

公用环保 202506 第 2 期

优于大市

国家能源局组织开展新型电力系统建设第一批试点工作，2025 年 4 月工业级混合油（UCO）出口量价双升

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数上涨 0.88%，公用事业指数下跌 0.13%，环保指数上涨 0.46%，周相对收益率分别为-1.01%和-0.42%。电力板块子板块中，火电下跌 0.97%；水电下跌 1.47%，新能源发电下跌 0.45%；水务板块上涨 0.16%；燃气板块上涨 1.18%；检测服务板块上涨 0.98%。

重要事件：国家能源局组织开展新型电力系统建设第一批试点工作。要求聚焦新型电力系统有关前沿方向，依托典型项目开展单一方向试点，依托典型城市开展多方向综合试点，探索新型电力系统建设新技术、新模式，推动新型电力系统建设取得突破。坚持重点突破；坚持因地制宜；坚持创新引领，鼓励采用新技术、新模式；坚持全程管理，做好试点项目的申报优选、组织实施、效果评估、推广应用等全过程管理。提出了关于构网型技术、系统友好型新能源电站、智能微电网、算力与电力协同、虚拟电厂、大规模高比例新能源外送、新一代煤电等方面的具体试点方向。组织措施有试点申报、试点评审、项目实施、支持政策、评估推广。

专题研究：2025 年 4 月工业级混合油（UCO）出口情况。出口量方面，2025 年 4 月中国共出口工业级混合油（UCO）228148 吨，同比 2024 年 4 月增长 7.46%，环比 2025 年 3 月下滑 4.09%。出口均价方面，2025 年 4 月中国出口工业级混合油（UCO）的均价为 1069.34 美元/吨，同比 2024 年 4 月增长 21.01%，环比 2025 年 3 月增长 3.11%。

投资策略：公用事业：1. 煤价电价同步下行，火电盈利有望维持合理水平，推荐全国大型火电企业**华电国际**以及区域电价较为坚挺的**上海电力**；2. 国家持续出台政策支持新能源发展，新能源发电盈利有望逐步趋于稳健，推荐全国性新能源发电龙头企业**龙源电力**、**三峡能源**，区域优质海上风电企业**广西能源**、**福能股份**、**中闽能源**，以及开展新能源与智算中心一体化深化算电协同标的**金开新能**；3. 装机和发电量增长对冲电价下行压力，预计核电公司盈利仍将维持稳定，推荐核电运营标的**中国核电**、**中国广核**；国家电投整合核电资产，打造 A 股第三家核电运营商，推荐重组标的**电投产融**；4. 全球降息背景下高分红的水电股防御属性凸显，推荐业绩稳健性和成长性兼具的水电龙头**长江电力**；5. 燃气推荐具有区位优势，量价张力较强的城市燃气龙头**华润燃气**，以及具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源**；**环保：**1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**，**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐**长青集团**。

风险提示：环保政策不及预期；用电量增速下滑；电价下调；竞争加剧。

行业研究 · 行业周报

公用事业

优于大市 · 维持

证券分析师：黄秀杰 021-61761029 huangxiujie@guosen.com.cn S0980521060002	证券分析师：郑汉林 0755-81982169 zhenghanlin@guosen.com.cn S0980522090003
证券分析师：刘汉轩 010-88005198 liuhanxuan@guosen.com.cn S0980524120001	联系人：崔佳诚 021-60375416 cncuijiacheng@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《公用事业行业专题-中证全指公用事业指数型基金投资价值分析》——2025-06-05

《公用环保 2025 年 6 月投资策略-两部委印发《关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知》，促进新能源就近就地消纳》——2025-06-04

《公用环保 202505 第 4 期-贵州发布虚拟电厂发展实施方案与运营管理办法征求意见稿，4 月全社会用电量同比增长 4.7%》——2025-05-26

《公用环保 202505 第 3 期-广东 136 号文配套细则出台，浙江鼓励符合条件的算力中心参加省内电力中长期交易》——2025-05-19

《公用环保 202505 第 2 期-山东发布《新能源上网电价市场化改革实施方案（征求意见稿）》，2024&2025Q1 环保板块财报综述》——2025-05-12

重点公司盈利预测及投资评级

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2024A	2025E	2024A	2025E
600027.SH	华电国际	优于大市	5.83	596	0.46	0.62	10.5	9.4
600821.SH	金开新能	优于大市	5.54	111	0.41	0.44	13.8	12.6
600021.SH	上海电力	优于大市	8.81	248	0.62	0.95	12.1	9.3
001289.SZ	龙源电力	优于大市	16.55	1,384	0.75	0.85	21.8	19.5
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.28	1,225	0.21	0.24	20.0	17.8
600310.SH	广西能源	优于大市	4.22	62	0.04	0.19	98.2	22.2
600483.SH	福能股份	优于大市	9.63	268	1.07	1.06	9.6	9.1
600163.SH	闽闽能源	优于大市	5.34	102	0.34	0.37	15.6	14.4
600900.SH	长江电力	优于大市	29.99	7,338	1.33	1.41	22.6	21.3
601985.SH	中国核电	优于大市	9.49	1,952	0.46	0.50	22.2	19.0
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.66	1,848	0.21	0.21	17.1	17.4
000958.SZ	电投产融	优于大市	7.07	381	0.19	0.26	36.5	26.9
1193.HK	华润燃气	优于大市	21.50	492	1.80	1.99	12.2	10.8
605090.SH	九丰能源	优于大市	27.19	177	2.71	2.64	10.5	10.3
000803.SZ	山高环能	优于大市	5.77	27	0.03	0.19	208.4	30.4
000685.SZ	中山公用	优于大市	8.57	126	0.82	0.95	10.5	9.0
300203.SZ	聚光科技	优于大市	22.58	101	0.46	0.70	49.0	32.3
002616.SZ	长青集团	优于大市	6.20	46	0.29	0.38	21.2	16.3
0257.HK	光大环境	优于大市	3.81	203	0.55	0.62	6.9	6.1

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

一、 专题研究与核心观点	6
异动点评	6
（二）重要政策及事件	6
（三） 专题研究：2025 年 4 月工业级混合油（UCO）出口情况	6
（四）核心观点：碳中和背景下，推荐新能源产业链+综合能源管理	7
二、 板块表现	7
（一）板块表现	7
（二）本周个股表现	8
三、 行业重点数据一览	12
（一）电力行业	12
（二）碳交易市场	17
（三）煤炭价格	19
（四）天然气行业	20
四、 行业动态与公司公告	20
（一）行业动态	20
（二）公司公告	21
五、 板块上市公司定增进展	23
六、 本周大宗交易情况	23
七、 风险提示	24
八、 公司盈利预测	24

图表目录

图1: 工业级混合油（UCO）出口历史量价情况	6
图2: 申万一级行业涨跌幅情况	7
图3: 公用事业细分子版块涨跌情况	8
图4: A股环保行业各公司表现	8
图5: H股环保行业各公司表现	9
图6: A股火电行业各公司表现	9
图7: A股水电行业各公司表现	10
图8: 股新能源发电行业各公司表现	10
图9: H股电力行业各公司表现	10
图10: A股水务行业各公司表现	11
图11: H股水务行业各公司表现	11
图12: A股燃气行业各公司表现	11
图13: H股燃气行业各公司表现	11
图14: A股电力工程行业各公司表现	12
图15: 累计发电量情况（单位：亿千瓦时）	12
图16: 3月份发电量分类占比	12
图17: 累计火力发电量情况（单位：亿千瓦时）	12
图18: 累计水力发电量情况（单位：亿千瓦时）	12
图19: 累计核能发电量情况（单位：亿千瓦时）	13
图20: 累计风力发电量情况（单位：亿千瓦时）	13
图21: 累计太阳能发电量情况（单位：亿千瓦时）	13
图22: 用电量月度情况（单位：亿千瓦时）	14
图23: 3月份用电量分类占比	14
图24: 第一产业用电量月度情况（单位：亿千瓦时）	14
图25: 第二产业用电量月度情况（单位：亿千瓦时）	14
图26: 第三产业用电量月度情况（单位：亿千瓦时）	14
图27: 城乡居民生活月度用电量（单位：亿千瓦时）	14
图28: 省内交易电量情况	15
图29: 省间交易电量情况	15
图30: 全部发电设备容量情况（单位：亿千瓦）	16
图31: 火电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）	16
图32: 水电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）	16
图33: 核电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）	16
图34: 风电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）	16
图35: 太阳能发电设备容量情况（单位：亿千瓦）	16
图36: 火电发电设备平均利用小时	17
图37: 水电发电设备平均利用小时	17

图 38: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	17
图 39: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	17
图 40: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	17
图 41: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	17
图 42: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨)	18
图 43: 全国碳市场交易额 (单位: 万元)	18
图 44: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO2e)	19
图 45: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO2e)	19
图 46: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	19
图 47: 环渤海动力煤平均价格指数	19
图 48: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨)	19
图 49: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	20
图 50: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	20
表 1: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 06. 03-06. 06)	18
表 2: 2025 年板块上市公司定增进展	23
表 3: 本周大宗交易情况	23

一、专题研究与核心观点

异动点评

本周沪深 300 指数上涨 0.88%，公用事业指数下跌 0.13%，环保指数上涨 0.46%，周相对收益率分别为-1.01%和-0.42%。申万 31 个一级行业分类板块中，公用事业及环保涨幅处于第 26 和第 23 名。

