



Research and
Development Center

8 月份全社会用电量同比增长 8.9%，中俄东线有望于年底提前达产

公用事业—电力天然气周报

2024 年 9 月 29 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

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

8月份全社会用电量同比增长8.9%，中俄东线有望于年底提前达产

2024年9月29日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至9月27日收盘,本周公用事业板块上涨7.9%,表现劣于大盘。其中,电力板块上涨7.78%,燃气板块上涨9.40%。
- **电力行业数据跟踪:**
 - **动力煤价格:秦港动力煤价格周环比小幅上升。**截至9月27日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价865元/吨,周环比上涨2元/吨。截至9月27日,广州港印尼煤(Q5500)库提价948.8元/吨,周环比下跌0.65元/吨;广州港澳洲煤(Q5500)库提价929.44元/吨,周环比上涨5.18元/吨。
 - **动力煤库存及电厂日耗:港口及电厂动力煤库存周环比上升。**截至9月27日,秦皇岛港煤炭库存585万吨,周环比增加97万吨。截至9月26日,内陆17省煤炭库存8550.8万吨,较上周增加278.2万吨,周环比上升3.36%;内陆17省电厂日耗为361.4万吨,较上周下降8.3万吨/日,周环比下降2.25%;可用天数为23.7天,较上周增加1.3天。截至9月26日,沿海8省煤炭库存3359.5万吨,较上周增加7.7万吨,周环比上升0.23%;沿海8省电厂日耗为215.8万吨,较上周下降17.1万吨/日,周环比下降7.34%;可用天数为15.6天,较上周增加1.2天。
 - **水电来水情况:三峡出库流量周环比下降。**截至9月26日,三峡出库流量7590立方米/秒,同比下降52.56%,周环比下降0.39%。
 - **重点电力市场交易电价:** 1) **广东电力市场:** 截至9月20日,广东电力日前现货市场的周度均价为336.98元/MWh,周环比下降3.80%,周同比上升8.4%。截至9月20日,广东电力实时现货市场的周度均价为330.52元/MWh,周环比下降7.99%,周同比上升12.0%。2) **山西电力市场:** 截至9月26日,山西电力日前现货市场的周度均价为317.58元/MWh,周环比下降9.45%,周同比下降14.2%。截至9月26日,山西电力实时现货市场的周度均价为293.02元/MWh,周环比下降22.99%,周同比下降24.3%。3) **山东电力市场:** 截至9月26日,山东电力日前现货市场的周度均价为292.20元/MWh,周环比下降25.01%,周同比下降32.1%。截至9月26日,山东电力实时现货市场的周度均价为296.52元/MWh,周环比下降35.70%,周同比下降17.6%。
- **天然气行业数据跟踪:**
 - **国内外天然气价格:欧洲TTF、美国HH现货价格周环比上升。**截至9月27日,上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为5062元/吨,同比上升14.06%,环比下降1.65%;截至9月26日,欧洲TTF现货价格为12.45美元/百万英热,同比下降0.2%,周环比上升16.2%;美国HH现货价格为2.87美元/百万英热,同比上升15.3%,周环比上升19.1%;中国DES现货价格为12.94美元/百万英热,同比下降6.8%,周环比下降0.8%。
 - **欧盟天然气供需及库存:** 2024年第38周,欧盟天然气供应量47.1亿方,同比下降7.5%,周环比上升2.4%。其中,LNG供应量为18.7亿方,周环比上升0.6%,占天然气供应量的39.7%;进口管道气28.4亿方,

同比下降8.7%，周环比上升3.7%。2024年第38周，欧盟天然气消费量（我们估算）为43.9亿方，周环比上升9.6%，同比下降0.2%；2024年1-38周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为2051.7亿方，同比下降5.6%。

- **国内天然气供需情况：**2024年8月，国内天然气表观消费量为355.20亿方，同比上升8.7%。2024年8月，国内天然气产量为200.20亿方，同比上升10.6%。2024年8月，LNG进口量为654.00万吨，同比上升3.8%，环比上升10.8%。2024年8月，PNG进口量为522.00万吨，同比上升14.5%，环比上升5.2%。
- **本周行业重点新闻：**
 - 1) **8月份全社会用电量同比增长8.9%：**8月份，全社会用电量9649亿千瓦时，同比增长8.9%。分产业用电看，第一产业用电量149亿千瓦时，同比增长4.6%；第二产业用电量5679亿千瓦时，同比增长4.0%；第三产业用电量1903亿千瓦时，同比增长11.2%；城乡居民生活用电量1918亿千瓦时，同比增长23.7%。
 - 2) **俄罗斯天然气工业股份公司表示提前将“西伯利亚力量”管道对华输气量提升至380亿方/年：**9月20日，俄罗斯天然气工业股份公司表示，俄气与中国石油天然气集团公司达成协议，于12月提前将通过“西伯利亚力量”管道对华输送天然气的供应量提升至合同规定的最大水平，即380亿立方米/年。
- **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	12
四、本周行业新闻	16
五、本周重要公告	17
六、投资建议和估值表	18
七、风险因素	19

表目录

表 1: 公用事业行业主要公司估值表	18
--------------------	----

图目录

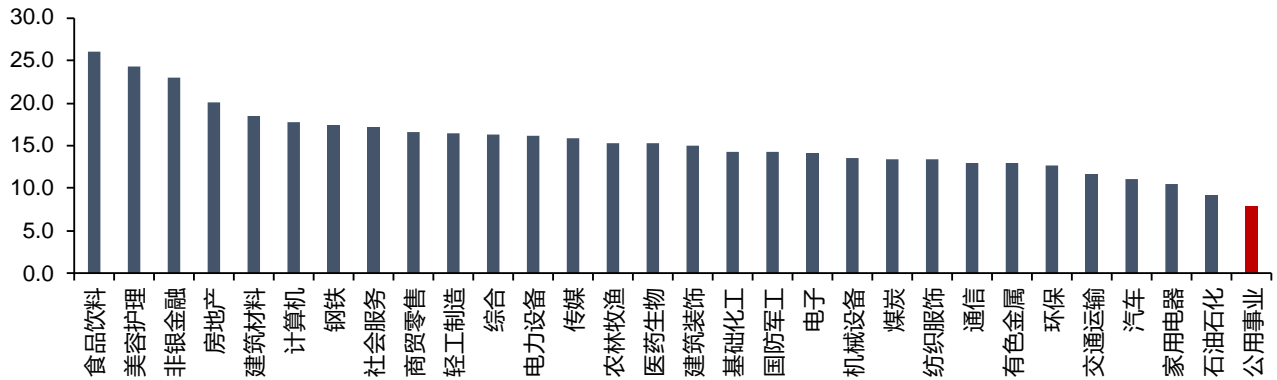
图 1: 各行业板块一周表现 (%)	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)	6
图 3: 电力板块重点个股表现 (%)	7
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)	8
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)	8
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 12: 内陆 17 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 20: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	11
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)	13
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)	14
图 33: 2022-2024 年欧盟管道气供应结构 (百万方)	14
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 (2024/9/25, TWh)	15
图 36: 欧盟天然气消费量 (我们估算) (百万方)	15

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)	16
图 40: 国内 PNG 月度进口量 (万吨)	16

一、本周市场表现：公用事业板块表现劣于大盘

- 截至9月27日收盘，本周公用事业板块上涨7.9%，表现劣于大盘；沪深300上涨15.7%到3703.7；涨幅前三的行业分别是食品饮料（26.1%）、美容护理（24.4%）、非银金融（23.0%），涨幅后三的行业分别是公用事业（7.9%）、石油石化（9.2%）、家用电器（10.4%）。

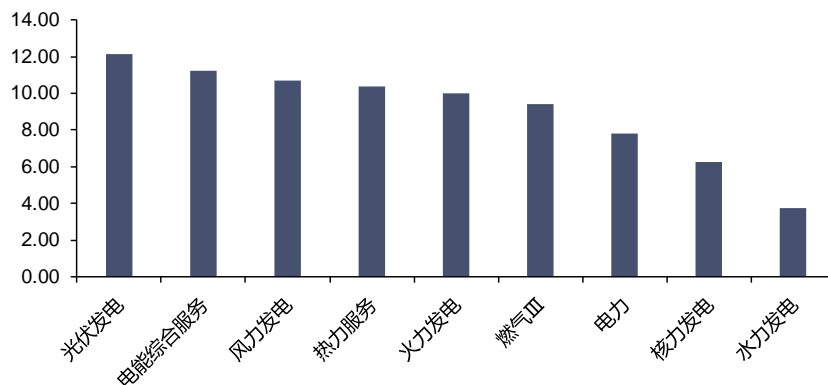
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

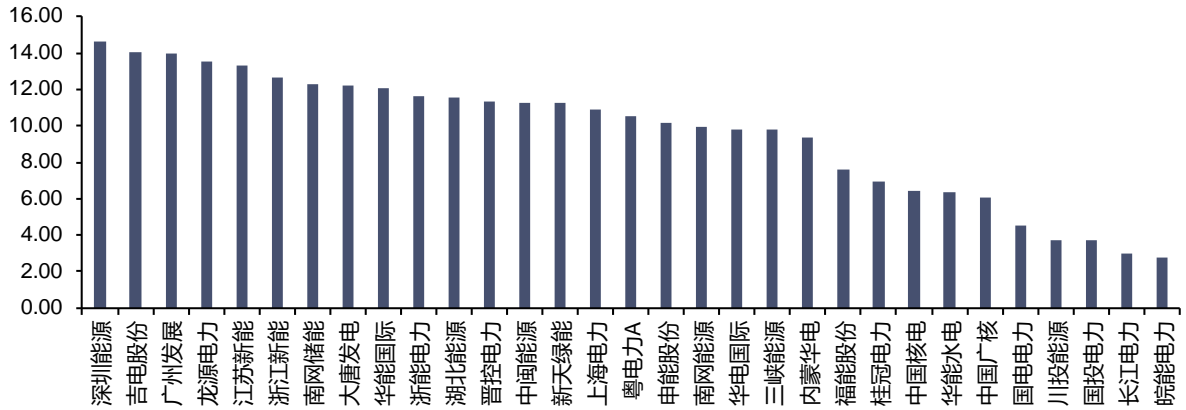
- 截至9月27日收盘，电力板块本周上涨7.78%，燃气板块上涨9.40%。各子行业本周表现：火力发电板块上涨9.98%，水力发电板块上涨3.75%，核力发电上涨6.24%，热力服务上涨10.35%，电能综合服务上涨11.25%，光伏发电上涨12.14%，风力发电上涨10.72%。

图 2：公用事业各子行业一周表现（%）

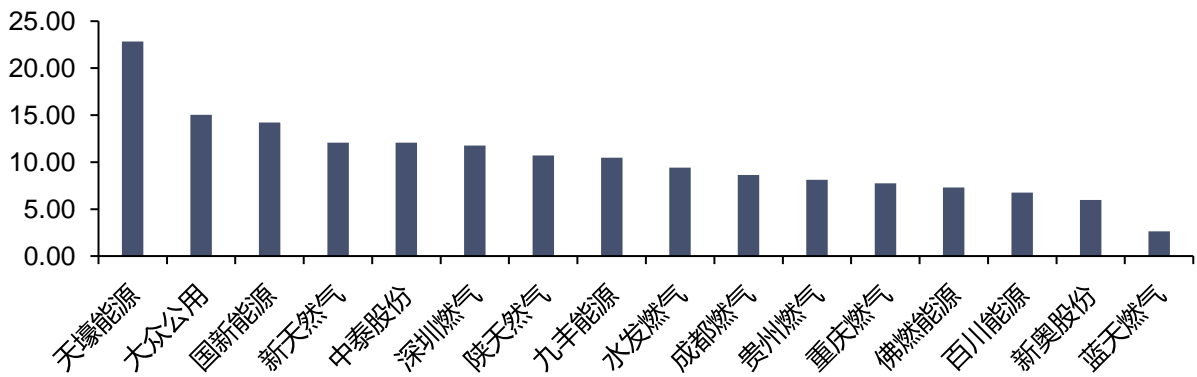


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至9月27日收盘，本周电力板块主要公司涨幅前三名分别为：深圳能源（14.62%）、吉电股份（14.06%）、广州发展（14.00%），主要公司涨幅后三名分别为：皖能电力（2.78%）、长江电力（2.98%）、国投电力（3.72%）；本周燃气板块主要公司涨幅前三名分别为：水发燃气（9.41%）、重庆燃气（7.74%）、中泰股份（12.05%），主要公司涨幅后三名分别为：大众公用（15.03%）、新天然气（12.08%）、深圳燃气（11.76%）。

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

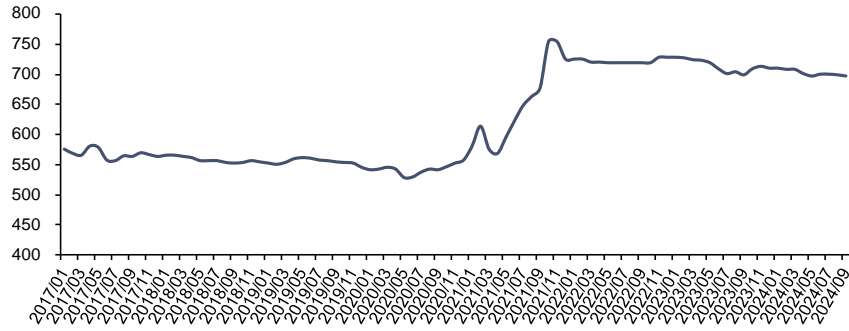
图 4：燃气板块重点个股表现（%）


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

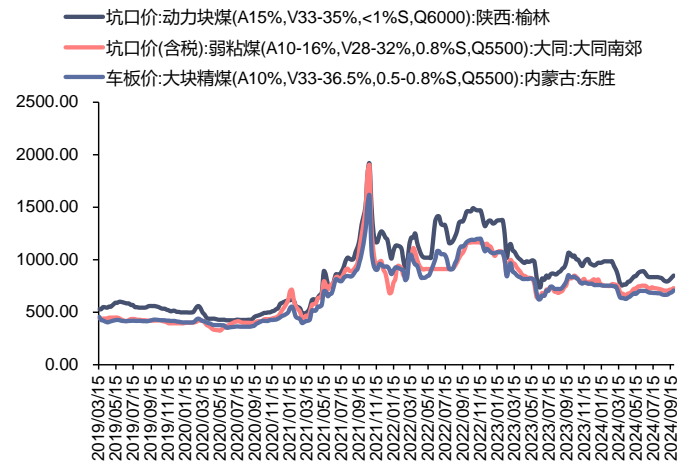
- **长协煤价格**：9月，秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为697元/吨，月环比下跌2元/吨。
- **港口动力煤市场价**：截至9月27日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价865元/吨，周环比上涨2元/吨。
- **产地动力煤价格**：截至9月27日，陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价850元/吨，周环比上涨20元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 727元/吨，周环比上涨12元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 709.8元/吨，周环比上涨18.20元/吨。

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

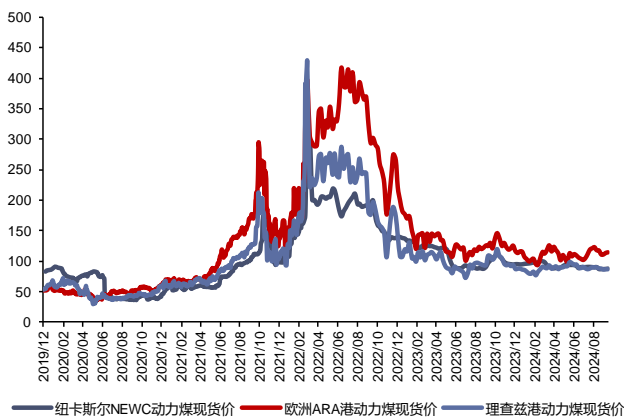
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

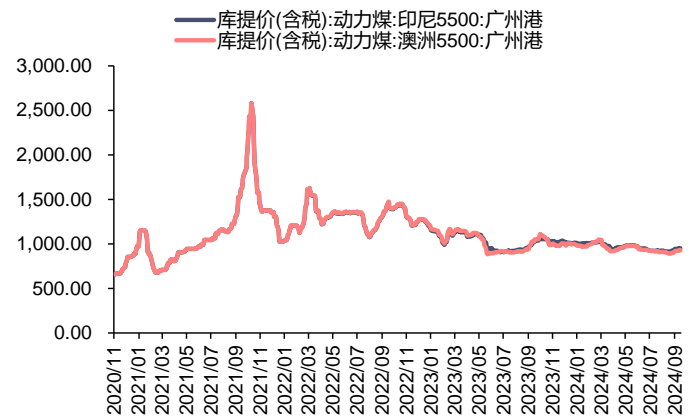
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)


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9月26日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格87.25美元/吨, 周环比上涨0.50美元/吨; ARA6000大卡动力煤现货价114.55美元/吨, 周环比上涨1.00美元/吨; 理查兹港动力煤FOB现货价87美元/吨, 周环比上涨0.05美元/吨。截至9月27日, 纽卡斯尔NEWC指数价格135美元/吨, 周环比下跌2.0美元/吨。截至9月27日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价948.8元/吨, 周环比下跌0.65元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价929.44元/吨, 周环比上涨5.18元/吨。

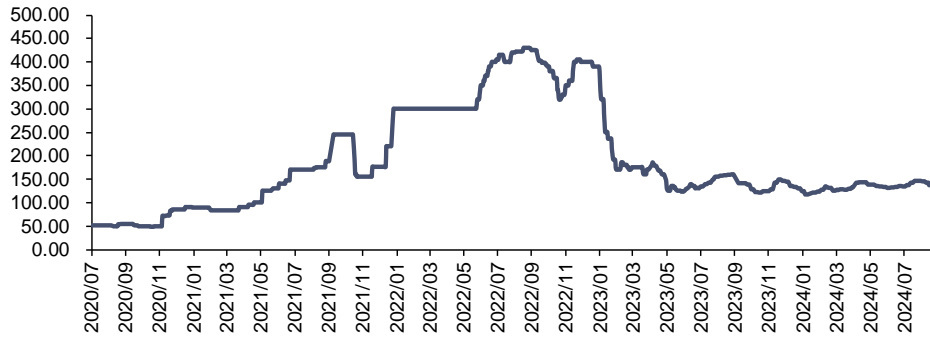
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)


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)

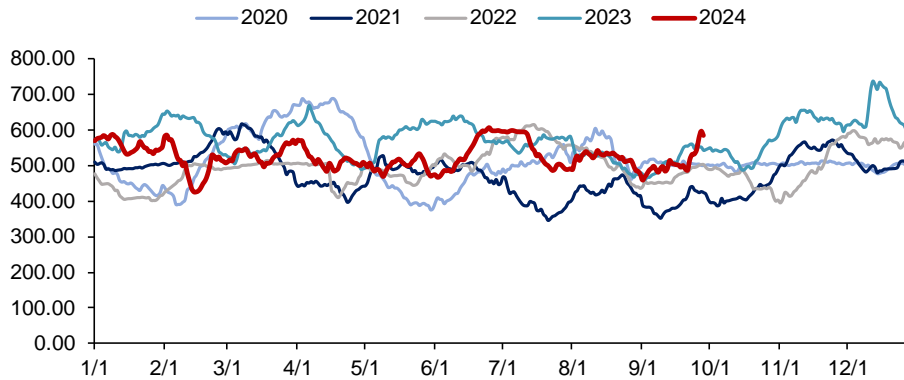


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

2、动力煤库存及电厂日耗

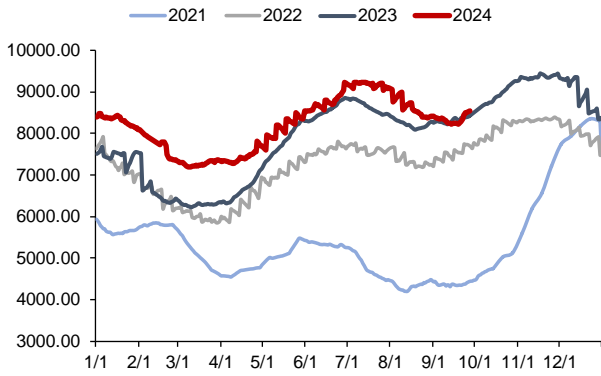
- 港口煤炭库存: 截至9月27日, 秦皇岛港煤炭库存585万吨, 周环比增加97万吨。

图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

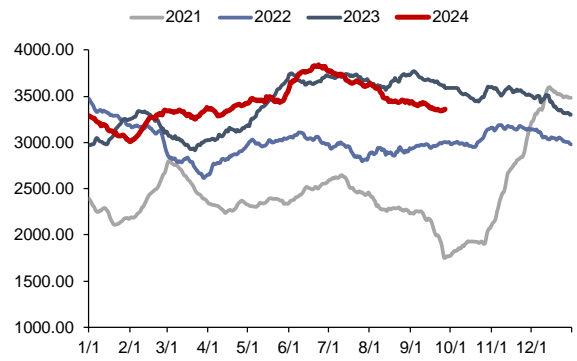


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

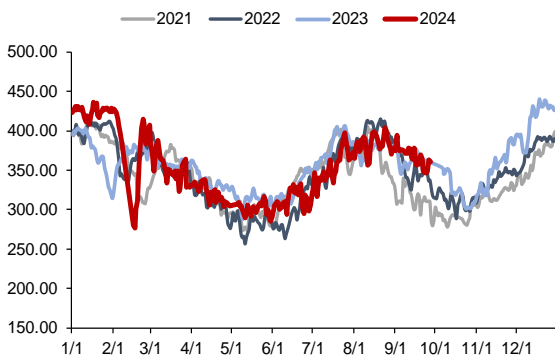
- **内陆17省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至9月26日, 内陆17省煤炭库存8550.8万吨, 较上周增加278.2万吨, 周环比上升3.36%; 内陆17省电厂日耗为361.4万吨, 较上周下降8.3万吨/日, 周环比下降2.25%; 可用天数为23.7天, 较上周增加1.3天。
- **沿海8省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至9月26日, 沿海8省煤炭库存3359.5万吨, 较上周增加7.7万吨, 周环比上升0.23%; 沿海8省电厂日耗为215.8万吨, 较上周下降17.1万吨/日, 周环比下降7.34%; 可用天数为15.6天, 较上周增加1.2天。

图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)


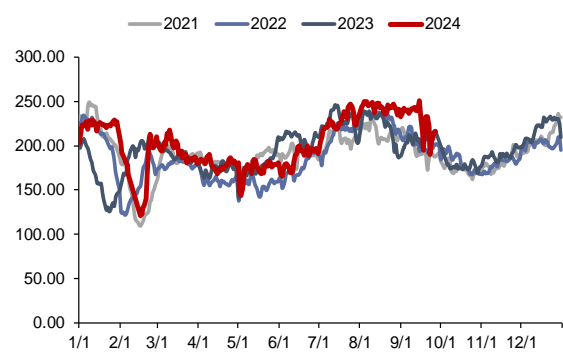
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)


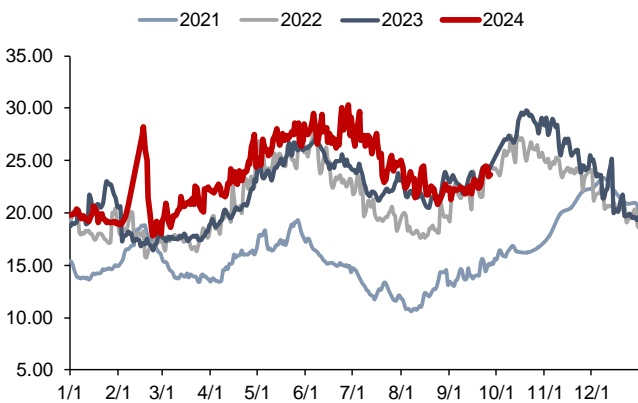
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


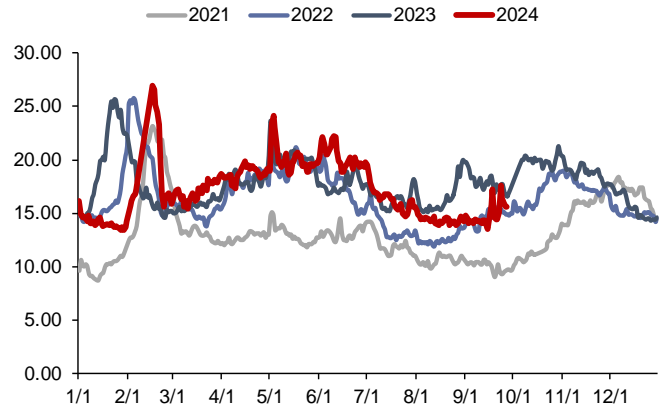
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 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 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

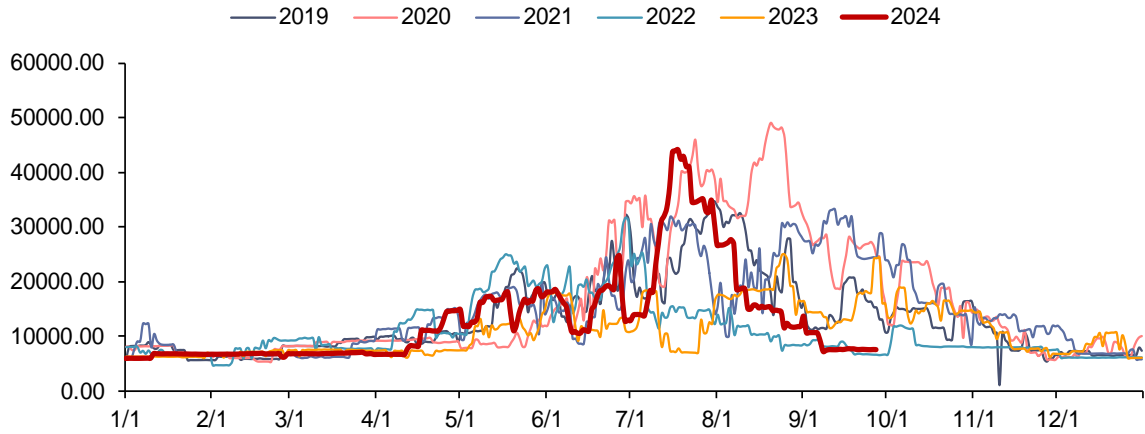
图 17: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)


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9月26日，三峡出库流量7590立方米/秒，同比下降52.56%，周环比下降0.39%。

图 18：三峡出库量变化情况（立方米/秒）

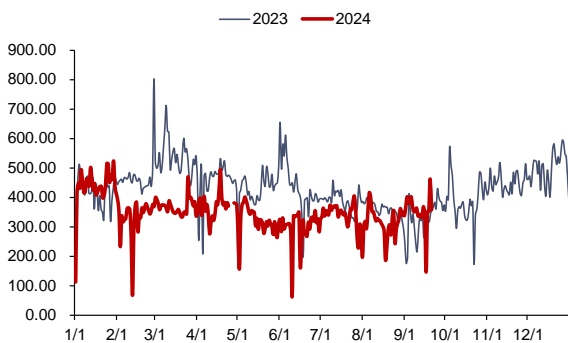


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

4、重点电力市场交易电价

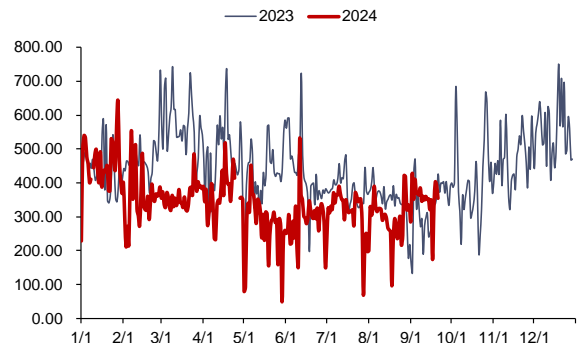
- **广东日前现货市场：**截至9月20日，广东电力日前现货市场的周度均价为336.98元/MWh，周环比下降3.80%，周同比上升8.4%。
- **广东实时现货市场：**截至9月20日，广东电力实时现货市场的周度均价为330.52元/MWh，周环比下降7.99%，周同比上升12.0%。

图 20：广东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）



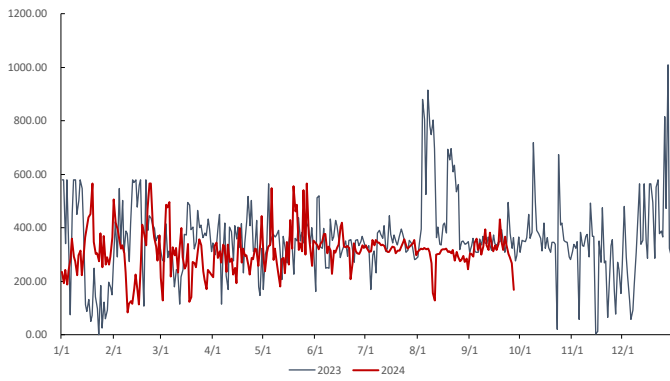
资料来源：泛能网，信达证券研发中心

图 21：广东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）

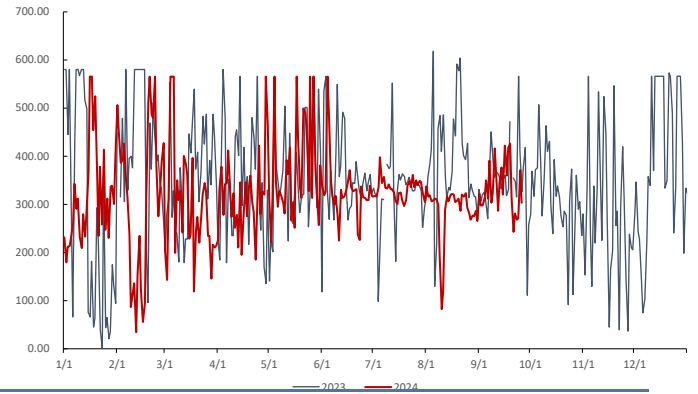


资料来源：泛能网，信达证券研发中心

- **山西日前现货市场：**截至9月26日，山西电力日前现货市场的周度均价为317.58元/MWh，周环比下降9.45%，周同比下降14.2%。
- **山西实时现货市场：**截至9月26日，山西电力实时现货市场的周度均价为293.02元/MWh，周环比下降22.99%，周同比下降24.3%。

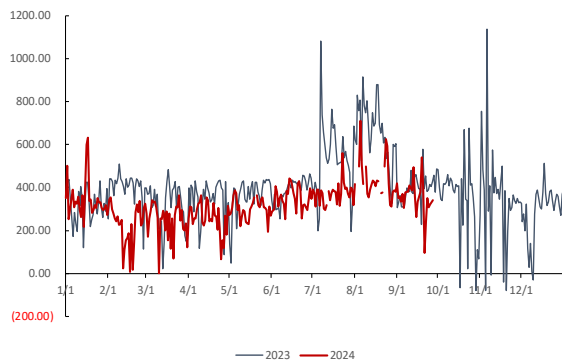
图 22: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

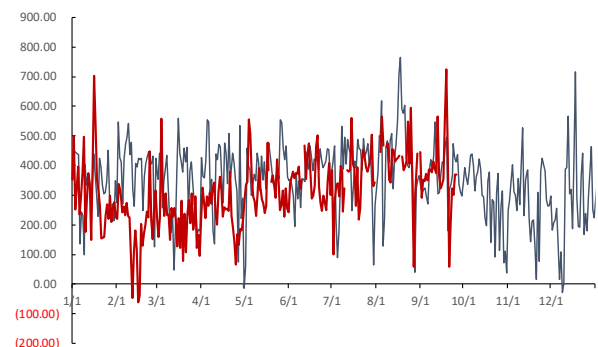
图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


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9月26日, 山东电力日前现货市场的周度均价为292.20元/MWh, 周环比下降25.01%, 周同比下降32.1%。
- **山东实时现货市场:** 截至9月26日, 山东电力实时现货市场的周度均价为296.52元/MWh, 周环比下降35.70%, 周同比下降17.6%。

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)


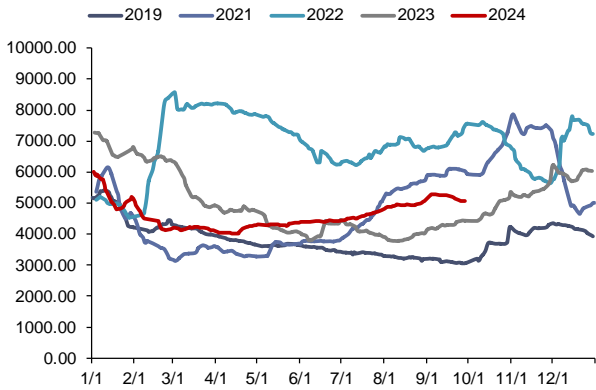
资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

三、天然气行业数据跟踪

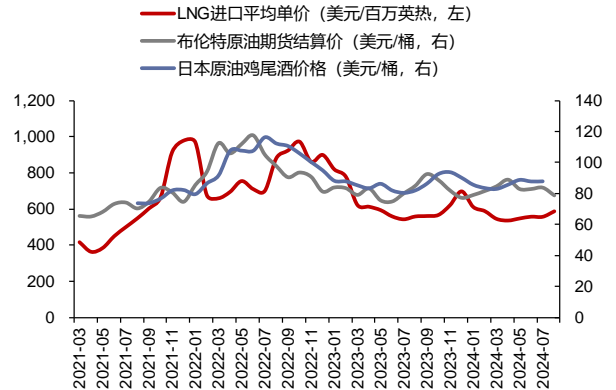
1、国内外天然气价格

- **国产LNG价格周环比下跌, 进口LNG价格周环比上涨**

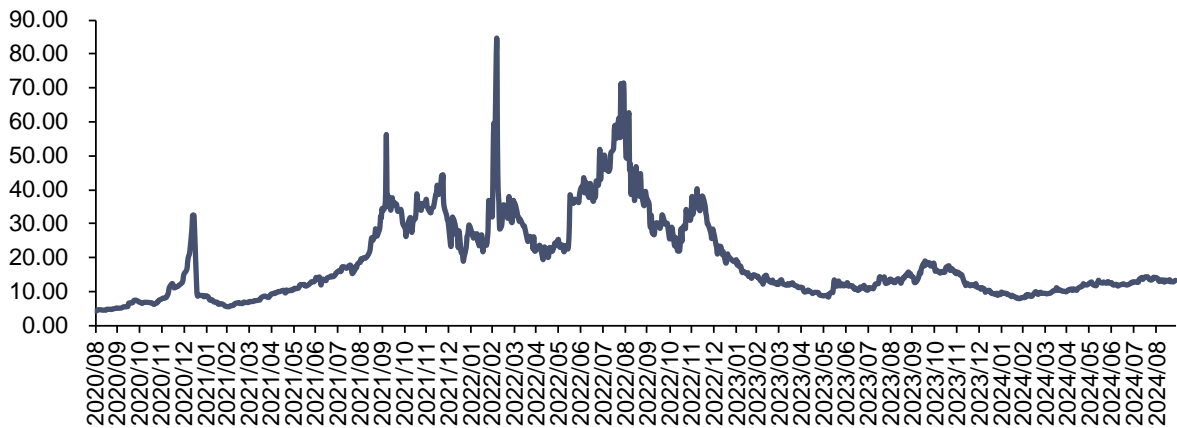
截至9月27日, 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 5062 元/吨 (约合 3.62 元/方), 同比上升 14.06%, 环比下降 1.65%; 2024 年 8 月, 国内 LNG 进口平均价格为 555.56 美元/吨 (约合 2.83 元/方), 同比下降 0.36%, 环比下降 0.09%。截至 9 月 27 日, 中国进口 LNG 到岸价为 13.33 美元/百万英热 (约合 3.49 元/方), 同比下降 12.71%, 环比上升 3.28%。

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


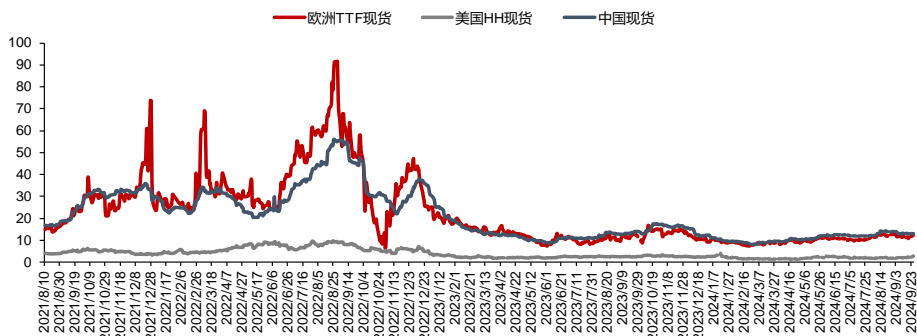
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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价格周环比下跌, 美国HH价格周环比上涨

截至 9 月 26 日, 欧洲 TTF 现货价格为 12.45 美元/百万英热, 同比下降 0.2%, 周环比上升 16.2%; 美国 HH 现货价格为 2.87 美元/百万英热, 同比上升 15.3%, 周环比上升 19.1%; 中国 DES 现货价格为 12.94 美元/百万英热, 同比下降 6.8%, 周环比下降 0.8%。

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

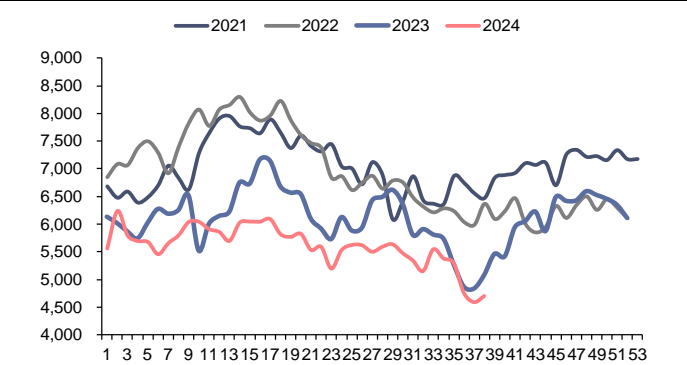
2、欧盟天然气供需及库存

● **供给：欧盟天然气供应量周环比上升**

2024年第38周，欧盟天然气供应量47.1亿方，同比下降7.5%，周环比上升2.4%。其中，LNG供应量为18.7亿方，周环比上升0.6%，占天然气供应量的39.7%；进口管道气28.4亿方，同比下降8.7%，周环比上升3.7%，进口俄罗斯管道气6.907亿方（占欧盟天然气供应量的14.7%）。

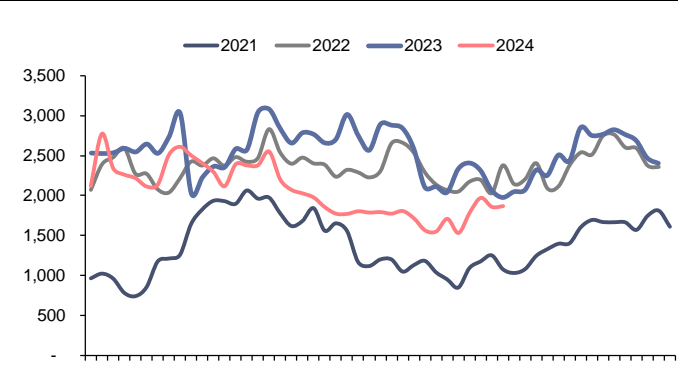
2024年1-38周，欧盟累计天然气供应量2132.7亿方，同比下降7.9%。其中，LNG累计供应量为783.3亿方，同比下降19.4%，占天然气供应量的36.7%；累计进口管道气1349.4亿方，同比上升0.5%，累计进口俄罗斯管道气237.2亿方（占欧盟天然气供应量的11.1%）。

图 30：欧盟天然气供应量（百万方）



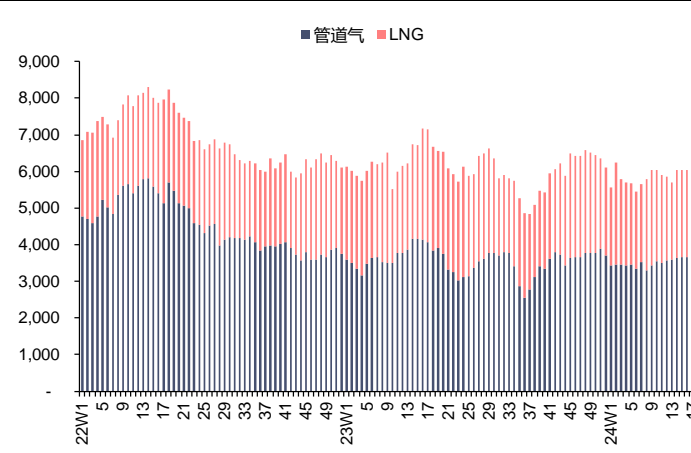
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 31：欧盟 LNG 进口量（百万方）



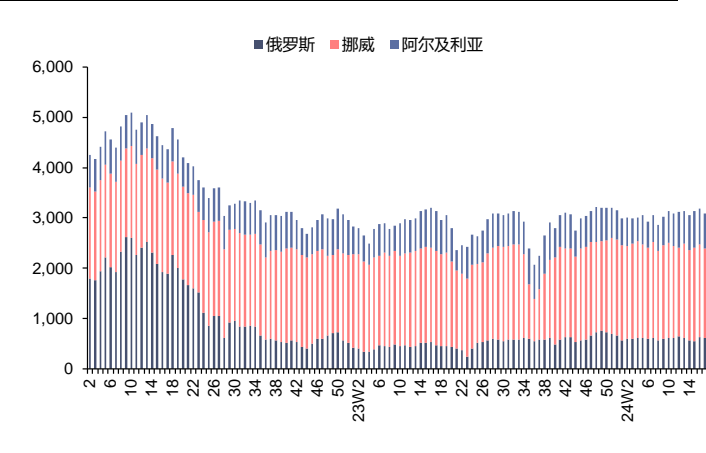
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

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

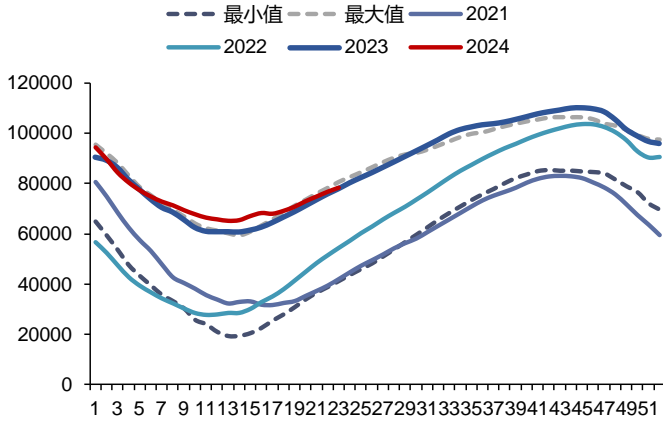
图 33：2022-2024 年欧盟管道气供应结构（百万方）



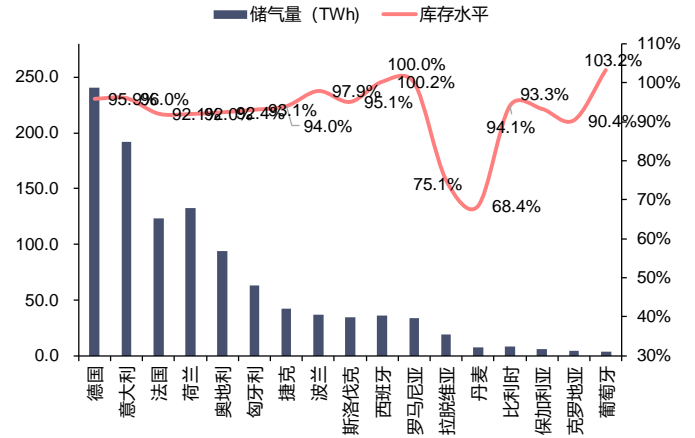
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

● **库存：欧盟天然气库存周环比上涨**

2024年第38周，欧盟天然气库存量为1040.39亿方，同比下降0.46%，周环比上升0.31%。截至2024年9月25日，欧盟天然气库存水平为94.0%。

图 34: 欧盟天然气库存量 (百万方)


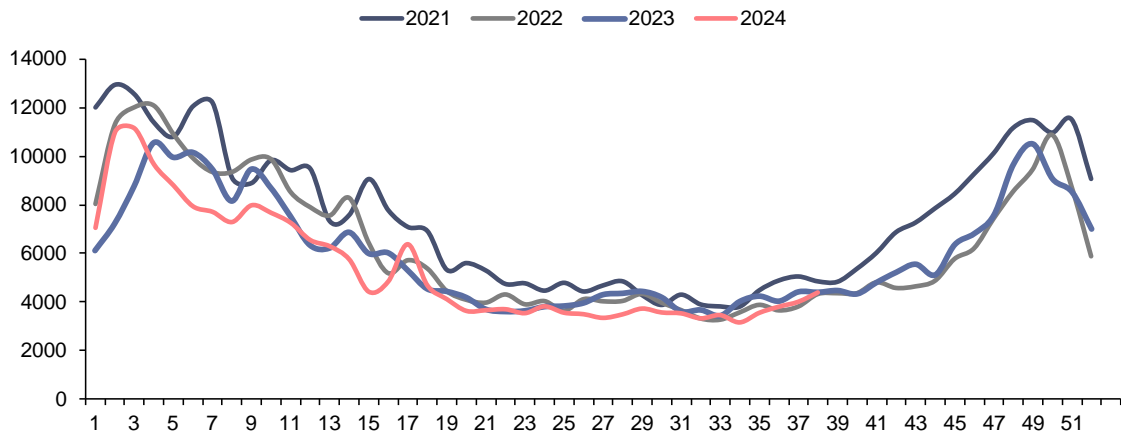
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2024/9/25, 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, 周环比上升**

2024 年第 38 周, 欧盟天然气消费量 (我们估算) 为 43.9 亿方, 周环比上升 9.6%, 同比下降 0.2%; 2024 年 1-38 周, 欧盟天然气累计消费量 (我们估算) 为 2051.7 亿方, 同比下降 5.6%。

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8月, 国内天然气表观消费量同比上升**

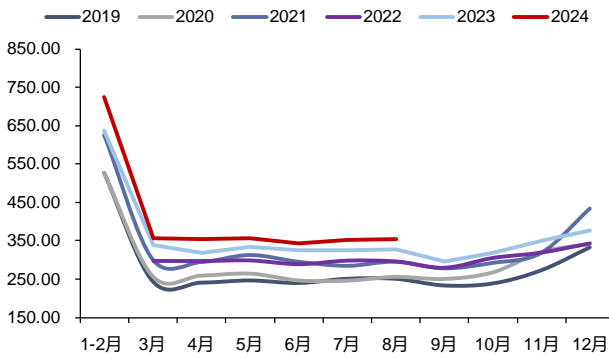
2024年8月, 国内天然气表观消费量为355.20亿方, 同比上升8.7%。
 2024年1-8月, 国内天然气表观消费量累计为2844.80亿方, 累计同比上升9.5%。

● **供给: 2024年8月, 国内天然气产量同比上升, LNG进口量同比上升**

2024年8月, 国内天然气产量为200.20亿方, 同比上升10.6%。2024年8月, LNG进口量为654.00万吨, 同比上升3.8%, 环比上升10.8%。2024年8月, PNG进口量为522.00万吨, 同比上升14.5%, 环比上升5.2%。

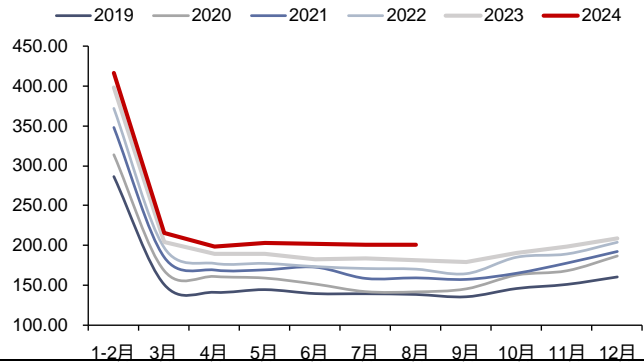
2024年1-8月，国内天然气产量累计为1636.60亿方，累计同比上升7.6%。2024年1-8月，LNG进口量累计为5029.00万吨，累计同比上升10.5%。2024年1-8月，PNG进口量累计为3684.00万吨，累计同比上升14.4%。

图 37: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)



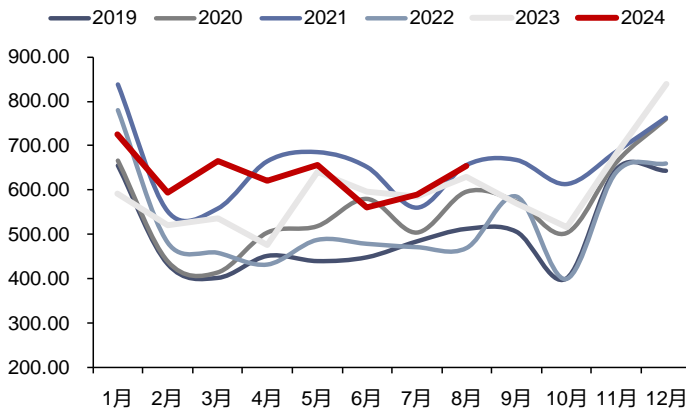
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 38: 国内天然气月度产量 (亿方)



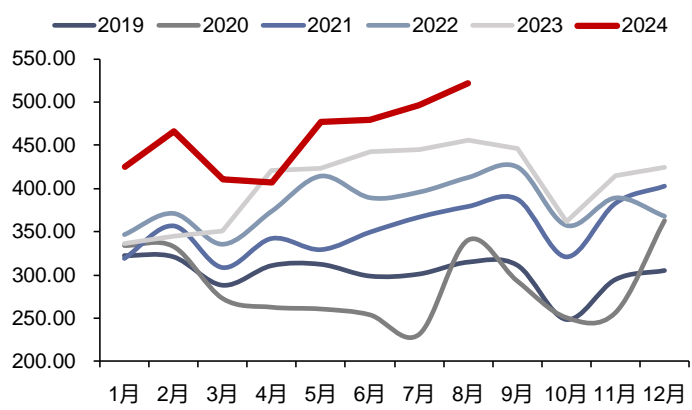
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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

- **8 月份全社会用电量同比增长 8.9%:** 9 月 20 日，国家能源局发布 8 月份全社会用电量等数据。8 月份，全社会用电量 9649 亿千瓦时，同比增长 8.9%。从分产业用电看，第一产业用电量 149 亿千瓦时，同比增长 4.6%；第二产业用电量 5679 亿千瓦时，同比增长 4.0%；第三产业用电量 1903 亿千瓦时，同比增长 11.2%；城乡居民生活用电量 1918 亿千瓦时，同比增长 23.7%。（资料来源：中国电力报公众号，国家能源局）
- **国家能源局发布《电力市场注册基本规则》:** 9 月 13 日，国家能源局发布《电力市场注册基本规则》的通知。规则指出，电力市场注册应遵循以下原则：**（一）规范入市。**拟参与电力市场交易的经营主体应在电力交易机构办理市场注册，对注册业务信息以及相关支撑性材料的真实性、准确性、完整性负责。**（二）公开透明。**电力交易机构公平公开受理各类市场注册业务，不得设置不合理和歧视性的条件以限制商品服务、要素资源自由流动，做到服务无差别，信息规范披露，接受公众监督。**（三）全国统一。**严格落实“全国一张清单”管理模式，严禁各部门自行发布具有市场准入性质的负面清单，严禁单独设置附加条件。**（四）**

信息共享。电力交易平台应实现互联互通，共享注册信息，实现“一地注册、各方共享”。（资料来源：国家能源局公众号）

2、天然气行业相关新闻

- **安徽将加快推进工业炉窑清洁能源替代工作进程，因地制宜实施“煤改气”“煤改电”：**近日，安徽发布《关于加快推进玻璃等行业炉窑清洁能源替代工作的通知（征求意见稿）》。旨在加快推进安徽省工业炉窑清洁能源替代工作进程，加快企业绿色低碳高质量发展。通知指出，要以玻璃行业为重点，推动企业因地制宜实施“煤改气”“煤改电”。2024 年底前，全省仍在使用煤气发生炉的玻璃企业应制定清洁能源替代工作计划并启动改造工作，2025 年底前基本完成清洁能源替代（因炉窑未到检修维护期无法停窑的，可适当后延），有条件的企业力争 2025 年上半年完成。（资料来源：重庆石油天然气交易中心，陶瓷信息汇）
- **俄罗斯天然气工业股份公司表示提前将“西伯利亚力量”管道对华输气量提升至 380 亿方/年：**9 月 20 日，俄罗斯天然气工业股份公司表示，俄气与中国石油天然气集团公司达成协议，于 12 月提前将通过“西伯利亚力量”管道对华输送天然气的供应量提升至合同规定的最大水平，即 380 亿立方米/年。（资料来源：上海石油天然气交易中心，界面新闻）

五、本周重要公告

【深圳能源】9 月 27 日，深圳能源集团股份有限公司发布关于妈湾电厂升级改造煤电环保替代一期工程项目核准批复的自愿性信息披露公告：项目主要建设内容为建设 2×660MW 超超临界燃煤发电机组，建设烟气除尘、脱硫、脱硝等设施。项目总投资为人民币 645,094 万元，其中项目资本金为人民币 133,361 万元，约占项目总投资比例 20%，由妈湾公司自筹。资本金以外的所需资金通过银行贷款等融资解决。

【中国核电】9 月 27 日，中国核能电力股份有限公司发布关于福建漳州核电站 4 号机组浇筑核岛第一罐混凝土的公告：中国核能电力股份有限公司控股投资的中核国电漳州能源有限公司福建漳州核电站 4 号机组计划于 2024 年 9 月 27 日浇筑核岛第一罐混凝土（FCD）。福建漳州核电站 4 号机组采用我国自主知识产权的“华龙一号”核电技术，单台机组额定容量为 121.2 万千瓦，电站设计运行寿命为 60 年。该机组 FCD 后，公司控股在建核电机组数量将达到 13 台，装机容量将达到 1,513.5 万千瓦。

【广州发展】9 月 25 日，广州发展集团股份有限公司关于发布广州珠江电厂 2×600MW 级煤电环保替代项目核准批复的公告：项目关停拆除原有 4 台 320MW 燃煤机组，等容量替代建设 2 台 640MW 超超临界燃煤发电机组，同步建设烟气脱硫、脱硝设施等配套工程。项目总投资 573,923 万元，其中项目资本金为 114,785 万元，占项目总投资的比例为 20%，由电力集团有限公司自筹，其余由银行贷款解决。

【国投电力】9 月 18 日，国投电力发布 2024 年度向特定对象全国社会保障基金理事会发行 A 股股票预案：本次发行的发行价格为 12.72 元/股，股票数量按照募集资金总额除以发行价格确定，拟发行股数为 550,314,465 股，不超过本次发行前公司总股本的 30%，最终发行的股份数量以经中国证监会注册后实际发行的股份数量为准。本次发行拟募集资金人民币不超过 70.00 亿元，扣除相关发行费用后的募集资金净额将全部用于清洁能源项目建设。

【广汇能源】9 月 25 日，广汇能源股份有限公司发布关于马朗一号煤矿采矿权新立进入公示阶段的进展公告：广汇

能源股份有限公司前期收到国家发展和改革委员会下发的《关于新疆淖毛湖矿区马朗一号煤矿项目核准的批复》，核准项目建设规模为1000万吨/年。根据核准批复内容具体要求，公司持续积极推进该项目后续相关手续办理。

【新奥股份】9月19日，新奥天然气股份有限公司收到中诚信国际信用评级有限责任公司出具的《2024年度新奥天然气股份有限公司信用评级报告》。报告载明，中诚信国际评定公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。此外，公司收到国内评级机构中证鹏元资信评估股份（以下简称“中证鹏元”）出具的《新奥天然气股份有限公司2024年主体信用评级报告》，报告载明，中证鹏元维持公司的主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。

【佛燃能源】9月19日，佛燃能源集团股份有限公司发布关于控股子公司业绩承诺补偿涉及诉讼事项：因武强县中顺天然气有限公司未能完成股权转让协议约定的业绩承诺，马海军、梁胜需按照协议约定对佛燃能源集团股份全资子公司佛山市华兆能投资有限公司进行业绩承诺补偿。涉案的金额：16,007,164.89元及以该款为基数，自一审起诉之日起至实际付清之日止按中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的一年期贷款市场报价利率（一年期LPR）标准计算的资金占用费。

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	7.24	8446	12325	13922	15395	0.35	0.77	0.87	0.97	20.69	9.39	8.30	7.49
*国电电力	5.11	5609	9204	9096	9997	0.31	0.52	0.51	0.56	16.48	9.83	10.02	9.13
华电国际	5.6	4522	6335	7168	7954	0.35	0.60	0.68	0.76	16.00	9.28	8.18	7.35
大唐发电	2.76	1365	4506	5352	6147	0.07	0.23	0.27	0.32	39.43	12.25	10.15	8.75
浙能电力	6.34	6520	8054	8716	9375	0.49	0.65	0.70	0.70	12.94	9.75	9.05	9.05
湖北能源	5.01	1749	2949	3202	3503	0.27	0.45	0.49	0.54	18.60	11.04	10.22	9.31
申能股份	8.02	3459	3942	4249	4549	0.71	0.87	0.93	0.93	11.31	9.24	8.64	8.64
上海电力	8.98	1593	2385	2687	2961	0.50	0.80	0.91	1.01	18.13	11.17	9.82	8.89
深圳能源	6.35	2046	2863	3506	3930	0.27	0.60	0.74	0.83	23.52	10.58	8.58	7.65

	内蒙华电	4.56	2005	2571	2818	3070	0.29	0.39	0.43	0.47	15.72	11.61	10.63	9.70
	广州发展	6.27	1638	2119	2421	2644	0.47	0.60	0.69	0.76	13.36	10.39	9.04	8.29
	*粤电力 A	4.71	975	1448	1819	2287	0.19	0.28	0.35	0.44	24.79	16.82	13.46	10.70
水电板块	皖能电力	7.76	1430	1988	2294	2493	0.63	0.86	1.00	1.08	12.32	9.01	7.80	7.16
	长江电力	28.99	27239	33873	35937	37510	1.11	1.47	1.53	1.53	26.04	19.74	18.91	18.91
	*国投电力	15.9	6705	8385	9274	9836	0.90	1.12	1.24	1.32	17.67	14.20	12.82	12.05
	华能水电	10.89	7638	8842	9770	10576	0.40	0.49	0.54	0.59	27.23	22.23	20.04	18.49
	川投能源	17.84	4400	5147	5495	5858	0.93	1.06	1.13	1.20	19.15	16.89	15.83	14.85
	桂冠电力	6.62	1226	2951	3239	3507	0.14	0.38	0.41	0.45	45.72	17.63	16.06	14.86
核电板块	中国广核	4.2	10725	11852	12556	13380	0.21	0.23	0.25	0.27	19.81	17.90	16.84	15.80
	中国核电	10.63	10624	11279	12321	13207	0.55	0.60	0.65	0.69	19.19	17.85	16.47	15.34
绿电板块	三峡能源	4.49	7181	7884	9001	10076	0.25	0.31	0.35	0.35	17.90	14.27	12.75	12.75
	龙源电力	15.58	6249	6811	7606	8421	0.73	0.81	0.91	1.01	21.42	19.14	17.12	15.49
	新天绿能	7.43	2207	2601	3140	3841	0.51	0.62	0.75	0.92	14.57	11.98	9.91	8.12
	浙江新能	7.55	627	1076	1303	1408	0.27	0.54	0.59	0.59	27.96	13.98	12.80	12.80
	吉电股份	5.11	908	1173	1381	1602	0.33	0.49	0.57	0.57	15.48	10.36	8.90	8.90
	福能股份	9.74	2623	2944	3138	3472	0.97	1.14	1.21	1.34	10.04	8.58	8.04	7.26
其他	中闽能源	4.74	678	743	794	842	0.36	0.39	0.42	0.44	13.30	12.12	11.41	10.71
	南网储能	9.78	1014	1161	1463	1795	0.32	0.36	0.46	0.56	30.56	27.06	21.33	17.37
	南网能源	4.41	311	412	614	742	0.08	0.11	0.16	0.20	55.13	40.95	27.53	22.53
	东方电气	14.56	3550	3982	4965	5546	1.14	1.28	1.59	1.78	12.77	11.39	9.14	8.18
	青达环保	12.44	87	139	179	207	0.70	1.13	1.45	1.68	17.77	10.97	8.56	7.40
天然气板块	西子洁能	10.4	55	349	408	493	0.07	0.48	0.55	0.67	148.57	21.89	18.91	15.52
	*新奥股份	18.97	7091	5687	6468	8751	2.29	1.84	2.09	2.83	8.28	10.31	9.08	6.70
	*广汇能源	6.69	5173	5536	6872	8152	0.79	0.84	1.05	1.24	8.47	7.96	6.37	5.40
	九丰能源	27	1306	1597	1800	2057	1.95	2.52	2.83	3.24	13.85	10.73	9.52	8.33
	天壕环境	5.22	240	301	408	537	0.28	0.34	0.47	0.62	18.64	15.17	11.11	8.42
	*新天然气	34.04	1048	1284	1523	1713	2.47	3.03	3.59	4.04	13.78	11.23	9.48	8.43
	蓝焰控股	6.22	540	590	697	802	0.56	0.61	0.72	0.83	11.11	10.20	8.64	7.49

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心(注: 标*公司为信达证券研发中心能源团队的盈利预测, 其余公司盈利预测来源于 iFinD 一致预测; 数据截至 2024 年 9 月 27 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。