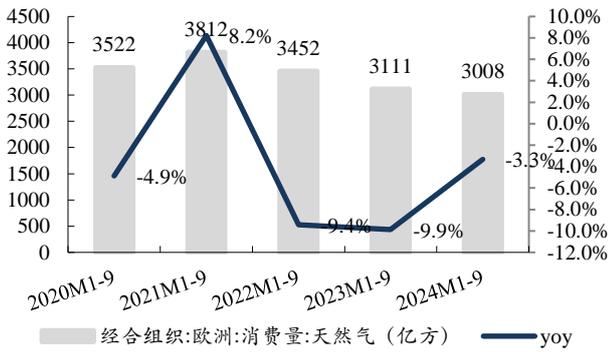
图42: 美国周度库存（十亿立方英尺）



数据来源: EIA, 东吴证券研究所

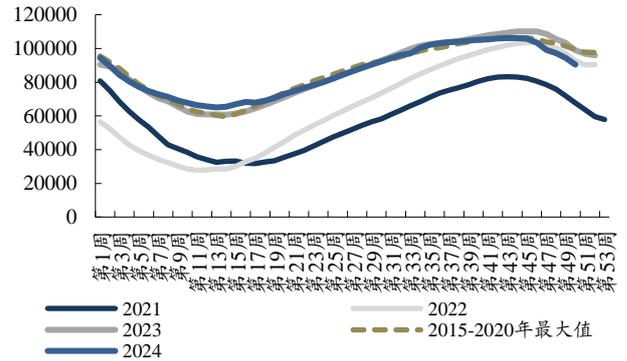
欧洲气价高位回落：2024M1-9，欧洲天然气消费量为 3008 亿方，同比-3.3%，俄乌冲突后通过寻找替代能源等方式持续削减消费量；截至 2024/12/12 欧洲天然气库存 912TWh（881 亿方），同比-115 亿方，库容率 79.44%，同比-10.7pct。

图43: 2020-2024 年欧洲天然气消费量 (亿方)



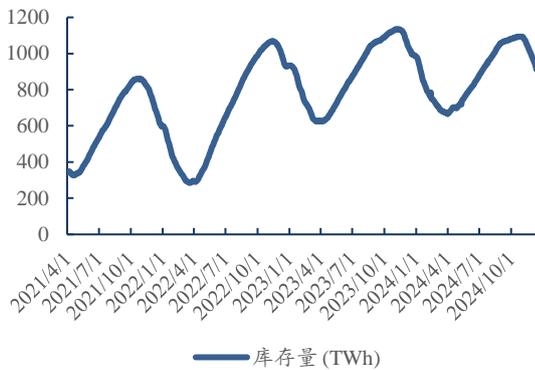
数据来源: IEA, 东吴证券研究所

图44: 2021/1-2024/12 欧盟周度天然气库存 (百万方)



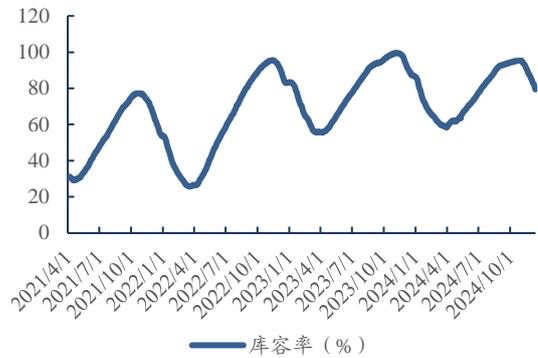
数据来源: Brugel, 东吴证券研究所

图45: 2021/4-2024/12 欧洲天然气库存量 (TWh)



