

多地公布 2021 年电力协商交易结果，11 月天然气进口量同比-2.2%

推荐 (维持)

2020 年 12 月 13 日

相关报告

《【兴证环保】公用周报：电力中长期合同要求拉大峰谷价差，中俄东线中段正式投运》2020-12-6

《【兴证环保】公用周报：生物质发电中央补贴 77 个项目总装机量 171.4 万千瓦时，深圳天然气交易中心挂牌上线》2020-11-29

《【兴证环保】公用周报：10 月发电量同比+4.6%，天然气产量同比+11.9%》2020-11-22

分析师：

蔡屹

caiyi@xyzq.com.cn

S0190518030002

李春驰

lichunchi@xyzq.com.cn

S0190520040001

投资要点

电力指数下降 3.00%，PE (TTM) 估值 15 倍；燃气指数下降 4.23%，PE (TTM) 估值 20 倍。上证综指下降 2.83%，深证成指下降 3.36%，创业板指下降 1.58%。A 股电力板块指数下降 3.00%，港股电力板块指数下降 3.62%。A 股电力子板块火电、水电、热电变化幅度分别为-3.99%、-2.29%、-2.80%。A 股燃气板块指数下降 4.23%，港股燃气板块指数上升 0.95%。A 股燃气子板块城镇燃气、管道运营、气源开发变化幅度分别为-4.73%、-4.56%、0.94%。

本周电力投资组合：国投电力+长江电力+华电国际 (H+A)+华能国际 (H+A)+福能股份

本周燃气投资组合：深圳燃气+新奥股份

电力行业新闻：湖南省、山西省、安徽省发布 2021 年电力双边协商直接交易结果。安徽省 2021 年度电力双边直接交易结果显示单一制双边协商成交电量 156 万千瓦时，成交均价（指发电侧）为 371.96 元/兆瓦时；两部制双边协商成交电量 8803 万千瓦时，成交均价为 370.97 元/兆瓦时。陕西省电力用户、售电公司与发电企业年度双边协商直接交易结果，结果显示最终有 31 家发电企业、60 家售电公司及 5821 家电力用户交易成功，交易电量 4004 万千瓦时。湖南省 1 至 12 月双边协商交易合计成交电量 1724 万千瓦时，成交均价差-15.23 元/兆瓦时。

电力行业数据跟踪：截至 2020 年 12 月 11 日，煤价：秦皇岛港动力末煤 (Q5500) 平仓价为 671 元/吨，相比 12 月 4 日上升 5.34%，同比上升 23.57%。库存：秦皇岛港煤炭库存 492.0 万吨，相比 12 月 4 日减少 2.96%，同比减少 19.15%。水库流量：相比 12 月 4 日，三峡水库站入库流量上升 15.63%，出库流量上升 0.32%。

燃气行业新闻：11 月份中国进口天然气 917.5 万吨，同比下跌 2.2%；月环比增加 164.5 万吨，增幅 21.85%。1-11 月天然气累计进口量 9043.6 万吨，同比增长 3.9%。

燃气行业数据跟踪：国产气价格上升 13.38%，进口气出厂价格上升 3.94%。至 12 月 11 日，上海石油天然气中心 LNG 出厂价格全国指数 4977 元/吨，较 12 月 4 日上升 11.69%。国产气方面，至 12 月 11 日，液厂平均出厂价 5471 元/吨，较 12 月 4 日上升 13.38%。进口气方面，LNG 接收站平均出厂价 4855 元/吨，较 12 月 4 日上升 3.94%。

投资建议：

电力行业：1) 水电行业：建议配置国投电力，长江电力；2) 火电行业：建议关注火电龙头华电国际 (H+A)，华能国际 (H+A)，区域性火电公司建议关注皖能电力，赣能股份等。3) 海上风电龙头：推荐福能股份。

