



Research and
Development Center

新型储能有望加快入市，特许经营权最长期限延长至 40 年

公用事业—电力天然气周报

2024 年 4 月 13 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

新型储能有望加快入市，特许经营权最长期限延长至 40 年

2024 年 4 月 13 日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至 4 月 12 日收盘, 本周公用事业板块上涨 2.3%, 表现优于大盘。其中, 电力板块上涨 2.47%, 燃气板块上涨 0.21%。
- **电力行业数据跟踪:**
- **动力煤价格: 产地及港口煤价周环比下降。** 截至 4 月 12 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 808 元/吨, 周环比下跌 5 元/吨。截至 4 月 12 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 942.96 元/吨, 周环比下跌 3.97 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 920.38 元/吨, 周环比上涨 1.13 元/吨。
- **动力煤库存及电厂日耗: 港口库存, 内陆及沿海电厂库存周环比下降。** 截至 4 月 12 日, 秦皇岛港煤炭库存 491 万吨, 周环比下降 36 万吨。截至 4 月 11 日, 内陆 17 省煤炭库存 7312.6 万吨, 较上周下降 34.1 万吨, 周环比下降 0.46%; 内陆 17 省电厂日耗为 321.2 万吨, 较上周下降 14.2 万吨/日, 周环比下降 4.23%; 可用天数为 22.8 天, 较上周增加 0.9 天。截至 4 月 11 日, 沿海 8 省煤炭库存 3309.4 万吨, 较上周下降 62.6 万吨, 周环比下降 1.86%; 沿海 8 省电厂日耗为 175.2 万吨, 较上周下降 9.5 万吨/日, 周环比下降 5.14%; 可用天数为 18.9 天, 较上周增加 0.6 天。
- **水电来水情况:** 截至 4 月 11 日, 三峡出库流量 7730 立方米/秒, 同比上升 6.18%, 周环比上升 14.86%。
- **重点电力市场交易电价: 1) 广东电力市场:** 截至 4 月 5 日, 广东电力日前现货市场的周度均价为 365.49 元/MWh, 周环比下降 5.19%, 周同比下降 12.0%。截至 4 月 5 日, 广东电力实时现货市场的周度均价为 363.89 元/MWh, 周环比下降 9.69%, 周同比下降 20.2%。2) **山西电力市场:** 截至 4 月 11 日, 山西电力日前现货市场的周度均价为 299.08 元/MWh, 周环比上升 11.23%, 周同比上升 1.0%。截至 4 月 11 日, 山西电力实时现货市场的周度均价为 324.73 元/MWh, 周环比上升 22.57%, 周同比上升 0.3%。3) **山东电力市场:** 截至 4 月 11 日, 山东电力日前现货市场的周度均价为 294.83 元/MWh, 周环比上升 24.09%, 周同比下降 0.7%。截至 4 月 11 日, 山东电力实时现货市场的周度均价为 292.14 元/MWh, 周环比上升 42.84%, 周同比下降 18.7%。
- **天然气行业数据跟踪:**
- **国内外天然气价格: 国际三大市场天然气价格回升。** 截至 4 月 12 日, 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 4010 元/吨, 同比下降 15.72%, 环比下降 0.77%; 截至 4 月 11 日, 欧洲 TTF 现货价格为 9.18 美元/百万英热, 同比下降 35.0%, 周环比上升 12.1%; 美国 HH 现货价格为 1.67 美元/百万英热, 同比下降 17.7%, 周环比上升 4.4%; 中国 DES 现货价格为 9.7 美元/百万英热, 同比下降 19.8%, 周环比上升 4.4%。
- **欧盟天然气供需及库存: 消费量(我们估算)周环比下降。** 2024 年第 14 周, 欧盟天然气供应量 59.9 亿方, 同比下降 11.2%, 周环比上升 4.6%。其中, LNG 供应量为 24.2 亿方, 周环比上升 12.7%, 占天然气供应量

的 40.3%；进口管道气 35.8 亿方，同比下降 14.1%，周环比下降 0.2%。2024 年第 14 周，欧盟天然气消费量（我们估算）为 56.8 亿方，周环比下降 10.2%，同比下降 17.2%；2024 年 1-14 周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为 1122.4 亿方，同比下降 2.7%。

- **国内天然气供需情况：**2024 年 1-2 月，国内天然气表观消费量累计为 725.10 亿方，累计同比上升 14.0%。2024 年 1-2 月，国内天然气产量累计为 416.70 亿方，累计同比上升 4.7%。2024 年 2 月，LNG 进口量为 595.00 万吨，同比上升 14.2%，环比下降 17.9%。2024 年 2 月，PNG 进口量为 466.00 万吨，同比上升 35.1%，环比上升 9.6%。
- **本周行业重点新闻：**1) **国家能源局发布关于促进新型储能并网和调度运用：**4 月 2 日，国家能源局发布关于促进新型储能并网和调度运用的通知。规范新型储能并网接入管理，优化调度运行机制，充分发挥新型储能作用，支撑构建新型电力系统。要求优化新型储能调度方式，制定新型储能调度规程，优先支持联合调用模式；以市场化方式促进新型储能调用，加快推进完善新型储能参与电能量市场和辅助服务市场有关细则，促进新型储能“一体多用、分时复用”。2) **《基础设施和公用事业特许经营管理办法》修订，将特许经营权最长期限延长到 40 年：**4 月 9 日，国家发改委法规司就《基础设施和公用事业特许经营管理办法》答记者问，此办法鼓励民营企业参与。将燃气特许经营最长期限延长到 40 年，鼓励民营企业通过直接投资、独资、控股、参与联合体等多种方式参与特许经营项目，并应遵守《指导意见》有关支持清单关于民营企业项目领域和股比的规定，明确特许经营者改善经营管理和改进技术获得的收益归其所有。
- **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，容量电价机制正式出台，明确煤电基石地位。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。全国性煤电龙头：国电电力、华能国际、华电国际等；电力供应偏紧的区域龙头：皖能电力、浙能电力、申能股份、粤电力 A 等；水电运营商：长江电力、国投电力、川投能源、华能水电等；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：华光环能、青达环保、龙源技术等。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：公用事业板块表现劣于大盘 | 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 | 16 |
| 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

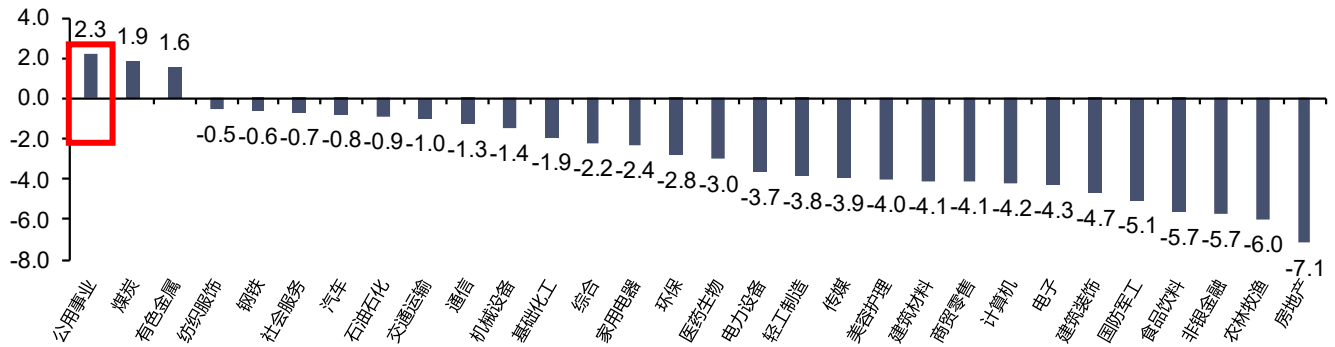
| | |
|--------------------------------------|----|
| 图 1: 各行业板块一周表现 (%) | 6 |
| 图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%) | 6 |
| 图 3: 电力板块重点个股表现 (%) | 6 |
| 图 4: 燃气板块重点个股表现 (%) | 7 |
| 图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨) | 7 |
| 图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨) | 8 |
| 图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨) | 8 |
| 图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/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) | 9 |
| 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) | 10 |
| 图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨) | 10 |
| 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) | 12 |
| 图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh) | 12 |
| 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) | 13 |
| 图 27: 布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格 | 13 |
| 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: 2022-2024 年欧盟天然气供应结构 (百万方) | 14 |
| 图 33: 2022-2024 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) | 15 |
| 图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2024/4/10, TWh) | 15 |

| | |
|---------------------------------|----|
| 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4月12日收盘，本周公用事业板块上涨2.3%，表现优于大盘；沪深300下跌2.6%到3475.8；涨幅前三的行业分别是公用事业（2.3%）、煤炭（1.9%）、有色金属（1.6%），跌幅前三的行业分别是房地产（-7.1%）、农林牧渔（-6.0%）、非银金融（-5.7%）。

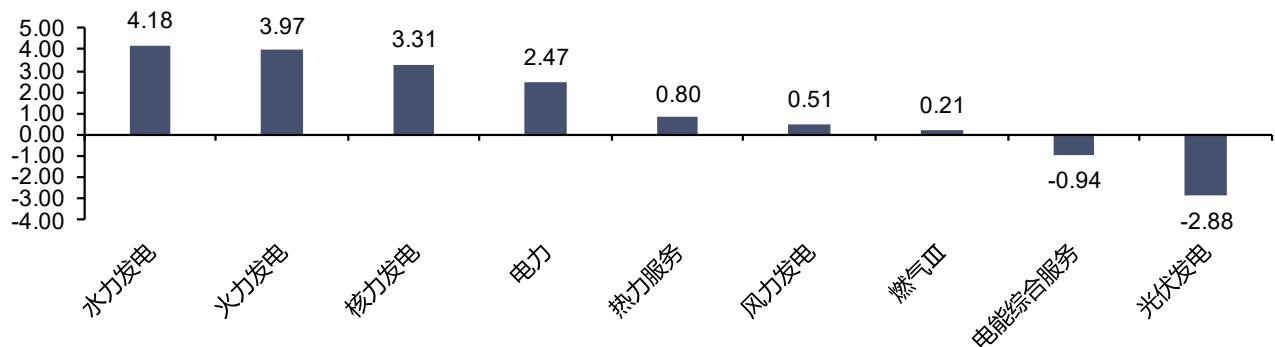
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至4月12日收盘，电力板块本周上涨2.47%，燃气板块上涨0.21%。各子行业本周表现：火力发电板块上涨3.97%，水力发电板块上涨4.18%，核力发电上涨3.31%，热力服务上涨0.80%，电能综合服务下跌0.94%，光伏发电下跌2.88%，风力发电上涨0.51%。

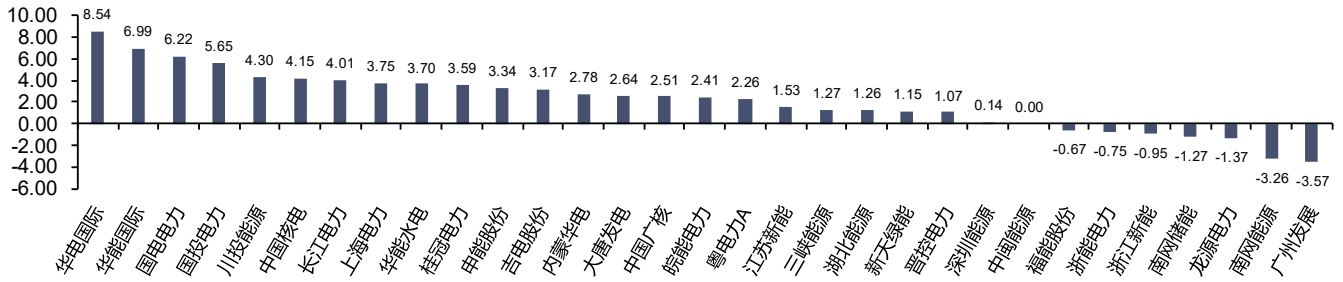
图 2：公用事业各子行业一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

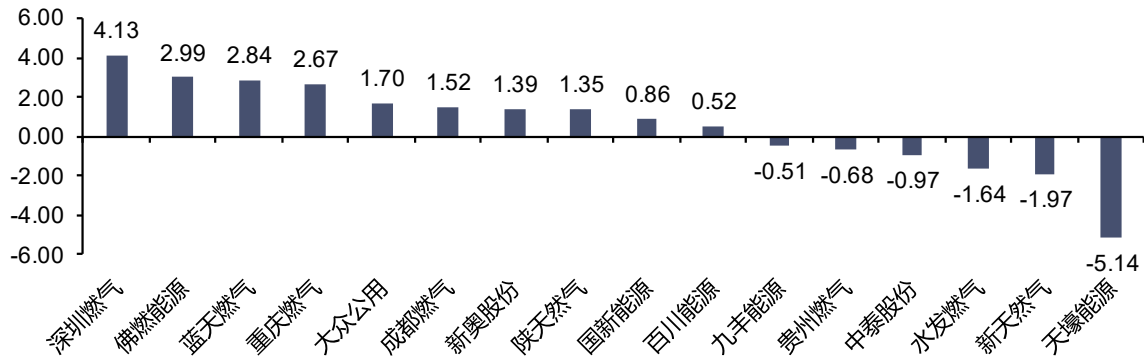
- 截至4月12日收盘，本周电力板块主要公司涨幅前三名分别为：华电国际(8.54%)、华能国际（6.99%）、国电电力（6.22%），主要公司涨幅后三名分别为：广州发展（-3.57%）、南网能源（-3.26%）、龙源电力（-1.37%）；本周燃气板块主要公司涨幅前三名分别为：深圳燃气(4.13%)、佛燃能源(2.99%)、蓝天燃气(2.84%)，主要公司涨幅后三名分别为：天壕能源(-5.14%)、新天然气(-1.97%)、水发燃气(-1.64%)。

图 3：电力板块重点个股表现（%）



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)



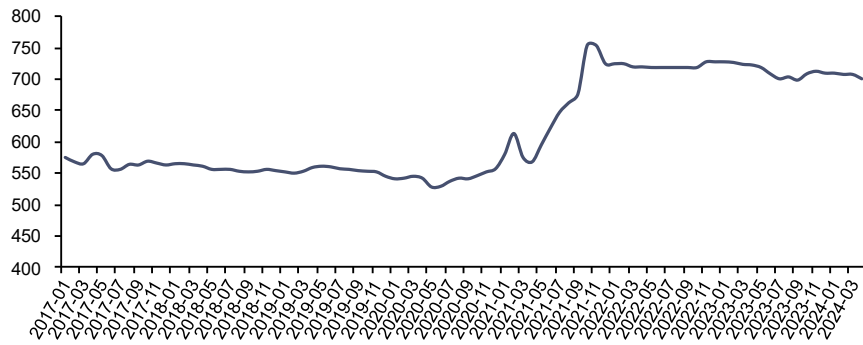
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

二、电力行业数据跟踪

1、动力煤价格

- **长协煤价格:** 4月, 秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为 701 元/吨, 月环比下跌 7 元/吨。
- **港口动力煤市场价:** 截至 4 月 12 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 808 元/吨, 周环比下跌 5 元/吨。
- **产地动力煤价格:** 截至 4 月 12 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 765 元/吨, 周环比持平; 大同南郊粘煤坑口价(含税) (Q5500) 656 元/吨, 周环比下跌 14 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 627.9 元/吨, 周环比下跌 9.10 元/吨。

图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)



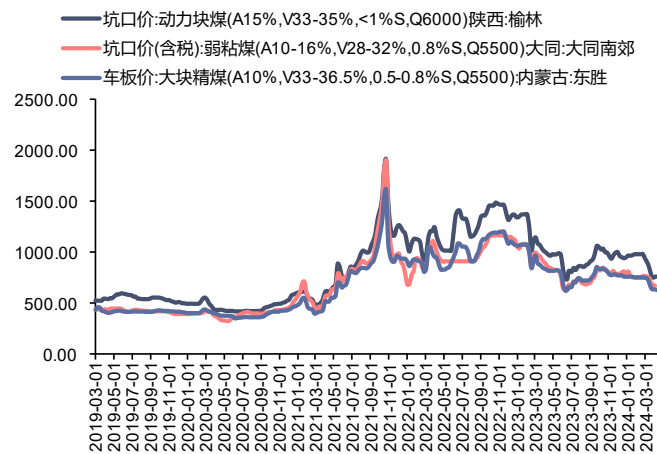
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)

图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

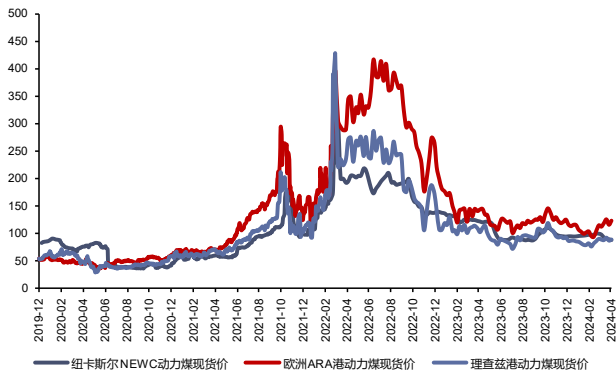


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

- **海外动力煤价格:** 截至 4 月 11 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 87.7 美元/吨, 周环比下跌 1.55 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 123.55 美元/吨, 周环比上涨 7.55 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 89.85 美元/吨, 周环比上涨 2.10 美元/吨。截至 4 月 12 日, 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 128 美元/吨, 周环比持平美元/吨。截至 4 月 12 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 942.96 元/吨, 周环比下跌 3.97 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 920.38 元/吨, 周环比上涨 1.13 元/吨。

图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)

图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)

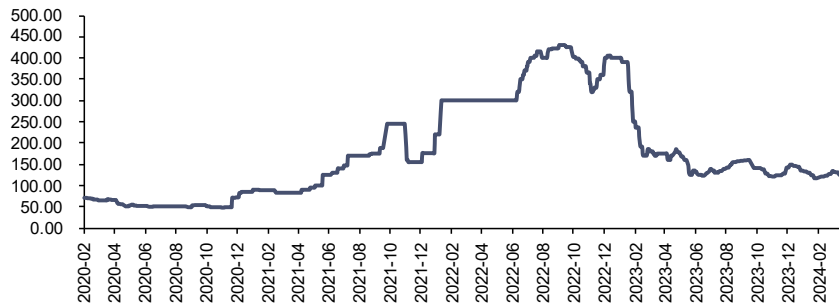


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)

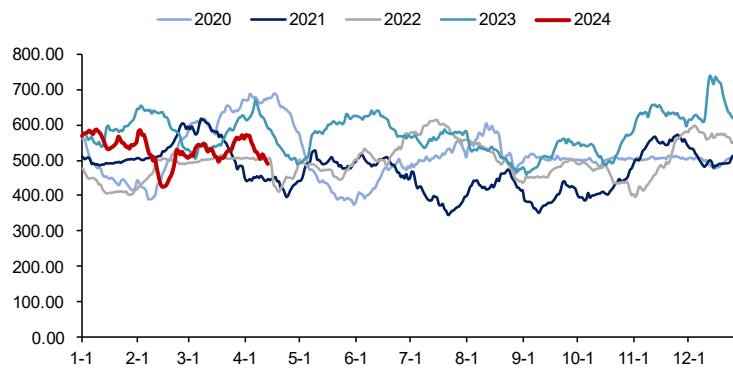


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

2、动力煤库存及电厂日耗

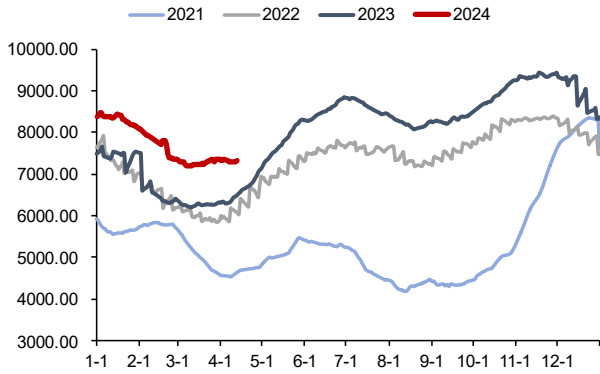
- **港口煤炭库存:** 截至 4 月 12 日, 秦皇岛港煤炭库存 491 万吨, 周环比下降 36 万吨。

图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

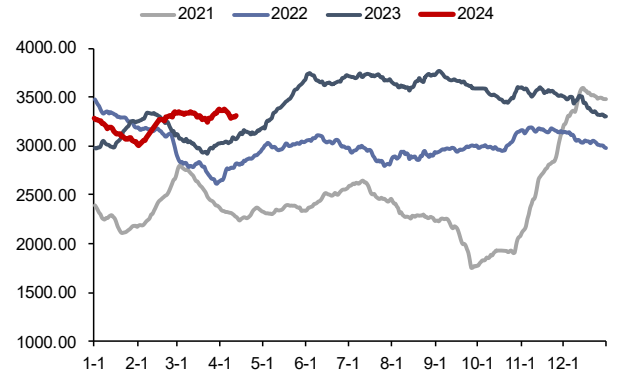


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

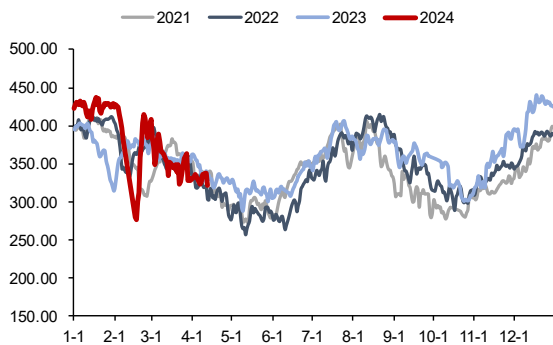
- **内陆 17 省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至 4 月 11 日, 内陆 17 省煤炭库存 7312.6 万吨, 较上周下降 34.1 万吨, 周环比下降 0.46%; 内陆 17 省电厂日耗为 321.2 万吨, 较上周下降 14.2 万吨/日, 周环比下降 4.23%; 可用天数为 22.8 天, 较上周增加 0.9 天。
- **沿海 8 省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至 4 月 11 日, 沿海 8 省煤炭库存 3309.4 万吨, 较上周下降 62.6 万吨, 周环比下降 1.86%; 沿海 8 省电厂日耗为 175.2 万吨, 较上周下降 9.5 万吨/日, 周环比下降 5.14%; 可用天数为 18.9 天, 较上周增加 0.6 天。

图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)


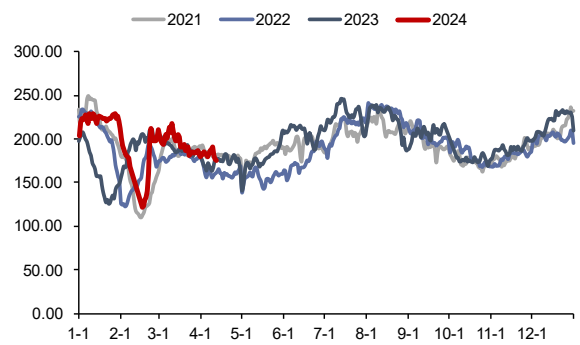
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)


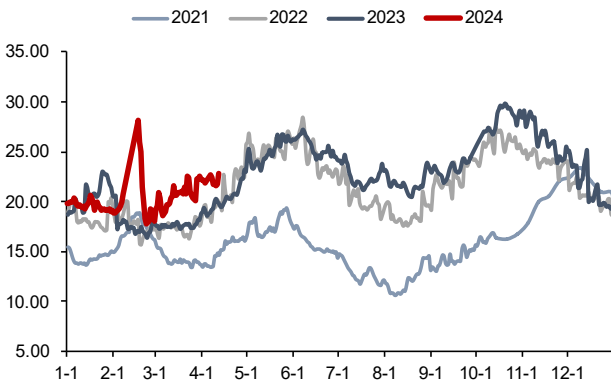
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


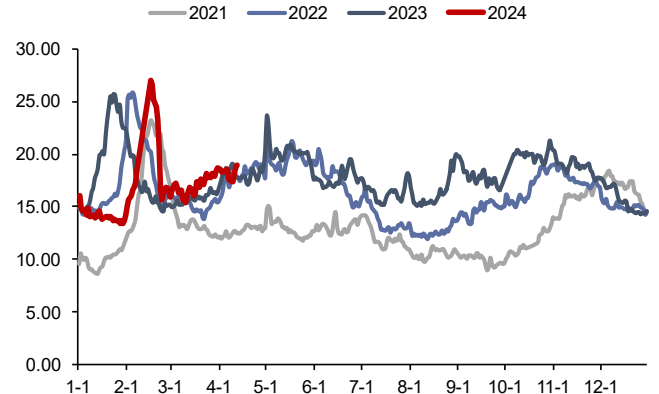
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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

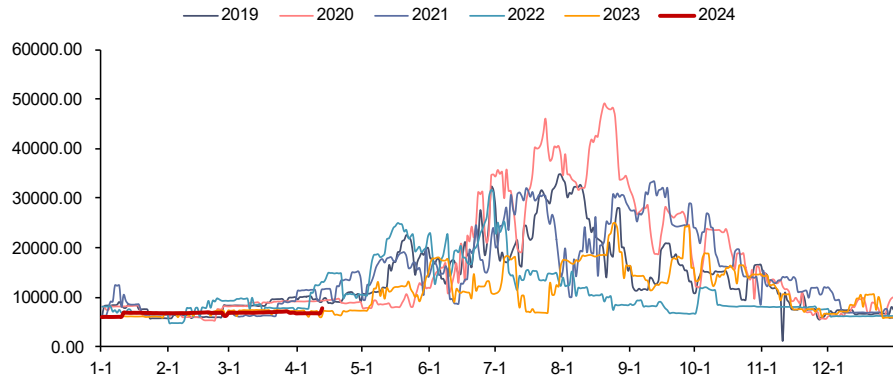
图 17: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)


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 4 月 11 日, 三峡出库流量 7730 立方米/秒, 同比上升 6.18%, 周环比上升 14.86%。

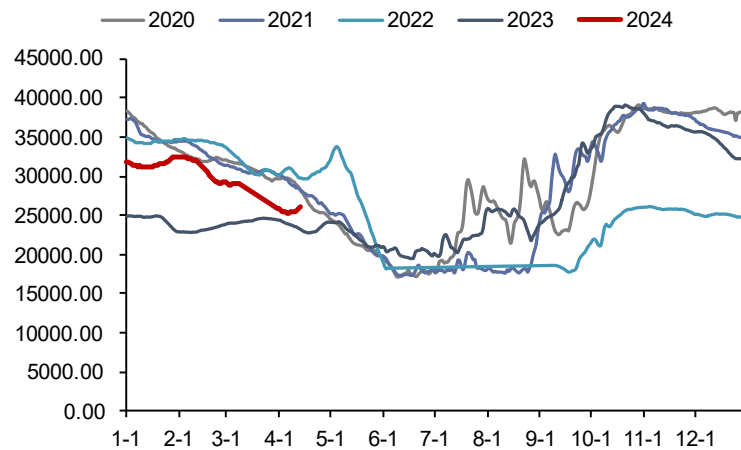
图 18: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

- **三峡水库蓄水量:** 截至4月12日, 三峡蓄水量 26136 亿方, 同比上升 5.79%, 周环比上升 3.26%。

图 19: 三峡水库蓄水量变化情况 (立方米/秒)



资料来源: iFinD, 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4月5日, 广东电力日前现货市场的周度均价为 365.49 元/MWh, 周环比下降 5.19%, 周同比下降 12.0%。
- **广东实时现货市场:** 截至4月5日, 广东电力实时现货市场的周度均价为 363.89 元/MWh, 周环比下降 9.69%, 周同比下降 20.2%。

图 20: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)

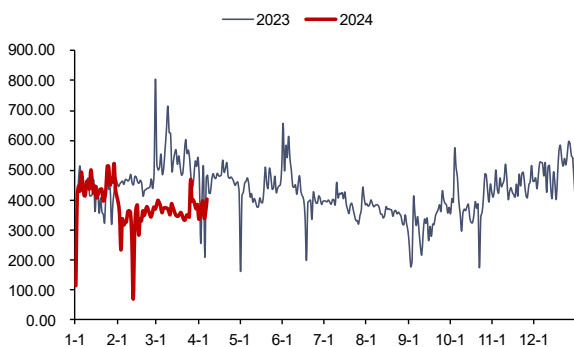
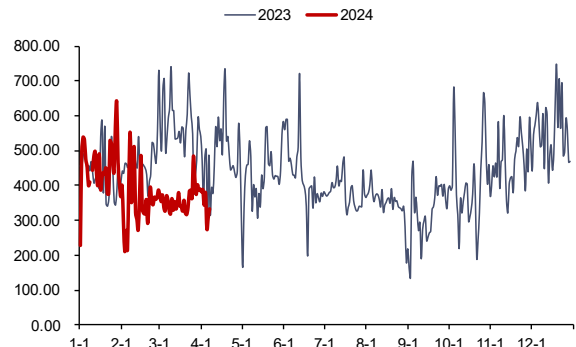


图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)

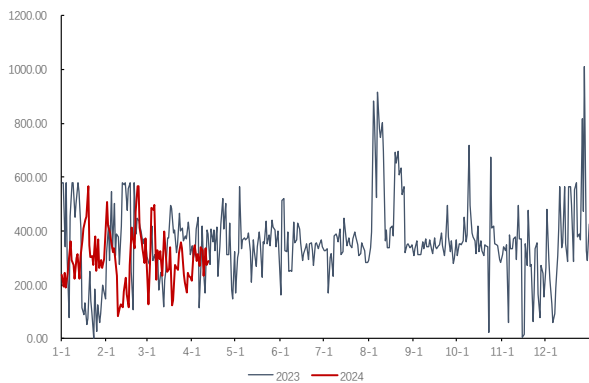


资料来源：泛能网，信达证券研发中心

资料来源：泛能网，信达证券研发中心

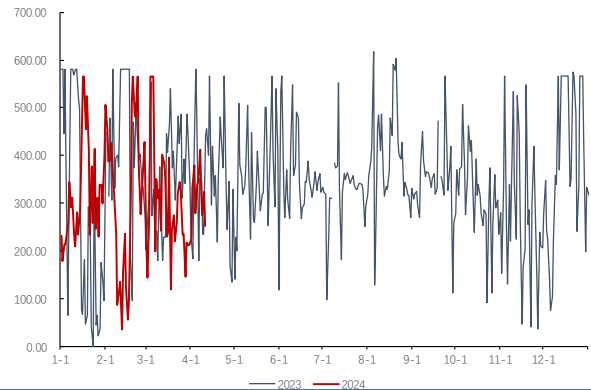
- **山西日前现货市场:**截至4月11日,山西电力日前现货市场的周度均价为 299.08 元/MWh,周环比上升 11.23%,周同比上升 1.0%。
- **山西实时现货市场:**截至4月11日,山西电力实时现货市场的周度均价为 324.73 元/MWh,周环比上升 22.57%,周同比上升 0.3%。

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

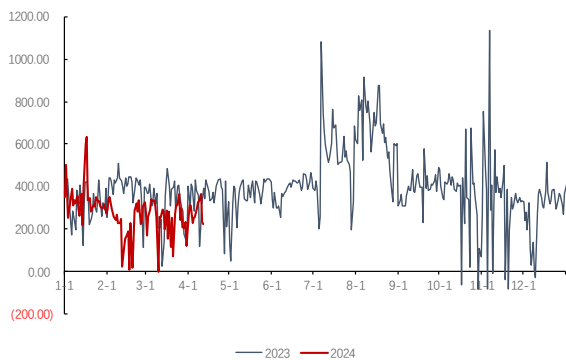
图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)



资料来源：泛能网，信达证券研发中心

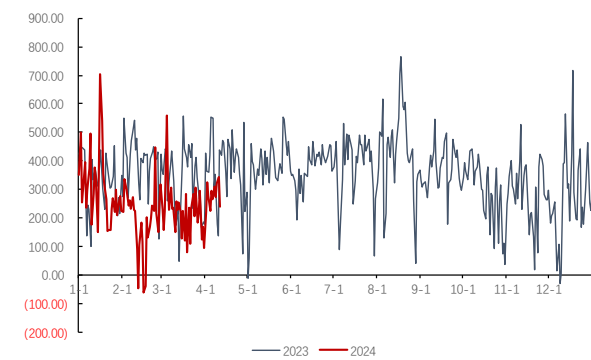
- **山东日前现货市场:**截至4月11日,山东电力日前现货市场的周度均价为 294.83 元/MWh,周环比上升 24.09%,周同比下降 0.7%。
- **山东实时现货市场:**截至4月11日,山东电力实时现货市场的周度均价为 292.14 元/MWh,周环比上升 42.84%,周同比下降 18.7%。

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

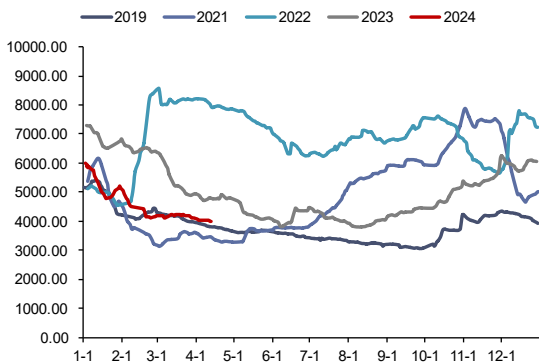
1、国内外天然气价格

- **国产 LNG 价格环比下降，进口到岸 LNG 价格环比上升**

截至 4 月 12 日，上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 4010 元/吨（约合 2.86 元/方），同比下降 15.72%，环比下降 0.77%；2024 年 2 月，国内 LNG 进口平均价格为 586.94 美元/吨（约合 2.98 元/方），同比下降

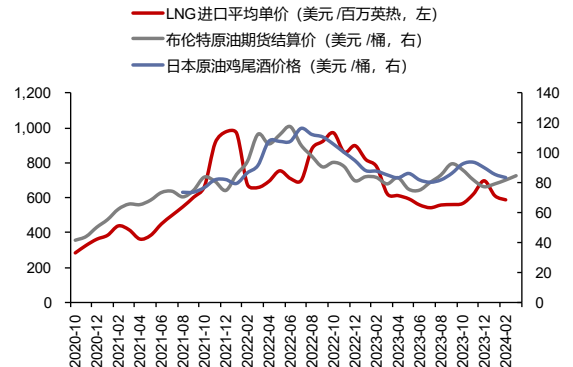
24.56%，环比下降 3.79%。截至 4 月 11 日，中国进口 LNG 到岸价为 10.08 美元/百万英热（约合 2.63 元/方），同比下降 18.42%，环比上升 7.65%。

图 26: 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)



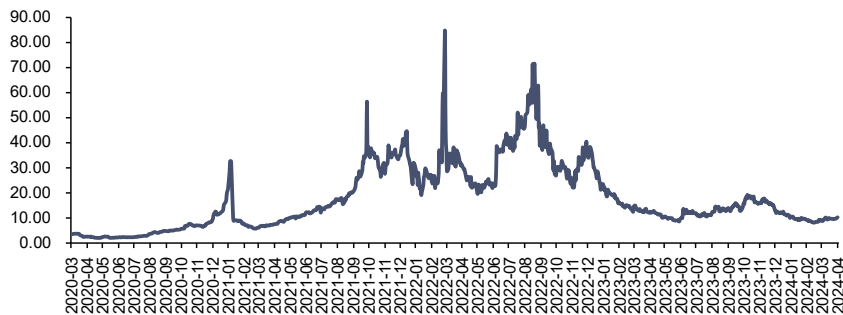
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 27: 布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 28: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)

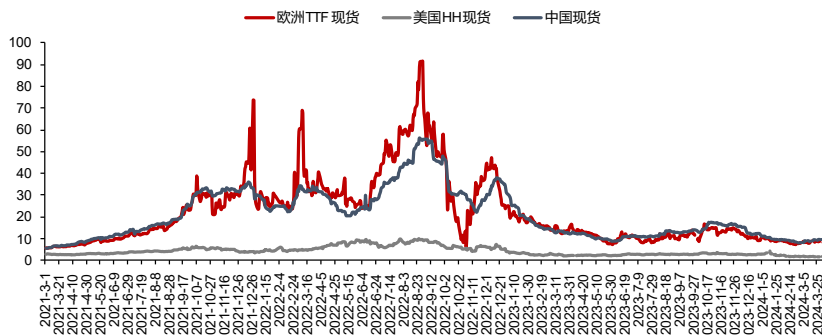


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

● 国际市场: 国际三大天然气市场周环比价格上升

截至 4 月 11 日，欧洲 TTF 现货价格为 9.18 美元/百万英热，同比下降 35.0%，周环比上升 12.1%；美国 HH 现货价格为 1.67 美元/百万英热，同比下降 17.7%，周环比上升 4.4%；中国 DES 现货价格为 9.7 美元/百万英热，同比下降 19.8%，周环比上升 4.4%。

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

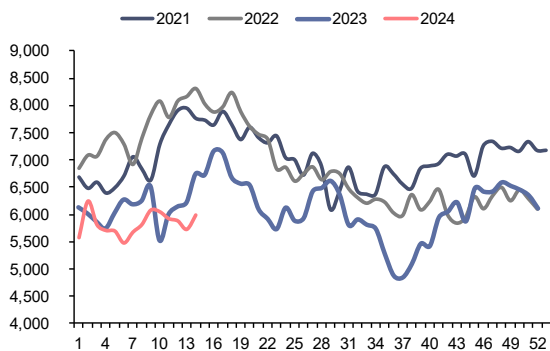
2、欧盟天然气供需及库存

● 供给：欧盟天然气供应量周环比上升

2024 年第 14 周，欧盟天然气供应量 59.9 亿方，同比下降 11.2%，周环比上升 4.6%。其中，LNG 供应量为 24.2 亿方，周环比上升 12.7%，占天然气供应量的 40.3%；进口管道气 35.8 亿方，同比下降 14.1%，周环比下降 0.2%，进口俄罗斯管道气 5.6 亿方（占欧盟天然气供应量的 9.3%）。

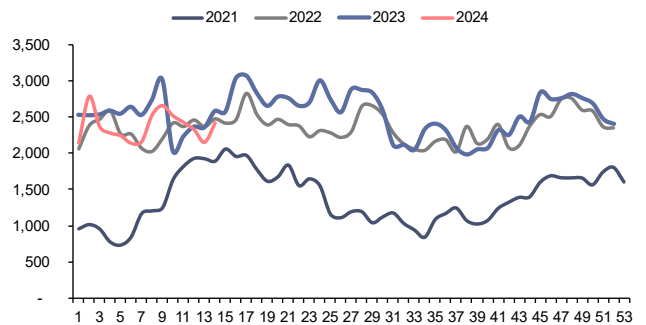
2024 年 1-14 周，欧盟累计天然气供应量 817.0 亿方，同比下降 4.6%。其中，LNG 累计供应量为 330.9 亿方，同比下降 6.0%，占天然气供应量的 40.5%；累计进口管道气 352.2 亿方，同比下降 30.2%，累计进口俄罗斯管道气 84.4 亿方（占欧盟天然气供应量的 10.3%）。

图 30：欧盟天然气供应量（百万方）



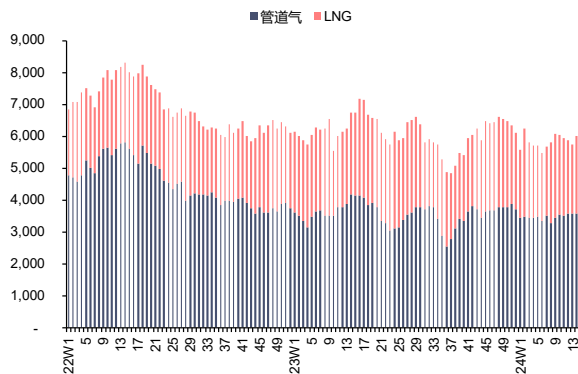
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 31：欧盟 LNG 进口量（百万方）



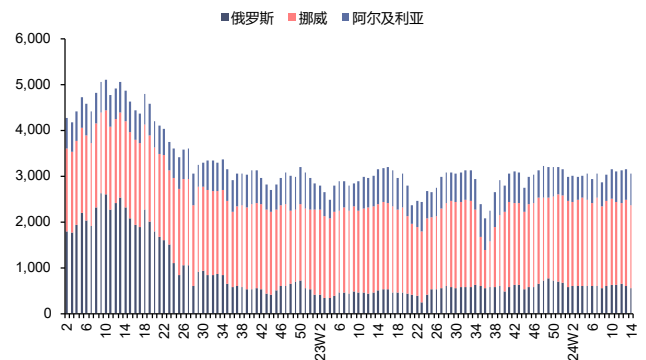
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 32：2022-2024 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

图 33：2022-2024 年欧盟管道气供应结构（百万方）

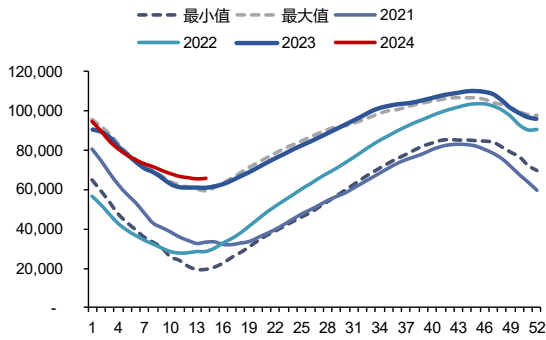


资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

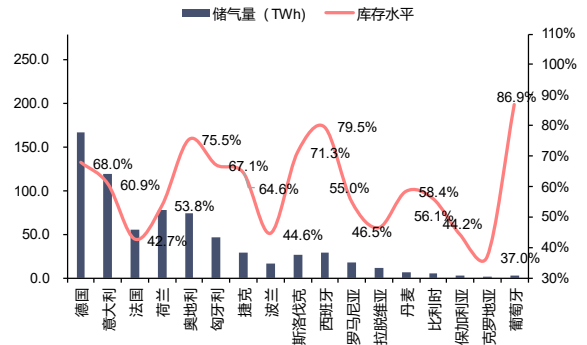
● 库存：欧盟天然气库存周环比上升

2024 年第 14 周，欧盟天然气库存量为 653.96 亿方，同比上升 7.63%，周环比上升 0.48%。

2024 年 4 月 10 日，欧盟天然气库存水平为 61.0%，其中德国、奥地利、西班牙、匈牙利等国库存水平高于均值，分别达到 68.0%/75.5%/79.5%/67.1%，意大利、法国等国库存水平低于均值，为 60.9%/42.7%。

图 34: 欧盟天然气库存量 (百万方)


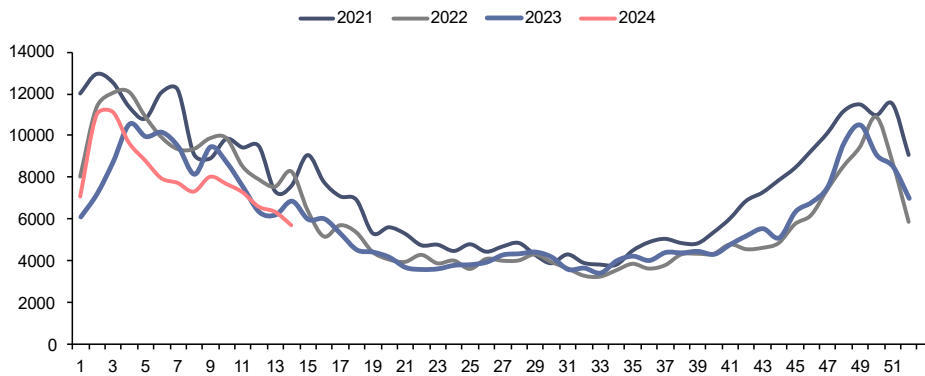
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2024/4/10, 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) 同比下降, 周环比下降**

2024 年第 14 周, 欧盟天然气消费量 (我们估算) 为 56.8 亿方, 周环比下降 10.2%, 同比下降 17.2%; 2024 年 1-14 周, 欧盟天然气累计消费量 (我们估算) 为 1122.4 亿方, 同比下降 2.7%。

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: 2024 年 1-2 月表观消费量累计同比上升**

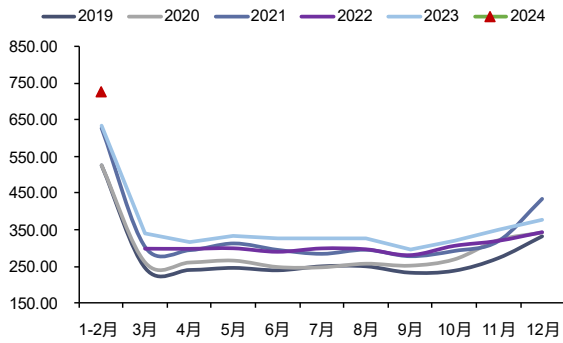
2024 年 1-2 月, 国内天然气表观消费量累计为 725.10 亿方, 累计同比上升 14.0%。

● **供给: 2024 年 1-2 月国内天然气产量同比上升, 2024 年 2 月 LNG 及 PNG 进口量同比上升**

2024 年 1-2 月, 国内天然气产量为 416.70 亿方, 同比上升 4.7%。2024 年 2 月, LNG 进口量为 595.00 万吨, 同比上升 14.2%, 环比下降 17.9%, PNG 进口量为 466.00 万吨, 同比上升 35.1%, 环比上升 9.6%。

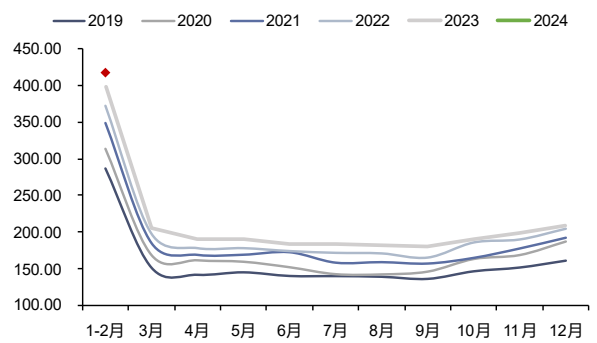
2024 年 1-2 月, 国内天然气产量累计为 416.70 亿方, 累计同比上升 4.7%, LNG 进口量累计为 1320.00 万吨, 累计同比上升 18.7%, PNG 进口量累计为 890.00 万吨, 累计同比上升 30.7%。

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)



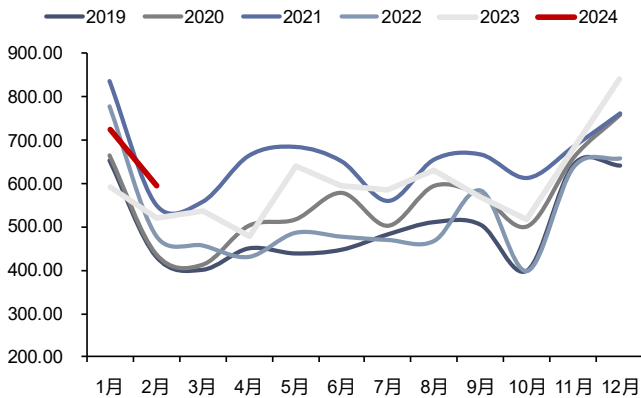
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 39: 国内 LNG 月度进口量 (万吨)

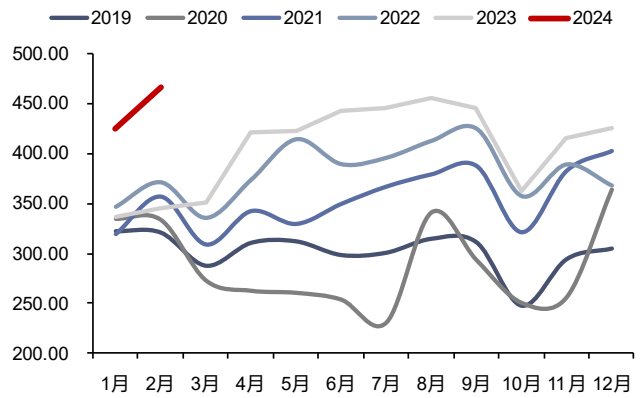


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 40: 国内 PNG 月度进口量 (万吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

四、本周行业新闻

1、电力行业相关新闻

- **国家能源局发布关于促进新型储能并网和调度运用:** 4月2日, 国家能源局发布关于促进新型储能并网和调度运用的通知。规范新型储能并网接入管理, 优化调度运行机制, 充分发挥新型储能作用, 支撑构建新型电力系统。要求优化新型储能调度方式, 制定新型储能调度规程, 优先支持联合调用模式; 以市场化方式促进新型储能调用, 加快推进完善新型储能参与电能量市场和辅助服务市场有关细则, 促进新型储能“一体多用、分时复用”。(资料来源: 国家能源局)
- **国家发展改革委组织开展“千乡万村驭风行动”:** 3月25日, 国家发展改革委、国家能源局、农业农村部发布关于组织开展“千乡万村驭风行动”的通知。“十四五”期间, 在具备条件的县(市、区、旗)域农村地区, 以村为单位, 建成一批就地就近开发利用的风电项目, 原则上每个行政村不超过20兆瓦, 探索形成“村企合作”的风电投资建设新模式和“共建共享”的收益分配新机制, 推动构建“村里有风电、集体增收益、村民得实惠”的风电开发利用新格局。(资料来源: 中国政府网)

2、天然气行业相关新闻

- **乌鲁木齐市将召开理顺天然气价格机制听证会, 上调天然气终端销售价格:** 4月23日, 乌鲁木齐市将召开理顺天然气价格机制听证会。核定居民用气配气价格为0.52元/立方米; 集中供热用气配气价格为0.11元/立方米;

工商业用气配气价格为 0.78 元/立方米。其中，居民用天然气销售价格按照“一次听证、分步理顺”的原则，第一阶段（2024 年）在 1.37 元/立方米的基础上同向顺调 0.13 元/立方米，调整到 1.50 元/立方米；集中供热用气销售价格采用“一次确定终端销售价格、分步实施”的原则，第一阶段（2024 年）在 1.37 元/立方米的基础上同向顺调 0.33 元/立方米，调整到 1.70 元/立方米；工商业用气销售价格由 2.25 元/立方米调整为 2.50 元/立方米，较现行价格上涨 0.25 元/立方米。（资料来源：上海石油天然气交易中心微信公众号，天山网-新疆日报）

- **《基础设施和公用事业特许经营管理办法》修订，将特许经营权最长期限延长到 40 年：**4 月 9 日，国家发改委法规司就《基础设施和公用事业特许经营管理办法》答记者问，此办法鼓励民营企业参与。将燃气特许经营最长期限延长到 40 年，鼓励民营企业通过直接投资、独资、控股、参与联合体等多种方式参与特许经营项目，并应遵守《指导意见》有关支持清单关于民营企业项目领域和股比的规定，明确特许经营者改善经营管理和改进技术获得的收益归其所有。（资料来源：华气能源猎头微信公众号，国家发展改革委）

五、本周重要公告

【长江电力】4 月 8 日，公司发布 2024 年第一季度发电量完成情况公告：2024 年第一季度，长江上游乌东德水库来水总量约 148.49 亿立方米，较上年同期偏枯 7.71%；三峡水库来水总量约 497.67 亿立方米，较上年同期偏枯 4.14%。2024 年第一季度，公司境内所属六座梯级电站总发电量约 527.47 亿千瓦时，较上年同期减少 5.13%。其中，乌东德电站完成发电量 59.56 亿千瓦时，较上年同期增加 3.49%；白鹤滩电站完成发电量 107.38 亿千瓦时，较上年同期减少 20.79%；溪洛渡电站完成发电量 121.71 亿千瓦时，较上年同期减少 7.24%；向家坝电站完成发电量 64.36 亿千瓦时，较上年同期减少 18.65%；三峡电站完成发电量 140.15 亿千瓦时，较上年同期增加 15.79%；葛洲坝电站完成发电量 34.30 亿千瓦时，较上年同期增加 8.94%。

【桂冠电力】4 月 9 日，公司发布 2024 年 3 月发电量数据公告：2024 年一季度累计完成发电量 71.09 亿千瓦时，同比减 1.20%。其中：水电 50.97 亿千瓦时，同比减少 7.38%；火电 11.96 亿千瓦时，同比增长 8.83%；风电 6.64 亿千瓦时，同比增长 28.19%；光伏 1.52 亿千瓦时，同比增长 102.67%。

【龙源电力】4 月 8 日，公司发布 2024 年第一季度发电量完成情况公告：2024 年 3 月按合并报表口径完成发电量 7,758,084 兆瓦时，较 2023 年同期同比增长 13.34%。其中，风电发电量增长 5.12%，火电发电量增长 17.74%，其他可再生能源发电量增长 236.24%。截至 2024 年 3 月 31 日，本公司 2024 年累计完成发电量 21,225,249 兆瓦时，较 2023 年同期同比增长 8.27%。其中，风电发电量增长 1.37%，火电发电量增长 11.30%，其他可再生能源发电量增长 233.33%。

【中国广核】4 月 9 日，公司发布关于 2024 年第一季度运营情况的公告：2024 年 1 月至 3 月份，本公司及其子公司（以下简称“本集团”）运营管理的核电机组总发电量约为 550.80 亿千瓦时，较去年同期上升 0.39%。总上网电量约为 518.14 亿千瓦时，较去年同期上升 1.83%。

【广州发展】公司发布 2023 年年度报告：2023 年公司营业收入为 46,754,699,285.32 元，比上年同期减少 2.29%；归属于上市公司股东的净利润为 1,637,917,641.83 元，比上年同期增加 20.98%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 1,566,800,142.09 元，比上年同期增加 27.34%；基本每股收益为 0.4694 元/股，比上年同期增加 20.92%。2023 年利润分配预案为拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.5 元（含税），共计派送现金红利 876,717,677 元（含税），剩余未分配利润留待以后年度分配。公司 2023 年度不进行资本公积金转增股本。

【九丰能源】公司发布 2023 年年度报告：2023 年公司营业收入为 26,566,154,491.50 元，比上年同期增加 10.91%；归属于上市公司股东的净利润为 1,305,894,015.06 元，比上年同期增加 19.81%；归属于上市公司股东的扣除非经常

性损益后的净利润为 1,334,654,953.16 元，比上年同期增加 26.25%；基本每股收益为 2.11 元/股，比上年同期增加 19.89%。2023 年利润分配预案为向全体股东每股派发现金红利 0.40 元（含税，预计分派现金红利 248,842,932.80 元），则 2023 年度累计向全体股东每股派发现金红利 0.70 元（含税），累计派发现金红利预计 434,454,116.00 元（含税），占 2023 年年度合并报表中归属于上市公司股东的净利润的 33.27%。

【蓝天燃气】4 月 10 日，公司发布关于债券持有人持有可转换公司债券变动比例达到 10%的公告：自 2024 年 3 月 26 日至 2024 年 4 月 9 日，蓝天集团通过上海证券交易所交易系统以大宗交易的方式转让“蓝天转债”942,960 张，占发行总量的 10.84%。

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，容量电价机制正式出台，明确煤电基石地位。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。全国性煤电龙头：国电电力、华能国际、华电国际等；电力供应偏紧的区域龙头：皖能电力、浙能电力、申能股份、粤电力 A 等；水电运营商：长江电力、国投电力、川投能源、华能水电等；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：华光环能、青达环保、龙源技术等。
- **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 (元) | 归母净利润 (百万元) | | | | EPS (元/股) | | | | PE | | | |
|---------|------------|-------------|-------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
| | | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
| #华能国际 | 9.44 | -7387 | 8446 | 13471 | 15176 | -0.47 | 0.54 | 0.85 | 0.96 | - | 18.70 | 11.92 | 10.57 |
| *国电电力 | 4.98 | 2825 | 5762 | 7515 | 8806 | 0.16 | 0.32 | 0.42 | 0.49 | 9.81 | 16.53 | 12.60 | 10.80 |
| #华电国际 | 6.91 | 100 | 4522 | 6745 | 7565 | 0.01 | 0.44 | 0.65 | 0.73 | 581.45 | 17.05 | 11.55 | 10.28 |
| #大唐发电 | 3.03 | -410 | 1365 | 4231 | 5165 | -0.02 | 0.07 | 0.21 | 0.26 | - | 44.43 | 14.68 | 11.92 |
| 浙能电力 | 6.70 | -1822 | 7013 | 8098 | 8979 | -0.14 | 0.52 | 0.60 | 0.67 | - | 12.72 | 11.00 | 9.95 |
| 湖北能源 | 5.57 | 1163 | 1930 | 2545 | 2977 | 0.18 | 0.30 | 0.39 | 0.46 | 23.73 | 19.01 | 14.46 | 12.35 |
| 申能股份 | 8.08 | 1082 | 3297 | 3625 | 4037 | 0.22 | 0.67 | 0.74 | 0.82 | 24.90 | 12.42 | 11.30 | 10.14 |
| #上海电力 | 8.79 | 321 | 1593 | 3034 | 3696 | 0.11 | 0.54 | 1.06 | 1.29 | 87.90 | 16.89 | 8.64 | 7.07 |
| 深圳能源 | 7.29 | 2199 | 3611 | 4684 | 5857 | 0.46 | 0.76 | 0.98 | 1.23 | 13.76 | 9.61 | 7.45 | 5.93 |
| 内蒙华电 | 4.68 | 1762 | 2509 | 2866 | 3192 | 0.27 | 0.39 | 0.44 | 0.49 | 12.93 | 12.49 | 10.93 | 9.85 |
| 广州发展 | 7.00 | 1354 | 1991 | 2088 | 2427 | 0.38 | 0.57 | 0.60 | 0.70 | 14.53 | 14.36 | 11.25 | 9.64 |
| #*粤电力 A | 5.31 | -3004 | 975 | 4609 | 5217 | -0.57 | 0.19 | 0.88 | 0.99 | - | 28.58 | 6.17 | 5.48 |
| 皖能电力 | 8.73 | 425 | 1440 | 1769 | 2054 | 0.19 | 0.63 | 0.78 | 0.91 | 23.89 | 14.12 | 11.46 | 9.87 |
| 长江电力 | 24.44 | 21309 | 28791 | 34218 | 36202 | 0.94 | 1.18 | 1.40 | 1.49 | 22.41 | 21.60 | 18.11 | 17.11 |
| *国投电力 | 14.68 | 4079 | 6338 | 7278 | 8011 | 0.55 | 0.98 | 1.17 | 1.28 | 19.79 | 15.83 | 13.26 | 12.12 |
| 华能水电 | 9.46 | 6801 | 7833 | 8724 | 9460 | 0.38 | 0.43 | 0.48 | 0.53 | 17.47 | 22.57 | 20.28 | 18.68 |
| 川投能源 | 16.28 | 3515 | 4531 | 4609 | 5217 | 0.79 | 0.99 | 1.09 | 1.18 | 15.47 | 17.15 | 15.51 | 14.40 |
| 桂冠电力 | 5.85 | 3209 | 1396 | 2974 | 3256 | 0.41 | 0.18 | 0.38 | 0.41 | 14.15 | 34.12 | 16.07 | 14.66 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|-------|--------|-------|-------|
| 核电板块 | #中国广核 | 3.99 | 9965 | 10725 | 12241 | 13045 | 0.20 | 0.21 | 0.24 | 0.26 | 13.63 | 19.48 | 16.86 | 15.82 |
| | 中国核电 | 8.91 | 9010 | 10428 | 11456 | 12659 | 0.48 | 0.55 | 0.61 | 0.67 | 12.55 | 16.80 | 15.33 | 13.83 |
| 绿电板块 | 三峡能源 | 4.72 | 7155 | 7424 | 9212 | 10688 | 0.25 | 0.26 | 0.32 | 0.37 | 22.60 | 18.34 | 14.88 | 12.79 |
| | #龙源电力 | 18.31 | 5112 | 6249 | 8300 | 9217 | 0.61 | 0.75 | 0.99 | 1.10 | 29.96 | 24.08 | 18.24 | 16.49 |
| | #新天绿能 | 8.71 | 2294 | 2207 | 2882 | 3389 | 0.55 | 0.53 | 0.69 | 0.81 | 17.59 | 16.62 | 12.77 | 10.88 |
| | 浙江新能 | 7.34 | 775 | 673 | 1010 | 1309 | 0.37 | 0.28 | 0.42 | 0.54 | 30.83 | 25.96 | 17.31 | 13.46 |
| | 江苏新能 | 10.48 | 476 | 519 | 653 | 717 | 0.53 | 0.58 | 0.74 | 0.81 | 24.22 | 18.34 | 14.48 | 13.22 |
| | 吉电股份 | 4.42 | 672 | 1164 | 1471 | 1754 | 0.24 | 0.42 | 0.53 | 0.63 | 25.30 | 10.99 | 8.69 | 7.30 |
| | 福能股份 | 10.46 | 2593 | 2722 | 3051 | 3301 | 1.33 | 1.10 | 1.23 | 1.32 | 7.97 | 9.46 | 8.48 | 7.85 |
| | 中闽能源 | 4.44 | 729 | 781 | 796 | 831 | 0.38 | 0.41 | 0.42 | 0.44 | 14.02 | 11.38 | 10.63 | 10.21 |
| 其他 | #南网储能 | 9.47 | 1663 | 1014 | 1242 | 1568 | 0.52 | 0.32 | 0.39 | 0.49 | 27.72 | 29.22 | 24.29 | 19.08 |
| | #南网能源 | 4.91 | 553 | 311 | 574 | 769 | 0.15 | 0.08 | 0.15 | 0.20 | 38.81 | 59.38 | 31.67 | 23.41 |
| | #东方电气 | 15.31 | 2855 | 3550 | 4399 | 4962 | 0.92 | 1.14 | 1.40 | 1.59 | 22.97 | 14.58 | 11.84 | 10.49 |
| | 龙源技术 | 6.28 | 89 | - | - | - | 0.17 | - | - | - | 46.37 | 24.93 | - | - |
| | 青达环保 | 15.97 | 59 | 110 | 164 | 215 | 0.62 | 0.92 | 1.38 | 1.81 | 41.78 | 17.23 | 11.51 | 8.73 |
| | #西子洁能 | 10.50 | 204 | 55 | 454 | 670 | 0.28 | 0.07 | 0.61 | 0.91 | 52.51 | 148.14 | 17.00 | 11.40 |
| | #*新奥股份 | 18.77 | 5844 | 7091 | 6762 | 7754 | 1.89 | 2.29 | 1.96 | 2.38 | 8.54 | 8.31 | 9.71 | 8.00 |
| | *广汇能源 | 7.72 | 11338 | 15820 | 20069 | 23723 | 1.73 | 1.12 | 1.41 | 1.80 | 5.22 | 6.96 | 5.52 | 4.33 |
| 天然气板块 | 九丰能源 | 27.57 | 1090 | 1321 | 1561 | 1829 | 1.74 | 2.11 | 2.48 | 2.90 | 11.85 | 13.00 | 11.08 | 9.45 |
| | 天壕环境 | 6.62 | 366 | 579 | 881 | 1206 | 0.41 | 0.66 | 1.00 | 1.36 | 28.93 | 9.56 | 6.31 | 4.61 |
| | *新天然气 | 32.99 | 923 | 1673 | 1837 | 2007 | 2.18 | 2.92 | 4.12 | 4.50 | 10.00 | 11.08 | 7.85 | 7.19 |
| | 蓝焰控股 | 7.08 | 563 | 601 | 725 | 910 | 0.58 | 0.62 | 0.75 | 0.94 | 14.93 | 11.34 | 9.37 | 7.48 |

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心 (注: 部分公司 2022 年归母净利润为负值, 因此不展示 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 iFinD 一致预测; 标#为已披露 2023 年年报的公司; 数据截至 2024 年 4 月 12 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，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，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，中国价格协会煤炭价格专委会委员，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。

刘波，北京科技大学管理学硕士，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭行业研究。

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 15% 以上； | 看好 ：行业指数超越基准； |
| | 增持 ：股价相对强于基准 5%~15%； | 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。