

## 公用事业行业跟踪周报

# 广东 2024 年电力交易方案出台电价机制不变，容量电价对核电水电电价影响有限

增持（维持）

2023 年 11 月 27 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

■ **本周周观点：** 1) **广东 2024 年电力交易方案出台，电价机制不变。** 11 月 21 日，广东省能源局、南方能监办联合发布《关于 2024 年电力市场交易有关事项的通知》，明确了广东省 2024 年电力市场交易方面的相关内容。核心包括 a) **交易价格**按照基准价 0.453 元/千瓦时上下浮 20%形成交易上下限，上下浮动比例维持 20%不变；市场参考价为 0.463 元/千瓦时，较 2022 年不变；b) **年度交易电量**上限为 3200 亿度，较去年的 3000 亿度小幅上涨。**针对火电**，基准价不变，意味着电量电价上浮 20%+容量电价后上限上调，期待最终各地长协电价落地。建议关注：华电国际、皖能电力、华能国际。**针对抽蓄**，明确首次提出抽水蓄能电站报量报价参与现货市场的试点交易，其抽水电价、上网电价按照分时现货节点电价执行，现抽蓄容量电费保持不变，抽蓄盈利有望企稳回升。建议关注：南网储能。2) **全国性容量电价政策落地，量化测算对于核电、水电影响有限。** 根据我们测算，主要用电大省容量电价定价为 100 元/KW·年，折度电容量电价约为 0.02-0.026 元/千瓦时，将所测算容量电价在水电、核电上网电价构成的市场化部分中予以扣除，对长江电力（水电）2023 年预测归母净利润影响约为-3.2%，对中国核电（核电）2023 年预测归母净利润影响约为-1.5%。剔除容量电价部分对于水电、核电影响有限，静待 2024 年水电、核电市场电价落地。3) **分布式加配功率预测装置，推荐新能源功率预测国能日新。** 随着新能源加快进入现货市场+用户侧负荷的拉大，推荐新能源功率预测国能日新和负荷侧管理安科瑞。4) **重视天然气基础设施建设产业链机会：** 欧盟去年规定，在向绿色替代能源过渡的中期，天然气将用作过渡燃料，以摆脱石油和煤炭等污染严重的化石能源。同时天然气的基础设施（天然气管道、储运、加气站等）都在改造后可以用作未来的氢能源使用，因此关注天然气开采和储运的产业链投资机会。

■ **行业核心数据跟踪：** **电价：** 11 月电网代购电止跌企稳，多省环比上涨；**煤价：** 动力煤价格环比基本持平；**天然气：** 国际气价环比下跌，国内出厂/进口价格环比上涨；**水位：** 三峡电站水位同增 7.8%维持高位。**电价：** 10 月底公布 11 月电网代购电数据，电价端呈现企稳回升态势，进入 11 月水电预计环比出力下降+冬季供暖需求增加，未来 2 月电价端预计坚挺。电价端核心关注全国性火电容量电价出台和 2024 年年度长协电价。**煤价：** 截至 2023/11/24，动力煤秦皇岛 5500 卡平仓价为 937 元/吨，环比基本持平。**天然气：** 截至 2023/11/24，美国 HH/欧洲 TTF/东亚 JKM/中国 LNG 出厂/中国 LNG 到岸周环比-5.9%/-0.8%/-4.0%/+3.6%/+3.9%至 0.7/3.7/4.2/3.7/4.2 元/方。**2023 年欧洲补库进度提前，库存位于近五年最高水平。** 截至 2023/11/24，欧洲天然气库存 1116TWh（1079 亿方），同增 62 亿方，库容率 97.93%，同比+3.7pct。**2023M1-9 我国天然气表观消费量达 2879 亿方，同增 7.1%（2022M1-9 同减 1.4%）。** 2023 年，随我国经济复苏，天然气消费量回归增长。截至 2023 年 11 月底，全国共有 24%的地级及以上城市进行了居民的顺价，提价幅度为 0.18 元每方，期待顺价逐步落地。**三峡水电站水位：** 截至 2023/11/26，三峡水电站水位为 172.57 米，同比增长 7.82%。

■ **投资建议：** 1) **新能源功率预测：** 推荐国能日新；**负荷侧运营商：** 推荐安科瑞、南网能源；2) **电力：** 推荐皖能电力、华电国际、长江电力、中国核电。3) **天然气：** 推荐九丰能源、蓝天燃气、天壕能源、新奥股份，关注新天然气；4) **天然气储运设备产业链：** 建议关注富瑞特装、致远新能、中集安瑞科等。

