

公用事业

碳中和下天然气的新发展节奏

本周专题：

2020年天然气消费量同比增长6.8%，占能源消费比重为8.1%。随着碳达峰、碳中和目标的提出，天然气作为化石能源中的清洁能源，在我国能源体系中的定位正发生深刻变化，本周我们就两碳目标下，天然气的走向问题进行分析讨论。

核心观点

两碳目标之下，天然气定位或有深刻变化

趋势上看，除2016至2018年受煤改气影响三年高增外，我国天然气消费增速走低，近五年我国天然气消费量CAGR为11.9%，2020年表观消费量达3250亿方，同比增加6.8%，增速放缓0.6个百分点。在能源结构演化方面，受供给侧结构升级与环保政策趋严影响，煤炭消费比例自2011年的70.2%一路降低至2019年的57.7%，石油消费比例基本稳定，天然气与可再生能源是近十年比例增长最为明显的两类能源，2011至2019年占比分别增长了3.5和6.9个百分点。在碳排放结构方面，天然气是化石能源中的清洁能源，2017年碳排放量占能源供应碳排放总量的不到4%，随着2020年碳中和、碳达峰目标的提出，天然气在我国能源体系中的地位正发生深刻变化。

最佳过渡选择，中短期增长曲线或将变陡

在碳中和、碳达峰的目标下，非化石能源将逐渐成为我国能源体系的基石，预计到2050年比重将提升至78%。但在转变的过程中，量、质两方面的问题并不可忽视：从量的角度看，目前非化石能源消费占比约15%，其中风电、光伏装机占比约20%，非化石能源的基石作用凸显仍需时日；质的角度看，新能源受制于发电模式，与需求端的匹配度不足，整体电源稳定性仍有待提高，需要煤电、气电等化石能源提供调峰等稳定性支撑。天然气碳排放系数1.6 tCO₂/tce，相对煤炭、石油碳排放压力较小。此外，增储上产七年计划、中游管网改革正当时，供给及基础设施支撑持续完备，整体来看天然气是化石能源向非化石能源过渡的最优选择，远期看天然气或将面临可再生能源的替代，但达峰前仍将是能源体系的重要抓手，碳中和对于天然气的作用，在于使其十四五、十五五期间的增长曲线更为陡峭。

短期更为陡峭的增长曲线如何实现？工业燃料、发电用气或为超预期的点。

工业燃料方面，在两碳目标下，燃煤锅炉的替代或将提速，且天然气综合能源项目“减排+可再生能源协同”作用突出，预计将为天然气在工业燃料中的应用提供增量。**发电用气**方面，在光伏、风电不稳定性仍存，煤电装机缩减的背景下，气电的成长性在碳达峰过程中或将凸显，预计2025、2035气电装机将达到1.5、1.9亿千瓦，十四五期间复合增速将达9%。

投资建议：碳中和推高行业中短期成长属性，维持“强于市”评级

结合以上分析，预计十四五、十五五期间天然气需求将保持正增长复合增速分别为6%和8%，消费量分别达到4350及6392亿方，占到能源消费比重约10.2%和14.3%，两碳目标下未来十年增速或将得到明显抬升。投资建议方面，天然气在化石能源中清洁属性佳，将作为向可再生能源过渡的最佳选择，我们维持行业“强于市”评级，具体标的建议关注【新奥能源】【新奥股份】（石化组覆盖）【中国燃气】【深圳燃气】等。

风险提示：燃气需求不及预期；上游、终端价格超预期波动；并购市场竞争超预期加剧

证券研究报告

2021年04月11日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

郭丽丽 分析师
SAC执业证书编号：S1110520030001
guolili@tfzq.com

杨阳 分析师
SAC执业证书编号：S1110520050001
yangyanga@tfzq.com

王茜 分析师
SAC执业证书编号：S1110516090005
wangqian@tfzq.com

许杰 联系人
xujiea@tfzq.com

吴鹏 联系人
wupenga@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《公用事业-行业研究周报:水风光互补有望成为水电第二增长动力》
2021-04-06
- 2 《公用事业-行业深度研究:海外新能源消纳经验的复盘与启示》
2021-04-02
- 3 《公用事业-行业研究周报:碳中和背景下，云南水电价值有望重估》
2021-03-28

内容目录

1. 碳中和下天然气的走向.....	4
1.1. 两碳目标之下，天然气定位或有深刻变化.....	4
1.2. 最佳过渡选择，中短期增长曲线或将变陡.....	4
1.3. 投资建议：碳中和推高行业中短期成长属性，维持“强大于市”评级.....	6
2. 环保公用投资组合.....	7
3. 重点公司外资持股变化.....	7
4. 行业重点数据跟踪.....	8
5. 行业历史估值.....	8
6. 上周行情回顾.....	9
7. 上周行业动态一览.....	10
8. 上周重点公司公告.....	11

图表目录

图 1：2020 年天然气表观消费增速 6.8%.....	4
图 2：2019 年天然气占能源消费总量比例为 8.1%.....	4
图 3：2017 年天然气碳排放量占比约 3.9%.....	4
图 4：天然气在化石能源中碳排放水平最低.....	5
图 5：风、光装机占比提升仍需时日.....	5
图 6：以风电为代表的可再生能源一天内出力波动大.....	5
图 7：光伏、风电一年内出力波动大.....	5
图 8：城市燃气及工业燃料为下游主要需求.....	6
图 9：全国性城燃公司的气化率在不断提升.....	6
图 10：天然气装机“十四五”预计快速增长.....	6
图 11：天然气消费预测.....	6
图 12：长江电力外资持股情况.....	7
图 13：华能水电外资持股情况.....	7
图 14：国投电力外资持股情况.....	8
图 15：川投能源外资持股情况.....	8
图 16：秦皇岛 Q5500 动力煤价格（元）.....	8
图 17：秦皇岛港煤炭库存（单位：万吨）.....	8
图 18：电力行业历史估值.....	9
图 19：燃气行业历史估值.....	9
图 20：环保行业历史估值.....	9
图 21：水务行业历史估值.....	9
图 22：上周申万一级行业涨跌幅排名.....	10
图 23：上周电力、环保、燃气、水务涨跌幅.....	10
表 1：我国一次能源消费结构预测表.....	7

