



Research and
Development Center

粤电力中报预告盈利 8-9.5 亿，省间现货限价大幅下调

公用事业—电力天然气周报

2023 年 7 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

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

粤电力中报预告盈利 8-9.5 亿，省间现货限价大幅下调

2023 年 7 月 9 日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至 7 月 7 日收盘, 本周公用事业板块上涨 0.5%, 表现优于大盘。其中, 电力板块上涨 0.54%, 燃气板块下跌 0.23%。
- **电力行业数据跟踪:**
 - **动力煤价格:** 产地及港口煤价周环比上涨, 印尼煤库提价周环比下跌。截至 7 月 7 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 850 元/吨, 周环比上涨 20 元/吨; 广州港印尼煤(Q5500)库提价 914 元/吨, 周环比下跌 6 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 920 元/吨, 周环比上涨 6 元/吨。
 - **动力煤库存及电厂日耗:** 动力煤库存周环比下降, 电厂日耗周环比上升。截至 7 月 8 日, 秦皇岛港煤炭库存 535 万吨, 周环比下降 29 万吨。截至 7 月 6 日, 内陆 17 省煤炭库存 8829.6 万吨, 较上周下降 24.9 万吨, 周环比下降 0.28%; 内陆 17 省电厂日耗为 365.7 万吨, 较上周增加 4.5 万吨/日, 周环比上升 1.25%; 可用天数为 24.1 天, 较上周下降 0.4 天; 沿海 8 省煤炭库存 3697.5 万吨, 较上周下降 29.3 万吨, 周环比下降 0.79%; 沿海 8 省电厂日耗为 221.4 万吨, 较上周增加 10.0 万吨/日, 周环比上升 4.73%; 可用天数为 16.7 天, 较上周下降 0.9 天。
 - **水电来水情况:** 截至 7 月 7 日, 三峡出库流量 18200 立方米/秒, 同比上升 18.95%, 周环比上升 65.45%。
 - **重点电力市场交易电价:** 1) **广东电力市场:** 截至 6 月 30 日, 广东电力日前现货市场的周度均价为 397.64 元/MWh, 周环比上升 12.02%, 周同比下降 16.8%; 广东电力实时现货市场的周度均价为 368.37 元/MWh, 周环比上升 3.78%, 周同比下降 16.1%。2) **山西电力市场:** 截至 7 月 7 日, 山西电力日前现货市场的周度均价为 285.80 元/MWh, 周环比下降 15.67%, 周同比下降 19.0%; 山西电力实时现货市场的周度均价为 274.87 元/MWh, 周环比下降 19.01%, 周同比下降 29.3%。3) **山东电力市场:** 截至 7 月 6 日, 山东电力实时现货市场的周度均价为 300.82 元/MWh, 周环比下降 29.85%, 周同比下降 18.6%; 山东电力实时现货市场的周度均价为 300.82 元/MWh, 周环比下降 29.85%, 周同比下降 18.6%。
- **天然气行业数据跟踪:**
 - **国内外天然气价格:** 国产、进口 LNG 价格环比下降。截至 7 月 7 日, 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 4326 元/吨, 同比下降 31.56%, 环比下降 2.90%; 中国进口 LNG 到岸价为 11.70 美元/百万英热, 同比下降 72.46%, 环比下降 0.64%。截至 7 月 6 日, 欧洲 TTF 现货价格为 10.19 美元/百万英热, 同比下降 79.1%, 周环比下降 7.4%; 美国 HH 现货价格为 2.62 美元/百万英热, 同比下降 54.3%, 周环比上升 0.4%; 中国 DES 现货价格为 11.09 美元/百万英热, 同比下降 68.6%, 周环比下降 1.2%。
 - **欧盟天然气供需及库存:** 供给量周环比上升, 消费量(我们估算)周环比上升。2023 年第 26 周, 欧盟天然气供应量 56.7 亿方, 同比下降 16.1%, 周环比上升 0.8%。其中, LNG 供应量为 22.9 亿方, 周环比下

降 7.8%，占天然气供应量的 40.5%；进口管道气 33.7 亿方，同比下降 25.5%，周环比上升 7.6%；欧盟天然气库存量为 843.60 亿方，库存水平为 78.9%；欧盟天然气消费量（我们估算）36.8 亿方，周环比上升 3.4%，同比下降 10.4%；2023 年 1-26 周，欧盟天然气累计消费量估算为 1633.9 亿方，同比下降 14.0%。

- **国内天然气供需情况：**2023 年 4 月，国内天然气表观消费量为 317.90 亿方，同比上升 7.0%，环比下降 6.2%。2023 年 5 月，国内天然气产量为 189.70 亿方，同比上升 7.2%，环比上升 0.2%。2023 年 5 月，LNG 进口量为 641.00 万吨，同比上升 30.0%，环比上升 34.4%。2023 年 5 月，PNG 进口量为 423.00 万吨，同比上升 1.9%，环比上升 0.5%。
- **本周行业重点新闻：**1) 国调中心、北京电力交易中心发布《关于落实优化省间电力现货市场交易价格机制的通知》：7 月 7 日，国调中心、北京电力交易中心发布通知，自 7 月 10 日起，省间电力现货市场申报价格上限调整为 3 元/千瓦时，超过上限的报价为无效申报；送电方节点日均结算价格上限为 1.5 元/千瓦时。相比于先前《省间电力现货交易规则（试行）》规定的“参与省间现货市场的市场主体报价最高为 10 元/kWh”，省间交易限价出现大幅下调。2) **华南地区规模最大的天然气储运基地金湾“绿能港”二期项目主体结构完工：**7 月 3 日，中国海油宣布 5 座全球单罐容量最大的 27 万立方米 LNG 储罐完成穹顶浇筑作业，向项目投产运营迈出关键一步。金湾“绿能港”预计将于 2024 年投产，之后将成为华南地区规模最大的天然气储运基地，年处理能力可提升至 700 万吨，大幅提升粤港澳大湾区和华南地区的天然气调峰保供能力。
- **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，容量补偿电价等机制有望出台。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。电力运营商有望受益标的：**粤电力 A、华能国际、华电国际、国电电力**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：**龙源技术、青达环保、西子洁能**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：公用事业板块表现优于大盘	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	18
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

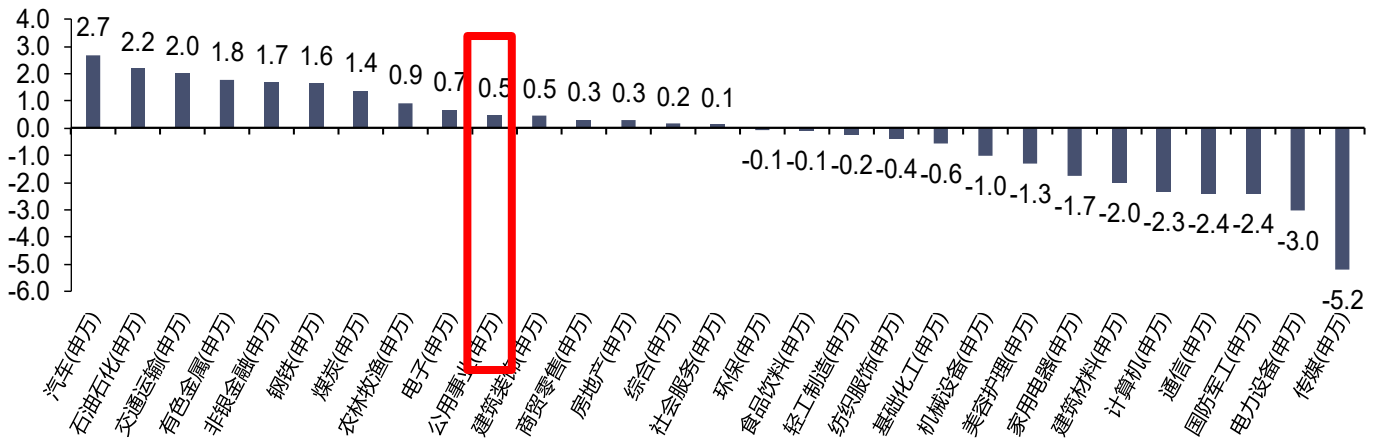
图 1: 各行业板块一周表现 (%)	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)	6
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)	7
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)	8
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)	9
图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)	9
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)	10
图 19: 三峡水库蓄水量变化情况 (立方米/秒)	11
图 20: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 22: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 24: 山东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 25: 山东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 26: 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)	12
图 27: 布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格	12
图 28: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)	13
图 29: 国际三大市场天然气现货价格 (美元/百万英热)	13
图 30: 欧盟天然气供应量 (百万方)	14
图 31: 欧盟 LNG 进口量 (百万方)	14
图 32: 2022-2023 年欧盟天然气供应结构 (百万方)	14
图 33: 2022-2023 年欧盟管道气供应结构 (百万方)	14
图 34: 欧盟天然气库存量 (百万方)	14
图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2023/7/6, TWh)	14
图 36: 欧盟天然气消费量 (我们估算) (百万方)	15

