

超配（维持）

公用事业行业双周报（2025/6/20-2025/7/3）

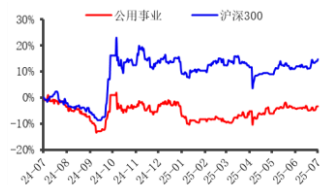
南方区域电力市场启动连续结算试运行

2025 年 7 月 4 日

分析师：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340523080001
电话：0769-22110925
邮箱：
suzhibin@dgzq.com.cn

分析师：刘兴文
SAC 执业证书编号：
S0340522050001
电话：0769-22119416
邮箱：
liuxingwen@dgzq.com.cn

行业指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

投资要点：

- **行情回顾：**截至7月3日，近两周申万公用事业指数上涨1.0%，跑输沪深300指数2.2个百分点，在31个申万行业中排第28名；年初至今，申万公用事业指数下跌0.02%，跑输沪深300指数0.9个百分点，在31个申万行业中排第23名。
- 分板块来看，近两周申万公用事业指数的子板块涨多跌少，其中5个子板块上涨，热力服务板块上涨6.4%、光伏发电板块上涨5.2%、电能综合服务板块上涨3.3%、火力发电板块上涨2.4%、风力发电板块上涨1.7%；2个子板块下跌，水力发电板块下跌1.1%、燃气板块下跌1.0%。
- 申万公用事业指数包含的131家上市公司中，近两周股价上涨的公司有99家，其中华银电力、华电辽能、京运通的涨幅靠前，分别达28.2%、20.3%、18.7%；股价下跌的公司有31家，其中首华燃气、万慷能源、国新能源的跌幅较大，分别为17.0%、9.5%、9.5%。
- **重点行业资讯：**（1）7月3日，四川省人民政府印发《关于发展壮大新兴产业加快培育未来产业的实施方案（2025-2027年）》，其中提到，积极推动锂电、纳电、全钒液流等储能电池技术科技创新，助力多元储能电池本体商业应用，支撑源网荷储一体化新型电力系统建设。（2）国务院新闻办公室于7月4日举行新闻发布会，其中提到投融资改革，公平开放水利基础设施市场，积极鼓励民间资本参与具备供水、发电等经营性收益的项目。
- **行业周观点：**近日南方电网公司、国家能源局南方监管局组织召开南方区域电力市场连续结算试运行启动会。南方区域电力市场是全国统一大市场建设背景下，更大范围内优化电力资源配置、更好应对电力供需波动、更有效解决新能源消纳矛盾的重大实践创新。南方区域电力市场转入连续结算试运行，是我国首个打破省级行政区划限制实现多省区电力资源统一优化配置的电力现货市场，标志着全国统一电力市场建设迈出关键一步。火电方面，今年动力煤平均价格同比下行，建议关注华电国际（600027）、国电电力（600795）。燃气方面，我国天然气上下游价格联动有序推进，建议关注新奥股份（600803）、九丰能源（605090）、新天然气（603393）。
- **风险提示：**气源获取风险；原材料价格波动风险；汇率波动的风险；安全经营的风险；上网电价波动风险等。

目录

1. 行情回顾.....	3
2. 行业估值情况.....	4
3. 行业数据跟踪.....	6
4. 重要公司公告.....	7
5. 重点行业资讯.....	7
6. 行业周观点.....	8
7. 风险提示.....	9

插图目录

图 1：近两周 31 个申万行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 7 月 3 日）.....	3
图 2：年初至今申万公用事业指数行情走势（截至 7 月 3 日）.....	3
图 3：近两周申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（截至 7 月 3 日）.....	3
图 4：年初至今申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（截至 7 月 3 日）.....	3
图 5：近两周申万公用事业指数中涨跌幅前五的公司（截至 7 月 3 日）.....	4
图 6：年初至今申万公用事业指数中涨跌幅前五的公司（截至 7 月 3 日）.....	4
图 7：申万公用事业指数近一年市盈率水平（截至 7 月 3 日）.....	5
图 8：电能综合服务板块近一年市盈率水平（截至 7 月 3 日）.....	5
图 9：火力发电板块近一年市盈率水平（截至 7 月 3 日）.....	5
图 10：水力发电板块近一年市盈率水平（截至 7 月 3 日）.....	5
图 11：热力服务板块近一年市盈率水平（截至 7 月 3 日）.....	5
图 12：光伏发电板块近一年市盈率水平（截至 7 月 3 日）.....	5
图 13：风力发电板块近一年市盈率水平（截至 7 月 3 日）.....	6
图 14：燃气板块近一年市盈率水平（截至 7 月 3 日）.....	6
图 15：陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价（元/吨）（截至 7 月 3 日）.....	6
图 16：秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价（元/吨）（截至 7 月 3 日）.....	6
图 17：秦皇岛港煤炭库存（万吨）（截至 7 月 3 日）.....	7
图 18：秦皇岛港动力煤（Q5500）综合交易价（元/吨）（截至 6 月 27 日）.....	7

