



Research and  
Development Center

## 《中华人民共和国能源法》即将正式实施，10月我国天然气进口量大幅增长

公用事业—电力天然气周报

2024年11月9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

邢秦浩 电力公用分析师

执业编号: S1500524080001

联系电话: 010-83326712

邮箱: xingqin hao@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

## 《中华人民共和国能源法》即将正式实施，10月我国天然气进口量大幅增长

2024年11月9日

### 本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至11月8日收盘,本周公用事业板块上涨1.8%,表现劣于大盘。其中,电力板块上涨1.38%,燃气板块上涨5.59%。
- **电力行业数据跟踪:**
  - **动力煤价格: 动力煤价格周环比下跌。**截至11月8日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价848元/吨,周环比下跌2元/吨。截至11月8日,广州港印尼煤(Q5500)库提价943.73元/吨,周环比下跌5.29元/吨;广州港澳洲煤(Q5500)库提价910.55元/吨,周环比下跌25.65元/吨。
  - **动力煤库存及电厂日耗: 港口及电厂库存周环比上升。**截至11月8日,秦皇岛港煤炭库存660万吨,周环比增加63万吨。截至11月7日,内陆17省煤炭库存9899.2万吨,较上周增加159.0万吨,周环比上升1.63%;内陆17省电厂日耗为335.2万吨,较上周增加15.6万吨/日,周环比上升4.88%;可用天数为29.5天,较上周下降1.0天。截至11月7日,沿海8省煤炭库存3540万吨,较上周增加100.9万吨,周环比上升2.93%;沿海8省电厂日耗为178.3万吨,较上周下降2.5万吨/日,周环比下降1.38%;可用天数为19.9天,较上周增加0.9天。
  - **水电来水情况:** 截至11月8日,三峡出库流量6990立方米/秒,同比下降34.06%,周环比持平。
  - **重点电力市场交易电价:** 1) **广东电力市场:** 截至11月1日,广东电力日前现货市场的周度均价为298.59元/MWh,周环比上升4.46%,周同比下降32.2%。截至11月1日,广东电力实时现货市场的周度均价为275.72元/MWh,周环比上升16.44%,周同比下降43.6%。2) **山西电力市场:** 截至11月7日,山西电力日前现货市场的周度均价为330.79元/MWh,周环比上升13.78%,周同比上升10.3%。截至11月7日,山西电力实时现货市场的周度均价为328.52元/MWh,周环比上升11.03%,周同比上升12.7%。3) **山东电力市场:** 截至11月7日,山东电力日前现货市场的周度均价为328.35元/MWh,周环比下降10.44%,周同比下降29.1%。截至11月7日,山东电力实时现货市场的周度均价为330.48元/MWh,周环比下降12.73%,周同比上升8.1%。
- **天然气行业数据跟踪:**
  - **国内外天然气价格: 国内LNG出厂价周环比下跌,欧洲TTF价格周环比上升。**截至11月8日,上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为4551元/吨,同比下降13.63%,环比下降3.25%;截至11月7日,欧洲TTF现货价格为13.01美元/百万英热,同比下降3.4%,周环比上升3.9%;美国HH现货价格为1.9美元/百万英热,同比下降35.4%,周环比下降3.1%;中国DES现货价格为13.69美元/百万英热,同比下降16.5%,周环比下降0.7%。
  - **欧盟天然气供需及库存:** 2024年第44周,欧盟天然气供应量56.7亿方,同比下降3.6%,周环比上升2.8%。其中,LNG供应量为21.0亿方,周环比上升7.4%,占天然气供应量的37.1%;进口管道气35.6亿方,

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

同比上升3.6%，周环比上升0.3%。2024年第44周，欧盟天然气消费量（我们估算）为57.1亿方，周环比上升7.3%，同比上升11.8%；2024年1-44周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为2389.0亿方，同比下降3.2%。

➤ **国内天然气供需情况：**2024年9月，国内天然气表观消费量为338.80亿方，同比上升14.4%。2024年9月，国内天然气产量为193.30亿方，同比上升7.7%。2024年9月，LNG进口量为684.00万吨，同比上升20.2%，环比上升4.6%。2024年9月，PNG进口量为515.00万吨，同比上升15.5%，环比下降1.3%。

● **本周行业重点新闻：**

1) **《中华人民共和国能源法》正式通过，将于2025年1月1日实施：**11月8日，十四届全国人大常委会第十二次会议表决通过《中华人民共和国能源法》。这部法律共九章，主要内容包括总则、能源规划、能源开发利用、能源市场体系、能源储备和应急、能源科技创新、监督管理、法律责任、附则等，自2025年1月1日起施行。2) **10月我国天然气进口1054.3万吨，同比增长19.98%：**11月7日，海关总署数据显示，中国1-10月天然气进口为10952.9万吨。其中，10月天然气进口1054.3万吨，同比增长19.98%。

- **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 .....	17
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

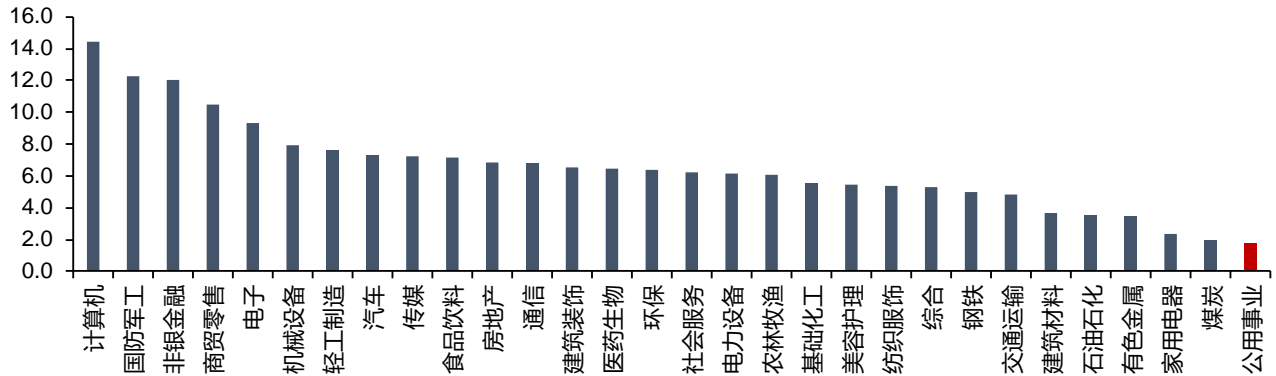
图 1: 各行业板块一周表现 (%) .....	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%) .....	6
图 3: 电力板块重点个股表现 (%) .....	7
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%) .....	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨) .....	8
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨) .....	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨) .....	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨) .....	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨) .....	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨) .....	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) .....	11
图 20: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh) .....	11
图 1: 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) .....	13
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) .....	14
图 32: 2022-2024 年欧盟管道气供应结构 (百万方) .....	14
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 (2024/11/7, TWh) .....	15
图 35: 欧盟天然气消费量 (我们估算) (百万方) .....	15

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) .....	16
图 39: 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11月8日收盘，本周公用事业板块上涨1.8%，表现劣于大盘；沪深300上涨5.5%到4104.0；涨幅前三的行业分别是计算机（14.4%）、国防军工（12.2%）、非银金融（12.0%），涨跌幅后三的行业分别是公用事业（1.8%）、煤炭（2.0%）、家用电器（2.3%）。

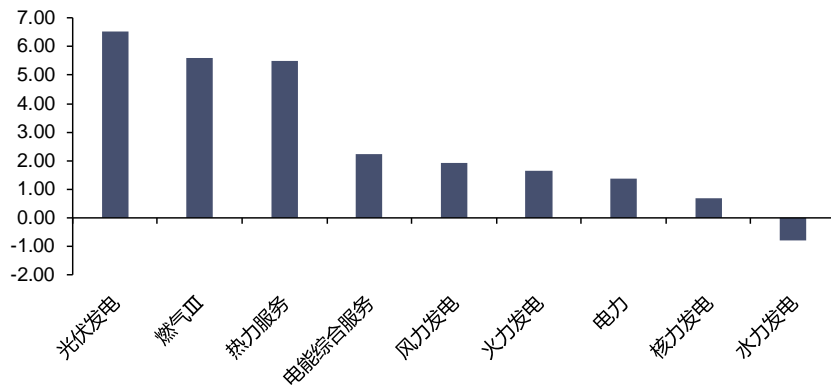
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

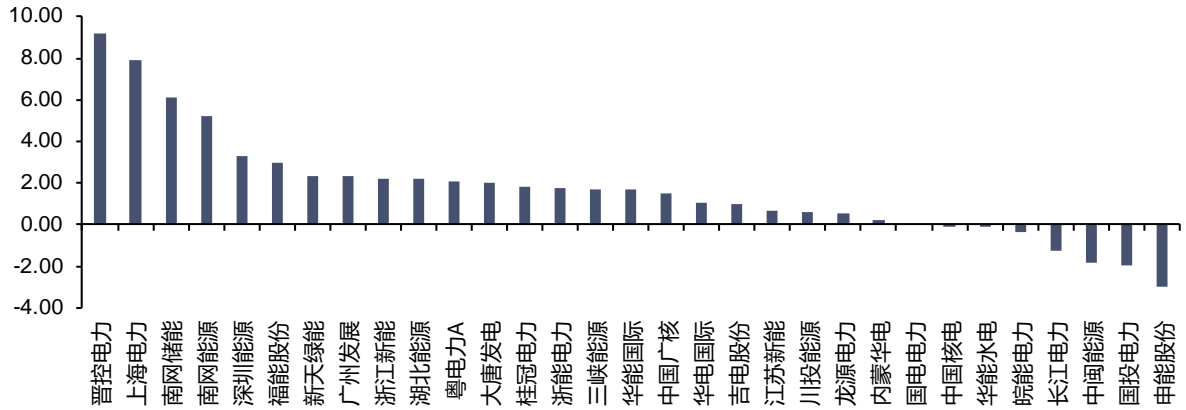
- 截至11月8日收盘，电力板块本周上涨1.38%，燃气板块上涨5.59%。各子行业本周表现：火力发电板块上涨1.66%，水力发电板块下跌0.80%，核力发电上涨0.69%，热力服务上涨5.49%，电能综合服务上涨2.23%，光伏发电上涨6.52%，风力发电上涨1.93%。

图 2：公用事业各子行业一周表现（%）

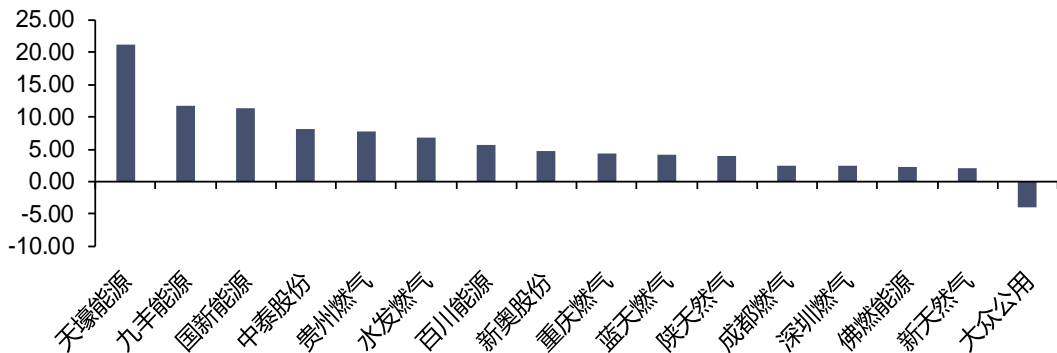


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至11月8日收盘，本周电力板块主要公司涨幅前三名分别为：晋控电力（9.20%）、上海电力（7.93%）、南网储能（6.09%），主要公司涨跌幅后三名分别为：申能股份（-3.01%）、国投电力（-1.94%）、中闽能源（-1.84%）；本周燃气板块主要公司涨幅前三名分别为：天壕能源（21.27%）、九丰能源（11.70%）、国新能源（11.35%），主要公司涨跌幅后三名分别为：大众公用（-3.97%）、新天然气（1.99%）、佛燃能源（2.25%）。

**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（%）**


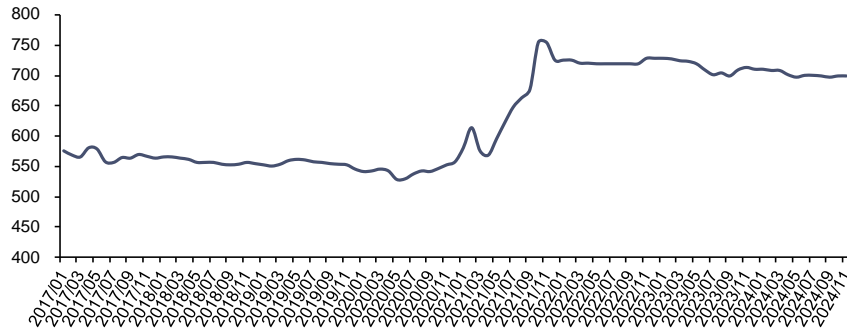
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

## 二、电力行业数据跟踪

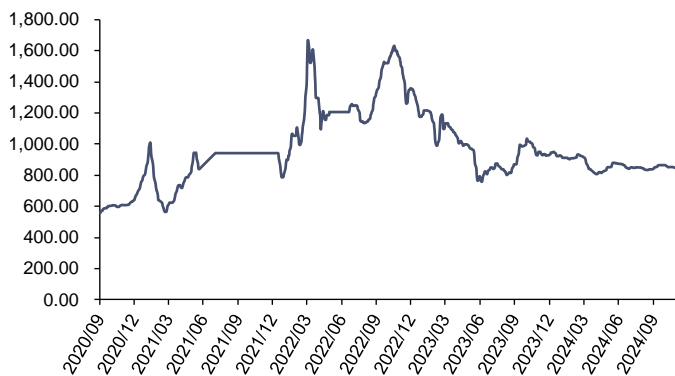
### 1、动力煤价格

- **长协煤价格：**11月，秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为699元/吨，月环比持平。
- **港口动力煤市场价：**截至11月8日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价848元/吨，周环比下跌2元/吨。
- **产地动力煤价格：**截至11月8日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价845元/吨，周环比上涨15元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 717元/吨，周环比持平；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 699.79元/吨，周环比上涨11.83元/吨。

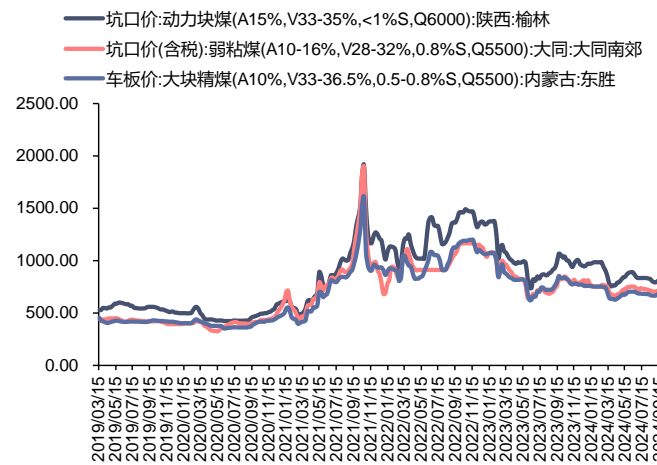


**图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

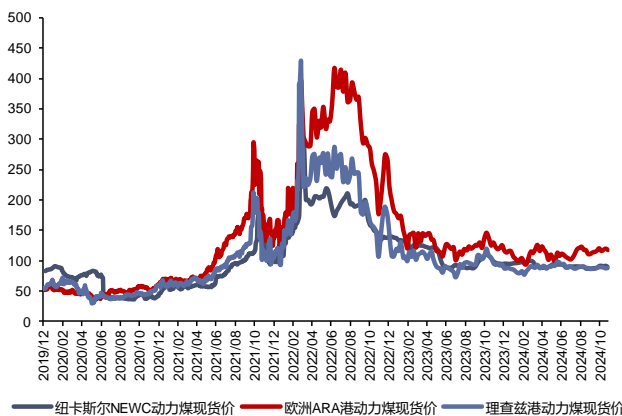
**图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

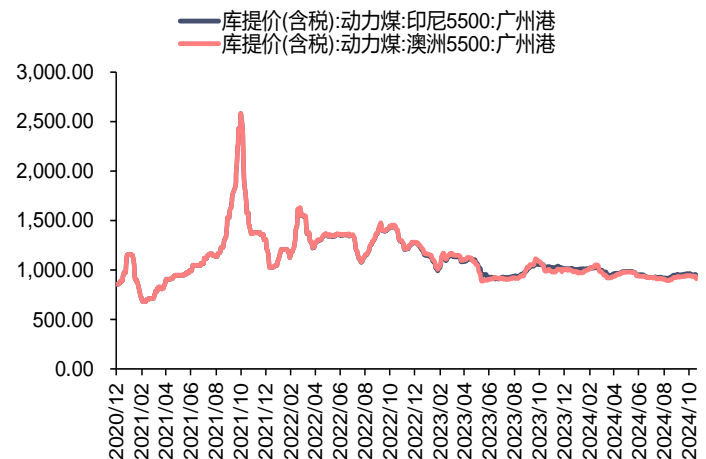
**图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)**


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11月7日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格88.95美元/吨, 周环比下跌2.05美元/吨; ARA6000大卡动力煤现货价117.55美元/吨, 周环比下跌2.40美元/吨; 理查兹港动力煤FOB现货价88.4美元/吨, 周环比上涨0.90美元/吨。截至11月8日, 纽卡斯尔NEWC指数价格144美元/吨, 周环比持平。截至11月8日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价943.73元/吨, 周环比下跌5.29元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价910.55元/吨, 周环比下跌25.65元/吨。

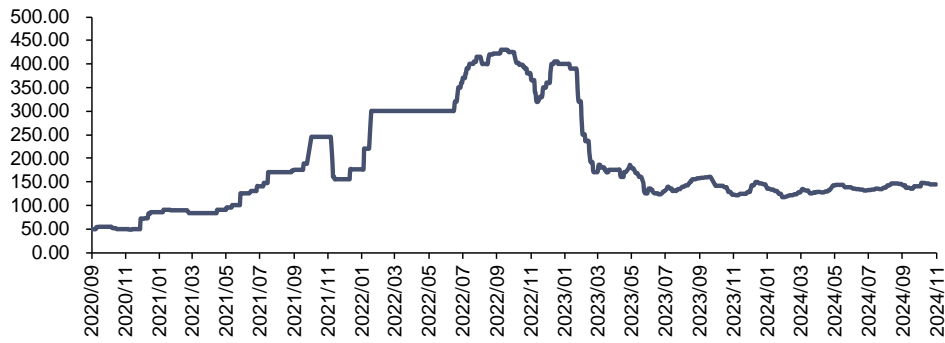
**图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)**


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

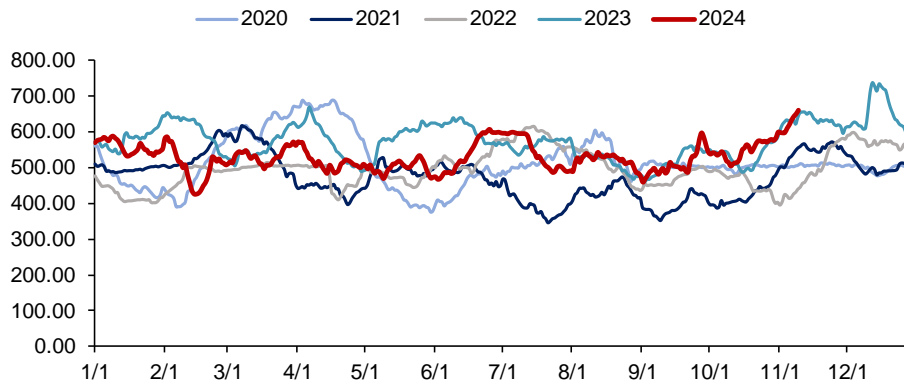


**图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

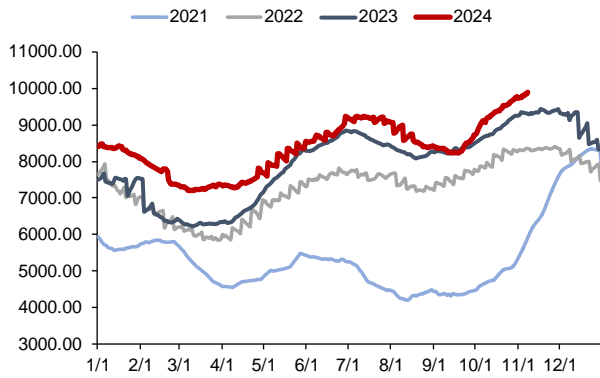
## 2、动力煤库存及电厂日耗

- **港口煤炭库存:** 截至11月8日, 秦皇岛港煤炭库存660万吨, 周环比增加63万吨。

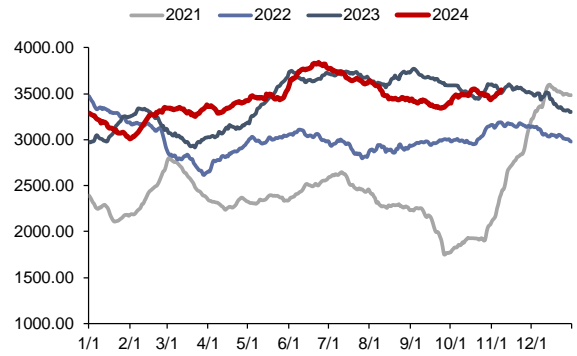
**图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

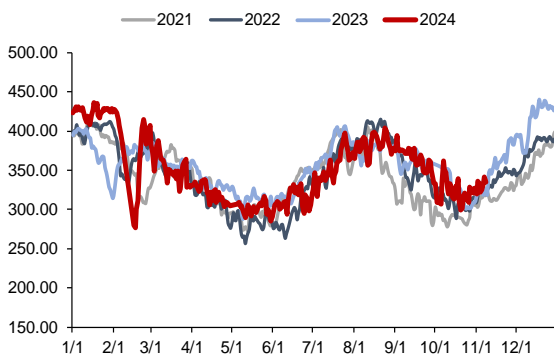
- **内陆17省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至11月7日, 内陆17省煤炭库存9899.2万吨, 较上周增加159.0万吨, 周环比上升1.63%; 内陆17省电厂日耗为335.2万吨, 较上周增加15.6万吨/日, 周环比上升4.88%; 可用天数为29.5天, 较上周下降1.0天。
- **沿海8省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至11月7日, 沿海8省煤炭库存3540万吨, 较上周增加100.9万吨, 周环比上升2.93%; 沿海8省电厂日耗为178.3万吨, 较上周下降2.5万吨/日, 周环比下降1.38%; 可用天数为19.9天, 较上周增加0.9天。

**图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)**


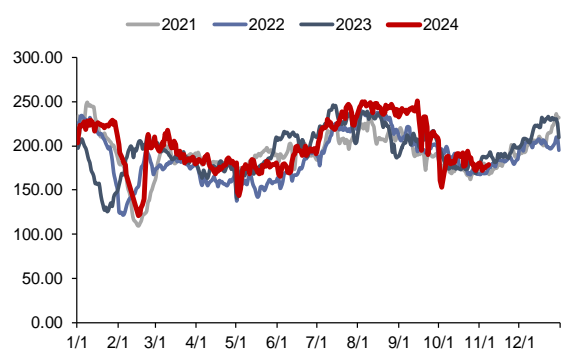
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)**


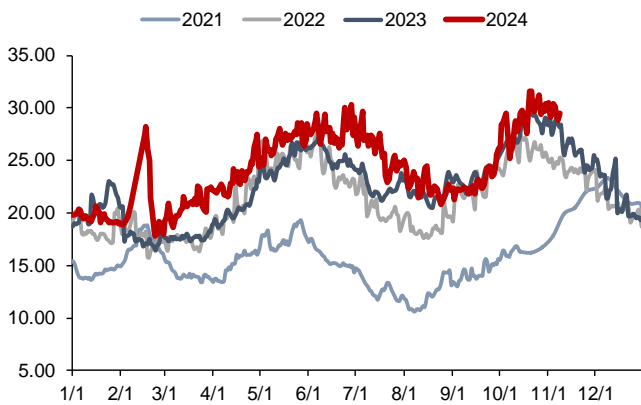
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)**


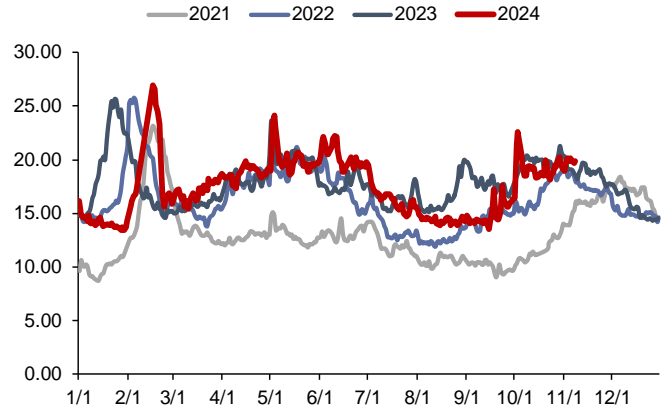
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**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

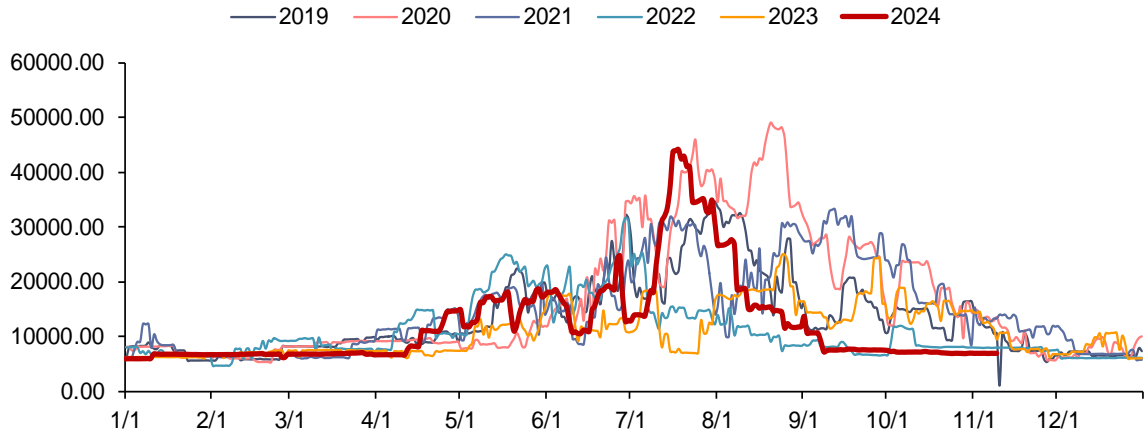
**图 17: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)**


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11月8日，三峡出库流量6990立方米/秒，同比下降34.06%，周环比持平。

图 18：三峡出库量变化情况（立方米/秒）

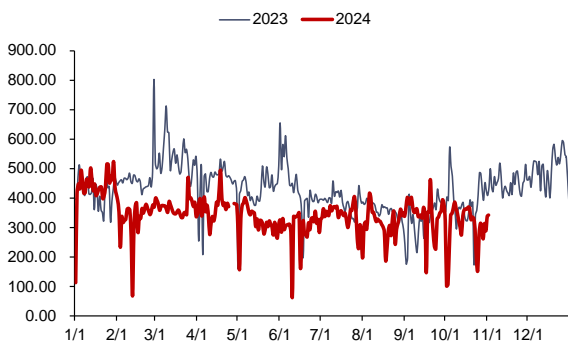


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

### 4、重点电力市场交易电价

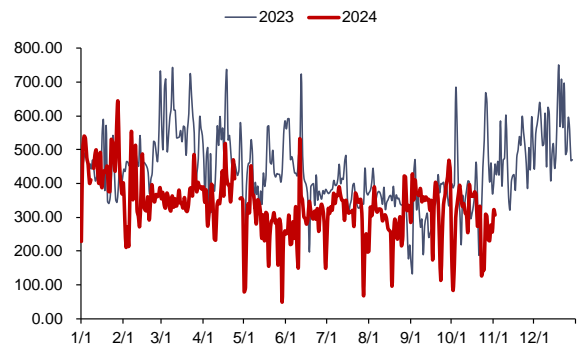
- **广东日前现货市场**：截至11月1日，广东电力日前现货市场的周度均价为298.59元/MWh，周环比上升4.46%，周同比下降32.2%。
- **广东实时现货市场**：截至11月1日，广东电力实时现货市场的周度均价为275.72元/MWh，周环比上升16.44%，周同比下降43.6%。

图 19：广东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）



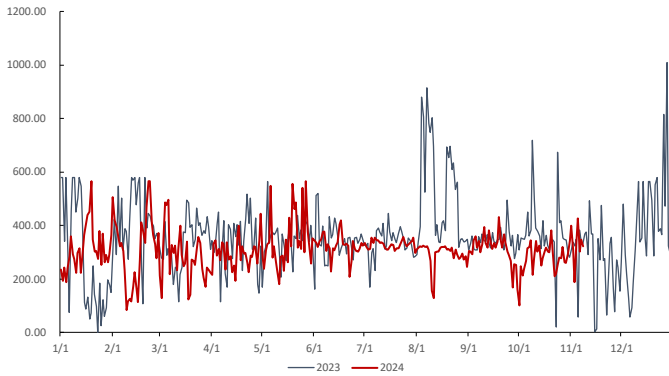
资料来源：泛能网，信达证券研发中心

图 20：广东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）

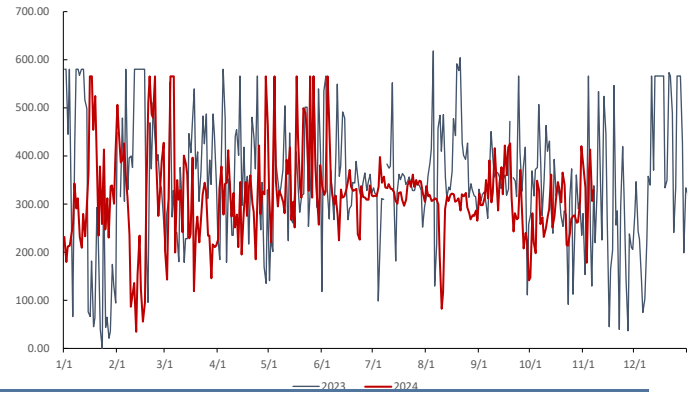


资料来源：泛能网，信达证券研发中心

- **山西日前现货市场:** 截至11月7日, 山西电力日前现货市场的周度均价为330.79元/MWh, 周环比上升13.78%, 周同比上升10.3%。
- **山西实时现货市场:** 截至11月7日, 山西电力实时现货市场的周度均价为328.52元/MWh, 周环比上升11.03%, 周同比上升12.7%。

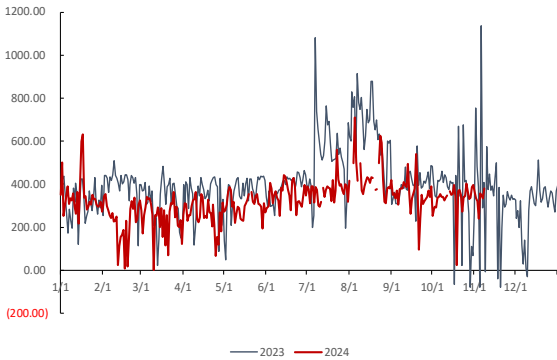
**图 1: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)**


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

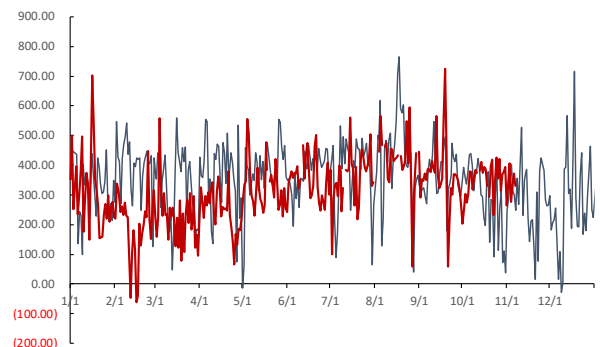
**图 22: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)**


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11月7日, 山东电力日前现货市场的周度均价为328.35元/MWh, 周环比下降10.44%, 周同比下降29.1%。
- **山东实时现货市场:** 截至11月7日, 山东电力实时现货市场的周度均价为330.48元/MWh, 周环比下降12.73%, 周同比上升8.1%。

**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)**


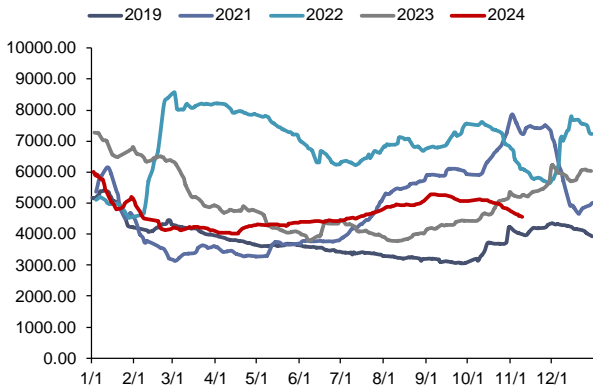
资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

## 三、天然气行业数据跟踪

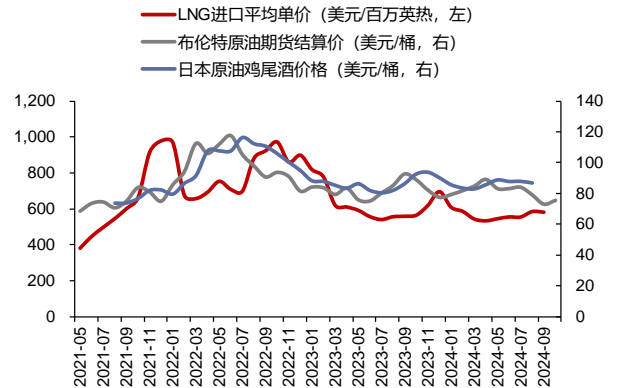
### 1、国内外天然气价格

- **国产LNG价格周环比下跌, 进口LNG价格周环比上涨**

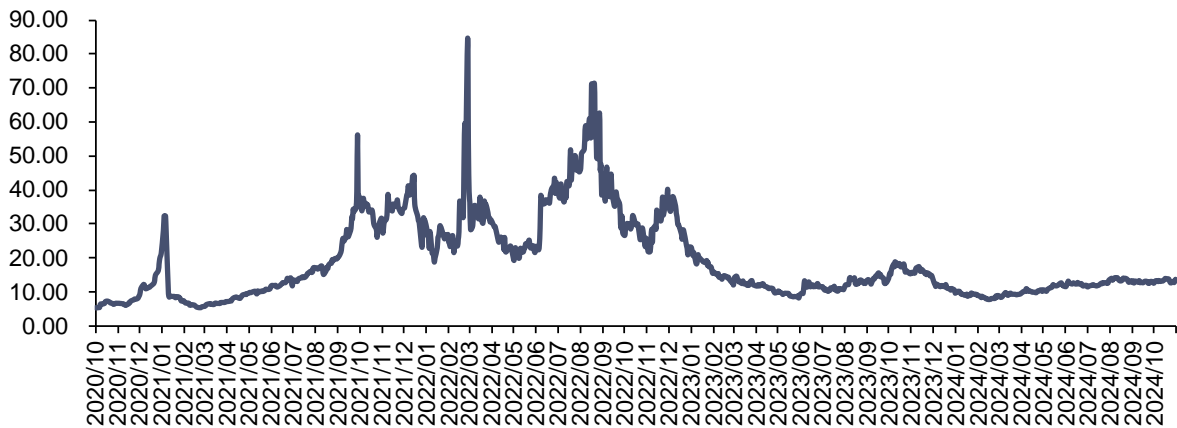
截至 11 月 8 日, 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 4551 元/吨 (约合 3.25 元/方), 同比下降 13.63%, 环比下降 3.25%; 2024 年 9 月, 国内 LNG 进口平均价格为 582.13 美元/吨 (约合 2.95 元/方), 同比上升 4.45%, 环比下降 0.65%。截至 11 月 8 日, 中国进口 LNG 到岸价为 13.89 美元/百万英热 (约合 3.62 元/方), 同比下降 11.09%, 环比上升 7.88%。

**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**


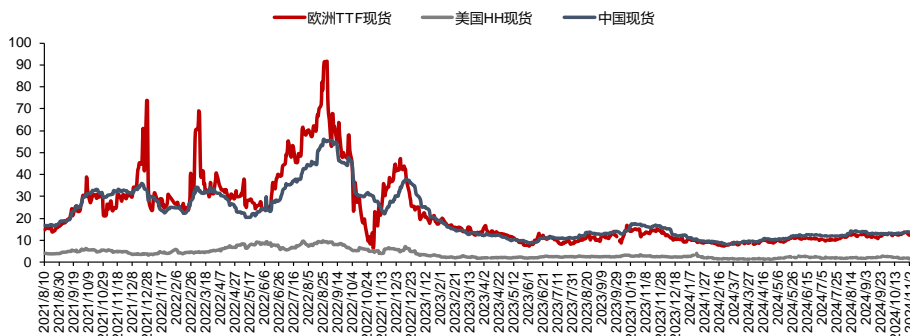
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

**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价格周环比上涨, 中国DES价格周环比下跌, 美国HH价格周环比下跌

截至 11 月 7 日, 欧洲 TTF 现货价格为 13.01 美元/百万英热, 同比下降 3.4%, 周环比上升 3.9%; 美国 HH 现货价格为 1.9 美元/百万英热, 同比下降 35.4%, 周环比下降 3.1%; 中国 DES 现货价格为 13.69 美元/百万英热, 同比下降 16.5%, 周环比下降 0.7%。

**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

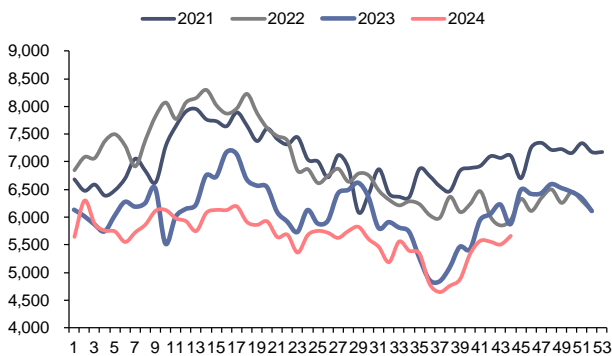
## 2、欧盟天然气供需及库存

● **供给：欧盟天然气供应量周环比上升**

2024年第44周，欧盟天然气供应量56.7亿方，同比下降3.6%，周环比上升2.8%。其中，LNG供应量为21.0亿方，周环比上升7.4%，占天然气供应量的37.1%；进口管道气35.6亿方，同比上升3.6%，周环比上升0.3%，进口俄罗斯管道气6.269亿方（占欧盟天然气供应量的11.1%）。

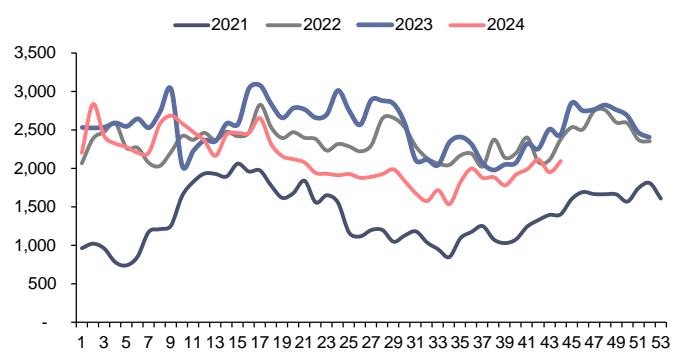
2024年1-44周，欧盟累计天然气供应量2490.6亿方，同比下降6.5%。其中，LNG累计供应量为934.1亿方，同比下降15.7%，占天然气供应量的37.5%；累计进口管道气1556.4亿方，同比上升0.0%，累计进口俄罗斯管道气275.6亿方（占欧盟天然气供应量的11.1%）。

图 29：欧盟天然气供应量（百万方）



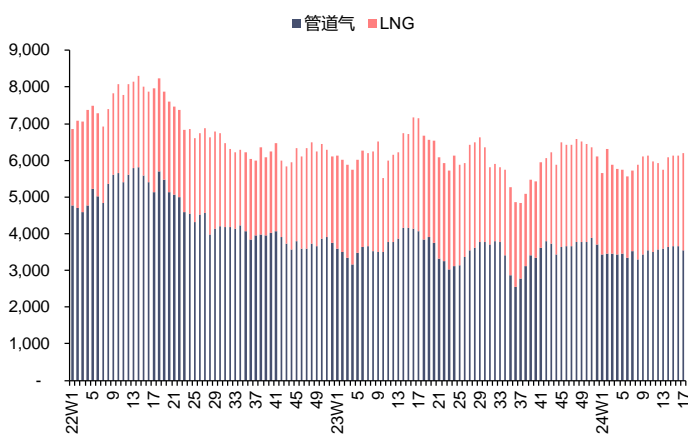
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 30：欧盟 LNG 进口量（百万方）



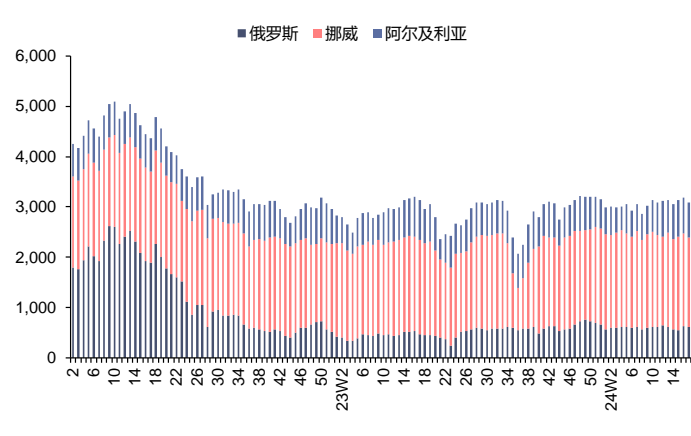
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

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）

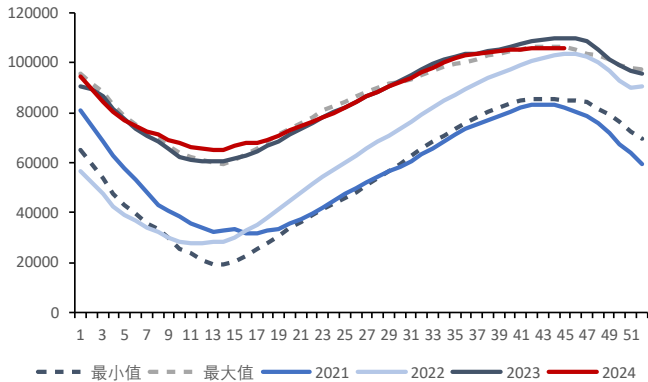


资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

● **库存：欧盟天然气库存周环比下降**

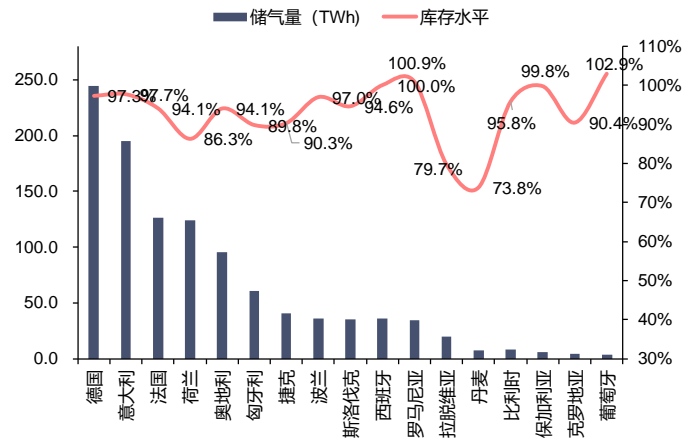
2024 年第 44 周，欧盟天然气库存量为 1061.03 亿方，同比下降 3.58%，周环比下降 0.05%。截至 2024 年 11 月 7 日，欧盟天然气库存水平为 94.1%。

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 (2024/11/7, TWh)

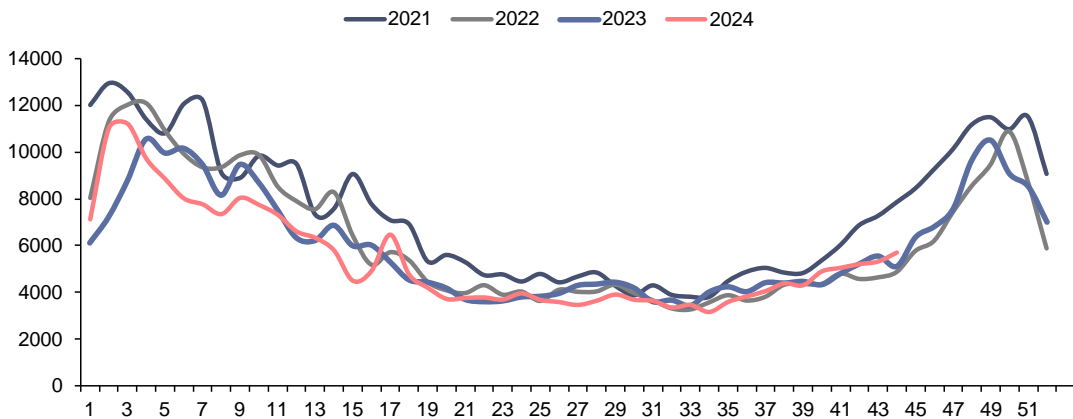


资料来源: GIE, 信达证券研发中心

● **需求：欧盟消费量（我们估算）同比上升，周环比上升**

2024 年第 44 周，欧盟天然气消费量（我们估算）为 57.1 亿方，周环比上升 7.3%，同比上升 11.8%；2024 年 1-44 周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为 2389.0 亿方，同比下降 3.2%。

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9月，国内天然气表观消费量同比上升**

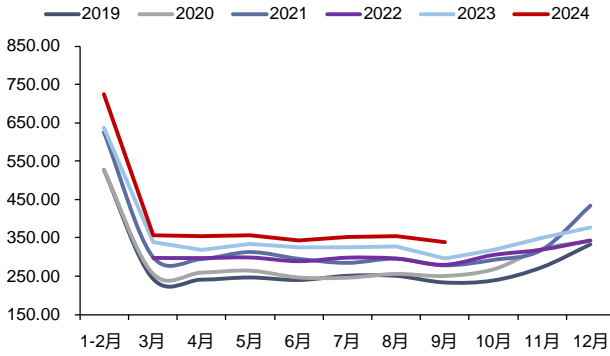
2024年9月，国内天然气表观消费量为338.80亿方，同比上升14.4%。  
 2024年1-9月，国内天然气表观消费量累计为3183.70亿方，累计同比上升10.3%。

● **供给：2024年9月，国内天然气产量同比上升，LNG进口量同比上升**



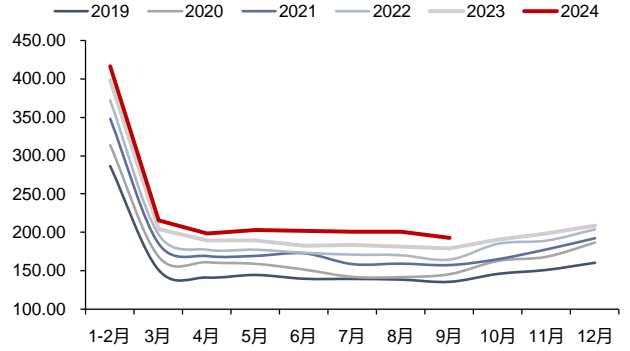
2024年9月，国内天然气产量为193.30亿方，同比上升7.7%。2024年9月，LNG进口量为684.00万吨，同比上升20.2%，环比上升4.6%。2024年9月，PNG进口量为515.00万吨，同比上升15.5%，环比下降1.3%。  
 2024年1-9月，国内天然气产量累计为1830.30亿方，累计同比上升7.4%。2024年1-9月，LNG进口量累计为5709.00万吨，累计同比上升11.7%。2024年1-9月，PNG进口量累计为4199.00万吨，累计同比上升14.6%。

图 36: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)



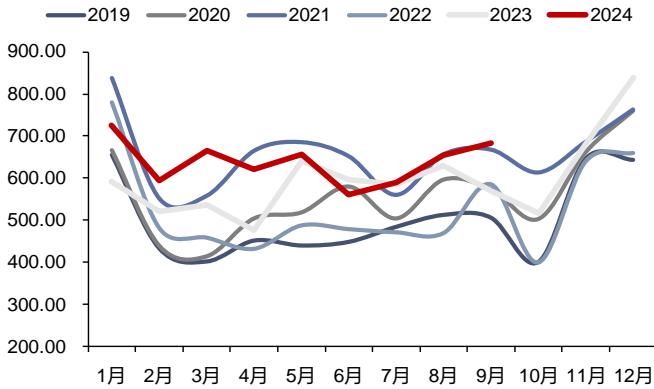
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 37: 国内天然气月度产量 (亿方)



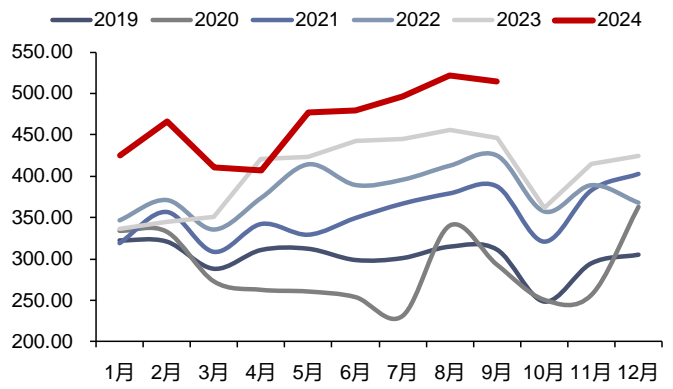
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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

- **2023 年中国可再生能源电力发展监测评价结果公布: 装机容量同比增长 25%，消纳责任权重提升:** 11 月 5 日，国家能源局公布 2023 年度全国可再生能源电力发展监测评价结果。截至 2023 年底，全国可再生能源发电累计装机容量 15.16 亿千瓦，同比增长约 25%，占全部电力装机的 52%。2023 年全国可再生能源电力总量消纳责任权重实际完成 32.0%，同比提高 0.4 个百分点。全国非水电可再生能源电力消纳责任权重实际完成 18.1%，同比增长 2.2 个百分点。（资料来源: 北极星售电网、国家能源局）
- **国家能源局南方监管局关于印发《广东省虚拟电厂参与电力市场交易实施方案》的通知:** 11 月 7 日，国家能源局南方监管局发布了《广东省虚拟电厂参与电力市场交易实施方案》，旨在深化电力市场化改革，推动虚拟电厂参与市场交易，助力新型电力系统建设。方案明确了虚拟电厂的注册要求、交易方式、资源代理方式，以及电能量市场、需求响应和辅助服务交易机制。（资料来源: 广东电力交易中心）

- **《中华人民共和国能源法》正式通过，将于2025年1月1日实施：**11月8日，十四届全国人大常委会第十二次会议表决通过《中华人民共和国能源法》。这部法律共九章，主要内容包括总则、能源规划、能源开发利用、能源市场体系、能源储备和应急、能源科技创新、监督管理、法律责任、附则等，自2025年1月1日起施行。（资料来源：新华社，国家能源局）

## 2、天然气行业相关新闻

- **10月我国天然气进口1054.3万吨，同比增长19.98%：**11月7日，海关总署数据显示，中国1-10月天然气进口为10952.9万吨。其中，10月天然气进口1054.3万吨，同比增长19.98%。（资料来源：海关总署）
- **国务院召开保供工作专题会，要求加大煤炭开采和电煤、天然气采购力度，确保迎峰度冬保供安全：**11月4日，国务院国资委召开中央企业今冬明春保暖保供工作专题会，会议要求各中央企业要带头为实现经济社会稳定发展、人民群众温暖过冬作出更大贡献。要加大煤炭开采和电煤、天然气采购力度，做好新增装机并网，积极引导用户削峰填谷，确保迎峰度冬保供安全。（资料来源：上海石油天然气交易中心、国务院国有资产监督管理委员会）

## 五、本周重要公告

【新奥股份】11月7日，新奥股份公告显示，公司实际控制人一致行动人廊坊合源投资中心完成股权结构调整。调整后，实际控制人及其一致行动人持股比例未变，控股股东和实际控制人不变。新奥资本将其持有的廊坊合源94%股份转给全资子公司新奥新智，同时廊坊合源其他自然人合伙人将1.86%股份转给新奥资本。此次调整不影响公司日常经营。

【华电国际】10月31日，华电国际电力股份有限公司发布收购报告书摘要，宣布中国华电集团有限公司将通过发行股份及支付现金的方式收购华电国际部分股权，涉及的资产包括江苏公司80%股权及其他公司的股权。收购完成后，中国华电承诺36个月内不转让所获股份，并需获得多个监管机构的批准。收购旨在优化资源配置，提升公司竞争力。中国华电是国有独资公司，主要业务涵盖电力生产、热力供应及相关技术服务，是国资委直属的大型发电集团。

## 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、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。

- 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	7.32	8446	11766	13461	14847	0.35	0.74	0.85	0.94	20.91	9.88	8.63	7.81
*国电电力	4.88	5609	9204	9096	9997	0.31	0.52	0.51	0.56	15.74	9.38	9.57	8.71
华电国际	5.76	4522	6128	6964	7734	0.35	0.58	0.66	0.74	16.46	9.92	8.70	7.80
大唐发电	3.02	1365	4565	5390	6177	0.07	0.23	0.27	0.31	43.14	13.31	11.12	9.60
浙能电力	5.88	6520	7810	8464	9211	0.49	0.63	0.69	0.69	12.00	9.33	8.55	8.55
湖北能源	5.11	1749	2739	2996	3293	0.27	0.42	0.46	0.51	18.97	12.09	11.11	10.12
中能股份	8.38	3459	3986	4238	4523	0.71	0.87	0.92	0.92	11.82	9.68	9.07	9.07
上海电力	10.34	1593	2648	2931	3219	0.50	0.90	1.00	1.10	20.87	11.49	10.34	9.40
内蒙华电	4.51	2005	2571	2836	3087	0.29	0.39	0.43	0.47	15.55	11.51	10.44	9.56
广州发展	6.54	1638	1911	2138	2337	0.47	0.55	0.61	0.67	13.93	12.00	10.72	9.80
*粤电力 A	4.88	975	1448	1819	2287	0.19	0.28	0.35	0.44	25.68	17.43	13.94	11.09
皖能电力	7.7	1430	1920	2290	2480	0.63	0.83	0.99	1.08	12.22	9.27	7.77	7.16
长江电力	27.62	27239	33868	35664	37248	1.11	1.46	1.52	1.52	24.81	18.95	18.15	18.15
*国投电力	15.18	6705	8385	9274	9836	0.90	1.12	1.24	1.32	16.87	13.55	12.24	11.50
华能水电	9.79	7638	8567	9510	10289	0.40	0.47	0.53	0.57	24.48	20.62	18.50	17.13
川投能源	17.19	4400	5090	5466	5820	0.93	1.04	1.12	1.19	18.45	16.47	15.34	14.40
桂冠电力	6.26	1226	2810	3124	3388	0.14	0.36	0.40	0.43	43.23	17.50	15.78	14.56
中国广核	4.14	10725	11741	12415	13231	0.21	0.23	0.25	0.26	19.53	17.86	16.82	15.72
中国核电	10.08	10624	10971	12023	12928	0.55	0.58	0.63	0.68	18.19	17.46	16.05	14.89
三峡能源	4.84	7181	7612	8662	9702	0.25	0.30	0.34	0.34	19.29	15.98	14.26	14.26
龙源电力	18.05	6249	6836	7546	8371	0.73	0.82	0.90	1.00	24.82	22.07	20.00	18.04
新天绿能	7.81	2207	2546	3085	3848	0.51	0.61	0.73	0.92	15.31	12.87	10.65	8.52
浙江新能	8.25	627	1076	1303	1408	0.27	0.54	0.59	0.59	30.56	15.28	13.98	13.98
吉电股份	6	908	1279	1527	1785	0.33	0.55	0.64	0.64	18.18	10.92	9.36	9.36
福能股份	9.64	2623	2906	3113	3435	0.97	1.11	1.18	1.31	9.94	8.72	8.15	7.38
中闽能源	5.86	678	727	805	872	0.36	0.38	0.42	0.46	16.44	15.30	13.89	12.77
南网储能	11.5	1014	1222	1518	1853	0.32	0.38	0.48	0.58	35.94	30.26	24.21	19.79
南网能源	4.87	311	369	578	715	0.08	0.10	0.15	0.19	60.88	50.41	31.83	25.95
东方电气	16.22	3550	3801	4702	5242	1.14	1.22	1.51	1.68	14.23	13.29	10.75	9.64
青达环保	14.78	87	134	173	207	0.70	1.09	1.41	1.68	21.11	13.55	10.51	8.79
西子洁能	12.45	55	400	441	503	0.07	0.54	0.60	0.68	177.86	22.92	20.86	18.22
*新奥股份	19.5	7091	5687	6468	8751	2.29	1.84	2.09	2.83	8.52	10.60	9.33	6.89
*广汇能源	7.87	5173	4834	6411	7563	0.79	0.74	0.98	1.15	9.96	10.64	8.03	6.84
九丰能源	29.88	1306	1656	1817	2078	1.95	2.60	2.85	3.26	15.32	11.49	10.49	9.16
天壕环境	6.67	240	301	408	537	0.28	0.34	0.47	0.62	23.82	19.39	14.19	10.76
*新天然气	32.75	1048	1284	1523	1713	2.47	3.03	3.59	4.04	13.26	10.81	9.12	8.11
蓝焰控股	6.78	540	590	697	-	0.56	0.61	0.72	-	12.11	11.11	9.42	-

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11月8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、下属煤矿副矿长，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、钢铁及上下游领域研究。

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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。