

超配（维持）

公用事业行业双周报（2024/12/20-2025/1/2）

江西发布《江西省空气质量持续改善行动计划实施方案》

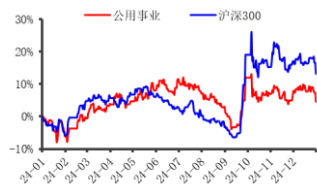
2025年1月3日

投资要点：

分析师：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340523080001
电话：0769-22110925
邮箱：
suzhibin@dgzq.com.cn

分析师：刘兴文
SAC 执业证书编号：
S0340522050001
电话：0769-22119416
邮箱：
liuxingwen@dgzq.com.cn

行业指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

- **行情回顾：**截至1月2日，近两周申万公用事业指数下跌3.5%，跑输沪深300指数0.3个百分点，在31个申万行业中排第8名；年初至今，申万公用事业指数下跌2.6%，跑赢沪深300指数0.3个百分点，在31个申万行业中排第22名。
- 分板块来看，近两周申万公用事业指数的子板块涨少跌多，其中仅燃气板块上涨0.2%；6个子板块下跌，热力服务板块下跌7.9%，光伏发电板块下跌7.4%，电能综合服务板块下跌6.8%，风力发电板块下跌5.8%，火力发电板块下跌5.4%，水力发电板块下跌1.3%。
- 申万公用事业指数包含的132家上市公司中，近两周股价上涨的公司有16家，其中立新能源、首华燃气、恒盛能源的涨幅靠前，分别达19.9%、9.0%、8.2%；股价下跌的公司有116家，其中ST旭蓝、宁波能源、兆新股份的跌幅较大，分别为30.2%、28.5%、22.1%。
- **重点行业资讯：**（1）1月2日，广州市工业和信息化局发布《关于贯彻〈广东省促进中小企业特色产业集群发展暂行办法〉的工作指引》，其中提到，加快集群绿色低碳转型。优化集群能源消费结构，推广清洁能源应用，实施清洁生产，开展节能改造和绿色低碳技术改造，强化资源综合利用与污染防治，完善绿色制造体系。（2）1月2日，根据中能建公众号，中能建地热有限公司中标全国地热行业首个全市域浅层地热能特许经营权项目——亳州市浅层地热能开发利用特许经营项目。该项目将在亳州市全域范围内，应用行业领先的跨季节储能技术开发浅层地热能，以投资建设运营一体化模式开展供热、供冷（含生活热水）特许经营业务。（3）1月3日，北京电力交易中心发布12月省间交易电量有关情况。12月，省间市场化交易电量完成1123亿千瓦时。2024年，省间市场化交易电量完成11654亿千瓦时，同比增长7.3%。
- **行业周观点：**近日江西省人民政府发布《江西省空气质量持续改善行动计划实施方案》，其中提到，落实峰谷分时电价政策，推进销售电价改革。强化价格政策与产业和环保政策的协同，综合考虑能耗、环保绩效水平，完善高耗能行业阶梯电价制度。燃气方面，今年以来我国天然气消费同比增长叠加上下游气价联动，建议关注新奥股份（600803）、九丰能源（605090）、新天然气（603393）。
- **风险提示：**气源获取风险；原材料价格波动风险；汇率波动的风险；安全经营的风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目录

1. 行情回顾.....	3
2. 行业估值情况.....	4
3. 行业数据跟踪.....	6
4. 重要公司公告.....	7
5. 重点行业资讯.....	7
6. 行业周观点.....	8
7. 风险提示.....	9

插图目录

图 1: 近两周 31 个申万行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 1 月 2 日）.....	3
图 2: 2024 年年初至今申万公用事业指数行情走势（截至 1 月 2 日）.....	3
图 3: 近两周申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（截至 1 月 2 日）.....	3
图 4: 年初至今申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（截至 1 月 2 日）.....	3
图 5: 近两周申万公用事业指数中涨跌幅前五的公司（截至 1 月 2 日）.....	4
图 6: 年初至今申万公用事业指数中涨跌幅前五的公司（截至 1 月 2 日）.....	4
图 7: 申万公用事业指数近一年市盈率水平（截至 1 月 2 日）.....	5
图 8: 电能综合服务板块近一年市盈率水平（截至 1 月 2 日）.....	5
图 9: 火力发电板块近一年市盈率水平（截至 1 月 2 日）.....	5
图 10: 水力发电板块近一年市盈率水平（截至 1 月 2 日）.....	5
图 11: 热力服务板块近一年市盈率水平（截至 1 月 2 日）.....	5
图 12: 光伏发电板块近一年市盈率水平（截至 1 月 2 日）.....	5
图 13: 风力发电板块近一年市盈率水平（截至 1 月 2 日）.....	6
图 14: 燃气板块近一年市盈率水平（截至 1 月 2 日）.....	6
图 15: 陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价（元/吨）（截至 1 月 2 日）.....	6
图 16: 秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价（元/吨）（截至 1 月 2 日）.....	6
图 17: 秦皇岛港煤炭库存（万吨）（截至 1 月 2 日）.....	7
图 18: 秦皇岛港动力煤（Q5500）综合成交价（元/吨）（截至 2024 年 12 月 27 日）.....	7

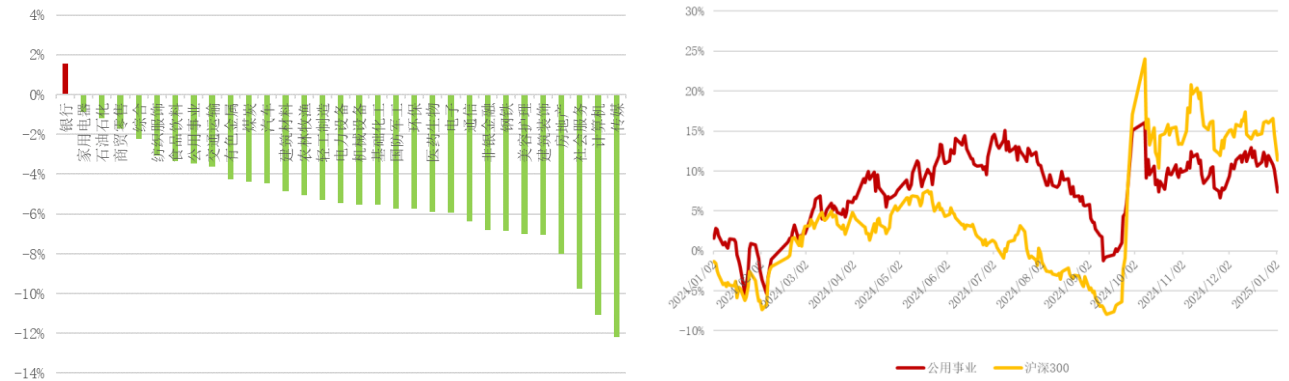
表格目录

表 1: 申万公用事业指数及子板块的市盈率估值情况（截至 1 月 2 日）.....	4
表 2: 建议关注标的.....	8

1. 行情回顾

截至 1 月 2 日，近两周申万公用事业指数下跌 3.5%，跑输沪深 300 指数 0.3 个百分点，在 31 个申万行业中排第 8 名；年初至今，申万公用事业指数下跌 2.6%，跑赢沪深 300 指数 0.3 个百分点，在 31 个申万行业中排第 22 名。

图 1：近两周 31 个申万行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至图 2：2024 年年初至今申万公用事业指数行情走势（截至 1 月 2 日）