燃气行业：天然气消费增长具有确定性，管道运营商和城市燃气公司如能保证气源的供给，同样可受益于下游需求增长，推荐深圳燃气，建议关注新奥股份。

风险提示：电价下调风险，利用小时下降风险，煤价波动风险，天然气需求不及预期，原油价格波动。

目 录

1、电力及煤炭板块数据跟踪	- 3 -
2、LNG 价格跟踪：国产气价格上升 13.38%，进口气出厂价格上升 3.94%.....	- 4 -
3、行业新闻：多地公布 2021 年电力协商交易结果，11 月天然气进口量同比-2.2%	- 5 -
4、公司公告：湖北能源发布前 11 月生产经营指标，新奥股份提前完成 1.58 亿元债券兑付	- 7 -
5、板块行情和个股涨跌幅排名	- 8 -
5.1、电力行业	- 8 -
5.2、燃气行业	- 8 -
6、上市公司重点价格情况一览	- 10 -
7、投资建议	- 10 -
7.1、电力行业	- 10 -
7.2、燃气行业	- 11 -
图 1、煤价走势（秦港动力煤平仓价(Q5500),元/吨）	- 3 -
图 2、秦皇岛港煤炭库存（单位：万吨）	- 3 -
图 3、三峡水库站出库入库流量	- 3 -
图 4、上海油气中心 LNG 出厂价格全国指数（单位：元/吨）	- 4 -
图 5、中国 LNG 出厂价与 LNG 到岸价价差（单位：元/吨）	- 5 -
图 6、火电板块 PE（TTM）: 12	- 8 -
图 7、水电板块 PE（TTM）: 17	- 8 -
图 8、热电板块 PE（TTM）: 17	- 9 -
图 9、电力板块 PE（TTM）: 15	- 9 -
图 10、城镇燃气板块 PE（TTM）: 19	- 9 -
图 11、气源开发板块 PE（TTM）: 35	- 9 -
图 12、管道运营板块 PE（TTM）: 18	- 9 -
图 13、燃气板块 PE（TTM）: 20	- 9 -
表 1、LNG 国产液厂&接收站出厂价(2020/12/7-2020/12/11 单位:元/吨).....	- 4 -
表 2、燃气上市公司重点价格情况统计（数据截至 2020 年 12 月 11 日，元/股） - 10 -	
表 3、电力行业主要公司盈利预测及估值（数据截至 2020 年 12 月 11 日）.....	- 11 -
表 4、燃气行业主要公司盈利预测及估值（数据截至 2020 年 12 月 11 日）.....	- 11 -

报告正文

1、电力及煤炭板块数据跟踪

煤价：煤炭价格同比上升 23.57%。截至 2020 年 12 月 11 日，秦皇岛港动力末煤（Q5500）平仓价为 671 元/吨，相比 12 月 4 日上升 5.34%，同比上升 23.57%。

库存：相比 12 月 4 日，秦港库存减少 2.96%。截至 2020 年 12 月 11 日，秦皇岛港煤炭库存 492.0 万吨，相比 12 月 4 日减少 2.96%，同比减少 19.15%。

图 1、煤价走势（秦港动力煤平仓价(Q5500),元/吨)

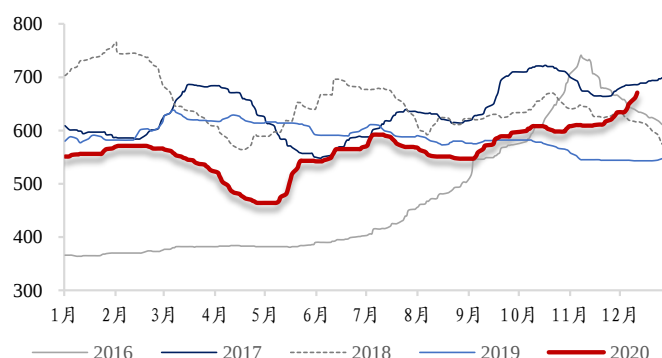
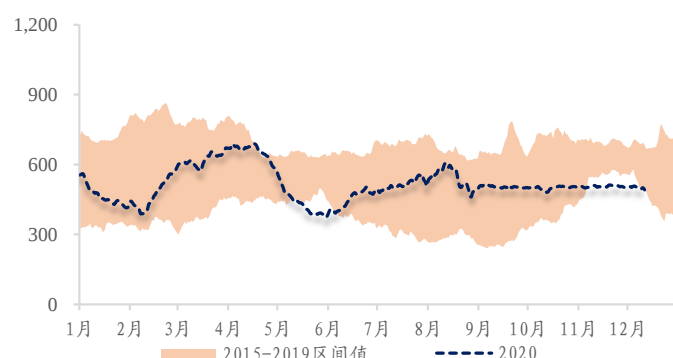