■ **风险提示：** 电力需求超预期下行风险，电改进程中电价下行的可能等

### 行业走势



### 相关研究

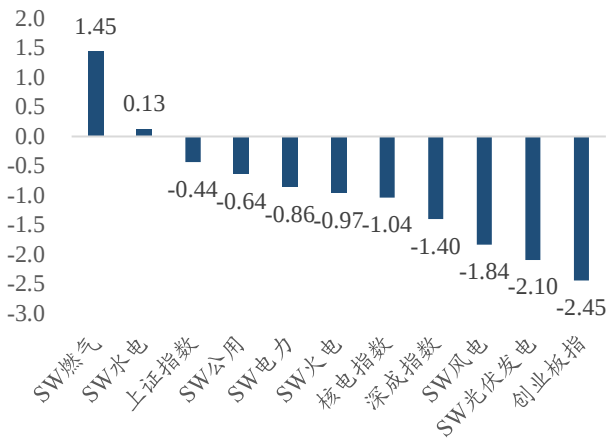
《煤电容量电价提升煤电盈利稳定性，核电、水电也有望加速进入容量市场》

2023-11-19

《煤电容量电价机制落地，关注火电投资价值》

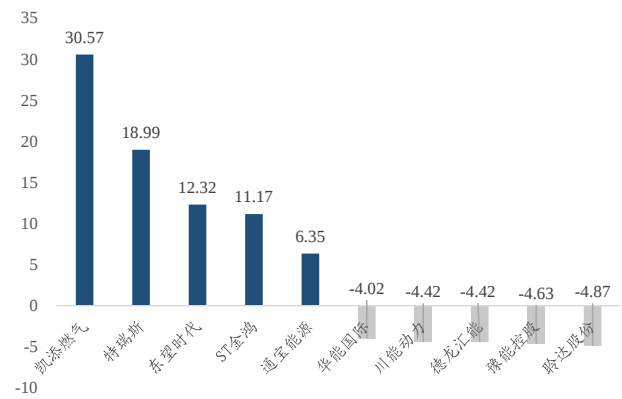
2023-11-12

图1: 指数周涨跌幅 (2023.11.19-2023.11.25) (%)



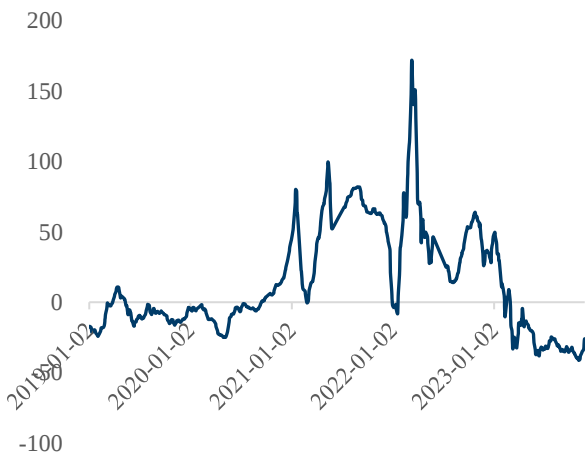
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 公用事业板块周涨跌前五个股 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比 (%)



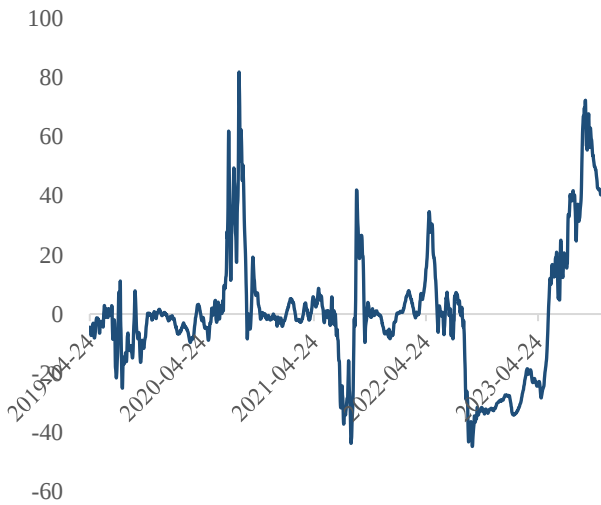
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 动力煤榆林坑口 5500 卡价格同比 (%)