分板块看，环保板块下跌 0.31%，电力板块子板块中，火电下跌 0.97%；水电下跌 1.47%，新能源发电下跌 0.45%；水务板块上涨 0.16%；燃气板块上涨 1.18%；检测服务板块上涨 0.98%。

（二）重要政策及事件

（1）国家能源局关于组织开展新型电力系统建设第一批试点工作的通知

要求聚焦新型电力系统有关前沿方向，依托典型项目开展单一方向试点，依托典型城市开展多方向综合试点，探索新型电力系统建设新技术、新模式，推动新型电力系统建设取得突破。坚持重点突破；坚持因地制宜；坚持创新引领，鼓励采用新技术、新模式；坚持全程管理，做好试点项目的申报优选、组织实施、效果评估、推广应用等全过程管理。提出了关于构网型技术、系统友好型新能源电站、智能微电网、算力与电力协同、虚拟电厂、大规模高比例新能源外送、新一代煤电等方面的具体试点方向。组织措施有试点申报、试点评审、项目实施、支持政策、评估推广。

（三）专题研究：2025 年 4 月工业级混合油（UCO）出口情况

2025 年 4 月工业级混合油（UCO）出口量价齐升。出口量方面，2025 年 4 月中国共出口工业级混合油（UCO）228148 吨，同比 2024 年 4 月增长 7.46%，环比 2025 年 3 月下滑 4.09%。**出口均价方面**，2025 年 4 月中国出口工业级混合油（UCO）的均价为 1069.34 美元/吨，同比 2024 年 4 月增长 21.01%，环比 2025 年 3 月增长 3.11%。

图1：工业级混合油（UCO）出口历史量价情况



资料来源：海关总署，Wind，国信证券经济研究所整理

（四）核心观点：碳中和背景下，推荐新能源产业链+综合能源管理

公用事业：1. 煤价电价同步下行，火电盈利有望维持合理水平，推荐全国大型火电企业**华电国际**以及区域电价较为坚挺的**上海电力**；2. 国家持续出台政策支持新能源发展，新能源发电盈利有望逐步趋于稳健，推荐全国性新能源发电龙头企业**龙源电力**、**三峡能源**，区域优质海上风电企业**广西能源**、**福能股份**、**中闽能源**，以及开展新能源与智算中心一体化深化算电协同标的**金开新能**；3. 装机和发电量增长对冲电价下行压力，预计核电公司盈利仍将维持稳定，推荐核电运营标的**中国核电**、**中国广核**；国家电投整合核电资产，打造 A 股第三家核电运营商，推荐重组标的**电投产融**；4. 全球降息背景下高分红的水电股防御属性凸显，推荐业绩稳健性和成长性兼具的水电龙头**长江电力**；5. 燃气推荐具有区位优势，量价张力较强的城市燃气龙头**华润燃气**，以及具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源**；

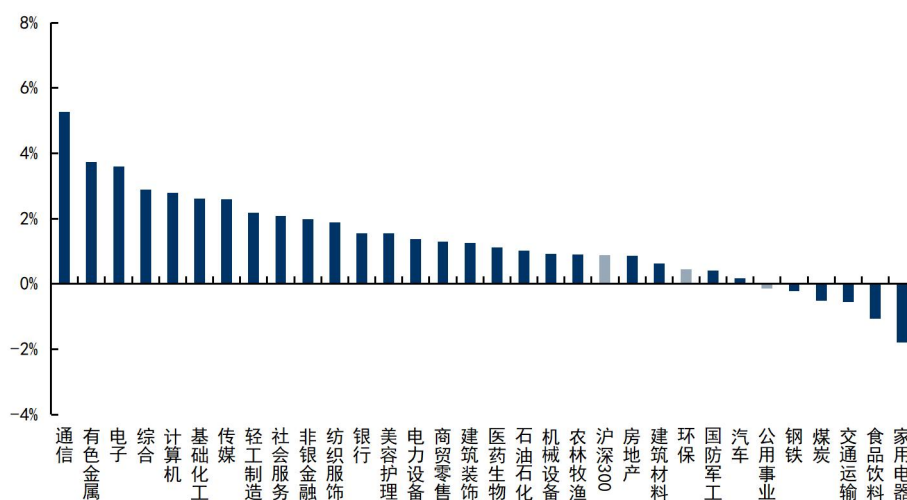
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**，**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐**长青集团**。

二、板块表现

（一）板块表现

本周沪深 300 指数上涨 0.88%，公用事业指数下跌 0.13%，环保指数上涨 0.46%，周相对收益率分别为-1.01%和-0.42%。申万 31 个一级行业分类板块中，公用事业及环保涨幅处于第 26 和第 23 名。

图2：申万一级行业涨跌幅情况

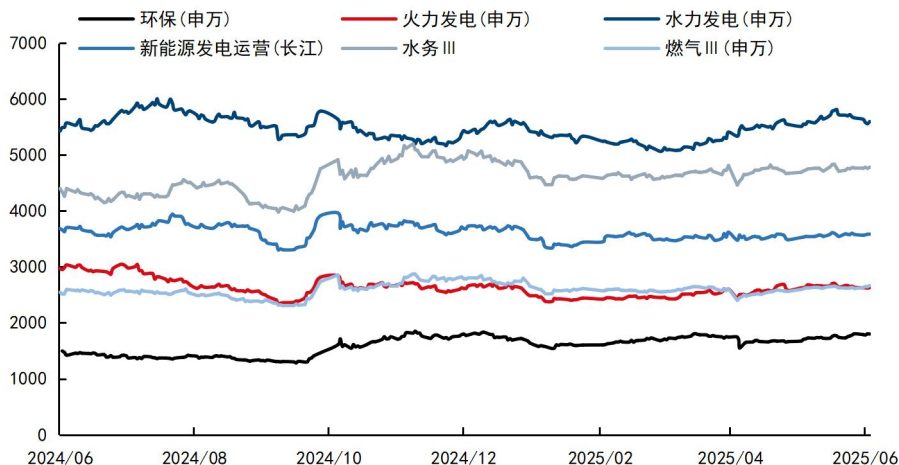


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

分板块看，环保板块下跌 0.31%，电力板块子板块中，火电下跌 0.97%；水电下跌

1.47%，新能源发电下跌 0.45%；水务板块上涨 0.16%；燃气板块上涨 1.18%；检测服务板块上涨 0.98%。

图3：公用事业细分子版块涨跌情况



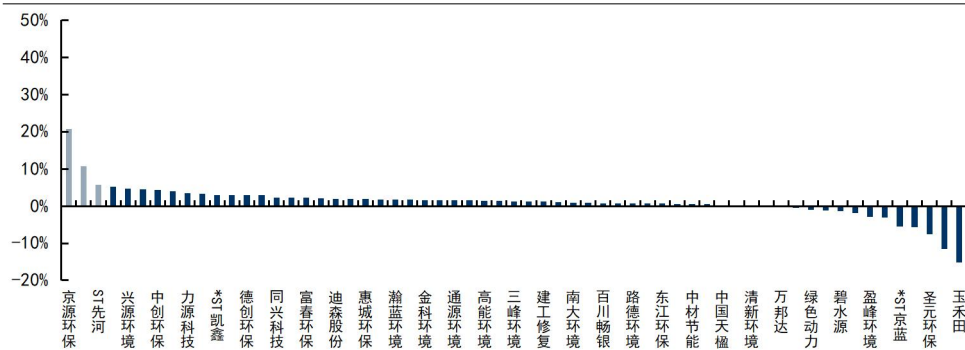
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

（二）本周个股表现

1、环保行业

本周 A 股环保行业股票多数上涨，申万三级行业中 65 家环保公司有 44 家上涨，17 家下跌，4 家横盘。涨幅前三名是京源环保（20.67%）、聚光科技（10.63%）、ST 先河（5.64%）。

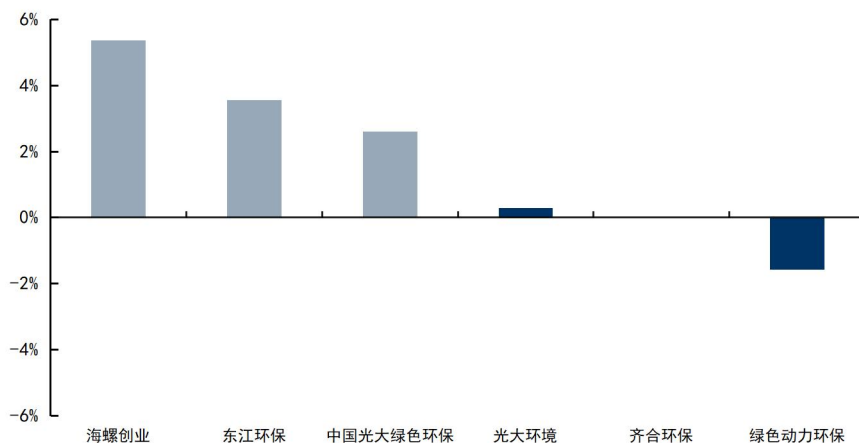
图4：A 股环保行业各公司表现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

本周港股环保行业股票多数上涨，申万二级行业中 6 家环保公司有 4 家上涨，1 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是海螺创业（5.37%）、东江环保（3.56%）、中国光大绿色环保（2.60%）。

图5: H 股环保行业各公司表现

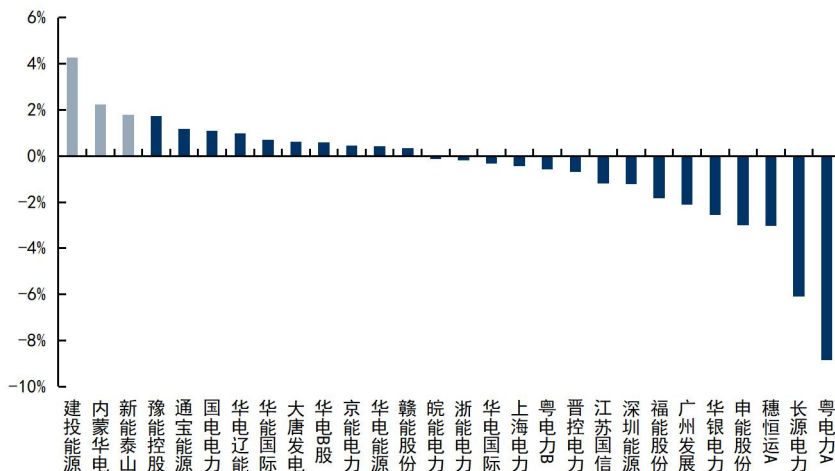


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2、电力行业

本周 A 股火电行业股票多数下跌, 申万指数中 28 家火电公司有 13 家上涨, 15 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**建投能源 (4.27%)**、**内蒙华电 (2.23%)**、**新能泰山 (1.78%)**。

图6: A 股火电行业各公司表现

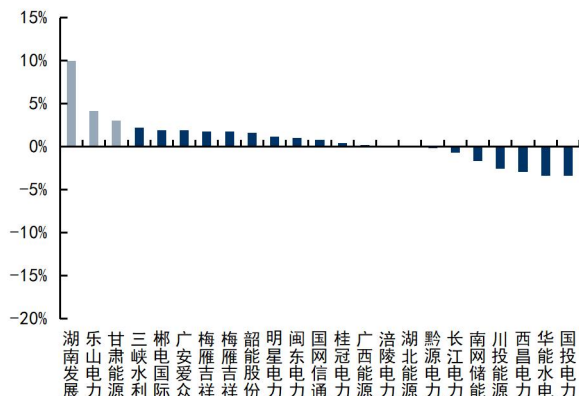


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周 A 股水电行业股票多数上涨, 申万指数中 23 家水电公司有 14 家上涨, 7 家下跌, 2 家横盘。涨幅前三名是**湖南发展 (9.98%)**、**乐山电力 (4.13%)**、**甘肃能源 (3.05%)**。

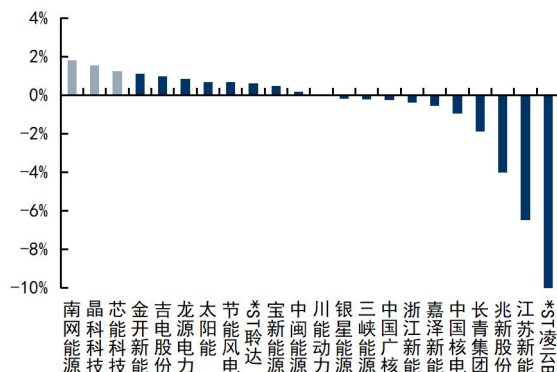
本周 A 股新能源发电行业股票多数上涨, 申万指数中 25 家新能源发电公司有 11 家上涨, 10 家下跌, 4 家横盘。涨幅前三名是**南网能源 (1.81%)**、**晶科科技 (1.53%)**、**芯能科技 (1.24%)**。

图7: A 股水电行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

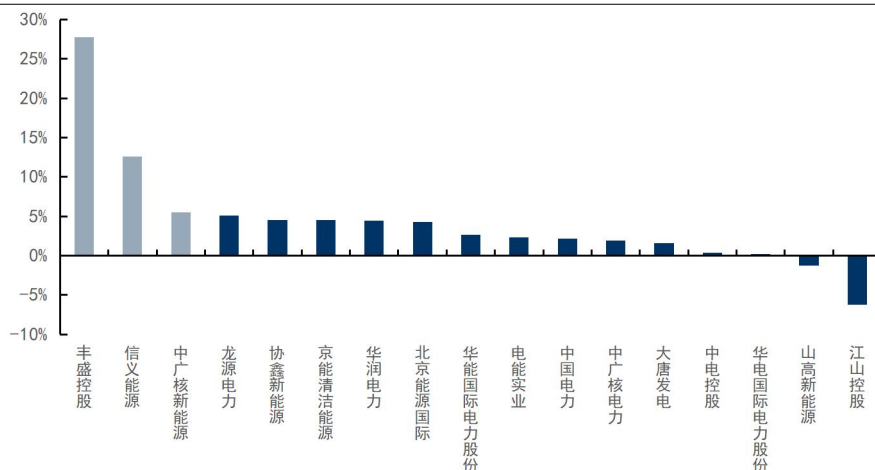
图8: 股新能源发电行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周港股电力行业股票多数上涨, 申万指数中 18 家环保公司有 15 家上涨, 2 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是**丰盛控股 (27.78%)**、**信义能源 (12.58%)**、**中广核新能源 (5.49%)**。

图9: H 股电力行业各公司表现



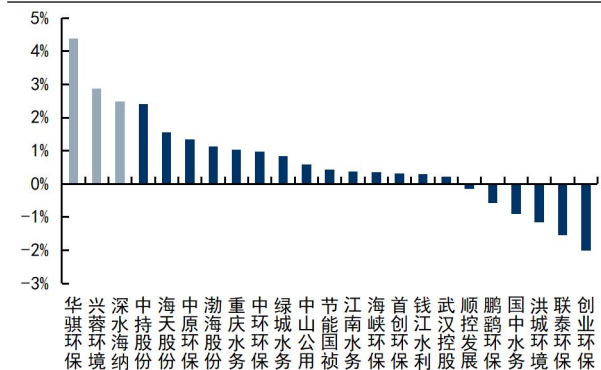
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

本周 A 股水务行业股票多数上涨, 申万三级行业中 23 家水务公司 17 家上涨, 6 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**华骐环保 (4.39%)**、**兴蓉环境 (2.87%)**、**深水海纳 (2.49%)**。

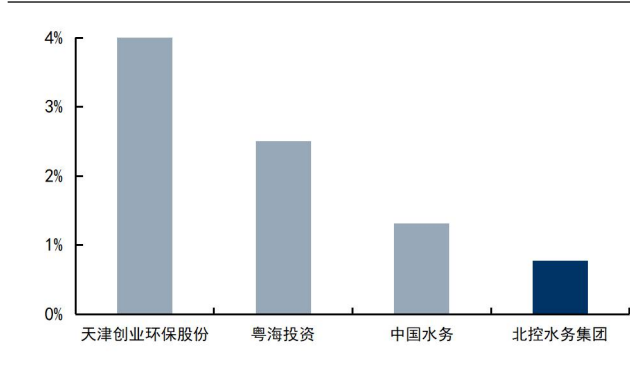
本周港股水务行业股票多数上涨, 申万港股二级行业中 4 家环保公司有 4 家上涨, 0 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**天津创业环保股份 (4.96%)**、**粤海投资 (2.51%)**、**中国水务 (1.31%)**。

图10: A股水务行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图11: H股水务行业各公司表现



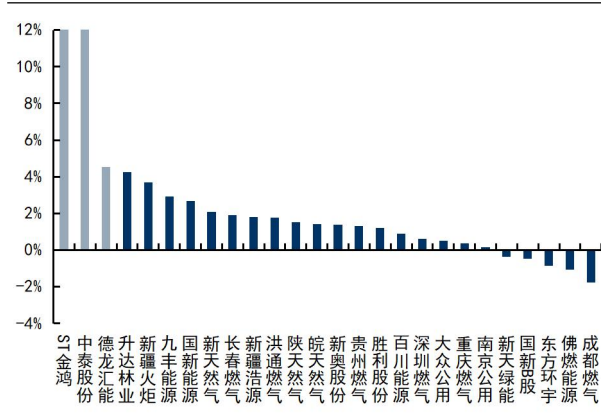
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、燃气行业

本周A股燃气行业股票多数上涨,申万三级行业中26家燃气公司21家上涨,5家下跌,0家横盘。涨幅前三名是ST金鸿(17.26%)、中泰股份(15.00%)、德龙汇能(4.52%)。

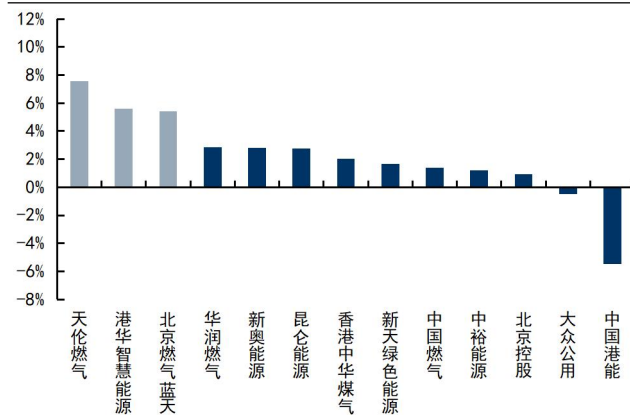
本周港股燃气行业股票多数上涨,申万港股二级行业中13家环保公司有11家上涨,2家下跌,0家横盘。涨幅前三名是天伦燃气(7.57%)、港华智慧能源(5.59%)、北京燃气蓝天(5.41%)。

图12: A股燃气行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图13: H股燃气行业各公司表现

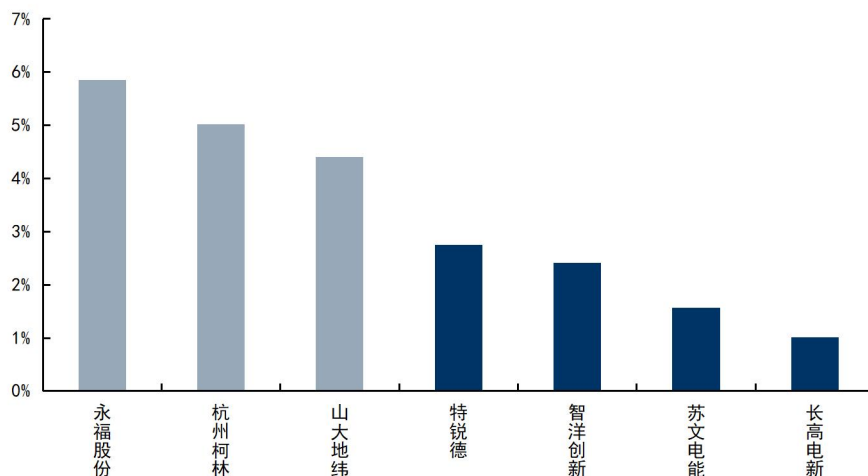


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

5、电力服务

本周A股电力工程行业股票多数上涨,7家电力工程公司7家上涨,0家下跌,0家横盘。涨幅前三名是永福股份(5.85%)、杭州柯林(5.02%)、山大地纬(4.41%)。

图14: A股电力工程行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

三、行业重点数据一览

(一) 电力行业

1. 发电量

规上工业电力生产平稳增长。4月份,规上工业发电量7111亿千瓦时,同比增长0.9%,增速比3月份放缓0.9个百分点;日均发电237.0亿千瓦时。1—4月份,规上工业发电量29840亿千瓦时,同比增长0.1%,扣除天数原因,日均发电量同比增长0.9%。

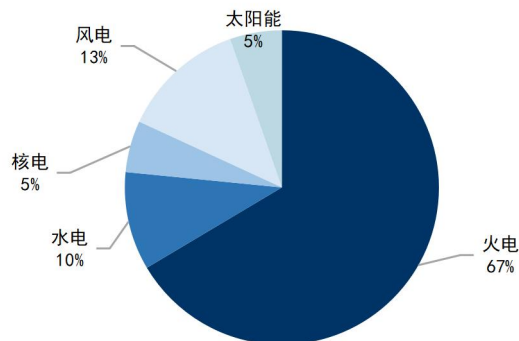
分品种看,4月份,规上工业火电降幅持平,水电由增转降,核电增速放缓,风电、太阳能发电增速加快。其中,规上工业火电同比下降2.3%,降幅与3月份持平;规上工业水电下降6.5%,3月份为增长9.5%;规上工业核电增长12.4%,增速放缓10.6个百分点;规上工业风电增长12.7%,增速加快4.5个百分点;规上工业太阳能发电增长16.7%,增速加快7.8个百分点。

图15: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图16: 3月份发电量分类占比



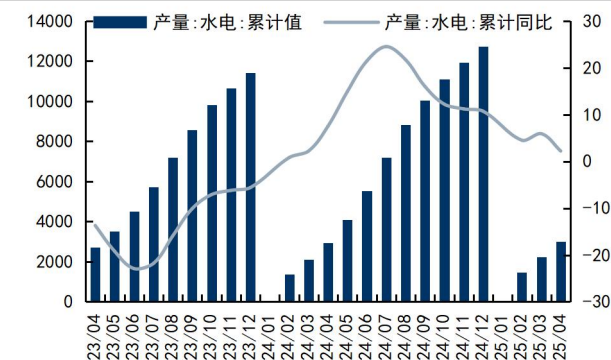
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图17: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)

图18: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理



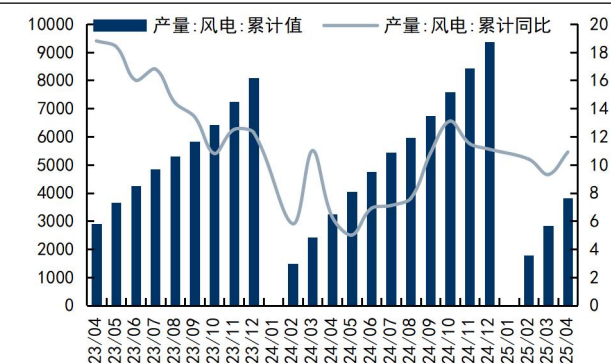
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图19: 累计核能发电量情况（单位：亿千瓦时）



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图20: 累计风力发电量情况（单位：亿千瓦时）



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图21: 累计太阳能发电量情况（单位：亿千瓦时）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

2. 用电量

4 月份，全社会用电量 7721 亿千瓦时，同比增长 4.7%。从分产业用电看，第一产业用电量 110 亿千瓦时，同比增长 13.8%；第二产业用电量 5285 亿千瓦时，同比增长 3.0%；第三产业用电量 1390 亿千瓦时，同比增长 9.0%；城乡居民生活用电

量 936 亿千瓦时，同比增长 7.0%。

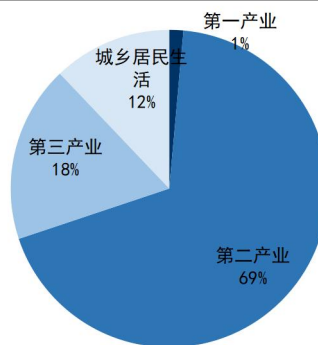
1~4 月，全社会用电量累计 31566 亿千瓦时，同比增长 3.1%，其中规模以上工业发电量为 29840 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 424 亿千瓦时，同比增长 10.0%；第二产业用电量 20497 亿千瓦时，同比增长 2.3%；第三产业用电量 5856 亿千瓦时，同比增长 6.0%；城乡居民生活用电量 4789 亿千瓦时，同比增长 2.5%。

图22: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



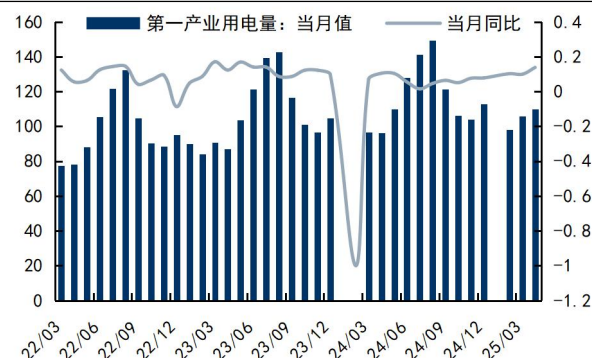
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图23: 3 月份用电量分类占比



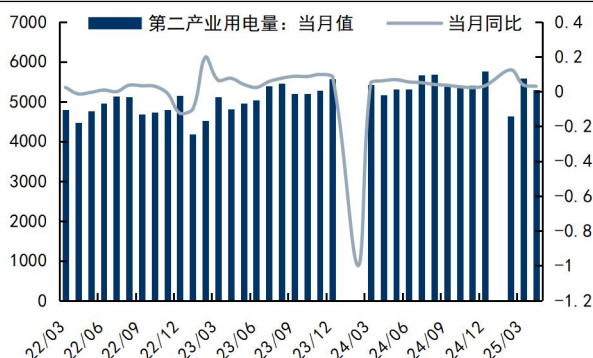
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图24: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



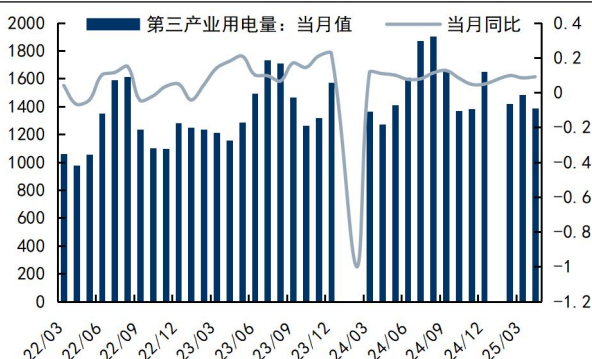
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图25: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



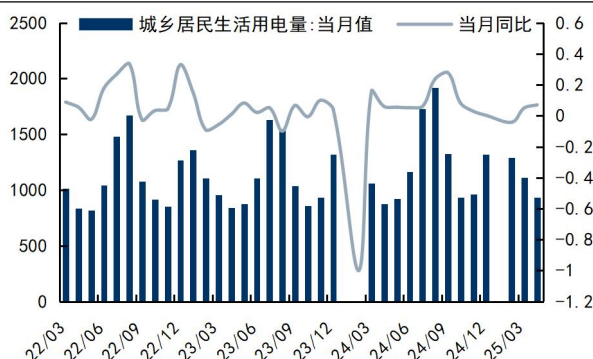
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图26: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图27: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

3. 电力交易

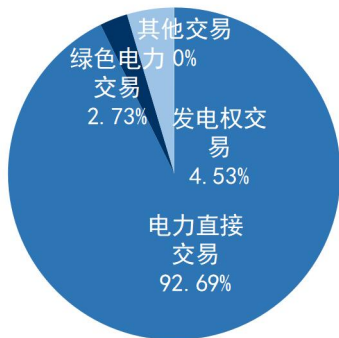
2025 年 4 月，全国各电力交易中心组织完成市场交易电量 4334.3 亿千瓦时，同比增长 1.1%。省内交易电量合计为 3492.6 亿千瓦时，其中电力直接交易 3327.9 亿千瓦时（含绿电交易 97.9 亿千瓦时、电网代理购电 519.8 亿千瓦时）、发电权交易 162.5 亿千瓦时、其他交易 2.2 亿千瓦时。省间交易电量合计为 841.7 亿千瓦时，其中省间电力直接交易 78.7 亿千瓦时、省间外送交易 759 亿千瓦时、发电权交易 4 亿千瓦时。

1-4 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 18603.5 亿千瓦时，同比增长 5.9%，占全社会用电量比重为 60.5%，同比下降 2.1 个百分点。省内交易电量合计为 14881.5 亿千瓦时，其中电力直接交易 14316.2 亿千瓦时（含绿电交易 339.6 亿千瓦时、电网代理购电 3200.2 亿千瓦时）、发电权交易 557.5 亿千瓦时、其他交易 7.9 亿千瓦时。省间交易电量合计为 3722 亿千瓦时，其中省间电力直接交易 321.9 亿千瓦时、省间外送交易 3385.3 亿千瓦时、发电权交易 14.8 亿千瓦时。

4 月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 3406.6 亿千瓦时，同比下降 0.7%。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为 3327.9 亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为 78.7 亿千瓦时。

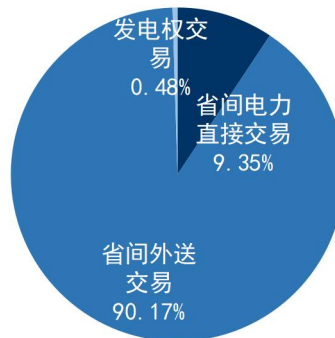
1-4 月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 14638.1 亿千瓦时，同比增长 4.1%，占电网售电量比重为 74.8%，同比下降 2.6 个百分点。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为 14316.2 亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为 321.9 亿千瓦时。

图28：省内交易电量情况



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图29：省间交易电量情况



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

1-4 月，国家电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 14640.5 亿千瓦时，同比增长 4.8%，占该区域全社会用电量的比重为 60.3%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 3525.6 亿千瓦时，同比增长 10.8%；南方电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 2918.9 亿千瓦时，同比增长 6.9%，占该区域全社会用电量的比重为 58.6%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 196.4 亿千瓦时，同比下降 12.2%；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量 1044.2 亿千瓦时，同比增长 20.4%，占该区域全社会用电量的比重为 77.3%。

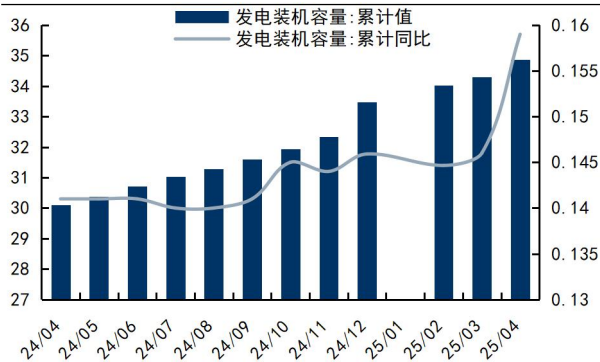
1-4 月，国家电网区域中长期电力直接交易电量合计为 11087.9 亿千瓦时，同比增长 1.6%；南方电网区域中长期电力直接交易电量合计为 2669.6 亿千瓦时，同比增长 11.1%；蒙西电网区域中长期电力直接交易电量合计为 880.6 亿千瓦时，

同比增长 17.7%。

4. 发电设备

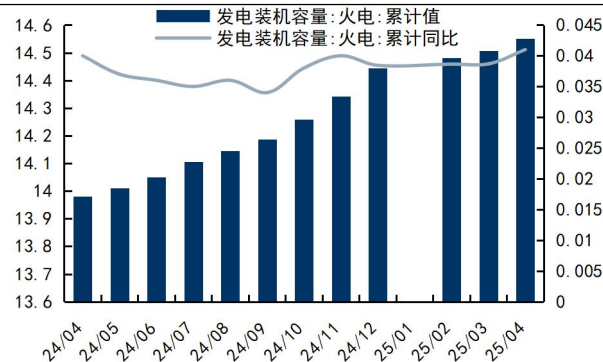
截至 4 月底，全国累计发电装机容量 34.9 亿千瓦，同比增长 15.9%。其中，太阳能发电装机容量 9.9 亿千瓦，同比增长 47.7%；风电装机容量 5.4 亿千瓦，同比增长 18.2%。1-4 月份，全国发电设备累计平均利用 1008 小时，比上年同期降低 103 小时。

图30：全部发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



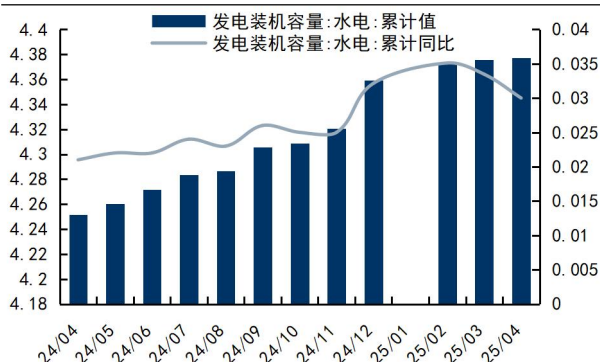
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图31：火电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



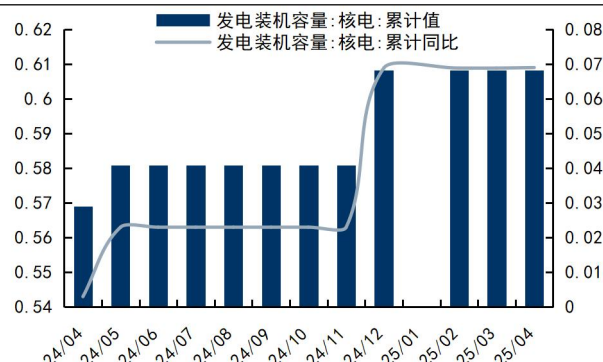
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图32：水电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



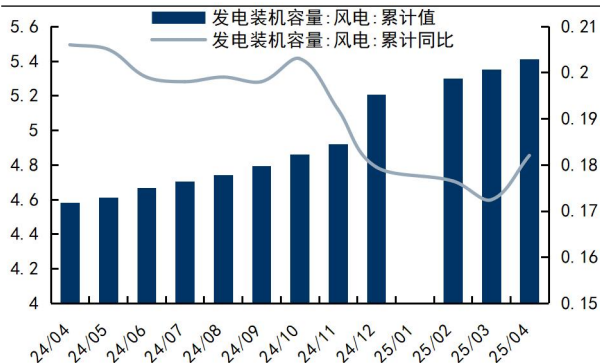
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图33：核电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



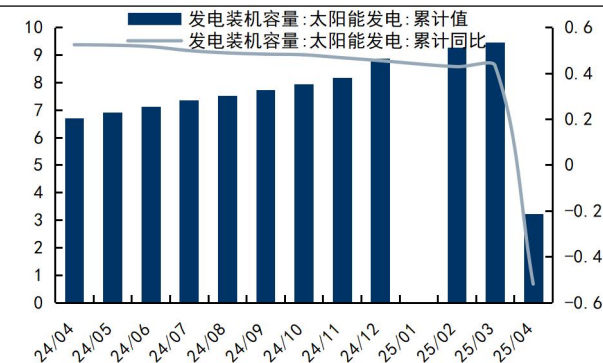
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图34：风电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图35：太阳能发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



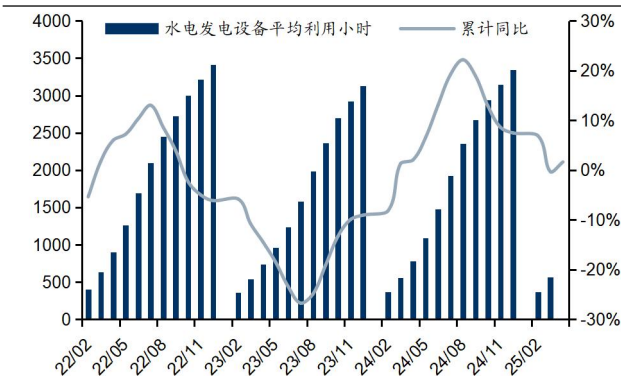
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图36: 火电发电设备平均利用小时



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图37: 水电发电设备平均利用小时

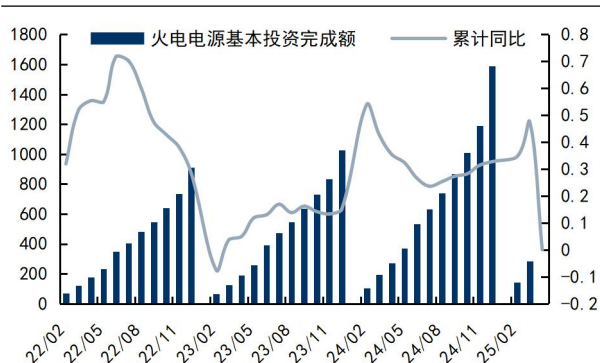


资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

5. 发电企业电源工程投资

全国主要发电企业电源工程完成投资 1933 亿元，同比增长 1.6%；电网工程完成投资 1408 亿元，同比增长 14.6%。

图38: 火电电源投资基本完成额（单位：亿元）



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图39: 水电电源投资基本完成额（单位：亿元）



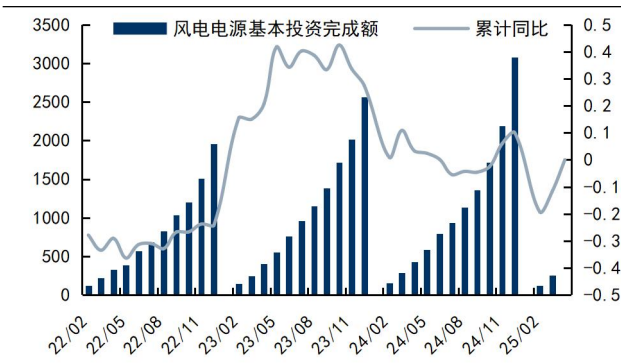
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图40: 核电电源投资基本完成额（单位：亿元）



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图41: 风电电源投资基本完成额（单位：亿元）



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

（二）碳交易市场

1. 国内碳市场行情

本周全国碳市场综合价格行情为：最高价 68.88 元/吨，最低价 67.12 元/吨，收盘价较上周五下跌 0.82%。

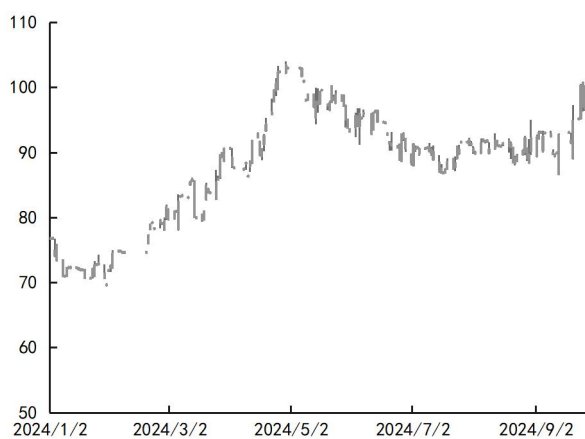
本周挂牌协议交易成交量 390,321 吨，成交额 26,645,491.62 元；大宗协议交易成交量 1,830,000 吨，成交额 122,586,200.00 元。

本周全国碳排放配额总成交量 2,220,321 吨，总成交额 149,231,691.62 元。

2025 年 1 月 1 日至 6 月 6 日，全国碳市场碳排放配额成交量 24,960,504 吨，成交额 1,900,351,077.32 元。

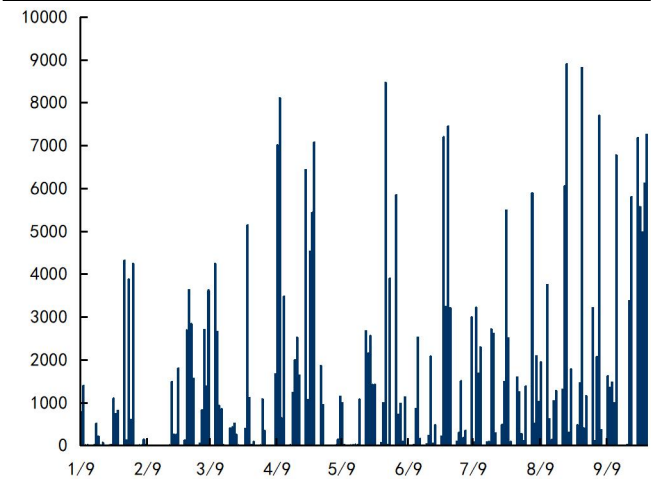
截至 2025 年 6 月 6 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 655,229,168 吨，累计成交额 44,933,078,180.83 元。

图42：全国碳市场价格走势图（单位：元/吨）



资料来源：上海环境能源交易所、国信证券经济研究所整理

图43：全国碳市场交易额（单位：万元）



资料来源：上海环境能源交易所、国信证券经济研究所整理

表1：各地交易所碳排放配额成交数据（2025.06.03-06.06）

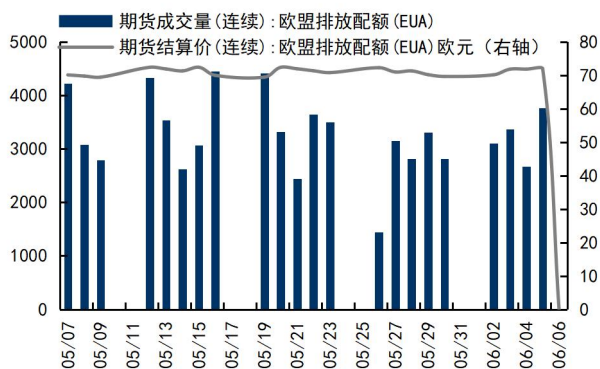
交易所	深圳	上海	北京	广东	天津	湖北	重庆	福建
合计成交量（吨）	2,502	2,000	0	3,817	6,000	51,348	0	4
较上周变动	-92.19%	-0.25%	-100.00%	-97.99%	-45.60%	-12.44%	-100.00%	-
合计成交额（元）	111,927	130,000	0	141,616	258,000	1,977,616	0	100
较上周变动	-91.56%	-0.27%	-100.00%	-98.06%	-44.16%	-12.80%	-100.00%	-
成交均价（元/吨）	44.74	65	-	37	43	39	-	25
较上周变动	8.03%	-0.02%	-	-3.74%	2.66%	-0.40%	-	-

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

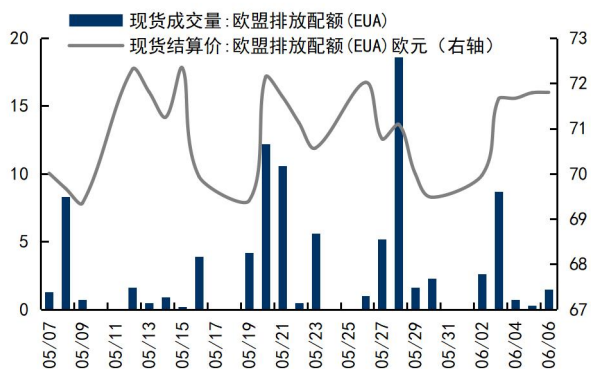
根据欧洲气候交易所数据，6月2日-6月6日欧盟碳排放配额（EUA）期货成交12912.50万吨CO₂e，较前一周下跌4.53%。平均结算价格为57.12欧元/CO₂e，较前一周下跌19.37%。根据欧洲能源交易所数据，6月2日-6月6日欧盟碳排放配额（EUA）现货成交13.80万吨CO₂e，较前一周下跌51.92%。平均结算价格为71.38欧元/CO₂e，较前一周上涨1.00%。

图44: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO2e)



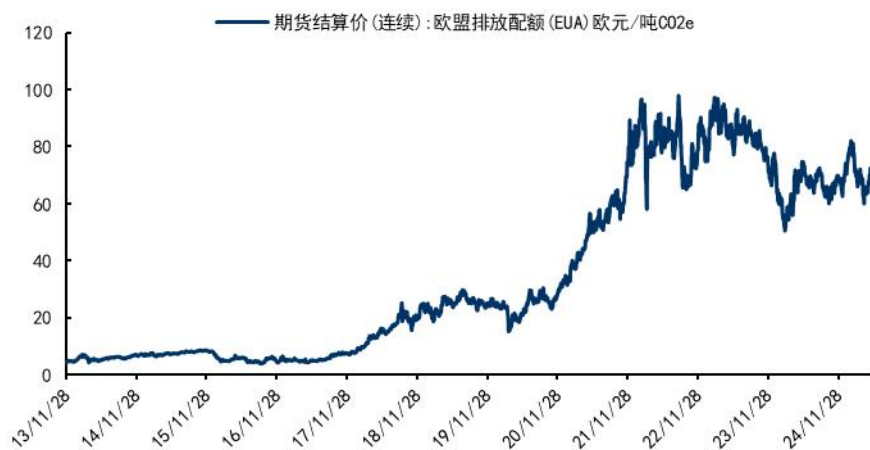
资料来源：欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

图45: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO2e)



资料来源：欧洲能源交易所、国信证券经济研究所整理

图46: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格



资料来源：欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

（三）煤炭价格

本周港口动力煤现货市场价较上周下跌。环渤海动力煤 6 月 4 日的价格为 669.00 元/吨，与上周持平；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 6 月 6 日报价 801.40 元/吨，与上周持平。

图47: 环渤海动力煤平均价格指数

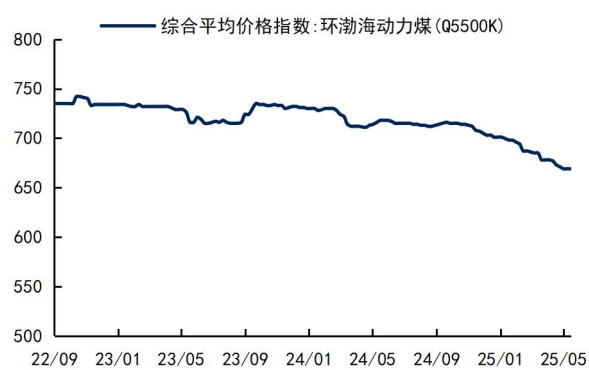
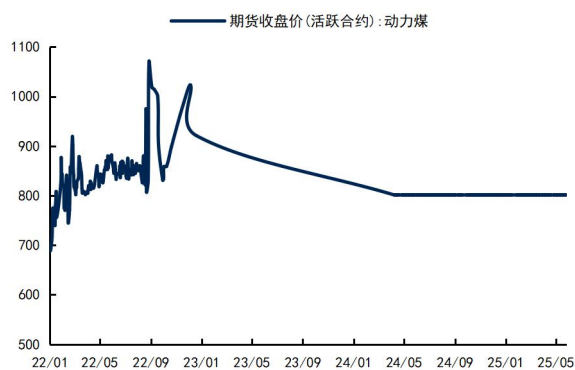


图48: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨)



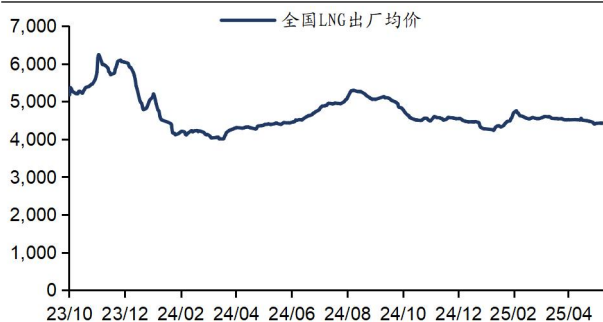
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

（四）天然气行业

本周国内 LNG 价格上涨，6 月 6 日价格为 4423 元/吨，较上周上涨 4 元/吨。

图49：全国 LNG 出厂均价（元/吨）



资料来源：SHPGX、国信证券经济研究所整理

图50：全国 LNG 出厂均价（元/吨）



资料来源：SHPGX、国信证券经济研究所整理

四、行业动态与公司公告

（一）行业动态

1、电力

（2）国家能源局关于组织开展新型电力系统建设第一批试点工作的通知

要求聚焦新型电力系统有关前沿方向，依托典型项目开展单一方向试点，依托典型城市开展多方向综合试点，探索新型电力系统建设新技术、新模式，推动新型电力系统建设取得突破。坚持重点突破；坚持因地制宜；坚持创新引领，鼓励采用新技术、新模式；坚持全程管理，做好试点项目的申报优选、组织实施、效果评估、推广应用等全过程管理。提出了关于构网型技术、系统友好型新能源电站、智能微电网、算力与电力协同、虚拟电厂、大规模高比例新能源外送、新一代煤电等方面的具体试点方向。组织措施有试点申报、试点评审、项目实施、支持政策、评估推广。

（3）陕西省汉中市发展和改革委员会发布《汉中市电力高质量发展实施意见（草稿）》

《意见》提到县级以上人民政府及其有关部门应当因地制宜推动储蓄、火电、水电等多种电源与新能源发电协同运营，有序发展多能互补项目；健全多能源发电协同调度机制，统筹优化调峰电源运行，保障新能源发电合理利用率。供电企业应当优先调度新能源发电。电力领域新型经营主体应当按照电网调度指令参与电网调峰、调压和调频，配合供电企业保障电网安全和可靠供电。鼓励电力领域新型经营主体通过自建、租赁、购买储能设施或者购买储能容量的方式，增强调峰上网能力，参与电力市场交易，促进消纳利用。

2、环保

（1）北京市科学技术委员会、中关村科技园区管理委员会等部门关于印发《北京高端科学仪器创新发展行动计划（2025-2027 年）》的通知

为加快推动本市高端科学仪器创新发展，努力实现用自主的科学仪器来解决重大基础研究问题。

主要包括（一）发展目标：自主创新能力持续提升，产业集聚态势显著增强，仪器产业生态不断完善；（二）重点任务：突破关键核心技术和标志性产品，加大前沿技术攻关力度，研制高端科学仪器整机等；强化成果转化推广，加快建设技术创新中心，打造中试服务平台等；推进重点领域成果应用，推进重点场景应用试点，推进生命科学领域应用等；健全产业创新生态，鼓励采购创新产品，完善标准规范支撑体系等；提升开放合作水平。优化协同创新空间格局，推动京津冀协作布局等；（三）保障措施：加强组织保障，加强政策支持，加强人才支撑。

（2）生态环境部正式发布《2024 中国生态环境状况公报》

2024 年，全国生态环境质量持续改善，环境安全形势保持稳定。空气质量稳中向好，地表水环境质量继续改善，管辖海域海水水质基本稳定，土壤环境风险得到基本管控，自然生态状况总体稳定，声环境质量保持稳定，核与辐射安全态势总体平稳，积极应对气候变化，加强固体废物和新污染物治理。

（3）生态环境部联合国家发展改革委等 6 部门印发《美丽河湖保护与建设行动方案（2025—2027 年）》

明确了美丽河湖建设的总体要求及近三年的工作目标、任务，为全面推进美丽河湖保护与建设提供了坚实的行动指南与清晰的实施路径。

方案提出要准确把握美丽河湖保护与建设工作内涵：一是要坚持系统治理为纲，统筹“三水”协同与流域整体性，二是要坚持民生福祉为本，增加更多优质水生态产品供给，三是要坚持价值转化为要，推动生态环境保护与经济社会协同发展，四是坚持长效治理为基，构建制度—科技—社会共治体系；全力推进长江流域美丽河湖保护与建设：一是坚持问题导向、突出重点，做好流域水生态环境监管，二是坚持统筹协调、指导帮扶，协调推动流域跨界河湖保护建设，三是坚持因地制宜、分类施策，推动流域美丽河湖全面、精准建设，四是坚持示范引领，长效推进，推动流域美丽河湖建设成果推广和巩固。

（二）公司公告

1、环保

【首创环保-权益分派】：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 7,340,590,677 股为基数，每股派发现金红利 0.17 元（含税），共计派发现金红利 1,247,900,415.09 元（含税）。

【同兴科技-权益分派】：本次权益分派将以公司现有总股本 130,723,200 股剔除已回购股份 2,933,500 股后的 127,789,700 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 3.00 元（含税），实际派发现金分红总额=127,789,700 股×3.00 元/10 股=38,336,910.00 元（含税）。

【上海环境-权益分派】：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,346,230,251 股为基数，每股派发现金红利 0.1 元（含税），共计派发现金红利 134,623,025.10 元）。

【武汉天源-股份回购】：截至 2025 年 5 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 2,454,200 股，占公司截至 2025 年 5 月 31 日总股本的 0.37%，最高成交价为 16.945 元/股，最低成交价为 16.681 元/股，成交总金额为人民币

41,397,830.71 元。

【劲旅环境-权益分派】：本次权益分派将以公司现有总股本 133,496,097 股剔除已回购股份 1,000,040 股后的 132,496,057 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 3.20 元（含税），实际派发现金分红总额 42,398,738.24 元（含税）。

【上海洗霸-权益分派】：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 175,480,103 股为基数，每股派发现金红利 0.09 元（含税），共计派发现金红利 15,793,209.27 元。

【军信股份-股份回购】：本次计划回购计划使用不低于人民币 20,000 万元且不超过人民币 30,000 万元的自有资金及其他自筹资金，以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份，回购股份的价格不超过人民币 30.57 元/股。截至 2025 年 5 月 31 日，公司尚未开始实施回购。

【旺能环境-股份回购】：本次回购股份的价格不超过人民币 22.00 元/股，回购总金额不低于人民币 10,000 万元且不超过人民币 20,000 万元。截至 2025 年 5 月 31 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 9,366,000 股，占公司目前总股本的 2.16%，最高成交价为 20.20 元/股，最低成交价为 14.00 元/股，成交总金额为人民币 149,979,140 元（不含交易费用等）。

【华新绿源-股权激励】：本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票数量为 134.8938 万股，约占公告日公司股本总额 30,297.3182 万股的 0.4452%，授予价格为 6.1 元/股。

2、电力

【中广核矿业-签订长协】：中广核矿业签署 26-28 年长协，固定价 94/98/102\$/lbU308，现货比例提高至 70%，公司与集团签署销售框架协议，2026-2028 年定价机制为 30%固定价+70%预测价，其中 26-28 年固定价分别为 94.22/98.08/102.10 美元/磅 U308。与上一周期相比，固定价提高约 50%，固定价/现货价分成由四六调整为三七。根据公司矿山产能及规划，预计 2026-2028 年包销量分别为 1438/1617/1598tU，并根据预留 600tU/年的空间确定的销售上限 39.44/43.96/45.61 亿港元计算，方案高案现货价约为 96.52/98.21/101.82 美元/磅 U308。此外，公司下属中广核国际销售公司与中国铀业发展签署天然铀买卖协议，将出售 80 万磅天然铀形态的 U308，售价 75.78 美元/磅 U308，总价格 0.61 亿美元，交付日期为 2025 年下半年。

【深圳能源-权益分派】：本次权益分派以公司 2024 年末总股本 4,757,389,916 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 1.50 元（含税），共计派发现金人民币 71,360.85 万元。

【长源电力-生产情况】：2025 年 5 月，公司完成发电量 29.66 亿千瓦时，同比降低 1.06%。其中火电发电量同比增长 1.83%，水电发电量同比降低 42.95%，新能源发电量同比增长 0.86%。公司 2025 年累计完成发电量 142.06 亿千瓦时，同比降低 4.95%。其中火电累计发电量同比降低 4.40%，水电累计发电量同比降低 46.48%，新能源累计发电量同比增长 17.09%。

【节能风电-股份回购】：本次回购计划使用不低于人民币 1 亿元（含），不超过人民币 2 亿元（含）的自有资金及股票回购专项贷款，通过集中竞价交易方式以不超过人民币 4.44 元/股（含）的价格回购公司股份，本次回购股份将全部用于注销并减少公司注册资本。截至 2025 年 5 月 31 日，公司尚未进行股份回购。

【中国核电-股份回购】：本次计划回购价格不超过人民币 13.98 元/股（含），回购资金总额不低于人民币 3 亿元（含）且不超过人民币 5 亿元（含）。截至 2025 年 5 月 31 日，公司累计回购股份数量为 4,777,000 股，占公司目前总股本的比例为 0.02%，购买的最高价为 9.65 元/股，购买的最低价为 9.52 元/股，已支付的总金额为 45,861,929.80 元（不含佣金等交易费用）。

3、燃气

【新天绿能-生产情况】：2025 年 5 月，本公司及子公司按合并报表口径完成发电量 1,268,068.50 兆瓦时，同比增加 6.14%。截至 2025 年 5 月 31 日，累计完成发电量 7,290,089.80 兆瓦时，同比增加 10.86%。2025 年 5 月，本公司及子公司按合并报表口径完成输/售气量 30,517.56 万立方米，同比减少 25.87%，其中售气量 28,117.38 万立方米，同比减少 24.03%；代输气量 2,400.18 万立方米，同比减少 42.25%。截至 2025 年 5 月 31 日，累计完成输/售气量 250,231.65 万立方米，同比减少 18.27%，其中售气量 229,623.17 万立方米，同比减少 16.09%；代输气量 20,608.48 万立方米，同比减少 36.61%。

【九丰能源-股份回购】：公司首次以集中竞价交易方式回购股份 155,700 股，占公司截至 2025 年 5 月 31 日总股本的 0.02%，最高成交价为 27.05 元/股，最低成交价为 26.96 元/股，已支付的资金总额为人民币 420.67 万元。

五、板块上市公司定增进展

表2：2025 年板块上市公司定增进展

公司简称	增发进度	增发价格	增发数量(万股)	增发上市日	预案公告日	股东大会公告日
长源电力	实施	4.10	73,170.73	2024/12/3	2023/5/30	2023/7/12
吉电股份	实施	5.08	83,706.25	2024/12/6	2024/3/20	2024/4/9
中国核电	实施	8.31	168,471.72	2025/1/10	2024/7/12	2024/8/6
华电国际	证监会通过	5.05	67,886.33	0	2024/8/2	2024/11/28
川能动力	实施	10.41	21,759.94	2024/6/28	2024/4/27	2024/5/18
中环装备	实施	5.90	50,847.46	2024/1/22	2023/12/13	2023/12/29
渤海股份	股东大会通过	0.00	5,050.51	0	2024/1/13	2024/1/30
钱江水利	实施	8.72	6,663.08	2024/12/12	2023/12/23	2024/1/24
湖北能源	发审委/上市委通过	4.95	58,585.86	0	2024/10/26	2024/11/13
豫能控股	股东大会通过	0.00	45,773.44	0	2024/12/25	2025/1/10
嘉泽新能	股东大会通过	2.51	47,808.76	0	2024/11/13	2024/11/29
华控赛格	股东大会通过	2.80	30,200.14	0	2024/11/15	2024/12/3
惠城环保	股东大会通过	0.00	5,819.71	0	2024/6/28	2024/7/15
中创环保	股东大会通过	6.97	7,173.60	0	2024/10/8	2024/10/25
远达环保	董事会预案	6.55	359,938.93	0	2024/10/19	0
富春环保	股东大会通过	4.03	25,950.00	0	2024/2/2	2024/2/22
甘肃电投	实施	5.67	33,509.70	2024/12/31	2024/3/19	2024/6/20
中再资环	实施	3.28	26,899.39	2024/8/8	2024/2/22	2024/3/9
久吾高科	董事会预案	0.00	3,679.26	0	2024/4/15	0

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

六、本周大宗交易情况

表3：本周大宗交易情况

代码	名称	交易日期	成交价	折价率 (%)	当日收盘价	成交额(万元)	买方营业部	卖方营业部
301305.SZ	朗坤环境	2025-06-06	17.36	-1.03	17.54	312.48	海通证券股份有限公司上海临港分公司	中国中金财富证券有限公司广州分公司
000155.SZ	川能动力	2025-06-06	10.09	0.00	10.09	7292.05	申万宏源证券有限公司国际部	国泰海通证券股份有限公司总部
300210.SZ	森远股份	2025-06-06	9.60	-12.49	10.97	205.44	机构专用	海通证券股份有限公司鞍山二道街证券营业部
301305.SZ	朗坤环境	2025-06-05	17.39	-1.02	17.57	313.02	海通证券股份有限公司上海临港分公司	中国中金财富证券有限公司广州分公司
300210.SZ	森远股份	2025-06-05	9.35	-12.04	10.63	201.03	机构专用	海通证券股份有限公司鞍山二道街证券营业部
301305.SZ	朗坤环境	2025-06-04	17.48	-1.02	17.66	349.60	海通证券股份有限公司上海临港分公司	中国中金财富证券有限公司广州分公司
002210.SZ	飞马国际	2025-06-04	2.86	9.58	2.61	86.03	平安证券股份有限公司北京金融大街证券营业部	东方证券股份有限公司朝阳朝阳大街证券营业部
300779.SZ	惠城环保	2025-06-03	163.29	0.00	163.29	4,500.27	招商证券股份有限公司北京景辉街证券营业部	招商证券股份有限公司北京景辉街证券营业部
603588.SH	高能环境	2025-06-03	6.10	7.21	5.69	218.26	中国银河证券股份有限公司南京上海路证券营业部	广发证券股份有限公司南京水佑岗证券营业部
600526.SH	菲达环保	2025-06-03	4.72	-4.07	4.92	967.6	中国银河证券股份有限公司绍兴证券营业部	国泰海通证券股份有限公司绍兴崇贤街证券营业部

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

七、风险提示

环保政策不及预期；用电量增速下滑；电价下调；竞争加剧。

八、公司盈利预测

附表：公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024
600027.SH	华电国际	优于大市	5.83	0.46	0.62	0.65	10.5	9.4	9.0	1.40
600821.SH	金开新能	优于大市	5.54	0.41	0.44	0.49	13.8	12.6	11.3	1.17
600021.SH	上海电力	优于大市	8.81	0.62	0.95	1.07	12.1	9.3	8.2	1.29
001289.SZ	龙源电力	优于大市	16.55	0.75	0.85	0.89	21.8	19.5	18.6	1.81
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.28	0.21	0.24	0.25	20.0	17.8	17.1	1.46
600310.SH	广西能源	优于大市	4.22	0.04	0.19	0.27	98.2	22.2	15.6	1.97
600483.SH	福能股份	优于大市	9.63	1.07	1.06	1.09	9.6	9.1	8.8	1.14
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.34	0.34	0.37	0.4	15.6	14.4	13.4	1.77
600900.SH	长江电力	优于大市	29.99	1.33	1.41	1.49	22.6	21.3	20.1	3.44
601985.SH	中国核电	优于大市	9.49	0.46	0.5	0.55	22.2	19.0	17.3	2.06
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.66	0.21	0.21	0.22	17.1	17.4	16.6	1.76
000958.SZ	电投产融	优于大市	7.07	0.19	0.26	0.27	36.5	26.9	25.8	1.70
1193.HK	华润燃气	优于大市	21.50	1.80	1.99	2.20	12.2	10.8	9.8	1.71
605090.SH	九丰能源	优于大市	27.19	2.71	2.64	3.04	10.5	10.3	9.0	2.06
000803.SZ	山高环能	优于大市	5.77	0.03	0.19	0.26	208.4	30.4	22.2	1.72
000685.SZ	中山公用	优于大市	8.57	0.82	0.95	1.06	10.5	9.0	8.1	0.79
300203.SZ	聚光科技	优于大市	22.58	0.46	0.7	0.93	49.0	32.3	24.3	2.26
002616.SZ	长青集团	优于大市	6.20	0.29	0.38	0.42	21.2	16.3	14.8	1.38
0257.HK	光大环境	优于大市	3.81	0.55	0.62	0.67	6.9	6.1	5.7	0.48

资料来源：Wind，国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032