公用环保行业 2026 年 2 月投资策略

优于大市

两部门发文完善发电侧容量电价机制，公用环保行业 25Q4 基金持仓梳理

核心观点

市场回顾：本月沪深 300 指数上涨 1.65%，公用事业指数上涨 3.19%，环保指数上涨 5.94%，月相对收益率分别为 1.54%和 4.29%。申万 31 个一级行业分类板块中，公用事业及环保涨幅处于第 21 和第 13 名。电力板块子板块中，火电上涨 2.60%；水电下跌 1.65%，新能源发电上涨 7.23%；水务板块上涨 3.96%；燃气板块上涨 7.48%。

重要事件：两部门发文完善发电侧容量电价机制。国家发展改革委和国家能源局于 2026 年 1 月 30 日联合发布《关于完善发电侧容量电价机制的通知》，明确电力现货市场连续运行后，有序建立发电侧可靠容量补偿机制，对机组可靠容量根据顶峰能力按统一原则进行补偿，公平反映不同机组对电力系统顶峰贡献。各地按照《关于建立煤电容量电价机制的通知》（发改价格〔2023〕1501 号）要求，将通过容量电价回收煤电机组固定成本的比例提升至不低于 50%，可结合当地市场建设、煤电利用小时数等实际情况进一步提高。

专题研究：公用环保行业 25Q4 基金持仓梳理。2025 年四季度公用板块主动基金配置比例为 0.28%，环比下降 0.04%，超配比例为-2.15%，环比持平。公用板块持仓市值排名前十的股票依次为：长江电力、华能国际、龙源电力、川投能源、华电国际、国电电力、中国电力、九丰能源、新奥股份、华润燃气。2025 年四季度环保板块主动基金配置比例为 0.26%，环比提升 0.02%，超配比例为-0.57%，环比提升 0.03%。环保板块持仓市值排名前十的股票依次为：伟明环保、瀚蓝环境、上海洗霸、兴蓉环境、大地海洋、山高环能、惠城环保、盈峰环境、美埃科技、北控水务集团。

投资策略：公用事业：1.煤价电价同步下行，火电盈利有望维持合理水平，推荐全国大型火电企业**华电国际**以及区域电价较为坚挺的**上海电力**；2.国家持续出台政策支持新能源发展，新能源发电盈利有望逐步趋于稳健，推荐全国性新能源发电龙头企业**龙源电力、三峡能源**，区域优质海上风电企业**广西能源、福能股份、中闽能源**，以及开展新能源与智算中心一体化深化算电协同标的**金开新能**；3.装机和发电量增长对冲电价下行压力，预计核电公司盈利仍将维持稳定，推荐核电运营标的**中国核电、中国广核**；国家电投整合核电资产，打造 A 股第三家核电运营商，推荐重组标的**电投产融**；4.全球降息背景下高分红的水电股防御属性凸显，推荐业绩稳健性和成长性兼具的水电龙头**长江电力**；5.燃气推荐具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源**；6.基于余热锅炉设备制造进军核能和清洁能源装备制造的**西子洁能**。**环保：**1.水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境、上海实业控股、中山公用**；2.中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技、皖仪科技**；3.欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**。

风险提示：环保政策不及预期；用电量增速下滑；电价下调；竞争加剧。

行业研究 · 行业月报

公用事业

优于大市 · 维持

证券分析师：黄秀杰
021-61761029
huangxiujie@guosen.com.cn
S0980521060002

证券分析师：刘汉轩
010-88005198
liuhanxuan@guosen.com.cn
S0980524120001

证券分析师：崔佳诚
021-60375416
cuijiacheng@guosen.com.cn
S0980525070002

市场走势

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《公用环保 202601 第 3 期-山西省启动 2026 年增量新能源项目机制电价竞价工作，多家电力公司披露 2025 年经营数据》——2026-01-19
《公用事业行业专题-中证全指公用事业指数型基金投资价值分析》——2026-01-17
《公用环保 202601 第 2 期-2025 年 1-11 月光伏/风电发电利用率同比下滑，重视“环保+资源品”投资逻辑》——2026-01-13
《公用环保 2026 年 1 月投资策略-国务院发布《固体废物综合治理行动计划》，2025 年新开标垃圾焚烧发电项目数量止跌回升》——2026-01-06
《公用环保 202512 第 3 期-1-11 月规上工业发电量 8.86 亿千瓦时（+2.4%），《2024 年中国生态环境统计年报》内容梳理》——2025-12-23

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（百万元）	EPS 2025E	EPS 2026E	PE 2025E	PE 2026E
600027.SH	华电国际	优于大市	4.90	569	0.46	0.62	9.9	7.9
600821.SH	金开新能	优于大市	5.97	119	0.41	0.44	14.3	13.6
600021.SH	上海电力	优于大市	21.27	600	0.62	0.95	28.9	22.4
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.66	1,309	0.75	0.85	20.4	18.4
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.11	1,175	0.21	0.24	19.1	17.1
600310.SH	广西能源	优于大市	3.88	57	0.04	0.19	90.5	20.4
600483.SH	福能股份	优于大市	9.12	254	1.07	1.06	9.0	8.6
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.79	110	0.34	0.37	17.0	15.6
600900.SH	长江电力	优于大市	26.36	6,450	1.33	1.41	19.7	18.7
601985.SH	中国核电	优于大市	8.61	1,771	0.46	0.50	20.0	17.2
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.85	1,944	0.21	0.21	18.1	18.3
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.52	1,133	0.19	0.26	107.2	24.8
605090.SH	九丰能源	优于大市	45.19	318	2.71	2.64	19.0	17.1
000803.SZ	山高环能	优于大市	9.30	43	0.03	0.19	314.0	48.9
000685.SZ	中山公用	优于大市	12.35	182	0.82	0.95	15.4	13.0
300203.SZ	聚光科技	优于大市	15.44	69	0.46	0.70	32.7	22.1
688600.SH	皖仪科技	优于大市	26.35	35	0.11	0.49	244.4	53.8
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.80	50	0.29	0.38	22.6	15.3
0363.HK	上海实业控股	优于大市	14.98	163	2.58	2.71	5.8	5.5
0257.HK	光大环境	优于大市	5.03	306	0.55	0.62	9.1	8.1
002534.SZ	西子洁能	优于大市	17.04	142	0.60	0.58	32.3	29.4

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

一、 专题研究与核心观点 6
（一）异动点评 6
（二）重要政策及事件 6
（三） 专题研究：公用环保行业 25Q4 基金持仓梳理 6
（四）核心观点：碳中和背景下，推荐新能源产业链+综合能源管理 8
二、板块表现 10
（一）板块表现 10
（二）本周个股表现 10
三、行业重点数据一览 14
（一）电力行业 14
（二）碳交易市场 22
（三）煤炭价格 23
（四）天然气行业 24
四、行业动态与公司公告 24
（一）行业动态 24
（二）公司公告 26
五、 板块上市公司定增进展 29
六、 大宗交易 30
七、风险提示 31
八、公司盈利预测 31

图表目录

图1： 公用事业行业公募基金配置比例 6
图2： 公用事业行业公募基金超配比例 6
图3： 环保行业公募基金配置比例 7
图4： 环保行业公募基金超配比例 7
图5： 申万一级行业涨跌幅情况 10
图6： 公用事业细分子版块涨跌情况 10
图7： A 股环保行业各公司表现 11
图8： H 股环保行业各公司表现 11
图9： A 股火电行业各公司表现 12
图12： H 股电力行业各公司表现 13
图13： A 股水务行业各公司表现 13
图14： H 股水务行业各公司表现 13
图15： A 股燃气行业各公司表现 14
图16： H 股燃气行业各公司表现 14
图17： 累计发电量情况（单位：亿千瓦时） 14
图18： 11 月份发电量分类占比 14
图19： 累计火力发电量情况（单位：亿千瓦时） 14
图20： 累计水力发电量情况（单位：亿千瓦时） 14
图21： 累计核能发电量情况（单位：亿千瓦时） 15
图22： 累计风力发电量情况（单位：亿千瓦时） 15
图23： 累计太阳能发电量情况（单位：亿千瓦时） 15
图24： 用电量月度情况（单位：亿千瓦时） 16
图25： 11 月份用电量分类占比 16
图26： 第一产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时) 16
图27： 第二产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时) 16
图28： 第三产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时) 16
图29： 城乡居民生活月度用电量(单位：亿千瓦时) 16
图30： 1-11 月省内交易电量情况 17
图31： 1-11 月省间交易电量情况 17
图32： 全部发电设备容量情况（单位：亿千瓦） 18
图33： 火电发电设备容量情况（单位：亿千瓦） 18
图34： 水电发电设备容量情况（单位：亿千瓦） 18
图35： 核电发电设备容量情况（单位：亿千瓦） 18
图36： 风电发电设备容量情况（单位：亿千瓦） 18
图37： 太阳能发电设备容量情况（单位：亿千瓦） 18
图38： 火电发电设备平均利用小时 18
图39： 水电发电设备平均利用小时 18

图40： 火电电源投资基本完成额（单位：亿元） 19
图41： 水电电源投资基本完成额（单位：亿元） 19
图42： 核电电源投资基本完成额（单位：亿元） 19
图43： 风电电源投资基本完成额（单位：亿元） 19
图44： 三峡累计流量（入库）（单位：立方米/秒） 20
图45： 葛洲坝累计流量（出库）（单位：立方米/秒） 20
图46： 2026 年 2 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格 20
图47： 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数 21
图48： 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数 21
图49： 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数 22
图50： 全国碳市场价格走势图（单位：元/吨） 22
图51： 全国碳市场交易额度（单位：万元） 22
图52： 欧洲气候交易所碳配额期货（吨 CO2e） 23
图53： 欧洲气候交易所碳配额现货（万吨 CO2e） 23
图54： 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格 23
图55： 环渤海动力煤平均价格指数 24
图56： 郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨) 24
图57： 全国 LNG 出厂均价（元/吨） 24
图58： 本周国内 LNG 价格继续回落 24

表1： 公用事业行业 2025 第四季度持仓市值前十公司名单 7
表2： 公用事业行业 2025 第四季度加仓/减仓 TOP5 上市公司名单 7
表3： 环保行业 2025 第四季度持仓市值前十公司名单 8
表4： 环保行业 2025 第四季度加仓/减仓 TOP5 上市公司名单 8
表5： 板块上市公司定增进展 29
表6： 本周大宗交易情况 30

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

本月沪深 300 指数上涨 1.65%，公用事业指数上涨 3.19%，环保指数上涨 5.94%，月相对收益率分别为 1.54%和 4.29%。申万 31 个一级行业分类板块中，公用事业及环保涨幅处于第 21 和第 13 名。电力板块子板块中，火电上涨 2.60%；水电下跌 1.65%，新能源发电上涨 7.23%；水务板块上涨 3.96%；燃气板块上涨 7.48%。

（二）重要政策及事件

（1）两部门发文完善发电侧容量电价机制

国家发展改革委和国家能源局于 2026 年 1 月 30 日联合发布《关于完善发电侧容量电价机制的通知》，明确电力现货市场连续运行后，有序建立发电侧可靠容量补偿机制，对机组可靠容量根据顶峰能力按统一原则进行补偿，公平反映不同机组对电力系统顶峰贡献。各地按照《关于建立煤电容量电价机制的通知》（发改价格〔2023〕1501 号）要求，将通过容量电价回收煤电机组固定成本的比例提升至不低于 50%，可结合当地市场建设、煤电利用小时数等实际情况进一步提高。

（2）国家能源局发布 2025 年全国电力统计数据

截至 2025 年底，全国累计发电装机容量 38.9 亿千瓦，同比增长 16.1%。其中，太阳能发电装机容量 12.0 亿千瓦，同比增长 35.4%;风电装机容量 6.4 亿千瓦同比增长 22.9%。2025 年，全国 6000 千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用 3119 小时，比上年同期减少 312 小时。

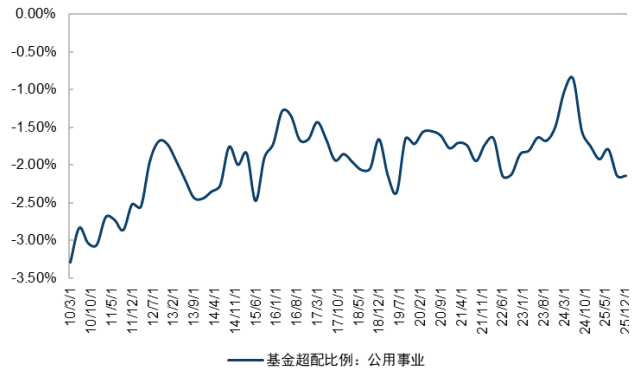
（三）专题研究：公用环保行业 25Q4 基金持仓梳理

25Q4 公用板块基金配置比例环比下降。2025 年四季度公用板块主动基金配置比例为 0.28%，环比下降 0.04%，超配比例为-2.15%，环比持平。公用板块持仓市值排名前十的股票依次为：长江电力、华能国际、龙源电力、川投能源、华电国际、国电电力、中国电力、九丰能源、新奥股份、华润燃气。其中长江电力、华能国际在基金持仓市值、重仓基金数量、持股数量等方面居行业前列。

图1：公用事业行业公募基金配置比例

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：公用事业行业公募基金超配比例



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表1：公用事业行业 2025 第四季度持仓市值前十公司名单

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
600900.SH	长江电力	165	64	9,626.12	-861.13	0.40	261,734.20
600011.SH	华能国际	37	16	19,210.23	11,069.42	1.75	143,308.28
0916.HK	龙源电力	5	4	14,776.90	1,117.10	1.77	88,622.70
600674.SH	川投能源	39	19	5,644.77	1,081.40	1.16	78,462.34
600027.SH	华电国际	16	9	11,631.12	5,883.99	1.37	57,690.36
600795.SH	国电电力	19	13	11,316.34	5,790.55	0.63	57,034.37
2380.HK	中国电力	2	2	16,357.70	-73.50	1.32	47,721.96
605090.SH	九丰能源	36	14	1,100.47	-235.07	1.57	47,430.18
600803.SH	新奥股份	7	5	2,261.30	208.10	0.74	46,944.60
1193.HK	华润燃气	6	4	2,005.12	416.14	0.87	40,966.12

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

A 股火电板块加仓明显，H 股电力遭减仓。按股数排名，2025 年四季度公用板块基金加仓前五名的上市公司均来自火电板块，分别为华能国际、华电国际、国电电力、大唐发电和京能电力。减仓前五名的上市公司大部分是港股上市公司，分别为中国核电、中广核电力、华能国际电力股份、华电国际电力股份大唐发电（H）。

表2：公用事业行业 2025 第四季度加仓/减仓 TOP5 上市公司名单

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
600011.SH	华能国际	37	16	19,210.23	11,069.42	1.75	143,308.28
600027.SH	华电国际	16	9	11,631.12	5,883.99	1.37	57,690.36
600795.SH	国电电力	19	13	11,316.34	5,790.55	0.63	57,034.37
601991.SH	大唐发电	7	3	5,502.58	4,151.20	0.44	19,204.00
600578.SH	京能电力	7	6	2,752.84	2,681.15	0.41	14,039.48
601985.SH	中国核电	8	7	277.07	-2,281.65	0.01	2,396.66
1816.HK	中广核电力	2	2	939.50	-3,547.20	0.02	2,486.33
0902.HK	华能国际电力股份	13	7	6,641.63	-3,737.74	0.42	34,373.43
1071.HK	华电国际电力股份	2	1	535.20	-4,297.10	0.05	1,967.45
0991.HK	大唐发电	1	1	26.80	-6,427.20	0.00	53.50

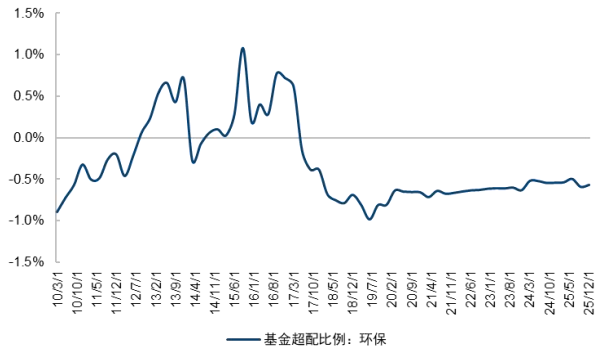
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

25Q4 环保板块基金配置比例环比提升。2025 年四季度环保板块主动基金配置比例为 0.26%，环比提升 0.02%，超配比例为-0.57%，环比提升 0.03%。环保板块持仓市值排名前十的股票依次为：伟明环保、瀚蓝环境、上海洗霸、兴蓉环境、大地海洋、山高环能、惠城环保、盈峰环境、美埃科技、北控水务集团。

图3：环保行业公募基金配置比例

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：环保行业公募基金超配比例



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表3：环保行业 2025 第四季度持仓市值前十公司名单

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
603568.SH	伟明环保	23	12	4,976.23	1,782.54	2.92	126,296.62
600323.SH	瀚蓝环境	70	23	3,376.09	331.41	4.14	96,556.10
603200.SH	上海洗霸	17	12	698.60	-290.16	3.98	49,698.07
000598.SZ	兴蓉环境	14	10	5,778.31	2,933.62	1.94	41,430.48
301068.SZ	大地海洋	9	2	1,173.16	431.76	11.64	30,877.68
000803.SZ	山高环能	17	6	4,174.63	-230.10	9.08	29,848.64
300779.SZ	惠城环保	2	1	199.69	195.59	1.24	25,981.72
000967.SZ	盈峰环境	2	1	3,107.13	3,104.24	0.98	22,806.34
688376.SH	美埃科技	8	5	326.74	98.81	2.42	18,891.85
0371.HK	北控水务集团	5	3	7,799.60	314.20	0.78	17,330.10

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

盈峰环境获最多加仓，中国天楹遭最多减仓。按股数排名，2025 年四季度环保板块基金加仓前五名的上市公司分别为盈峰环境、兴蓉环境、伟明环保、菲达环保和大地海洋。减仓前五名的上市公司为浙富控股、海螺创业、光大环境、龙净环保和中国天楹。

表4：环保行业 2025 第四季度加仓/减仓 TOP5 上市公司名单

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
000967.SZ	盈峰环境	2	1	3,107.13	3,104.24	0.98	22,806.34
000598.SZ	兴蓉环境	14	10	5,778.31	2,933.62	1.94	41,430.48
603568.SH	伟明环保	23	12	4,976.23	1,782.54	2.92	126,296.62
600526.SH	菲达环保	2	2	1,508.91	1,508.91	1.73	8,087.75
301068.SZ	大地海洋	9	2	1,173.16	431.76	11.64	30,877.68
002266.SZ	浙富控股	1	1	101.15	-898.85	0.02	420.78
0586.HK	海螺创业	9	7	470.02	-2,230.45	0.26	3,990.57
0257.HK	光大环境	9	5	2,392.04	-2,712.16	0.39	10,413.80
600388.SH	龙净环保	6	4	89.42	-2,921.41	0.07	1,458.44
000035.SZ	中国天楹	4	3	1,665.54	-6,899.51	0.72	9,193.78

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

（四）核心观点：碳中和背景下，推荐新能源产业链+综合能源管理

公用事业：1.煤价电价同步下行，火电盈利有望维持合理水平，推荐全国大型火电企业**华电国际**以及区域电价较为坚挺的**上海电力**；2.国家持续出台政策支持新能源发展，新能源发电盈利有望逐步趋于稳健，推荐全国性新能源发电龙头企业**龙源电力、三峡能源**，区域优质海上风电企业**广西能源、福能股份、中闽能源**，以及开展新能源与智算中心一体化深化算电协同标的**金开新能**；3.装机和发电量增长对冲电价下行压力，预计核电公司盈利仍将维持稳定，推荐核电运营标的**中国核电、中国广核**；国家电投整合核电资产，打造 A 股第三家核电运营商，推荐重组标的**电投产融**；4.全球降息背景下高分红的水电股防御属性凸显，推荐业绩稳健性和成长性兼具的水电龙头**长江电力**；5.燃气推荐具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源；6.**基于余热锅炉设备制造进军核能和清洁能源装备制造的**西子洁能。**

环保：1.水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境、上海实业控股、中山公用**；2.

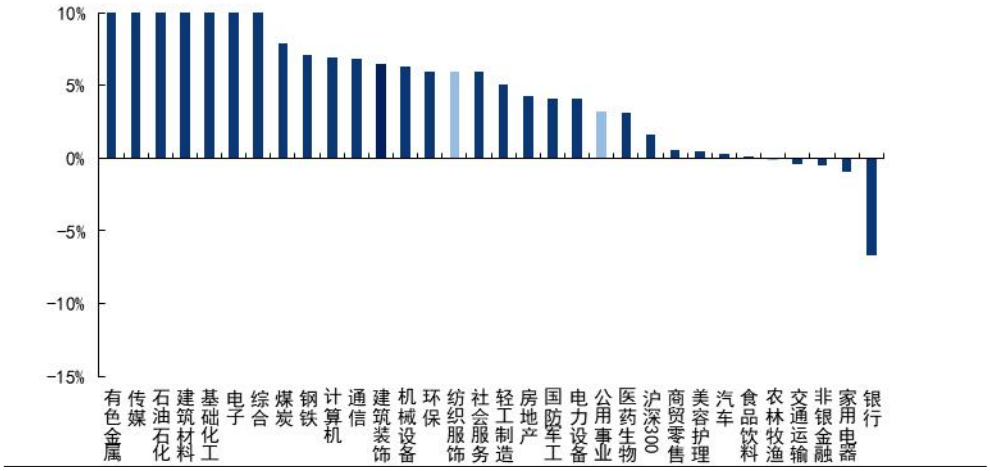
中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技、皖仪科技**；3.欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**。

二、板块表现

（一）板块表现

本月沪深 300 指数上涨 1.65%，公用事业指数上涨 3.19%，环保指数上涨 5.94%，月相对收益率分别为 1.54%和 4.29%。

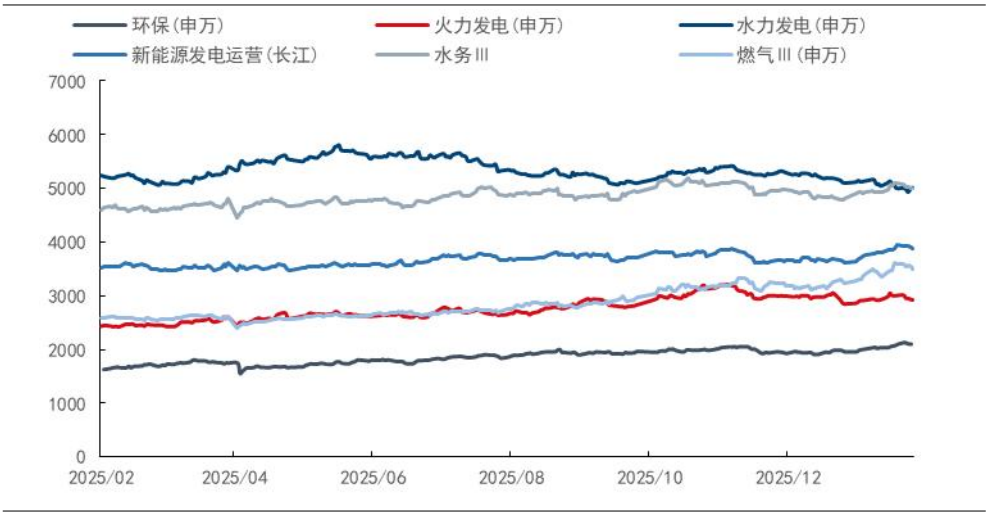
图5：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

电力板块子板块中，火电上涨 2.60%；水电下跌 1.65%，新能源发电上涨 7.23%；水务板块上涨 3.96%；燃气板块上涨 7.48%。

图6：公用事业细分子版块涨跌情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

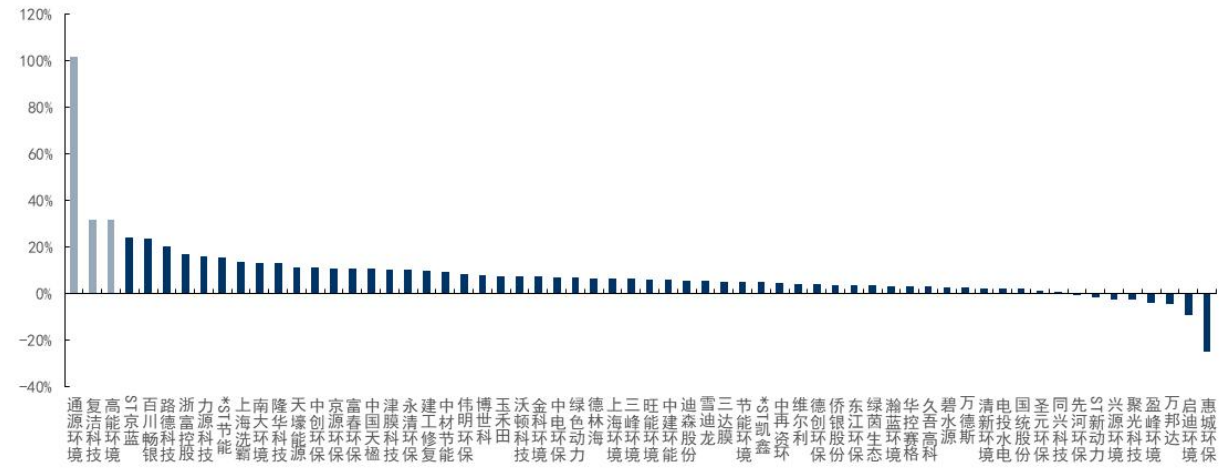
（二）本周个股表现

1、环保行业

1 月 A 股环保行业股票多数上涨，申万三级行业中 62 家环保公司有 54 家上涨，8 家下跌，0 家横盘。**涨幅前三名是通源环境（101.47%）、复洁科技（31.49%）、**

高能环境（31.48%）。

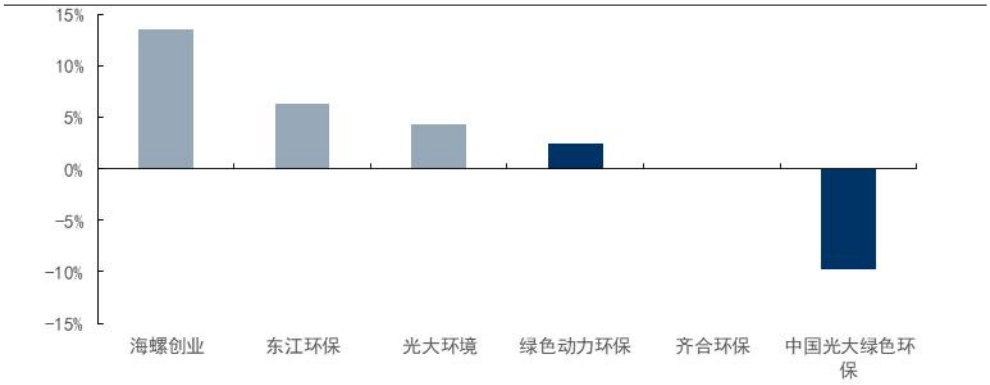
图7：A 股环保行业各公司表现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

1 月港股环保行业股票多数上涨，申万二级行业中 6 家环保公司有 4 家上涨，1 家下跌，1 家横盘。**涨幅前三名是海螺创业（13.62%）、东江环保（6.31%）、光大环境（4.36%）。**

图8：H 股环保行业各公司表现

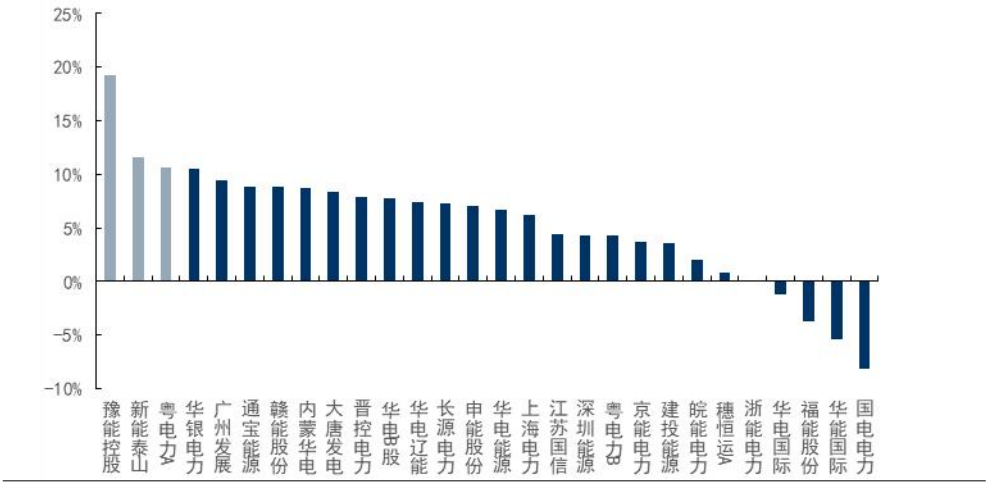


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2、电力行业

1 月 A 股火电行业股票多数上涨，申万指数中 28 家火电公司有 23 家上涨，4 家下跌，1 家横盘。**涨幅前三名是豫能控股（19.23%）、新能泰山（11.62%）、粤电力 A（10.63%）。**

图9：A 股火电行业各公司表现

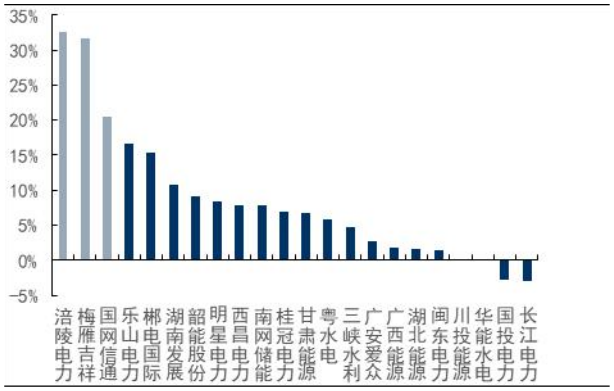


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

1 月 A 股水电行业股票多数上涨，申万指数中 23 家水电公司有 19 家上涨，3 家下跌，1 家横盘。**涨幅前三名是涪陵电力（32.55%）、梅雁吉祥（31.74%）、国网信通（20.53%）。**

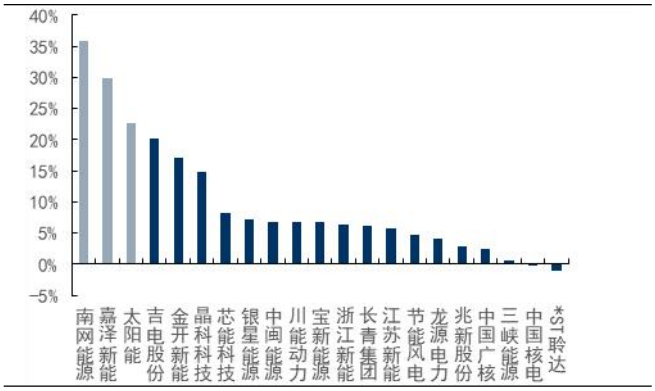
1 月 A 股新能源发电行业股票多数上涨，申万指数中 21 家新能源发电公司有 19 家上涨，2 家下跌。**涨幅前三名是南网能源（35.81%）、嘉泽新能（29.95%）、太阳能（22.56%）。**

图10：A 股水电行业各公司表现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

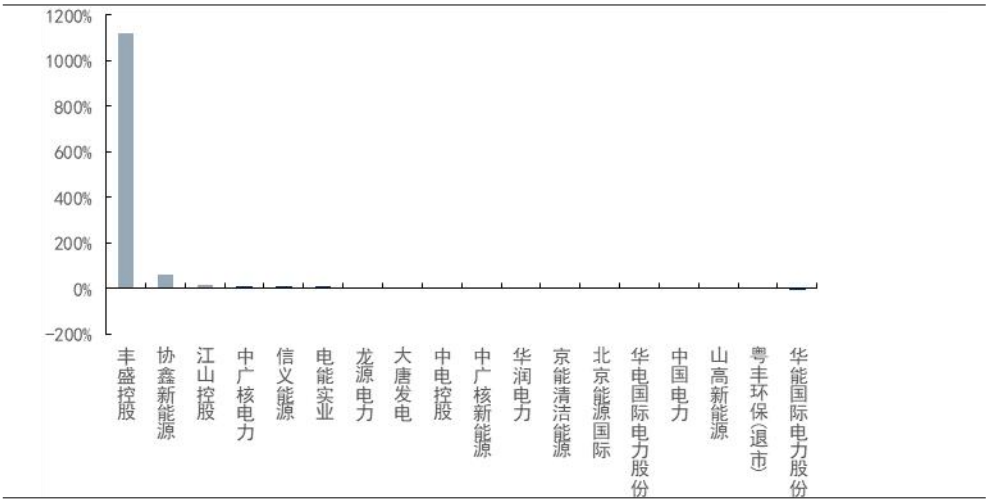
图11：A 股新能源发电行业各公司表现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

1 月港股电力行业股票多数上涨，申万指数中 18 家环保公司有 16 家上涨，1 家下跌，1 家横盘。**涨幅前三名是丰盛控股（1120.00%）、协鑫新能源（62.96%）、江山控股（18.75%）。**

图12：H 股电力行业各公司表现



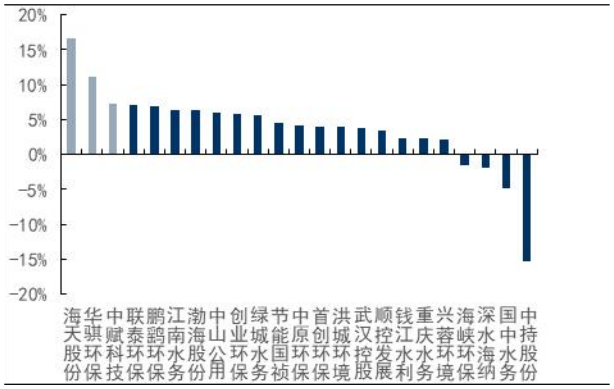
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

3、水务行业

1 月 A 股水务行业股票多数上涨，申万三级行业中 23 家水务公司 19 家上涨，4 家下跌，0 家横盘。**涨幅前三名是海天股份（16.70%）、华骐环保（11.07%）、中赋科技（7.26%）。**

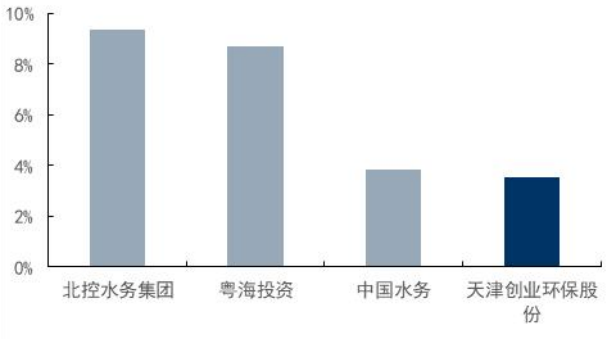
1 月港股水务行业股票多数上涨，申万港股二级行业中 4 家环保公司有 4 家上涨，0 家下跌，0 家横盘。**涨幅前三名是北控水务集团（9.35%）、粤海投资（8.69%）、中国水务（3.85%）。**

图13：A 股水务行业各公司表现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图14：H 股水务行业各公司表现



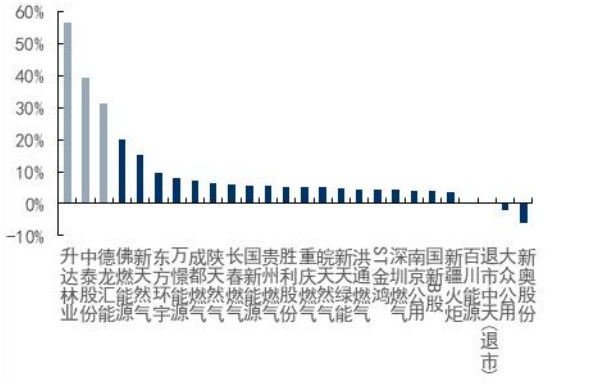
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

4、燃气行业

1 月 A 股燃气行业股票多数上涨，申万三级行业中 26 家燃气公司 23 家上涨，2 家下跌，1 家横盘。**涨幅前三名是升达林业（56.61%）、中泰股份（39.33%）、德龙汇能（31.25%）。**

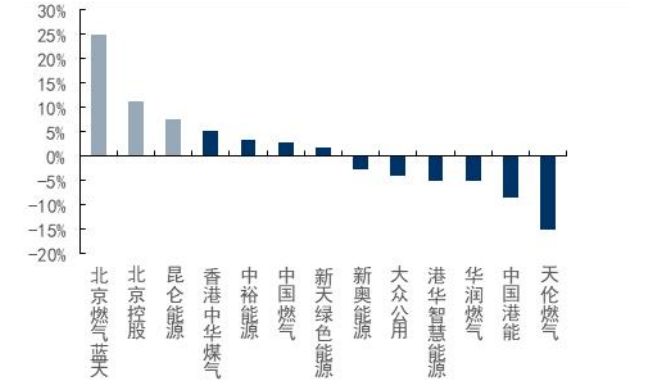
1 月港股燃气行业股票多数上涨，申万港股二级行业中 13 家环保公司有 7 家上涨，6 家下跌，0 家横盘。**涨幅前三名是北京燃气蓝天（25.00%）、北京控股（11.25%）、昆仑能源（7.67%）。**

图15：A 股燃气行业各公司表现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图16：H 股燃气行业各公司表现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

三、行业重点数据一览

（一）电力行业

1.发电量

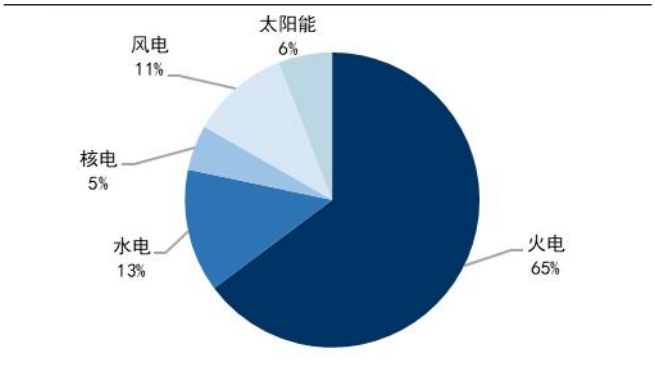
规上工业电力生产保持增长。12 月份，规上工业发电量 8586 亿千瓦时，同比增长 0.1%；日均发电量 277.0 亿千瓦时。1—12 月份，规上工业发电量 97159 亿千瓦时，同比增长 2.2%。

分品种看，12 月份，规上工业火电降幅收窄，水电、核电、风电、太阳能发电增速放缓。其中，规上工业火电同比下降 3.2%，降幅比 11 月份收窄 1.0 个百分点；规上工业水电增长 4.1%，增速比 11 月份放缓 13.0 个百分点；规上工业核电增长 3.1%，增速比 11 月份放缓 1.6 个百分点；规上工业风电增长 8.9%，增速比 11 月份放缓 13.1 个百分点；规上工业太阳能发电增长 18.2%，增速比 11 月份放缓 5.2 个百分点。

图17：累计发电量情况（单位：亿千瓦时）

资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图18：11 月份发电量分类占比



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图19：累计火力发电量情况（单位：亿千瓦时）

图20：累计水力发电量情况（单位：亿千瓦时）

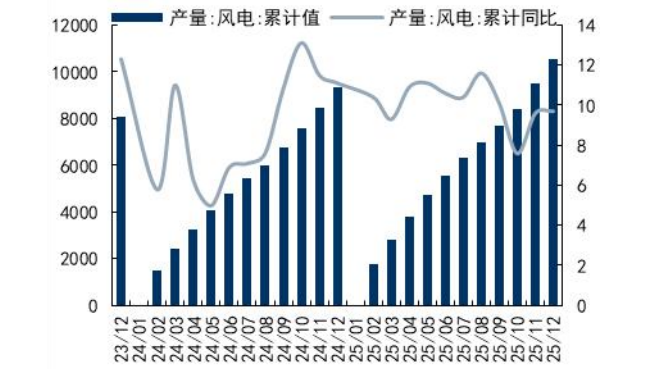
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图21：累计核能发电量情况（单位：亿千瓦时）

资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图22：累计风力发电量情况（单位：亿千瓦时）



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图23：累计太阳能发电量情况（单位：亿千瓦时）

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2. 用电量

11 月份，全社会用电量 8356 亿千瓦时，同比增长 6.2%。从分产业用电看，第一产业用电量 113 亿千瓦时，同比增长 7.9%；第二产业用电量 5654 亿千瓦时，同 比增长 4.4%，其中，工业用电量同比增长 4.6%，高技术及装备制造业用电量同比 增长 6.7%；第三产业用电量 1532 亿千瓦时，同比增长 10.3%，其中，充换电服务业

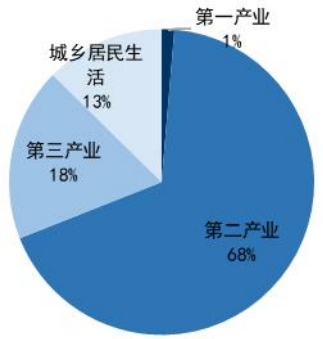
以及信息传输、软件和信息技术服务业用电量分别同比增长 60.2%、18.9%；城 乡居民生活用电量 1057 亿千瓦时，同比增长 9.8%。

1-11 月份，全社会用电量累计 94602 亿千瓦时，同比增长 5.2%，其中规模以上工 业发电量为 88567 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 1374 亿千瓦时， 同比增长 10.3%；第二产业用电量 60436 亿千瓦时，同比增长 3.7%，其中，工业 用电量同比增长 3.9%，高技术及装备制造业用电量同比增长 6.4%；第三产业用电 量 18204 亿千瓦时，同比增长 8.5%，其中，充换电服务业以及信息传输、软件和 信息技术服务业用电量分别同比增长 48.3%、16.8%；城乡居民生活用电量 14588 亿千瓦时，同比增长 7.1%。

图24：用电量月度情况（单位：亿千瓦时）

资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图25：11 月份用电量分类占比



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图26：第一产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时)

资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图27：第二产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时)

资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图28：第三产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时)

图29：城乡居民生活月度用电量(单位：亿千瓦时)

资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

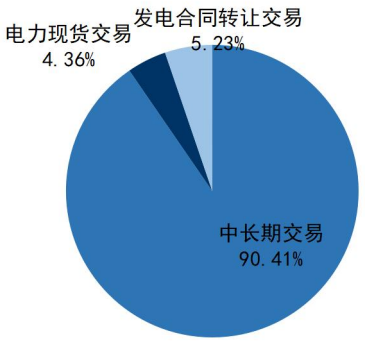
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

3. 电力交易

11 月，全国各电力交易中心组织完成市场交易电量 5484 亿千瓦时，同比增长 7%。省内交易电量合计为 4243 亿千瓦时，其中电力中长期交易 3753 亿千瓦时（含省内绿电交易 273 亿千瓦时、电网代理购电 478 亿千瓦时），电力现货交易 213.5 亿千瓦时，发电合同转让交易 277.2 亿千瓦时。省间交易电量合计为 1241 亿千瓦时，其中电力中长期交易 1157.4 亿千瓦时（含省间绿电交易 62.7 亿千瓦时、跨经营区交易 1.6 亿千瓦时），电力现货交易 64.8 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 18.7 亿千瓦时。

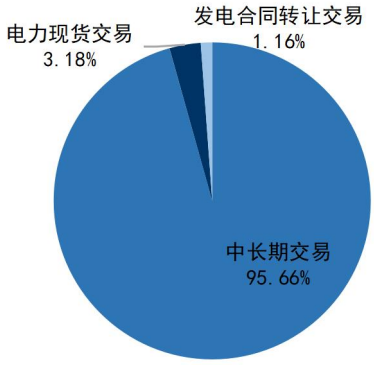
1-11 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 60300 亿千瓦时，同比增长 7.6%，占全社会用电量比重 63.7%，同比提高 1.3 个百分点，占售电量比重 77.4%，同比提高 1.8 个百分点。省内交易电量合计为 45830 亿千瓦时，其中电力中长期交易 41247 亿千瓦时（含省内绿电交易 2418 亿千瓦时、电网代理购电 6569 亿千瓦时），电力现货交易 2127 亿千瓦时，发电合同转让交易 2456 亿千瓦时。省间交易电量合计为 14470 亿千瓦时，其中电力中长期交易 13811 亿千瓦时（含省间绿电交易 549.2 亿千瓦时、跨经营区交易 31.7 亿千瓦时），电力现货交易 486 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 174 亿千瓦时。

图30：1-11 月省内交易电量情况



资料来源：中电联、国信证券经济研究所整理

图31：1-11 月省间交易电量情况



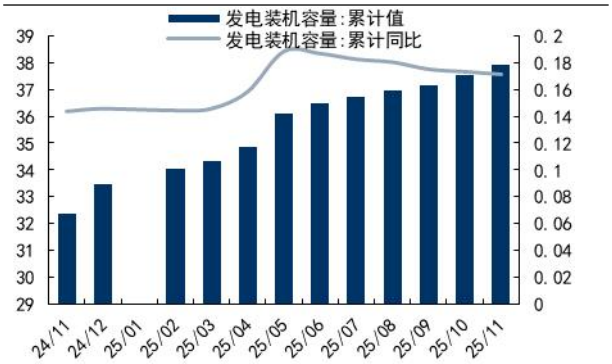
资料来源：中电联、国信证券经济研究所整理

1-11 月，国家电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 45994 亿千瓦时，同比增长 7.7%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 11840 亿千瓦时，同比增长 13.1%；南方电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 11019 亿千瓦时，同比增长 5.7%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 2630 亿千瓦时，同比增长 7.7%；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量 3286 亿千瓦时，同比增长 13.7%。

4. 发电设备

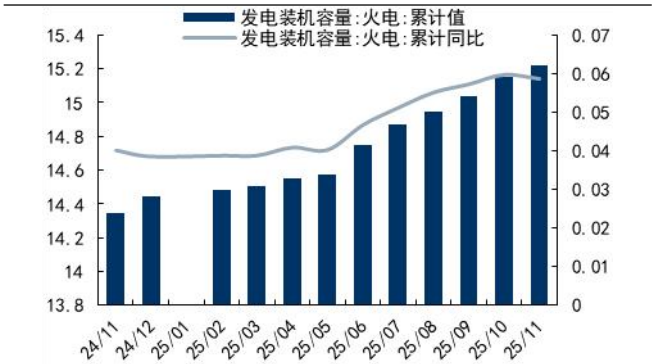
截至 11 月底，全国累计发电装机容量 37.9 亿千瓦，同比增长 17.1%。其中，太阳能发电装机容量 11.6 亿千瓦，同比增长 41.9%；风电装机容量 6.0 亿千瓦，同比增长 22.4%。1-11 月份，全国发电设备累计平均利用 2858 小时，比上年同期降低 289 小时。

图32：全部发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



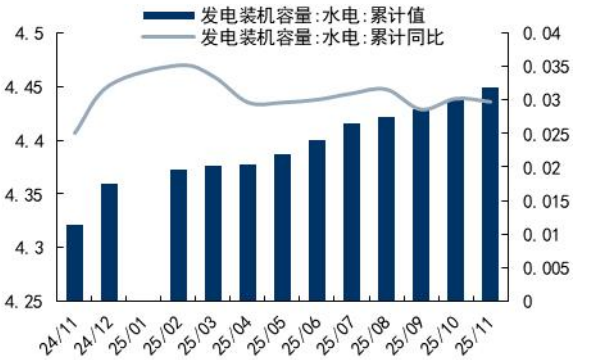
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图33：火电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



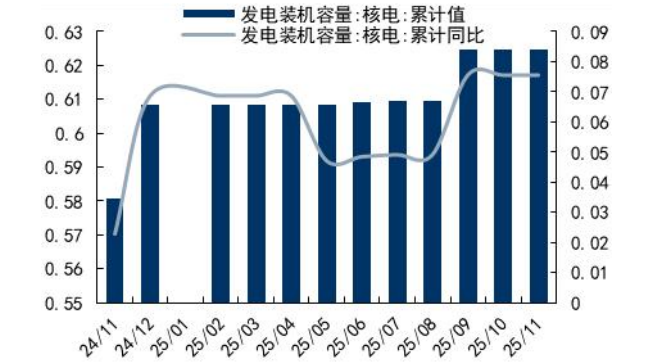
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图34：水电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



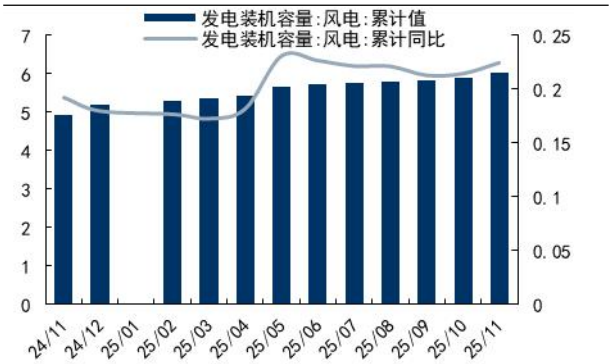
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图35：核电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



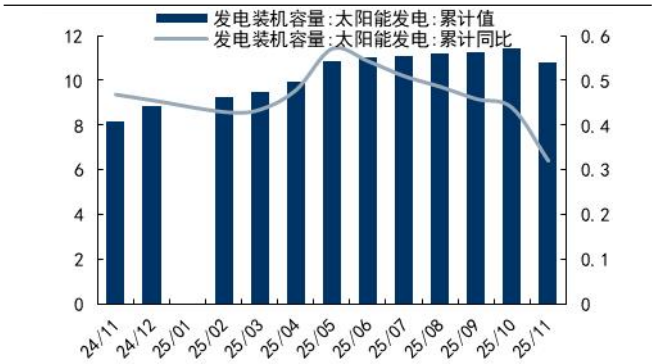
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图36：风电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图37：太阳能发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图38：火电发电设备平均利用小时

图39：水电发电设备平均利用小时

资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

5. 发电企业电源工程投资

电力投资方面，1 至 11 月，全国电网工程完成投资 5604 亿元，同比增长 5.9%。

图40：火电电源投资基本完成额（单位：亿元）

资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图41：水电电源投资基本完成额（单位：亿元）

资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图42：核电电源投资基本完成额（单位：亿元）

资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

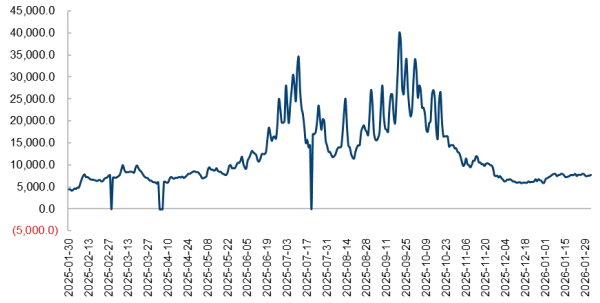
图43：风电电源投资基本完成额（单位：亿元）

资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

6. 重要流域水情数据

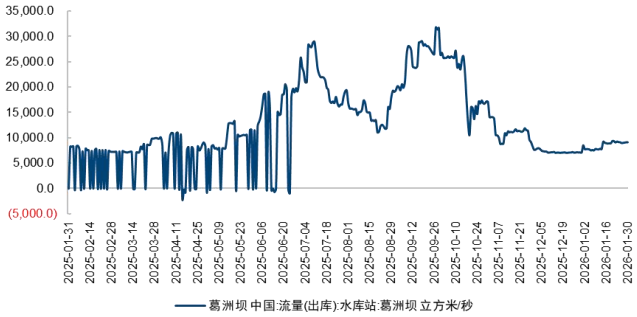
2026 年 1 月 26 日-2026 年 1 月 30 日，三峡平均入库流量为 0.77 万立方米/秒，较上周下降 0.8%；葛洲坝平均出库流量为 0.91 万立方米/秒，较上周下降 1.1%。

图44：三峡累计流量（入库）（单位：立方米/秒）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图45：葛洲坝累计流量（出库）（单位：立方米/秒）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

7. 各省代理购电价格数据

2026 年 2 月，全国有数据披露的省级电网区域代理购电价格中，有 5 个省同比提高，21 个省同比降低；12 个省环比提高，11 个省环比降低。

图46：2026 年 2 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格

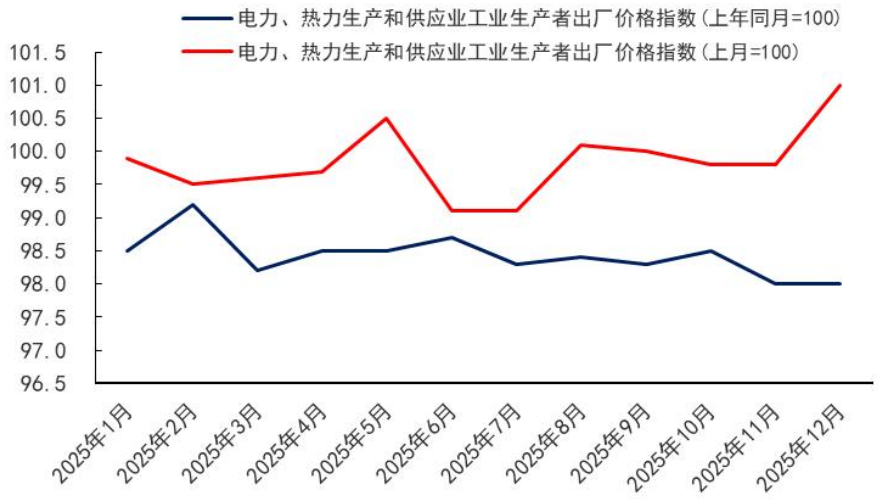
	代理购电电价（元/kWh）			
	2026-2	同比	环比	趋势图
北京	0.3808	-2.42%	-0.66%	
天津	0.3948	-4.00%	7.72%	
河北南	0.3929	-8.31%	4.00%	
冀北	0.4109	-1.20%	-3.19%	
山西	0.3054	-22.37%	3.22%	
辽宁				
吉林	0.3368	-15.98%		
黑龙江				
上海	0.4303	-3.68%	-0.52%	
江苏	0.3102	-29.32%	-21.21%	
浙江	0.3867	-10.37%	-5.37%	
安徽	0.3595	-12.74%	3.33%	
福建	0.3795	-6.30%	-1.88%	
江西	0.4146	-12.01%	14.27%	
山东	0.3889	-17.88%	-10.80%	
河南	0.0000			
湖北	0.3452	-8.61%	-10.22%	
湖南	0.4415	-5.91%	0.50%	
重庆	0.4695	0.97%	8.71%	
四川	0.4139	-2.14%	-2.11%	
陕西	0.3987	11.87%	4.56%	
甘肃	0.2904	4.79%	5.13%	
青海				
宁夏				
新疆	0.2810	19.88%	19.03%	
蒙东	0.1963	-25.59%	-20.99%	
蒙西				
广东	0.4128	-19.26%	8.95%	
广西	0.3785	17.84%	5.08%	
海南	0.4392	-10.31%	-29.52%	
贵州	0.3927	-1.12%		
云南	0.2552	-16.52%		

资料来源：各省电力交易中心、北极星电力网，国信证券经济研究所整理

8.电、热、气、水出厂价格指数

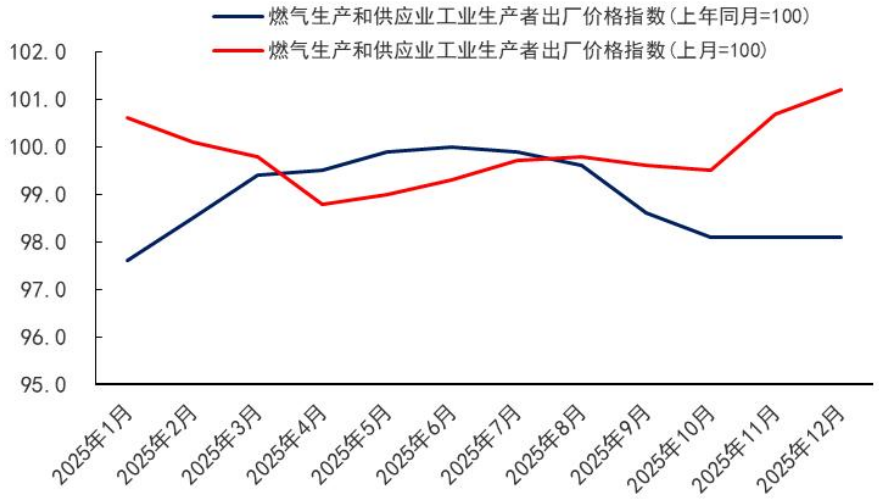
2025 年 12 月，电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数相较上年同期降低 2%；燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期降低 1.9%；水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期提高 2.3%。12 月电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比提高 1%，燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比提高 1.2%，水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比持平。

图47：2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数



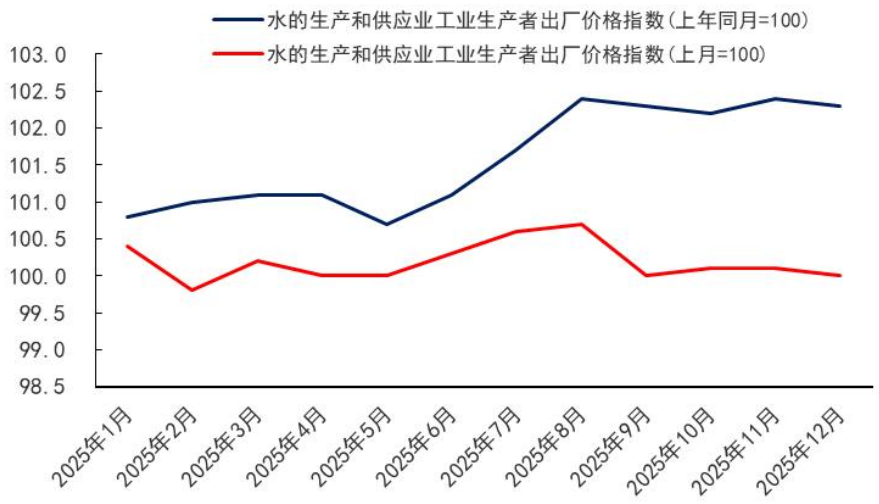
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图48：2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图49：2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

（二）碳交易市场

1. 国内碳市场行情

本周全国碳市场综合价格行情为：最高价 82.00 元/吨，最低价 75.00 元/吨，收盘价较上周五下跌 2.47%。

本周挂牌协议交易成交量 262,146 吨，成交额 20,594,010.00 元；大宗协议交易成交量 600,000 吨，成交额 46,978,000.00 元；本周无单向竞价。

本周全国碳排放配额总成交量 862,146 吨，总成交额 67,572,010.00 元。

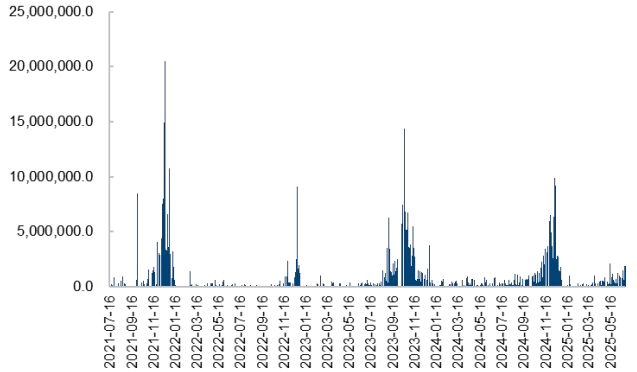
2026 年 1 月 1 日至 1 月 30 日，全国碳市场碳排放配额成交量 10,935,009 吨，成交额 794,730,241.80 元。

截至 2026 年 1 月 30 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 875,801,529 吨，累计成交额 58,457,348,473.37 元。

图50：全国碳市场价格走势图（单位：元/吨）

资料来源：上海环境能源交易所、国信证券经济研究所整理

图51：全国碳市场交易额度（单位：万元）

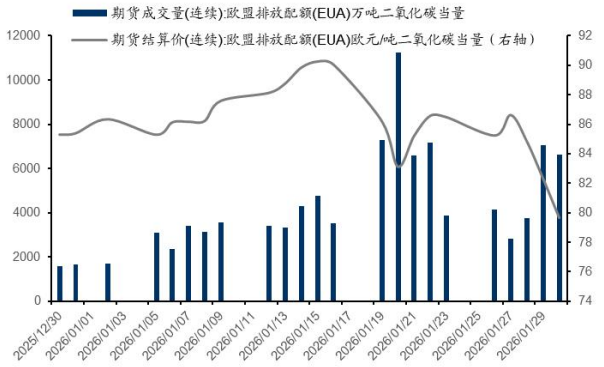


资料来源：上海环境能源交易所、国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

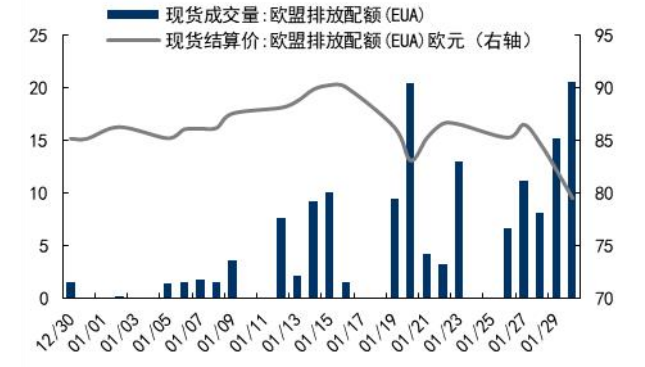
根据欧洲气候交易所数据，2026 年 1 月 26 日-2026 年 1 月 30 日欧盟碳排放配额（EUA）期货成交 24422.30 万吨 CO2e，较前一周下降 32.53%。平均结算价格为 82.97 欧元/CO2e，较前一周下降 2.57%。根据欧洲能源交易所数据，1 月 26 日-1 月 30 日欧盟碳排放配额（EUA）现货成交 54 万吨 CO2e，较前一周增加 38.46%。平均结算价格为 85 欧元/CO2e，较前一周下降 1.38%。

图52：欧洲气候交易所碳配额期货（吨 CO2e）



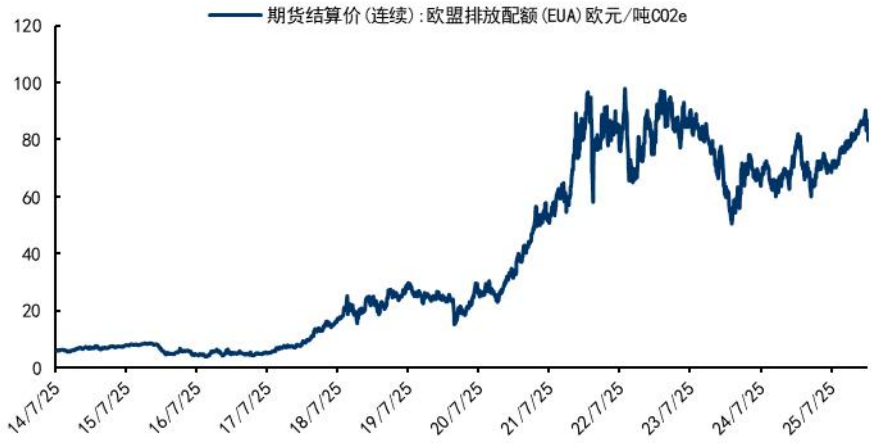
资料来源：欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

图53：欧洲气候交易所碳配额现货（万吨 CO2e）



资料来源：欧洲能源交易所、国信证券经济研究所整理

图54：欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格

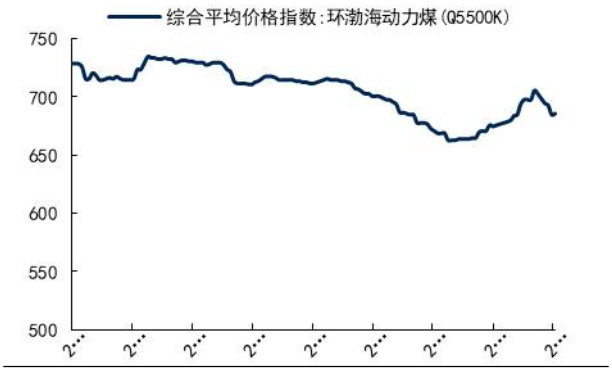


资料来源：欧洲气候交易所，国信证券经济研究所整理

（三）煤炭价格

本周港口动力煤现货市场价保持稳定。环渤海动力煤 1 月 28 日的价格为 685 元/吨，较上周持平；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 1 月 30 日报价 801.40 元/吨，与上周持平。

图55：环渤海动力煤平均价格指数



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

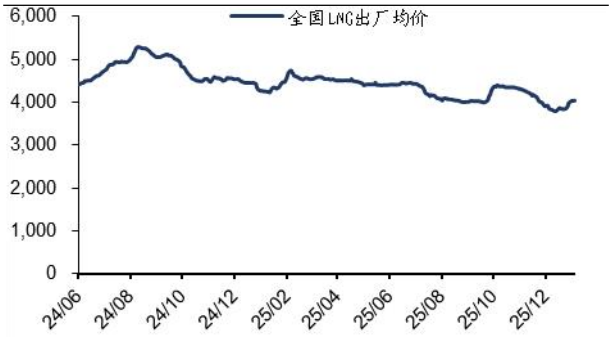
图56：郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

（四）天然气行业

本周国内 LNG 价格上涨，1 月 30 日液化天然气出厂价格指数为 4045 元/吨，较上周上涨 53 元/吨。

图57：全国 LNG 出厂均价（元/吨）



资料来源：SHPGX、国信证券经济研究所整理

图58：本周国内 LNG 价格继续回落

资料来源：SHPGX、国信证券经济研究所整理

四、行业动态与公司公告

（一）行业动态

1、电力

（1）两部门发文完善发电侧容量电价机制

国家发展改革委和国家能源局于 2026 年 1 月 30 日联合发布《关于完善发电侧容量电价机制的通知》，明确电力现货市场连续运行后，有序建立发电侧可靠容量补偿机制，对机组可靠容量根据顶峰能力按统一原则进行补偿，公平反映不同机组对电力系统顶峰贡献。各地按照《关于建立煤电容量电价机制的通知》（发改价格〔2023〕1501 号）要求，将通过容量电价回收煤电机组固定成本的比例提升至不低于 50%，可结合当地市场建设、煤电利用小时数等实际情况进一步提高。

（2）国家能源局发布 2025 年全国电力统计数据

截至 2025 年底，全国累计发电装机容量 38.9 亿千瓦，同比增长 16.1%。其中，

太阳能发电装机容量 12.0 亿千瓦，同比增长 35.4%;风电装机容量 6.4 亿千瓦同比增长 22.9%。2025 年，全国 6000 千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用 3119 小时，比上年同期减少 312 小时。

（3）湖南省虚拟电厂管理工作细则发布

1 月 26 日，湖南省发展和改革委员会印发《湖南省虚拟电厂管理工作细则》的通知通知指出，本细则适用于指导省内虚拟电厂的建设、运营、管理工作。虚拟电厂是基于电力系统构架，运用现代信息通信、系统集成控制等技术，聚合分布式电源、可调节负荷、储能等各类分散资源，作为新型经营主体协同参与电力系统优化和电力市场交易的电力运行组织模式。虚拟电厂运营商是虚拟电厂的建设及运营机构，通过商业合同方式有效聚合一定规模的需求侧资源，作为市场主体参与电力电量平衡和市场交易相关活动。鼓励各类市场主体积极参与虚拟电厂的建设与运营，推动虚拟电厂健康有序发展。

（4）广西机制电价结果公示：光伏 0.31 元/度、风电 0.355 元/度

1 月 30 日，广西电力交易中心公示广西 2025 — 2026 年增量新能源项目机制电价竞价交易结果，根据公示：光伏机制电量规模 19.42 亿千瓦时，项目 7467 个，机制电价为 0.31 元/千瓦时；风电机制电量规模 122.24 亿千瓦时，项目 90 个，机制电价为 0.355 元/千瓦时。根据广西 136 号文竞价公告，竞价主体为 2025 年 6 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日内投产（全容量并网），且未纳入过机制电价执行范围的风电、光伏发电项目，不包括 2025 年 6 月 1 日以前已开展竞争性配置的海上风电项目。按风电和光伏两类分别组织竞价、出清。竞价机制电量总规模 141.66 亿千瓦时（按全年计算，下同），其中风电 122.24 亿千瓦时，光伏 19.42 亿千瓦时。单个新能源项目申请纳入机制的电量，暂定不超过其全部上网电量的 80%。风电、光伏竞价申报上限均为 0.36 元/千瓦时，竞价申报下限为 0.15 元/千瓦时。风电、光伏机制电价执行期限为 12 年。

（5）内蒙古：“十五五”计划建设 12 项特高压

1 月 30 日，内蒙古自治区人民政府新闻办组织举新闻发布会。会议提到，“十五五”期间，内蒙古特高压电网外送电需求大幅增长，计划开工建设“六交六直”12 项特高压输电线路工程，分别为达拉特—蒙西、达拉特—大同、乌兰察布—大同、巴彦淖尔—包头—乌兰察布（2 项）、达拉特—包头 6 项特高压交流输电线路工程和蒙西—京津冀、腾格里—江西、库布齐—上海、乌兰布和—邯郸及内蒙古沙漠基地送电至江苏、内蒙古沙漠基地送电至华东 6 项特高压直流输电线路工程。随着“六交六直”12 项特高压输电线路工程落地，“十五五”时期的 5 年，内蒙古特高压电网外送电量将突破 1 万亿千瓦时（度）。

（6）吉林省绿电直连项目开发建设实施方案（试行）征求意见

1 月 30 日，吉林省能源局发布关于公开征求《吉林省绿电直连项目开发建设实施方案（试行）》（征求意见稿） 意见的公告。文件明确，按照“以荷定源”原则科学确定新能源电源类型和装机规模，作为一个整体接入公共电网，与公共电网形成清晰的物理界面与责任界面，新能源须接入用户和公共电网产权分界点的用户侧。项目整体新能源自发自用电量占项目总用电量的比例不低于 30%，并不断提高自发自用比例，2030 年起新增项目不低于 35%。新能源自发自用电量占总可用发电量的比例不低于 60%。其中，新增负荷开展绿电直连项目的新能源上网电量占总可用发电量的比例上限，在 2028 年及以前投产项目不超过 40%，2028 年之后投产项目不超过 20%；存量负荷开展绿电直连项目的新能源上网电量占总可用发电量的比例上限不超过 20%。

2、环保

（1）广东：支持广州期货交易所推进碳排放权期货市场建设

2 月 2 日，广东省发展改革委印发《广东省 2026 年优化市场化一流营商环境工作方案》。《工作方案》提出，推动碳排放权交易市场建设，支持广州期货交易所推进碳排放权期货市场建设，适时研究推出碳排放权相关的期货品种。

（2）工信部《工业节水管理办法（征求意见稿）》公示

1 月 29 日，工业和信息化部节能与综合利用司发布《工业节水管理办法（征求意见稿）》公示，公示时间为 2026 年 1 月 29 日至 2026 年 2 月 28 日。如有意见，请将书面意见反馈至工业和信息化部节能与综合利用司。管理办法提出，建立节水管理制度，鼓励年用水量超过 10 万立方米的工业企业设立水务经理。取水许可量达到规模以上的工业取水企业，要安装在线计量设施，并将在线计量数据实时传输至具有取水许可管理权限的水行政主管部门。黄河流域高耗水工业企业实行强制性用水定额管理。新建、改建、扩建项目应当符合强制性用水定额要求，已建项目不符合强制性用水定额要求的，必须实施节水改造。高耗水工业企业用水水平超过用水定额，未在规定的期限内进行节水改造、未落实本节水措施相关要求的，由各级水行政主管部门或者流域管理机构给予处罚。

（3）三部门联合印发《生态文明建设示范区（生态工业园区）管理办法》

1 月 26 日，生态环境部、商务部、工业和信息化部联合印发《生态文明建设示范区（生态工业园区）管理办法》的通知。生态工业园区，是指以建设现代化产业体系为导向，以减污降碳协同为重点目标，坚持智能化、绿色化、融合化方向，具备“低碳、高质、创新、循环”典型特征，对工业领域生态文明建设具有较强的示范引领作用，符合《生态工业园区建设标准》（以下简称《标准》，以最新版本为准）和其他有关要求，并按规定程序通过验收，被授予相应称号的园区。据《生态文明建设示范区（生态工业园区）管理办法》答记者问获悉 ，截至 2025 年 12 月，已有 19 个省份的 73 家园区获得生态文明建设示范区（生态工业园区）命名，其中东部地区 60 家（占比 82.19%），中部地区和西部地区各有 5 家（均占比 6.85%），东北地区有 3 家（占比 4.11%）。从产业类型上，已命名园区中既有多种行业聚集的综合类工业园区，也有以有色、化工等行业为主导的行业类工业园区。多年来，生态工业园区在绿色低碳高质量发展等方面取得了显著成效，已成为工业领域践行习近平生态文明思想的标杆。目前，生态环境部正在修订《国家生态工业示范园区标准》，已形成新的《生态工业园区建设标准》，即将发布。2026 年将启动新一批生态工业园区创建，有序组织开展申报、创建、验收、命名等工作。

（二）公司公告

1、环保

【中山公用-业绩预告】:公司预计 2025 年归母净利 17.98 亿元-21.58 亿元，比上年同期增长 50.00%-80.00%。2025 年度，面对行业政策复杂多变、市场竞争日趋激烈的外部环境，公司仍展现出较强的发展韧性，通过推进产业与资源结构调整，实施精细化运营管控，并依托前瞻性的基金投资布局链接产业生态，赋能主业价值，有效增厚利润空间，从而推动了整体业绩的稳步增长。

【皖仪科技-业绩预告】：预计 2025 年年度归母净利润 0.42~0.62 亿元(+192%~330%)。

【聚光科技-业绩预告】：预计 2025 年年度归母净利润-2.4~-1.9 亿元。

【复洁科技-业绩预告】：预计 2025 年年度归母净利润 0.11 亿元，同比扭亏为盈。

【深水海纳-业绩预告】：预计 2025 年年度归母净利润-2.6~-1.4 亿元(-5%~+44%)。

【德林海-业绩预告】：预计 2025 年年度归母净利润 0.47~0.63 亿元，扭亏为盈。

【华宏科技-业绩预告】：预计 2025 年年度归母净利润 1.9~2.6 亿元，扭亏为盈。

【上海洗霸-业绩预告】：预计 2025 年年度归母净利润 0.75~1.13 亿元(+75%~162%)。

【清新环境-业绩预告】：预计 2025 年年度归母净利润-4.4~-2.7 亿元。

【路德科技-业绩预告】：预计 2025 年年度归母净利润-0.63 亿元。

【盛剑科技-业绩预告】：预计 2025 年年度归母净利润-0.18~-0.12 亿元。

【德创环保-业绩预告】：预计 2025 年年度归母净利润-0.9~-0.6 亿元，亏损收窄。

【法尔胜-业绩预告】：预计 2025 年归母净利润-0.63 亿元。

【江南水务-经营数据】：2025 年累计供水量 2.57 亿方(-1.5%)，售水量 2.33 亿方(-1.35%)，平均水价 2.68 元；累计污水处理量 1231 万方(+11.1%)结算量 1268 万方(+5.6%)。工程业务累计新签项目 157 个，新签合同金额 10.78 亿元(+209.4%)。

【中再资环-业绩预告】：经公司财务部门初步测算，预计公司 2025 年度实现归属于母公司所有者的净利润-56,000 万元到-38,000 万元，与上年同期相比，将出现亏损。预计公司 2025 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润一 57,400 万元到-39,400 万元。

【中材节能-业绩预告】：经财务部门初步测算，中材节能股份有限公司 2025 年年度实现归属于母公司所有者的净利润 1,250 万元到 1,650 万元，与上年同期(法定披露数据)相比，将增加 490 万元到 890 万元，同比上升 64.47%到 117.11%。

【先河环保-业绩预告】：经财务部门初步测算，2025 年度归属于上市公司股东的净利润预计盈利 1,200 万元至 1,800 万元，由上年同期的亏损 15,241.36 万元实现扭亏为盈。主要得益于应收账款的回收及信用减值损失的大幅减少。本报告期公司收回账龄三年以上的欠款约 9,500 万元，导致本年度计提信用减值损失较 2024 年度下降约 10,300 万元。

【海新能科-业绩预告】：公司预计 2025 年全年扣非后净利润亏损 5.4 亿元至 7.7 亿元。受益于产品价格上涨和产能释放，报告期内公司生物能源板块营业收入相比 2024 年增加约 5.8 亿元，同比增长约 46%；毛利增加约 2.7 亿元，实现扭亏为盈，经营效益显著提升(最终以 2025 年年度报告为准)。

【青达环保-业绩预告】：公司预计 2025 年年度实现归属于母公司所有者的净利润 16,500.00 万元到 19,000.00 万元，与上年同期(法定披露数据)相比，将增加 7,202.68 万元到 9,702.68 万元，同比增加 77.47%到 104.36%。业绩变动原因：公司紧密围绕年度经营战略，在稳步扩大产能规模的同时，持续深耕开拓国内外市场。受益于国家新建火电投资加速及存量机组升级改造等一系列利好政策影响，公司传统主营产品市场需求持续提升，为经营业绩稳定增长筑牢坚实基础；光伏项目顺利落地并实现收入贡献，成为业绩增长的重要增量。同时，公司国际市场拓展提速，市场份额与品牌影响力持续提升，为公司长期可持续发展注入强劲动力。

【军信股份-项目投资】:公司下属公司军信环保(伊塞克湖)有限公司与吉尔吉共和国 1 阁佥者小吉斯共和国¥塞克湖州垃圾科技处置项目投资协议》。该项目垃圾处理规模规划为 2000 吨/日，初期将在阿克苏区及巴雷克奇市建设两个处理规模为 600 吨/日的垃圾焚烧发电站，总投资额不少于 1.4 亿美元。此次投资协议的签署是公司落实“一带一路”倡议的重要举措，若项目顺利实施，将极大改善当地人居环境，并为公司在更多共建“一带一路”国家和地区拓展固废处理及绿色能源业务奠定基础。

2、电力

【上海电力-业绩预告】:公司预计 2025 年度实现归属于上市公司股东的净利润为 25.11 亿元到 29.88 亿元。与上年同期(法定披露数据)相比，将增加 4.65 亿元到 9.42 亿元，同比增加 22.71%到 46.03%。

【豫能控股-业绩预告】:公司预计 2025 年度实现归属于上市公司股东的净利润为 3.05-3.91 亿元，同比扭亏。主要原因是发电成本下降，火电经营业绩好转。

【吉电股份-业绩预告】:公司预计实现归母净利润 4.4-5.4 亿元，同比下降 50.88%-59.97%。业绩下滑的原因:1.新能源业务板块受电力现货市场连续试运行新能源全电量入市政策及限电率升高等因素影响，平均利用小时数、结算电价同比降低。2.火电业务板块自 2025 年 9 月份起纳入电力现货市场连续试运行范围，不再执行原辅助服务相关政策，导致火电辅助服务收益较上年同期减少。

【内蒙华电-经营数据】:2025 年，公司发电量完成 582.19 亿千瓦时，较上年同期公告数据下降 0.73%，较追溯调整后的上年同期数据下降 8.38%。2025 年公司全年发电量及上网电量下降的主要原因为新能源装机容量持续增加，公司火电机组利用小时下降。市场化交易电量完成 527.61 亿千瓦时，占上网电量比例为 97.57%。公司平均售电单价完成 333.10 元/千千瓦时(不含税)，较上年同期公告数据下降 0.97%.

【金开新能-业绩预告/股份回购】:公司预计 2025 年实现归母净利 0.85 亿元，同比下降 89.46;预计 2025 年实现扣非归母净利-3.32 亿元，同比下降 145.19%。业绩变动的原因:1)受市场环境影响，报告期门公可恨电顶大电里问比¥电价同比下降，共同导致盈利空间收窄，利润有所下降。2)由于行业相关税收政策发生调整，叠加电价及限电影响，公司遵循企业会计准则要求，对相关长期资产计提减值准备，进一步减少了当期利润水平。基于对公司未来发展的信心和对企业内在价值的判断，为增强投资者信心，在综合考虑经营情况、业务发展前景、财务状况的基础上，拟以不超 7.5 元/股的价格使用自有/自筹资金回购 5-6 亿元用于注销减少公司注册资本。预计回购数量 0.67 亿-0.8 亿股，占公司总股本的 3.34%-4.01%。

【南网储能-业绩预告】：预计 2025 年年度归母净利润 16.67~17.27 亿元(+48%~53%)。

【西子洁能-投资基金】：拟与禧筠资本、浙江方白曰机咨洪六浙江洁饮亚汁明切拱咨甘会人业人业(有限合伙)，以自有资金认缴出资 1 亿元，占比 42%，该基金聚焦人工智能、具身智能与 AIDC 数据中心能源技术及解决方案等方向。

【晋控电力-业绩预告】：预计 2025 年年度归母净利润 1.55~1.95 亿元(+383%~508%)。

【穗恒运 A-业绩预告】：预计 2025 年年度归母净利润 2.84~3.44 亿元(+70%~106%)。

【三峡水利-经营数据】：2025 年累计发电量 23.7 亿 kWh(+12.66%)；售电量 142.7 亿 kWh(+0.17%)，售电均价 0.4827 元/kWh(不含税，-1.15%)。

【深南电 A-重大合同】：中标柬埔寨国公省 2X450MW 燃机联合循环电站运维服务项目，首份合同预计金额 1.04 亿美元，占项目总金额的 50%。

【京能电力-业绩预告】:公司预计 2025 年度实现归属于母公司所有者的净利润为 330,676.18 万元至 381,930.99 万元。与上年同期(法定披露数据)相比，将增加约 91.90%至 121.64%。与上年同期(重述后数据:174,928.18 万元)相比，将增加 89.04%至 118.34%。

【电投水电-业绩预告】:公司预计 2025 年度实现归属于母公司所有者的净利润 51,691 万元左右，与上年同期(追溯调整前)相比，增加 48,095 万元左右，同比增长 1337%左右。

【西昌电力-业绩预告】:经财务部门初步测算，预计公司 2025 年度实现归属于母公司所有者的净利润约 1150 万元，较上年同期 829 万元增长约 38.72%。预计 2025 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润约 2250 万元。

【百通能源-项目投资】:公司拟通过全资子公司北京百通图达铝业科技有限公司与安哥拉共和国丹德港发展有限公司签订《投资意向协议》，拟以自有及自筹资金约 40,000 万美元对外投资，并在安哥拉设立全资公司百通图达(安哥拉)铝业有限公司(暂定名)，开展电解铝加工和生产业务。

【赣能股份-业绩预告】:公司 2025 年预计净利润约 9.43 亿元-10.8 亿元，同比增长 32.13%-51.26%。业绩变动原因:2025 年度公司业绩变动的主要原因是:公司所属上高一期火电厂#1、#2 机组于报告期内陆续投产发电及所属火电厂本期燃料成本较上年同期有所下降导致。

【太阳能-经营数据】:公司 2025 年度新增运营容量为 1,088MW，占 2024 年总装机容量(12,114MW)的 8.98%，占 2024 年运营装机容量(6,076MW)的 17.91%;新增开工容量为 1,000MW，占 2024 年总装机容量的 8.25%，占 2024 年运营装机容量的 16.46%;新取得备案容量为 2,230MW，占 2024 年总装机容量的 18.41%，占 2024 年运营装机容量的 36.70%.

【国电电力-经营数据】:2025 年公司合并报表口径完成发电量 4674.65 亿千瓦时上网电量 4443.84 亿千瓦时，较上年同期分别增长 1.74%和 1.76%，可比口径较上年同期分别增长 2.52%和 2.53%;参与市场化六日 tet1mE0000F1m 父勿吧里己图电里日 V7Z.0270:电价 400.66 元/千千瓦时。2025 年四季度公司合并报表口径完成发电量 1182.24 亿千瓦时，上网电量 1122.50 亿千瓦时，较上年同期分别增长 5.02%和 4.92%;参与市场化交易电量占上网电量的 97.76%;平均上网电价 414.41 元/千千瓦时。

五、板块上市公司定增进展

表5：板块上市公司定增进展

公司简称	增发进度	增发价格	增发数量(万股)	增发上市日	预案公告日	股东大会公告日
韶能股份	股东大会通过	3.96	10,101.01		2025/7/4	2025/8/12
广电计量	发审委/上市委通过		6,713.18		2025/7/23	2025/8/8
博世科	股东大会通过	3.69	16,016.41		2025/1/21	2025/11/3
华电国际	实施	4.86	70,534.98	2025/8/22	2024/8/2	2024/11/28

湖南发展	股东大会通过	7.81	10,651.02		2025/4/2	2025/9/11
华银电力	董事会预案		25,000.00		2025/11/18	
节能风电	股东大会通过		193,211.38		2025/11/7	2025/12/5
南网能源	股东大会通过		113,636.36		2025/11/1	2025/11/19
湖北能源	实施	4.85	59,793.81	2025/11/19	2024/10/26	2024/11/13
豫能控股	国资委批准		45,773.44		2025/12/6	
嘉泽新能	实施	2.51	47,808.76	2025/9/26	2024/11/13	2024/11/29
侨银股份	股东大会通过		12,259.97		2025/6/5	2025/6/21
贵州燃气	董事会预案	5.29			2025/4/9	
国投电力	实施	12.72	55,031.45	2025/3/4	2024/9/18	2024/10/10
兴源环境	股东大会通过	2.07	24,000.00		2025/5/13	2025/5/30
武汉控股	股东大会通过		37,621.66		2025/3/7	2025/9/23
惠城环保	证监会通过		5,819.71		2025/6/30	2025/7/15
胜利股份	董事会预案	3.07			2025/11/11	
远达环保	实施	6.55	359,938.93	2025/11/12	2024/10/19	2025/6/21
乐山电力	实施	5.01	3,992.02	2025/2/20	2024/6/14	
建投能源	股东大会通过		23,114.13		2025/8/16	2025/9/6
内蒙华电	发审委/上市委通过	3.24	77,186.45		2025/2/21	2025/7/26
华能水电	实施	9.23	63,109.43	2025/10/14	2025/3/1	2025/3/19
中环环保	董事会预案	6.85	4,379.56		2025/12/15	

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

六、大宗交易

表6：本周大宗交易情况

代码	名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)	买方营业部	卖方营业部
002893.SZ	京能热力	2026-01-30	10.65	-7.79	11.55	250.28	中信证券股份有限公司北京上地证券营业部	中国银河证券股份有限公司北京建国路证券营业部
002893.SZ	京能热力	2026-01-30	10.65	-7.79	11.55	202.35	国信证券股份有限公司深圳泰然九路证券营业部	中国银河证券股份有限公司北京建国路证券营业部
002893.SZ	京能热力	2026-01-30	10.65	-7.79	11.55	200.22	华泰证券股份有限公司广东分公司	中国银河证券股份有限公司北京建国路证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2026-01-30	12.70	-10.44	14.18	200.66	机构专用	中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2026-01-30	12.70	-10.44	14.18	200.66	机构专用	中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2026-01-30	12.70	-10.44	14.18	200.66	机构专用	中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2026-01-30	12.70	-10.44	14.18	200.66	机构专用	中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2026-01-30	12.70	-10.44	14.18	200.66	机构专用	中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-30	5.45	-5.55	5.77	19,425.50	国投证券股份有限公司无锡清扬路证券营业部	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
600681.SH	百川能源	2026-01-30	3.96	-8.76	4.34	514.80	中信建投证券股份有限公司总部	国泰海通证券股份有限公司上海闵行区号文路证券营业部
600681.SH	百川能源	2026-01-30	3.96	-8.76	4.34	401.94	中信证券股份有限公司总部(非营业场所)	国泰海通证券股份有限公司上海闵行区号文路证券营业部
600681.SH	百川能源	2026-01-30	3.96	-8.76	4.34	396.00	国泰海通证券股份有限公司总部	国泰海通证券股份有限公司上海闵行区号文路证券营业部
300899.SZ	*ST 凯鑫	2026-01-29	31.25	-4.78	32.82	312.50	中泰证券股份有限公司新泰府前街证券营业部	国联民生证券股份有限公司成都锦城大道证券营业部
300899.SZ	*ST 凯鑫	2026-01-29	31.25	-4.78	32.82	375.00	国金证券股份有限公司成都东城根街证券营业部	国联民生证券股份有限公司成都锦城大道证券营业部
600681.SH	百川能源	2026-01-29	3.95	-8.14	4.30	197.50	中信证券股份有限公司天津南开证券营业部	国泰海通证券股份有限公司上海闵行区号文路证券营业部

600681.SH	百川能源	2026-01-29	3.95	-8.14	4.30	197.50	华泰证券股份有限公司广州云城东路证券营业部	国泰海通证券股份有限公司上海闵行区号文路证券营业部
600681.SH	百川能源	2026-01-29	3.95	-8.14	4.30	200.27	华鑫证券有限责任公司深圳分公司	国泰海通证券股份有限公司上海闵行区号文路证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2026-01-29	12.54	-11.13	14.11	250.80	机构专用	中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2026-01-29	12.54	-11.13	14.11	200.64	甬兴证券有限公司宁波分公司	中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部
002893.SZ	京能热力	2026-01-29	10.65	-6.50	11.39	202.35	中泰证券股份有限公司北京中关村大街证券营业部	中国银河证券股份有限公司北京建国路证券营业部
002893.SZ	京能热力	2026-01-29	10.65	-6.50	11.39	500.55	方正证券股份有限公司长沙黄兴中路证券营业部	中国银河证券股份有限公司北京建国路证券营业部
002893.SZ	京能热力	2026-01-29	10.65	-6.50	11.39	250.28	华泰证券股份有限公司广州云城东路证券营业部	中国银河证券股份有限公司北京建国路证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-28	5.33	-13.05	6.13	799.50	招商证券股份有限公司济南经十路证券营业部	中国中金财富证券有限公司北京科学院南路证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-28	5.33	-13.05	6.13	202.54	华鑫证券有限责任公司深圳分公司	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
300692.SZ	中赋科技	2026-01-28	8.30	-9.39	9.16	442.06	国泰海通证券股份有限公司上海普陀区铜川路证券营业部	首创证券股份有限公司合肥潜山路证券营业部
688679.SH	通源环境	2026-01-27	52.28	-11.46	59.05	202.85	华源证券股份有限公司广东分公司	联储证券股份有限公司浙江分公司
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-27	5.08	-14.19	5.92	690.88	机构专用	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-27	5.08	-14.19	5.92	314.96	招商证券股份有限公司西安北大街证券营业部	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-27	5.08	-14.19	5.92	314.96	国泰海通证券股份有限公司深圳红荔西路证券营业部	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-27	5.08	-14.19	5.92	203.20	华泰证券股份有限公司南京文澜路证券营业部	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-27	5.08	-14.19	5.92	508.00	长江证券股份有限公司深圳福华路证券营业部	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
600979.SH	广安爱众	2026-01-27	4.18	-8.13	4.55	781.66	中国中金财富证券有限公司深圳益田路证券营业部	国元证券股份有限公司深圳深南大道中国凤凰大厦证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-26	5.08	-9.93	5.64	152.40	国投证券股份有限公司连云港郁州北路证券营业部	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-26	5.08	-9.93	5.64	203.20	机构专用	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-26	4.86	-13.83	5.64	1,360.80	招商证券股份有限公司济南经十路证券营业部	中国中金财富证券有限公司北京科学院南路证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-26	5.08	-9.93	5.64	152.40	中信建投证券股份有限公司北京望京证券营业部	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

七、风险提示

环保政策不及预期；用电量增速下滑；电价下调；竞争加剧。

八、公司盈利预测

附表：公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS 2024A	EPS 2025E	EPS 2026E	PE 2024A	PE 2025E	PE 2026E	PB 2024
600027.SH	华电国际	优于大市	4.90	0.46	0.62	0.65	9.9	7.9	7.5	1.40
600821.SH	金开新能	优于大市	5.97	0.41	0.44	0.49	14.3	13.6	12.2	1.17
600021.SH	上海电力	优于大市	21.27	0.62	0.95	1.07	28.9	22.4	19.9	1.29
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.66	0.75	0.85	0.89	20.4	18.4	17.6	1.81
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.11	0.21	0.24	0.25	19.1	17.1	16.4	1.46

600310.SH	广西能源	优于大市	3.88	0.04	0.19	0.27	90.5	20.4	14.4	1.97
600483.SH	福能股份	优于大市	9.12	1.07	1.06	1.09	9.0	8.6	8.4	1.14
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.79	0.34	0.37	0.4	17.0	15.6	14.5	1.77
600900.SH	长江电力	优于大市	26.36	1.33	1.41	1.49	19.7	18.7	17.7	3.44
601985.SH	中国核电	优于大市	8.61	0.46	0.5	0.55	20.0	17.2	15.7	2.06
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.85	0.21	0.21	0.22	18.1	18.3	17.5	1.76
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.52	0.19	0.26	0.27	107.2	24.8	23.8	1.70
605090.SH	九丰能源	优于大市	45.19	2.71	2.64	3.04	19.0	17.1	14.9	2.06
000803.SZ	山高环能	优于大市	9.30	0.03	0.19	0.26	314.0	48.9	35.8	1.72
000685.SZ	中山公用	优于大市	12.35	0.82	0.95	1.06	15.4	13.0	11.7	0.79
300203.SZ	聚光科技	优于大市	15.44	0.46	0.7	0.93	32.7	22.1	16.6	2.26
688600.SH	皖仪科技	优于大市	26.35	0.11	0.49	0.76	244.4	53.8	34.7	2.40
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.80	0.29	0.38	0.42	22.6	15.3	13.8	1.38
0363.HK	上海实业控股	优于大市	14.98	2.58	2.71	2.84	5.8	5.5	5.3	0.27
0257.HK	光大环境	优于大市	5.03	0.55	0.62	0.67	9.1	8.1	7.5	0.48
002534.SZ	西子洁能	优于大市	17.04	0.60	0.58	0.8	32.3	29.4	21.3	2.01

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普500指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032