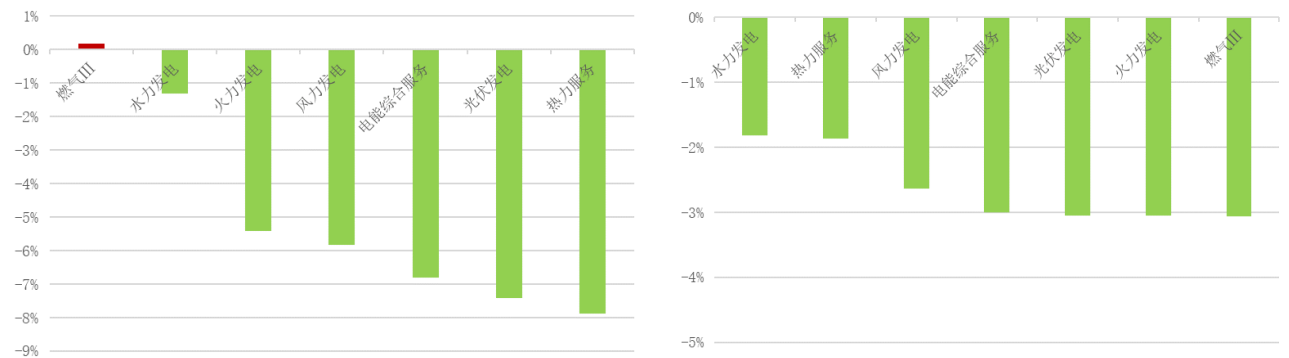


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

截至 1 月 2 日，近两周申万公用事业指数的子板块涨少跌多，其中仅燃气板块上涨 0.2%；6 个子板块下跌，热力服务板块下跌 7.9%，光伏发电板块下跌 7.4%，电能综合服务板块下跌 6.8%，风力发电板块下跌 5.8%，火力发电板块下跌 5.4%，水力发电板块下跌 1.3%。年初至今，申万公用事业指数的子板块均下跌，燃气、火力发电板块均下跌 3.1%，光伏发电、电能综合服务板块均下跌 3.0%，风力发电板块下跌 2.6%，热力服务板块下跌 1.9%，水力发电板块下跌 1.8%。

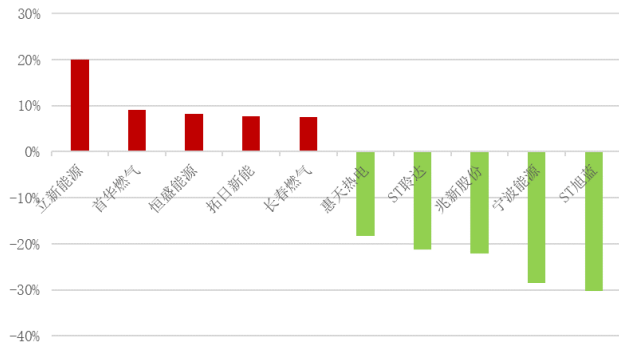
图 3：近两周申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（截至 1 月 2 日）图 4：年初至今申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（截至 1 月 2 日）



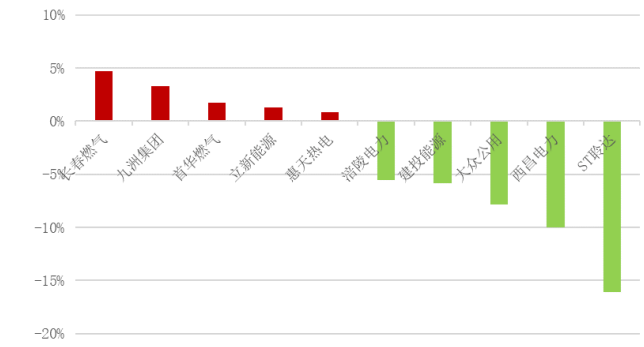
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

截至 1 月 2 日，申万公用事业指数包含的 132 家上市公司中，近两周股价上涨的公司有 16 家，其中立新能源、首华燃气、恒盛能源的涨幅靠前，分别达 19.9%、9.0%、8.2%；股价下跌的公司有 116 家，其中 ST 旭蓝、宁波能源、兆新股份的跌幅较大，分别为 30.2%、28.5%、22.1%。年初至今，长春燃气、九洲集团、首华燃气的涨幅靠前，分别达 4.7%、3.3%、1.7%；ST 聆达、西昌电力、大众公用的跌幅较大，分别为 16.1%、10.0%、7.9%。

图 5：近两周申万公用事业指数中涨跌幅前五的公司（截至 1 月 2 日）
 图 6：年初至今申万公用事业指数中涨跌幅前五的公司（截至 1 月 2 日）


数据来源：iFinD，东莞证券研究所



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2. 行业估值情况

截至 1 月 2 日，申万公用事业板块的市盈率估值为 17.8 倍，低于近一年估值中枢；子板块方面，光伏发电板块的市盈率估值为 80.7 倍，水力发电板块的市盈率估值为 20.6 倍，风力发电板块的市盈率估值为 18.4 倍，热力服务板块的市盈率估值为 18.1 倍，电能综合服务板块的市盈率估值为 17.7 倍，燃气板块的市盈率估值为 15.1 倍，火力发电板块的市盈率估值为 13.4 倍。

表 1：申万公用事业指数及子板块的市盈率估值情况（截至 1 月 2 日）

板块代码	板块名称	截止日估值 (倍)	近一年平均值 (倍)	近一年最大值 (倍)	近一年最小值 (倍)	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801160.SL	公用事业	17.8	19.2	22.0	16.4	-7.7%	-19.4%	8.2%
851610.SL	电能综合服务	17.7	20.3	26.1	16.1	-12.8%	-32.2%	10.3%
851611.SL	火力发电	13.4	15.5	21.0	11.1	-13.5%	-35.9%	20.9%
851612.SL	水力发电	20.6	23.4	26.4	19.3	-11.7%	-21.8%	6.8%
851614.SL	热力服务	18.1	24.4	45.4	14.6	-25.9%	-60.3%	23.3%
851616.SL	光伏发电	80.7	42.9	91.9	25.4	88.2%	-12.2%	217.4%
851617.SL	风力发电	18.4	19.9	21.9	17.4	-7.5%	-15.9%	5.9%
851631.SL	燃气	15.1	15.0	16.3	13.1	0.6%	-7.7%	15.1%

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 7: 申万公用事业指数近一年市盈率水平 (截至 1 月 2 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 8: 电能综合服务板块近一年市盈率水平 (截至 1 月 2 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 9: 火力发电板块近一年市盈率水平 (截至 1 月 2 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 10: 水力发电板块近一年市盈率水平 (截至 1 月 2 日)



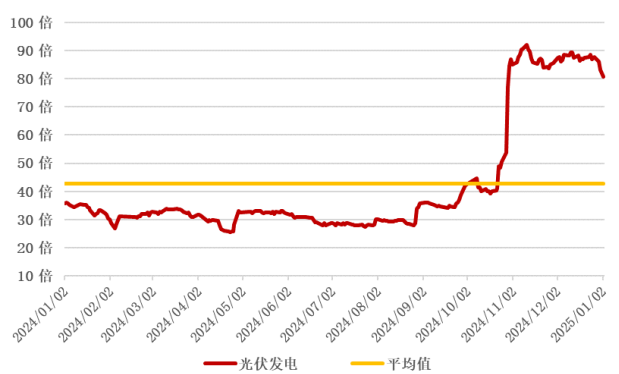
数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 11: 热力服务板块近一年市盈率水平 (截至 1 月 2 日)



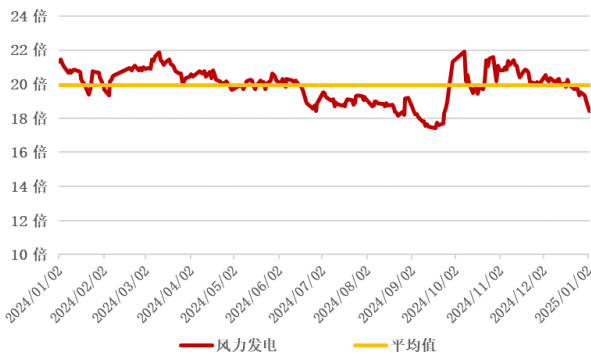
数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 12: 光伏发电板块近一年市盈率水平 (截至 1 月 2 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 13: 风力发电板块近一年市盈率水平 (截至 1 月 2 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 14: 燃气板块近一年市盈率水平 (截至 1 月 2 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

3. 行业数据跟踪

截至 1 月 2 日, 近两周陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价的均值为 748 元/吨, 环比前值下降 7.1%; 近两周秦皇岛港动力煤 (Q5500) 平仓价的均值为 763 元/吨, 环比前值下降 4.0%。

图 15: 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨) (截至 1 月 2 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

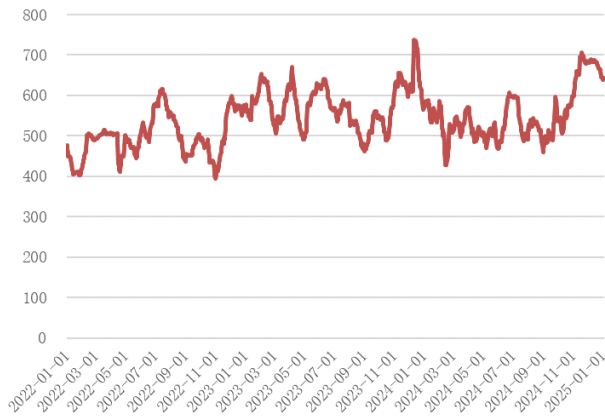
图 16: 秦皇岛港动力煤 (Q5500) 平仓价 (元/吨) (截至 1 月 2 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

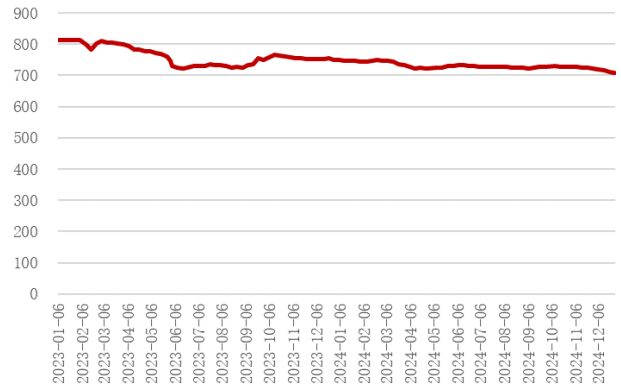
截至 1 月 2 日, 近两周秦皇岛港煤炭库存的均值为 657 万吨, 环比前值下降 4.0%。截至 2024 年 12 月 27 日, 2024 年秦皇岛港动力煤 (Q5500) 综合交易价的均值为 730 元/吨, 较 2023 年同期下降 4.3%。

图 17: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨) (截至 1 月 2 日)



数据来源: iFind, 东莞证券研究所

图 18: 秦皇岛港动力煤 (Q5500) 综合交易价 (元/吨) (截至 2024 年 12 月 27 日)



数据来源: Wind, CCTD, 东莞证券研究所

4. 重要公司公告

- 2024 年 12 月 31 日, 大唐发电公告, 公司股东大会审议通过《关于大唐国际母公司 2025 年度融资方案的议案》等。
- 2024 年 12 月 31 日, 中闽能源公告, 公司收到控股股东福建投资集团《关于启动永泰抽蓄资产注入中闽能源股份有限公司的通知》, 福建投资集团将履行其做出的关于避免同业竞争承诺, 启动并筹划涉及本公司的资产注入事项。
- 1 月 1 日, 粤电力 A 公告, 公司董事会审议通过《关于公司经理层成员 2021-2023 年任期经营业绩考核结果的议案》、《关于公司经理层成员 2023 年度薪酬分配方案的议案》、《关于公司企业负责人 2021-2023 年任期激励兑现方案的议案》等。
- 1 月 1 日, 广东建工公告, 公司董事会审议通过《关于向广东水电二局集团有限公司增资 20 亿元的议案》、《关于使用闲置自有资金购买结构性存款和大额存单的议案》等。
- 1 月 2 日, 华能水电公告, 公司所属 TB 水电站 4 号机组 (35 万千瓦) 于近日完成 72 小时试运行后投入商业运行, 至此 TB 水电站 4 台机组全部投产发电。TB 水电站装机容量 140 万千瓦, 设计多年平均发电量 62.3 亿千瓦时。

5. 重点行业资讯

- 2024 年 12 月 25 日, 江西省人民政府发布《江西省空气质量持续改善行动计划实施方案》, 其中提到, 落实峰谷分时电价政策, 推进销售电价改革。强化价格政策与产业和环保政策的协同, 综合考虑能耗、环保绩效水平, 完善高耗能行业阶梯电价制度。
- 2024 年 12 月 26 日, 中国能建广东院牵头 EPC 总承包建设的广西防城港海上风电场场址标段二工程全容量并网发电, 标志着广西首个海上风电示范项目建成投产。项

目全面建成后，每年可提供清洁电能约 20.6 亿千瓦时，满足超过 70 万户家庭全年用电量，等效减排二氧化碳约 164 万吨，其经济效益、环境效益和示范效益显著，赋能广西经济绿色、低碳、可持续发展。

3. 1 月 2 日，广州市工业和信息化局发布《关于贯彻〈广东省促进中小企业特色产业集群发展暂行办法〉的工作指引》，其中提到，加快集群绿色低碳转型。优化集群能源消费结构，推广清洁能源应用，实施清洁生产，开展节能改造和绿色低碳技术改造，强化资源综合利用与污染防治，完善绿色制造体系。
4. 1 月 2 日，根据中国能建公众号，中能建地热有限公司中标全国地热行业首个全市域浅层地热能特许经营权项目——亳州市浅层地热能开发利用特许经营项目。该项目将在亳州市全域范围内，应用行业领先的跨季节储能技术开发浅层地热能，以投资建设运营一体化模式开展供热、供冷（含生活热水）特许经营业务。
5. 1 月 3 日，北京电力交易中心发布 12 月省间交易电量有关情况。12 月，省间市场化交易电量完成 1123 亿千瓦时。2024 年，省间市场化交易电量完成 11654 亿千瓦时，同比增长 7.3%。

6. 行业周观点

近日江西省人民政府发布《江西省空气质量持续改善行动计划实施方案》，其中提到，落实峰谷分时电价政策，推进销售电价改革。强化价格政策与产业和环保政策的协同，综合考虑能耗、环保绩效水平，完善高耗能行业阶梯电价制度。燃气方面，今年以来我国天然气消费同比增长叠加上下游气价联动，建议关注新奥股份（600803）、九丰能源（605090）、新天然气（603393）。

表 2：建议关注标的

证券代码	证券简称	标的看点
600803	新奥股份	公司拥有非常强大的下游分销能力，公司拥有 259 个城市燃气项目，以此为基本盘积极拓展开发周边客户，市场覆盖全国 20 个省份，且大部分位于东南沿海经济发达地区。同时，依托庞大的客户基础，公司大力发展综合能源业务和智家业务，满足客户多元化、低碳绿色能源产品及服务需求。
605090	九丰能源	公司形成“海气+陆气”资源池，助力供应链安全。在海气方面，公司已与马石油和 ENI 分别签订 LNG 长约采购合同（合同有效期最长至 2026 年 3 月 31 日），进行按约长期采购；公司与国际市场诸多知名能源服务商达成合作协议，进行 LNG、LPG 现货采购，如马石油、卡塔尔液化天然气有限公司等。在陆气方面，公司通过布局天然气回收处理配套服务项目及传统 LNG 液化工厂项目，自主控制的 LNG 产能规模达 70 万吨。综合来看，公司形成以核心资源为主、以调节资源为补充的“海气+陆气”资源池，助力供应链安全。
603393	新天然气	全产业链一体化的战略布局。公司通过“强链、延链和补链”，上、中、下游全产业链生态链建设初具雏形，基本实现了“上有资源、中有管网、下有客户”的全产业链一体化的战略布局。全产业链一体化的布局，一方面助力公司拓展主营业务、提升经营规模，另一方面有助于缓解因上游气源不足导致发展受限的问题，提高公司整体抗风险能力。

资料来源：新奥股份、九丰能源、新天然气的年报，东莞证券研究所

7. 风险提示

（1）气源获取风险：燃气公司的气源获取主要依靠国际采购和中国石油、中国石化和中国海油等供应，对上游供应商的依赖性较强。若国内上游供应商出现供应波动或海外进口气发生不可抗力情形，将对燃气公司造成不利影响。

（2）原材料价格波动风险：受国内外复杂的政治、经济形势影响，近年来天然气采购价格波动较大，若天然气销售价格调整不及时或调整幅度不足，将对燃气公司的毛利产生影响。

（3）汇率波动的风险：燃气公司的原材料部分采购自国际市场，采购结算货币主要为美元等，并持有一定的美元资产等。若人民币兑美元汇率大幅波动，燃气公司结算的采购成本将随之波动，持有的美元资产也将产生汇兑损益，从而对燃气公司的业绩造成直接影响。

（4）安全经营的风险：燃气属于易燃、易爆气体，燃气的生产、运输、储存过程对安全有较高要求。若设备意外发生故障、员工操作不当或者自然灾害等原因导致火灾、爆炸等安全事故，将影响燃气公司的正常生产经营。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn