



Research and
Development Center

新能源电量全面入市，月度电价上浮比例继续收窄

—电力行业 1-2 月月报

2025 年 4 月 7 日

证券研究报告

行业研究

行业月报

电力行业

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: 011-83326712
邮箱: zuoqianming@cindasc.com

李春驰 电力公用行业联席首席分析师
执业编号: S1500522070001
联系电话: 011-83326723
邮箱: lichunchi@cindasc.com

邢秦浩 电力公用分析师
执业编号: S1500524080001
联系电话: 010-83326712
邮箱: xingqinhao@cindasc.com

唐婵玉 电力公用研究助理
邮箱: tangchanyu@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: 110031

电力月报：新能源电量全面入市，月度电价上浮比例继续收窄

2025 年 4 月 7 日

本期内容提要：

- **月度专题点评：“136”号文解读及后续影响分析。**1) **新能源全面入市，“新老划断+机制电价”做好衔接：**本次通知正式宣告新能源全面入市参与交易，告别过去“保量保价”的全额收购模式。且为保障存量项目的合理收益，通知设立“新能源机制电价”作为保底机制，并以“新老划断”做好衔接：新能源存量项目以一定电量比例和现行价格机制开展差价结算；新增投产项目根据非水可再生消纳责任权重完成情况动态调整纳入机制的电量比例，机制电价根据竞价环节形成。2) **新能源入市有望缓解消纳压力，机制电价仍需静待各省细则落地。**我们认为新能源从保障消纳到全面入市的调整，其实质是通过市场化改革的手段持续缓解新能源消纳的压力。但各地机制电价情况与纳入机制的电量情况目前尚不清晰，5 月 30 日之前或将迎来新能源抢装潮；增量项目机制电价需通过竞价决定，后续新能源投资积极性或将受到影响。3) **新能源收益不确定性提升，利好交易策略与预测服务。**短期内新能源投资积极性与投资节奏或在收益前景不清晰的背景下受到冲击。长期来看，新能源建投热情有望重新恢复。此外，新能源全部入市后市场交易成员趋于多元，交易情况和报价策略将趋于复杂，对电力交易策略和预测的要求有望持续提升，相关服务商有望持续受益。
- **月度板块及重点上市公司表现：**3 月电力及公用事业板块上涨 1.9%，表现优于大盘；3 月沪深 300 下跌 0.1%到 3887.3；涨幅前三的行业分别是有色金属(7.7%)、家用电器(4.3%)、煤炭(3.6%)。
- **月度电力需求情况分析：2025 年开年电力消费增速环比降幅明显。**2025 年 1~2 月，全社会用电同比增长 1.30%。**分行业：二、三产环比降幅明显，暖冬拖累居民用电：**2025 年 1~2 月，一、二、三产业用电量同比增速分别为 8.20%、0.90%、3.60%，居民用电量同比增长 0.10%。**分板块：高技术装备制造板块同比增速保持稳健，消费板块用电增速环比收窄。**分子行业看，高技术装备制造板块中用电量占比前三的为金属制品业、计算机通信设备制造业和电气机械制造业。消费板块中占比前三的为批发和零售业、交通运输、仓储及邮政业和房地产业。六大高耗能板块中占比前三的为电力热力生产及供应业、化学相关制造业和黑色金属冶炼及压延加工业。**分地区来看，**东部沿海省份用电量领先，西部省份用电增速领先。**弹性系数方面，**2024 年四季度电力消费弹性系数为 0.645。
- **月度电力生产情况分析：规上发电量同比下滑，火电发电量增速降幅**



明显。2025 年 1~2 月份，全国发电量下降 1.30%。分机组类型看，火电量同比下降 5.80%；水电电量同比增长 4.50%；核电电量同比上涨 7.70%；风电电量同比增长 10.40%；太阳能电量同比上涨 27.40%。**新增装机方面**，2025 年 1~2 月全国总新增装机 5453 万千瓦，其中新增火电装机 388 万千瓦，新增水电装机 191 万千瓦，新增风电装机 928 万千瓦，新增光伏装机 3974 万千瓦。**发电设备利用方面**，2025 年 1~2 月全国发电设备平均利用小时数 505 小时。其中，火电平均利用小时 691 小时；水电平均利用小时数 368 小时；核电平均利用小时数 1226 小时；风电平均利用小时数 363 小时；光伏平均利用小时数 166 小时。**煤炭库存情况、日耗情况及三峡出库情况方面**，内陆煤炭库存环比上升，日耗环比下降；沿海煤炭库存环比下降，日耗环比下降；三峡水位同比上升，环比下降。

- **月度电力市场数据分析：4 月代理购电均价同环比均下降。**4 月月度代理购电均价为 389.19 元/MWh，环比下降 0.58%，同比下降 4.69%。
- **行业新闻：**（1）中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于完善价格治理机制的意见》；（2）全国新能源消纳监测预警中心公布 2025 年 2 月各省级区域新能源并网消纳情况；（3）蒙西电力现货市场转入正式运行。
- **投资观点：**我们认为，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。虽然随着 2022 年火电装机核准潮逐步落地，电力供需矛盾趋于缓和，但部分经济较为发达的区域仍存在区域性供需缺口。在当前新能源装机持续快速增长，相关能源政策依然重点强调安全保供的态势下，煤电顶峰价值有望持续凸显。展望未来，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；容量电价机制正式出台明确煤电基石地位，电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广，因而在电力市场化改革的持续推进下，电价有望实现稳中上涨。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；同时煤电一体化企业依靠自有煤炭或高比例煤炭长协兑现的优势，有望在稳利润同时实现业绩增长。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：1）煤电一体化公司：新集能源、陕西能源、淮河能源等；2）全国性煤电龙头：国电电力、华能国际、华电国际等；3）电力供应偏紧的区域龙头：皖能电力、浙能电力、中能股份、粤电力 A等；3）水电运营商：长江电力、国投电力、川投能源、华能水电；4）设备制造商和灵活性改造有望受益标的：东方电气、青达环保、华光环能等。
- **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。

| | |
|----------------------------|----|
| 月度专题：“136”号文解读及后续影响分析..... | 6 |
| 月度板块及重点上市公司股价表现..... | 8 |
| 月度电力需求情况分析..... | 8 |
| 月度电力供应情况分析..... | 13 |
| 电力市场月度数据..... | 20 |
| 3月行业重要新闻..... | 21 |
| 投资策略及行业主要上市公司估值表..... | 22 |
| 风险因素..... | 23 |

| | |
|----------------------|----|
| 表 1：电力行业主要公司估值表..... | 22 |
|----------------------|----|

| | |
|--|----|
| 图 1：各行业板块表现（%，截止至 3 月 31 日）..... | 8 |
| 图 2：电力板块各重点上市公司表现（%，截止至 3 月 31 日）..... | 8 |
| 图 3：全社会分月用电量对比（亿千瓦时）..... | 9 |
| 图 4：全社会分月用电量同比增速对比（%）..... | 9 |
| 图 5：一产分月用电量同比增速情况（%）..... | 9 |
| 图 6：二产分月用电量同比增速情况（%）..... | 9 |
| 图 7：三产分月用电量同比增速情况（%）..... | 9 |
| 图 8：城乡居民分月用电量同比增速情况（%）..... | 9 |
| 图 9：制造业分月用电量同比增速情况（%）..... | 10 |
| 图 10：高技术装备制造业分月用电量同比增速情况（%）..... | 10 |
| 图 11：消费分月用电量同比增速情况（%）..... | 10 |
| 图 12：六大高耗能产业分月用电量同比增速情况（%）..... | 10 |
| 图 13：高技术装备子行业用电占比和新增贡献率（%）..... | 11 |
| 图 14：消费板块子行业用电占比和新增贡献率（%）..... | 11 |
| 图 15：六大高耗能板块子行业占比和新增贡献率（%）..... | 11 |
| 图 16：分地区 2025 年 1~2 月当月用电量及增速情况..... | 12 |
| 图 17：分地区 2025 年 1~2 月累计用电量及增速情况..... | 12 |
| 图 18：电力消费弹性系数情况..... | 12 |
| 图 19：全国发电量累计情况..... | 13 |
| 图 20：全国发电量分月情况..... | 13 |
| 图 21：火电发电量累计情况..... | 13 |
| 图 22：火电发电量分月情况..... | 13 |
| 图 23：水电发电量累计情况..... | 13 |
| 图 24：水电发电量分月情况..... | 13 |
| 图 25：核电发电量累计情况..... | 14 |
| 图 26：核电发电量分月情况..... | 14 |
| 图 27：风电发电量累计情况..... | 14 |
| 图 28：风电发电量分月情况..... | 14 |
| 图 29：太阳能发电量累计情况..... | 14 |
| 图 30：太阳能发电量分月情况..... | 14 |
| 图 31：分地区分月发电量及增速情况..... | 15 |
| 图 32：分地区累计发电量及增速情况..... | 15 |
| 图 33：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）..... | 16 |
| 图 34：沿海 8 省区日均耗煤变化情况（万吨）..... | 16 |
| 图 35：内陆 17 省区煤炭库存变化情况（万吨）..... | 16 |
| 图 36：沿海 8 省区煤炭库存变化情况（万吨）..... | 16 |
| 图 37：内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况（天）..... | 16 |
| 图 38：沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况（天）..... | 16 |
| 图 39：三峡出库量变化情况（立方米/秒）..... | 17 |
| 图 40：新增电源装机分月情况..... | 17 |
| 图 41：新增火电装机分月情况..... | 17 |
| 图 42：新增风电装机分月情况..... | 17 |
| 图 43：新增太阳能装机分月情况..... | 17 |
| 图 44：分地区 2025 年 1~2 月新增装机情况..... | 18 |

| | |
|--|----|
| 图 45: 分地区 2025 年 1~2 月累计新增装机情况 | 18 |
| 图 46: 发电设备平均利用小时数及同比情况 | 18 |
| 图 47: 火电发电设备平均利用小时数 | 18 |
| 图 48: 水电发电设备平均利用小时数 | 19 |
| 图 49: 核电发电设备平均利用小时数 | 19 |
| 图 50: 风电发电设备平均利用小时数 | 19 |
| 图 51: 光伏发电设备平均利用小时数 | 19 |
| 图 52: 电网公司月度代理购电价格情况 (全国平均, 元/MWh) | 20 |
| 图 53: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh) | 20 |
| 图 54: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh) | 20 |
| 图 55: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh) | 21 |
| 图 56: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh) | 21 |
| 图 57: 山东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh) | 21 |
| 图 58: 山东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh) | 21 |



月度专题：“136”号文解读及后续影响分析

事件：2025年2月9日，国家发改委发布《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》（发改价格〔2025〕136号）（下称“通知”），从政策端推动新能源全面入市参与交易，并设计相应的衔接机制“机制电价”，以维持存量项目收益水平。

1. 主要内容：新能源全面入市，“新老划断+机制电价”做好衔接

1) **全面入市：**通知明确表示，新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场，上网电价通过市场交易形成。新能源项目可报量报价参与交易，也可接受市场形成的价格。本次通知正式宣告新能源全面入市参与交易，告别过去“保量保价”的全额收购模式。2) **做好衔接：**为保障存量项目的合理收益，通知设立“新能源机制电价”作为保底机制，并以“新老划断”做好衔接：对2025年6月1日前投产的新能源存量项目以一定电量比例、以现行价格机制开展差价结算，保障存量项目的收益水平；2025年6月1日后投产的项目根据非水可再生消纳责任权重完成情况动态调整纳入机制的电量比例，且机制电价根据新投产项目竞价环节形成。

2. 政策解读：新能源入市有望缓解消纳压力，机制电价仍需静待各省细则落地

1) **入市进程有望缓解消纳压力：**新能源发展历经“全额保障消纳-小时数内保障消纳-全面入市”的发展过程。2007年《电网企业全额收购可再生能源电量监管办法》明确规定“电网企业应当全额收购其电网覆盖范围内可再生能源并网发电项目的上网电量”；2016年发布的《可再生能源发电全额保障性收购管理办法》将可再生能源发电量分为保障性收购电量部分和市场交易电量部分，并要求保障性收购电量部分按标杆上网电价收购；此次通知正式要求新能源全电量入市交易。同时，电网的新能源消纳约束也出现重大调整：2018年《清洁能源消纳行动计划（2018-2020年）》首次要求“到2020年时，风光发电利用率要高于95%”，但到2022年《关于加快建设全国统一电力市场体系的指导意见》即出现“鼓励新能源报量报价参与现货市场，对报价未中标电量不纳入弃风弃光电量考核”的消纳政策端豁免；2024年《2024—2025年节能降碳行动方案》提出“资源条件较好地区的新能源利用率可降低至90%”，正式宣告消纳红线出现首次放宽。我们认为新能源从保障消纳到全面入市的调整，其实质是通过市场化改革的手段持续缓解新能源消纳的压力。因市场报价、安全约束校核、电网阻塞等市场交易原因导致的弃风弃光不计入消纳范围，本质上是市场手段出清不经济不合理的消纳部分。随着新能源全面入市，新能源弃风弃光情况或将进一步持续，目前较为严重的消纳问题有望得到缓解。

2) **机制电价仍需静待各省细则落地，电量与电价均有调整可能。**通知要求“各地要在2025年底前出台并实施具体方案”，也即各地机制电价情况与纳入机制的电量情况目前尚不清晰。因存量项目可自主确定纳入电量比例，且机制电价与当前电价相同，收益率相对可靠，我们认为5月30日之前或将迎来新能源抢装潮；增量项目机制电价需通过竞价决定，后续新能源投资积极性或将受到影响。此外，未来各地机制电价电量的制定方向值得持续关注。以目前已存在类似差价合约机制的广西为例，2025年广西新能源政府授权合约价格为0.36元/千瓦时，同比降低2分/千瓦时。因而在机制电价与电量可能进行年度调节的背景下，存量项目的收益情况目前仍无法确定，仍需静待各省机制电价细则落地。

3. 未来展望：新能源收益不确定性提升，利好交易策略与预测服务

我们认为，新能源全面入市直接影响新能源项目收益的确定程度。即便存量项目存在机制电价衔接，但在机制电价与电量存在调整可能的情况下，项目收益情况仍无法明确。短期

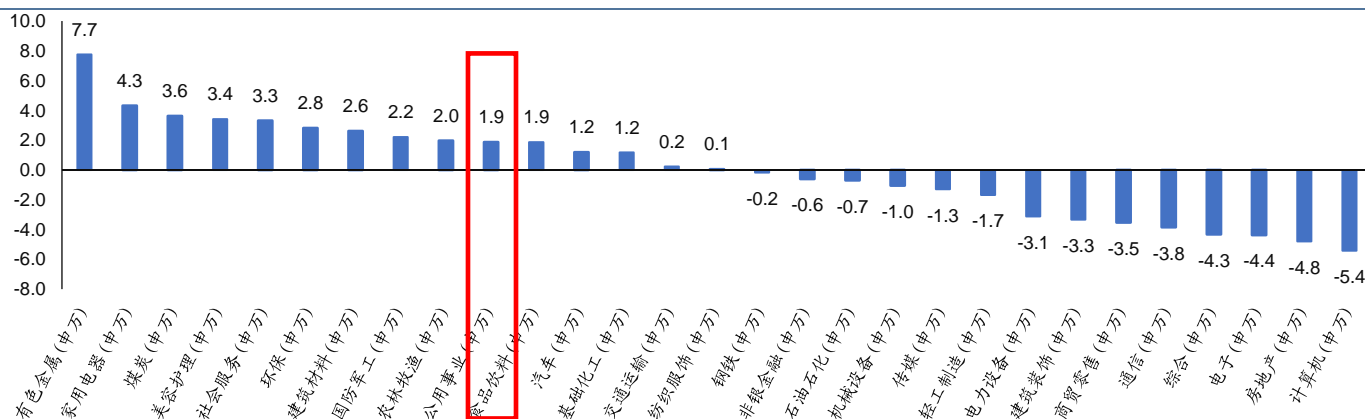
内新能源投资积极性与投资节奏或在收益前景不清晰的背景下受到冲击。长期来看，新能源建投热情有望在电力供需相对平稳，电价波动相对平缓的阶段重新恢复。

此外，新能源全部入市后市场交易成员趋于多元，交易情况和报价策略将趋于复杂，对电力交易策略和预测的要求有望持续提升，相关服务商有望持续受益。

月度板块及重点上市公司股价表现

3月电力及公用事业板块上涨1.9%，表现优于大盘；3月沪深300下跌0.1%到3887.3；涨幅前三的行业分别是有色金属(7.7%)、家用电器(4.3%)、煤炭(3.6%)。

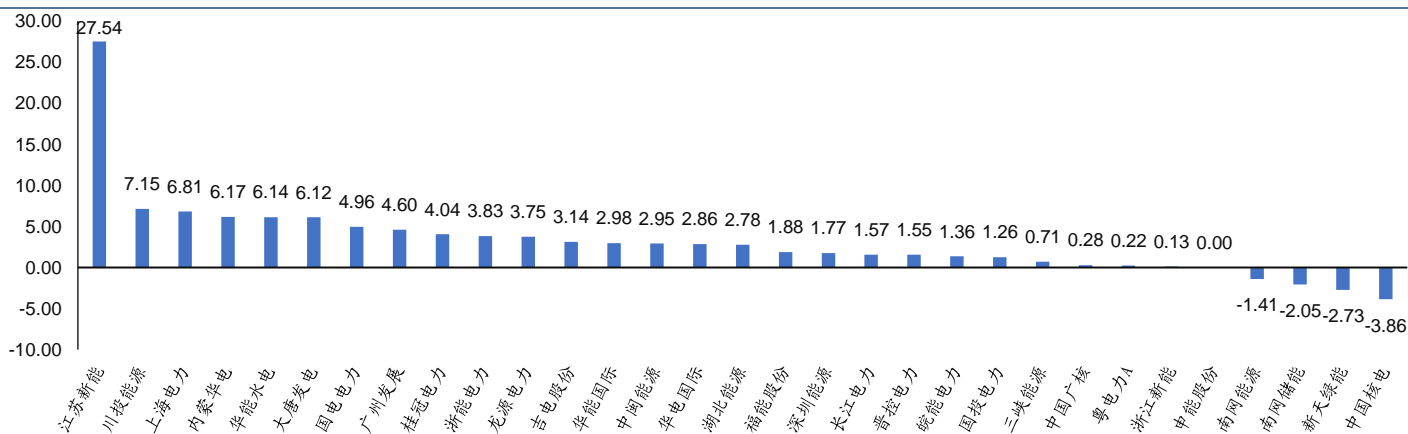
图1：各行业板块表现（%，截止至3月31日）



资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

3月电力板块重点上市公司中涨幅前三的分别为江苏新能(27.54%)、川投能源(7.15%)、上海电力(6.81%)。

图2：电力板块各重点上市公司表现（%，截止至3月31日）

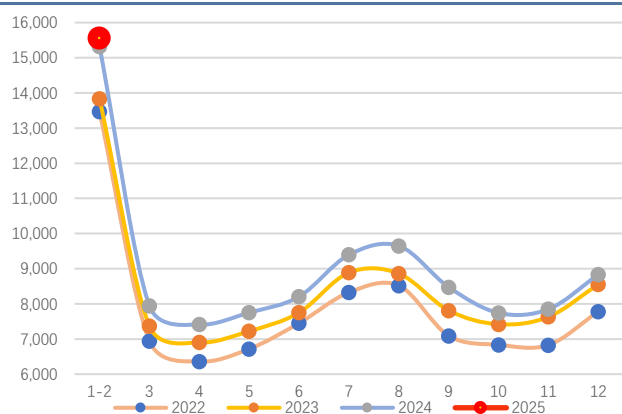


资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

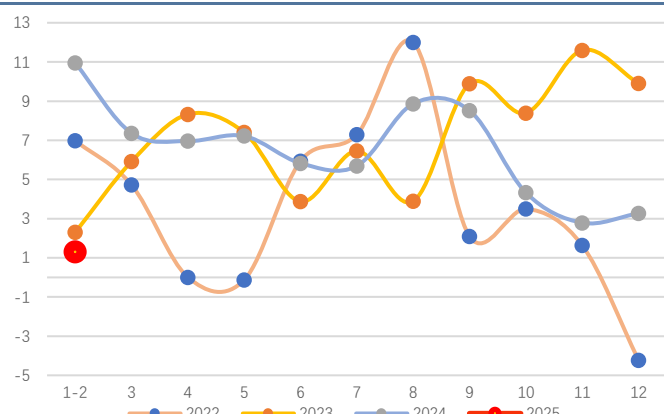
月度电力需求情况分析

1. 用电情况：2025年开年电力消费增速环比降幅明显

2025年1~2月份全社会分月用电量15564亿千瓦时，分月同比增长1.30%，涨幅较12月收窄1.97pct。2025年开年电力消费增速环比降幅明显。

图 3：全社会分月用电量对比（亿千瓦时）


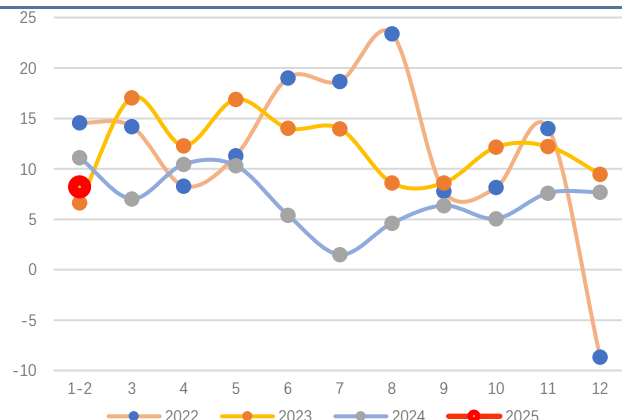
资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

图 4：全社会分月用电量同比增速对比（%）


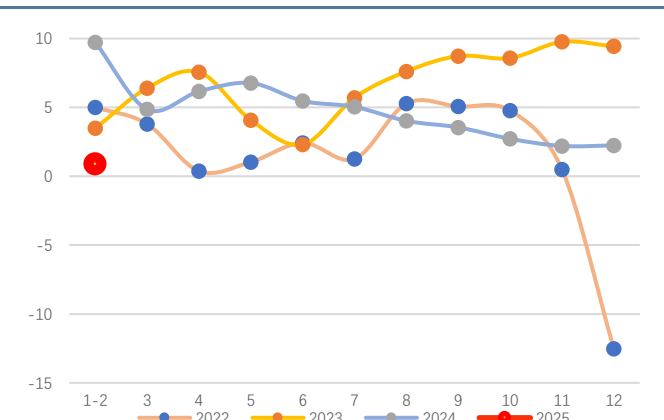
资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

2. 分行业：二三产环比降幅明显，暖冬拖累居民用电

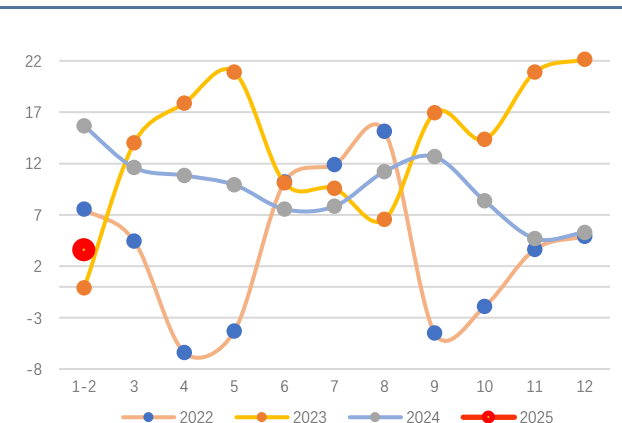
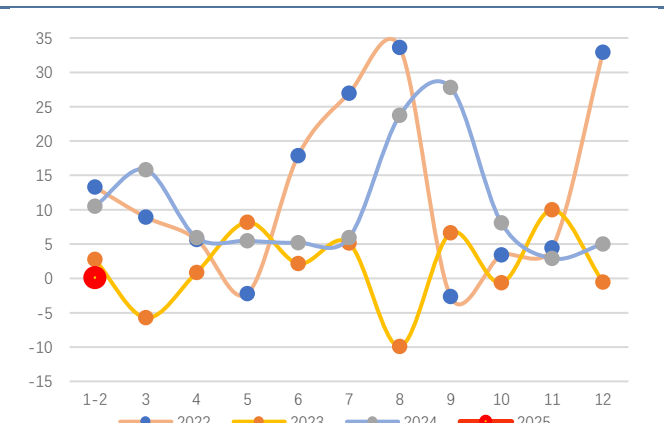
分行业来看，2025 年 1~2 月一、二、三产业和城乡居民生活用电量分别为 208、9636、2980、2740 亿千瓦时，同比变化 8.20%、0.90%、3.60%、0.10%（涨幅较 12 月变化 0.51pct、-1.34pct、-1.70pct 和 -4.91pct）。二三产环比降幅明显，暖冬拖累居民用电。

图 5：一产分月用电量同比增速情况（%）


资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

图 6：二产分月用电量同比增速情况（%）


资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

图 7：三产分月用电量同比增速情况（%）

图 8：城乡居民分月用电量同比增速情况（%）


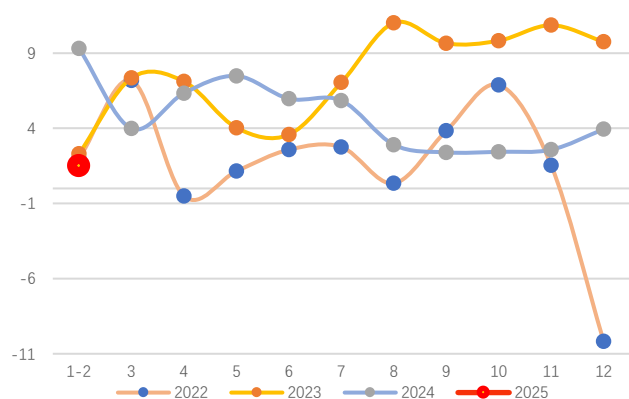
资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

2. 分行业：高技术装备制造板块同比增速保持稳健，消费板块用电增速有所收窄

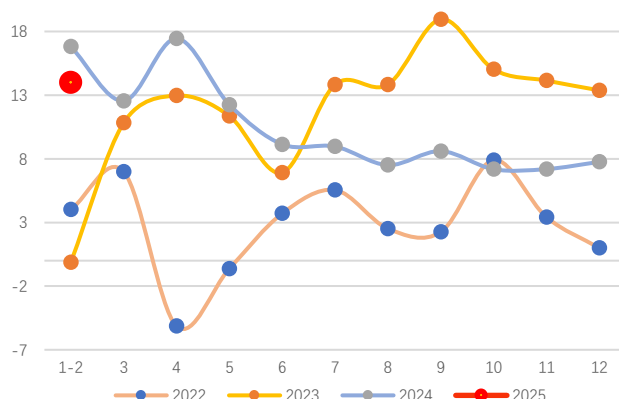
分板块来看，2025 年 1~2 月制造业板块增速环比出现收窄。其中，高技术装备制造板块（包含汽车制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业，医药制造业，金属制品业，通用设备制造业，专用设备制造业，电气机械和器材制造业，仪器仪表制造业，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业）电力消费同比增速保持稳定；消费板块（包含交通运输、仓储、邮政业，信息传输、软件和信息技术服务业，批发和零售业，住宿和餐饮业，金融业，房地产业）和电力消费增速环比有所收窄。

图 9：制造业分月用电量同比增速情况（%）



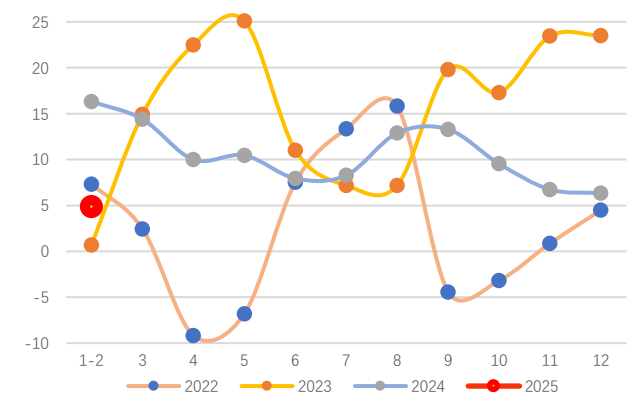
资料来源：IFind 同花顺，Wind，信达证券研发中心

图 10：高技术装备制造制造业分月用电量同比增速情况（%）



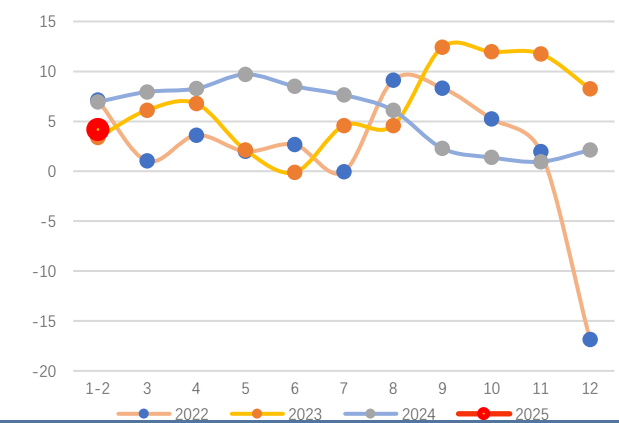
资料来源：IFind 同花顺，Wind，信达证券研发中心

图 11：消费分月用电量同比增速情况（%）



资料来源：IFind 同花顺，Wind，信达证券研发中心

图 12：六大高耗能产业分月用电量同比增速情况（%）

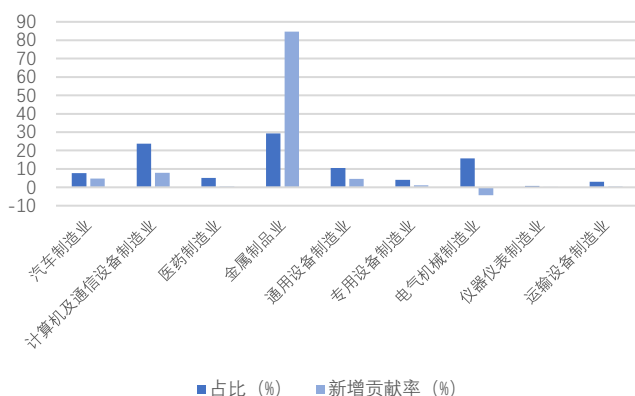


资料来源：IFind 同花顺，Wind，信达证券研发中心

分板块看，制造业板块用电量 6907.89 亿千瓦时，2025 年 1~2 月同比增长 1.50%（涨幅较 12 月收窄 2.44pct）；高技术装备制造板块用电量 1692.30 亿千瓦时，2025 年 1~2 月同比增长 14.00%（涨幅较 12 月扩大 6.24pct）；六大高耗能板块用电量 6246.01 亿千瓦时，2025 年 1~2 月同比增长 4.18%（涨幅较 12 月扩大 2.06pct）；消费板块用电量 1927.10 亿千瓦时，2025 年 1~2 月同比增长 4.86%（涨幅较 12 月收窄 1.48pct）。

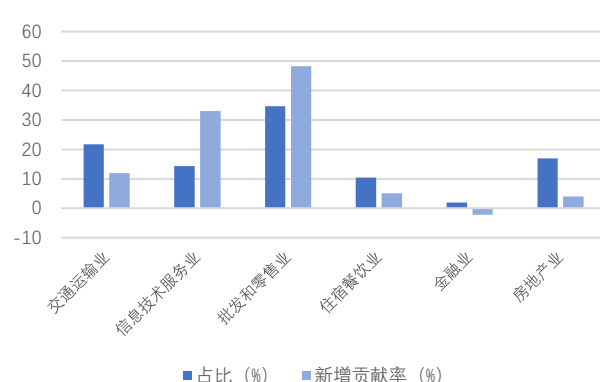
分子行业看，高技术装备制造板块中用电量占比前三的为金属制品业（29.31%）、计算机通信设备制造业（23.82%）和电气机械制造业（15.81%），新增用电贡献率排名前三的为金属制品业（84.69%）、计算机通信设备制造业（7.88%）和汽车制造业（4.81%）。消费板块中占比前三的为批发和零售业（34.69%）、交通运输、仓储及邮政业（21.69%）和房地产业（16.95%），新增用电贡献率排名前三的为批发和零售业（48.21%）、信息技术服务业（32.96%）和交通运输业（11.93%）。六大高耗能板块中占比前三的为电力热力生产及供应业（34.26%）、化学相关制造业（15.67%）和黑色金属冶炼及压延加工业（15.61%），新增用电贡献率排名前三的为电力热力供应业（83.88%）、化学相关制造业（14.73%）和有色金属加工业（15.36%）。

图 13：高技术装备子行业用电占比和新增贡献率（%）



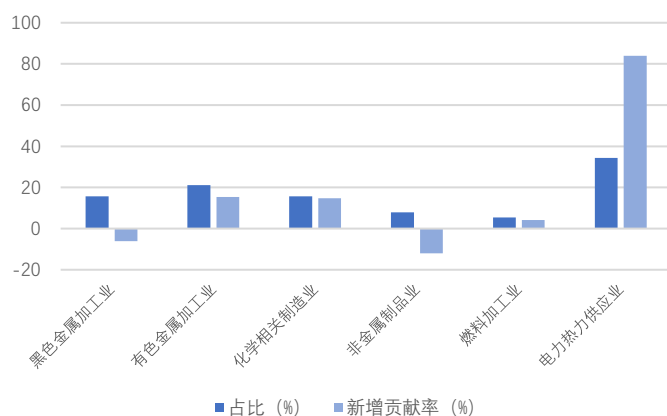
资料来源：IFind 同花顺，Wind，信达证券研发中心

图 14：消费板块子行业用电占比和新增贡献率（%）



资料来源：IFind 同花顺，Wind，信达证券研发中心

图 15：六大高耗能板块子行业占比和新增贡献率（%）



资料来源：IFind 同花顺，Wind，信达证券研发中心

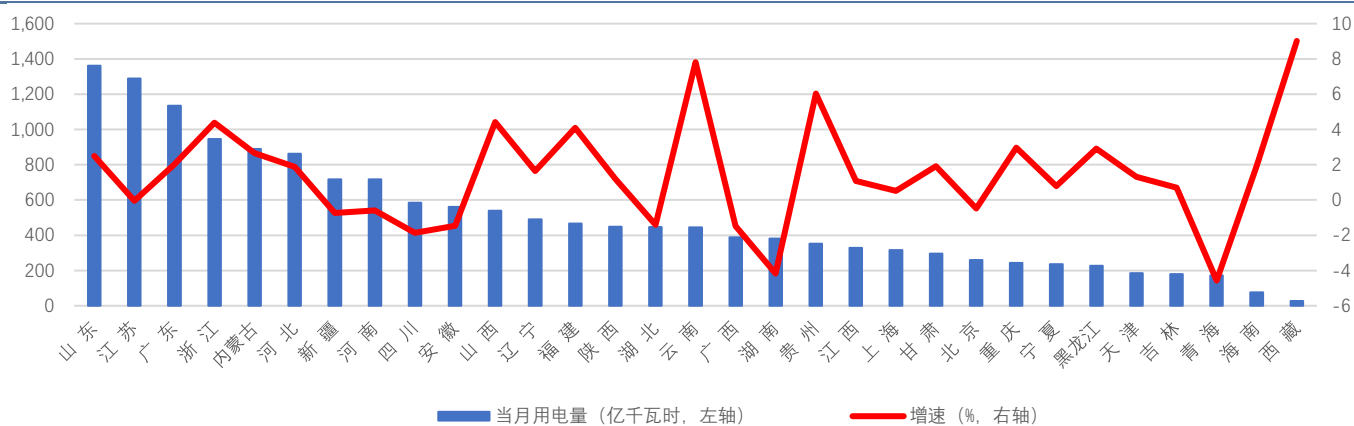
4. 分地区：东部沿海省份用电量领先，西部省份用电增速领先

分地区来看，2025 年 1~2 月全社会用电量排名前五的省份分别为山东（1362.23 千瓦时）、江苏（1288.56 千瓦时）、广东（1134.10 亿千瓦时）、浙江（946.18 千瓦时）、内蒙古（889.00），大部分为沿海省份。全社会用电量增速前五的省份分别为：西藏（9.02%）、云南（7.82%）、贵州（6.03%）、山西（4.42%）、浙江（4.38%）。增速前五省份多为

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 11

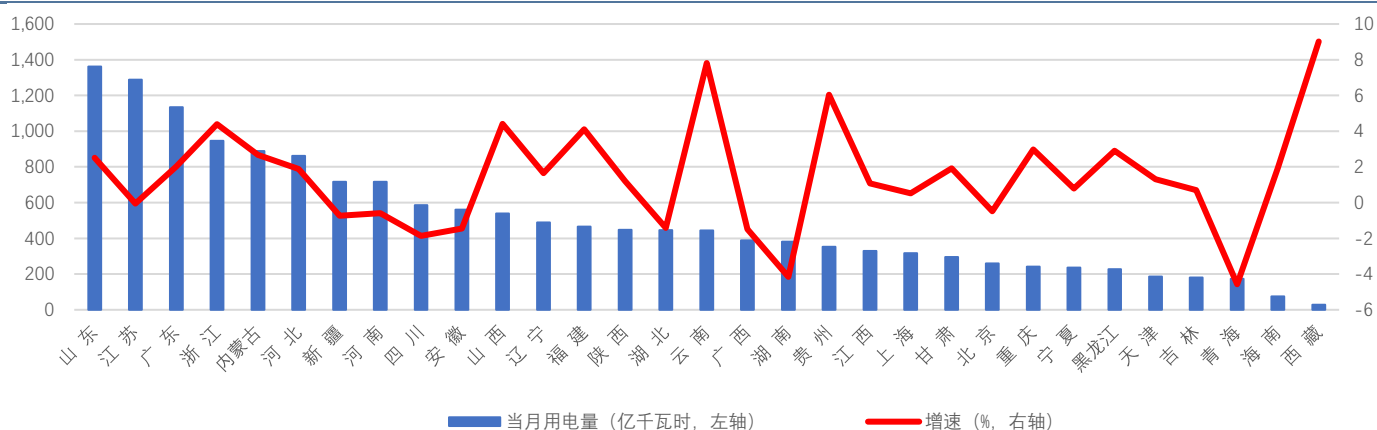
中西部省份。

图 16: 分地区 2025 年 1~2 月当月用电量及增速情况



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

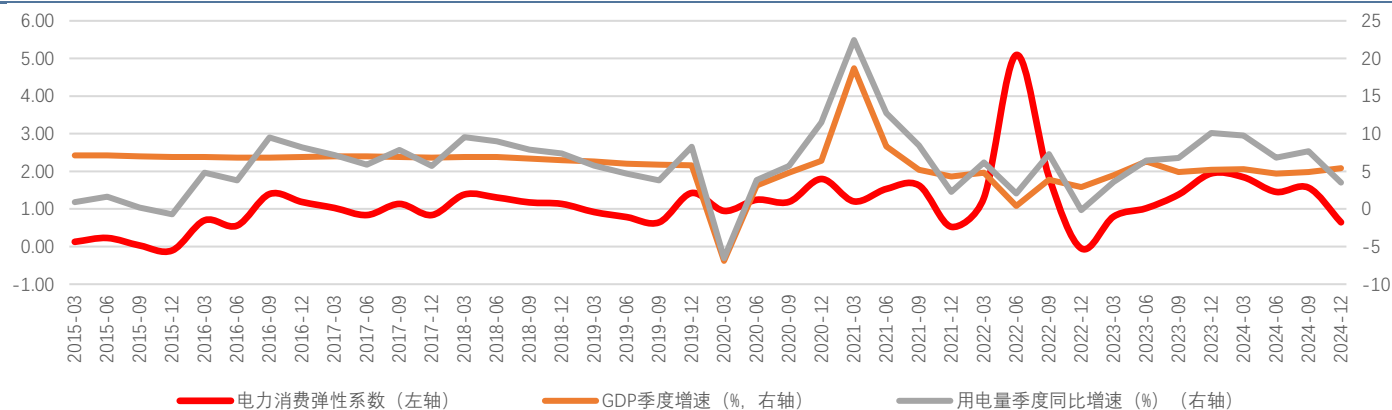
图 17: 分地区 2025 年 1~2 月累计用电量及增速情况



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

电力消费弹性系数方面, 2024 年四季度, 我国 GDP 增速 5.40%, 用电量增速 3.48%, 弹性系数为 0.645, 较上季下降 0.92。

图 18: 电力消费弹性系数情况

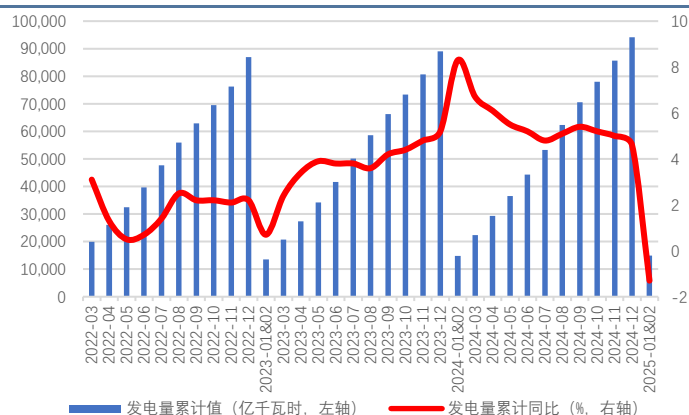


资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

月度电力供应情况分析

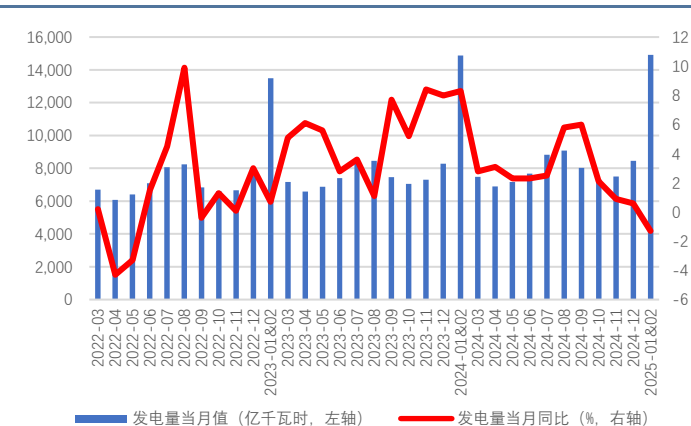
1. 发电情况：规上发电量同比下滑，火电发电量增速降幅明显。2025年1~2月，全社会发电量14921.00亿千瓦时，同比下降1.30%，涨幅较12月收窄5.90pct。分电源类型看，火电发电量10213.70亿千瓦时，同比下降5.80%，同比增速较12月收窄7.30pct；水电发电量1461.10亿千瓦时，同比增长4.50%，同比增速较12月收窄6.20pct；核电发电量745.60亿千瓦时，同比上涨7.70%，涨幅较12月扩大5.00pct；风电发电量1776.10亿千瓦时（6MW以上电站），同比增长10.40%，同比涨幅较12月收窄0.70pct；太阳能发电量724.10亿千瓦时（6MW以上电站），同比上涨27.40%，同比涨幅相较于12月收窄0.80pct。1~2月规上发电量同比下滑，火电发电量增速降幅明显。

图 19：全国发电量累计情况



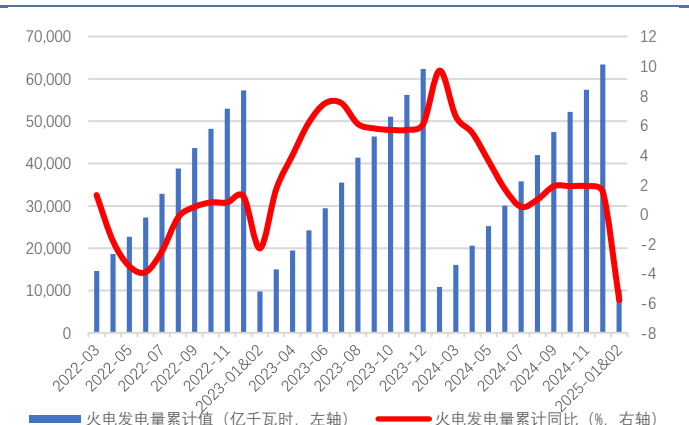
资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

图 20：全国发电量分月情况



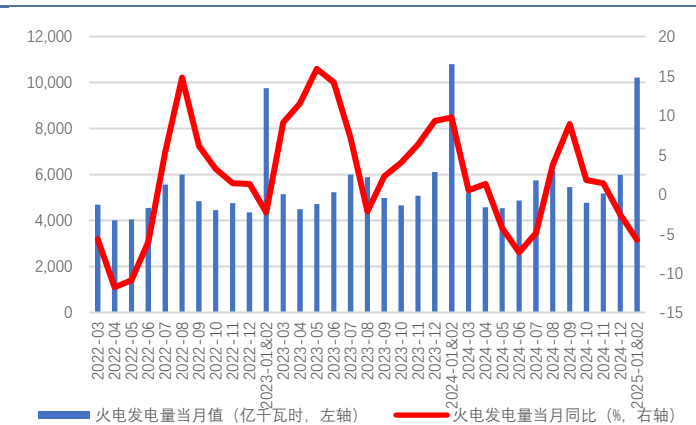
资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

图 21：火电发电量累计情况



资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

图 22：火电发电量分月情况



资料来源：IFind 同花顺，信达证券研发中心

图 23：水电发电量累计情况

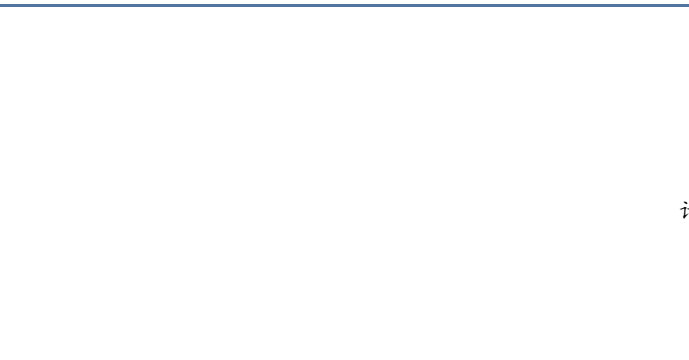
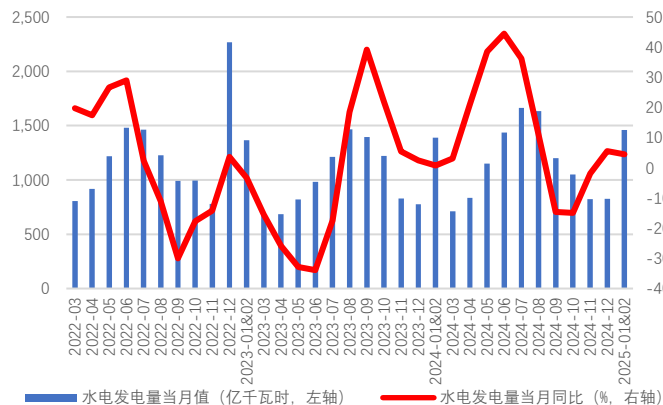


图 24：水电发电量分月情况



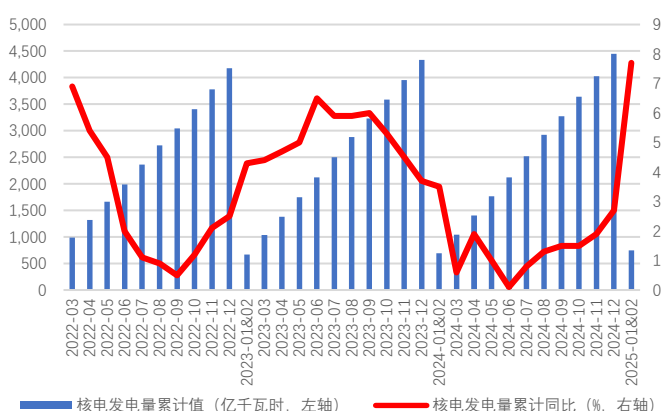


资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心



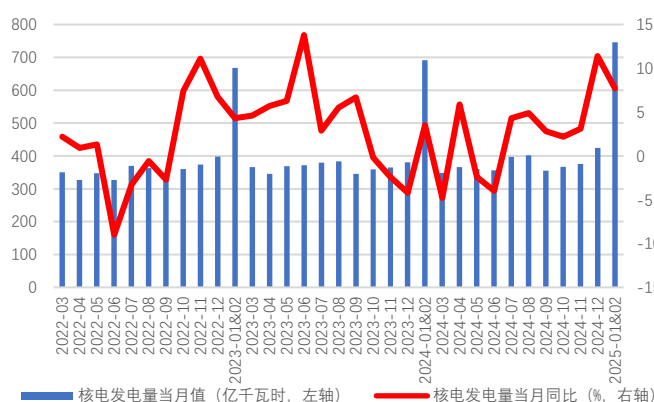
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 25: 核电发电量累计情况



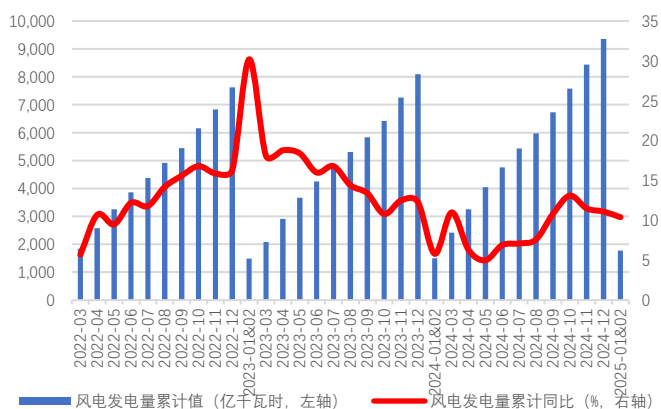
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 26: 核电发电量分月情况



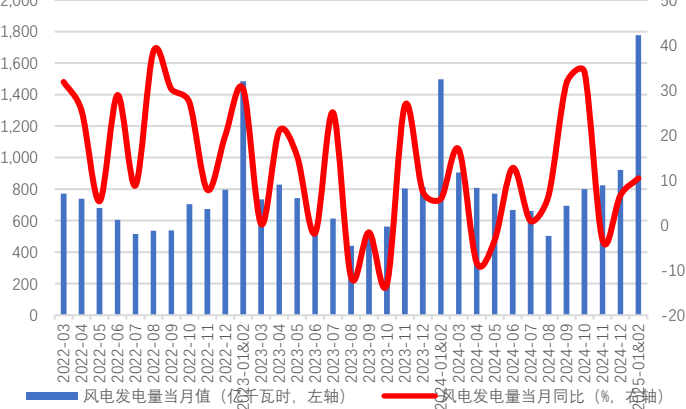
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 27: 风电发电量累计情况



资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 28: 风电发电量分月情况



资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 29: 太阳能发电量累计情况

图 30: 太阳能发电量分月情况

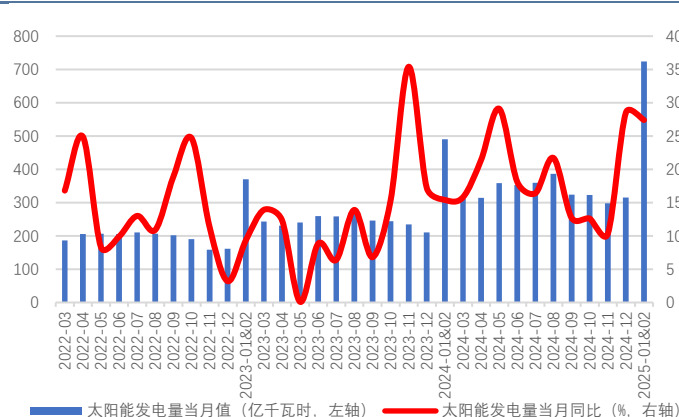
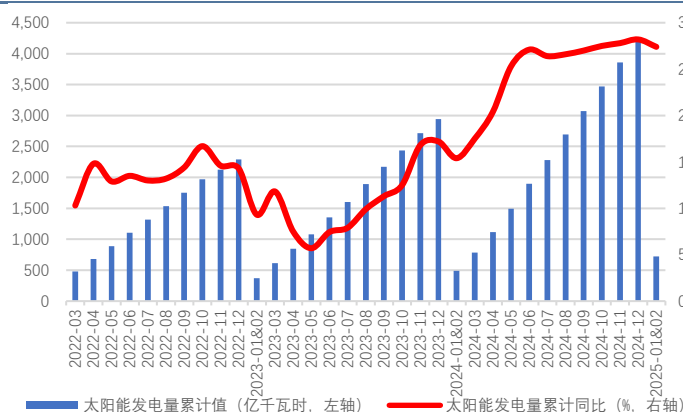


图 31: 分地区分月发电量及增速情况

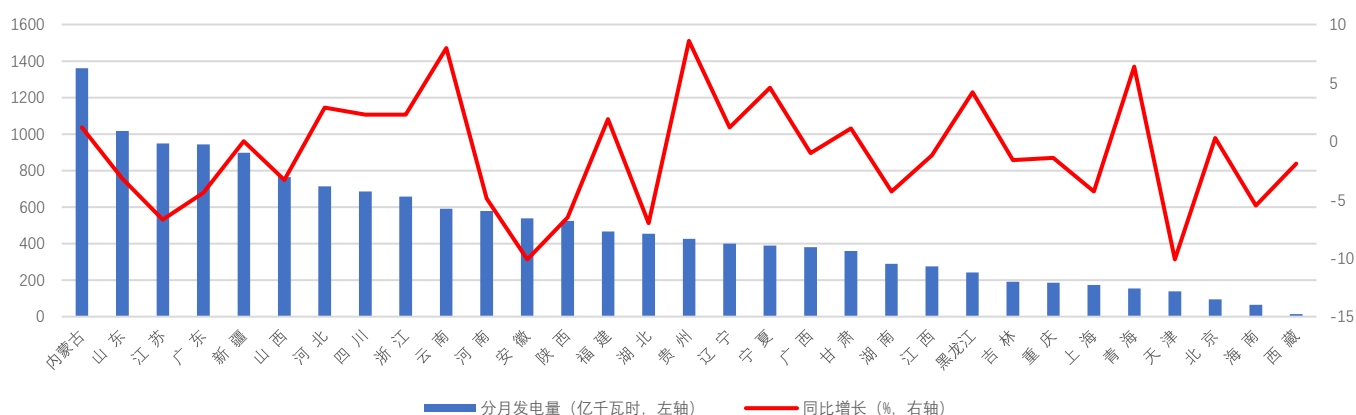
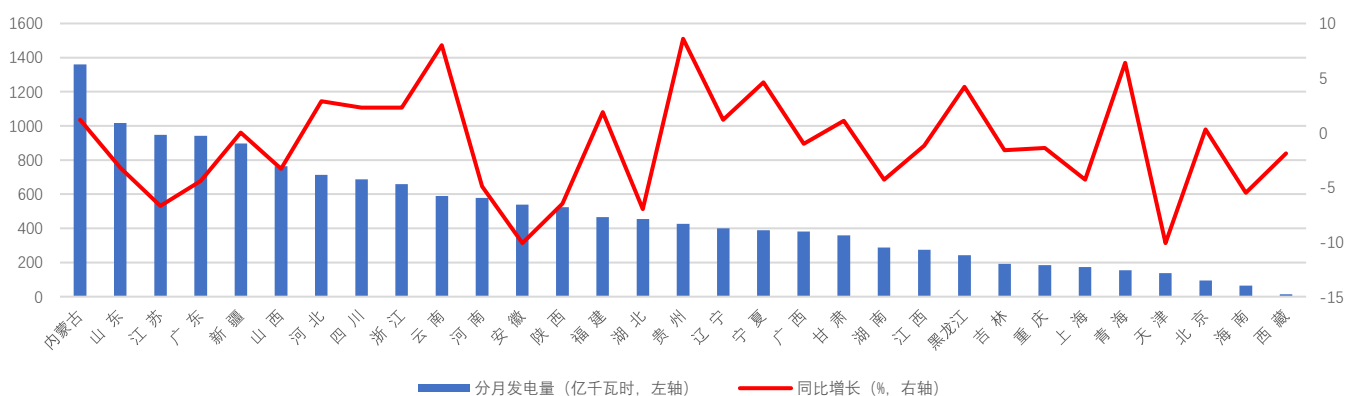


图 32: 分地区累计发电量及增速情况

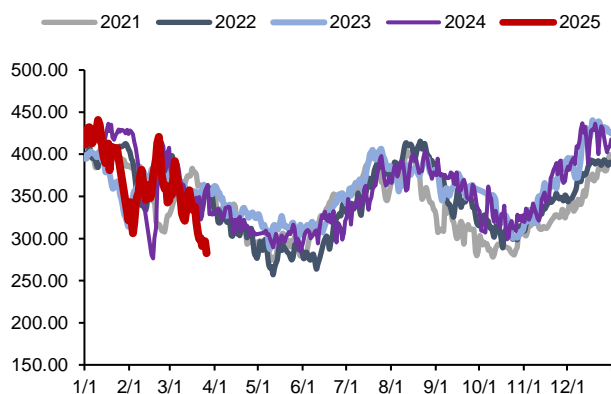


截至 3 月 26 日，内陆 17 省煤炭库存 7740.6 万吨，较上周增加 143.1 万吨，周环比上升 1.88%；内陆 17 省电厂日耗为 282.6 万吨，较上周下降 37.5 万吨/日，周环比下降 11.72%；可用天数为 27.4 天，较上周增加 3.7 天。

截至 3 月 27 日，沿海 8 省煤炭库存 3273.7 万吨，较上周下降 9.2 万吨，周环比下降 0.28%；沿海 8 省电厂日耗为 184.4 万吨，较上周下降 7.6 万吨/日，周环比下降 3.96%；可用天数

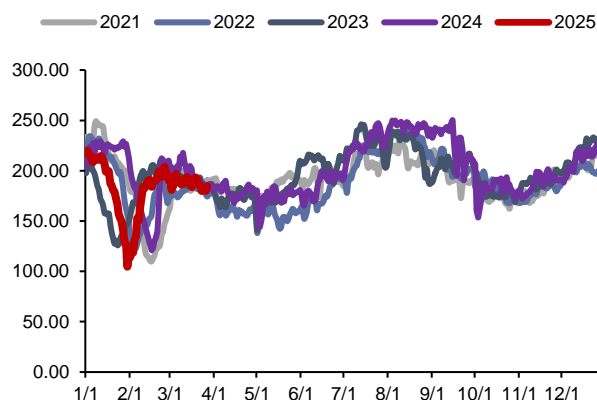
为 17.8 天，较上周增加 0.7 天。

图 33: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



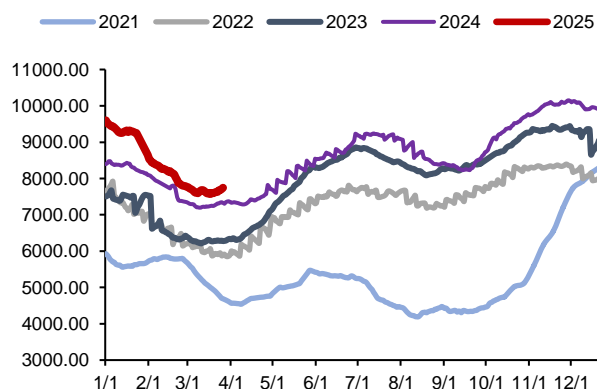
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 34: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



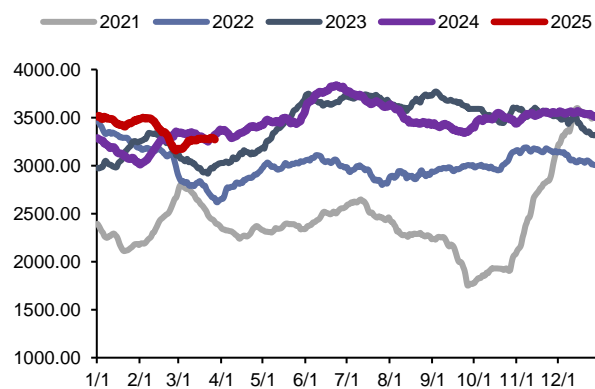
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 35: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)



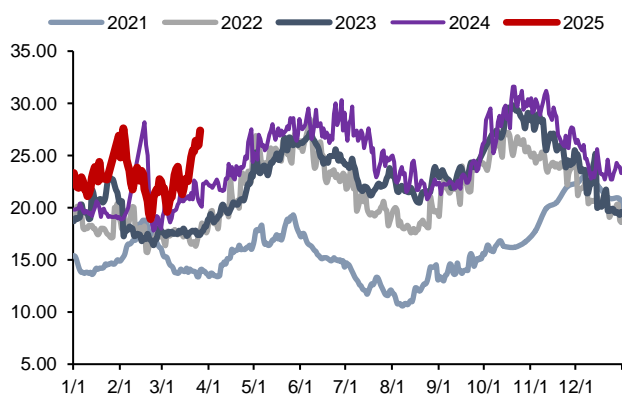
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 36: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)



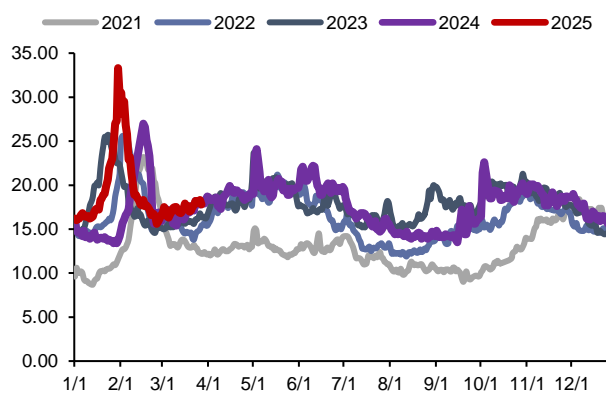
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 37: 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

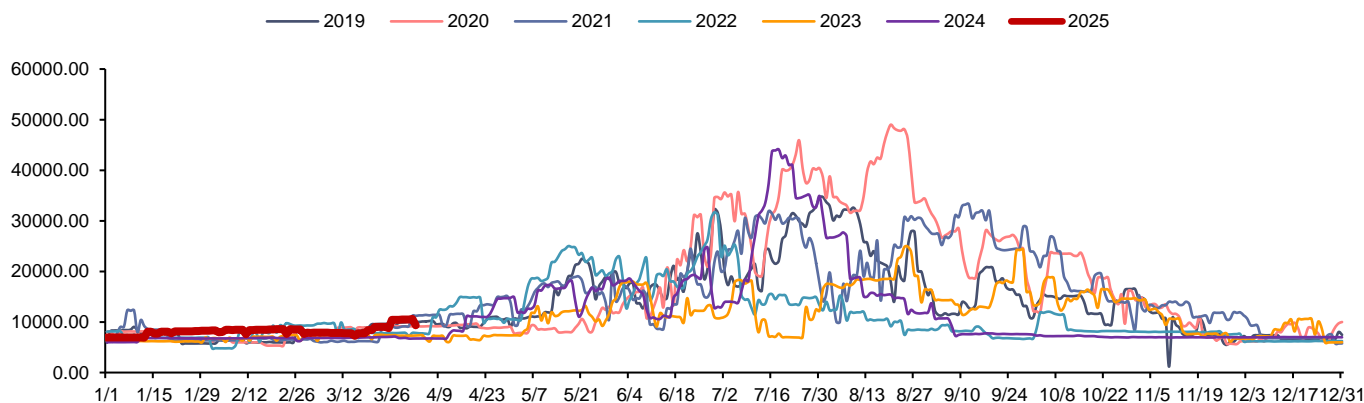
图 38: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

截至 4 月 2 日, 三峡出库流量 9320 立方米/秒, 同比上升 38.48%, 周环比下降 10.38%。

图 39: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)

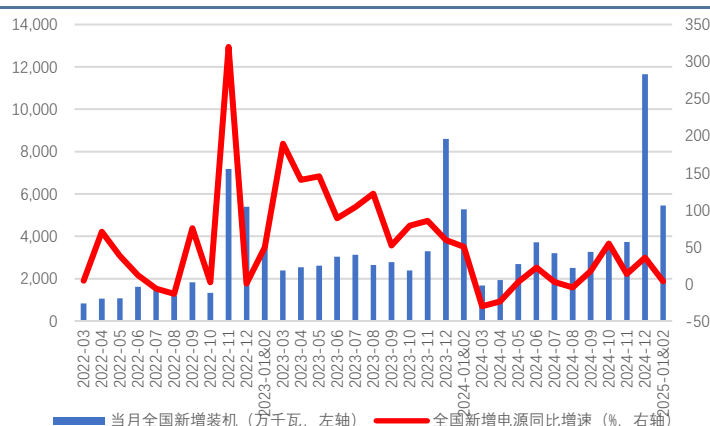


资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

2. 新增发电设备情况分析: 火电装机增速放缓, 光伏装机持续高增

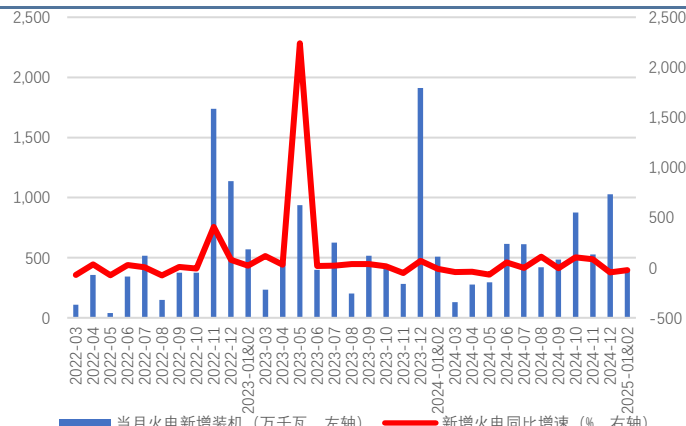
分电源看, 2025 年 1~2 月全国总新增装机 5453 万千瓦, 其中新增火电装机 388 万千瓦, 新增水电装机 191 万千瓦, 新增核电装机 0 万千瓦, 新增风电装机 928 万千瓦, 新增光伏装机 3974 万千瓦。新增装机中, 火电装机增速同比变化-23.62%, 风电装机同比变化-6.17%, 光伏装机同比变化 7.49%。

图 40: 新增电源装机分月情况



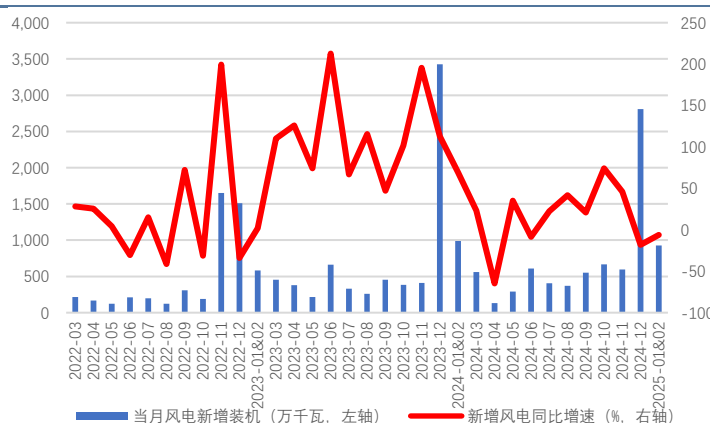
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 41: 新增火电装机分月情况



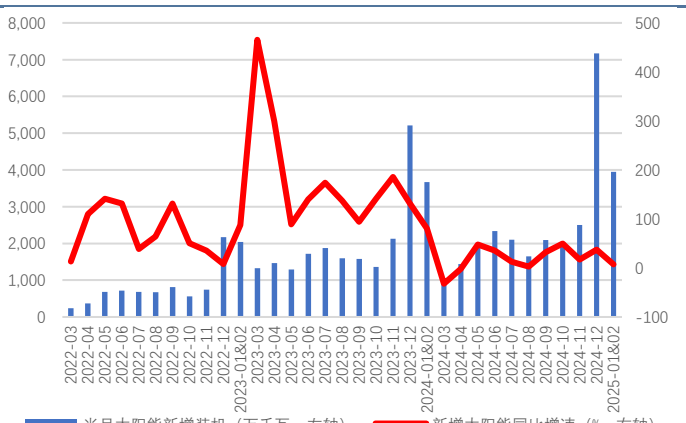
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 42: 新增风电装机分月情况



资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

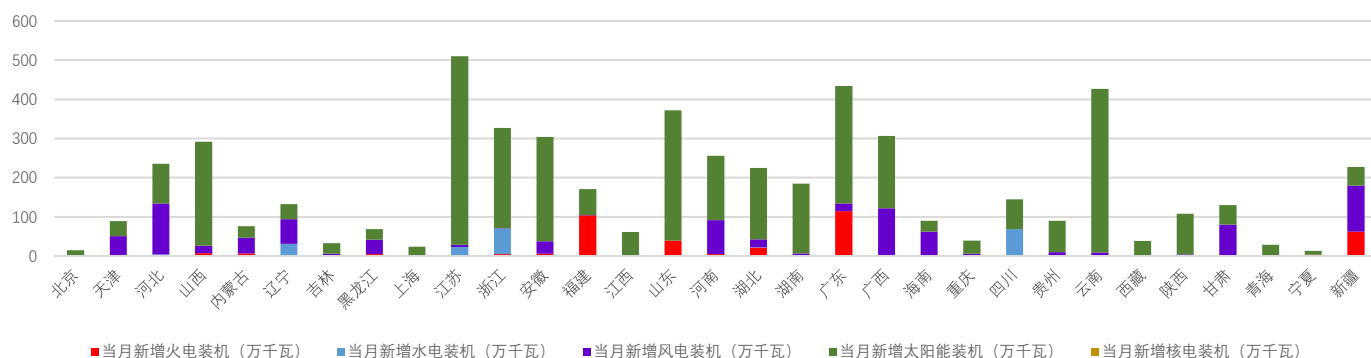
图 43: 新增太阳能装机分月情况



资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

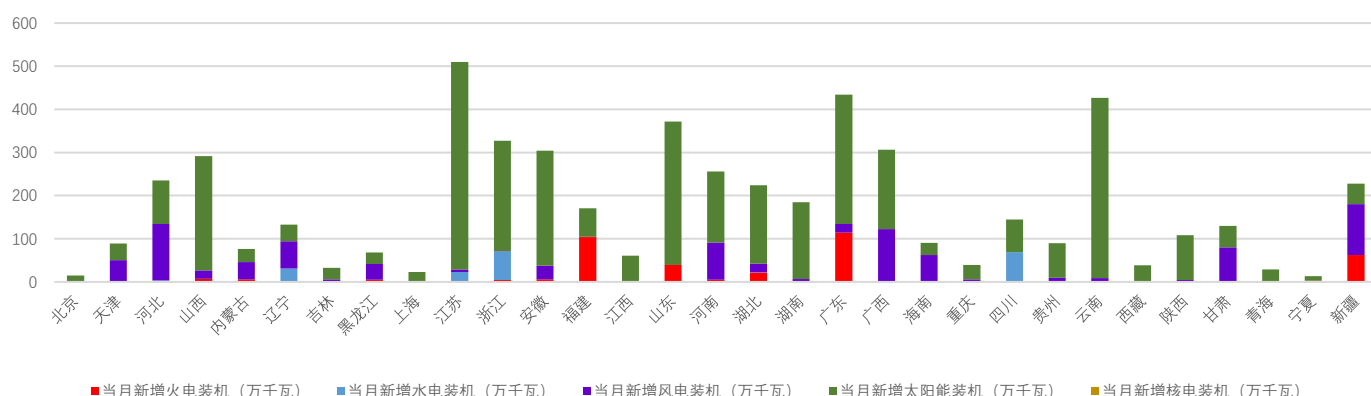
分地区看，2025 年 1~2 月新增火电装机排名前三的省份为广东（115 万千瓦）、福建（104 万千瓦）、新疆（63 万千瓦）；新增水电装机排名前三的省份为四川（69 万千瓦）、浙江（66 万千瓦）、辽宁（30 万千瓦）；新增风电装机排名前三的省份为河北（130 万千瓦）、广西（120 万千瓦）、新疆（118 万千瓦）；新增光伏装机排名前三的省份为江苏（481 万千瓦）、云南（418 万千瓦）、山东（332 万千瓦）。

图 44：分地区 2025 年 1~2 月新增装机情况



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 45：分地区 2025 年 1~2 月累计新增装机情况



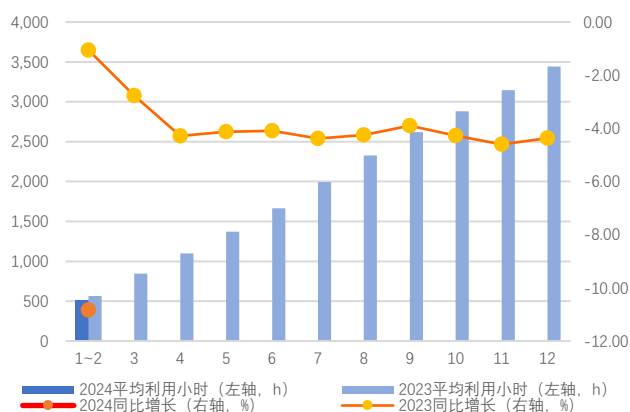
资料来源：Wind，信达证券研发中心

3. 月度发电设备利用情况分析：利用小时数全面收窄，火电降幅明显

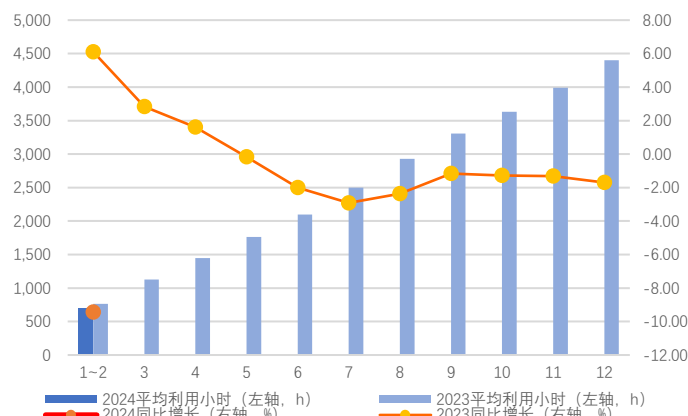
2025 年 1~2 月全国发电设备平均利用小时数 505 小时，同比降低 10.83%。其中，火电平均利用小时 691 小时，同比下降 9.44%；水电平均利用小时数 368 小时，同比下降 0.27%；核电平均利用小时数 1226 小时，同比上升 0.82%；风电平均利用小时数 363 小时，同比降低 2.68%；光伏平均利用小时数 166 小时，同比下降 1.19%。

图 46：发电设备平均利用小时数及同比情况

图 47：火电发电设备平均利用小时数

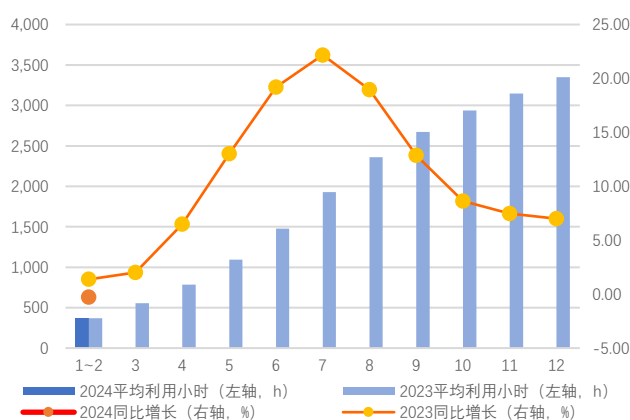


资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心



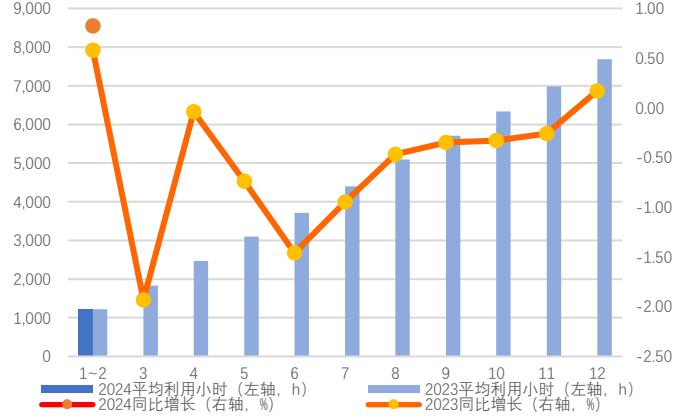
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 48: 水电发电设备平均利用小时数



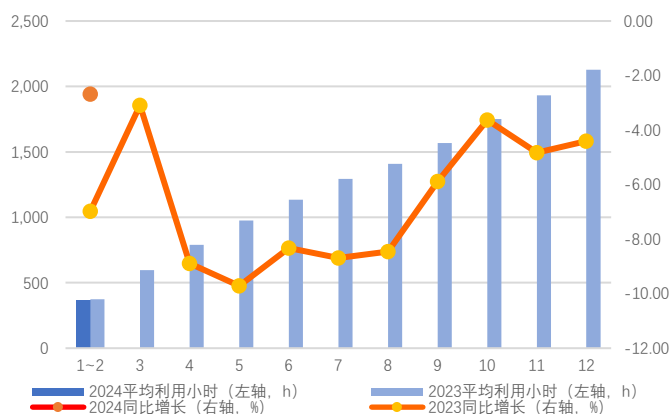
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 49: 核电发电设备平均利用小时数



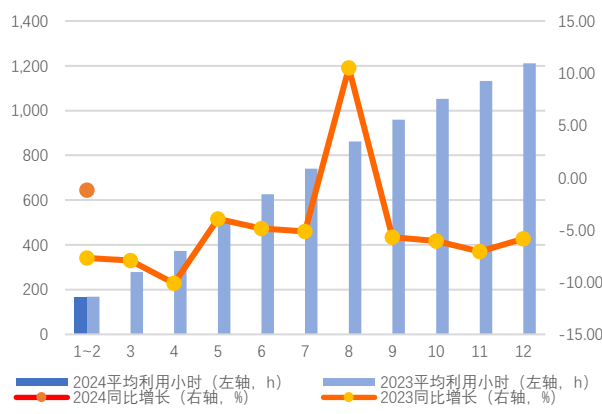
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 50: 风电发电设备平均利用小时数



资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

图 51: 光伏发电设备平均利用小时数



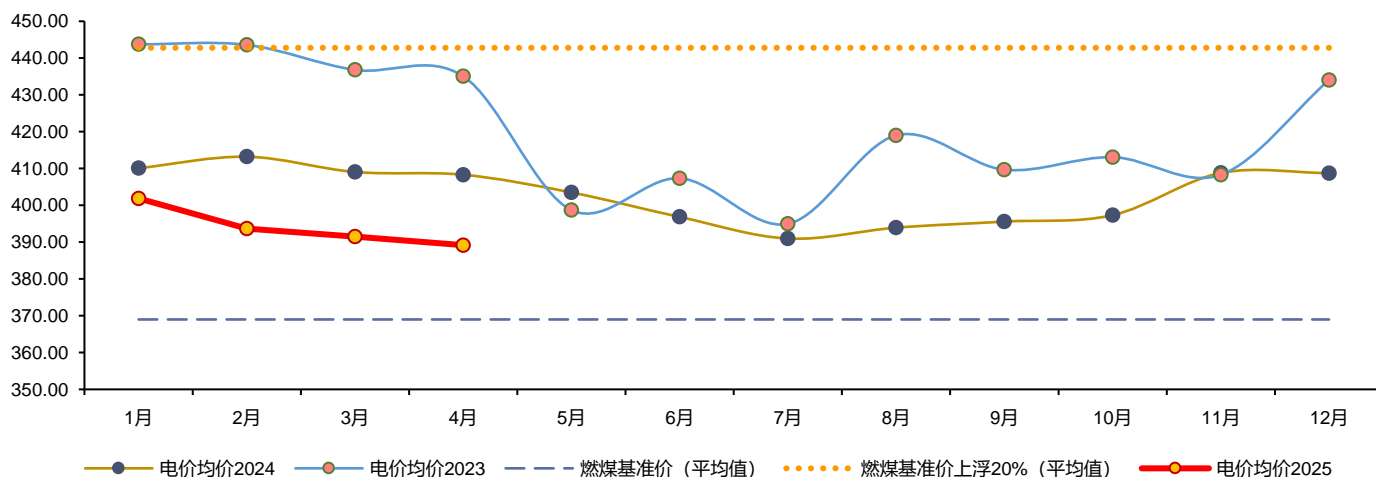
资料来源: IFind 同花顺, 信达证券研发中心

电力市场月度数据

1. 电网月度代理购电价格：4月代理购电均价同环比均下降

4月，全国平均的电网公司月度代理购电价格为 389.19 元/MWh，相较燃煤基准价上浮 5.47%；代理购电价格环比下降 0.58%，同比下降 4.69%。

图 52：电网公司月度代理购电价格情况（全国平均，元/MWh）



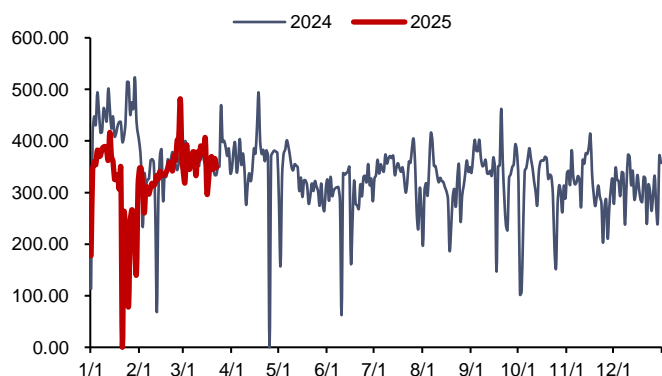
资料来源：北极星电力网，信达证券研发中心

2. 广东电力市场：4月月度交易价格环比持平，3月现货市场电价环比有所上升

4月，广东电力市场月度中长期交易均价为 377.75 元/MWh，相比燃煤基准电价 463 元/MWh 下浮 18.41%，环比上月持平。其中，双边协商交易均价 378.06 元/MWh，集中竞价均价为 372.00 元/MWh。

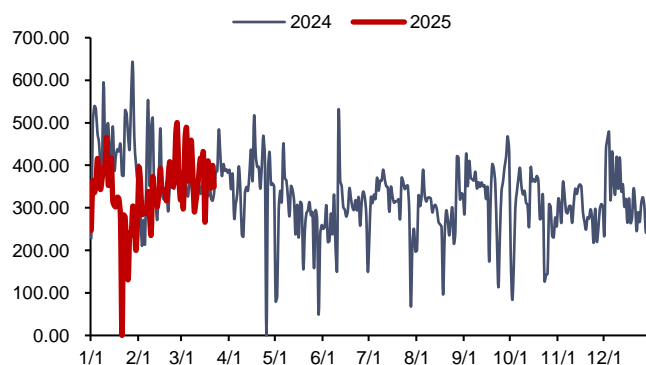
截至3月22日，广东电力市场3月日前现货交易均价为 357.81 元/MWh，环比上升 8.81%；实时现货交易均价为 376.27/MWh，环比上升 11.73%。

图 53：广东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）



资料来源：电查查，信达证券研发中心

图 54：广东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）



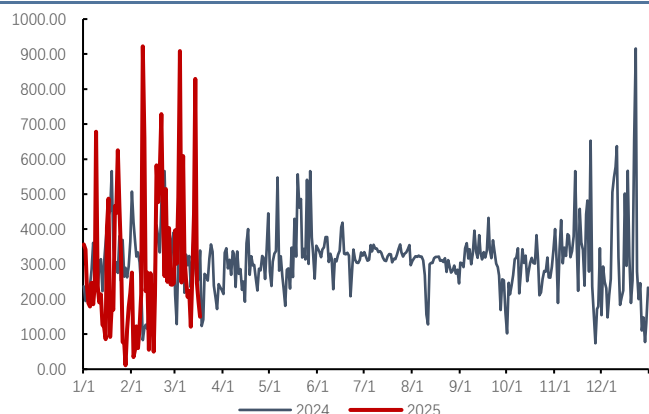
资料来源：电查查，信达证券研发中心

3. 山西电力市场：3月现货交易价格环比持续回升

截止至3月29日，山西电力市场3月日前现货交易均价为 366.53 元/MWh，环比上升

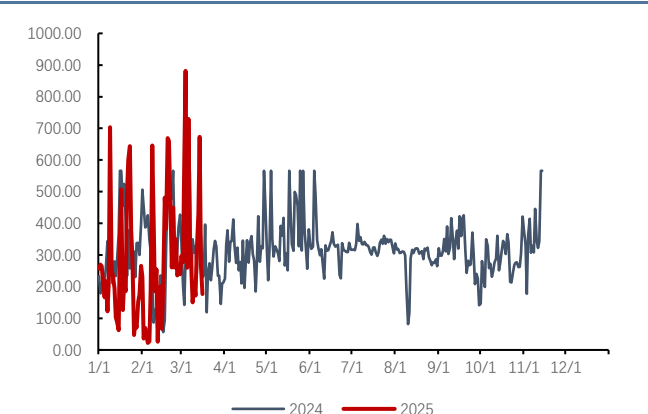
23.53%；实时现货交易均价为 379.08 元/MWh，环比上升 44.56%。

图 55：山西电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）



资料来源：电查查，信达证券研发中心

图 56：山西电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）

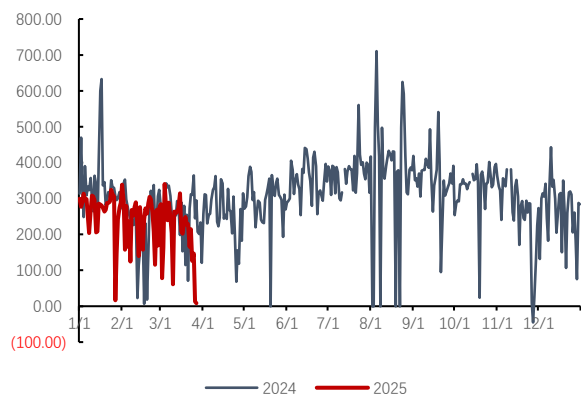


资料来源：电查查，信达证券研发中心

4. 山东电力市场：3 月现货均价持续下降

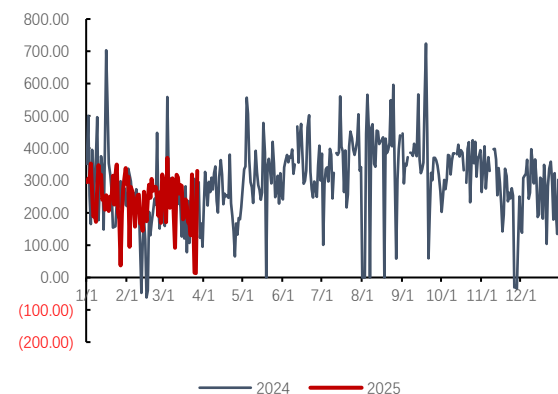
截止至 3 月 27 日，山东电力市场 3 月日前现货交易均价为 210.25 元/MWh，环比下降 11.53%；实时现货交易均价为 221.57 元/MWh，环比下降 6.16%。

图 57：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 58：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

3 月行业重要新闻

（1）中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于完善价格治理机制的意见》：

4 月 2 日，中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于完善价格治理机制的意见》，其中重点提到深化电价市场化改革。分品种、有节奏推进各类电源上网电价市场化改革，稳妥有序推动电能量价格、容量价格和辅助服务价格由市场形成，探索建立促进改革平稳推进的配套制度。健全跨省跨区送电市场化价格形成机制。加快完善电网代理购电制度，推动更多工商业用户直接参与市场交易。（资料来源：环球网，中国证券报）

（2）全国新能源消纳监测预警中心公布 2025 年 2 月各省级区域新能源并网消纳情况：

4 月 2 日，全国新能源消纳监测预警中心公布 2025 年 2 月各省级区域新能源并网消纳情况。全国 2 月全国风电利用率为 92.9%，光伏发电利用率为 93.4%。其中，北京、河北、山东、蒙西、西藏等 6 省市区风电利用率不足 90%；河北、蒙西、蒙东、黑龙江、陕西、甘肃、青海、西藏等 8 地区光伏发电利用率不足 90%。（资料来源：全国新能源消纳监测预警中心）

（3）蒙西电力现货市场转入正式运行

近日，蒙西电力市场改革迎来开门红，内蒙古自治区能源局、国家能源局华北监管局、内蒙古自治区发展改革委联合印发了《关于蒙西电力现货市场由试运行转入正式运行的通知》，正式宣布蒙西电力现货市场在经过 32 个月的连续结算试运行后，于 2 月 24 日转入正式运行，成为我国第 5 个转入正式运行的电力现货市场。（资料来源：北极星售电网，内蒙古自治区能源局，华北能监局）。

投资策略及行业主要上市公司估值表

我们认为，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。虽然随着 2022 年火电装机核准潮逐步落地，电力供需矛盾趋于缓和，但部分经济较为发达的区域仍存在区域性供需缺口。在当前新能源装机持续快速增长，相关能源政策依然重点强调安全保供的态势下，煤电顶峰价值有望持续凸显。展望未来，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；容量电价机制正式出台明确煤电基石地位，电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广，因而在电力市场化改革的持续推进下，电价有望实现稳中上涨。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；同时煤电一体化企业依靠自有煤炭或高比例煤炭长协兑现的优势，有望在稳利润同时实现业绩增长。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：1）煤电一体化公司：新集能源、陕西能源、淮河能源等；2）全国性煤电龙头：国电电力、华能国际、华电国际等；3）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；3）水电运营商：长江电力、国投电力、川投能源、华能水电；4）设备制造商和灵活性改造有望受益标的：东方电气、青达环保、华光环能等。

表 1：电力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 | | | |
|--------------------|------|------------|---------|-------|-------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2023A | 2024A/E | 2025E | 2026E | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 华能国际 | 7.10 | 8446 | 10135 | 12753 | 13126 | 0.54 | 0.65 | 0.81 | 0.84 | 12.11 | 11.00 | 8.74 | 8.49 |
| 国电电力 [#] | 4.57 | 5609 | 9204 | 9096 | 9997 | 0.31 | 0.52 | 0.51 | 0.56 | 15.84 | 8.79 | 8.96 | 8.16 |
| 华电国际 | 5.61 | 4522 | 5703 | 7036 | 7359 | 0.44 | 0.56 | 0.69 | 0.72 | 10.87 | 10.06 | 8.15 | 7.80 |
| 大唐发电 | 2.98 | 1365 | 4506 | 5729 | 6234 | 0.07 | 0.24 | 0.31 | 0.34 | 26.96 | 12.24 | 9.63 | 8.85 |
| 浙能电力 | 5.79 | 6520 | 7727 | 8426 | 9194 | 0.49 | 0.58 | 0.63 | 0.69 | 9.48 | 10.05 | 9.21 | 8.44 |
| 湖北能源 | 4.91 | 1749 | 2598 | 2806 | 3093 | 0.27 | 0.40 | 0.43 | 0.47 | 15.78 | 12.32 | 11.41 | 10.35 |
| 申能股份 | 9.26 | 3459 | 3994 | 4217 | 4481 | 0.71 | 0.82 | 0.86 | 0.92 | 9.08 | 11.35 | 10.75 | 10.12 |
| 上海电力 | 9.25 | 1593 | 2914 | 3163 | 3078 | 0.57 | 1.03 | 1.12 | 1.09 | 14.96 | 8.94 | 8.24 | 8.46 |
| 内蒙华电 | 4.06 | 2005 | 2525 | 2843 | 3120 | 0.31 | 0.39 | 0.44 | 0.48 | 12.70 | 10.49 | 9.32 | 8.49 |
| 广州发展 | 6.51 | 1638 | 1805 | 2077 | 2283 | 0.47 | 0.51 | 0.59 | 0.65 | 11.50 | 12.65 | 10.99 | 10.00 |
| 粤电力 A [#] | 4.68 | 975 | 964 | 878 | 1149 | 0.19 | 0.18 | 0.17 | 0.22 | 27.85 | 26.00 | 27.53 | 21.27 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|------|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|--------|-------|-------|-------|
| 水电板块 | 皖能电力 [#] | 7.72 | 1430 | 2067 | 2228 | 2380 | 0.63 | 0.91 | 0.98 | 1.05 | 9.93 | 8.47 | 7.85 | 7.35 |
| | 长江电力 | 28.40 | 27239 | 33126 | 34970 | 36525 | 1.11 | 1.35 | 1.43 | 1.49 | 20.97 | 20.98 | 19.87 | 19.03 |
| | 华能水电 | 9.36 | 7638 | 8344 | 9219 | 9977 | 0.42 | 0.46 | 0.51 | 0.55 | 20.34 | 20.19 | 18.27 | 16.89 |
| | 国投电力 [#] | 14.86 | 6705 | 8385 | 9274 | 9836 | 0.90 | 1.12 | 1.24 | 1.32 | 16.95 | 16.51 | 13.27 | 11.98 |
| | 川投能源 | 16.70 | 4400 | 5047 | 5433 | 5768 | 0.96 | 1.10 | 1.19 | 1.26 | 15.74 | 15.15 | 14.08 | 13.26 |
| | 桂冠电力 | 6.56 | 1226 | 2407 | 2754 | 2984 | 0.16 | 0.31 | 0.35 | 0.38 | 35.62 | 21.48 | 18.77 | 17.33 |
| 核电板块 | 中国广核 | 3.69 | 10725 | 10814 | 11516 | 12381 | 0.21 | 0.21 | 0.23 | 0.25 | 13.33 | 17.23 | 16.18 | 15.05 |
| | 中国核电 | 9.38 | 10624 | 10898 | 11885 | 12773 | 0.56 | 0.58 | 0.63 | 0.68 | 13.33 | 16.25 | 14.90 | 13.87 |
| 绿电板块 | 三峡能源 | 4.33 | 7181 | 7156 | 8063 | 9061 | 0.25 | 0.25 | 0.28 | 0.32 | 17.42 | 17.32 | 15.37 | 13.68 |
| | 龙源电力 | 17.41 | 6249 | 6345 | 7661 | 8071 | 0.75 | 0.76 | 0.91 | 0.96 | 18.85 | 23.00 | 19.05 | 18.08 |
| | 新天绿能 | 7.26 | 2207 | 1672 | 3312 | 3038 | 0.53 | 0.40 | 0.79 | 0.73 | 10.79 | 18.18 | 9.18 | 10.01 |
| | 浙江新能 | 8.50 | 627 | 0 | 0 | 0 | 0.26 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 30.90 | - | - | - |
| | 江苏新能 | 14.85 | 472 | - | - | - | 0.53 | - | - | - | 21.16 | - | - | - |
| | 吉电股份 | 5.40 | 908 | 1282 | 1534 | 1811 | 0.33 | 0.46 | 0.55 | 0.65 | 13.51 | 11.75 | 9.82 | 8.32 |
| | 福能股份 | 9.50 | 2623 | 2891 | 3097 | 3398 | 0.55 | 0.60 | 0.65 | 0.71 | 8.01 | 15.71 | 14.67 | 13.37 |
| | 中闽能源 | 5.37 | 678 | 719 | 809 | 896 | 0.36 | 0.38 | 0.43 | 0.47 | 12.26 | 14.21 | 12.63 | 11.41 |
| 其他 | 南网储能 | 9.74 | 1014 | 1435 | 1715 | 1751 | 0.32 | 0.45 | 0.54 | 0.55 | 31.09 | 21.70 | 18.15 | 17.78 |
| | 南网能源 | 4.30 | 311 | 525 | 647 | 703 | 0.08 | 0.14 | 0.17 | 0.19 | 64.12 | 31.01 | 25.19 | 23.17 |
| | 东方电气 | 15.60 | 3550 | 3727 | 4636 | 5222 | 1.14 | 1.19 | 1.49 | 1.67 | 12.06 | 13.05 | 10.49 | 9.32 |
| | 龙源技术 | 7.07 | 141 | - | - | - | 0.27 | - | - | - | 24.81 | - | - | - |
| | 青达环保 | 19.79 | 87 | 115 | 195 | 230 | 0.70 | 0.93 | 1.58 | 1.87 | 23.75 | 21.27 | 12.52 | 10.60 |
| | 西子洁能 | 12.54 | 55 | 474 | 506 | 0 | 0.07 | 0.64 | 0.68 | 0.00 | 169.15 | 19.58 | 18.32 | - |

资料来源：同花顺 IFind，信达证券研发中心（注：标[#]为信达证券预测，其余盈利预测来源于同花顺 IFind 一致预测，数据截至 2025 年 04 月 03 日）

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不及预期、电煤长协保供政策的执行力度不及预期等。

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。

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，4年卖方经验。曾就职于国投证券、德邦证券。2025年3月加入信达证券研究所，从事环保行业及其上下游以及双碳产业研究。

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。

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。