图 2、秦皇岛港煤炭库存（单位：万吨）

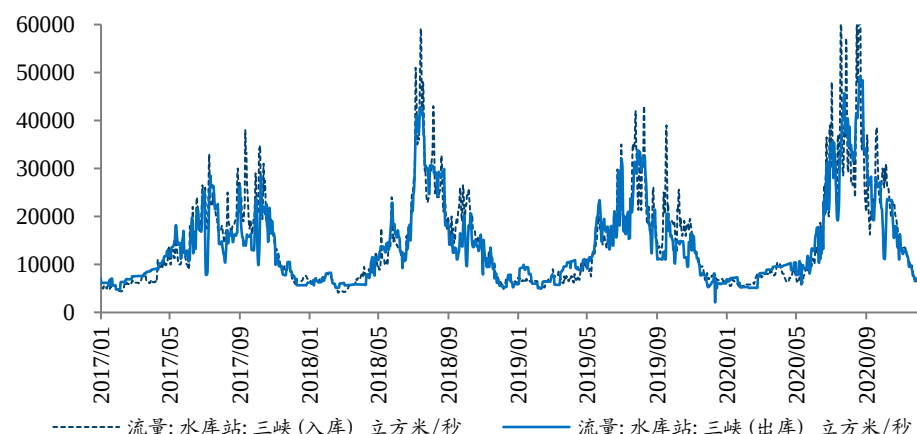


资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

水库流量：相比 12 月 4 日，三峡水库站入库流量上升 15.63%，出库流量上升 0.32%。截至 2020 年 12 月 11 日，三峡水库站入库流量 7400 立方米/秒，相比 12 月 4 日上升 15.63%，同比上升 1.73%；三峡水库站出库流量 6190 立方米/秒，相比 12 月 4 日上升 0.32%，同比上升 199.03%。

图 3、三峡水库站出库入库流量



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

2、LNG 价格跟踪：国产气价格上升 13.38%，进口气出厂价格上升 3.94%

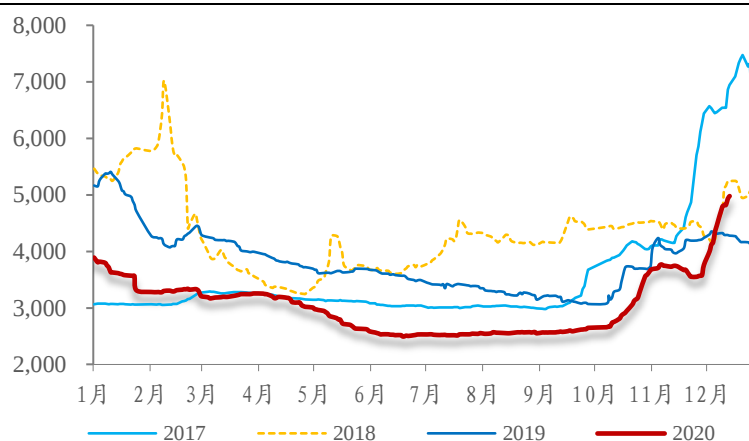
国产气价格上升 13.38%，进口气出厂价格上升 3.94%。至 12 月 11 日，上海石油天然气中心 LNG 出厂价格全国指数 4977 元/吨，较 12 月 4 日上升 11.69%。国产气方面，至 12 月 11 日，液厂平均出厂价 5471 元/吨，较 12 月 4 日上升 13.38%。进口气方面，LNG 接收站平均出厂价 4855 元/吨，较 12 月 4 日上升 3.94%。

表 1、LNG 国产液厂&接收站出厂价(2020/12/7-2020/12/11 单位:元/吨)

报价日期	2020/12/7	2020/12/8	2020/12/9	2020/12/10	2020/12/11	周涨跌幅
国产气:						
液厂出厂均价	5179	5256	5399	5525	5471	13.38%
进口气:						
中海油莆田	4420	4420	4420	-	4420	0.00%
中能五号沟	4200	4200	4200	-	4200	0.00%
中海油粤东	4350	4350	4350	-	4350	0.00%
中海油迭福	4800	4800	4800	4800	4800	3.23%
广东九丰	4500	4500	4800	4800	4800	6.67%
广东大鹏	4800	4800	4800	4800	4900	2.08%
珠海金湾	4800	4800	4800	4800	4800	3.23%
中石油如东	5150	5250	5350	5350	5350	3.88%
广汇启东	5610	5610	5610	5610	5610	1.81%
中石油曹妃甸	4800	4950	4950	5000	5000	11.11%
中海油防城港	4950	4950	4950	-	4950	2.06%
中石化北海	4600	4600	4600	-	4600	0.00%
中石化董家口	4570	4830	4830	4830	4830	12.06%
中海油宁波北仑	5260	5260	4990	4990	4990	-5.13%
中海油天津	4960	5060	4990	4990	4990	6.17%
中石化天津	4860	4990	4990	4990	4990	8.48%
中石油大连	4800	4800	4950	4950	4950	13.79%
接收站出厂均价	4790	4834	4846	4993	4855	3.94%

数据来源：隆众资讯，兴业证券经济与金融研究院整理

图 4、上海油气中心 LNG 出厂价格全国指数（单位：元/吨）

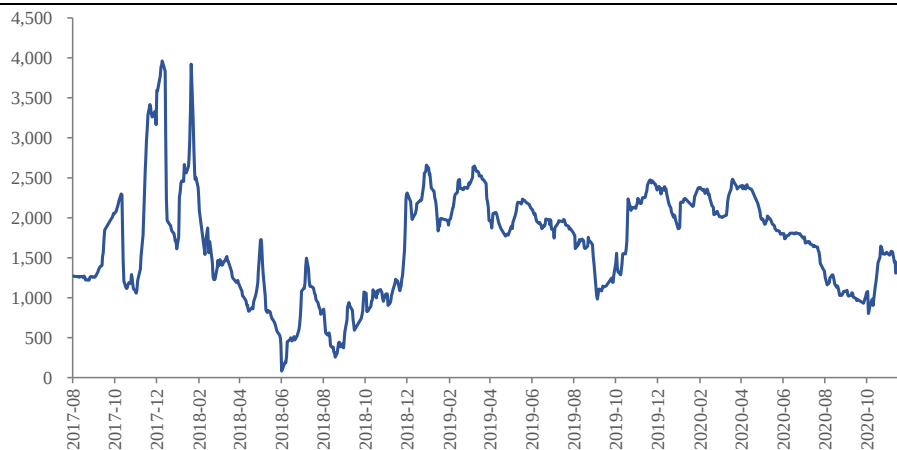


资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

截至 12 月 10 日，中国 LNG 出厂价格与 LNG 到岸价的价差为 1756.13 元/吨，相较 12 月 4 日，价差减少 150.02 元/吨。

图 5、中国 LNG 出厂价与 LNG 到岸价价差（单位：元/吨）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：价差=中国 LNG 出厂价格全国指数-到岸价:液化天然气(LNG)，按 1mmBtu=29 方、1 吨=1400 方换算。

3、行业新闻：多地公布 2021 年电力协商交易结果，11 月天然气进口量同比-2.2%

3.1、电力行业

湖南省、山西省、安徽省发布 2021 年电力双边协商直接交易结果。安徽省 2021 年度电力双边直接交易结果显示单一制双边协商成交电量 156 万兆瓦时，成交均价（指发电侧）为 371.96 元/兆瓦时；两部制双边协商成交电量 8803 万兆瓦时，成交均价为 370.97 元/兆瓦时。陕西省电力用户、售电公司与发电企业年度双边协商直接交易结果，结果显示最终有 31 家发电企业、60 家售电公司及 5821 家电力用户交易成功，交易电量 4004 万兆瓦时。湖南省 1 至 12 月双边协商交易合计成交电量 1724 万兆瓦时，成交均价差-15.23 元/兆瓦时。

安徽省：<http://shoudian.bjx.com.cn/html/20201211/1121627.shtml>

陕西省：<http://shoudian.bjx.com.cn/html/20201208/1120637.shtml>

湖南省：<http://shoudian.bjx.com.cn/html/20201207/1120245.shtml>

国家电力投资集团有限公司董事长钱智民表示国家电投将于 2023 年实现“碳达峰”，这标志着国家电投将从风、光、水、火、核发电类型最齐全的传统发电央企，转型成为国内清洁能源装机第一位的绿色智慧能源企业。依据公司所披露的规划，到 2025 年，国家电投电力装机将达到 2.2 亿千瓦，清洁能源装机比重提升到 60%；到 2035 年，电力装机达 2.7 亿千瓦，清洁能源装机比重提升到 75%。

<http://shupeidian.bjx.com.cn/html/20201210/1121443.shtml>

辽宁省 2021 年电力市场化交易规模预计 950 亿千瓦时。日前辽宁省工信厅、东北能监局联合印发《辽宁省 2021 年电力市场化交易工作方案》，称 2021 年全省电力市场化交易规模预计 950 亿千瓦时左右。其中，跨省交易规模为 250 亿千瓦时。2021 年风电企业基数上网小时数暂定为 400 小时，按燃煤机组上网基准电价结算，其余电量参与市场化交易。其中，1400-1650 小时内参加省内双边交易，价格由市场决定。1650 小时以上电量参加煤改电、支持 5G 发展和跨省区外送的市场交易。

<http://shoudian.bjx.com.cn/html/20201211/1121738.shtml>

河南确定水电标杆上网电价标准 0.32 元/千瓦时，2021 年 1 月 1 日起执行。南省发改委日前发布了《河南省发展和改革委员会关于完善省内水电上网电价政策的通知》，完善水电机组标杆上网电价制度。新建并网运行的水电机组上网电价执行标杆上网电价制度，标杆上网电价标准为 0.32 元/千瓦时。现存装机总容量在 5 万千瓦以下且上网电价低于 0.32 元/千瓦时的水电站，自 2021 年 1 月 1 日起上网电价按 0.32 元/千瓦时执行。上网电价已超出标杆上网电价的水电站，其上网电价暂保持不变，下步将根据电力市场供求、水电机组运行成本变化情况逐步归并至标杆上网电价水平。

<http://shoudian.bjx.com.cn/html/20201211/1121528.shtml>

3.2、燃气行业

11 月份中国进口天然气 917.5 万吨，同比下跌 2.2%；月环比增加 164.5 万吨，增幅 21.85%。1-11 月天然气累计进口量 9043.6 万吨，同比增长 3.9%。

http://www.cnenergynews.cn/kuaixun/2020/12/08/detail_2020120884752.html

国内首单新疆煤制气经国家管网输入山东。12 月 8 日，随着国家石油天然气管网集团有限公司调度指令的下达，来自新疆庆华能源集团的煤制天然气通过国家管网进入山东境内，冀宁联络线 32 号分输阀室、泰青威线潍坊分输站、青岛分输站、威海分输站同步下载，2020-2021 年采暖季可为山东输送超过 2500 万立方米天然气。石油天然气管网独立运营是国内天然气行业改革的重要一环。

<https://gas.in-en.com/html/gas-3458352.shtml>

中国海油与国家管网集团开展合作，打通供气路径助力冬季保供。中国海油与国家管网集团达成代输合作，与用户通过线上平台进行交收执行。截至 12 月 7 日，向山东、山西、河北、河南、湖南、湖北、江苏、安徽、江西和贵州 10 省下游用户供气超过 1.1 亿立方米，解决了华北、华东区域重点用户“煤改气”用气增长需求缺口及采暖调峰需求。此次供应的天然气是由中国海油采购自澳大利亚、卡塔尔等境外资源地的 LNG（液化天然气），通过沿海 LNG 接收站气化，经国家管网集团的天然气管道代输给下游用户。

<https://gas.in-en.com/html/gas-3459302.shtml>

4、公司公告：湖北能源发布前 11 月生产经营指标，新奥股份提前完成 1.58 亿元债券兑付

4.1、电力行业

【湖北能源】公司公告 2020 年 1-11 月主要生产经营指标完成情况。发电量情况：公司所属各发电企业累计完成发电量 297.5 亿千瓦时，同比增长 27.16%。其中水力发电量完成 124.46 亿千瓦时，同比增长 104.23%；火力发电量 155.54 亿千瓦时，同比下降 1.58%；风电及光伏等新能源发电 17.5 亿千瓦时，同比增长 16.83%。天然气销售情况：公司所属湖北省天然气发展有限公司完成天然气销售量 17.27 亿立方米，较去年同期下降 16.1%。煤炭销售情况：公司所属湖北省煤炭投资开发有限公司完成煤炭销售量 535 万吨，较去年同期下降 18.67%。蒸汽销售情况：公司所属湖北能源东湖燃机热电有限公司完成蒸汽销售量 45 万吨，较去年同期下降 0.57%。

