



Research and  
Development Center

9 月份全国发电量同比增长 6.0%，天然气进口量同比增长 18.2%

公用事业—电力天然气周报

2024 年 10 月 19 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

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

## 9月份全国发电量同比增长6.0%，天然气进口量同比增长18.2%

2024年10月19日

### 本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至10月18日收盘,本周公用事业板块下跌0.8%,表现劣于大盘。其中,电力板块下跌0.89%,燃气板块上涨0.62%。
- **电力行业数据跟踪:**
  - **动力煤价格: 港口煤价周环比下跌, 进口煤价周环比上涨。** 截至10月18日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价852元/吨,周环比下跌8元/吨。截至10月18日,广州港印尼煤(Q5500)库提价959.79元/吨,周环比上涨4.89元/吨;广州港澳洲煤(Q5500)库提价940.25元/吨,周环比上涨4.81元/吨。
  - **动力煤库存及电厂日耗: 港口及电厂煤炭库存周环比上升。** 截至10月18日,秦皇岛港煤炭库存544万吨,周环比增加30万吨。截至10月17日,内陆17省煤炭库存9375.1万吨,较上周增加152.2万吨,周环比上升1.65%;内陆17省电厂日耗为339.1万吨,较上周增加19.0万吨/日,周环比上升5.94%;可用天数为27.6天,较上周下降1.2天。截至10月17日,沿海8省煤炭库存3548.6万吨,较上周增加64.0万吨,周环比上升1.84%;沿海8省电厂日耗为188.6万吨,较上周增加5.9万吨/日,周环比上升3.23%;可用天数为18.8天,较上周下降0.3天。
  - **水电来水情况: 三峡出库流量周环比下降。** 截至10月18日,三峡出库流量7190立方米/秒,同比下降56.16%,周环比下降0.42%。
  - **重点电力市场交易电价:** 1) **广东电力市场:** 截至10月11日,广东电力日前现货市场的周度均价为353.69元/MWh,周环比上升31.09%,周同比下降10.1%。截至10月11日,广东电力实时现货市场的周度均价为347.75元/MWh,周环比上升18.35%,周同比下降3.1%。2) **山西电力市场:** 截至10月17日,山西电力日前现货市场的周度均价为302.74元/MWh,周环比上升7.14%,周同比下降16.8%。截至10月17日,山西电力实时现货市场的周度均价为300.66元/MWh,周环比上升11.51%,周同比下降13.3%。3) **山东电力市场:** 截至10月17日,山东电力日前现货市场的周度均价为358.93元/MWh,周环比上升7.69%,周同比上升6.6%。截至10月17日,山东电力实时现货市场的周度均价为386.85元/MWh,周环比上升12.93%,周同比上升22.6%。
- **天然气行业数据跟踪:**
  - **国内外天然气价格: 国内气价周环比小幅下降, 进口到岸价周环比小幅上升。** 截至10月18日,上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为5020元/吨,同比上升3.74%,环比下降1.53%;截至10月17日,欧洲TTF现货价格为12.42美元/百万英热,同比下降11.7%,周环比下降2.1%;美国HH现货价格为2.27美元/百万英热,同比下降26.5%,周环比下降1.7%;中国DES现货价格为13.21美元/百万英热,同比下降19.4%,周环比上升2.1%。
  - **欧盟天然气供需及库存:** 2024年第41周,欧盟天然气供应量55.6亿方,同比下降6.6%,周环比上升5.0%。其中,LNG供应量为19.8亿方,

周环比上升3.6%，占天然气供应量的35.6%；进口管道气35.8亿方，同比下降1.3%，周环比上升5.8%。2024年第41周，欧盟天然气消费量（我们估算）为50.3亿方，周环比上升3.8%，同比上升4.9%；2024年1-41周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为2217.2亿方，同比下降4.0%。

- **国内天然气供需情况：**2024年8月，国内天然气表观消费量为355.20亿方，同比上升8.7%。2024年9月，国内天然气产量为193.00亿方，同比上升7.6%。2024年9月，LNG进口量为684.00万吨，同比上升20.2%，环比上升4.6%。2024年9月，PNG进口量为515.00万吨，同比上升15.5%，环比下降1.3%。
- **本周行业重点新闻：**
  - 1) **9月份全国发电量同比增长6.0%：**全国规上工业电力生产有所加快。9月，规上工业发电量8024亿千瓦时，同比增长6.0%；1-9月，规上工业发电量70560亿千瓦时，同比增长5.4%。
  - 2) **9月我国天然气进口量同比增长18.2%：**2024年9月，我国天然气进口涨幅较大。从进口量看，9月我国天然气进口量同比大幅上涨18.2%，环比增长1.9%，达1199.1万吨。2024年1-9月我国天然气进口量累计9908万吨，累计同比上涨13%。
- **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。建议关注：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 .....	13
四、 本周行业新闻 .....	17
五、 本周重要公告 .....	18
六、 投资建议和估值表 .....	20
七、 风险因素 .....	21

## 表目录

表 1: 公用事业行业主要公司估值表 .....	20
--------------------------	----

## 图目录

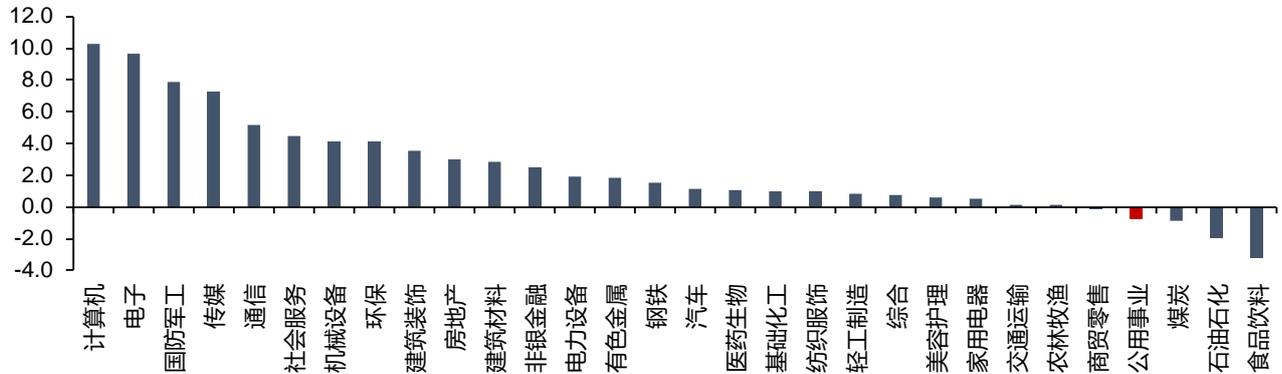
图 1: 各行业板块一周表现 (%) .....	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%) .....	6
图 3: 电力板块重点个股表现 (%) .....	7
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%) .....	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨) .....	8
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨) .....	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨) .....	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨) .....	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨) .....	8
图 10: 纽卡斯尔 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) .....	11
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) .....	12
图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh) .....	12
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) .....	14
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) .....	15
图 33: 2022-2024 年欧盟管道气供应结构 (百万方) .....	15
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 (2024/10/16, TWh) .....	15

图 36: 欧盟天然气消费量(我们估算)(百万方) .....	16
图 37: 国内天然气月度表观消费量(亿方) .....	16
图 38: 国内天然气月度产量(亿方) .....	16
图 39: 国内 LNG 月度进口量(万吨) .....	17
图 40: 国内 PNG 月度进口量(万吨) .....	17

## 一、本周市场表现：公用事业板块表现劣于大盘

- 截至10月18日收盘，本周公用事业板块下跌0.8%，表现劣于大盘；沪深300上涨1.0%到3925.2；涨幅前三的行业分别是计算机（10.3%）、电子（9.6%）、国防军工（7.9%），跌幅前三的行业分别是食品饮料（-3.2%）、石油石化（-2.0%）、煤炭（-0.9%）。

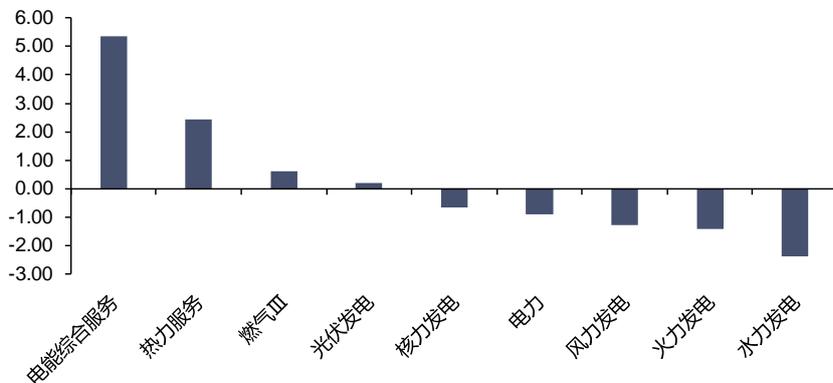
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

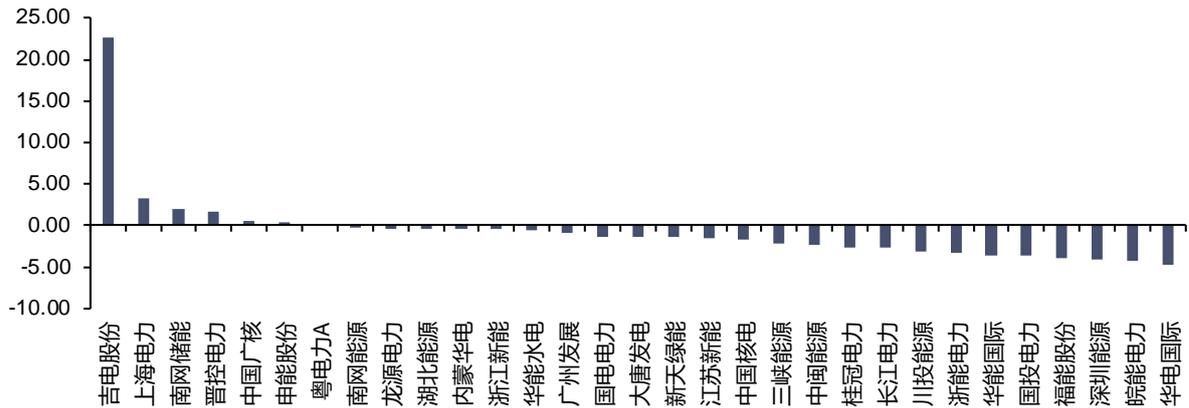
- 截至10月18日收盘，电力板块本周下跌0.89%，燃气板块上涨0.62%。各子行业本周表现：火力发电板块下跌1.42%，水力发电板块下跌2.39%，核力发电下跌0.65%，热力服务上涨2.45%，电能综合服务上涨5.36%，光伏发电上涨0.20%，风力发电下跌1.27%。

图 2：公用事业各子行业一周表现（%）

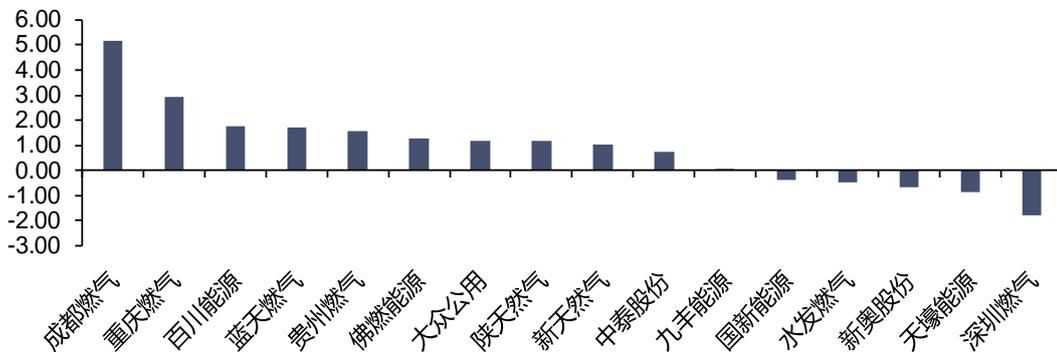


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至10月18日收盘，本周电力板块主要公司涨幅前三名分别为：吉电股份（22.65%）、上海电力（3.25%）、南网储能（1.91%），主要公司涨跌幅后三名分别为：华电国际（-4.68%）、皖能电力（-4.27%）、深圳能源（-4.06%）；本周燃气板块主要公司涨幅前三名分别为：成都燃气（5.19%）、重庆燃气（2.92%）、百川能源（1.74%），主要公司涨跌幅后三名分别为：深圳燃气（-1.80%）、天壕能源（-0.88%）、新奥股份（-0.67%）。

**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

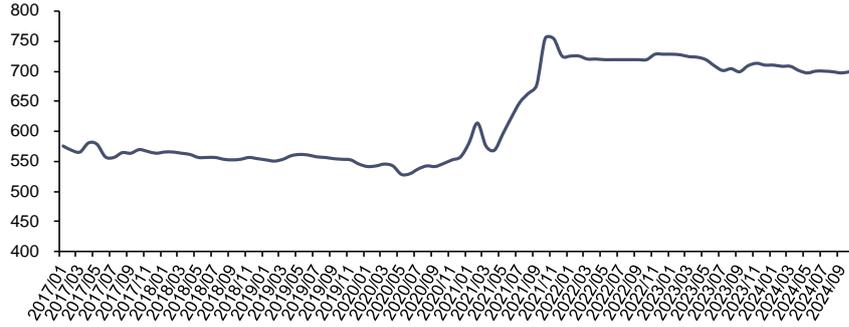
**图 4：燃气板块重点个股表现（%）**


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

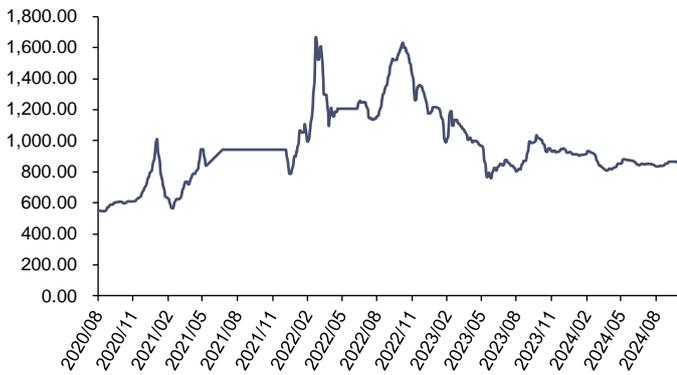
## 二、电力行业数据跟踪

### 1、动力煤价格

- **长协煤价格：**10月，秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为699元/吨，月环比上涨2元/吨。
- **港口动力煤市场价：**截至10月18日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价852元/吨，周环比下跌8元/吨。
- **产地动力煤价格：**截至10月18日，陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价840元/吨，周环比下跌10元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 722元/吨，周环比下跌5元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 682.5元/吨，周环比下跌3.64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

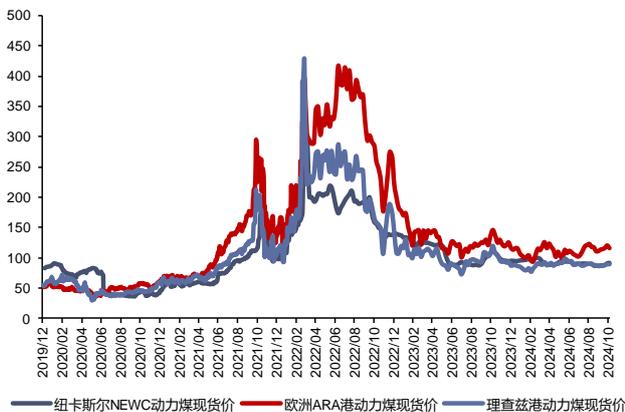
**图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

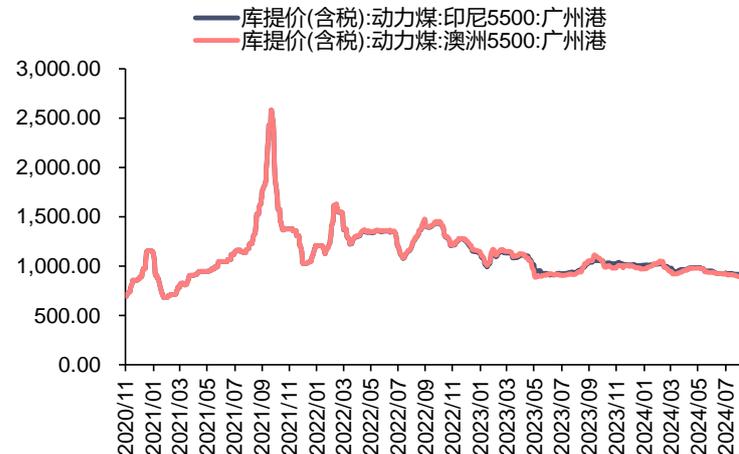
**图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)**


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

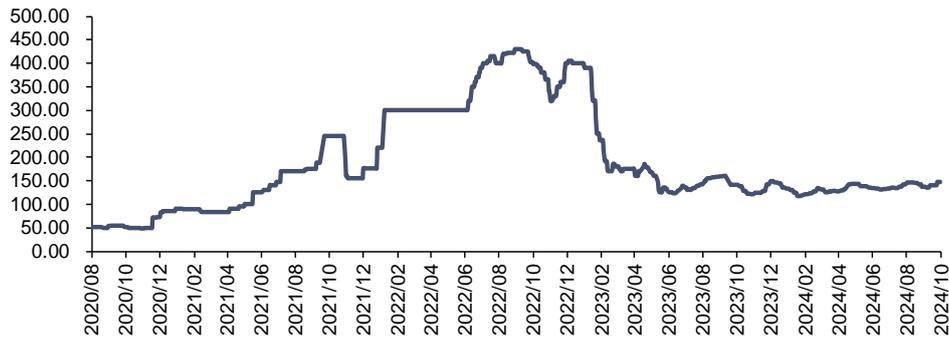
- **海外动力煤价格:** 截至10月17日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格91.05美元/吨, 周环比上涨0.55美元/吨; ARA6000大卡动力煤现货价116.05美元/吨, 周环比下跌4.45美元/吨; 理查兹港动力煤FOB现货价89.5美元/吨, 周环比持平美元/吨。截至10月18日, 纽卡斯尔NEWC指数价格147美元/吨, 周环比持平美元/吨。截至10月18日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价959.79元/吨, 周环比上涨4.89元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价940.25元/吨, 周环比上涨4.81元/吨。

**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)**


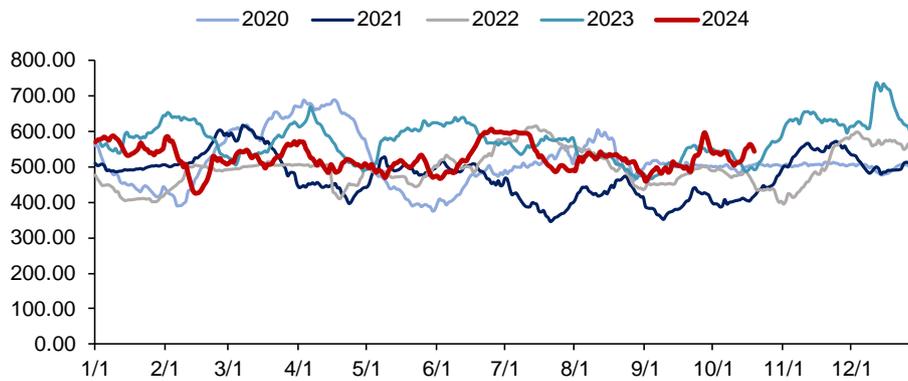
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

**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

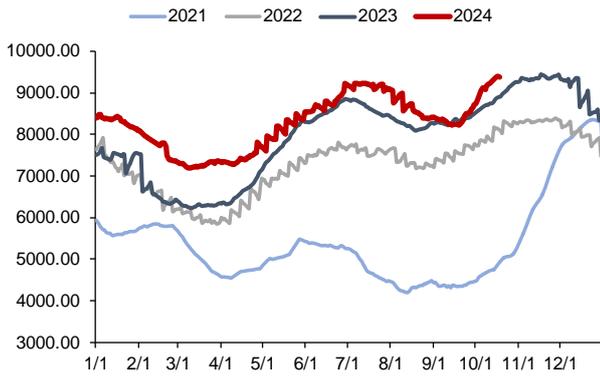
## 2、动力煤库存及电厂日耗

- **港口煤炭库存:** 截至10月18日, 秦皇岛港煤炭库存544万吨, 周环比增加30万吨。

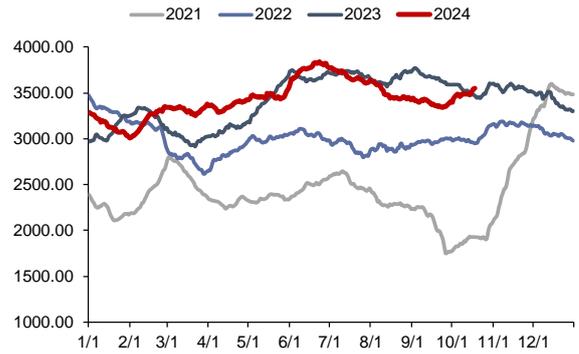
**图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

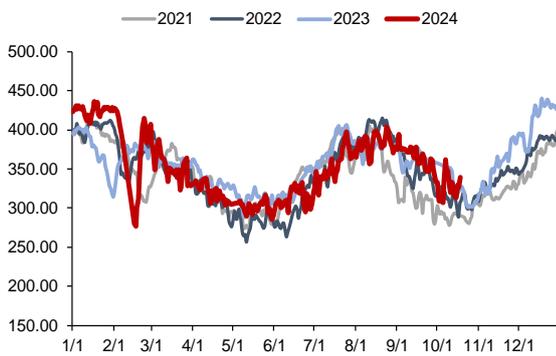
- **内陆17省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至10月17日, 内陆17省煤炭库存9375.1万吨, 较上周增加152.2万吨, 周环比上升1.65%; 内陆17省电厂日耗为339.1万吨, 较上周增加19.0万吨/日, 周环比上升5.94%; 可用天数为27.6天, 较上周下降1.2天。
- **沿海8省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至10月17日, 沿海8省煤炭库存3548.6万吨, 较上周增加64.0万吨, 周环比上升1.84%; 沿海8省电厂日耗为188.6万吨, 较上周增加5.9万吨/日, 周环比上升3.23%; 可用天数为18.8天, 较上周下降0.3天。

**图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)**


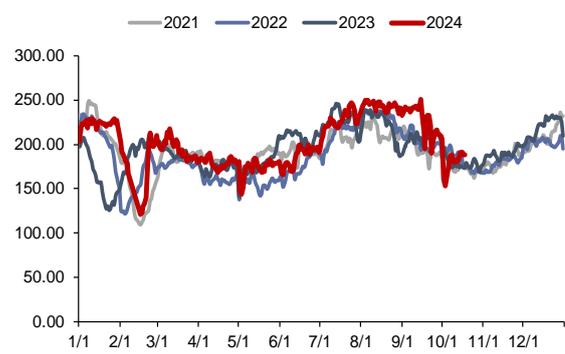
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)**


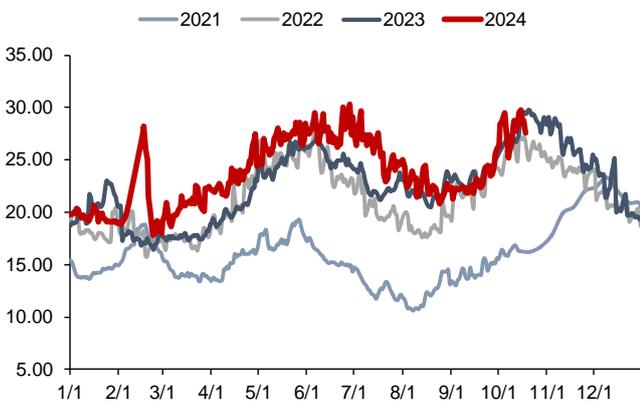
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)**


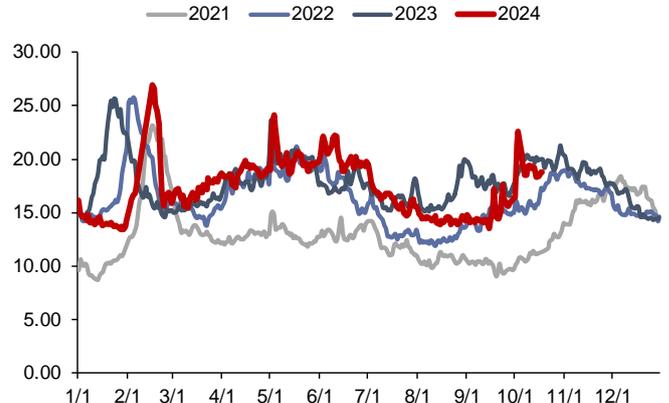
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**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

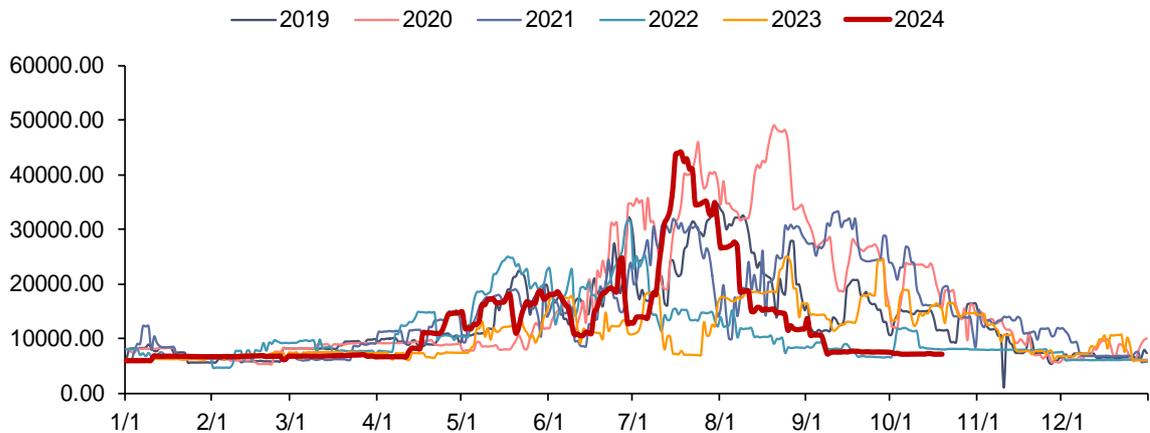
**图 17: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)**


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10月18日，三峡出库流量7190立方米/秒，同比下降56.16%，周环比下降0.42%。

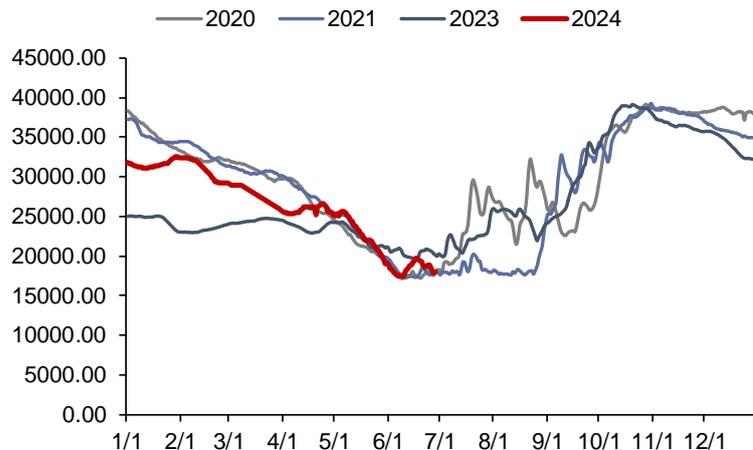
图 18：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- **三峡水库蓄水量**：截至6月27日，三峡蓄水量18028亿方，同比下降13.01%，周环比下降4.82%。

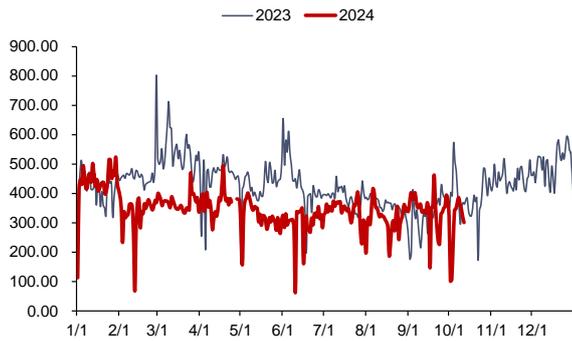
图 19：三峡水库蓄水量变化情况（立方米/秒）



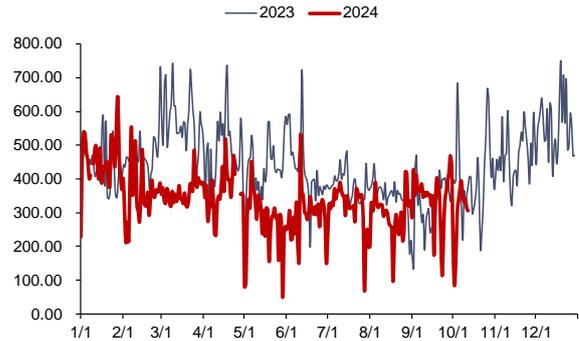
资料来源：iFinD，信达证券研发中心 注：6.27 至今数据未更新

### 4、重点电力市场交易电价

- **广东日前现货市场**：截至10月11日，广东电力日前现货市场的周度均价为353.69元/MWh，周环比上升31.09%，周同比下降10.1%。
- **广东实时现货市场**：截至10月11日，广东电力实时现货市场的周度均价为347.75元/MWh，周环比上升18.35%，周同比下降3.1%。

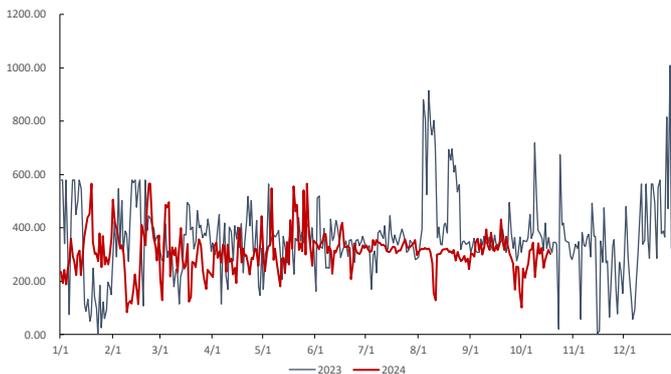
**图 20: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)**


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

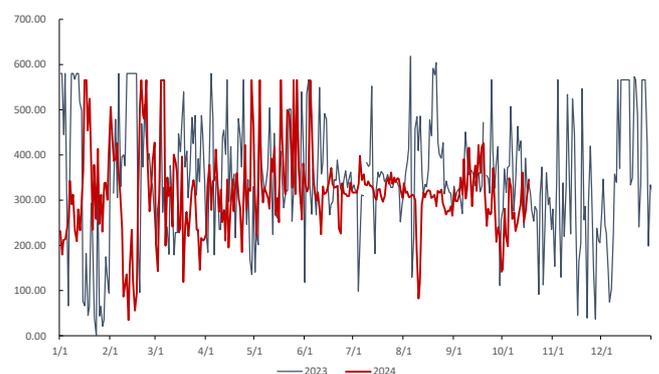
**图 21: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)**


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10月17日, 山西电力日前现货市场的周度均价为302.74元/MWh, 周环比上升7.14%, 周同比下降16.8%。
- **山西实时现货市场:** 截至10月17日, 山西电力实时现货市场的周度均价为300.66元/MWh, 周环比上升11.51%, 周同比下降13.3%。

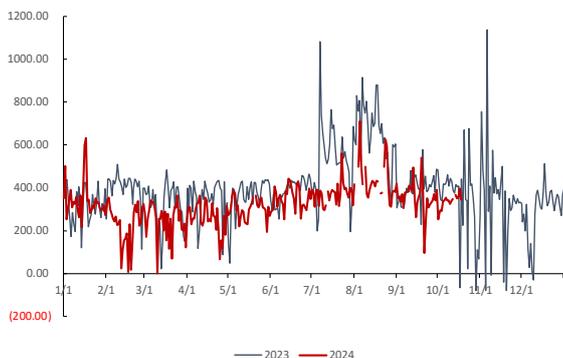
**图 22: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)**


资料来源: 泛能网, 信达证券研发中心

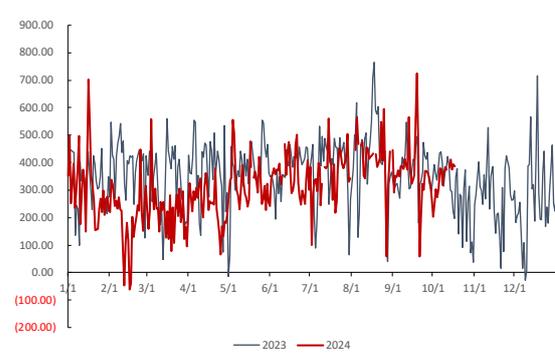
**图 23: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)**


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10月17日, 山东电力日前现货市场的周度均价为358.93元/MWh, 周环比上升7.69%, 周同比上升6.6%。
- **山东实时现货市场:** 截至10月17日, 山东电力实时现货市场的周度均价为386.85元/MWh, 周环比上升12.93%, 周同比上升22.6%。

**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

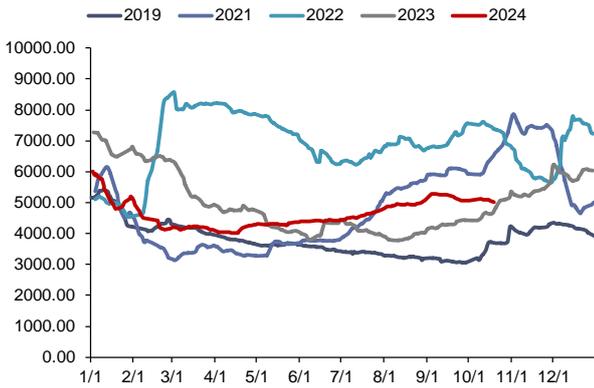
### 三、天然气行业数据跟踪

#### 1、国内外天然气价格

- 国产LNG价格周环比下跌，进口LNG价格周环比上涨

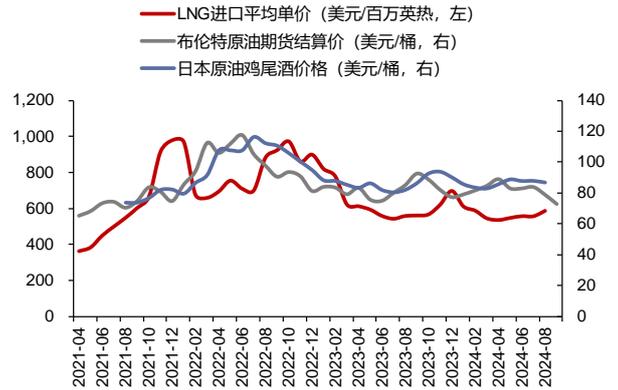
截至 10 月 18 日，上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 5020 元/吨（约合 3.59 元/方），同比上升 3.74%，环比下降 1.53%；2024 年 9 月，国内 LNG 进口平均价格为 585.91 美元/吨（约合 2.96 元/方），同比上升 8.19%，环比上升 5.46%。截至 10 月 17 日，中国进口 LNG 到岸价为 13.38 美元/百万英热（约合 3.48 元/方），同比下降 29.75%，环比上升 2.99%。

图 26：上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数（元/吨）



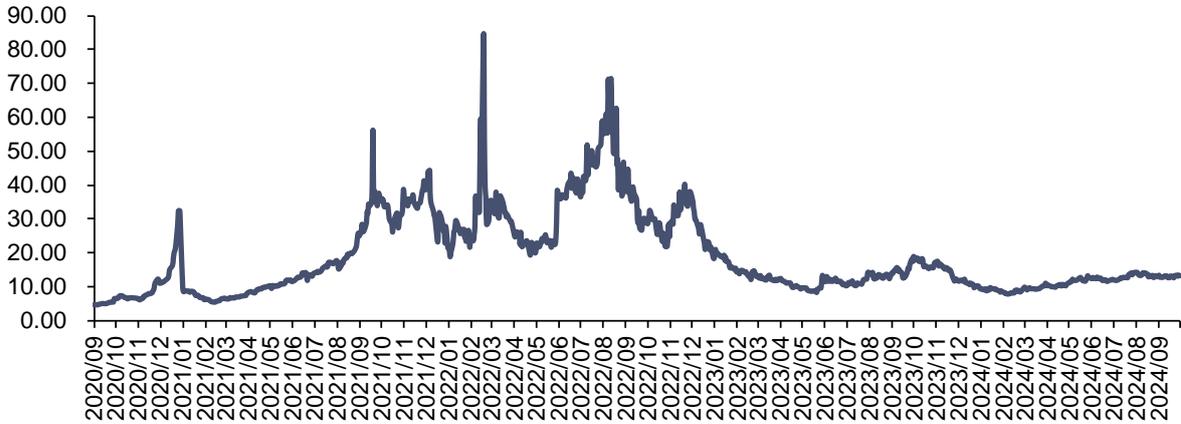
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

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

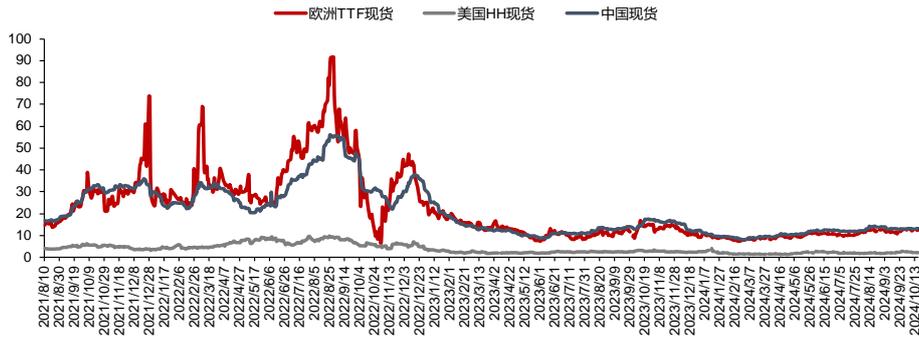
图 28：中国 LNG 到岸价（美元/百万英热）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 欧洲TTF、美国HH价格周环比下跌，中国DES价格周环比上涨

截至 10 月 17 日，欧洲 TTF 现货价格为 12.42 美元/百万英热，同比下降 11.7%，周环比下降 2.1%；美国 HH 现货价格为 2.27 美元/百万英热，同比下降 26.5%，周环比下降 1.7%；中国 DES 现货价格为 13.21 美元/百万英热，同比下降 19.4%，周环比上升 2.1%。

**图 29：国际三大市场天然气现货价格（美元/百万英热）**


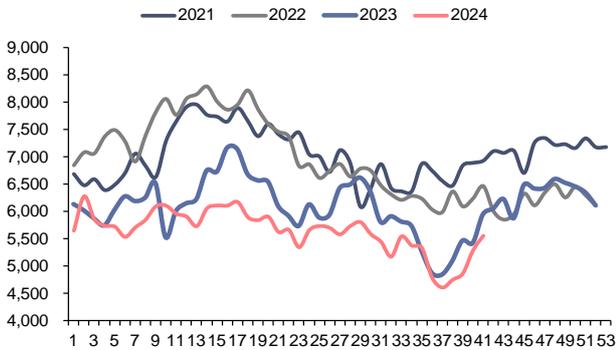
资料来源：隆众资讯，信达证券研发中心

## 2、欧盟天然气供需及库存

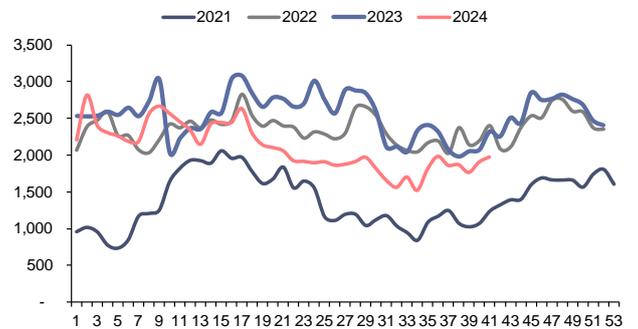
### ● 供给：欧盟天然气供应量周环比上升

2024年第41周，欧盟天然气供应量55.6亿方，同比下降6.6%，周环比上升5.0%。其中，LNG供应量为19.8亿方，周环比上升3.6%，占天然气供应量的35.6%；进口管道气35.8亿方，同比下降1.3%，周环比上升5.8%，进口俄罗斯管道气6.243亿方（占欧盟天然气供应量的11.2%）。

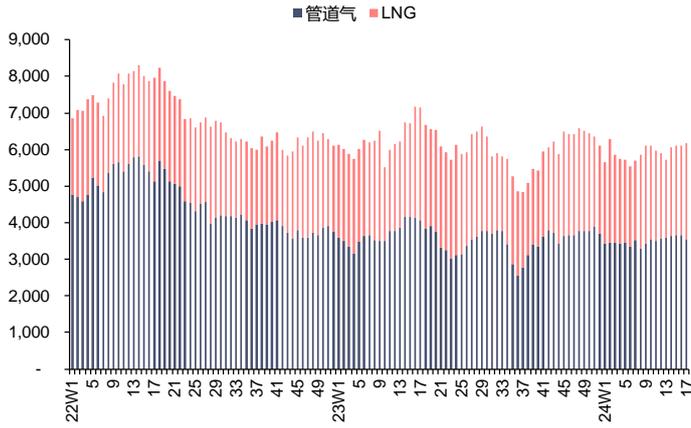
2024年1-41周，欧盟累计天然气供应量2313.9亿方，同比下降6.8%。其中，LNG累计供应量为863.9亿方，同比下降16.6%，占天然气供应量的37.3%；累计进口管道气1450.0亿方，同比上升0.2%，累计进口俄罗斯管道气256.7亿方（占欧盟天然气供应量的11.9%）。

**图 30：欧盟天然气供应量（百万方）**


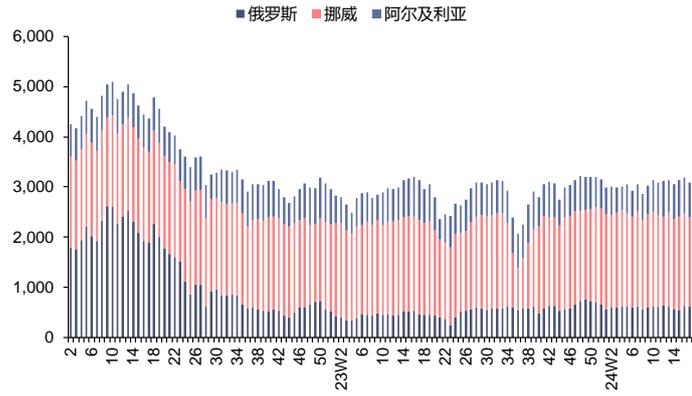
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

**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)**


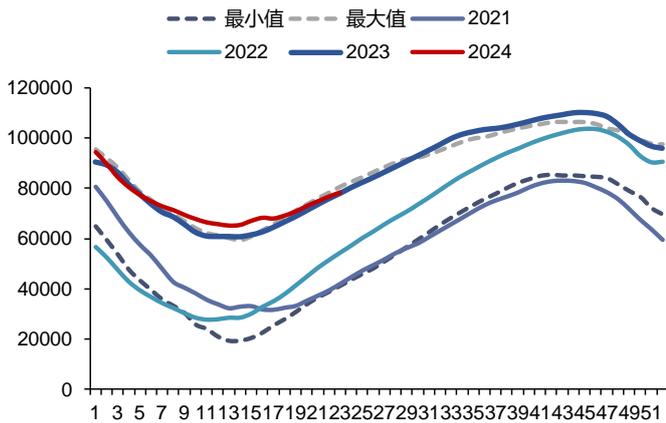
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

**图 33: 2022-2024 年欧盟管道气供应结构 (百万方)**


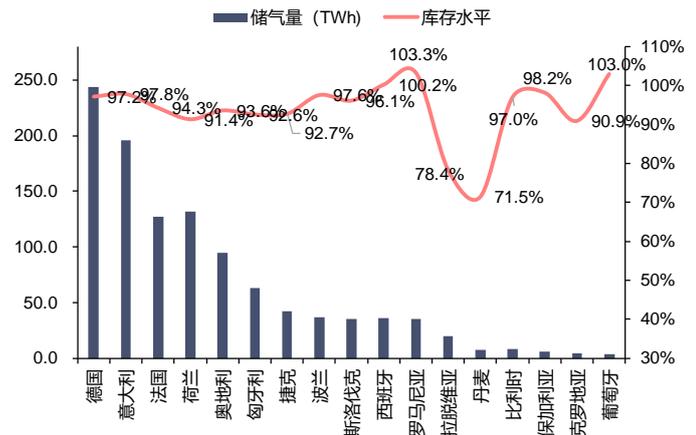
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

**● 库存: 欧盟天然气库存周环比上涨**

2024 年第 41 周, 欧盟天然气库存量为 1056.23 亿方, 同比下降 1.98%, 周环比上升 0.50%。截至 2024 年 10 月 16 日, 欧盟天然气库存水平为 95.1%。

**图 34: 欧盟天然气库存量 (百万方)**


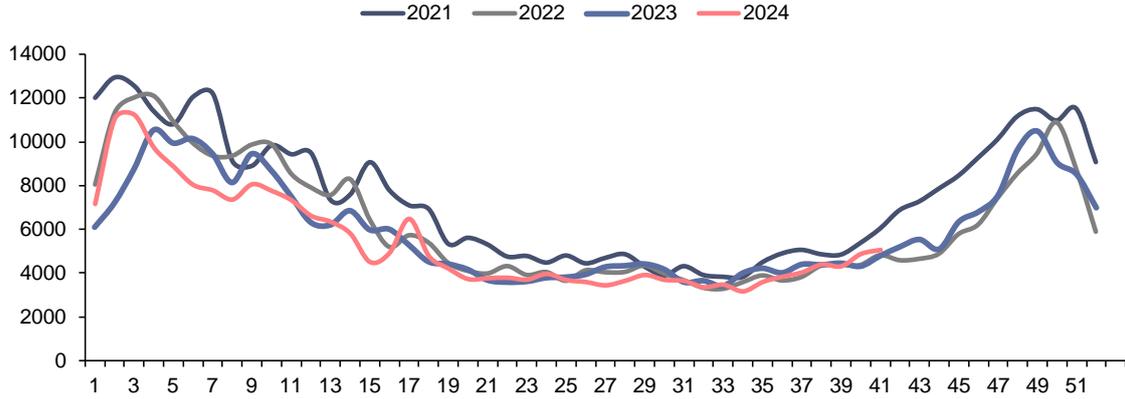
资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

**图 35: 欧盟各国储气量及库存水平 (2024/10/16, 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) 同比上升, 周环比上升**

2024 年第 41 周, 欧盟天然气消费量 (我们估算) 为 50.3 亿方, 周环比上升 3.8%, 同比上升 4.9%; 2024 年 1-41 周, 欧盟天然气累计消费量 (我们估算) 为 2217.2 亿方, 同比下降 4.0%。

**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: 2024年8月, 国内天然气表观消费量同比上升**

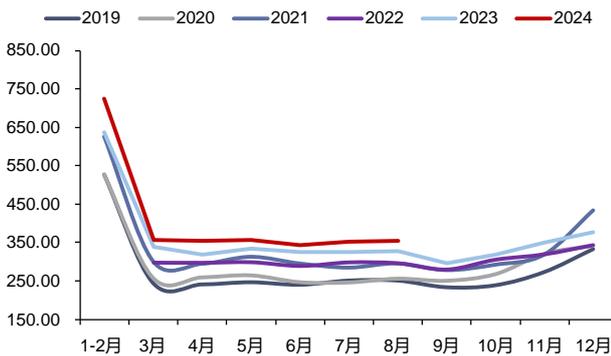
2024年8月, 国内天然气表观消费量为355.20亿方, 同比上升8.7%。

2024年1-8月, 国内天然气表观消费量累计为2844.80亿方, 累计同比上升9.5%。

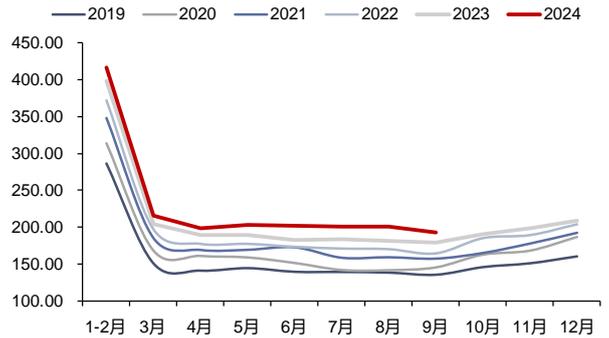
- **供给: 2024年9月, 国内天然气产量同比上升, LNG进口量同比上升**

2024年9月, 国内天然气产量为193.00亿方, 同比上升7.6%。2024年9月, LNG进口量为684.00万吨, 同比上升20.2%, 环比上升4.6%。2024年9月, PNG进口量为515.00万吨, 同比上升15.5%, 环比下降1.3%。

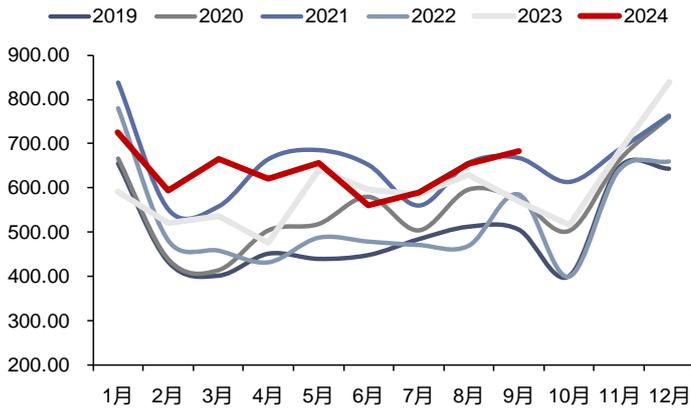
2024年1-9月, 国内天然气产量累计为1830.00亿方, 累计同比上升7.4%。2024年1-9月, LNG进口量累计为5709.00万吨, 累计同比上升11.7%。2024年1-9月, PNG进口量累计为4199.00万吨, 累计同比上升14.6%。

**图 37: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)**


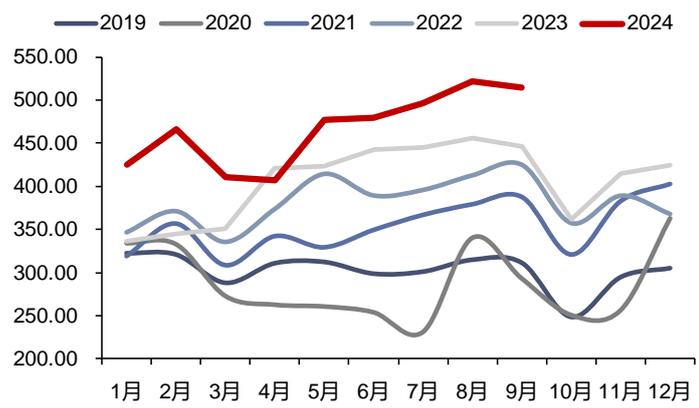
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

**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

## 四、本周行业新闻

### 1、电力行业相关新闻

- 10月15日省间电力现货市场转入正式运营:** 国家电网宣布, 10月15日省间电力现货市场转入正式运行, 此前, 省间电力现货市场于2022年1月启动试运行, 已连续试运行31个月。省间电力现货市场是全国统一电力市场的重要组成部分, 截至目前, 其交易范围已实现国家电网经营区和蒙西地区全覆盖, 交易主体超过6000个, 累计交易电量超过880亿千瓦时, 其中清洁能源电量占比超44%。省间电力现货市场转入正式运行将会促进新能源的消纳, 今年前8个月试运行期间, 通过现货市场, 新能源利用率提升了1个百分点。(资料来源: 中国能源报, 央视新闻)
- 9月份全国发电量同比增长6.0%:** 10月18日, 国家统计局发布最新统计数据显示, 今年9月份, 全国规模以上工业原煤、原油、天然气、电力生产平稳增长。具体而言: (一) 全国规上工业电力生产有所加快。9月, 规上工业发电量8024亿千瓦时, 同比增长6.0%; 1-9月, 规上工业发电量70560亿千瓦时, 同比增长5.4%。分品种来看, 火电、风电增速加快, 水电由增转降, 核电、太阳能发电增速回落。(二) 原煤生产增速加快、原油生产保持稳定、原油加工有所下降、天然气生产稳定增长。(资料来源: 中国电力知库)

### 2、天然气行业相关新闻

- 9月我国天然气进口量同比增长18.2%:** 2024年9月, 我国天然气进口涨幅较大。从进口量看, 9月我国天然气进口量同比大幅上涨18.2%, 环比增长1.9%, 达1199.1万吨。从进口额看, 9月我国天然气进口额同比大幅上涨22.5%, 环比增长2.5%, 达424.8亿元人民币。2024年1-9月我国天然气进口量累计9908万吨, 累计同比上涨13%, 进口额累计3460.2亿元, 累计同比上涨5.7%。(资料来源: 网易新闻, 华尔街见闻)
- 国内页岩油单井日产刷新最高纪录:** 10月10日, 中国石化高质量成果发布会在京举行, 发布会显示, 胜利济阳页岩油国家级示范区页岩油产量迎来新突破。示范区共投产94口页岩油水平井, 其中36口页岩油井峰值日产油超百吨, 单井峰值日产油262.8吨, 刷新了国内页岩油单井日产最高纪录。(资料来源: 上海石油天然气交易中心, 科技日报)

## 五、本周重要公告

【龙源电力】10月11日，龙源电力集团股份有限公司发布2024年9月发电量数据公告：龙源电力9月按合并报表口径完成发电量5,591,501兆瓦时，同比增长16.94%，其中，火电发电量下降59.25%，主要原因是龙源电力已完成对江阴苏龙热电有限公司的股权转让。截至2024年9月30日，龙源电力2024年累计完成发电量56,846,592兆瓦时，较2023年同期同比增长2.42%。其中，风电发电量下降1.82%，火电发电量下降6.32%，其他可再生能源发电量增长82.76%。

【长江电力】10月12日，中国长江电力股份有限公司发布2024年三季度发电量完成情况公告：2024年前三季度，长江电力所属六座梯级电站总发电量约2358.14亿千瓦时，同比增长15.97%。其中，长江电力2024年第三季度总发电量约1151.96亿千瓦时，较上年同期增加15.05%。

【国投电力】10月12日，国投电力发布关于投资建设英奇角项目的公告：英奇角海上风电项目位于苏格兰北海区域，距离苏格兰东部Angus海岸约15公里，规划装机容量1,080MW，拟安装72台15MW风电机组，项目动态总投资为41.66亿英镑。2020年11月，国投电力通过其英国全资子公司红石能源与爱尔兰电力公司设立合营公司ICOL作为主体负责英奇角项目的开发及后续建设工作，红石能源按持股比例预计出资额不超过9.62亿英镑。

【粤电力A】10月15日，广东电力发展股份有限公司发布关于2024年前三季度发电量完成情况的自愿性信息披露公告：一、发电量完成情况。2024年前三季度广东电力累计完成合并报表口径发电量939.39亿千瓦时，同比增加2.72%；累计完成合并报表口径上网电量890.39亿千瓦时，同比增加2.99%；二、装机容量情况。2024年前三季度广东电力拥有可控装机容量3,942.85万千瓦，控股装机3,706.97万千瓦，参股权益装机235.88万千瓦。此外，广东电力受托管理装机容量895.4万千瓦，可控、受托管理装机容量合计4,807.05万千瓦。新增装机情况：该公司通过自建及收购新增装机容量494.39万千瓦。

【川投能源】10月15日，四川川投能源股份有限公司发布2024年1-9月主要经营数据公告：2024年1-9月，川投能源控股企业累计完成发电量43.45亿千瓦时，同比上年增长8.87%；上网电量42.77亿千瓦时，同比增长9.33%；企业平均上网电价0.217元/千瓦时，同比增长0.93%。其中，控股水电企业累计完成发电量41.19亿千瓦时，同比增长8.00%；控股光伏发电企业累计完成发电量2.26亿千瓦时。同比增长27.68%。

【国投电力】10月15日，国投电力控股股份有限公司发布关于签订雅砻江水电增资协议的公告：国投电力及川投能源签署《关于向雅砻江流域水电开发有限公司增资事宜之协议》，拟共计向雅砻江水电增资150亿元人民币，由国投电力和川投能源按照各自的持股比例出资，其中国投电力增资人民币78亿元，川投能源增资人民币72亿元，出资方式均为货币出资。该交易未构成关联交易，未构成重大资产重组。

【中国广核】10月15日，中国广核电力股份有限公司发布关于2024年第三季度运营情况的公告：一、发电量及上网电量情况。2024年1-9月，中国广核运营管理的核电机组总发电量约为1,780.69亿千瓦时，较去年同期增长4.93%。总上网电量约为1,668.90亿千瓦时，较去年同期增长4.97%。二、2024年运营情况。1. 在运机组：第三季度，中国广核按计划完成了5个年度换料大修，计划于第四季度新开展3个年度换料大修。2. 在建机组：截至9月30日，共管理16台已核准待FCD及在建核电机组。三、其他。公司通过股东大会审议通过了向不特定对象发行A股可转换公司债券的相关议案。

【浙能电力】10月16日，浙江浙能电力股份有限公司全资及控股发电企业发布2024年前三季度发电量完成情况公

告：据浙能电力统计，2024年前三季度，该公司全资及控股发电企业按合并报表口径完成发电量12,918,790.84万千瓦时，上网电量12,228,754.68万千瓦时，同比分别上涨6.96%和7.03%。浙能电力发电量上升的原因主要在于浙江省全社会用电量增长及浙江浙能乐清发电有限责任公司发电量增加。

【国电电力】10月16日，国电电力发展股份有限公司发布2024年三季度电量情况公告：2024年前三季度，国电电力合并报表口径完成发电量3468.82亿千瓦时，上网电量3296.95亿千瓦时，按照可比口径较同比分别增长2.71%和2.83%，平均上网电价428.17元/千千瓦时。2024年第三季度，公司合并报表口径完成发电量1331.32亿千瓦时，上网电量1267.26亿千瓦时，平均上网电价410.48元/千千瓦时。截至2024年9月30日，公司合并报表口径控股装机容量10806.33万千瓦。2024年前三季度，公司新能源控股装机容量增加330.86万千瓦。

【中能股份】10月17日，中能股份有限公司发布2024年前三季度控股发电量完成情况公告：2024年前三季度，中能股份控股发电企业完成发电量445.37亿千瓦时，同比增加7.2%，上网电量427.52亿千瓦时，上网电价均价0.511元/千千瓦时，参与市场交易电量323.76亿千瓦时。其中，煤电完成313.53亿千瓦时，同比增加3.6%；天然气发电完成66.96亿千瓦时，同比增加18.5%；风力发电完成40.23亿千瓦时，同比增加4.4%。截至2024年9月底，中能股份控股装机容量为1710.40万千瓦，同比增加5.46%。

【国投电力】10月17日，国投电力控股股份有限公司发布2024年三季度主要经营数据公告：2024年第三季度，国投电力境内控股企业累计完成发电量559.13亿千瓦时，上网电量546.50亿千瓦时，同比分别增加12.46%和12.79%；平均上网电价0.336元/千千瓦时，同比减少5.62%。2024年前三季度，该公司境内控股企业累计完成发电量1332.77亿千瓦时，上网电量1299.09亿千瓦时，同比分别增加10.14%和10.36%，平均上网电价0.360元/千千瓦时，同比减少4.00%。境外电厂经营情况：该公司位于英国的Afton 5万千瓦陆上风电项目完成上网电量0.93亿千瓦时，位于泰国的0.98万千瓦垃圾发电项目完成上网电量0.52亿千瓦时。

【广汇能源】10月18日，广汇能源股份有限公司发布关于取得马朗一号煤矿采矿许可证的公告：9月24日，新疆维吾尔自治区自然资源厅2024年第二十四次厅长办公会审查通过了广汇能源控股子公司伊吾广汇矿业有限公司马朗一号煤矿采矿权，经公示无异议，该公司于10月17日正式取得中华人民共和国采矿许可证。许可证有效期为15年，规定生产规模为1000万吨/年，矿区面积为85.8103平方公里。公司将会持续根据本项目推进相关程序并及时履行信息披露义务。

【新奥股份】10月15日，新奥天然气股份有限公司发布关于股份回购实施结果暨股份变动的公告：新奥股份与2023年12月8日审议通过了回购议案，拟使用3.6-6亿自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，用于实施股权激励或员工持股计划。截止2024年10月14日，公司完成本次回购，实际回购股份19,751,366股，占公司总股本的0.6377%，回购价格区间为17.16-21.01元/股，均价为18.24元/股，已支付的资金总额360,175,068.61元，部分董事及高管在回购期间减持股票合计508,200股。回购期间，公司以自有资金集中竞价，根据回购股份事项进展情况及时履行了信息披露义务。

【深圳燃气】10月12日，深圳市燃气集团股份有限公司发布2024年第三季度业绩快报：快报显示，2024年1-9月公司营业收入2,073,947万元，同比下降10.58%；归属于上市公司股东的净利润105,567万元，同比减少4.50%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润100,865万元，同比减少2.59%，业绩下降的主要原因是综合能源及智慧服务利润减少。从天然气销售量来看，1-9月公司天然气销售量42.45亿立方米，同比增长5.73%，其中管

道天然气、天然气批发量均保持增长。而天然气代输气量 5.60 亿立方米，同比下降 13.71%。

## 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。**建议关注**：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			
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
火电板块	华能国际	7.05	8446	12325	13922	15395	0.35	0.77	0.87	0.97	20.14	9.14	8.08	7.29
	*国电电力	5.11	5609	9204	9096	9997	0.31	0.52	0.51	0.56	16.48	9.83	10.02	9.13
	华电国际	5.5	4522	6239	7092	7881	0.35	0.59	0.68	0.75	15.71	9.29	8.14	7.30
	大唐发电	2.79	1365	4534	5372	6156	0.07	0.23	0.27	0.32	39.86	12.36	10.25	8.86
	浙能电力	6.18	6520	8054	8716	9375	0.49	0.65	0.70	0.70	12.61	9.51	8.82	8.82
	湖北能源	4.98	1749	2949	3202	3503	0.27	0.45	0.49	0.54	18.49	10.97	10.16	9.26
	申能股份	8.31	3459	3942	4249	4549	0.71	0.87	0.93	0.93	11.72	9.57	8.95	8.95
	上海电力	9.21	1593	2385	2687	2961	0.50	0.80	0.91	1.01	18.59	11.46	10.08	9.12
	深圳能源	6.62	2046	2863	3506	3930	0.27	0.60	0.74	0.83	24.52	11.03	8.95	7.98
	内蒙华电	4.55	2005	2571	2818	3070	0.29	0.39	0.43	0.47	15.69	11.59	10.60	9.68
	广州发展	6.31	1638	2134	2418	2668	0.47	0.61	0.69	0.76	13.44	10.43	9.14	8.30
	*粤电力 A	4.67	975	1448	1819	2287	0.19	0.28	0.35	0.44	24.58	16.68	13.34	10.61
	皖能电力	7.63	1430	2001	2306	2513	0.63	0.87	1.00	1.09	12.11	8.82	7.64	7.00
	水电板块	长江电力	28.43	27239	33874	35938	37510	1.11	1.47	1.53	1.53	25.54	19.36	18.54
*国投电力		15.84	6705	8385	9274	9836	0.90	1.12	1.24	1.32	17.60	14.14	12.77	12.00
华能水电		10.44	7638	8812	9752	10547	0.40	0.49	0.54	0.59	26.10	21.37	19.26	17.78
川投能源		17.57	4400	5090	5466	5819	0.93	1.04	1.12	1.19	18.86	16.82	15.68	14.72
桂冠电力		6.32	1226	2951	3239	3507	0.14	0.38	0.41	0.45	43.65	16.83	15.33	14.18
核电板块	中国广核	4.25	10725	11788	12518	13358	0.21	0.23	0.25	0.27	20.05	18.22	17.11	16.00
	中国核电	10.47	10624	11252	12283	13182	0.55	0.59	0.64	0.69	18.90	17.62	16.26	15.13
绿电板块	三峡能源	4.51	7181	7850	8935	9992	0.25	0.31	0.35	0.35	17.98	14.43	12.93	12.93
	龙源电力	15.44	6249	6753	7582	8415	0.73	0.81	0.91	1.01	21.23	19.13	17.01	15.35
	新天绿能	7.56	2207	2601	3140	3841	0.51	0.62	0.75	0.92	14.82	12.19	10.08	8.26
	浙江新能	8.02	627	1076	1303	1408	0.27	0.54	0.59	0.59	29.70	14.85	13.59	13.59
	吉电股份	6.39	908	1173	1381	1602	0.33	0.49	0.57	0.57	19.36	12.95	11.13	11.13

	福能股份	9.43	2623	2947	3136	3476	0.97	1.14	1.21	1.34	9.72	8.30	7.80	7.03
	中闽能源	5.06	678	731	781	840	0.36	0.38	0.41	0.44	14.19	13.16	12.37	11.44
	南网储能	10.16	1014	1143	1470	1809	0.32	0.36	0.46	0.57	31.75	28.56	22.09	17.92
其他	南网能源	4.54	311	401	567	690	0.08	0.10	0.15	0.18	56.75	43.53	30.57	24.90
	东方电气	14.79	3550	3976	4969	5519	1.14	1.28	1.59	1.77	12.97	11.59	9.28	8.35
	青达环保	14.45	87	139	177	207	0.70	1.13	1.44	1.68	20.64	12.81	10.04	8.60
	西子洁能	11.46	55	373	426	499	0.07	0.51	0.58	0.68	163.71	22.62	19.87	16.94
天然气板块	*新奥股份	19.24	7091	5687	6468	8751	2.29	1.84	2.09	2.83	8.40	10.46	9.21	6.80
	*广汇能源	7.75	5173	5536	6872	8152	0.79	0.84	1.05	1.24	9.81	9.23	7.38	6.25
	九丰能源	27.57	1306	1599	1798	2053	1.95	2.52	2.83	3.23	14.14	10.95	9.74	8.52
	天壕环境	5.66	240	301	408	537	0.28	0.34	0.47	0.62	20.21	16.45	12.04	9.13
	*新天然气	35	1048	1284	1523	1713	2.47	3.03	3.59	4.04	14.17	11.55	9.75	8.66
	蓝焰控股	6.38	540	590	697	802	0.56	0.61	0.72	0.83	11.39	10.46	8.86	7.69

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心(注: 标\*公司为信达证券研发中心能源团队的盈利预测, 其余公司盈利预测来源于 iFinD 一致预测; 数据截至 2024 年 10 月 18 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等工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业及上下游研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

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，从事公用环保行业研究。

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，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1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本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

## 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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。