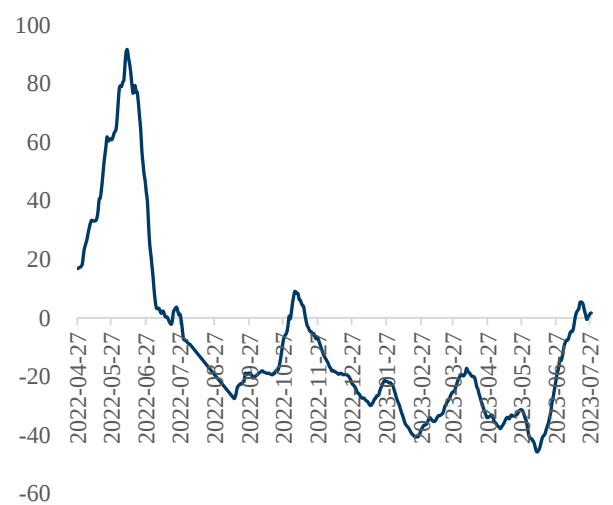
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5：三峡水库蓄水量同比数据（%）



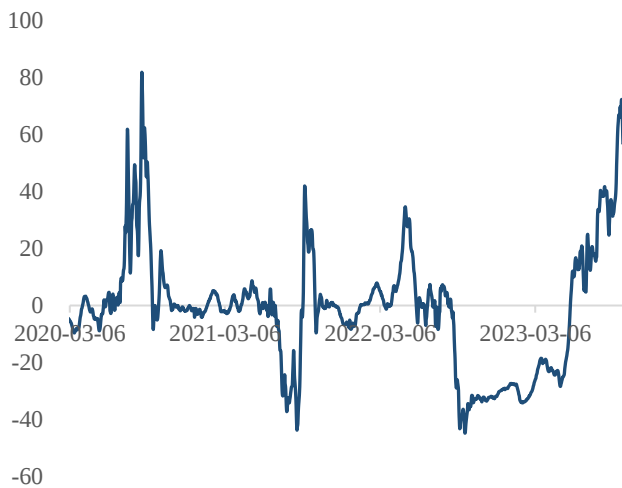
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：溪洛渡水库蓄水量同比数据（%）



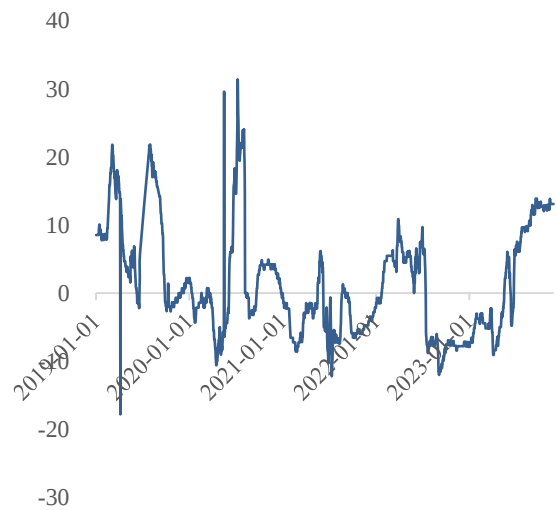
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：向家坝水库蓄水量同比数据（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：新安江水库蓄水量同比数据（%）



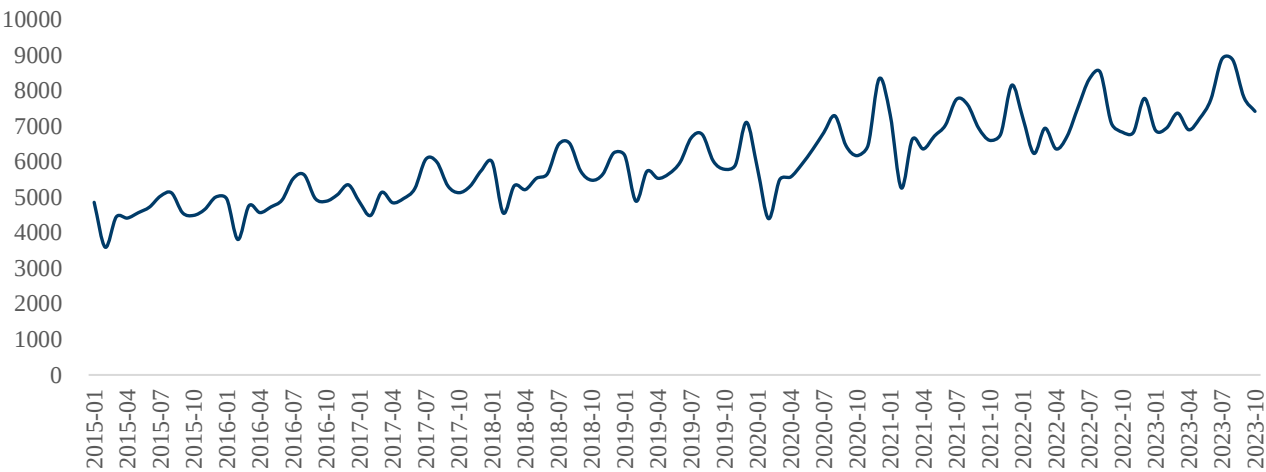
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：2023年3-11月电网代购电价格（元/兆瓦时）

| 2023年3月-2023年11月各地电网代理购电价格一览表（元/兆瓦时） |              |         |         |         |         |         |         |          |          |
|--------------------------------------|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|
| 制表：北极星售电网                            |              |         |         |         |         |         |         |          |          |
| 地区                                   | 2023年3月      | 2023年4月 | 2023年5月 | 2023年6月 | 2023年7月 | 2023年8月 | 2023年9月 | 2023年10月 | 2023年11月 |
| 江苏                                   | 467.4        | 468.3   | 471.7   | 437.8   | 476.9   | 473.8   | 442.3   | 440.1    | 463.4    |
| 安徽                                   | 461.28       | 461.28  | 461.28  | 461.28  | 461.28  | 461.28  | 461.28  | 461.28   | 461.28   |
| 广东                                   | 561.2        | 561.8   | 583.9   | 550.1   | 565.9   | 578.4   | 562.8   | 533.3    | 530.2    |
| 山东（容量补偿电价99.1）                       | 392.2        | 384.8   | 385.8   | 358.9   | 377.5   | 387.5   | 399.1   | 399.7    | 398.4    |
| 山西                                   | 419.097      | 404.588 | 366.324 | 343.866 | 373.156 | 371.282 | 361.418 | 373.683  | 396.530  |
| 北京                                   | 410.133      | 415.184 | 408.384 | 419.625 | 421.649 | 421.078 | 413.106 | 400.440  | 394.759  |
| 河北                                   | 不满1千伏        | 377.7   | 357.8   | 393.5   | 364.4   | 364.4   | 364.4   | 364.4    | 364.4    |
|                                      | 其他工商业        | 462.4   | 435.8   | 457     | 429.4   | 419.2   | 440.1   | 464.4    | 422.80   |
| 冀北                                   | 不满1千伏        | 375.3   | 376.4   | 376.5   | 372     | 372     | 372     | 372.0    | 372.0    |
|                                      | 其他工商业        | 431.4   | 437.4   | 427.9   | 424.5   | 423.8   | 431.7   | 430.7    | 428.1    |
| 河南                                   | 506.39       | 505     | 475.64  | 453.3   | 453.3   | 453.3   | 453     | 453      | /        |
| 浙江                                   | 不满1千伏工商业     | 524.9   | 514.1   | 509.4   | 512.4   | 500.6   | 503.6   | 525.4    | 514.8    |
|                                      | 1-10千伏及以上工商业 | 545.3   | 524.1   | 520.5   | 525.7   | 501.6   | 503.6   | 525.4    | 514.8    |
| 上海                                   | 580.9        | 589.2   | 583.9   | 455.8   | 476.1   | 470.4   | 440.1   | 418.4    | 428.1    |
| 重庆                                   | 515.172      | 453.181 | 445.935 | 440.677 | 529.964 | 530.435 | 472.757 | 440.242  | 431.534  |
| 四川                                   | 502.2        | 465.8   | 410.1   | 341.6   | 359.9   | 396.1   | 336.5   | 339.7    | 380.0    |
| 黑龙江                                  | 428.692      | 428.691 | 428.697 | 420.745 | 420.925 | 420.745 | 420.744 | 420.744  | 420.744  |
| 辽宁                                   | 424.609      | 428.022 | 410.917 | 417.89  | 419.32  | 430.606 | 434.565 | 431.125  | 418.669  |
| 吉林                                   | 455.06       | 446.24  | 446.55  | 447.72  | 447.72  | 447.72  | 447.72  | 447.72   | 447.72   |
| 蒙东                                   | 279.934      | 288.891 | 290.129 | 273.201 | 280.661 | 279.494 | 283.869 | 291.563  | 277.733  |
| 蒙西                                   | 323.3        | 316.1   | 312.7   | 302.5   | 292.1   | 293.2   | 296.7   | 299.9    | 306.9    |
| 江西                                   | 530.8        | 512.39  | 505.12  | 497.16  | 497.16  | 497.16  | 497.16  | 497.16   | 497.16   |
| 湖北                                   | 544.1        | 512.2   | 505     | 486.5   | 489.9   | 499.8   | 499     | 483      | 480.1    |
| 湖南                                   | 495.9        | 513.1   | 482.46  | 452.08  | 535.61  | 539.83  | 511.17  | 490.63   | 500.24   |
| 青海                                   | 293.8        | 284.8   | 279.1   | 252     | 287.023 | 283.7   | 288.909 | 301.886  | 302.246  |
| 宁夏                                   | 294.1        | 284.4   | 292.6   | 287.6   | 287.4   | 279.9   | 301.5   | 296.7    | 299.2    |
| 陕西                                   | 453          | 442     | 427.2   | 407     | 395.4   | 399.2   | 385     | 410.6    | 450.1    |
| 天津                                   | 499.5        | 499.1   | 478.1   | 438     | 435.9   | 445.7   | 440.2   | 427.4    | 425.5    |
| 甘肃                                   | 360.7        | 341.4   | 328.2   | 313.487 | 319.096 | 309.713 | 303.552 | 331.967  | 316.175  |
| 新疆                                   | 265.807      | 258.106 | 267.032 | 263.123 | 269.429 | 262.871 | 248.027 | 252.069  | 261.845  |
| 广西                                   | 单一制          | 343.3   | 437     | 418.8   | 375.6   | 405.2   | 470.7   | 531.5    | 485.7    |
|                                      | 两部制          |         |         |         | 544.020 | 551.47  | 526.17  | 608.440  | 619.59   |
| 海南                                   | 100千伏安以下     | 517.79  | 518.03  | 518.31  | 521.732 | 521.948 | 518.116 | 527.787  | 520.465  |
|                                      | 100千伏安及以上    | 532.13  | 533.92  | 536.14  | 538.852 | 538.968 | 534.608 | 530.534  | 524.052  |
| 贵州                                   | 466          | 455.5   | 432.1   | 401.8   | 419.8   | 429.2   | 414.5   | 416.1    | 422.137  |
| 云南                                   | 291.633      | 298.265 | 258.775 | 208.11  | 201.539 | 222.491 | 221.163 | 203.157  | 256.432  |
| 深圳                                   | 561.2        | 561.8   | 583.9   | 550.1   | 565.9   | 578.4   | 562.8   | 533.3    | 530.2    |
| 福建                                   | 440.1        | 416.4   | 434.4   | 453.7   | 457.9   | 459.3   | 455     | 456.7    | 455.2    |

数据来源：北极星售电网，东吴证券研究所

图10：2015-至今全社会用电量情况当月值（亿千瓦时）



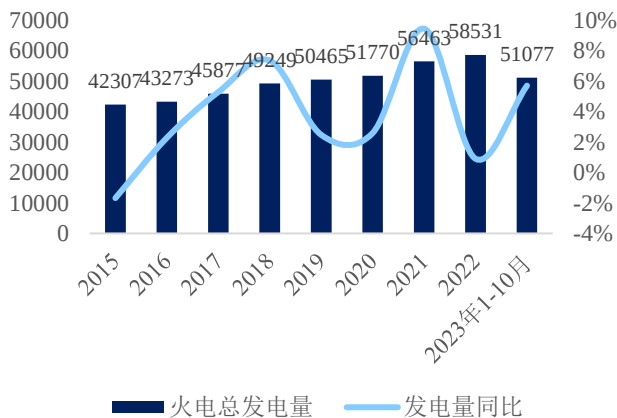
数据来源：国家能源局，东吴证券研究所

表1：2023-2025 年我国不同电源装机量预测（单位：万千瓦）

|         | 2020      | 2021      | 2022      | 2023E     | 2024E     | 2025E     |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 发电装机容量  | 220204.00 | 237692.00 | 256405.00 | 284456.31 | 303672.39 | 319046.15 |
| yoy     | 9.55%     | 7.94%     | 7.87%     | 10.94%    | 6.76%     | 5.06%     |
| 风电      | 28165.00  | 32848.00  | 36544.00  | 41544.00  | 44044.00  | 46544.00  |
| yoy     | 34.7%     | 16.6%     | 11.3%     | 13.7%     | 6.0%      | 5.7%      |
| 占比      | 12.8%     | 13.8%     | 14.3%     | 14.6%     | 14.5%     | 14.6%     |
| 当年新增    | 7250.00   | 4683.00   | 3696.00   | 5000.00   | 2500.00   | 2500.00   |
| 光伏      | 25356.00  | 30656.00  | 39204.00  | 53204.00  | 60204.00  | 67204.00  |
| yoy     | 24.2%     | 20.9%     | 27.9%     | 35.7%     | 13.2%     | 11.6%     |
| 占比      | 11.5%     | 12.9%     | 15.3%     | 18.7%     | 19.8%     | 21.1%     |
| 当年新增    | 4938.00   | 5300.00   | 8741.00   | 14000.00  | 7000.00   | 7000.00   |
| 火电      | 124624.00 | 129678.00 | 133239.00 | 140239.00 | 147239.00 | 150239.00 |
| yoy     | 4.8%      | 4.1%      | 2.7%      | 5.3%      | 5.0%      | 2.0%      |
| 占比      | 56.6%     | 54.6%     | 52.0%     | 49.3%     | 48.5%     | 47.1%     |
| 当年新增    | 5667.00   | 5054.00   | 3561.00   | 7000.00   | 7000.00   | 3000.00   |
| 水电      | 37028.00  | 39092.00  | 41350.00  | 43417.50  | 45588.38  | 47867.79  |
| yoy     | 3.4%      | 5.6%      | 5.8%      | 5.0%      | 5.0%      | 5.0%      |
| 占比      | 16.8%     | 16.4%     | 16.1%     | 15.3%     | 15.0%     | 15.0%     |
| 其中：抽水蓄能 | 3149.00   | 3757.00   | 4320.55   | 4968.63   | 5713.93   | 6571.02   |
| yoy     | 4.0%      | 19.3%     | 15.0%     | 15.0%     | 15.0%     | 15.0%     |
| 占比      | 1.4%      | 1.6%      | 1.7%      | 1.7%      | 1.9%      | 2.1%      |
| 核电      | 4989.00   | 5326.00   | 5553.00   | 5997.24   | 6536.99   | 7125.32   |
| yoy     | 2.4%      | 6.8%      | 4.3%      | 8.0%      | 9.0%      | 9.0%      |
| 占比      | 2.3%      | 2.2%      | 2.2%      | 2.1%      | 2.2%      | 2.2%      |

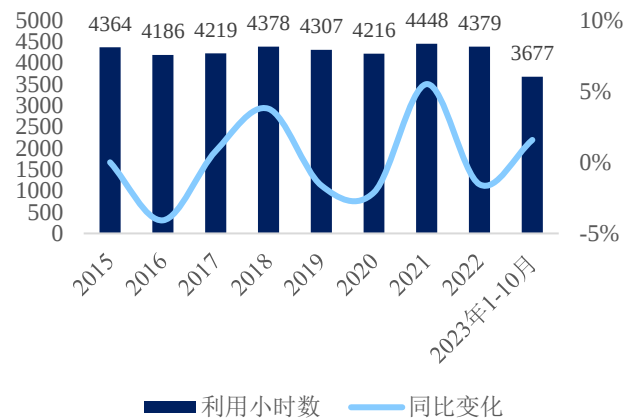
数据来源：国家能源局，东吴证券研究所

图11: 2015-2023 年 1-10 月火电发电量 (亿千瓦时)



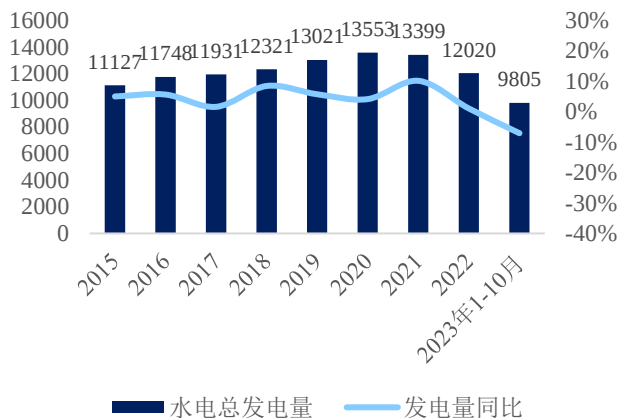
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2015-2023 年 1-10 月火电利用小时



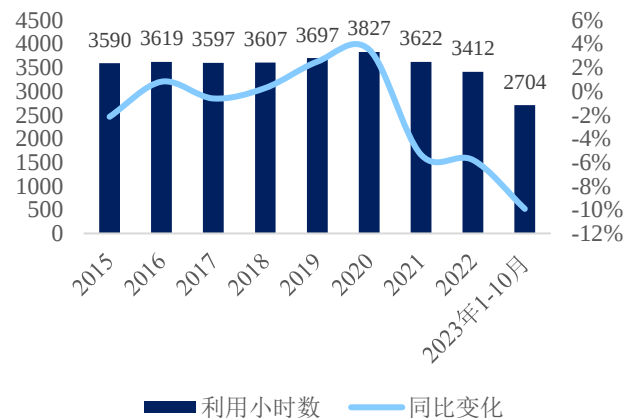
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2015-2023 年 1-10 月水电发电量 (亿千瓦时)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2015-2023 年 1-10 月水电利用小时



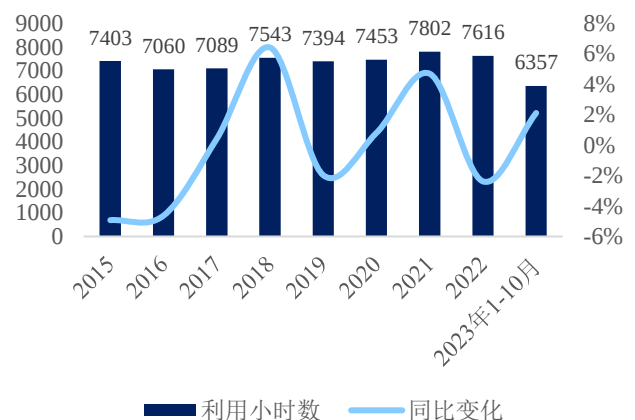
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2015-2023 年 1-10 月核电发电量 (亿千瓦时)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 2015-2023 年 1-10 月核电利用小时



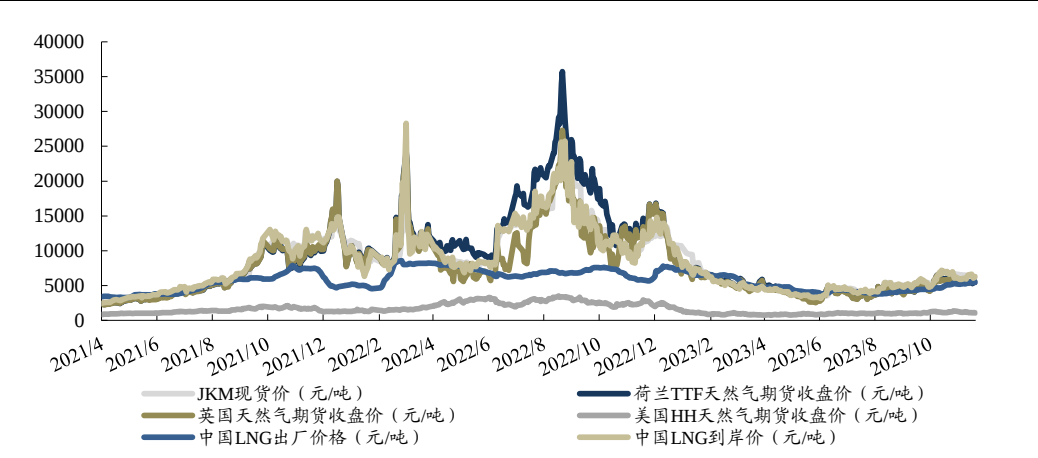
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表2: 2023/11/24 各地天然气价格及变动情况

| 2023/11/24              | 价格 (原始单位) | 价格 (元/吨) | 价格 (元/方) | 周环比变动 | 月环比变动  | 年同比变动  |
|-------------------------|-----------|----------|----------|-------|--------|--------|
| 中国LNG出厂价格 (元/吨)         | 5461      | 5461     | 3.7      | 3.6%  | 7.5%   | -4.9%  |
| 中国LNG到岸价 (美元/百万英热)      | 16.7      | 6261     | 4.2      | 3.9%  | -10.5% | -46.7% |
| 布伦特原油期货结算价 (美元/桶)       | 80.6      | 4241     | /        | -1.0% | -8.5%  | -4.8%  |
| JKM现货价 (美元/百万英热)        | 16.5      | 6228     | 4.2      | -4.0% | -7.6%  | -46.6% |
| 荷兰TTF天然气期货收盘价 (欧元/兆瓦时)  | 45.8      | 5483     | 3.7      | -0.8% | -5.5%  | -61.2% |
| 英国天然气期货收盘价 (便士/撇姆)      | 118.0     | 5544     | 3.7      | 1.4%  | -2.2%  | -56.7% |
| NYMEX天然气期货收盘价 (美元/百万英热) | 2.87      | 1072     | 0.7      | -5.9% | -4.6%  | -62.6% |

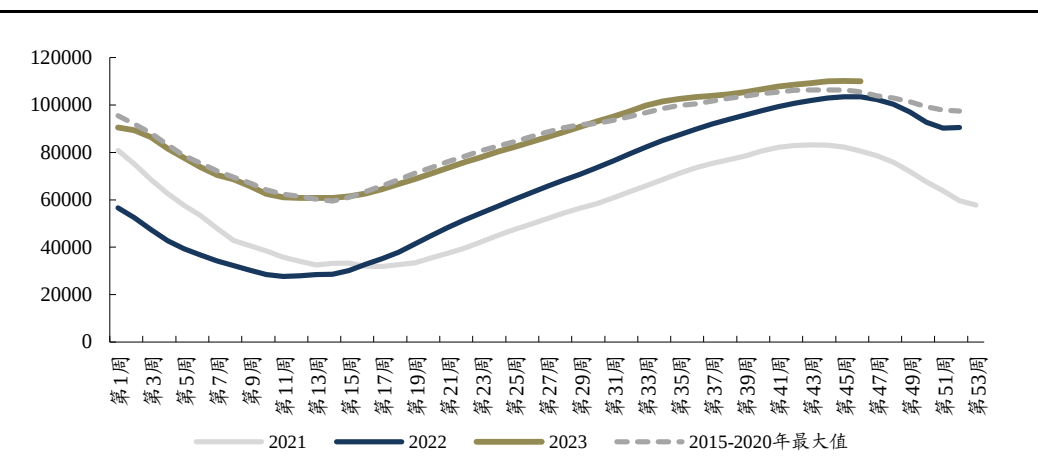
数据来源: ICE, Platts, NYMEX, 东吴证券研究所

图17: 2021/11-2023/11 海外天然气价格指数



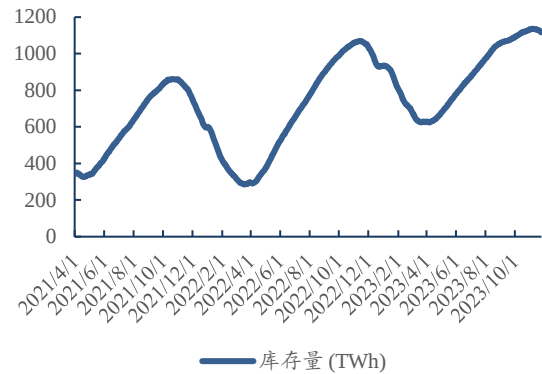
数据来源: ICE, Platts, NYMEX, 东吴证券研究所

图18: 2021/1-2023/11 欧盟周度天然气库存水平 (单位: 百万立方米)



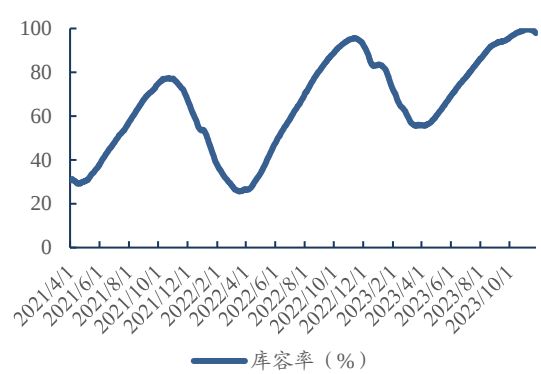
数据来源: Brugel, 东吴证券研究所

图19: 2021/4-2023/11 欧洲天然气库存量 (TWh)



数据来源: GIE, 东吴证券研究所

图20: 2021/4-2023/11 欧洲天然气库容率 (%)



数据来源: GIE, 东吴证券研究所

## 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）），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>