【三峡水利】公司下属公司乌江电力于 2020 年 12 月 9 日通过深圳证券交易所大宗交易系统受让长电资本持有的黔源电力 243.09 万股股份，占黔源电力总股本的 0.8%，成交价格为 15.53 元/股，成交金额为 3,775 万元。本次交易后，乌江电力持有黔源电力 1526.99 万股股份，占黔源电力总股本的 5%。

【国电电力】2020 年 11 月 18 日，公司开始实施 2020 年第二次股份回购，截至 2020 年 12 月 11 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份 42406.32 万股，占公司总股本 1965039.78 万股的比例为 2.16%，回购成交最低价为 2.05 元/股，最高价为 2.19 元/股，支付的资金总额为人民币 91318.51 万元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

4.2、燃气行业

【新奥股份】公司于 2020 年 12 月 10 日完成“16 新奥债”的提前兑付工作，兑付本息金额为 15793.09 万元。本次债券于 2020 年 12 月 10 日完成摘牌。该债券系公司 2016 年 2 月 25 日发行，发行总额为人民币 17 亿元，期限为 5 年，票面利率为 6.25%。

【佛燃能源】公司董事会于 12 月 7 日审议通过了《关于向激励对象授予股票期权的议案》，董事会认为公司 2019 年股票期权激励计划规定的授予条件已经成就，同意确定以 2020 年 12 月 7 日为授予日，向 79 名激励对象授予 1424 万份股票期权，行权价格为 15.35 元/股。

【沃施股份】公司于 2020 年 5 月 16 日披露了《关于持股 5%以上股东减持股份预披露公告》，公司持股 5%以上股东於彩君计划通过集中竞价、大宗交易等方式，减持本公司股票。截至 2020 年 12 月 7 日，於彩君减持计划期限已届满，在减持计划实施期间内，於彩君已累计减持股份 374.96 万股，减持后持股占总股本比例为 3.27%。

5、板块行情和个股涨跌幅排名

(1207-1211) 板块行情: 上证综指下降 2.83%，深证成指下降 3.36%，创业板指下降 1.58%。A 股电力板块指数下降 3.00%，港股电力板块指数下降 3.62%。A 股电力子板块火电、水电、热电变化幅度分别为-3.99%、-2.29%、-2.80%。A 股燃气板块指数下降 4.23%，港股燃气板块指数上升 0.95%。A 股燃气子板块城镇燃气、管道运营、气源开发变化幅度分别为-4.73%、-4.56%、0.94%。

5.1、电力行业

(1207-1211) 涨跌幅前五公司是: 天富能源(25.45%)、惠天热电(7.64%)、广州发展(1.99%)、银星能源(2.46%)、浙能电力(0.55%)。

(1207-1211) 涨跌幅后五公司是: 国投电力(-9.00%)、联美控股(-7.84%)、甘肃电投(-7.53%)、华能国际(-7.47%)、穗恒运 A(-6.89%)。

5.2、燃气行业

(1207-1211) 涨跌幅前五公司是: 沃施股份(5.00%)、大通燃气(2.91%)、长春燃气(2.46%)、*ST 中天(0.71%)、重庆燃气(-0.70%)。

(1207-1211) 涨跌幅后五公司是: 新疆浩源(-10.98%)、胜利股份(-9.89%)、天壕环境(-8.66%)、佛燃股份(-7.63%)、新天然气(-7.59%)。

图 6、火电板块 PE (TTM): 12



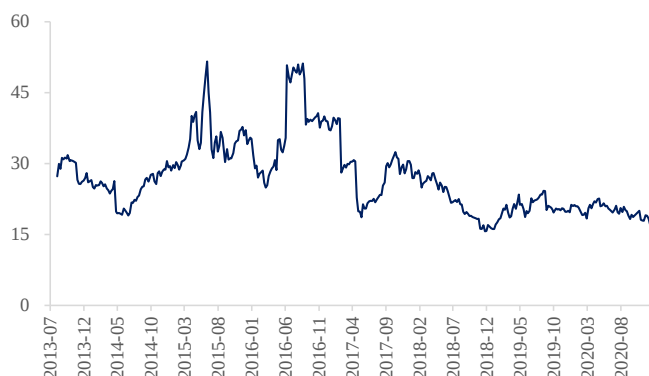
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理
注: 数据截至 2020 年 12 月 11 日

图 7、水电板块 PE (TTM): 17



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理
注: 数据截至 2020 年 12 月 11 日

图 8、热电板块 PE (TTM): 17



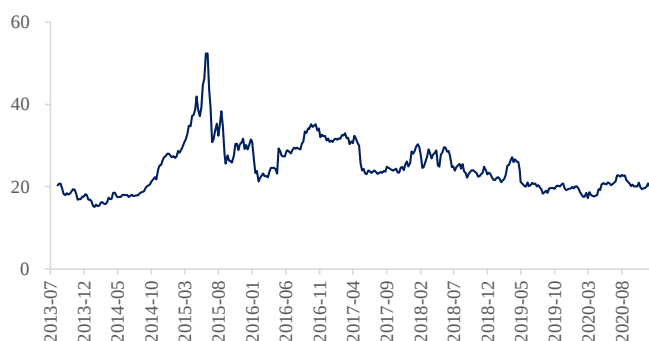
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理
注: 数据截至 2020 年 12 月 11 日

图 9、电力板块 PE (TTM): 15



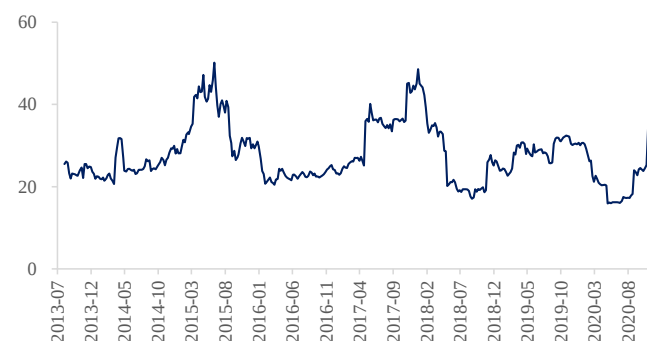
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理
注: 数据截至 2020 年 12 月 11 日

图 10、城镇燃气板块 PE (TTM): 19



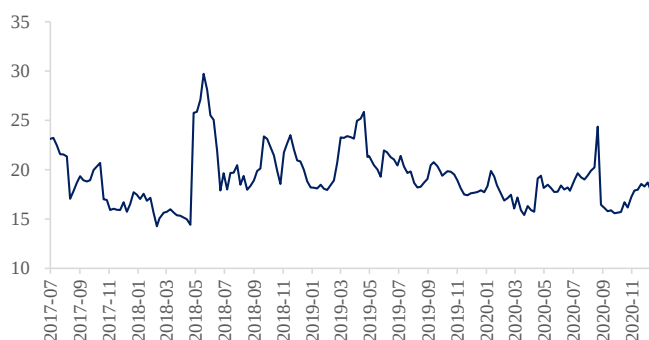
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理
注: 数据截至 2020 年 12 月 11 日

图 11、气源开发板块 PE (TTM): 35



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理
注: 数据截至 2020 年 12 月 11 日

图 12、管道运营板块 PE (TTM): 18



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理
注: 数据截至 2020 年 12 月 11 日

图 13、燃气板块 PE (TTM): 20



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理
注: 数据截至 2020 年 12 月 11 日

6、上市公司重点价格情况一览

表 2、燃气上市公司重点价格情况统计（数据截至 2020 年 12 月 11 日，元/股）

公司名称	现价	股东持股价格（除权除息后）			
		增发价	大股东增持价	员工持股价	股权激励行权价
*ST 金鸿	2.14	20.65	6.80	13.81	37.67
*ST 中天	1.42	9.78	-	-	-
国新能源	4.38	12.99	-	-	-
百川能源	5.04	13.05	14.09	14.85	15.61
广汇能源	2.92	7.19	-	-	-
天壕环境	4.96	8.18	-	-	3.04
胜利股份	4.28	6.11	3.84	-	-
派思股份	8.06	13.05	-	-	6.56
大众公用	4.13	-	7.72	-	-
长春燃气	5.80	6.57	-	-	-
陕天然气	6.38	10.00	-	-	-
大通燃气	6.02	7.18	6.50	7.18	-
申能股份	5.34	5.51	5.08	-	-
深圳燃气	7.24	4.93	6.63	-	3.32
蓝焰控股	7.90	6.53	-	-	-
ST 浩源	3.73	-	-	-	-
重庆燃气	7.13	-	-	-	-
皖天然气	11.53	-	-	-	-
新天然气	23.63	-	-	-	-
佛燃能源	15.86	-	-	-	-
贵州燃气	12.09	-	-	-	-

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

7、投资建议

7.1、电力行业

1) 火电行业：当前时点，火电龙头估值处于历史低分位，考虑到煤价“旺季不旺”再现，煤价维持震荡或下行趋势，建议关注火电龙头华电国际（H+A），华能国际（H+A），区域性火电公司推荐皖能电力，建议关注长源电力、赣能股份等。

2) 水电行业：近几年国家出台系列政策多维度引导解决“弃水”问题，2019 年全国水电设备平均利用小时有所回升。在保障电量消纳的前提下，水电公司的业绩增长的决定性因素为装机容量的提升。长江电力、雅砻江水电、国投电力规划空间分别为 58%、81%、52%，规划项目保障公司成长可期。建议配置国投电力（水火并济攻守两宜，盈利复苏拐点已现），长江电力（装机超 4500 万千瓦水电龙头，稳定分红傲视群雄），建议关注黔源电力、桂冠电力、华能水电。

3) 海上风电龙头：推荐福能股份（海上风电补贴政策落地，三川海上风电项目成为业绩增长核心；煤价下行趋势下火电资产业绩持续改善；拟 1.2 倍 PB 购买宁德核电 10%股权，带来业绩新的增长极）。

表 3、电力行业主要公司盈利预测及估值（数据截至 2020 年 12 月 11 日）

公司名称	股价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元/股)			PE		
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
长江电力	20.01	4550.65	0.98	1.05	1.07	20.44	19.06	18.70
国投电力	8.49	591.40	0.70	0.84	0.89	12.11	10.11	9.54
福能股份	7.51	132.20	0.80	0.96	1.07	9.37	7.82	7.02
长源电力*	3.66	40.56	0.52	0.44	0.64	7.08	8.32	5.72
赣能股份*	4.49	43.81	0.25	0.33	0.37	18.01	13.63	12.08
华能国际	4.58	610.78	0.11	0.54	0.62	42.64	8.48	7.39
华电国际	3.35	300.27	0.35	0.48	0.50	9.70	6.98	6.70
皖能电力	3.95	89.54	0.34	0.47	0.52	11.57	8.40	7.60
内蒙华电*	2.55	148.12	0.19	0.20	0.24	13.41	12.71	10.66
黔源电力*	15.25	46.57	0.95	1.34	1.31	16.05	11.41	11.60
桂冠电力*	4.43	349.19	0.27	0.28	0.30	16.52	16.00	14.91
华能水电*	4.40	792.00	0.31	0.29	0.33	14.29	15.15	13.28

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：*为 Wind 一致预期数据

7.2、燃气行业

管道运营商和城市燃气公司：天然气消费增长具有确定性，管道运营商和城市燃气公司如能保证气源的供给，同样可受益于下游需求增长，推荐深圳燃气（LNG 接收站已于 2019 年 8 月投产）、建议关注新奥股份。

表 4、燃气行业主要公司盈利预测及估值（数据截至 2020 年 12 月 11 日）

公司名称	股价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元/股)			PE (摊薄)		
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
深圳燃气	7.24	208.28	0.37	0.47	0.53	19.69	15.40	13.66
新奥股份*	13.81	359.06	0.98	0.73	1.14	14.09	18.86	12.16

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：*为 Wind 一致预期数据

风险提示：电价下调风险，利用小时下降风险，煤价波动风险，天然气需求不及预期，原油价格波动。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京西城区锦什坊街35号北楼601-605	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100033	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn