



Research and
Development Center

《电力辅助服务市场基本规则》征求意见，8月全国天然气表观消费量同比增长8.2%

公用事业—电力天然气周报

2024年10月12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

《电力辅助服务市场基本规则》征求意见, 8月全国天然气表观消费量同比增长8.2%

2024年10月12日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至10月11日收盘, 本周公用事业板块下跌4.8%, 表现劣于大盘。其中, 电力板块下跌4.81%, 燃气板块下跌5.00%。
- **电力行业数据跟踪:**
 - **动力煤价格:** 港口动力煤价格周环比下降, 进口动力煤价格周环比上涨。截至10月11日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价862元/吨, 周环比下跌3元/吨。截至10月11日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价954.9元/吨, 周环比上涨7.32元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价935.44元/吨, 周环比上涨7.20元/吨。
 - **动力煤库存及电厂日耗:** 港口煤炭库存周环比下降, 电厂库存周环比上升。截至10月11日, 秦皇岛港煤炭库存514万吨, 周环比下降25万吨。截至10月10日, 内陆17省煤炭库存9222.9万吨, 较上周增加338.7万吨, 周环比上升3.81%; 内陆17省电厂日耗为320.1万吨, 较上周增加10.3万吨/日, 周环比上升3.32%; 可用天数为28.8天, 较上周增加0.1天。截至10月10日, 沿海8省煤炭库存3484.6万吨, 较上周增加21.3万吨, 周环比上升0.62%; 沿海8省电厂日耗为182.7万吨, 较上周增加29.3万吨/日, 周环比上升19.10%; 可用天数为19.1天, 较上周下降3.5天。
 - **水电来水情况:** 三峡出库流量周环比小幅上升。截至10月11日, 三峡出库流量7220立方米/秒, 同比下降50.55%, 周环比上升0.42%。
 - **重点电力市场交易电价:** 1) **广东电力市场:** 截至10月4日, 广东电力日前现货市场的周度均价为269.80元/MWh, 周环比下降11.00%, 周同比下降33.4%。截至10月4日, 广东电力实时现货市场的周度均价为293.82元/MWh, 周环比上升1.35%, 周同比下降30.3%。2) **山西电力市场:** 截至10月10日, 山西电力日前现货市场的周度均价为282.58元/MWh, 周环比上升40.97%, 周同比下降36.6%。截至10月10日, 山西电力实时现货市场的周度均价为269.62元/MWh, 周环比上升28.97%, 周同比下降30.7%。3) **山东电力市场:** 截至10月10日, 山东电力日前现货市场的周度均价为333.29元/MWh, 周环比上升2.36%, 周同比下降19.8%。截至10月10日, 山东电力实时现货市场的周度均价为342.55元/MWh, 周环比上升17.09%, 周同比下降10.1%。
- **天然气行业数据跟踪:**
 - **国内外天然气价格:** 国内气价周环比小幅上涨, 欧美气价周环比下降。截至10月11日, 上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为5098元/吨, 同比上升9.33%, 环比上升0.83%; 截至10月10日, 欧洲TTF现货价格为12.69美元/百万英热, 同比下降9.9%, 周环比下降1.6%; 美国HH现货价格为2.31美元/百万英热, 同比下降30.0%, 周环比下降12.8%; 中国DES现货价格为12.94美元/百万英热, 同比下降9.0%, 周环比上升1.1%。
 - **欧盟天然气供需及库存:** 2024年第41周, 欧盟天然气供应量52.9亿

方，同比下降11.0%，周环比上升8.8%。其中，LNG供应量为19.1亿方，周环比上升8.0%，占天然气供应量的36.0%；进口管道气33.8亿方，同比下降6.7%，周环比上升9.3%。2024年第41周，欧盟天然气消费量（我们估算）为50.1亿方，周环比上升13.3%，同比上升4.3%；2024年1-41周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为2187.2亿方，同比下降5.3%。

➤ **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) **独立储能参与服务费用分摊，国家能源局《电力辅助服务市场基本规则》征求意见：**10月8日，国家能源局综合司发布国家能源局综合司关于公开征求《电力辅助服务市场基本规则》意见的通知，规则涉及多方面关键内容。辅助服务品种丰富，有功控制、无功控制和事故处置类服务。费用机制明确，强调市场定价，经营主体服务产生费用按现货或中长期规则结算。费用传导按“谁受益、谁承担”原则，“发用一体”主体如独立储能等按综合电量分摊费用。

2) **8月全国天然气表观消费量355.2亿立方米，同比增长8.2%：**国家发展改革委发布2024年8月份全国天然气运行快报。据快报统计，2024年8月，全国天然气表观消费量355.2亿立方米，同比增长8.2%。1-8月，全国天然气表观消费量2844.8亿立方米，同比增长9.6%。

● **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、中能股份、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	13
四、本周行业新闻	17
五、本周重要公告	17
六、投资建议和估值表	19
七、风险因素	21

表目录

表 1: 公用事业行业主要公司估值表	20
--------------------	----

图目录

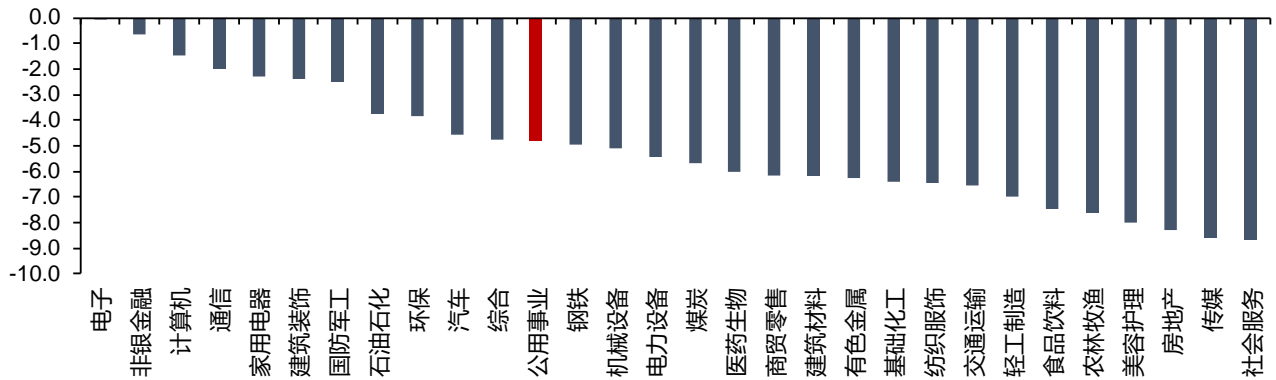
图 1: 各行业板块一周表现 (%)	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)	6
图 3: 电力板块重点个股表现 (%)	7
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)	8
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)	9
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 12: 内陆 17 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 19: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 20: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 21: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 22: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 23: 山东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 24: 山东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 25: 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)	13
图 26: 布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格	13
图 27: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)	13
图 28: 国际三大市场天然气现货价格 (美元/百万英热)	14
图 29: 欧盟天然气供应量 (百万方)	14
图 30: 欧盟 LNG 进口量 (百万方)	14
图 31: 2022-2024 年欧盟天然气供应结构 (百万方)	15
图 32: 2022-2024 年欧盟管道气供应结构 (百万方)	15
图 33: 欧盟天然气库存量 (百万方)	15
图 34: 欧盟各国储气量及库存水平 (2024/10/9, TWh)	15
图 35: 欧盟天然气消费量 (我们估算) (百万方)	16

图 36: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)	16
图 37: 国内天然气月度产量 (亿方)	16
图 38: 国内 LNG 月度进口量 (万吨)	17
图 39: 国内 PNG 月度进口量 (万吨)	17

一、本周市场表现：公用事业板块表现劣于大盘

- 截至10月11日收盘，本周公用事业板块下跌4.8%，表现劣于大盘；沪深300下跌3.3%到3887.2；涨跌幅前三的行业分别是电子（0.0%）、非银金融（-0.6%）、计算机（-1.4%），跌幅前三的行业分别是社会服务（-8.7%）、传媒（-8.6%）、房地产（-8.3%）。

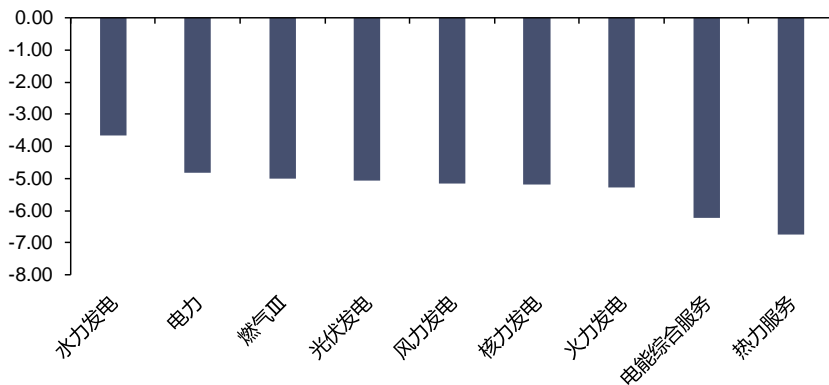
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

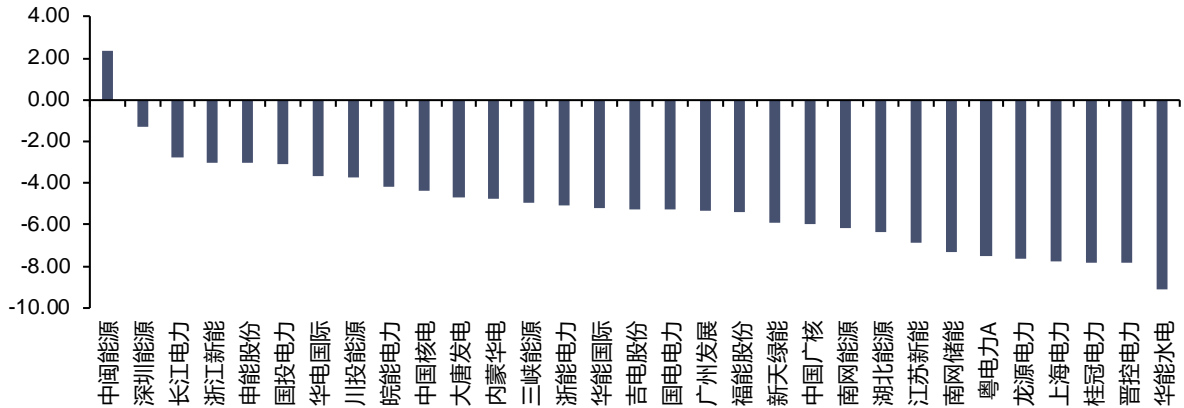
- 截至10月11日收盘，电力板块本周下跌4.81%，燃气板块下跌5.00%。各子行业本周表现：火力发电板块下跌5.27%，水力发电板块下跌3.65%，核力发电下跌5.19%，热力服务下跌6.74%，电能综合服务下跌6.24%，光伏发电下跌5.08%，风力发电下跌5.17%。

图 2：公用事业各子行业一周表现（%）

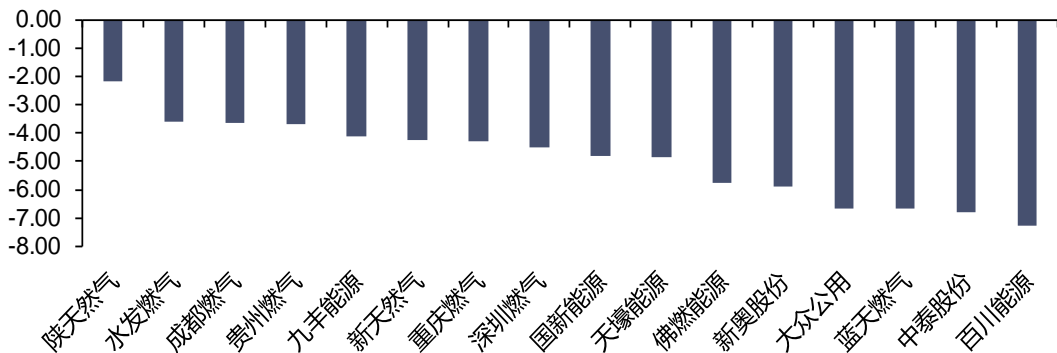


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至10月11日收盘，本周电力板块主要公司涨跌幅前三名分别为：中闽能源（2.37%）、深圳能源（-1.29%）、长江电力（-2.80%），主要公司涨跌幅后三名分别为：华能水电（-9.09%）、晋控电力（-7.84%）、桂冠电力（-7.81%）；本周燃气板块主要公司涨跌幅前三名分别为：陕天然气（-2.18%）、水发燃气（-3.61%）、成都燃气（-3.62%），主要公司涨跌幅后三名分别为：百川能源（-7.28%）、中泰股份（-6.78%）、蓝天燃气（-6.67%）。

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

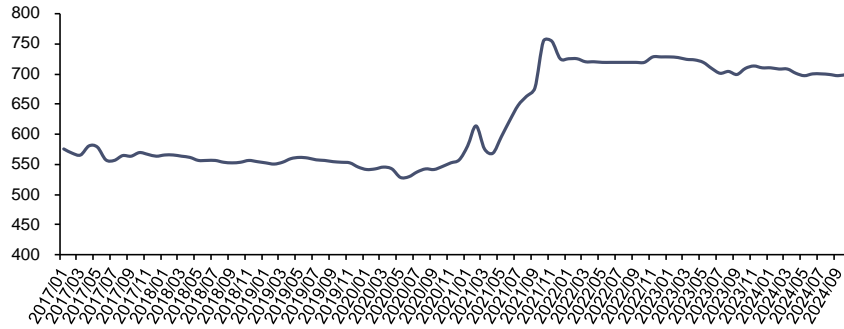
图 4：燃气板块重点个股表现（%）


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

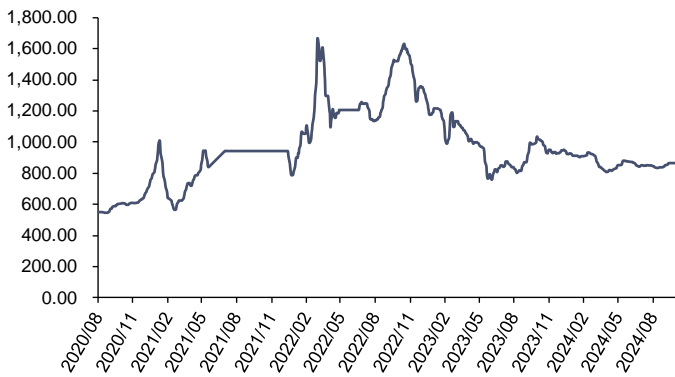
二、电力行业数据跟踪

1、动力煤价格

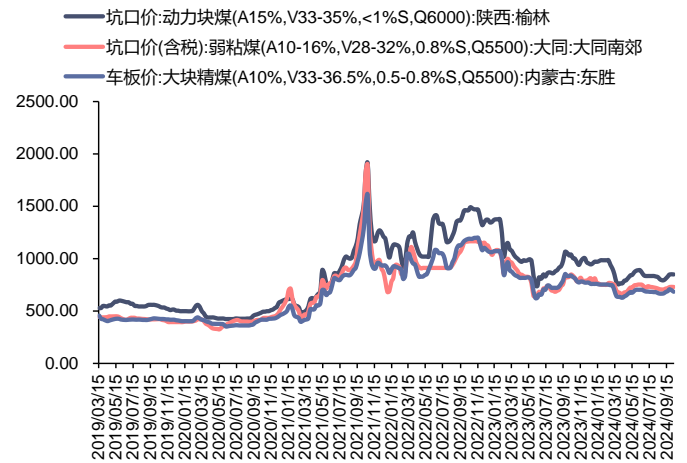
- **长协煤价格：**10月，秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为699元/吨，月环比上涨2元/吨。
- **港口动力煤市场价：**截至10月11日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价862元/吨，周环比下跌3元/吨。
- **产地动力煤价格：**截至10月11日，陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价850元/吨，周环比持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)727元/吨，周环比持平；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)686.14元/吨，周环比下跌23.66元/吨。

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

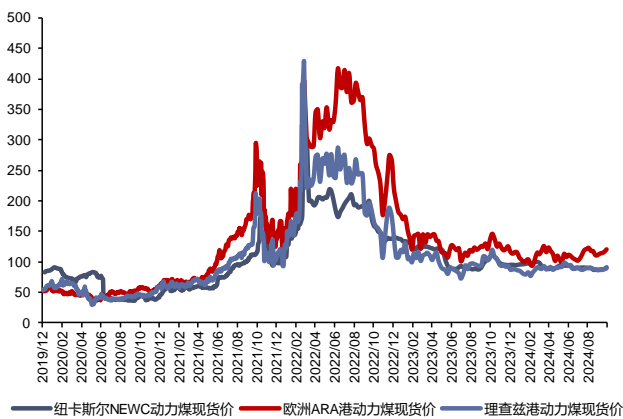
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

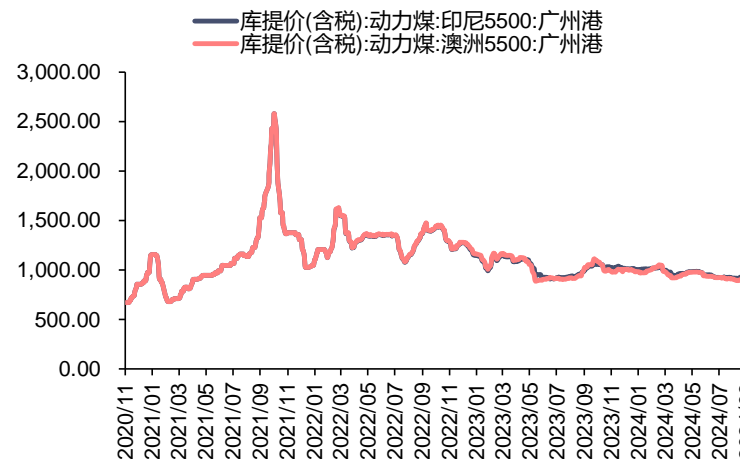
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

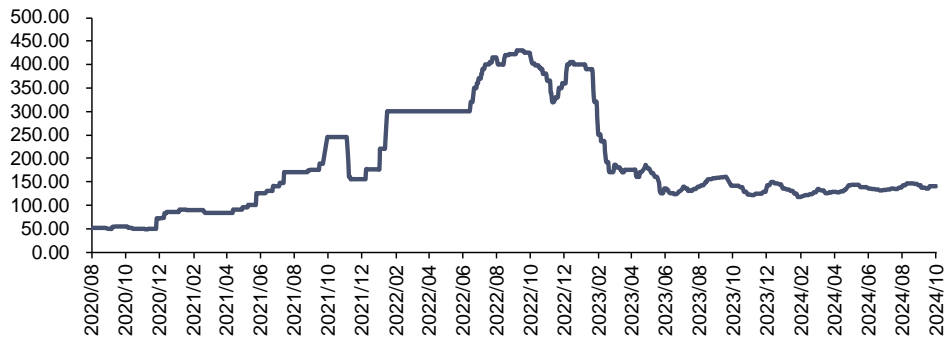
- **海外动力煤价格:** 截至10月10日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格90.5美元/吨, 周环比上涨3.00美元/吨; ARA6000大卡动力煤现货价120.5美元/吨, 周环比上涨4.05美元/吨; 理查兹港动力煤FOB现货价89.5美元/吨, 周环比上涨1.00美元/吨。截至10月11日, 纽卡斯尔NEWC指数价格140美元/吨, 周环比持平。截至10月11日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价954.9元/吨, 周环比上涨7.32元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价935.44元/吨, 周环比上涨7.20元/吨。

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)


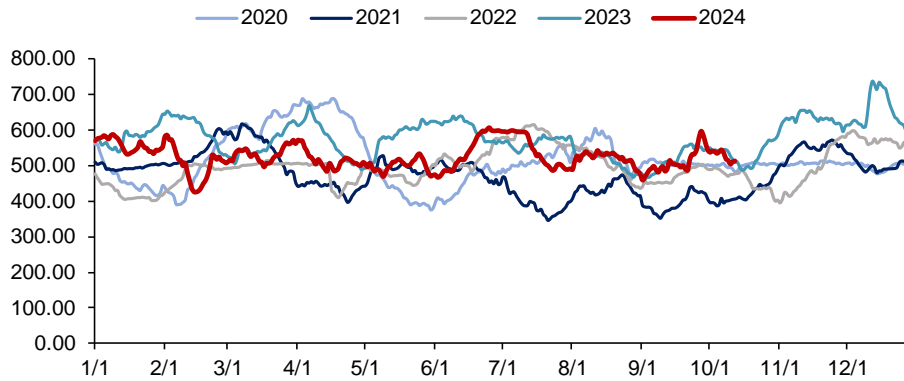
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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

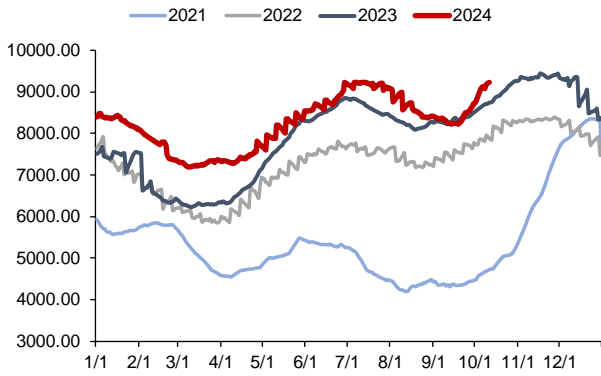
2、动力煤库存及电厂日耗

- **港口煤炭库存:** 截至10月11日, 秦皇岛港煤炭库存514万吨, 周环比下降25万吨。

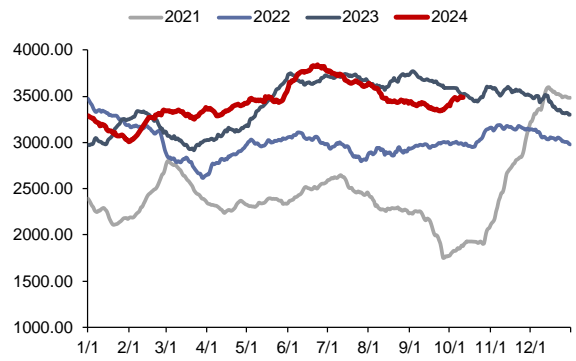
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

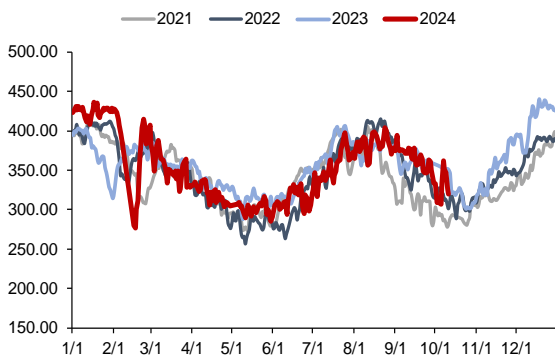
- **内陆17省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至10月10日, 内陆17省煤炭库存9222.9万吨, 较上周增加338.7万吨, 周环比上升3.81%; 内陆17省电厂日耗为320.1万吨, 较上周增加10.3万吨/日, 周环比上升3.32%; 可用天数为28.8天, 较上周增加0.1天。
- **沿海8省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至10月10日, 沿海8省煤炭库存3484.6万吨, 较上周增加21.3万吨, 周环比上升0.62%; 沿海8省电厂日耗为182.7万吨, 较上周增加29.3万吨/日, 周环比上升19.10%; 可用天数为19.1天, 较上周下降3.5天。

图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)


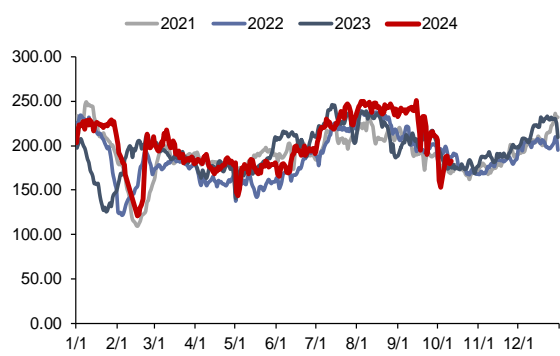
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)


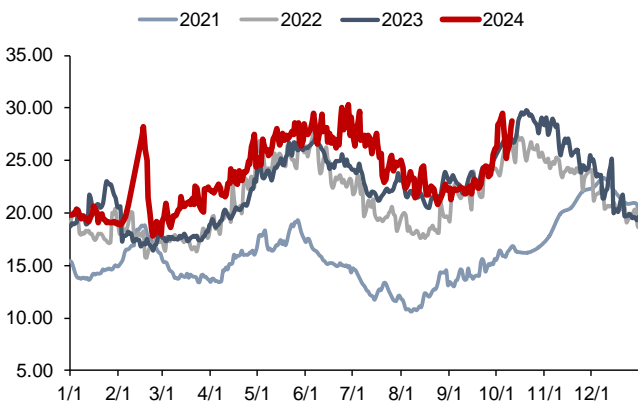
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


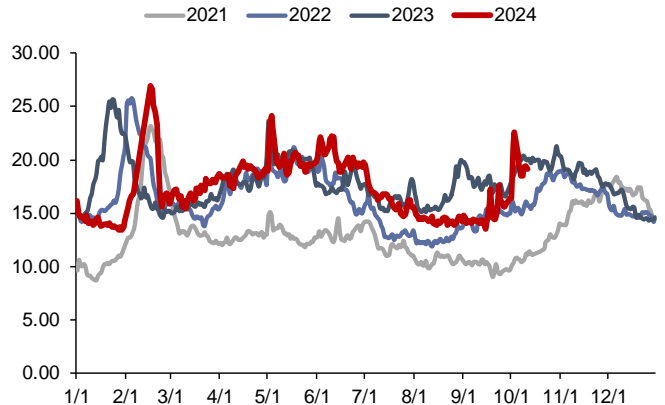
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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

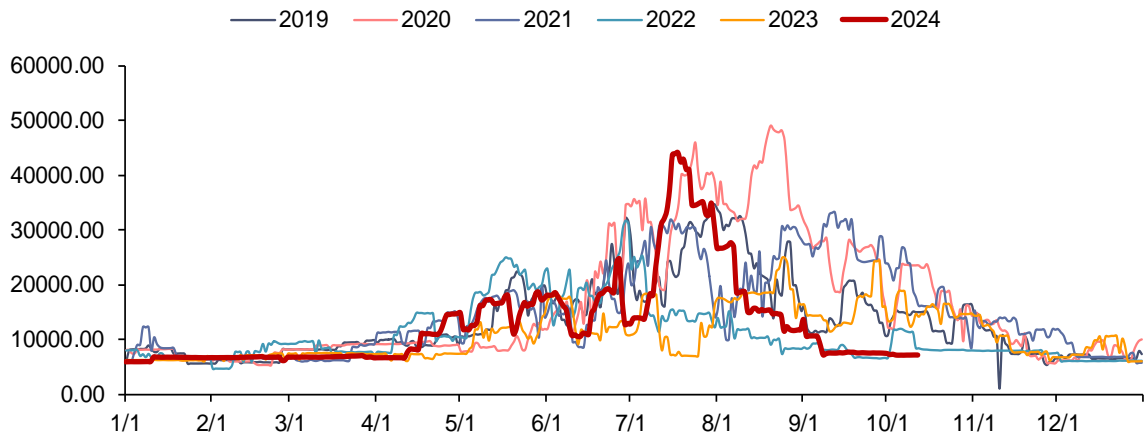
图 17: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)


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10月11日，三峡出库流量7220立方米/秒，同比下降50.55%，周环比上升0.42%。

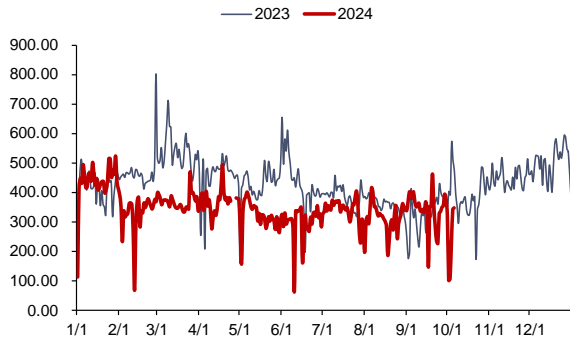
图 18：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



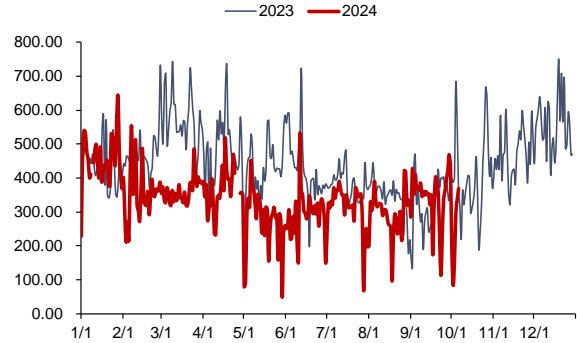
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

4、重点电力市场交易电价

- **广东日前现货市场**：截至10月4日，广东电力日前现货市场的周度均价为269.80元/MWh，周环比下降11.00%，周同比下降33.4%。
- **广东实时现货市场**：截至10月4日，广东电力实时现货市场的周度均价为293.82元/MWh，周环比上升1.35%，周同比下降30.3%。

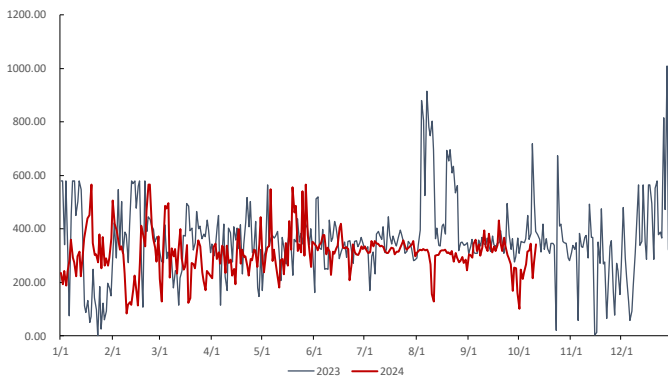
图 19: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

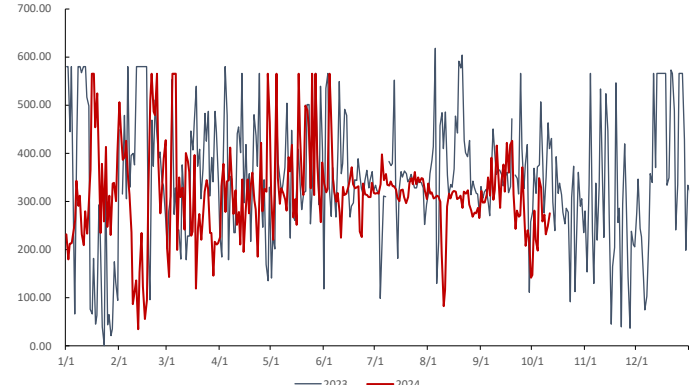
图 20: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


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10月10日, 山西电力日前现货市场的周度均价为282.58元/MWh, 周环比上升40.97%, 周同比下降36.6%。
- **山西实时现货市场:** 截至10月10日, 山西电力实时现货市场的周度均价为269.62元/MWh, 周环比上升28.97%, 周同比下降30.7%。

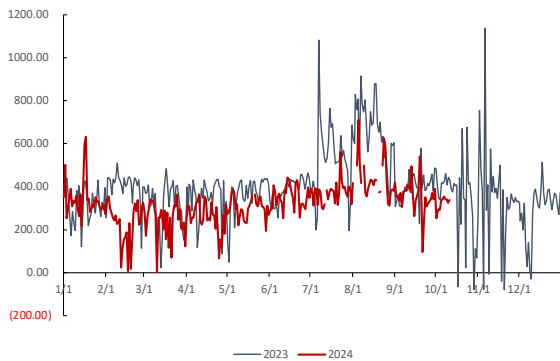
图 21: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

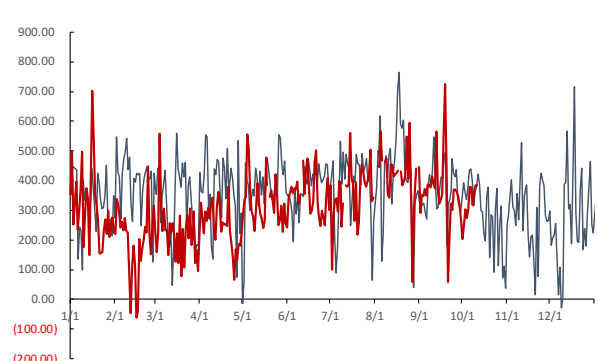
图 22: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


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10月10日, 山东电力日前现货市场的周度均价为333.29元/MWh, 周环比上升2.36%, 周同比下降19.8%。
- **山东实时现货市场:** 截至10月10日, 山东电力实时现货市场的周度均价为342.55元/MWh, 周环比上升17.09%, 周同比下降10.1%。

图 23: 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 24: 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

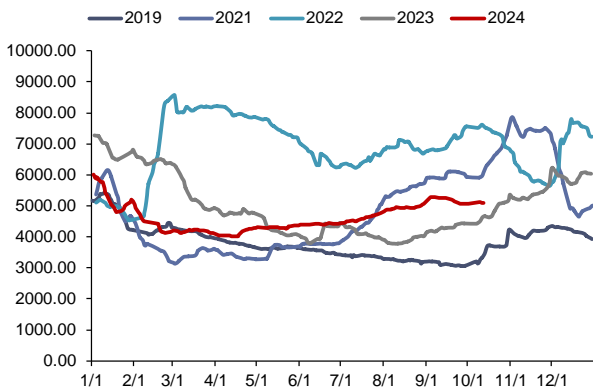
三、天然气行业数据跟踪

1、国内外天然气价格

- 国产LNG价格周环比上涨，进口LNG价格周环比上涨

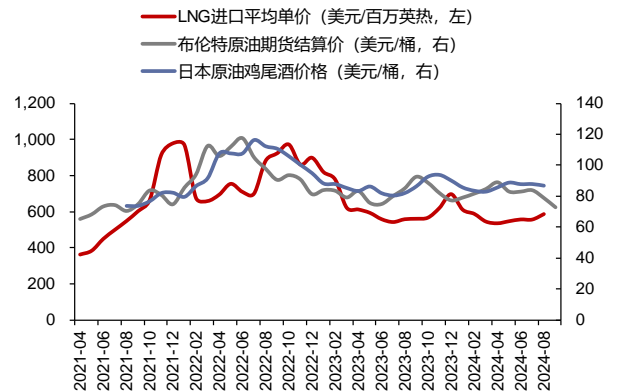
截至 10 月 11 日，上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 5098 元/吨（约合 3.64 元/方），同比上升 9.33%，环比上升 0.83%；2024 年 9 月，国内 LNG 进口平均价格为 585.91 美元/吨（约合 2.96 元/方），同比上升 8.19%，环比上升 5.46%。截至 10 月 10 日，中国进口 LNG 到岸价为 13.00 美元/百万英热（约合 3.38 元/方），同比下降 17.64%，环比上升 2.08%。

图 25: 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)



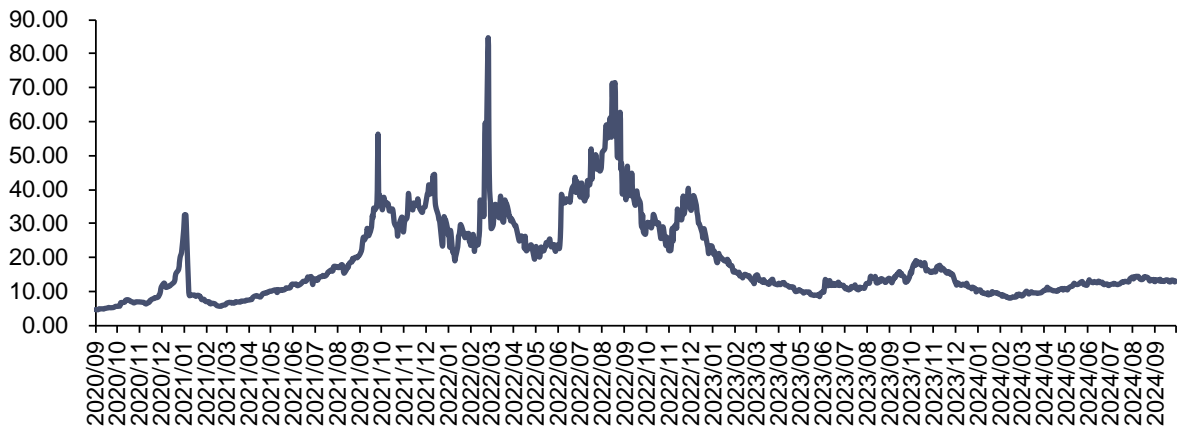
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 26: 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

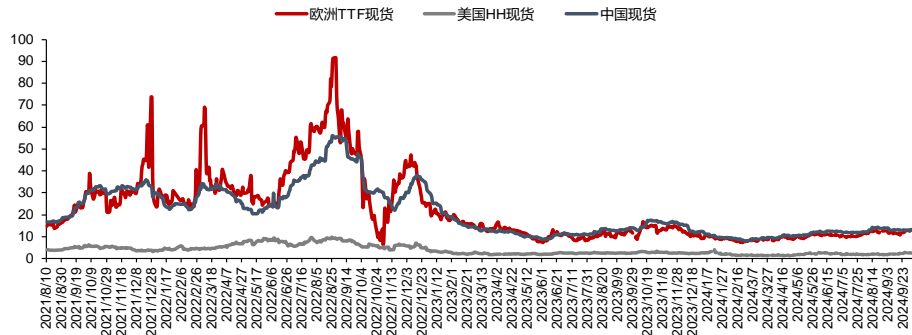
图 27: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

- 欧洲TTF价格周环比下跌，中国DES价格周环比上涨，美国HH价格周环比下跌

截至 10 月 10 日，欧洲 TTF 现货价格为 12.69 美元/百万英热，同比下降 9.9%，周环比下降 1.6%；美国 HH 现货价格为 2.31 美元/百万英热，同比下降 30.0%，周环比下降 12.8%；中国 DES 现货价格为 12.94 美元/百万英热，同比下降 9.0%，周环比上升 1.1%。

图 28: 国际三大市场天然气现货价格 (美元/百万英热)


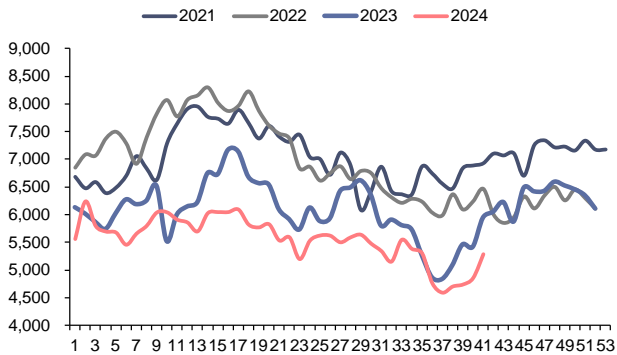
资料来源: 隆众资讯, 信达证券研发中心

2、欧盟天然气供需及库存

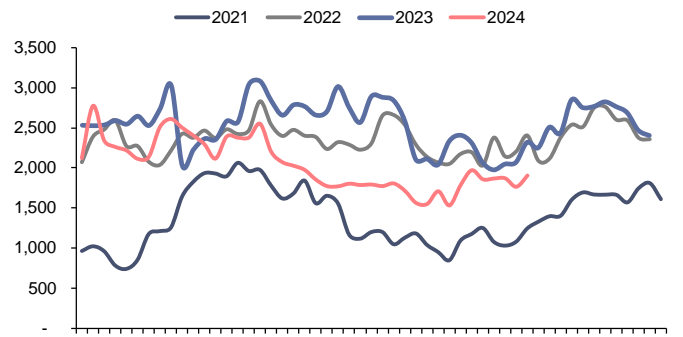
● 供给: 欧盟天然气供应量周环比上升

2024年第41周, 欧盟天然气供应量52.9亿方, 同比下降11.0%, 周环比上升8.8%。其中, LNG供应量为19.1亿方, 周环比上升8.0%, 占天然气供应量的36.0%; 进口管道气33.8亿方, 同比下降6.7%, 周环比上升9.3%, 进口俄罗斯管道气6.548亿方 (占欧盟天然气供应量的12.4%)。

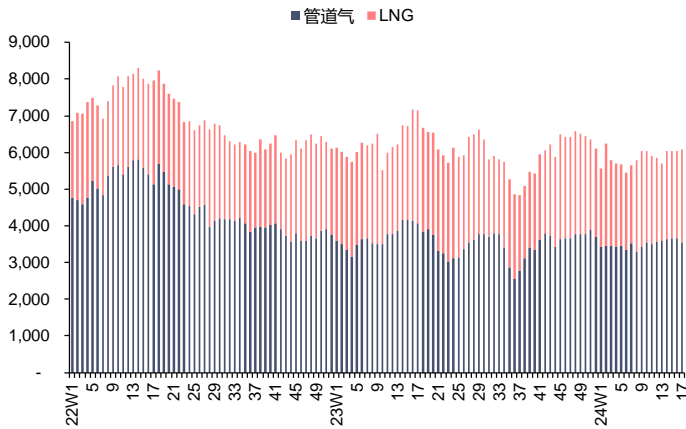
2024年1-41周, 欧盟累计天然气供应量2281.6亿方, 同比下降8.1%。其中, LNG累计供应量为838.7亿方, 同比下降19.1%, 占天然气供应量的36.8%; 累计进口管道气1442.9亿方, 同比下降0.2%, 累计进口俄罗斯管道气257.4亿方 (占欧盟天然气供应量的12.1%)。

图 29: 欧盟天然气供应量 (百万方)


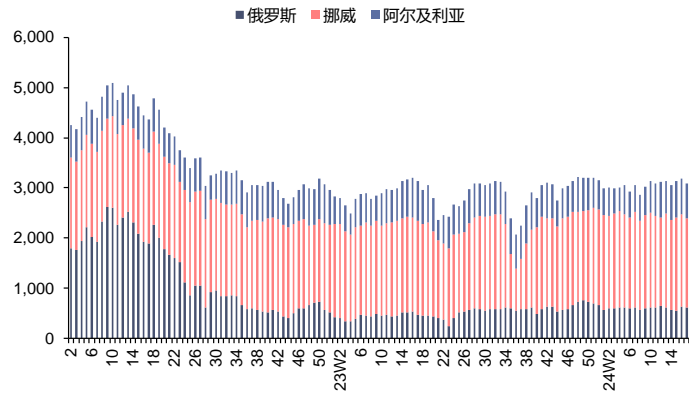
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 30: 欧盟 LNG 进口量 (百万方)


资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 31: 2022-2024 年欧盟天然气供应结构 (百万方)


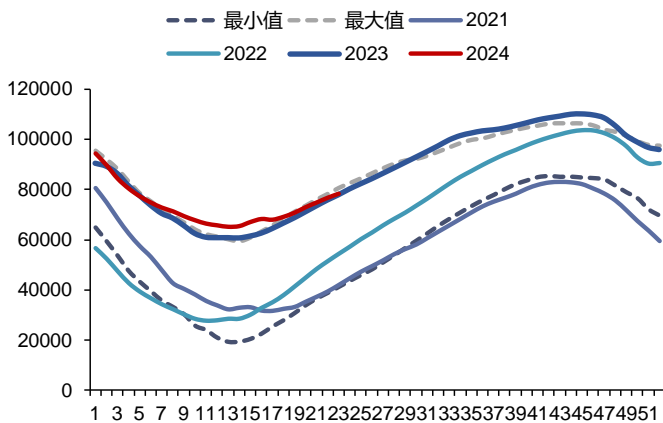
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 32: 2022-2024 年欧盟管道气供应结构 (百万方)


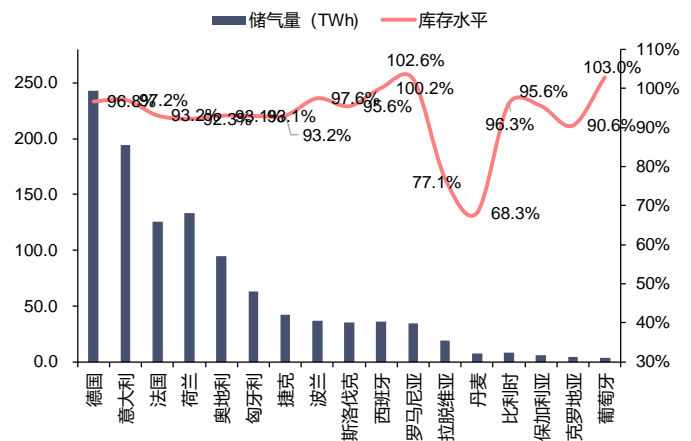
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

● 库存: 欧盟天然气库存周环比上涨

2024 年第 41 周, 欧盟天然气库存量为 1053.85 亿方, 同比下降 2.20%, 周环比上升 0.27%。截至 2024 年 10 月 9 日, 欧盟天然气库存水平为 94.7%。

图 33: 欧盟天然气库存量 (百万方)


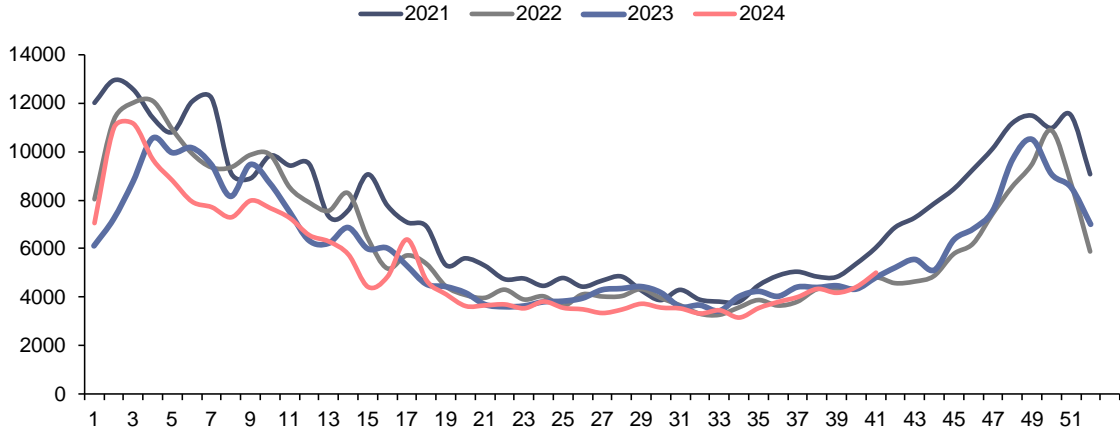
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 34: 欧盟各国储气量及库存水平 (2024/10/9, 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) 同比上升, 周环比上升

2024 年第 41 周, 欧盟天然气消费量 (我们估算) 为 50.1 亿方, 周环比上升 13.3%, 同比上升 4.3%; 2024 年 1-41 周, 欧盟天然气累计消费量 (我们估算) 为 2187.2 亿方, 同比下降 5.3%。

图 35: 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**

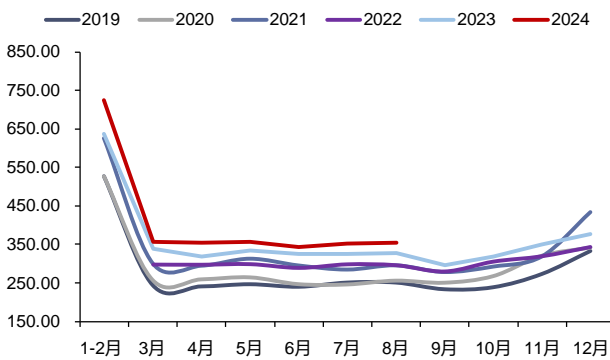
2024年8月, 国内天然气表观消费量为355.20亿方, 同比上升8.7%。

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%。

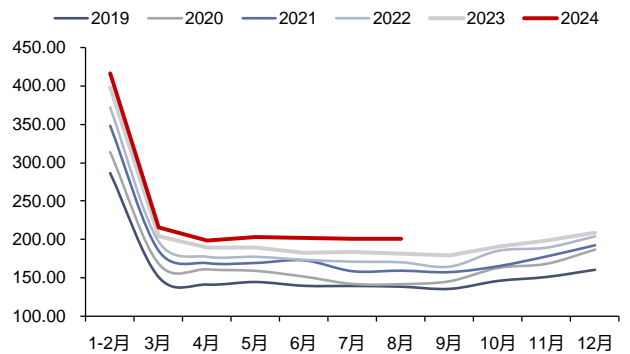
- **供给: 2024年8月, 国内天然气产量同比上升, LNG进口量同比上升**

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%。

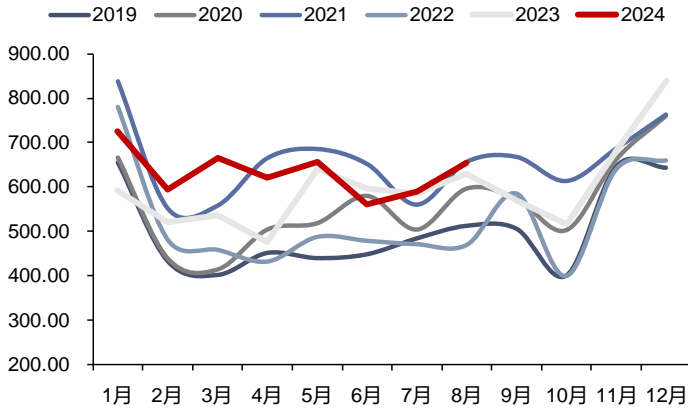
2024年1-8月, 国内天然气产量累计为1636.60亿方, 累计同比上升7.6%。2024年1-8月, LNG进口量累计为5029.00万吨, 累计同比上升10.5%。2024年1-8月, PNG进口量累计为3684.00万吨, 累计同比上升14.4%。

图 36: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)


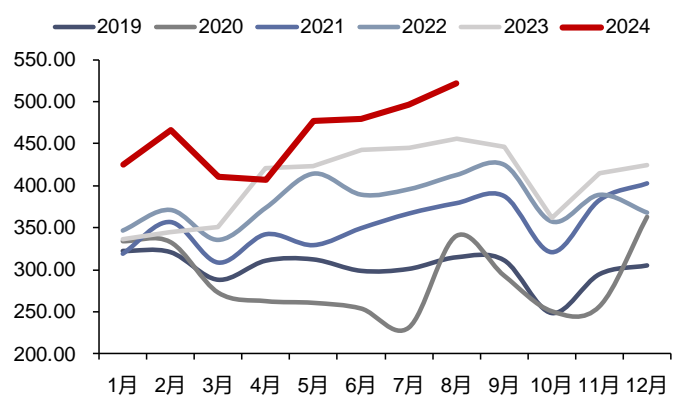
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 37: 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 38: 国内 LNG 月度进口量 (万吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 39: 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

- **独立储能参与服务费用分摊, 国家能源局电力辅助服务市场基本规则征求意见:** 10月8日, 国家能源局综合司发布国家能源局综合司关于公开征求《电力辅助服务市场基本规则》意见的通知, 规则涉及多方面关键内容。其中, 市场成员涵盖经营主体(包括火电、水电等)、电网企业和市场运营机构。辅助服务品种丰富, 有功控制、无功控制和事故处置类服务。费用机制明确, 强调市场定价, 经营主体服务产生费用按现货或中长期规则结算。费用传导按“谁受益、谁承担”原则, “发用一体”主体如独立储能等按综合电量分摊费用。同时, 市场衔接注重与现货市场配合, 不同地区有不同运行方式。计量结算有原则流程, 信息披露遵循要求, 同时强调风险防控, 包括供需、市场力等风险。(资料来源: 国家能源局网站、中关村储能产业技术联盟)

2、天然气行业相关新闻

- **郑州市调涨居民天然气价格, 第一阶梯每方气上涨 0.36 元:** 10月8日, 郑州市发展和改革委员会发布《关于疏导郑州市居民管道天然气销售价格的通知》。此次价格调整基于国家天然气价格形成机制要求, 以及上游供气企业对郑州市天然气门站价格的调整。调整后, 第一阶梯(每月用气量 50 立方米及以下部分)价格由 2.58 元/立方米上浮至 2.94 元/立方米, 上浮幅度 0.36 元/方; 第二阶梯(每户每月用气量 50 立方米以上部分)价格由 3.35 元/立方米上浮至 3.82 元/立方米, 上浮幅度 0.47 元/方。价格调整自 2024 年 10 月 21 日起执行。(资料来源: 郑州市发展和改革委员会)
- **8 月全国天然气表观消费量 355.2 亿立方米, 同比增长 8.2%:** 国家发展改革委发布 2024 年 8 月份全国天然气运行快报。据快报统计, 2024 年 8 月, 全国天然气表观消费量 355.2 亿立方米, 同比增长 8.2%。1—8 月, 全国天然气表观消费量 2844.8 亿立方米, 同比增长 9.6%。(资料来源: 上海石油天然气交易中心、国家发展和改革委员会)

五、本周重要公告

【广汇能源】10月9日，广汇能源发布回购股份进展公告。2024年相关会议审议通过回购议案，拟用4亿-8亿元自有或自筹资金，通过集中竞价交易方式回购股份并注销以减资，回购期不超12个月。9月，公司通过上交所系统累计回购10,251,700股，占总股本0.1561%，价格在5.73-5.94元/股，支付59,992,103.25元。截至9月30日，累计回购16,935,900股，占比0.2579%，价格在5.73-6.04元/股，支付100,001,678.25元，符合规定及方案要求。

【陕天然气】9月30日，陕西省天然气股份有限公司拟采用现金方式收购陕西燃气集团有限公司所持有的天然气管输资产及业务。本次交易标的资产价格将以2024年4月30日为基准日的资产评估报告结果153,024.03万元作为定价依据，交易价格确定为153,024.03万元。

【湖北能源】10月11日，公司公告其2024年9月发电量情况：2024年9月，公司完成发电量39.81亿千瓦时，同比增加26.70%。其中水电发电量同比减少73.78%，火电发电量同比增加111.63%，新能源发电量同比增加55.48%。公司本年累计完成发电量338.14亿千瓦时，同比增加26.71%。其中水电发电量同比增加27.22%，火电发电量同比增加24.61%，新能源发电量同比增加34.29%。

【三峡能源】10月11日，公司公告其2024年第三季度发电量完成情况：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%；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%；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%。

【华能水电】10月11日，公司公告其2024前三季度发电量完成情况：截至2024年9月30日，公司2024年前三季度完成发电量860.26亿千瓦时，同比增加3.82%，上网电量852.43亿千瓦时，同比增加3.80%。2024年前三季度发电量同比增加的主要原因：一是新能源装机大规模提升，新能源发电量同比大幅增加。二是截至9月末，澜沧江流域乌弄龙、小湾和糯扎渡断面来水同比分别偏丰5%、3.6%和8.5%。三是云南省内用电需求同比增加，西电东送电量持续增加。

【桂冠电力】10月11日，公司公告其2024前三季度发电量完成情况：截至2024年9月30日，公司电厂累计完成发电量277.21亿千瓦时，同比增长26.80%。其中：水电230.92亿千瓦时，同比增长38.41%；火电22.72亿千瓦时，同比下降34.32%；风电15.62亿千瓦时，同比增长15.70%；光伏7.95亿千瓦时，同比增长115.45%。2024年前三季度公司发电量同比增长的主要原因是：公司骨干电厂所在的红水河流域，来水同比增长，发电量同比增长。公司位于贵州、四川、云南的水电站也因所在区域来水同比有所增长，发电量相应增长。

【中国核电】10月11日，公司公告其2024前三季度发电量完成情况：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%。

【中国核电】10月11日，公司公告其公司控股在运的福建福清核电5号、6号机组自投产之日起，未参与市场交易形成价格的电量（即计划上网电量），执行福建省煤电基准价0.3932元/千瓦时（含税）。为更好支持国家重大项目建设，助力电力保供，在确保安全的前提下，促进核电机组满发多发。公司控股在运的福建福清核电站5号机组已于2021年1月30日商运，6号机组已于2022年3月25日商运。

【上海电力】10月11日，公司公告其2024前三季度发电量完成情况：2024年1-9月，公司完成合并口径发电量590.01亿千瓦时，同比上升5.15%，其中煤电完成395.27亿千瓦时，同比上升0.11%，气电完成72.62亿千瓦时，同比上升33.40%，风电完成72.23亿千瓦时，同比上升5.71%，光伏发电完成49.89亿千瓦时，同比上升14.67%；上网电量564.44亿千瓦时，同比上升5.18%；上网电价均价（含税）0.61元/千瓦时。2024年1-9月，公司市场交易结算电量401.47亿千瓦时。其中直供交易电量（双边、平台竞价）270.17亿千瓦时，跨省区交易电量和发电权交易（合同替代、转让）等3.89亿千瓦时，电网代购电量116.10亿千瓦时，现货交易电量11.31亿千瓦时。公司发电量上升的主要原因是：清洁能源发电装机规模和发电量实现增长。

【川投能源】10月10日，公司公告其2024前三季度业绩快报：报告期末，公司合并资产总额645.41亿元，较年初的603.53亿元增长了6.94%，导致资产增加的主要原因一是本期盈利44.22亿元，二是控股子公司资产增加，资产减少的主要原因是本期分红。报告期内，公司实现营业总收入10.87亿元，同比增加6.48%，营业总收入增加的主要原因是子公司川投电力公司来水好于去年同期。报告期内，公司实现利润总额45.60亿元，同比增加15.19%，主要原因是来自参股公司的投资收益和子公司利润同比均有所增加，同时，受可转债转股及利率下行影响，财务费用同比下降。

【华能水电】10月11日，公司公告其2024前三季度业绩快报：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%。报告期内，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。

【新集能源】10月10日，公司公告其2024前三季度经营数据：2024年1-9月，公司累计发电量86.04亿千瓦时，较上年同期的74.08亿千瓦时增长16.14%；上网电量81.16亿千瓦时，较上年同期69.86亿千瓦时增长16.18%。该公司电力业务全部在安徽地区，全部为火电。

【陕西能源】10月10日，公司公告其2024前三季度主要运营数据：2024年第三季度，公司完成发电量153.80亿千瓦时，同比增加35.29%；上网电量144.31亿千瓦时，同比增加35.74%；原煤产量598.02万吨，同比增加0.48%；自产煤外销量186.21万吨，同比增加21.32%。公司本年累计完成发电量394.79亿千瓦时，同比增加20.45%；累计上网电量369.16亿千瓦时，同比增加20.38%；累计原煤产量1763.40万吨，同比增加2.36%；累计自产煤外销量566.85万吨，同比增加46.15%。

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
火电板块	华能国际	7.31	8446	12325	13922	15395	0.35	0.77	0.87	0.97	20.89	9.48	8.38	7.56
	*国电电力	5.18	5609	9204	9096	9997	0.31	0.52	0.51	0.56	16.71	9.96	10.16	9.25
	华电国际	5.77	4522	6239	7092	7881	0.35	0.59	0.68	0.75	16.49	9.75	8.54	7.66
	大唐发电	2.83	1365	4534	5372	6156	0.07	0.23	0.27	0.32	40.43	12.54	10.40	8.98
	浙能电力	6.39	6520	8054	8716	9375	0.49	0.65	0.70	0.70	13.04	9.83	9.12	9.12
	湖北能源	5	1749	2949	3202	3503	0.27	0.45	0.49	0.54	18.56	11.01	10.20	9.29
	申能股份	8.28	3459	3942	4249	4549	0.71	0.87	0.93	0.93	11.68	9.54	8.92	8.92
	上海电力	8.92	1593	2385	2687	2961	0.50	0.80	0.91	1.01	18.01	11.09	9.76	8.83
	深圳能源	6.9	2046	2863	3506	3930	0.27	0.60	0.74	0.83	25.56	11.50	9.32	8.31
	内蒙华电	4.57	2005	2571	2818	3070	0.29	0.39	0.43	0.47	15.76	11.64	10.65	9.72
	广州发展	6.37	1638	2119	2421	2644	0.47	0.60	0.69	0.76	13.57	10.56	9.19	8.42
	*粤电力 A	4.67	975	1448	1819	2287	0.19	0.28	0.35	0.44	24.58	16.68	13.34	10.61
	皖能电力	7.97	1430	1988	2294	2493	0.63	0.86	1.00	1.08	12.65	9.25	8.01	7.36
	水电板块	长江电力	29.21	27239	33873	35937	37510	1.11	1.47	1.53	1.53	26.24	19.89	19.05
*国投电力		16.43	6705	8385	9274	9836	0.90	1.12	1.24	1.32	18.26	14.67	13.25	12.45
华能水电		10.5	7638	8842	9770	10576	0.40	0.49	0.54	0.59	26.25	21.44	19.33	17.82
川投能源		18.15	4400	5147	5495	5858	0.93	1.06	1.13	1.20	19.48	17.18	16.10	15.11
桂冠电力		6.49	1226	2951	3239	3507	0.14	0.38	0.41	0.45	44.82	17.28	15.74	14.56
核电板块	中国广核	4.23	10725	11788	12518	13358	0.21	0.23	0.25	0.27	19.95	18.13	17.03	15.92
	中国核电	10.66	10624	11272	12300	13191	0.55	0.60	0.64	0.69	19.24	17.91	16.54	15.40
绿电板块	三峡能源	4.61	7181	7850	8935	9992	0.25	0.31	0.35	0.35	18.37	14.75	13.21	13.21
	龙源电力	15.5	6249	6791	7609	8446	0.73	0.81	0.91	1.01	21.31	19.09	17.02	15.36
	新天绿能	7.67	2207	2601	3140	3841	0.51	0.62	0.75	0.92	15.04	12.37	10.23	8.38
	浙江新能	8.06	627	1076	1303	1408	0.27	0.54	0.59	0.59	29.85	14.93	13.66	13.66
	吉电股份	5.21	908	1173	1381	1602	0.33	0.49	0.57	0.57	15.79	10.56	9.07	9.07
	福能股份	9.82	2623	2944	3138	3472	0.97	1.14	1.21	1.34	10.12	8.65	8.11	7.32
其他	中闽能源	5.18	678	740	791	840	0.36	0.39	0.41	0.44	14.53	13.32	12.51	11.71
	南网储能	9.97	1014	1161	1463	1766	0.32	0.36	0.46	0.55	31.16	27.59	21.74	18.02
	南网能源	4.55	311	412	614	742	0.08	0.11	0.16	0.20	56.88	42.25	28.40	23.25
	东方电气	14.65	3550	3976	4969	5519	1.14	1.28	1.59	1.77	12.85	11.48	9.19	8.28
	青达环保	13.23	87	139	177	207	0.70	1.13	1.44	1.68	18.90	11.73	9.19	7.87
	西子洁能	11.54	55	373	426	499	0.07	0.51	0.58	0.68	164.86	22.77	20.01	17.05

天然气 板块	*新奥股份	19.37	7091	5687	6468	8751	2.29	1.84	2.09	2.83	8.46	10.53	9.27	6.84
	*广汇能源	7.43	5173	5536	6872	8152	0.79	0.84	1.05	1.24	9.41	8.85	7.08	5.99
	九丰能源	27.55	1306	1597	1800	2057	1.95	2.52	2.83	3.24	14.13	10.95	9.72	8.50
	天壕环境	5.71	240	301	408	537	0.28	0.34	0.47	0.62	20.39	16.60	12.15	9.21
	*新天然气	34.65	1048	1284	1523	1713	2.47	3.03	3.59	4.04	14.03	11.44	9.65	8.58
	蓝焰控股	6.38	540	590	697	802	0.56	0.61	0.72	0.83	11.39	10.46	8.86	7.69

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 10 月 11 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。