数据来源: GIE, 东吴证券研究所

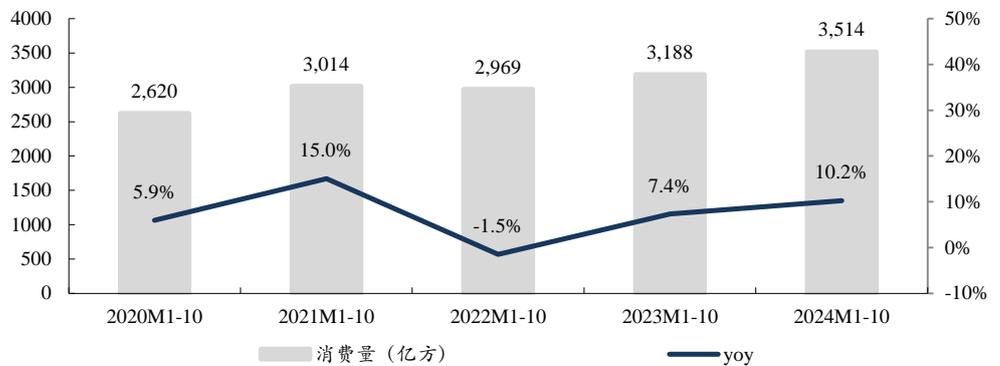
图46: 2021/4-2024/12 欧洲天然气库容率 (%)



数据来源: GIE, 东吴证券研究所

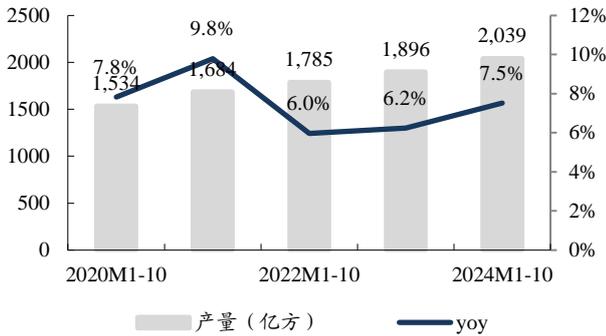
国内消费量稳定增加, 供给充足, 气价周环比微降: 2024M1-10 我国天然气消费量同比增长 10.2%至 3514 亿方; 2024M1-10 产量+7.5%至 2039 亿方, 进口量+13.6%至 1533 亿方。

图47: 2021M1-10~2024M1-10 中国天然气表观消费量 (亿方)



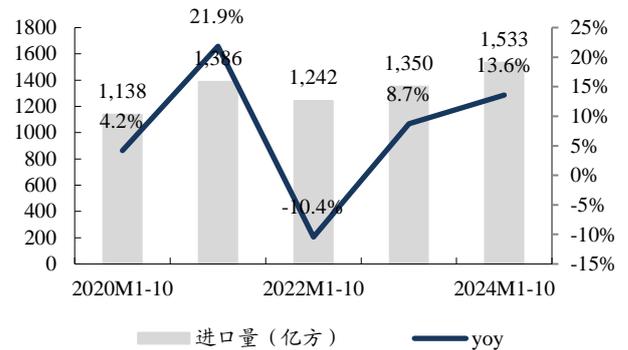
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图48: 2021M1-10~2024M1-10 中国天然气产量 (亿方)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图49: 2021M1-10~2024M1-10 中国天然气进口 (亿方)

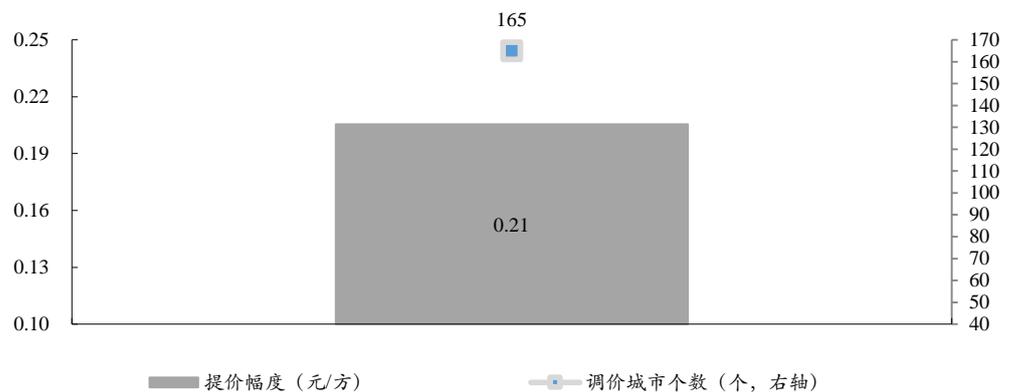


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3.2. 顺价进展: 全国顺价逐步推进, 城燃公司盈利提升、估值修复

2022~2024M11, 全国共有 57% 的地级及以上城市进行了居民的顺价, 提价幅度为 0.21 元每方。2023 年龙头城燃公司价差在 0.50~0.52 元/方, 结合我们此前在报告《对比海外案例, 国内顺价政策合理、价差待提升》中的测算, 城燃配气费合理值在 0.6 元/方以上, 价差仍存 20% 修复空间, 顺价仍将继续落地。近期 (2024 年 9-10 月), 省会城市合肥、郑州相继发布上调居民天然气价格的公告, 分别上调 0.3、0.36 元/方; 在省会城市的带动下, 省内其他城市也将积极推动居民顺价进程。近期 (2024 年 9-10 月), 省会城市合肥、郑州相继发布上调居民天然气价格的公告, 分别上调 0.3、0.36 元/方; 在省会城市的带动下, 省内其他城市也将积极推动居民顺价进程。

图50: 2022-2024M11 居民调价情况



数据来源: 各地政府网站, 东吴证券研究所

4. 往期研究

- 《2025年公用事业行业年度策略：电动化、尖峰化、市场化，寻找稀缺电力容量&显著边际变化》2024-12-10
- 《2025年燃气行业年度策略：全球格局更替供给或更为宽松，促价差理顺、需求放量》2024-12-09
- 《中国燃气深度：全国城市燃气龙头，居民气占比奠定高顺价弹性，盈利有望触底反弹》2024-11-22
- 《华润燃气深度：气润中华，优质区域为基，主业持续增长+“双综”业务快速布局》2024-11-15
- 《核电行业系列深度：全球核电深度——激荡七十载，后浪汤汤来》2024-11-14
- 《公用环保行业深度：要素市场化改革中，滞后30年的公用要素改革启航！》2024-8-31
- 《核电行业系列深度：双核弥强，灯火万家——未来能源享稀缺长期成长性，ROE翻倍分红提升》2024-7-30
- 《燃气行业系列深度：成本回落+顺价推进，促空间提估值》2024-6-5
- 《昆仑能源深度：中石油之子风鹏正举，随战略产业转移腾飞》2024-6-3
- 《火电行业系列深度：2024年火电行业更关注区域电力供需和股息率》2024-3-27
- 《燃气行业系列深度：对比海外案例，国内顺价政策合理、价差待提升》2024-3-10
- 《公用事业策略报告：2024年年度策略：电源各寻其位，可预期性提升》2024-1-3
- 《皖能电力深度：背靠新势力基地安徽用电需求攀升，新疆机组投产盈利进一步改善》2023-11-07
- 《中国核电深度：量变为基，质变为核》2023-11-07
- 《长江电力深度：乌白注入装机高增，长望盈利川流不息》2023-11-06
- 《电价系列深度：从电力体制改革趋势看产业投资机会》2023-10-08

5. 风险提示

- 1) **电力需求增长不及预期:** 若电力需求增长低于预期, 可能影响电力企业上网电量, 影响电力运营商收入。
- 2) **电价波动风险:** 当电力供需形势等因素发生变化, 电价发生波动, 将影响电力运营商收入。
- 3) **煤价波动风险:** 煤价波动对火电企业成本影响较大, 带来较大成本波动风险。
- 4) **流域来水不及预期:** 若来水不及预期, 将影响水电运营商发电量, 影响水电企业收入。
- 5) **天然气需求不及预期:** 若天然气消费复苏不及预期, 将影响天然气企业销售。

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>