表格目录

表 1：申万公用事业指数及子板块的市盈率估值情况（截至 7 月 3 日）.....	4
表 2：建议关注标的	8

1. 行情回顾

截至 7 月 3 日，近两周申万公用事业指数上涨 1.0%，跑输沪深 300 指数 2.2 个百分点，在 31 个申万行业中排第 28 名；年初至今，申万公用事业指数下跌 0.02%，跑输沪深 300 指数 0.9 个百分点，在 31 个申万行业中排第 23 名。

图 1：近两周 31 个申万行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 7 月 3 日）

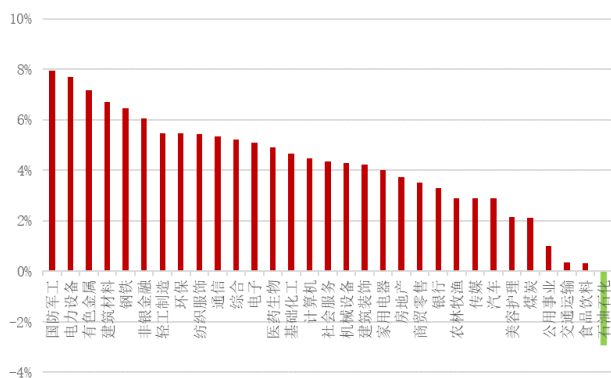
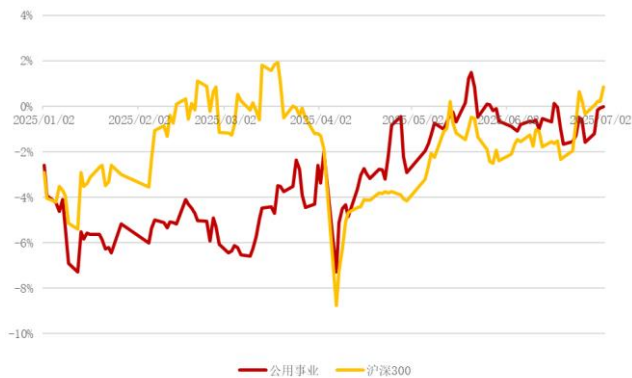


图 2：年初至今申万公用事业指数行情走势（截至 7 月 3 日）

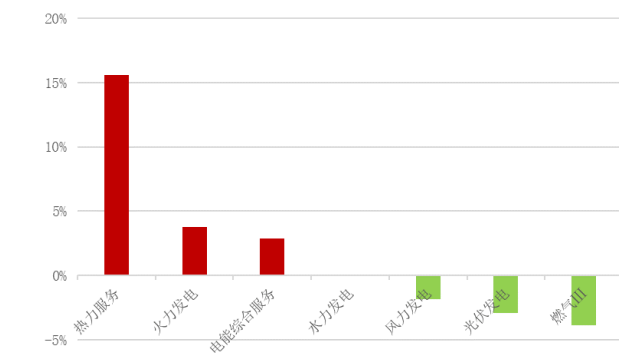
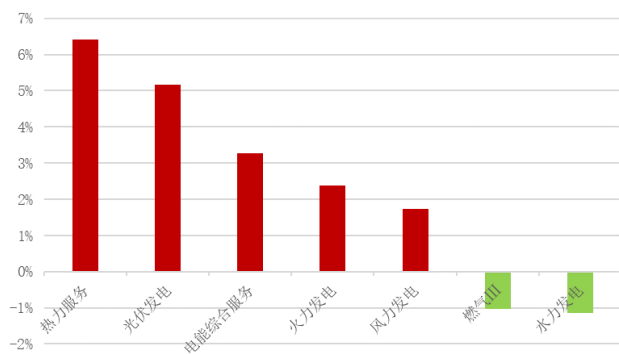