表 2: 环保公用投资组合 (截至 4 月 9 日收盘)	7
表 3: 上周个股涨跌幅排名	9
表 4: 上周行业动态一览.....	10
表 5: 上周重点公司公告.....	11

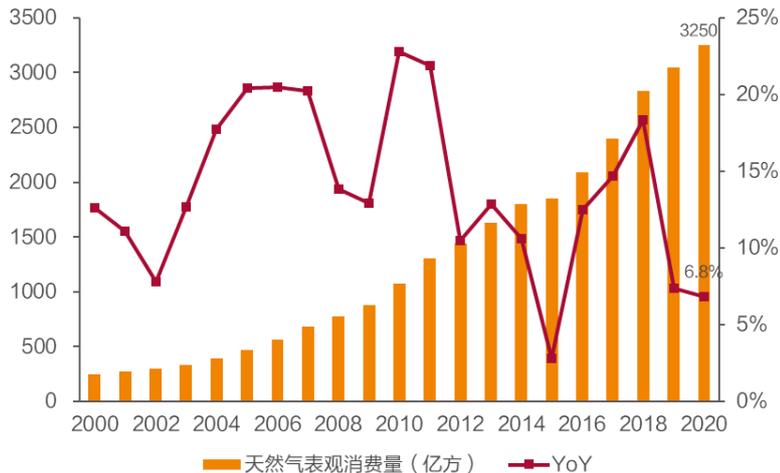
1. 碳中和下天然气的走向

2020年天然气消费量同比增长6.8%，占能源消费比重为8.1%。随着碳达峰、碳中和目标的提出，天然气作为化石能源中的清洁能源，在我国能源体系中的定位正发生深刻变化，本周我们就两碳目标下，天然气的走向问题进行分析讨论。

1.1. 两碳目标之下，天然气定位或有深刻变化

增速处放缓通道，2020年表观消费量同比增长7%。趋势上看，除2016至2018年受煤改气影响三年高增外，我国天然气消费增速走低。近五年我国天然气消费量CAGR为11.9%，2020年表观消费量达3250亿方，同比增加6.8%，增速放缓0.6个百分点。

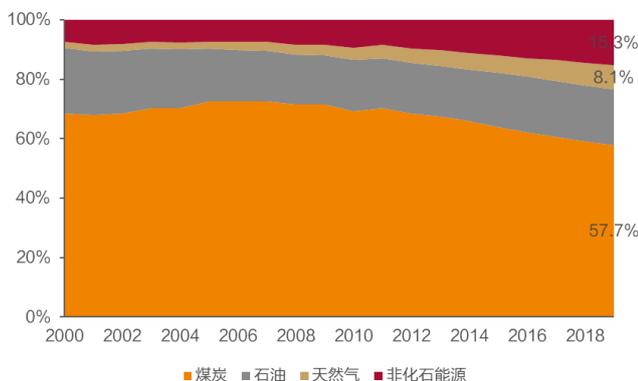
图1：2020年天然气表观消费增速6.8%



资料来源：Wind，天风证券研究所

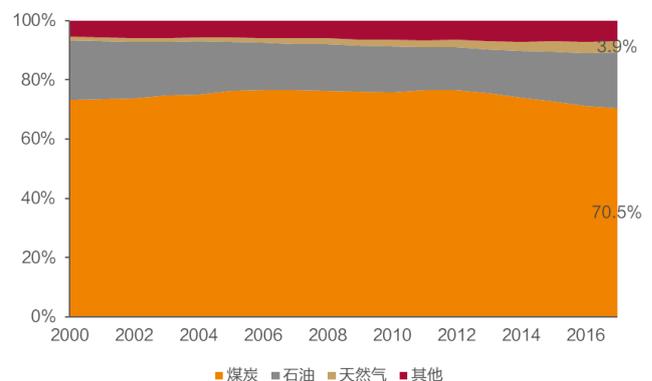
在能源结构演化方面，受供给侧结构升级与环保政策趋严影响，煤炭消费比例自2011年的70.2%一路降低至2019年的57.7%，石油消费比例基本稳定，天然气与可再生能源是近十年比例增长最为明显的两类能源，2011至2019年占比分别增长了3.5和6.9个百分点。在碳排放结构方面，天然气是化石能源中的清洁能源，2017年碳排放量占能源供应碳排放总量的不到4%，随着2020年碳中和、碳达峰目标的提出，天然气在我国能源体系中的地位正发生深刻变化。

图2：2019年天然气占能源消费总量比例为8.1%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图3：2017年天然气碳排放量占比约3.9%



资料来源：Wind，天风证券研究所

注：口径为“中国参考碳排放量；按能源供应”

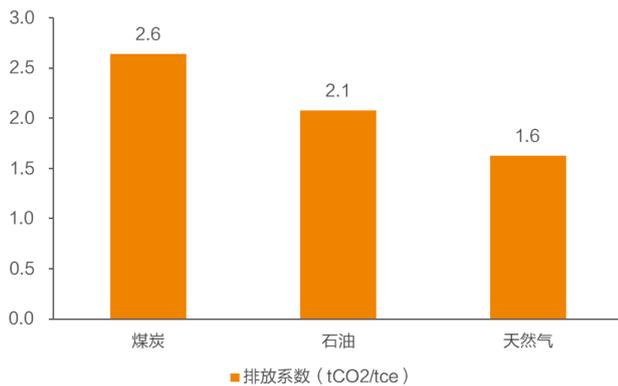
1.2. 最佳过渡选择，中短期增长曲线或将变陡

我国能源体系基石正向非化石能源切换，天然气将是关键过渡。在碳中和、碳达峰的明确目标下，非化石能源，尤其是可再生能源，未来将成为我国能源体系的基石。这一方向非常明确，根据国家发改委能源研究所预测，到2050年，中国非化石能源比重将提升至78%。

但在转变的过程中，量、质两方面的问题并不可忽视：从量的角度看，目前非化石能源消费占比约 15%，其中风电、光伏在电力装机中的占比仅达 20%，非化石能源的基石作用凸显仍需时日；质的角度看，新能源受制于发电模式，与需求端的匹配度不足，整体电源稳定性仍有待提高，需要煤电、气电等化石能源提供调峰等稳定性支撑。

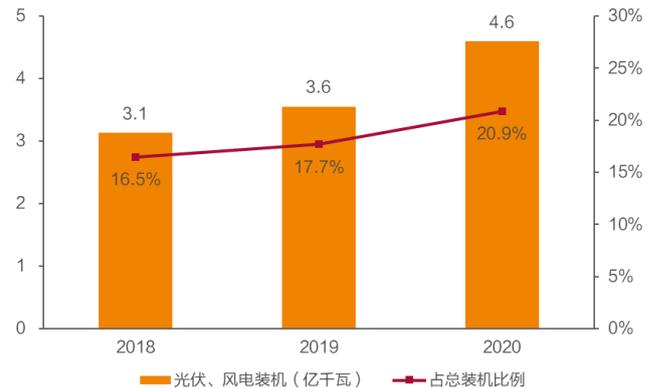
从能源属性上看，天然气碳排放系数 1.6 tCO₂/tce，相对煤炭、石油碳排放压力较小。此外，增储上产七年计划以及中游管网改革正当时，天然气行业供给及基础设施支撑持续完备。因此天然气是化石能源向非化石能源过渡的最优选择，远期看天然气或将面临可再生能源的替代，但达峰前仍将是能源体系碳减排的重要抓手，碳中和对于天然气的作用，在于使其十四五、十五五期间的增长曲线更为陡峭。

图 4：天然气在化石能源中碳排放水平最低



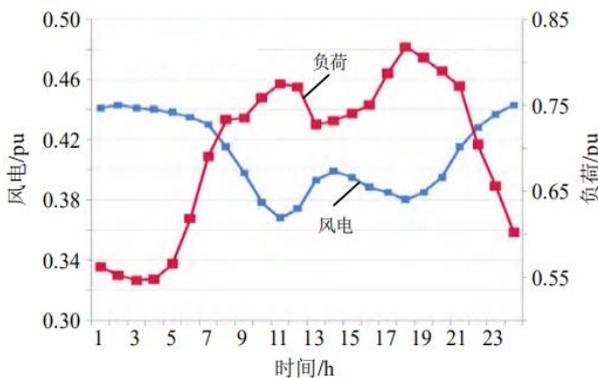
资料来源：碳排放交易网，天风证券研究所

图 5：风、光装机占比提升仍需时日



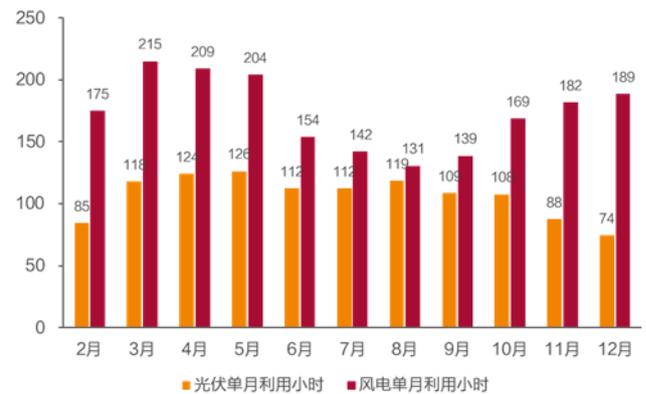
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：以风电为代表的可再生能源一天内出力波动大



资料来源：舒印彪《新能源消纳关键因素分析及解决措施研究》，天风证券研究所

图 7：光伏、风电一年内出力波动大



资料来源：Wind，天风证券研究所

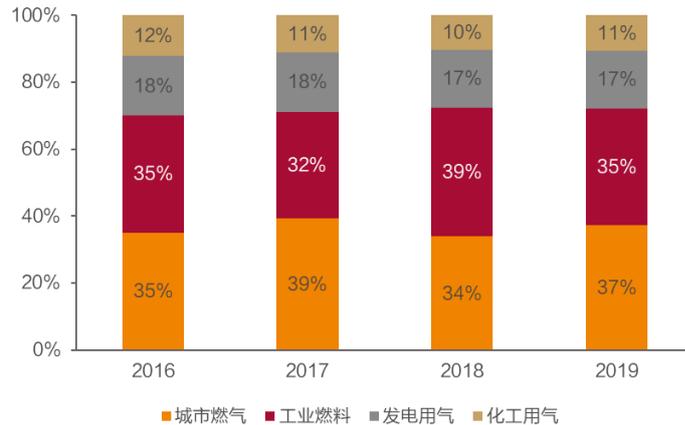
注：取近三年平均值；2月取1-2月均值

短期更为陡峭的增长曲线如何实现？我们从天然气的下游需求来看。根据国际能源局等每年编制的《中国天然气发展报告》口径，天然气下游需求大致可分为以下四个板块：城市燃气、工业用气、发电用气和化工用气，2019年这四大需求占比分别约为 37%、35%、17%、11%。

工业燃料、发电用气或为超预期的点。城市燃气主要包括居民及商业用气，在每年 1 个百分点左右的渗透率的提升以及城乡煤改气的持续推进下，将维持稳定增长。**化工用气**一方面占比较小、贡献增量有限，另一方面受相关化工行业周期性影响，成长性并不显著。**工业燃料**方面，在两碳目标下，天然气对燃煤锅炉的替代或将提速，且天然气综合能源项目“减排+可再生能源协同”作用突出，预计将为天然气在工业燃料中的应用提供增量。**发电用气**方面，在光伏、风电不稳定性仍存，煤电装机缩减的背景下，气电的成长性在碳达峰过程中或将凸显，预计 2025、2035 气电装机将达到 1.5、1.9 亿千瓦，十四五期间复合增速将达 9%。因此，综合四大需求分析，城市燃气需求增长稳健，工业燃料、发电用气或

将提供突出增量。

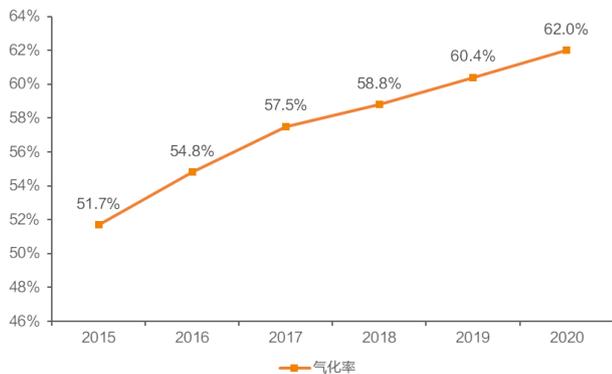
图 8：城市燃气及工业燃料为下游主要需求



资料来源：国际能源局等《中国天然气发展报告》，天风证券研究所

注：2019 年发电及化工用气同比增速分别假设为 9.0%和 13.1%

图 9：全国性城燃公司的气化率在不断提升



资料来源：新奥能源公司公告，天风证券研究所

图 10：天然气装机“十四五”预计快速增长



资料来源：《中国“十四五”电力发展规划》，天风证券研究所

1.3. 投资建议：碳中和推高行业中短期成长属性，维持“强大于市”评级

结合以上分析，预计十四五、十五五期间天然气需求将保持正增长复合增速分别为 6%和 8%，消费量分别达到 4350 及 6392 亿方，占到能源消费比重约 10.2%和 14.3%，两碳目标下未来十年增速或将得到明显抬升。投资建议方面，天然气在化石能源中清洁属性佳，将作为向可再生能源过渡的最佳选择，我们维持行业“强大于市”评级，具体标的建议关注【新奥能源】【新奥股份】(石化组覆盖)【中国燃气】【深圳燃气】等。

图 11：天然气消费预测



资料来源：Wind，北极星电力网，中国电力新闻网，天风证券研究所

表 1: 我国一次能源消费结构预测表

	2020	2025E	2030E	2035E	2040E	2045E	2050E	2055E	2060E
能源总消耗量 (亿吨标准煤)	50.16	55.38	58.21	56.77	53.98	51.34	50.57	49.32	46.90
CAGR	3.0%	2.0%	1.0%	-0.5%	-1.0%	-1.0%	-0.3%	-0.5%	-1.0%
煤炭	28.16	26.50	22.05	18.85	12.86	7.41	2.53	1.73	1.03
CAGR	0.2%	-1.2%	-3.6%	-3.1%	-7.4%	-10.4%	-19.3%	-7.4%	-9.8%
占比	56.1%	47.8%	37.9%	33.2%	23.8%	14.4%	5.0%	3.5%	2.2%
原油	9.25	9.39	8.06	6.57	5.36	4.37	3.64	3.73	3.83
CAGR	0.5%	0.3%	-3.0%	-4.0%	-4.0%	-4.0%	-3.6%	0.5%	0.5%
占比	18.4%	17.0%	13.9%	11.6%	9.9%	8.5%	7.2%	7.6%	8.2%
天然气	4.22	5.65	8.30	7.50	6.61	5.68	4.96	4.29	4.03
CAGR	7.0%	6.0%	8.0%	-2.0%	-2.5%	-3.0%	-2.7%	-2.8%	-1.2%
占比	8.4%	10.2%	14.3%	13.2%	12.2%	11.1%	9.8%	8.7%	8.6%
非化石能源	8.53	13.85	19.79	23.84	29.15	33.88	39.45	39.95	38.93
CAGR	14.4%	10.2%	7.4%	3.8%	4.1%	3.1%	3.1%	0.3%	-0.5%
占比	17.0%	25.0%	34.0%	42.0%	54.0%	66.0%	78.0%	81.0%	83.0%

资料来源: Wind, 北极星电力网, 中国电力新闻网, 天风证券研究所

2. 环保公用投资组合

表 2: 环保公用投资组合 (截至 4 月 9 日收盘)

代码	股票简称	30 日	总市值	EPS (元)		PE		投资要点	最新收 盘价
		涨跌幅		2020E	2021E	2020E	2021E		
		(%)	(亿元)					(元)	
600323.SH	瀚蓝环境	9.06	207	1.38	1.76	19	15	聚焦大固废领域, 业绩有望稳步增长	26.61
000875.SZ	吉电股份	10.27	106	0.19	0.25	26	20	新能源方向明确, 致力成为国内一流清洁能源运营商	4.94
600025.SH	华能水电	24.68	1,037	0.31	0.36	19	16	全国第二大水电公司, 五大拐点已至	5.76
000967.SZ	盈峰环境	-6.36	256	0.50	0.60	16	14	环卫装备行业龙头, 环卫服务后来居上	8.10
300680.SZ	隆盛科技	8.40	41	0.38	1.07	75	27	新能源+国六东风已至, EGR 龙头借势启航	28.38
688021.SH	奥福环保	0.75	43	1.10	1.75	50	32	国产蜂窝陶瓷领军者, 受益于国六排放标准升级	55.19

资料来源: Wind, 天风证券研究所

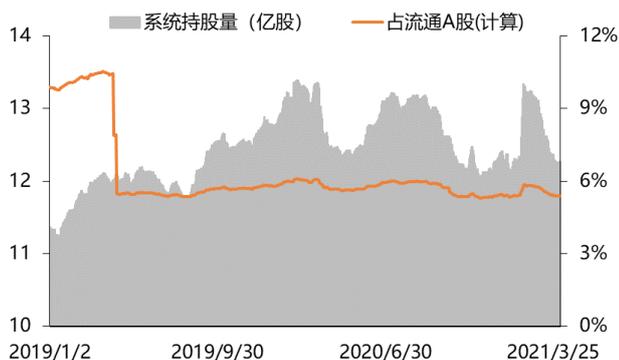
注: 均采用天风预测数据

3. 重点公司外资持股变化

截至 2021 年 4 月 9 日, 剔除限售股解禁影响后, 长江电力、华能水电、国投电力和川投能源外资持股比例分别为 5.39%、0.18%、2.45%和 2.94%。较年初(1 月 2 日)分别变化-0.06%、-0.17%、+0.27%和-0.33 个百分点, 较上周分别变化+0.01%、+0.00%、-0.03%和-0.09 个百分点。

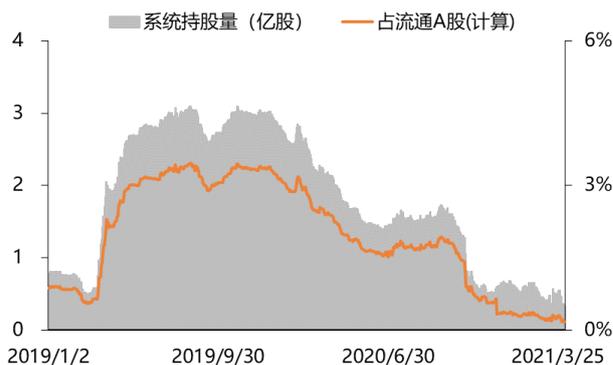
图 12: 长江电力外资持股情况

图 13: 华能水电外资持股情况



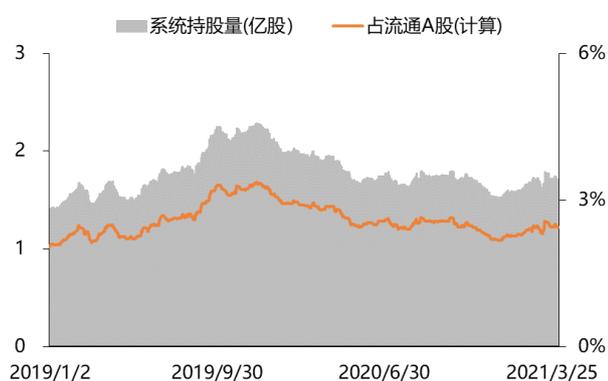
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 14: 国投电力外资持股情况

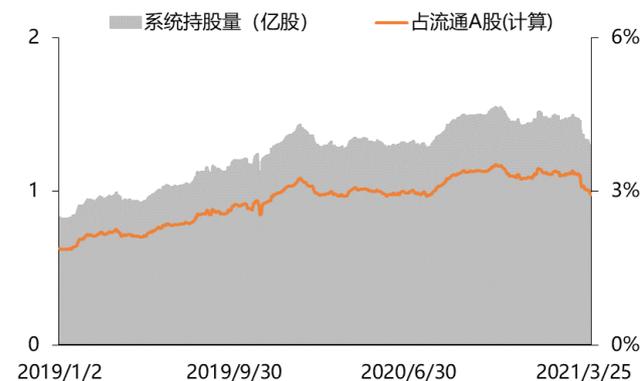


资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 15: 川投能源外资持股情况



资料来源: Wind, 天风证券研究所



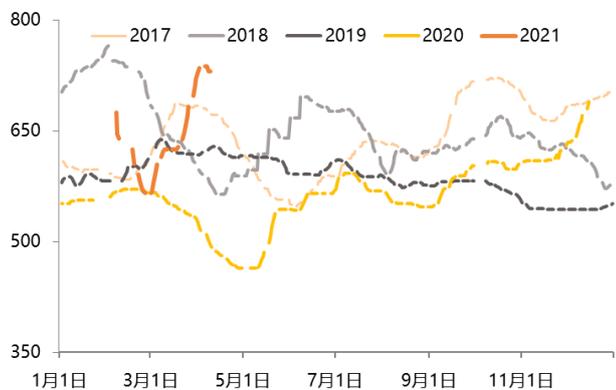
资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 行业重点数据跟踪

煤价方面, 截至 2021 年 4 月 9 日, 秦皇岛港动力末煤 (5500K) 平仓价为 730 元/吨, 较去年同期增加 233 元/吨, 同比变化+46.9%, 较 2021 年 2 月 7 日 675 元/吨环比变化+8.1%。

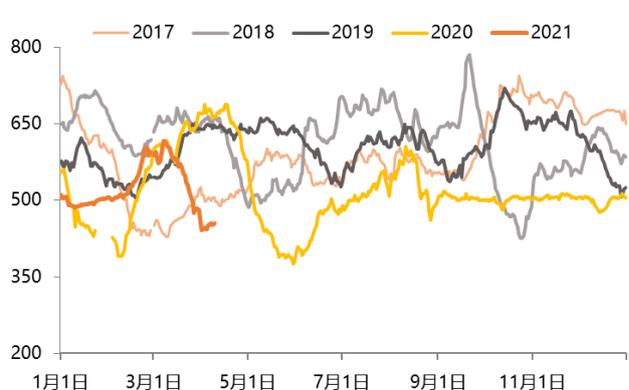
库存方面, 截至 2021 年 4 月 9 日, 秦皇岛港煤炭库存总量为 456.0 万吨, 较去年同期减少 208 万吨, 同比变化-31.3%, 较 2021 年 1 月 1 日 510 元/吨环比变化-10.6%。

图 16: 秦皇岛 Q5500 动力煤价格 (元)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 17: 秦皇岛港煤炭库存 (单位: 万吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

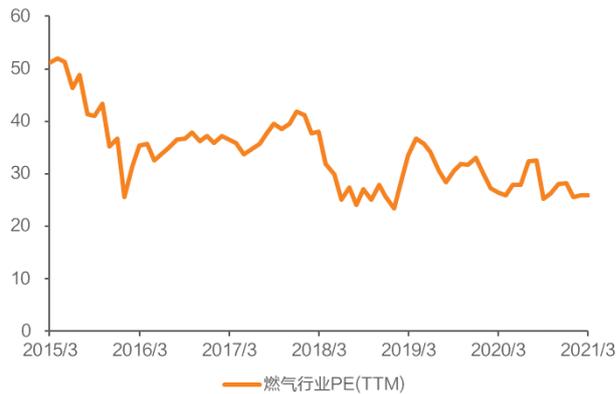
5. 行业历史估值

图 18：电力行业历史估值



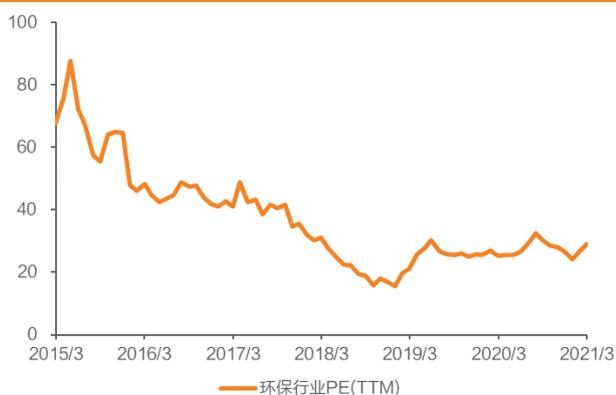
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：燃气行业历史估值



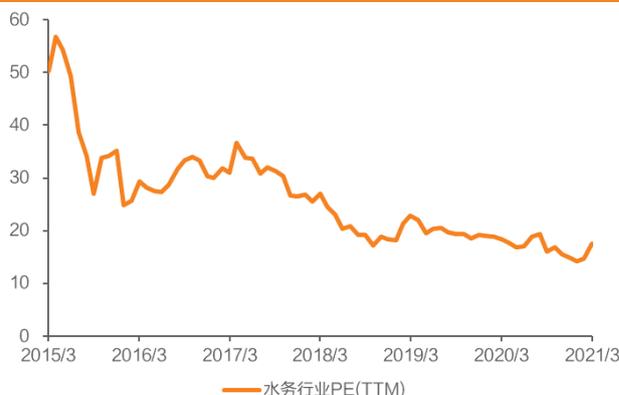
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：环保行业历史估值



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：水务行业历史估值



资料来源：Wind，天风证券研究所

6. 上周行情回顾

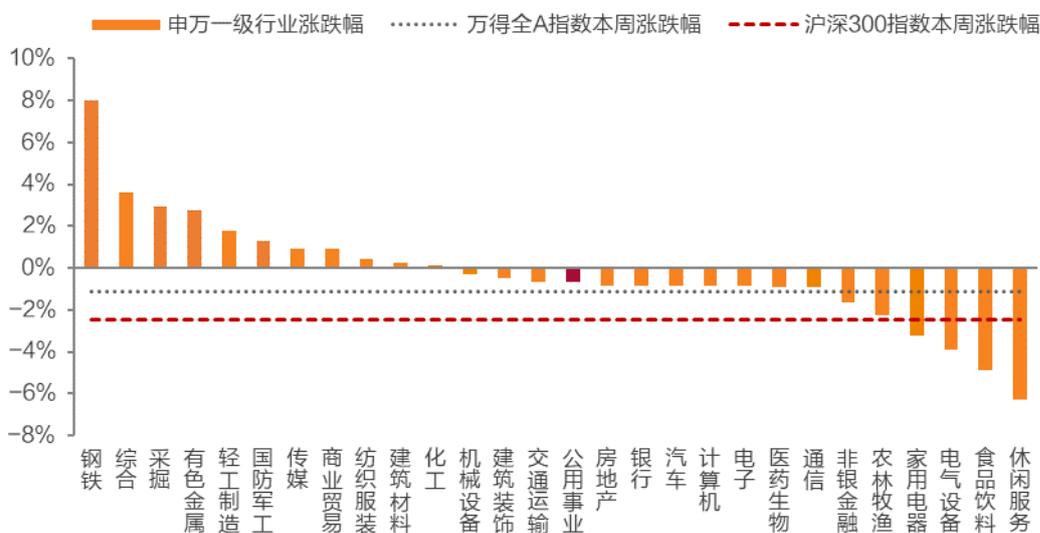
表 3：上周个股涨跌幅排名

排名	代码	股票简称	周涨跌幅	总市值	EPS (元)		PE		
	涨幅前 10 个股			(%)	(亿元)	2020E	2021E	2020E	2021E
1	000966.SZ	长源电力	46.33	102	-	-	-	-	-
2	001896.SZ	豫能控股	20.38	118	-	-	-	-	-
3	603588.SH	高能环境	11.01	152	0.86	1.08	22	17	
4	000692.SZ	惠天热电	7.23	19	-	-	-	-	-
5	600277.SH	亿利洁能	5.56	87	-	-	-	-	-
6	000875.SZ	吉电股份	4.66	107	0.33	0.40	15	12	
7	000993.SZ	闽东电力	4.61	38	-	-	-	-	-
8	603318.SH	派思股份	4.60	28	-	-	-	-	-
9	600025.SH	华能水电	4.54	1,028	0.34	0.35	17	16	
10	600744.SH	华银电力	4.46	123	-	-	-	-	-
跌幅前 5 个股									
1	603080.SH	新疆火炬	-16.91	23	-	-	-	-	-
2	600780.SH	通宝能源	-15.43	53	-	-	-	-	-
3	000605.SZ	渤海股份	-14.85	23	-	-	-	-	-
4	300262.SZ	巴安水务	-12.66	26	-	-	-	-	-
5	600509.SH	天富能源	-11.10	97	-	-	-	-	-

资料来源: Wind, 天风证券研究所

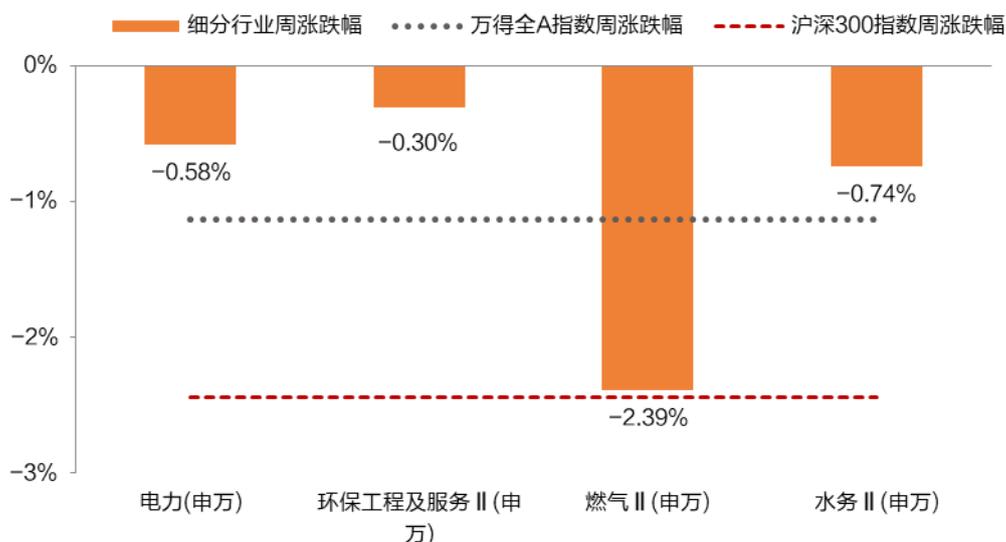
注: 均采用 Wind 一致预期

图 22: 上周申万一级行业涨跌幅排名



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 23: 上周电力、环保、燃气、水务涨跌幅



资料来源: Wind, 天风证券研究所

7. 上周行业动态一览

表 4: 上周行业动态一览

公用事业

创国内之最! 国内最大中心轴距四桩导管架基础主体工程收官

2021年4月5日, 由中能建华南电力装备有限公司承建、由天津港航工程有限公司施工的三峡新能源阳西沙扒二期海上风电项目机组的导管架与钢管桩完美结合, 17机位、2机位风机基础主体工程圆满收官。【北极星电力网】

拟建大型储能电站! 福建莆田国家新能源产业创新示范区 2021年行动计划

福建莆田国家新能源产业创新示范区 2021年重点项目共包含各类项目 32 个, 估算总投资 803.6 亿元。其中正在洽谈的莆田大

型储能电站项目，总投资 10 亿元，计划一期建设 100MWh 锂电池储能中心电站一座，移动式储能电池组供电箱 10 个；二期 400MWh 锂电池储能设备，移动式储能电池组供电箱 20 个。【北极星电力网】

江西支持符合条件的 5G 设施参与电力直接交易

近日，江西省 2021 年全省 5G 发展工作要点指出将推进 5G 频率和基站管理，落实 700MHz 频率规划调整安排，推动现有无线电台（站）清频退网，持续释放 5G 优质频谱资源。协调 5G 基站和卫星地球站等无线电台（站）干扰。加快基站数据交互系统建设，提高基站设置行政审批效率。【北极星电力网】

《广州市加快电网建设规定（修订稿）》公开征求意见

《修订稿》新增了供电设施迁改的章节，并首次提到，20kV 及以下电力外线工程办理总时间不超过 5 个工作日。【北极星电力网】

环保

新一批中央生态环保督察启动 督察组组长、副组长中又有了“新面孔”

第二轮第三批中央生态环境保护督察全面启动。8 个督察组已经组建，组长由吴新雄、朱之鑫、刘伟平、宋秀岩、杨松、徐敬业、李家祥、焦焕成担任，分别负责对山西、辽宁、安徽、江西、河南、湖南、广西、云南 8 个省（自治区）开展为期约 1 个月的督察进驻工作。【北极星环保网】

全球最大碳排放交易市场在汉揭面纱

落户武汉的全国碳排放权注册登记系统（简称“中碳登”）正在为首批 2225 家电企办理开户手续，并将于 6 月底正式运行，这意味着全球最大碳排放交易市场即将揭开神秘面纱。【北极星大气网】

山西将新增城镇污水处理能力 21 万立方米/日以上

2021 年山西省将继续加快城镇污水处理设施建设，其中市区城市污水处理厂设施负荷率高于 80%，其他县（市）高于 85%，并启动污水处理厂新建扩容，为汛期及高峰期污水处理留足余量。今年山西全省目标新增城镇污水处理能力 21 万立方米/日以上。【北极星环保网】

环境部、国开行联合发文：加大生态环保重大工程项目融资

通知明确，针对金融资金支持特点，在中央项目库中补充建立金融支持生态环保项目储备库，加强固体废物和危险废物处理处置及资源综合利用、区域环境协同治理等重大项目，以及生态环境导向的开发模式、生态补偿、“无废城市”建设等试点项目的储备与支持。【北极星环保网】

资料来源：北极星电力网等，天风证券研究所

8. 上周重点公司公告

表 5：上周重点公司公告

公告类型	公司名称	时间	公告内容
财务报告	ST 宏盛	2021/4/6	2020 年实现营收 34.84 亿元，同比增加 8.62%；归母净利润 2.94 亿元，同比减少 4.94%。
	首创股份	2021/4/6	2020 年实现营收 192.24 亿元，同比增加 28.96%；归母净利润 14.7 亿元，同比增加 53.42%。
	龙马环卫	2021/4/7	2020 年，实现营业总收入 54.43 亿元，同比增加 28.75%；归母净利润 4.43 亿元，同比增长 63.71%。
	高能环境	2021/4/8	(1) 2021 年第一季度实现营收 12.65 亿，同比增长 55.57%，归母净利润 1.19 亿，同比增长 69.22%。(2) 2020 年实现营收 68.27 亿，同比增长 34.51%，归母净利润 5.50 亿，同比增长 33.51%。
	三达膜	2021/4/8	2020 年实现营收 8.76 亿，同比增长 18.12%，归母净利润 2.22 亿，同比减少 19.82%。
	涪陵电力	2021/4/8	2020 年实现营收 26.54 亿，同比增长 1.24%，归母净利润 4.01 亿，同比增长 1.02%。
	中国广核	2021/4/8	2020 年实现营收 705.85 亿，同比增长 15.9%，归母净利润 95.62 亿，同比增长 1.0%。
	维尔利	2021/4/9	2020 年实现营收 32.03 亿元，同比增长 17.29%，归母净利润 3.57 亿元，同比增长 12.82%。
	粤电力 A	2021/4/9	2020 年实现营收 283.29 亿元，同比减少 3.51%，归母净利润 17.46 亿元，同比增长 52.28%。
	业绩快报	旺能环境	2021/4/6
深圳燃气		2021/4/8	2021 年第一季度实现营收 43.52 亿，同比增长 53.60%，归母净利润 2.87 亿，同比增长 32.2%。
业绩预告	南方汇通	2021/4/9	2021 年第一季度预计实现归母净利润 0.09~0.11 亿元，同比增长 457%~537%。
经营数据	中国广核	2021/4/7	公司第一季度运营管理的核电机组总发电量约为 484.53 亿千瓦时，较去年同期增长 10.76%；总上网电量约为 456.06 亿千瓦时，较去年同期增长 11.30%。

	长江电力	2021/4/9	公司 2021 年第一季度完成发电量 315.37 亿千瓦时，同比减少 10.64%。
	湖北能源	2021/4/9	公司 2021 年第一季度完成发电量 95.11 亿千瓦时，同比增长 55.63%；完成天然气销售 7.84 亿立方米，同比增长 43.90%；完成煤炭销售量 158 万吨，同比减少 9.99%；完成蒸汽销售 22 万吨，同比增长 17.81%。
公司债券	首创股份	2021/4/6	拟发行中期票据的规模为不超过 8 亿元(含 8 亿元)，拟发行中期票据的期限为 3-5 年；拟注册发行超短融 30 亿元。
	皖能电力	2021/4/7	公司拟发行第二期超短融 6 亿元，利率 2.75%。
	长江电力	2021/4/9	公司发行 2021 年度第一期中期票据 25 亿元，发行利率 3.53%
对外投资	湖北能源	2021/4/8	(1) 公司拟出资约 300 亿元，在恩施地区新增装机规模 300 万千瓦以上。(2) 公司拟出资约 77 亿元建设松滋江西观抽水蓄能电站。
股份回购	盈峰环境	2021/4/8	(1) 截至 4 月 8 日，公司累计回购 0.08 亿股，占总股本 0.24%，回购价不超过 7.89 元/股。(2) 公司拟回购 2-4 亿元公司股份，回购价不超过 8.8 元/股。
股份增减持	龙蟠科技	2021/4/9	公司股东南京贝利创业投资中心拟减持 757.2 万股，占总股本 2.2%。

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com