图 37: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)	15
图 38: 国内天然气月度产量 (亿方)	15
图 39: 国内 LNG 月度进口量 (万吨)	16
图 40: 国内 PNG 月度进口量 (万吨)	16

一、本周市场表现：公用事业板块表现优于大盘

- 截至7月7日收盘，本周公用事业板块上涨0.5%，表现优于大盘；沪深300下跌0.4%到3825.7；涨幅前三的行业分别是汽车（2.7%）、石油石化（2.2%）、交通运输（2.0%），跌幅前三的行业分别是传媒（-5.2%）、电力设备（-3.0%）、国防军工（-2.4%）。

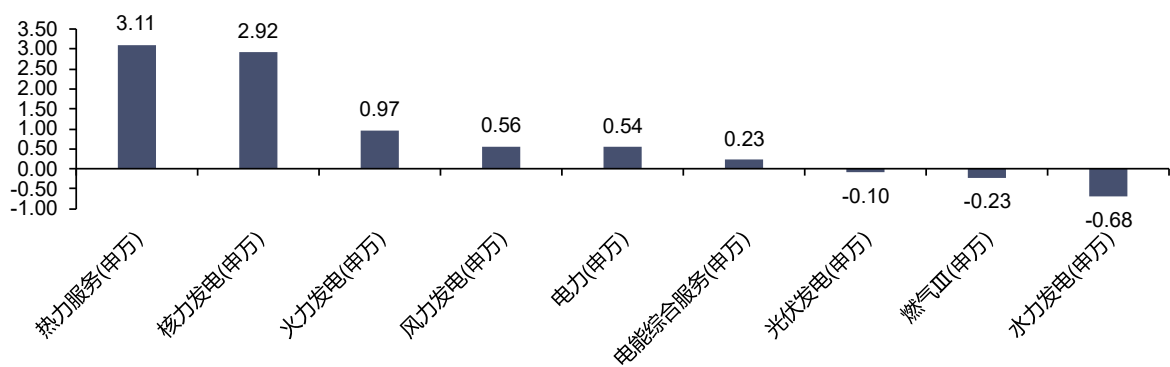
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

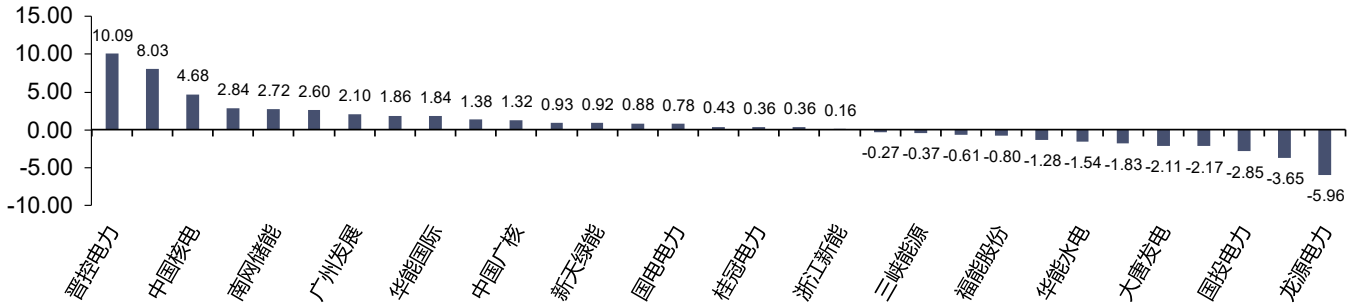
- 截至7月7日收盘，电力板块本周上涨0.54%，燃气板块下跌0.23%。各子行业本周表现：火力发电板块上涨0.97%，水力发电板块下跌0.68%，核力发电上涨2.92%，热力服务上涨3.11%，电能综合服务上涨0.23%，光伏发电下跌0.10%，风力发电上涨0.56%。

图 2：公用事业各子行业一周表现（%）

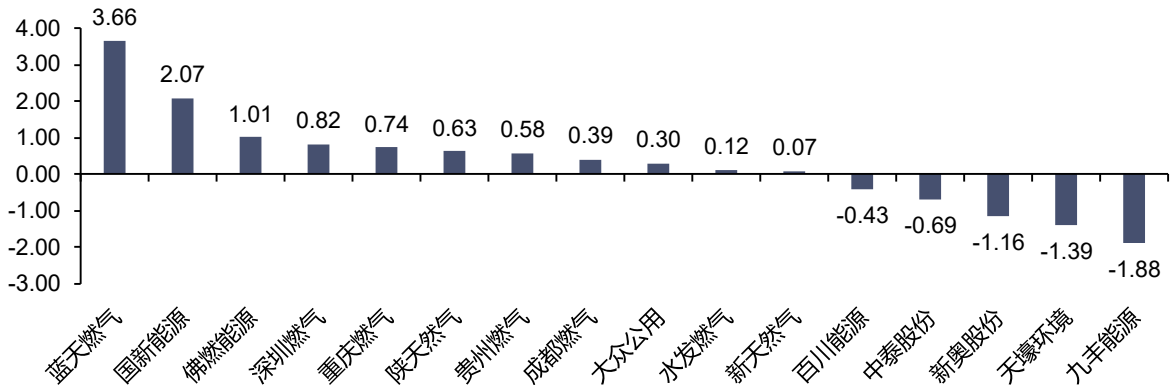


资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 截至7月7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(10.09%)、皖能电力(8.03%)、中国核电(4.68%)，主要公司涨幅后三名分别为：龙源电力(-5.96%)、川投能源(-3.65%)、国投电力(-2.85%)；本周燃气板块主要公司涨幅前三名分别为：蓝天燃气(3.66%)、国新能源(2.07%)、佛燃能源(1.01%)，主要公司涨幅后三名分别为：九丰能源(-1.88%)、天壕环境(-1.39%)、新奥股份(-1.16%)。

图 3: 电力板块重点个股表现 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

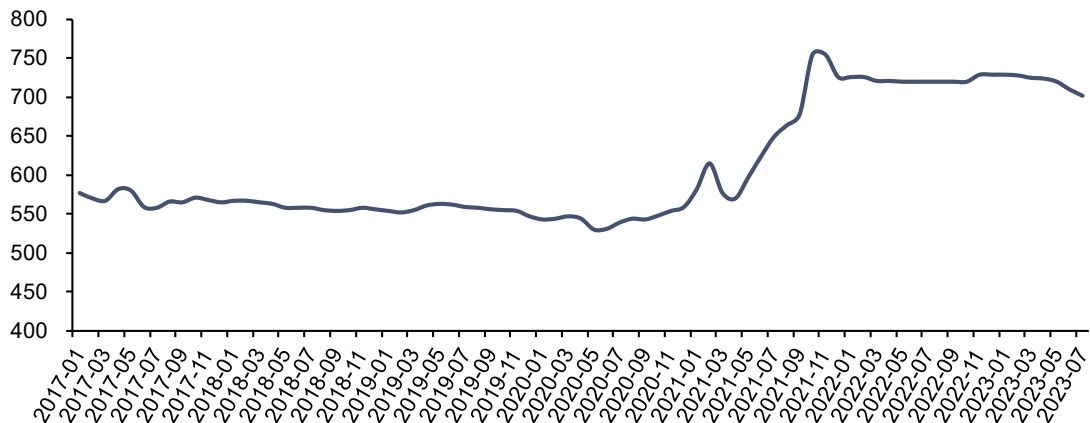
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

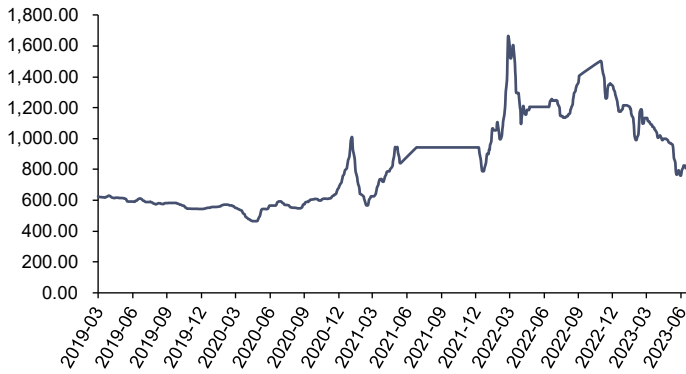
二、电力行业数据跟踪

1、动力煤价格

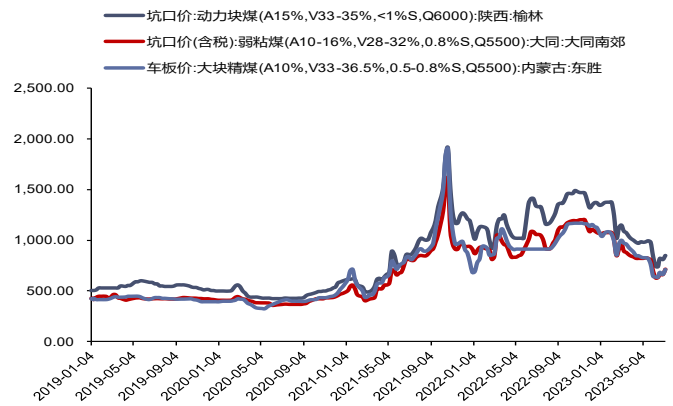
- **长协煤价格:** 7月, 秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为 701 元/吨, 月环比下跌 8 元/吨。
- **港口动力煤市场价:** 截至 7 月 7 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 850 元/吨, 周环比上涨 20 元/吨。
- **产地动力煤价格:** 截至 7 月 7 日, 陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价 850 元/吨, 周环比上涨 40 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税) (Q5500) 712 元/吨, 周环比上涨 53 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 708 元/吨, 周环比上涨 48 元/吨。

图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

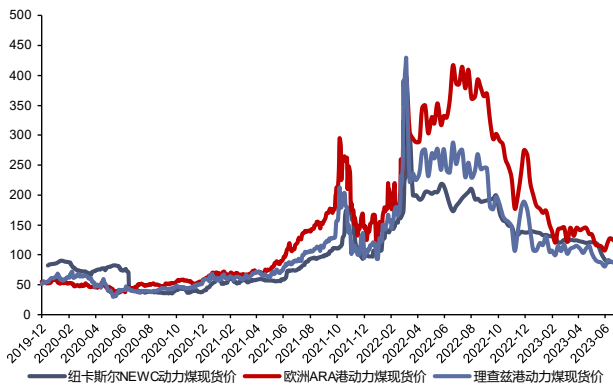
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)


资料来源: Wind, 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

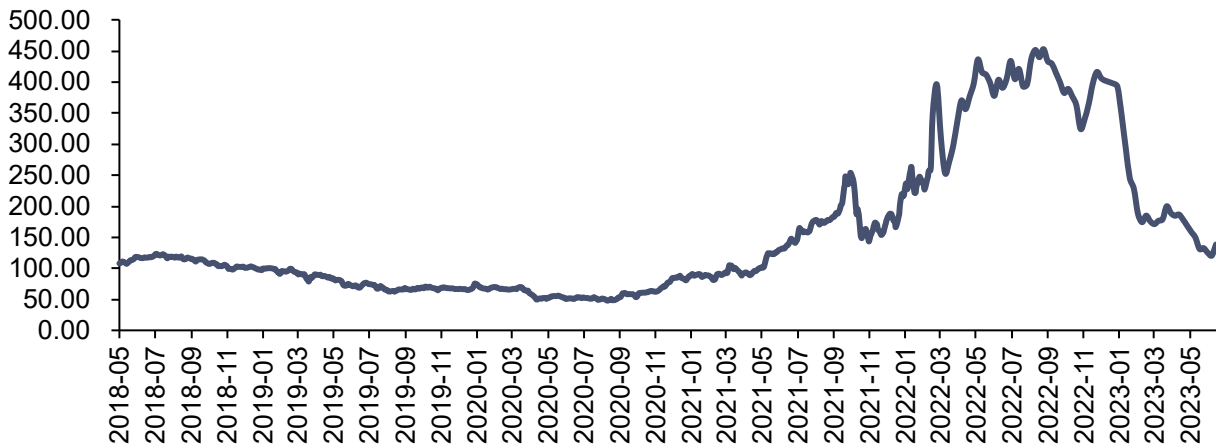
- **海外动力煤价格:** 截至 7 月 6 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 90.8 美元/吨, 周环比上涨 3.05 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 122 美元/吨, 周环比上涨 2.50 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 81.15 美元/吨, 周环比下跌 3.65 美元/吨。截至 6 月 30 日, 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 137.94 美元/吨, 周环比上涨 17.7 美元/吨。截至 7 月 7 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 914 元/吨, 周环比下跌 6 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 920 元/吨, 周环比上涨 6 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: Wind, 信达证券研发中心

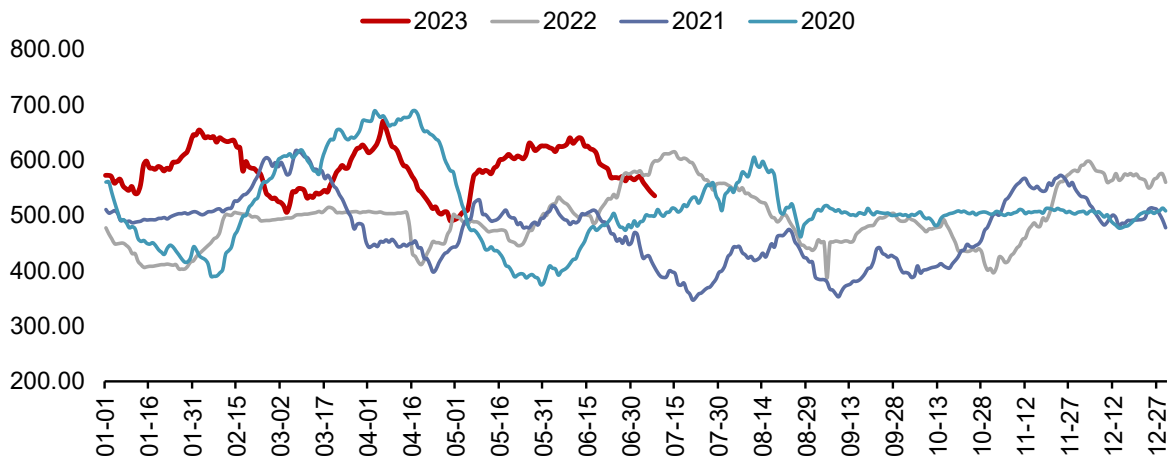
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)


资料来源: Wind, 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7月8日，秦皇岛港煤炭库存535万吨，周环比下降29万吨。

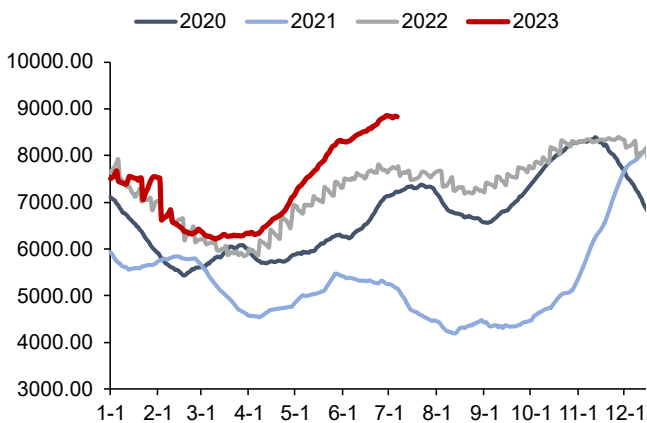
图 11：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

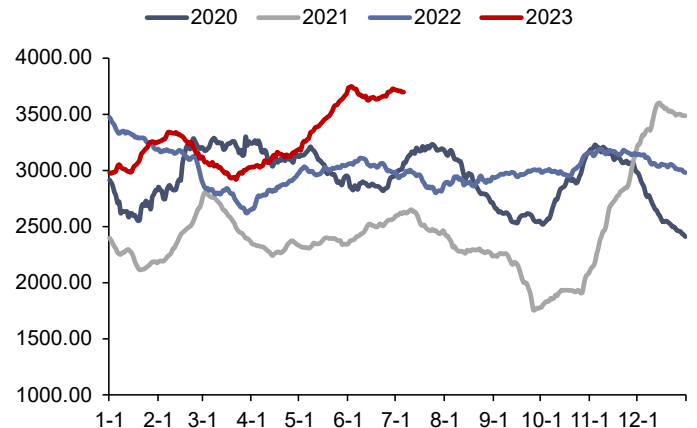
- **内陆 17 省电厂库存、日耗及可用天数：**截至7月6日，内陆 17 省煤炭库存 8829.6 万吨，较上周下降 24.9 万吨，周环比下降 0.28%；内陆 17 省电厂日耗为 365.7 万吨，较上周增加 4.5 万吨/日，周环比上升 1.25%；可用天数为 24.1 天，较上周下降 0.4 天。
- **沿海 8 省电厂库存、日耗及可用天数：**截至7月6日，沿海 8 省煤炭库存 3697.5 万吨，较上周下降 29.3 万吨，周环比下降 0.79%；沿海 8 省电厂日耗为 221.4 万吨，较上周增加 10.0 万吨/日，周环比上升 4.73%；可用天数为 16.7 天，较上周下降 0.9 天。

图 12：内陆 17 省区煤炭库存变化情况（万吨）

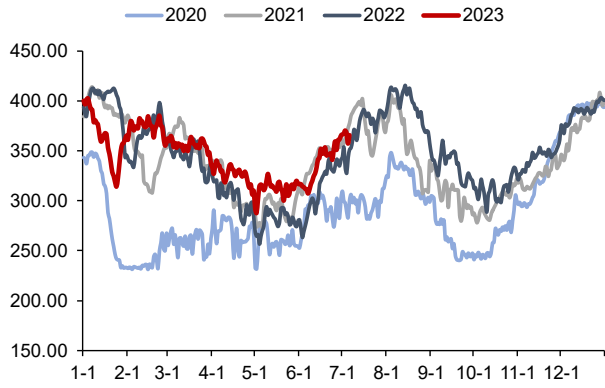


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

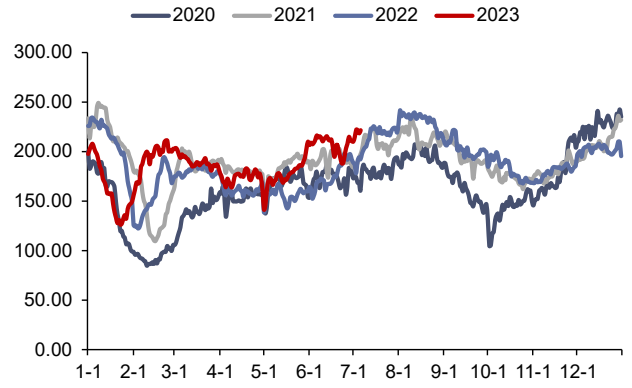
图 13：沿海 8 省区煤炭库存变化情况（万吨）



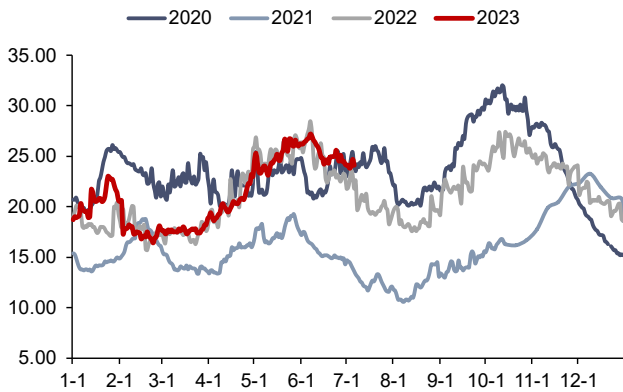
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


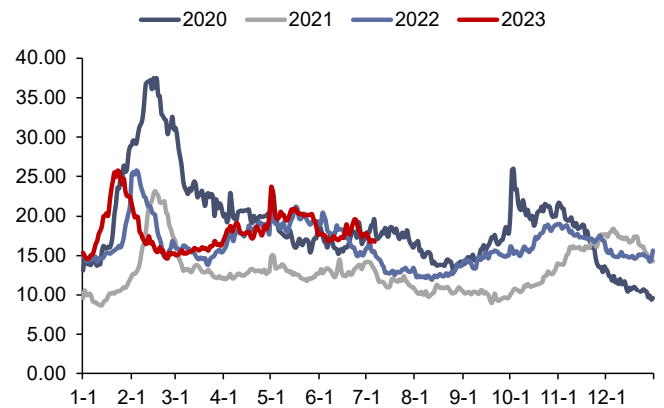
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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)


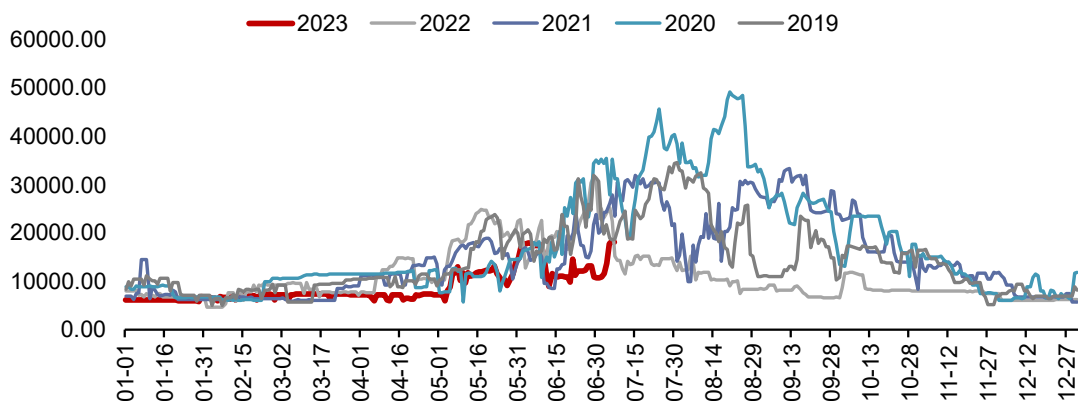
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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

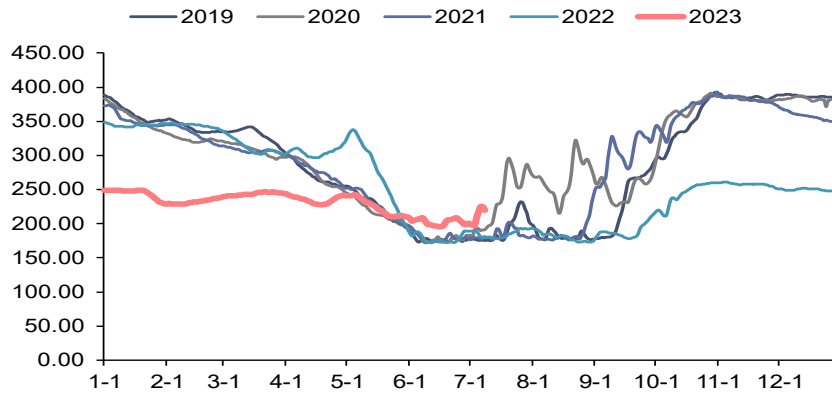
3、水电来水情况

- **三峡水库流量:** 截至 7 月 7 日, 三峡出库流量 18200 立方米/秒, 同比上升 18.95%, 周环比上升 65.45%。

图 18: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

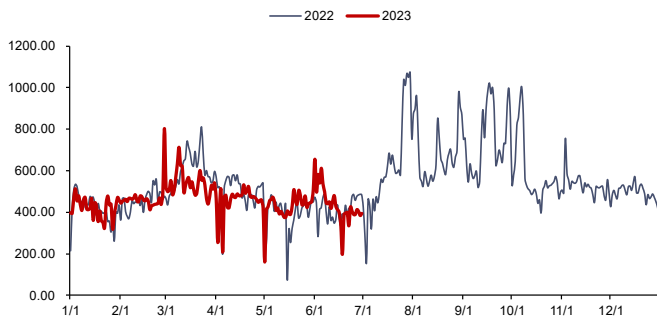
- **三峡水库蓄水量:** 截至 7 月 8 日, 三峡蓄水量 220 亿方, 同比上升 22.22%, 周环比上升 10.55%。

图 19: 三峡水库蓄水量变化情况 (立方米/秒)


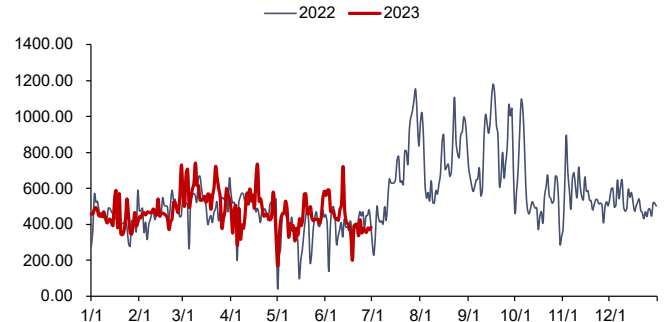
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、重点电力市场交易电价

- **广东日前现货市场:**截至 6 月 30 日,广东电力日前现货市场的周度均价为 397.64 元/MWh,周环比上升 12.02%,周同比下降 16.8%。
- **广东实时现货市场:**截至 6 月 30 日,广东电力实时现货市场的周度均价为 368.37 元/MWh,周环比上升 3.78%,周同比下降 16.1%。

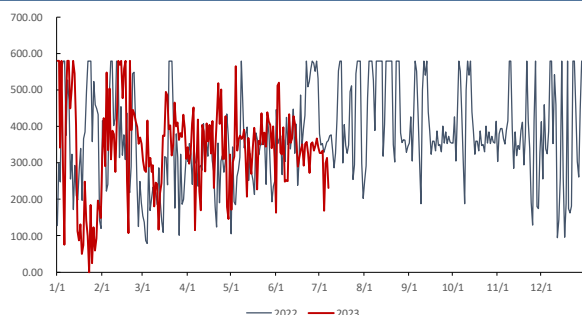
图 20: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

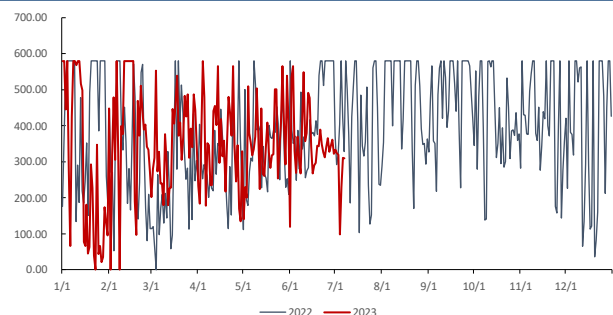
图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


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 7 月 7 日,山西电力日前现货市场的周度均价为 285.80 元/MWh,周环比下降 15.67%,周同比下降 19.0%。
- **山西实时现货市场:**截至 7 月 7 日,山西电力实时现货市场的周度均价为 274.87 元/MWh,周环比下降 19.01%,周同比下降 29.3%。

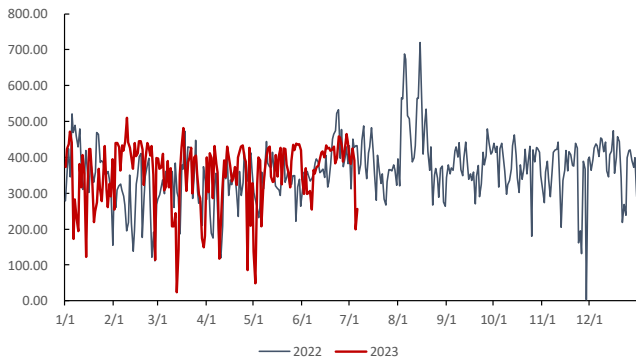
图 22: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

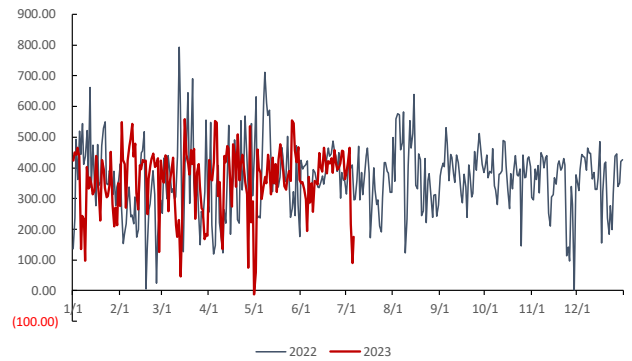
图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


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7月6日，山东电力日前现货市场的周度均价为355.43元/MWh，周环比下降17.48%，周同比下降13.3%。
- **山东实时现货市场：**截至7月6日，山东电力实时现货市场的周度均价为300.82元/MWh，周环比下降29.85%，周同比下降18.6%。

图 24：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 25：山东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）


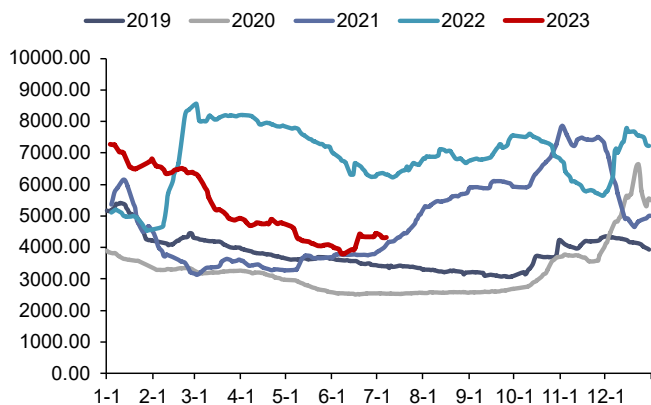
资料来源：泛能网，信达证券研发中心

三、天然气行业数据跟踪

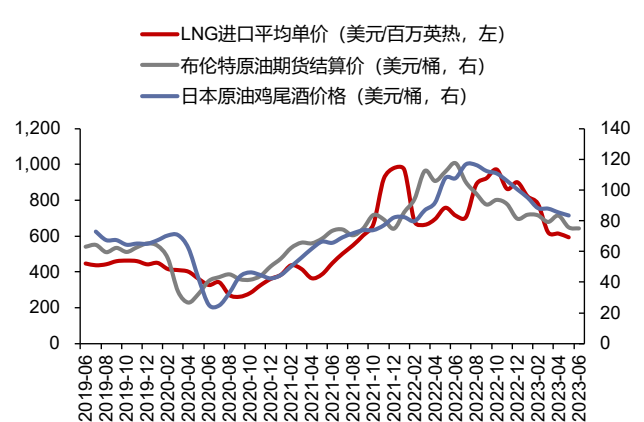
1、国内外天然气价格

- **国内市场：国产、进口 LNG 价格周环比下降**

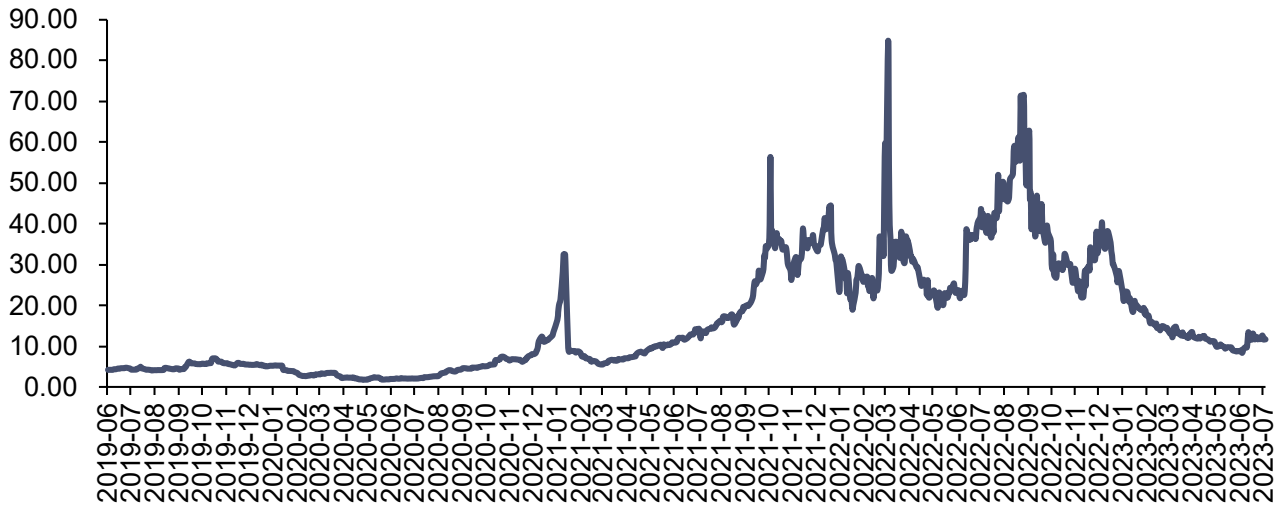
截至7月7日，上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为4326元/吨（约合3.09元/方），同比下降31.56%，环比下降2.90%；2023年5月，国内 LNG 进口平均价格为592.25美元/吨（约合3.02元/方），同比下降17.00%，环比下降3.42%；截至7月7日，中国进口 LNG 到岸价为11.6962美元/百万英热（约合3.07元/方），同比下降72.46%，环比下降0.64%。

图 26：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：Wind，信达证券研发中心

图 27：布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格


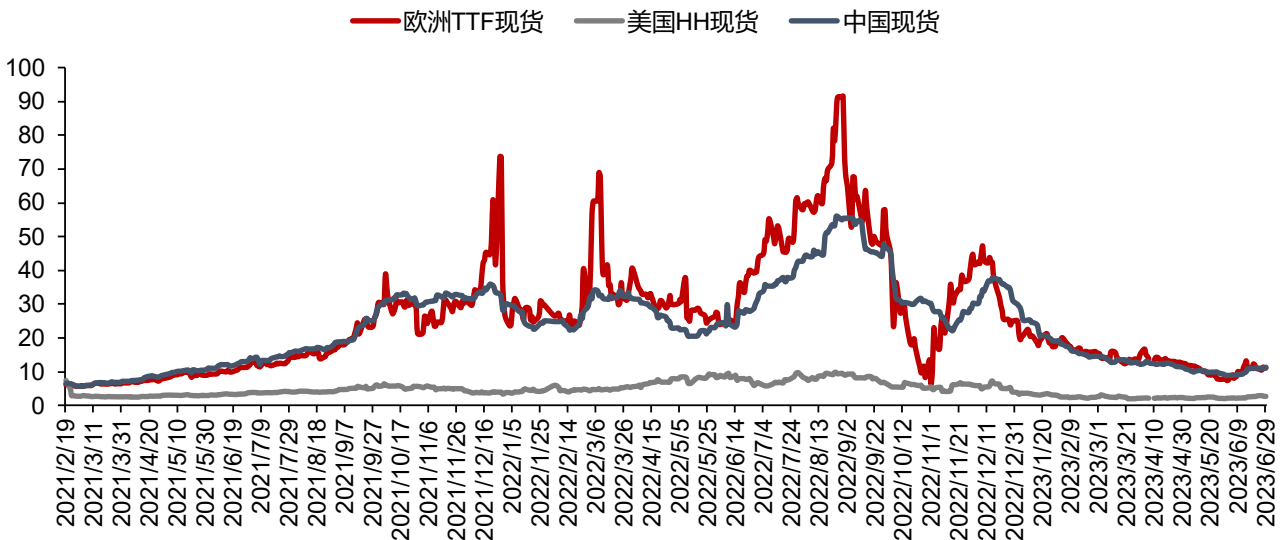
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 28: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