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

截至 7 月 3 日，近两周申万公用事业指数的子板块涨多跌少，其中 5 个子板块上涨，热力服务板块上涨 6.4%、光伏发电板块上涨 5.2%、电能综合服务板块上涨 3.3%、火力发电板块上涨 2.4%、风力发电板块上涨 1.7%；2 个子板块下跌，水力发电板块下跌 1.1%、燃气板块下跌 1.0%。年初至今，申万公用事业指数的子板块涨多跌少，其中 4 个子板块上涨，热力服务板块上涨 15.6%、火力发电板块上涨 3.8%、电能综合服务板块上涨 2.9%、水力发电板块上涨 0.1%；3 个子板块下跌，燃气板块下跌 3.9%、光伏发电板块下跌 2.9%、风力发电板块下跌 1.8%。

图 3：近两周申万公用事业指数子板块涨跌幅情况（截至 7 月 3 日）



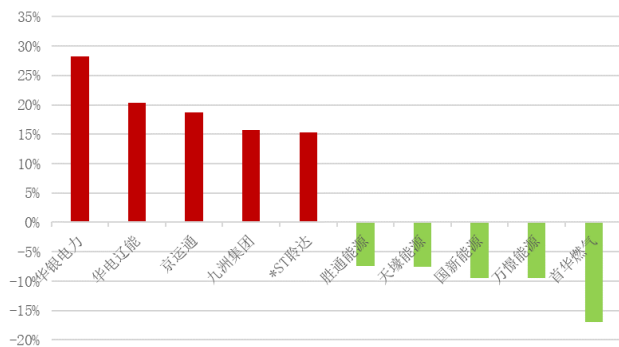
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

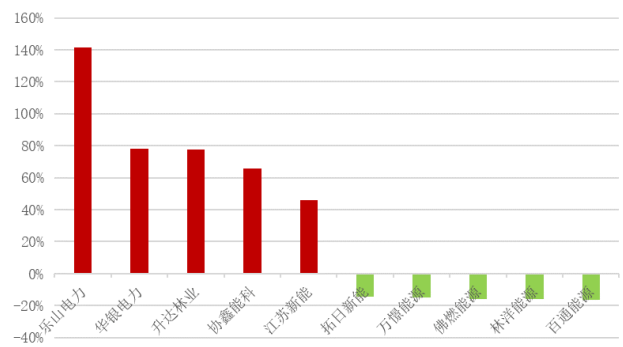
截至 7 月 3 日，申万公用事业指数包含的 131 家上市公司中，近两周股价上涨的公司有 99 家，其中华银电力、华电辽能、京运通的涨幅靠前，分别达 28.2%、20.3%、18.7%；股价下跌的公司有 31 家，其中首华燃气、万憬能源、国新能源的跌幅较大，分别为 17.0%、9.5%、9.5%。年初至今，乐山电力、华银电力、升达林业的涨幅靠前，分别达 141.3%、

78.1%、77.7%；百通能源、林洋能源、佛燃能源的跌幅较大，分别为 16.3%、16.1%、15.8%。

图 5：近两周申万公用事业指数中涨跌幅前五的公司（截至 7 月 3 日）
图 6：年初至今申万公用事业指数中涨跌幅前五的公司（截至 7 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2. 行业估值情况

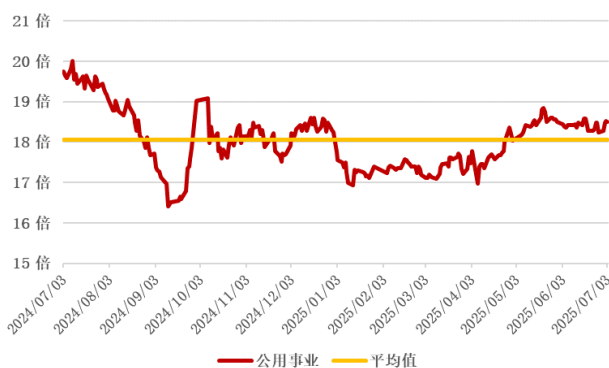
截至 7 月 3 日，申万公用事业板块的市盈率估值为 18.5 倍；子板块方面，光伏发电板块的市盈率估值为 747.3 倍，热力服务板块的市盈率估值为 33.9 倍，电能综合服务板块的市盈率估值为 24.6 倍，风力发电板块的市盈率估值为 21.0 倍，水力发电板块的市盈率估值为 20.6 倍，燃气板块的市盈率估值为 19.1 倍，火力发电板块的市盈率估值为 12.2 倍。

表 1：申万公用事业指数及子板块的市盈率估值情况（截至 7 月 3 日）

板块代码	板块名称	截止日估值（倍）	近一年平均值（倍）	近一年最大值（倍）	近一年最小值（倍）	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801160.SL	公用事业	18.5	18.1	20.0	16.4	2.5%	-7.5%	12.7%
851610.SL	电能综合服务	24.6	19.5	25.6	16.1	26.0%	-4.0%	53.0%
851611.SL	火力发电	12.2	13.1	15.6	11.1	-6.5%	-21.5%	10.0%
851612.SL	水力发电	20.6	21.4	26.4	19.0	-3.8%	-21.9%	8.3%
851614.SL	热力服务	33.9	20.4	34.3	14.6	66.5%	-1.1%	131.7%
851616.SL	光伏发电	747.3	177.1	747.3	-900.8	321.9%	0.0%	-183.0%
851617.SL	风力发电	21.0	19.6	21.9	17.4	7.2%	-4.2%	20.7%
851631.SL	燃气III	19.1	15.7	19.3	13.1	21.8%	-1.2%	46.1%

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 7：申万公用事业指数近一年市盈率水平（截至 7 月 3 日）



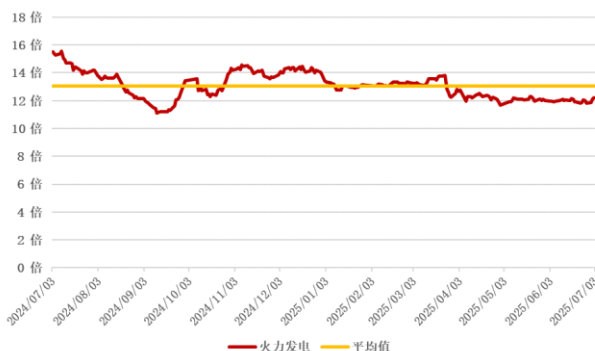
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 8：电能综合服务板块近一年市盈率水平（截至 7 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 9：火力发电板块近一年市盈率水平（截至 7 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 10：水力发电板块近一年市盈率水平（截至 7 月 3 日）



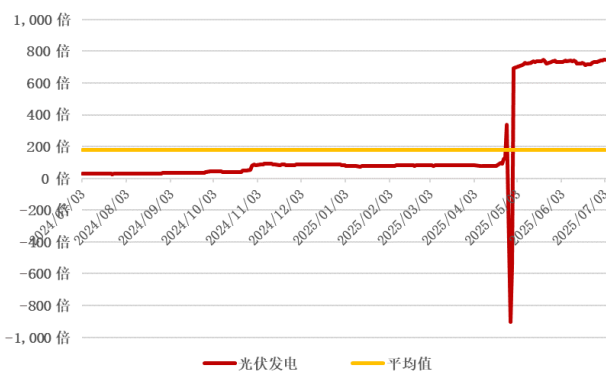
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 11：热力服务板块近一年市盈率水平（截至 7 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 12：光伏发电板块近一年市盈率水平（截至 7 月 3 日）



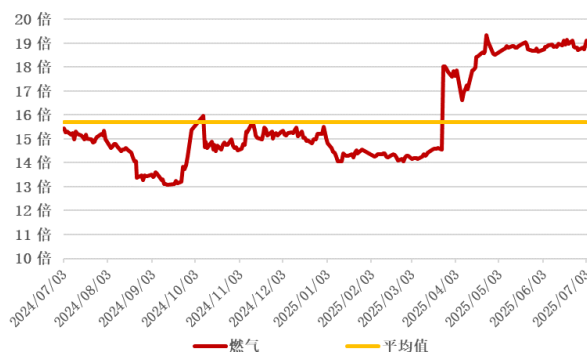
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 13：风力发电板块近一年市盈率水平（截至 7 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 14：燃气板块近一年市盈率水平（截至 7 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

3. 行业数据跟踪

截至 7 月 3 日，近两周陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价的均值为 596 元/吨，环比前值增长 2.4%；近两周秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价的均值为 613 元/吨，环比前值增长 0.4%。

图 15：陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价（元/吨）（截至 7 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