● **国际市场: 欧洲 TTF、中国 DES 现货价格周环比下降, 美国 HH 现货价格周环比小幅上升**

截至 7 月 6 日, 欧洲 TTF 现货价格为 10.19 美元/百万英热, 同比下降 79.1%, 周环比下降 7.4%; 美国 HH 现货价格为 2.62 美元/百万英热, 同比下降 54.3%, 周环比上升 0.4%; 中国 DES 现货价格为 11.09 美元/百万英热, 同比下降 68.6%, 周环比下降 1.2%。

图 29: 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

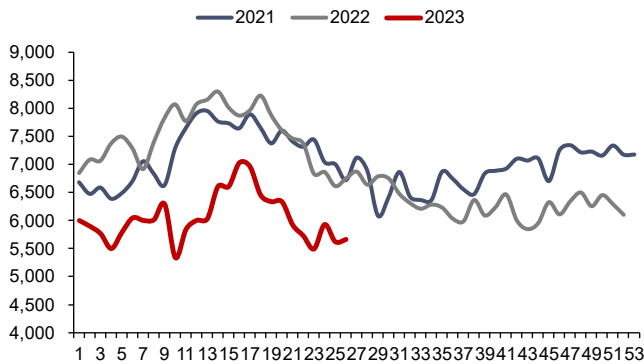
● **供给: 欧盟天然气供应量周环比上升**

2023 年第 26 周, 欧盟天然气供应量 56.7 亿方, 同比下降 16.1%, 周环比上升 0.8%。其中, LNG 供应量为 22.9 亿方, 周环比下降 7.8%, 占天然气供应量的 40.5%; 进口管道气 33.7 亿方, 同比下降 25.5%, 周环比上升 7.6%, 进口俄罗斯管道气 5.71 亿方 (占欧盟天然气供应量的 10.1%)。

2023 年 1-26 周, 欧盟累计天然气供应量 1572.6 亿方, 同比下降 19.4%。其中, LNG 累计供应量为 636.5 亿方, 同比上升 3.5%, 占天然气供应量的 40.5%; 累计进口管道气 936.1 亿方, 同比下降 29.9%。进口俄罗斯管道气 5.52 亿方。

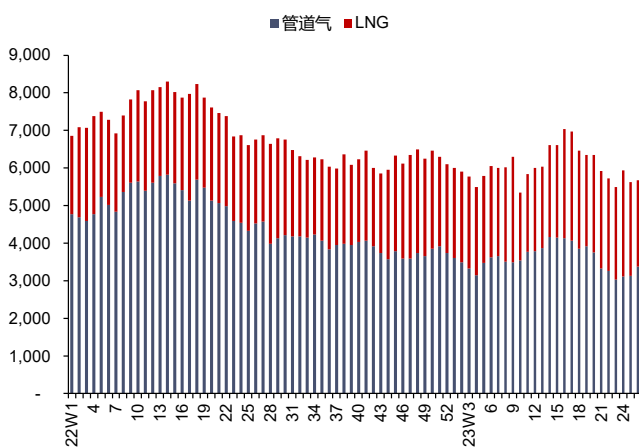
方（占欧盟天然气供应量的 10.0%）

图 30: 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 32: 2022-2023 年欧盟天然气供应结构 (百万方)

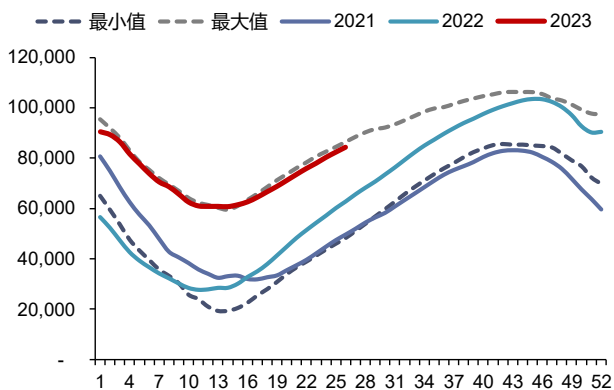


资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

● 库存: 欧盟天然气库存周环比上升

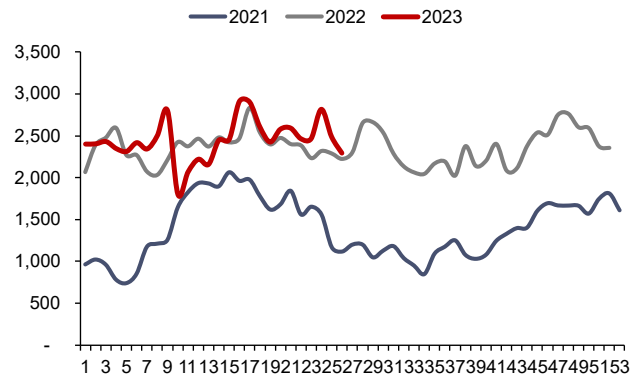
2023 年第 26 周, 欧盟天然气库存量为 843.60 亿方, 同比上升 34.22%, 周环比上升 2.41%。欧盟天然气库存水平为 78.9%, 其中德国、奥地利、意大利、西班牙等国库存水平高于均值, 分别达到 81.6%/83.3%/83.1%/98.1%, 法国、匈牙利等国库存水平低于均值, 分别为 63.5/68.6%。

图 34: 欧盟天然气库存量 (百万方)



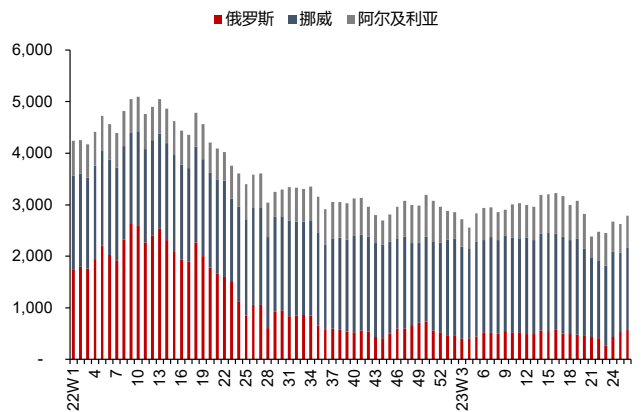
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 31: 欧盟 LNG 进口量 (百万方)



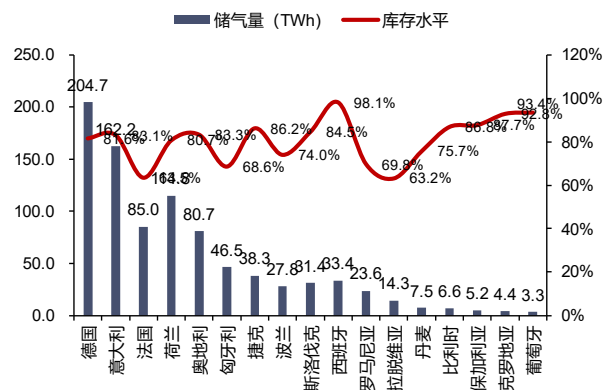
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 33: 2022-2023 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

图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2023/7/6, TWh)

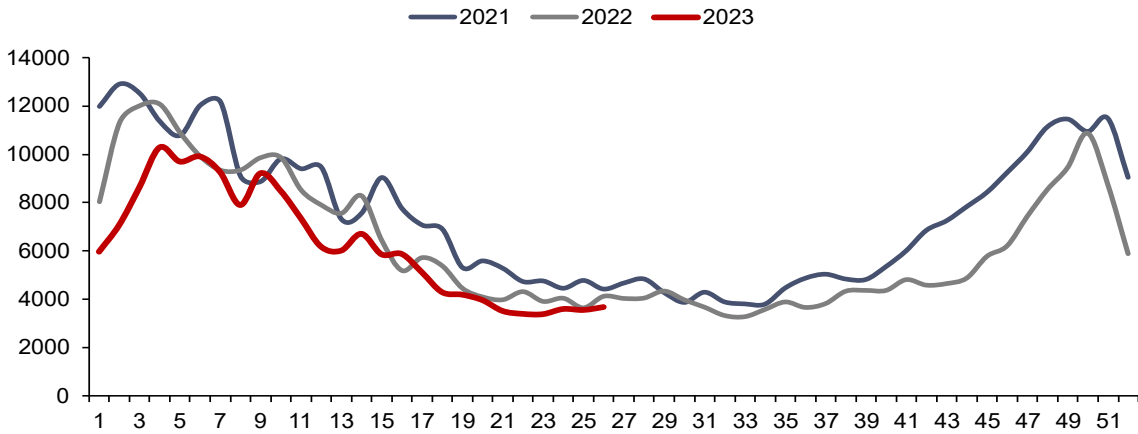


资料来源: GIE, 信达证券研发中心

● **需求：欧盟消费量（我们估算）周环比上升**

2023 年第 26 周，欧盟天然气消费量（我们估算）为 36.8 亿方，周环比上升 3.4%，同比下降 10.4%；2023 年 1-26 周，欧盟天然气累计消费量估算为 1633.9 亿方，同比下降 14.0%。

图 36：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：4 月表观消费量同比上升**

2023 年 4 月，国内天然气表观消费量为 317.90 亿方，同比上升 7.0%，环比下降 6.2%。2023 年 1-4 月，国内天然气表观消费量累计为 1593.42 亿方，累计同比上升 4.2%。

● **供给：国产气量、进口气量稳步增长**

2023 年 5 月，我国进口天然气 1064.1 万吨，同比增长 17.3%，环比增长 18.5%。国内天然气产量为 189.70 亿方，同比上升 7.2%，环比上升 0.2%；LNG 进口量为 641.00 万吨，同比上升 30.0%，环比上升 34.4%；PNG 进口量为 423.00 万吨，同比上升 1.9%，环比上升 0.5%。

2023 年 1-5 月，国内天然气产量累计为 972.60 亿方，累计同比上升 5.3%；LNG 进口量累计为 2754.00 万吨，累计同比上升 4.0%；PNG 进口量累计为 1875.00 万吨，累计同比上升 1.8%。

图 37：国内天然气月度表观消费量（亿方）

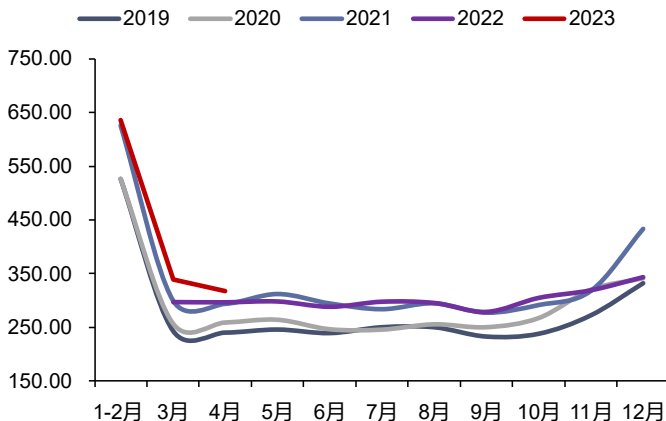
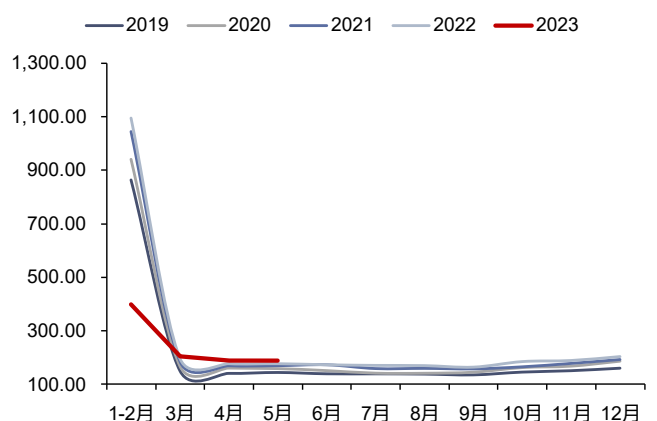
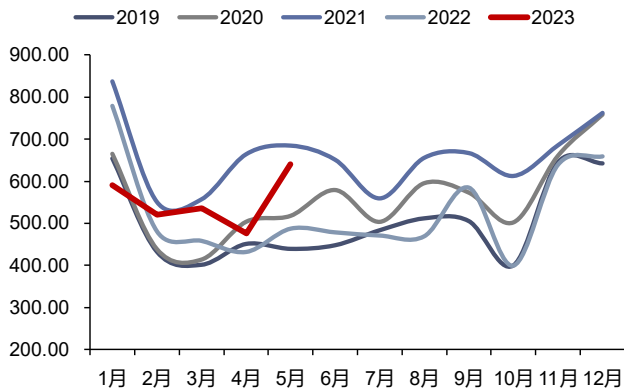


图 38：国内天然气月度产量（亿方）



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

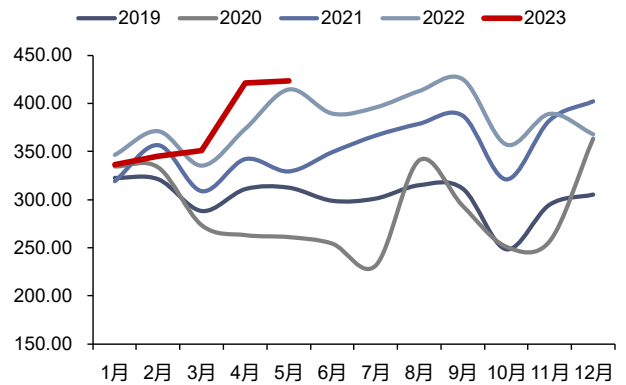
图 39: 国内 LNG 月度进口量 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 40: 国内 PNG 月度进口量 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

四、本周行业新闻

1、电力行业相关新闻

- **国调中心、北京电力交易中心发布《关于落实优化省间电力现货市场交易价格机制的通知》**: 7月7日, 国调中心、北京电力交易中心发布通知, 自7月10日起, 省间电力现货市场申报价格上限调整为3元/千瓦时, 超过上限的报价为无效申报; 送电方节点日均结算价格上限为1.5元/千瓦时。相比于先前《省间电力现货交易规则(试行)》规定的“参与省间现货市场的市场主体报价最高为10元/kWh”, 省间交易限价出现大幅下调。
- **国家能源局修订印发火力发电、输变电、陆上风力发电、光伏发电建设工程质量监督检查大纲**: 5月8日, 国家能源局对《火力发电建设工程质量监督检查大纲》《输变电建设工程质量监督检查大纲》《陆上风力发电建设工程质量监督检查大纲》《光伏发电建设工程质量监督检查大纲》进行了修订, 目的是加强电力建设工程质量监督, 保证建设工程质量。
- **江浙两省用电负荷突破1亿千瓦, 浙江电网最高用电负荷连续两天超1亿千瓦**: 7月3日, 浙江电网用电负荷超1亿千瓦, 较2022年负荷超1亿千瓦提早8天, 这是浙江电网历史上迎峰度夏最早进入负荷破亿阶段; 7月4日, 浙江电网用电负荷达到1.05亿千瓦, 超过7月3日的1.02亿千瓦, 再创历史新高。此前, 江苏电网用电负荷于5月29日突破1亿千瓦, 首次在5月份负荷破亿, 比去年夏季提前19天。
- **高温天气持续, 中央气象台发布高温橙色预警**: 7月6日, 中央气象台继续发布高温橙色预警, 我国新一轮高温天气过程来袭。中央气象台预计7月6日至10日华北黄淮等地有持续性高温, 局地最高气温将超过40℃; 未来一周, 江南和华南等地部分地区将有35至37℃高温。

2、天然气行业相关新闻

- **我国首条直通雄安的天然气管道正式投产**: 6月29日, 国家天然气互联互通重点工程蒙西管道项目一期工程正式投产, 是我国首条直通雄安的天然气管道。该工程总长413.5公里, 起自天津液化天然气临港分输站, 终至河北保定定兴分输站, 最大管径1016毫米, 年设计输量66亿立方米。

- **华南地区规模最大的天然气储运基地金湾“绿能港”二期项目主体结构完工**：7月3日，中国海油宣布5座全球单罐容量最大的27万立方米LNG储罐完成穹顶浇筑作业，金湾“绿能港”二期项目实现主体结构完工，向项目投产运营迈出关键一步。金湾“绿能港”预计将于2024年投产，之后将成为华南地区规模最大的天然气储运基地，年处理能力可提升至700万吨，大幅提升粤港澳大湾区和华南地区的天然气调峰保供能力。

五、本周重要公告

【**粤电力A**】公司预告2023年1月1日-2023年6月30日期间的经营业绩扭亏为盈。本次业绩预告未经过会计师事务所预审计。公司归属于上市公司股东的净利润实现盈利80,000万元~95,000万元，扣除非经常性损益后的净利润实现盈利80,000万元~95,000万元，基本每股收益盈利：0.1524元/股~0.1809元/股。主要原因是2023年我国经济回升向好，利好发电业务；燃料价格下降，利好火电业务；新能源业务保持稳定收益。

【**中国核电**】截至2023年6月30日，公司累计商运发电量1008.27亿千瓦时，同比增长5.83%；上网电量948.60亿千瓦时，同比增长6.11%；公司核电机组发电量902.68亿千瓦时，同比增长2.77%；上网电量累计为844.79亿千瓦时，同比增长约1.70%；公司新能源发电量累计为105.59亿千瓦时，同比增长62.01%，上网电量103.81亿千瓦时，同比增长61.92%。其中光伏发电量54.90亿千瓦时，同比增长51.83%，风力发电量50.69亿千瓦时，同比增长74.69%。

【**三峡能源**】截至2023年6月30日，公司2023年第二季度总发电量143.09亿千瓦时，同比增长11.29%。其中，风电发电量同比增长16.81%（陆上风电同比增长21.23%，海上风电同比增长6.53%）；太阳能发电量同比增长2.90%；水电发电量同比下降52.44%；独立储能发电量同比下降33.33%；2023年上半年累计总发电量280.90亿千瓦时，同比增长14.71%。其中，风电发电量同比增长18.69%（陆上风电同比增长20.64%，海上风电同比增长14.58%）；太阳能发电量同比增长7.31%；水电发电量同比下降41.79%；独立储能发电量同比增长66.67%。

【**华能水电**】截至2023年6月30日，公司2023年上半年完成发电量370.95亿千瓦时，同比减少25.44%，上网电量368.09亿千瓦时，同比减少25.48%。主要原因在于2022年汛期来水不足以及2023年上半年澜沧江流域来水同比偏枯。

【**中国广核**】公司公告进行2022年度权益分派，公司向本公司全体股东每股派发现金红利人民币0.087元（含税）。扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每股派人民币0.0783元。

【**水发燃气**】公司公告进行2022年度权益分派，本次涉及差异化权益分派，公司向本公司全体股东（公司拟回购注销的Energas Ltd.持有的5,304,002股公司股票除外）每股派发现金红利人民币0.03元（含税），共计派发现金红利人民币13,772,127.72元。

【**新奥股份**】公司公告进行2022年度权益分派，本次涉及差异化权益分派，公司向本公司全体股东（新奥天然气股份有限公司回购专用证券账户除外）每股派发现金红利人民币0.51元（含税），共计派发现金红利人民币1,577,220,386.43元（含税）。

【**天壕环境**】公司公告调整2021年限制性股票激励计划授予价格，将2021年限制性股票激励计划的授予价格由3.57元/股调整为3.49元/股。

【**天壕环境**】公司公告变更公司名称变更为“天壕能源股份有限公司”、英文名称变更为“Top Resource Energy Co., Ltd.”，证券简称变更为“天壕能源”，调整经营范围并修订《公司章程》相关内容，突出公司重点发展天然气

业务的战略定位。

【贵州燃气】公司可转换公司债券“贵燃转债”本季度的转股金额为 81,355,000 元，因转股形成的股份数量为 11,330,287 股，占“贵燃转债”转股前公司已发行普通股股份总额的 0.9955%；截至 2023 年 6 月 30 日，“贵燃转债”累计转股金额 81,912,000 元，占“贵燃转债”发行总量的 8.1912%，累计因转股形成的股份数量为 11407826 股，占“贵燃转债”转股前公司已发行普通股股份总额的 1.0023%。尚未转股的“贵燃转债”金额为 918,085,000 元，占“贵燃转债”发行总量的 91.81%。

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，容量补偿电价等机制有望出台。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。电力运营商有望受益标的：**粤电力 A、华电国际、华能国际、国电电力**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：**龙源技术、青达环保、西子洁能**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量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	归母净利润（百万元）				EPS（元/股）				PE			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
火电板块	华能国际	9.43	-7387.12	9817.17	12348.51	14301.20	-0.47	0.63	0.79	0.91	-	15.08	11.99	10.35
	国电电力	3.76	2824.66	7039.16	8442.42	9628.88	0.16	0.39	0.47	0.54	9.81	9.53	7.94	6.96
	华电国际	6.88	99.81	5168.91	6437.91	7436.00	0.01	0.51	0.63	0.73	581.45	13.61	10.93	9.46
	大唐发电	3.24	-410.17	3545.85	5003.40	6144.28	-0.02	0.19	0.27	0.33	-	16.91	11.98	9.76
	浙能电力	5.14	-1822.45	6477.00	7673.24	8729.21	-0.14	0.48	0.57	0.65	-	10.64	8.98	7.90
	湖北能源	4.60	1162.54	2138.00	2501.00	2955.00	0.18	0.33	0.38	0.45	23.73	14.08	12.03	10.18
	申能股份	7.02	1082.47	2798.34	3450.59	3899.21	0.22	0.57	0.70	0.79	24.90	12.32	9.99	8.84
	上海电力	10.97	320.77	2077.96	2694.11	3271.02	0.11	0.74	0.96	1.16	87.90	14.87	11.47	9.45
	深圳能源	6.55	2198.61	2411.58	3500.62	4274.83	0.46	0.51	0.74	0.90	13.76	12.92	8.90	7.29
	内蒙华电	4.06	1762.01	3232.60	3661.75	4077.22	0.27	0.50	0.56	0.62	12.93	8.20	7.24	6.50
	广州发展	6.31	1353.86	1573.50	1882.00	2206.00	0.38	0.44	0.53	0.62	14.53	14.21	11.88	10.14
	粤电力 A	7.49	-3003.92	1793.01	2784.80	3677.73	-0.57	0.34	0.53	0.70	-	21.93	14.12	10.69
	皖能电力	7.13	425.14	1077.49	1334.21	1529.67	0.19	0.48	0.59	0.67	23.89	15.00	12.12	10.57
	水电板块	长江电力	22.00	21309.03	33513.49	35560.89	37254.68	0.94	1.37	1.45	1.52	22.41	16.06	15.14
国投电力		12.29	4079.38	6345.84	7282.85	8040.61	0.55	0.85	0.98	1.08	19.79	14.44	12.58	11.39
华能水电		7.02	6801.26	7548.96	8240.67	8853.26	0.38	0.42	0.46	0.49	17.47	16.74	15.33	14.27
川投能源		14.50	3515.27	4618.80	4879.40	5209.20	0.79	1.04	1.09	1.17	15.47	14.00	13.26	12.42
核电板块	桂冠电力	5.59	3209.10	2810.00	3334.00	3664.00	0.41	0.36	0.42	0.46	14.15	15.68	13.22	12.03
	中国广核	3.06	9964.85	11570.71	12416.70	13022.63	0.20	0.23	0.25	0.26	13.63	13.36	12.44	11.87
	中国核电	7.38	9009.83	10264.33	11259.48	12480.98	0.48	0.54	0.60	0.66	12.55	13.58	12.38	11.16

绿电板块	三峡能源	5.35	7155.48	9094.75	11034.94	12740.68	0.25	0.32	0.39	0.45	22.60	16.84	13.88	12.02
	龙源电力	21.16	5112.19	8258.94	9513.52	11052.59	0.61	0.99	1.14	1.32	29.96	21.48	18.64	16.05
	新天绿能	8.80	2294.12	2559.31	3221.12	3768.81	0.55	0.61	0.77	0.90	17.59	14.40	11.44	9.78
	浙江新能	12.51	775.20	1159.50	1496.50	1806.00	0.37	0.48	0.62	0.75	30.83	25.94	20.10	16.66
	江苏新能	13.67	475.94	616.50	860.00	1427.00	0.53	0.69	0.96	1.60	24.22	19.77	14.17	8.54
	吉电股份	5.44	671.71	1224.83	1533.05	1810.75	0.24	0.44	0.55	0.65	25.30	12.39	9.90	8.38
	福能股份	8.51	2593.18	2942.04	3218.73	3535.30	1.33	1.16	1.27	1.39	7.97	7.35	6.72	6.12
其他	中闽能源	5.60	729.09	869.64	939.81	995.59	0.38	0.46	0.49	0.52	14.02	12.25	11.34	10.70
	南网储能	11.31	1662.53	1732.35	1906.90	2404.51	0.52	0.54	0.60	0.75	27.72	20.87	18.95	15.03
	南网能源	6.99	553.45	840.45	1265.00	1694.00	0.15	0.22	0.33	0.45	38.81	31.50	20.93	15.63
	东方电气	19.02	2854.65	3797.72	5065.11	6064.90	0.92	1.22	1.62	1.94	22.97	15.62	11.71	9.78
	龙源技术	6.83	88.53	136.50	314.00	409.00	0.17	0.26	0.61	0.79	46.37	25.82	11.23	8.62
	青达环保	22.24	58.58	116.28	171.31	235.08	0.62	0.94	1.39	1.91	41.78	23.54	15.98	11.64
	西子洁能	15.48	203.85	339.00	545.50	670.00	0.28	0.46	0.74	0.91	52.51	33.75	20.98	17.08
天然气板块	*新奥股份	18.76	5843.91	7410.00	8726.00	10293.00	1.89	2.39	2.82	3.32	8.54	7.85	6.65	5.65
	*广汇能源	6.86	11337.66	15820.00	20069.00	23723.00	1.73	2.41	3.06	3.61	5.22	2.85	2.24	1.90
	九丰能源	21.91	1089.93	1328.56	1629.24	1921.36	1.74	2.12	2.61	3.07	11.85	10.31	8.41	7.13
	天壕环境	11.23	365.50	685.43	948.52	1280.83	0.41	0.78	1.08	1.45	28.93	14.45	10.44	7.73
	新天然气	26.86	923.26	1289.81	1379.91	1495.62	2.18	3.04	3.25	3.53	10.00	8.83	8.25	7.61
	蓝焰控股	7.75	563.31	673.00	840.00	1079.00	0.58	0.70	0.87	1.11	14.93	11.15	8.93	6.95

资料来源: Wind, 信达证券研发中心(注: 部分公司 2022 年归母净利润为负值, 因此无 PE 数据; 标*公司为信达能源的盈利预测, 其余公司盈利预测来源于万得一致预测, 数据截至 2023 年 7 月 7 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（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，兼任中国信达能源行业首席研究员、业务审核专家委员，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，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，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，从事煤炭行业研究。

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，从事煤炭、煤化工行业的研究。

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。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

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。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：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。