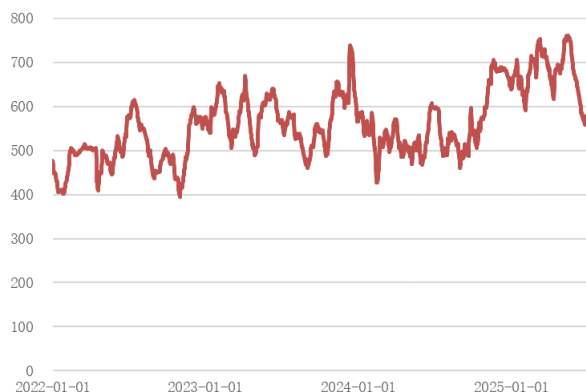
图 16：秦皇岛港动力煤（Q5500）平仓价（元/吨）（截至 7 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

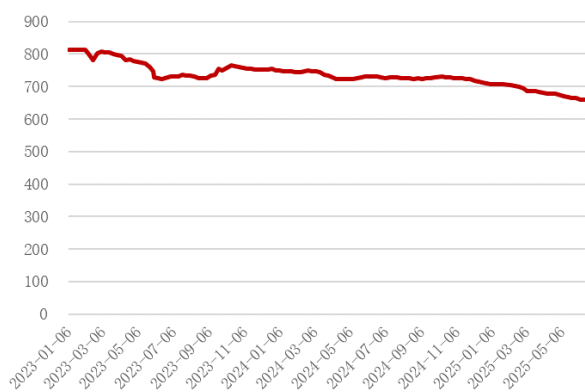
截至 7 月 3 日，近两周秦皇岛港煤炭库存的均值为 572 万吨，环比前值下降 7.0%。截至 6 月 27 日，今年以来秦皇岛港动力煤（Q5500）综合交易价的均值为 683 元/吨，同比下降 7.2%。

图 17：秦皇岛港煤炭库存（万吨）（截至 7 月 3 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 18：秦皇岛港动力煤（Q5500）综合交易价（元/吨）（截至 6 月 27 日）



数据来源：Wind，CCTD，东莞证券研究所

4. 重要公司公告

- 7 月 3 日，中国核电公告，公司上半年累计商运发电量为 1217.76 亿千瓦时，同比增长 15.65%；上网电量为 1151.04 亿千瓦时，同比增长 15.92%。
- 7 月 3 日，长源电力公告，6 月公司完成发电量 25.09 亿千瓦时，同比降低 23.58%，其中，火电发电量同比降低 28.85%，水电发电量同比增长 36.18%，新能源发电量同比增长 9.08%。
- 7 月 3 日，龙源电力公告，6 月按合并报表口径完成发电量 5781.24 吉瓦时，较 2024 年同期同比增长 1.56%，剔除火电影响同比增长 18.07%。
- 7 月 4 日，南网能源公告，公司建筑节能业务主要集中在华南地区，另外在华东、华北、华中、西南等地区也有项目。此外去年底公司组建北京工作组全面支撑国管局全国节约型机关创建行动，为多个中央国家机关、部委提供高端节能咨询服务，与国家国防科工局、国家林草局等签订节能服务合同，为公司建筑节能业务发展开拓了新的领域和空间。
- 7 月 4 日，江苏国信公告，去年年末和今年 4 月国信滨海港电厂两台百万机组投产；国信沙洲电厂两台百万机组，第一台预计本月上旬投产，第二台力争 7 月末 8 月初投产；国信马洲一控一参两台机组预计今年年末投产。另外，国信扬电两台百万机组计划 2027 年投产。

5. 重点行业资讯

- 6 月 19 日，银川市印发《银川市开展碳足迹管理工作实施方案》，为全市绿色低碳发展勾勒出清晰路径，助力“双碳”目标加速落地。
- 6 月 26 日，由四川能投发展牵头，联合能源行业多家单位共同编制的《零碳智慧变电站评价规范》团体标准正式发布。零碳智慧变电站是虚拟电厂和零碳园区的关键基础设施，是实现“硬件支撑—软件优化—场景落地”闭环的核心枢纽，对确保虚

拟电厂的灵活性调度和零碳园区的可持续发展具有重要作用。

3. 6月28日，南方电网公司、国家能源局南方监管局组织召开南方区域电力市场连续结算试运行启动会。南方区域电力市场是我国首个连续运行的区域电力市场，交易范围覆盖广东、广西、云南、贵州、海南五省区，注册主体数量超过22万个。
4. 7月3日，四川省人民政府印发《关于发展壮大新兴产业加快培育未来产业的实施方案（2025-2027年）》，其中提到，积极推动锂电、钠电、全钒液流等储能电池技术科技创新，助力多元储能电池本体商业应用，支撑源网荷储一体化新型电力系统建设。
5. 国务院新闻办公室于7月4日举行新闻发布会，其中提到投融资改革，公平开放水利基础设施市场，积极鼓励民间资本参与具备供水、发电等经营性收益的项目。

6. 行业周观点

近日南方电网公司、国家能源局南方监管局组织召开南方区域电力市场连续结算试运行启动会。南方区域电力市场是全国统一大市场建设背景下，更大范围内优化电力资源配置、更好应对电力供需波动、更有效解决新能源消纳矛盾的重大实践创新。南方区域电力市场转入连续结算试运行，是我国首个打破省级行政区划限制实现多省区电力资源统一优化配置的电力现货市场，标志着全国统一电力市场建设迈出关键一步。火电方面，今年动力煤平均价格同比下行，建议关注华电国际（600027）、国电电力（600795）。燃气方面，我国天然气上下游价格联动有序推进，建议关注新奥股份（600803）、九丰能源（605090）、新天然气（603393）。

表 2：建议关注标的

证券代码	证券简称	标的看点
600803	新奥股份	公司在全国20个省市及自治区运营261个燃气项目，服务超3100万户家庭和27万个企业客户。公司基于在国内坚实的客户基础、强大的履约交付网络、多元化的海内外资源池以及国际先进风控体系四大业务支点能力，形成核心竞争优势，沉淀天然气产业运营最佳实践，并自主建设运营天然气专业能力认知平台—好气网，用数智技术链接天然气需求侧和供给侧，实现国际到国内、全国到区域的智能匹配。
605090	九丰能源	公司形成“海气+陆气”资源池。在海气方面，公司已与马石油签订LNG长约采购合同，进行按约长期采购；同时与诸多国际第一梯队知名能源服务商达成合作协议，进行LNG、LPG现货采购，如马石油、卡塔尔液化天然气有限公司等。在陆气方面，公司通过布局天然气回收处理配套服务项目及传统LNG液化工厂项目，自主控制的LNG产能规模达70万吨，同时公司根据需求缺口及价差，灵活采购部分LNG及PNG作为补充。综合来看，公司已形成以核心资源为主、调节资源为补充的资源池，双气源保障能力持续增强。
603393	新天然气	全产业链一体化的战略布局。公司通过“强链、延链和补链”，上、中、下游全产业链生态链建设初具雏形，基本实现了“上有资源、中有管网、下有客户”的全产业链一体化的经营格局。
600027	华电国际	公司在运营的发电资产分布在全国十二个省、市，抵御风险能力较强。发电装机类型除燃煤发电机组外，还包括燃气发电、水力发电等多种类型机组。在上游，公司发展煤炭产业、煤炭物流和贸易业务。同时，公司通过大比例参股的形式参与风光发电等新能源的发展。
600795	国电电力	公司火电机组主要聚焦沿江、沿海、沿线及电力负荷中心、特高压外送源头、一体化优势区域。水电机组主要集中在四川大渡河流域、新疆开都河流域及伊犁河流域，均为流域梯级电站开发，实现了流域集控联调。

资料来源：东莞证券研究所

7. 风险提示

（1）气源获取风险：燃气公司的气源获取主要依靠国际采购和中国石油、中国石化和中国海油等供应，对上游供应商的依赖性较强。若国内上游供应商出现供应波动或海外进口气发生不可抗力情形，将对燃气公司造成不利影响。

（2）原材料价格波动风险：受国内外复杂的政治、经济形势影响，近年来天然气采购价格波动较大，若天然气销售价格调整不及时或调整幅度不足，将对燃气公司的毛利产生影响。动力煤作为火电行业主要的原材料，其价格变动对火电企业的生产成本及经营业绩有重大影响。

（3）汇率波动的风险：燃气公司的原材料部分采购自国际市场，采购结算货币主要为美元等，并持有一定的美元资产等。若人民币兑美元汇率大幅波动，燃气公司结算的采购成本将随之波动，持有的美元资产也将产生汇兑损益，从而对燃气公司的业绩造成直接影响。

（4）安全经营的风险：燃气属于易燃、易爆气体，燃气的生产、运输、储存过程对安全有较高要求。若设备意外发生故障、员工操作不当或者自然灾害等原因导致火灾、爆炸等安全事故，将影响燃气公司的正常生产经营。

（5）上网电价波动风险：发电企业的主要产品为电力，电力价格通常以上网电价指标衡量。若未来上网电价大幅波动可能会对发电企业的业绩造成直接影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn