

公用环保 202410 第 1 期

优于大市

财政部拟加大力度支持地方化解债务风险，多家电力上市公司披露前三季度发电量

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数下跌 3.25%，公用事业指数下跌 4.83%，环保指数下跌 3.82%，周相对收益率分别为-1.57%和-0.57%。电力板块子板块中，火电下跌 5.27%；水电下跌 3.65%，新能源发电下跌 4.93%；水务板块下跌 3.77%；燃气板块下跌 5.00%；检测服务板块下跌 5.14%。

重要事件：2024 年 10 月 12 日，财政部部长蓝佛安在国新办发布会上表示，财政部将在近期陆续推出一揽子有针对性的增量政策举措。一是加力支持地方化解政府债务风险，较大规模增加债务额度，支持地方化解隐性债务。2024 年 10 月 10 日，中华人民共和国国民经济促进法征求意见稿草案向全社会公开征求意见。其中第七条重点提出：“要加强民营经济权益保护，加强账款支付保障工作，强化预算管理，有针对性细化支付账款规定，设置账款拖欠协商调解处置程序。”

专题研究：化债预期渐行渐近，环保行业基本面有望改善。截至 2024H1，申万环保指数 133 家上市公司应收账款及票据账面余额高达 1840.1 亿元，较 2023 年末提升 9.8%，较 2023H1 提升 16%。我们认为应收账款问题的解决对于改善环保企业经营状况和报表表现具有重要意义（缓解流动资金紧张、降低财务费用、冲回信用减值等），环保企业的经营基本面有望得到改善。

投资策略：公用事业：推荐“核电与新能源”双轮驱动中国核电和全国核电龙头中国广核；电力体制改革“源网荷储”相关标的广西能源、三峡水利、南网能源、芯能科技；推荐稳定性和成长性兼具的水电龙头长江电力；推荐天然气高股息标的**新奥股份**和天然气贸易商转型能源服务及氦气氢气业务的成长属性标的**九丰能源**；电网侧抽水蓄能、电化学储能运营龙头**南网储能**；推荐业绩及现金流趋于稳定的火电标的**华电国际**、**浙能电力**；推荐有资金成本、资源优势的新能源运营龙头**三峡能源**、**龙源电力**及福建优质风电运营商**中闽能源**。**环保：**1、业绩改善，估值较低；2、商业模式改善，运营指标持续向好；3、稳增运营属性显现，收益率、现金流指标持续改善。

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

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 (亿元)	EPS		PE	
					2023A	2024E	2023A	2024E
601985.SH	中国核电	优于大市	9.99	1886	0.56	0.60	17.8	16.7
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.96	2000	0.21	0.23	18.9	17.2
600310.SH	广西能源	优于大市	3.41	50	0.00	0.13	3018.5	26.2
600116.SH	三峡水利	优于大市	6.56	125	0.27	0.36	24.3	18.2
003035.SZ	南网能源	优于大市	4.01	152	0.08	0.08	50.1	50.1
603105.SH	芯能科技	优于大市	7.20	36	0.44	0.46	16.4	15.7
600900.SH	长江电力	优于大市	28.15	6888	1.11	1.38	25.4	20.4
600803.SH	新奥股份	优于大市	17.90	554	2.30	1.90	7.8	9.4
605090.SH	九丰能源	优于大市	24.44	156	2.11	2.81	11.6	8.7
600995.SH	南网储能	优于大市	8.71	278	0.32	0.35	27.2	24.9
600027.SH	华电国际	优于大市	5.10	522	0.35	0.59	14.6	8.6
600023.SH	浙能电力	优于大市	5.68	762	0.49	0.56	11.6	10.1
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.09	1171	0.25	0.28	16.4	14.6
001289.SZ	龙源电力	优于大市	13.72	1147	0.73	0.81	18.8	16.9
600163.SH	中闽能源	优于大市	4.26	81	0.36	0.37	11.8	11.5

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

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：郑汉林

0755-81982169

zhenghanlin@guosen.com.cn

S0980522090003

联系人：崔佳诚

021-60375416

cuijiacheng@guosen.com.cn

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 2024 年 10 月投资策略-国家电投打造水电、核电上市平台，全球核电发展继续加速》——2024-10-09

《公用环保 202409 第 4 期-1-8 月全社会用电量同比+7.9%，国内开启 SAF 应用试点》——2024-09-23

《公用环保 202409 第 3 期-《能源法（草案二次审议稿）》公布，全国碳市场扩容推进》——2024-09-17

《公用环保 202409 第 2 期-绿证核发和交易规则发布，CCER 重启后第一批项目公示》——2024-09-09

《公用环保 2024 年 9 月投资策略&2024H1 业绩综述-电力板块盈利改善，燃气、环保板块盈利表现稳健》——2024-09-04

内容目录

一、 专题研究与核心观点	5
(一) 异动点评	5
(二) 重要政策及事件	5
(三) 专题研究：化债预期渐行渐近，环保行业基本面有望改善	5
(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	9
(一) 板块表现	9
(二) 本周个股表现	10
三、 行业重点数据一览	13
(一) 电力行业	13
(三) 煤炭价格	21
(四) 天然气行业	21
四、 行业动态与公司公告	22
(一) 行业动态	22
(二) 公司公告	23
五、 板块上市公司定增进展	24
六、 本周大宗交易情况	25
七、 风险提示	25
八、 公司盈利预测	26

图表目录

图 1: 2017-2024H1 样本环保上市公司应收账款及票据情况	6
图 2: 2017-2024H1 样本环保上市公司营业收入情况	6
图 3: 细分板块 2017-2024H1 应收账款&票据余额情况 (单位: 亿元)	6
图 4: 部分环保上市公司 PB MRQ 及应收账款市值比情况 (X 轴为 PB MRQ, Y 轴为应收账款市值比)	7
图 5: 部分环保上市公司 PB MRQ 及应收账款市值比情况	8
图 6: 申万一级行业涨跌幅情况	9
图 7: 公用事业细分子版块涨跌情况	9
图 8: A 股环保行业各公司表现	10
图 9: H 股环保行业各公司表现	10
图 10: A 股火电行业各公司表现	11
图 11: A 股水电行业各公司表现	11
图 12: A 股新能源发电行业各公司表现	11
图 13: H 股电力行业各公司表现	12
图 14: A 股水务行业各公司表现	12
图 15: H 股水务行业各公司表现	12
图 16: A 股燃气行业各公司表现	13
图 17: H 股燃气行业各公司表现	13
图 18: A 股电力工程行业各公司表现	13
图 19: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 20: 1-8 月份发电量分类占比	14
图 21: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 22: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 23: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 24: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 25: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 26: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 27: 8 月份用电量分类占比	15
图 28: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 29: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 30: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 31: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)	16
图 32: 省内交易电量情况	17
图 33: 省间交易电量情况	17
图 34: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 35: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 36: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 37: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17

图 38: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 39: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 40: 火电发电设备平均利用小时	18
图 41: 水电发电设备平均利用小时	18
图 42: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 43: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 44: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 45: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 46: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨)	20
图 47: 全国碳市场交易额 (单位: 万元)	20
图 48: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO2e)	20
图 49: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO2e)	20
图 50: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	21
图 51: 环渤海动力煤平均价格指数	21
图 52: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨)	21
图 53: LNG 价格略有下跌 (元/吨)	22
图 54: LNG 出厂均价 (元/吨)	22
表 1: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2024. 10. 08-10. 11)	20
表 2: 2024 年板块上市公司定增进展	24
表 3: 本周大宗交易情况	25

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

本周沪深 300 指数下跌 3.25%，公用事业指数下跌 4.83%，环保指数下跌 3.82%，周相对收益率分别为-1.57%和-0.57%。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 14 和第 11 名。

分板块看，环保板块下跌 3.82%，电力板块子板块中，火电下跌 5.27%；水电下跌 3.65%，新能源发电下跌 4.93%；水务板块下跌 3.77%；燃气板块下跌 5.00%；检测服务板块下跌 5.14%。

（二）重要政策及事件

1、财政部将推出一揽子增量政策举措

2024 年 10 月 12 日，财政部长蓝佛安在国新办发布会上表示，财政部将在近期陆续推出一揽子有针对性的增量政策举措。一是加力支持地方化解政府债务风险，较大规模增加债务额度，支持地方化解隐性债务，地方可以腾出更多精力和财力空间来促发展、保民生。二是发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本，提升这些银行抵御风险和信贷投放能力，更好地服务实体经济发展。三是叠加运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持推动房地产市场止跌回稳。四是加大对重点群体的支持保障力度，国庆节前已向困难群众发放一次性生活补助，下一步还将针对学生群体加大奖优助困力度，提升整体消费能力。逆周期调节绝不仅仅是以上的四点，这四点是目前已经进入决策程序的政策，还有其他政策工具也正在研究中。比如中央财政还有较大的举债空间和赤字提升空间。

2、《中华人民共和国民营经济促进法》向全社会公开征求意见

2024 年 10 月 10 日，中华人民共和国民营经济促进法征求意见稿草案向全社会公开征求意见。其中第七条重点提出：“要加强民营经济权益保护，加强账款支付保障工作，强化预算管理，有针对性细化支付账款规定，设置账款拖欠协商调解处置程序。”

（三）专题研究：化债预期渐行渐近，环保行业基本面有望改善

环保行业是政府拖欠款项的“重灾区”。国内环保行业具有一定的公益属性，投资方仍以中央/地方政府为主，故部分营收大多直接或间接来自财政，再叠加其商业模式具有一定特殊性（多需先垫资、提供服务再收回款项）使得环保行业积累了大量的对政府得应收账款和合同资产。依据广东省环保产业协会 2022 年发布的《广东省环保企业业务项目拖欠款情况调研报告》，据抽样调查的环保企业反映，拖欠款主体类型主要就是政府部门，占比高达 55.77%；政府部门拖欠款的主要原因是建设资金不到位，占比达 40%。

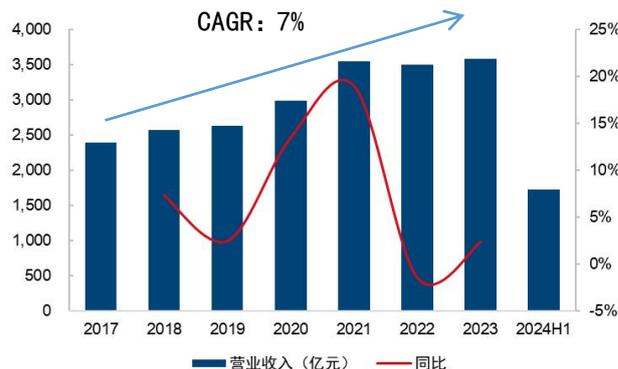
环保行业应收账款快速增加。我们选取申万环保指数中的 133 家上市公司做为样本进行研究。2017 年样本环保公司的应收账款及票据余额为 731 亿元，2023 年末这一数字快速上升到 1840 亿元，CAGR 16.63%。然而同时期样本公司的营业收入复合增长率仅为 6.97%，远低于应收账款及票据的增长速度。2024H1 样本上市公司应收账款及票据账面余额继续增长至 1840.1 亿元，较 2023 年末提升 9.8%，较 2023H1 提升 16%。

图1：2017-2024H1 样本环保上市公司应收账款及票据情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

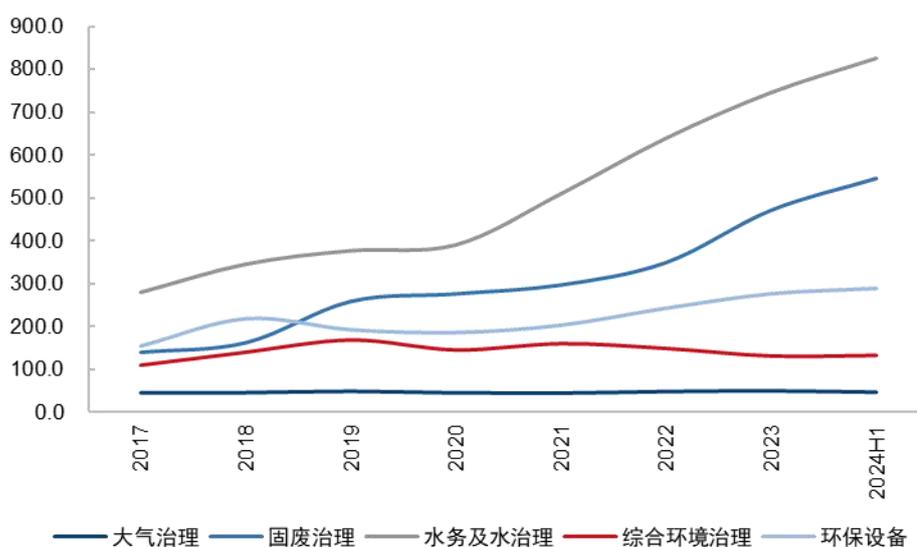
图2：2017-2024H1 样本环保上市公司营业收入情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

从细分行业来看，水务&固废行业是重灾区。我们进一步将样本公司分为大气治理、固废治理、水务及水治理、综合环境治理和环保设备五大子版块进行研究。截至2024H1，水务及水治理板块的应收账款&票据余额最高（826亿元），固废治理板块其次（546亿元）。这两个板块亦是应收账款&票据余额增速最快的行业，较2017年分别增长195%和287%。我们认为造成该现象的原因主要有二：1）固废水务行业T0G收入占比较高。以垃圾焚烧行业为例，收入中的垃圾处理费及电费补贴均依赖于地方/中央财政，而T0B收入占比相对较高的环保设备行业应收账款的规模控制明显优于固废。2）合同中的“保底量”增加政府隐性债务。为吸引投资，很多地方政府在垃圾焚烧、污水处理等行业的合同中与社会资本约定了“保底水量、垃圾量”，但很多欠发达地区项目并不具备商业盈利能力，缺口只能财政资金才能维持其财务可行性，导致大量套取财政资金补贴加重了地方政府负担，久而久之政府无力支付形成了应收账款。

图3：细分板块 2017-2024H1 应收账款&票据余额情况（单位：亿元）



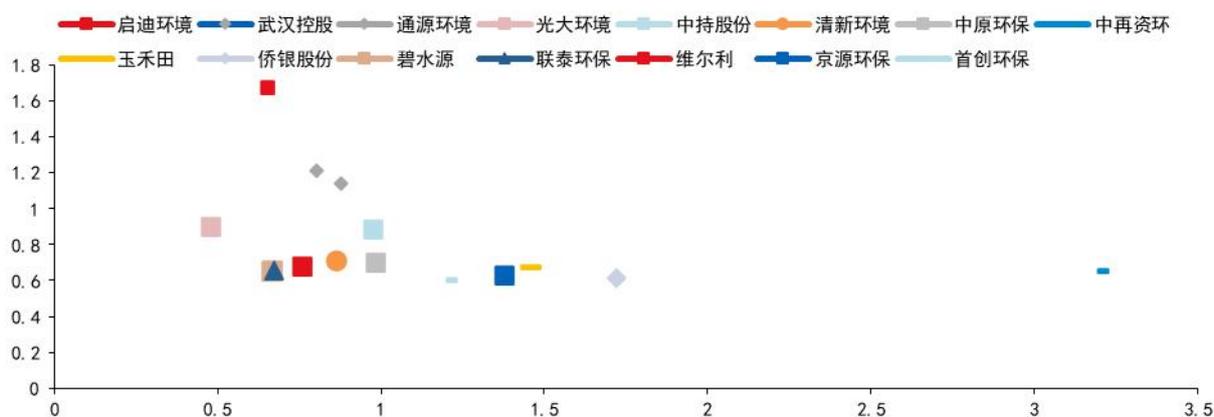
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

化债预期渐行渐近。早在去年7月份的政治局会议上，中央便提出了“有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”，中央财政在2023年安排地方政府债务限额超过2.2万亿元的基础上，2024年又安排1.2万亿元的额度，支持地方特别是高风险地区化解存量债务风险和清理拖欠企业账款等。地方债务风险整体缓释，化债工作取得阶段性成效。2024年10月12日，财政部长蓝佛安在国新办发布会上表示我国拟一次性增加较大规模债务限额置换地方政府存量隐性债务，加大力度支持地方化解债务风险。相关政策待履行法定程序后再向社会作详尽说明。**更为细致全面的化债方案有望在未来一段时间内陆续出台，环保企业的应收账款问题也有望迎来全面优化。**

环保行业资产负债率、现金流、信用减值、财务费用等多项指标有望迎来改善。巨额应收账款全面拖累了环保行业上市公司的基本面表现，具体体现在一下几个方面：1) 现金流恶化，资产负债率提升。部分民企公司缺乏通畅的融资渠道和资金调配能力，一旦项目回款出现延迟，就会陷入资金周转困难，不得不以高利率向银行借新债还旧债，形成恶性循环。2) 产生巨额财务费用、信用减值。按会计准则企业每年要根据账龄对应收账款计提坏账，再叠加高杠杆经营产生的高额财务费用，让环保公司本就微薄的利润雪上加霜。**我们认为化债解决应收账款问题对于改善环保企业上市公司经营状况和报表表现具有重要意义（缓解流动资金紧张、降低财务费用、冲回信用减值等），环保民企的经营基本面有望得到改善。**

投资建议：在基本面无碍的原则上选择低PB&高应收账款市值比的上市公司。我们使用PB和应收账款市值比两个指标来筛选标的。应收账款余额较高的上市公司市场会对其回收能力产生担忧故对其净资产给予一定折价，在强化债预期的催化下，部分基本面良好且回收账款可能性较高的上市公司的市净率有望修复至1以上。虽然应收账款的回收不能直接转化为市值，但应收账款市值比这一指标一定程度上反映了上市公司在化债政策下的获益弹性，比例越高的公司弹性越高。**两个指标结合来看，应该优先考虑在下图中位置偏左上（低PB高应收账款市值比）的上市公司。**

图4：部分环保上市公司PB MRQ及应收账款市值比情况（X轴为PB MRQ，Y轴为应收账款市值比）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（应收账款及票据余额截至2024H1，PB采用2024.10.11收盘价）

图5: 部分环保上市公司 PB MRQ 及应收账款市值比情况

公司	代码	市值 (亿元)	应收账款&票据余额 (亿元)	应收账款/市值	PE TTM	PB MRQ
启迪环境	000826.SZ	26	44.0	167.7%	-1.61	0.65
武汉控股	600168.SH	42	51.3	121.2%	-35.59	0.80
通源环境	688679.SH	10	11.2	113.8%	61.13	0.88
光大环境	0257.HK	239	214.0	89.6%	5.83	0.48
中持股份	603903.SH	16	14.2	88.7%	13.52	0.97
清新环境	002573.SZ	55	39.0	71.5%	1995.02	0.86
中原环保	000544.SZ	79	55.2	70.0%	8.16	0.98
中再资环	600217.SH	88	57.9	65.5%	40.84	3.19
玉禾田	300815.SZ	57	38.2	67.5%	10.67	1.46
侨银股份	002973.SZ	39	24.3	61.7%	13.64	1.72
碧水源	300070.SZ	180	117.6	65.4%	26.77	0.66
联泰环保	603797.SH	21	13.8	65.9%	10.03	0.67
维尔利	300190.SZ	27	18.4	67.9%	-15.73	0.76
京源环保	688096.SH	10	6.5	62.5%	-23.53	1.38
首创环保	600008.SH	230	140.5	60.9%	13.06	1.20
节能国祯	300388.SZ	45	29.3	64.7%	11.43	1.05
渤海股份	000605.SZ	19	11.2	59.9%	76.75	0.88
福龙马	603686.SH	36	21.3	59.8%	18.21	1.08
蒙草生态	300355.SZ	71	33.3	46.6%	69.03	1.64

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 (应收账款及票据余额截至 2024H1, PB 采用 2024. 10. 11 收盘价)

(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: 推荐“核电与新能源”双轮驱动中国核电和全国核电龙头中国广核; 电力体制改革“源网荷储”相关标的广西能源、三峡水利、南网能源、芯能科技; 推荐稳定性和成长性兼具的水电龙头长江电力; 推荐天然气高股息标的新奥股份和天然气贸易商转型能源服务及氢气业务成长属性标的九丰能源; 电网侧抽水蓄能、电化学储能运营龙头南网储能; 推荐业绩及现金流趋于稳定的火电标的华电国际、浙能电力; 推荐有资金成本、资源优势的新能源运营龙头三峡能源、龙源电力及福建优质风电运营商中闽能源。

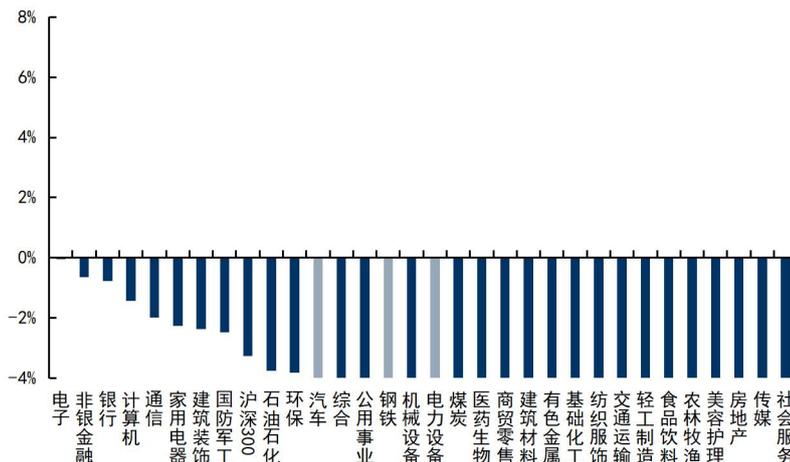
环保: 1、业绩改善, 估值较低; 2、商业模式改善, 运营指标持续向好; 3、稳增长运营属性显现, 收益率、现金流指标持续改善。

二、板块表现

(一) 板块表现

本周沪深 300 指数下跌 3.25%，公用事业指数下跌 4.83%，环保指数下跌 3.82%，周相对收益率分别为-1.57%和-0.57%。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 14 和第 11 名。

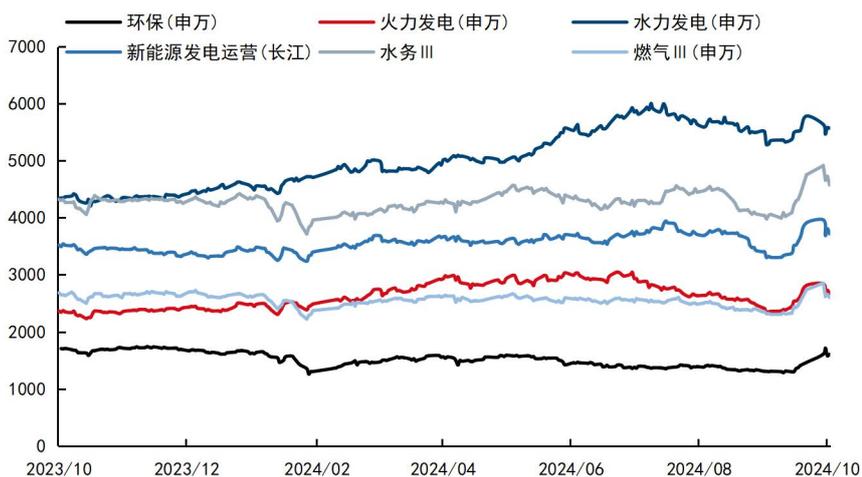
图6: 申万一级行业涨跌幅情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

分板块看，环保板块下跌 3.82%，电力板块子板块中，火电下跌 5.27%；水电下跌 3.65%，新能源发电下跌 4.93%；水务板块下跌 3.77%；燃气板块下跌 5.00%；检测服务板块下跌 5.14%。

图7: 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

本周 A 股环保行业股票多数下跌，申万三级行业中 65 家环保公司有 13 家上涨，48 家下跌，4 家横盘。涨幅前三名是**中创环保**（11.39%）、**先河环保**（7.11%）、**聚光科技**（6.09%）。

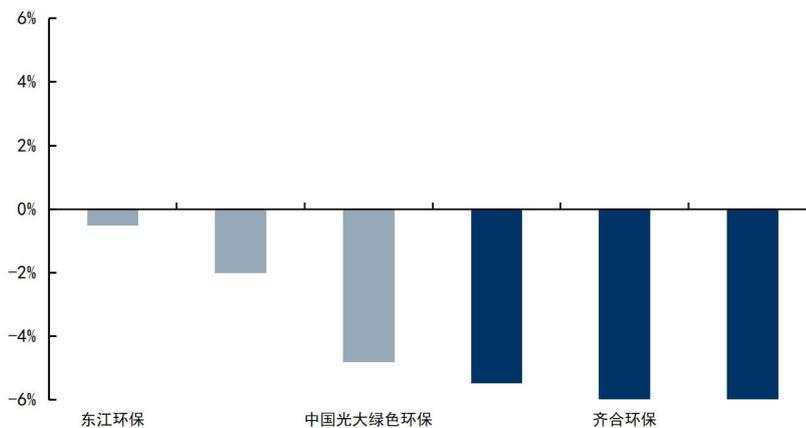
图8：A 股环保行业各公司表现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

本周港股环保行业股票多数下跌，申万二级行业中 6 家环保公司有 0 家上涨，6 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是**东江环保**（-0.52%）、**光大环境**（-2.02%）、**中国光大绿色环保**（-4.82%）。

图9：H 股环保行业各公司表现

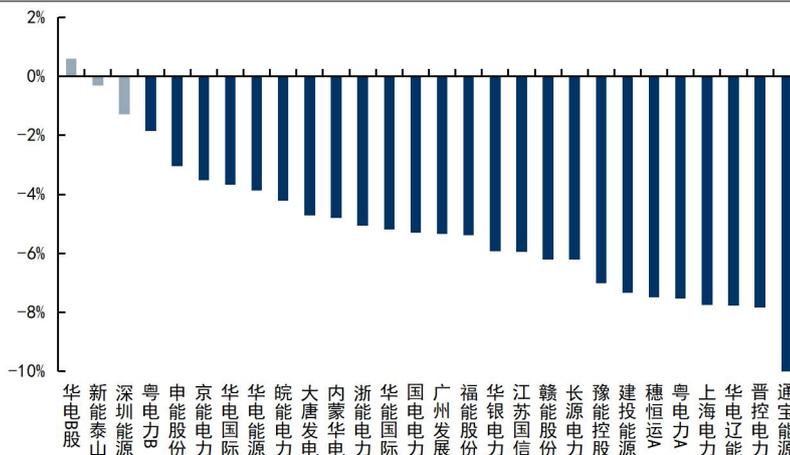


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2、电力行业

本周 A 股火电行业股票多数下跌，申万指数中 28 家火电公司有 1 家上涨，27 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是**华电 B 股**（0.60%）、**新能泰山**（-0.32%）、**深圳能源**（-1.29%）。

图10: A股火电行业各公司表现

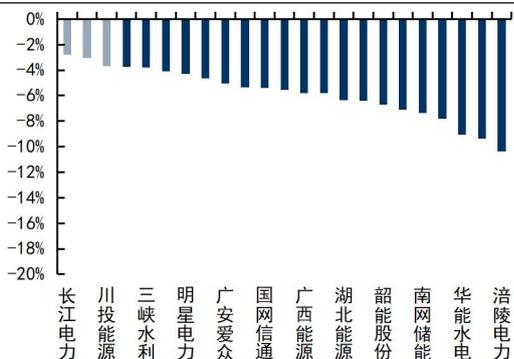


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周A股水电行业股票多数下跌,申万指数中23家水电公司有0家上涨,23家下跌,0家横盘。涨幅前三名是长江电力(-2.80%)、国投电力(-3.07%)、川投能源(-3.71%)。

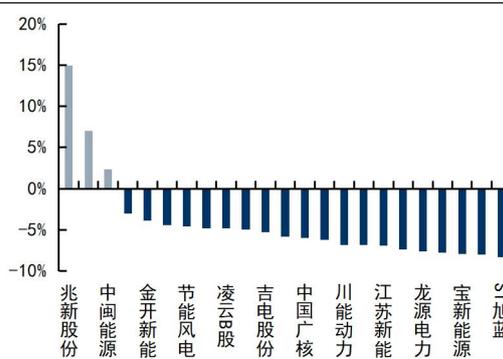
本周A股新能源发电行业股票多数下跌,申万指数中25家新能源发电公司有3家上涨,20家下跌,2家横盘。涨幅前三名是兆新股份(14.98%)、ST聆达(7.01%)、中闽能源(2.37%)。

图11: 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

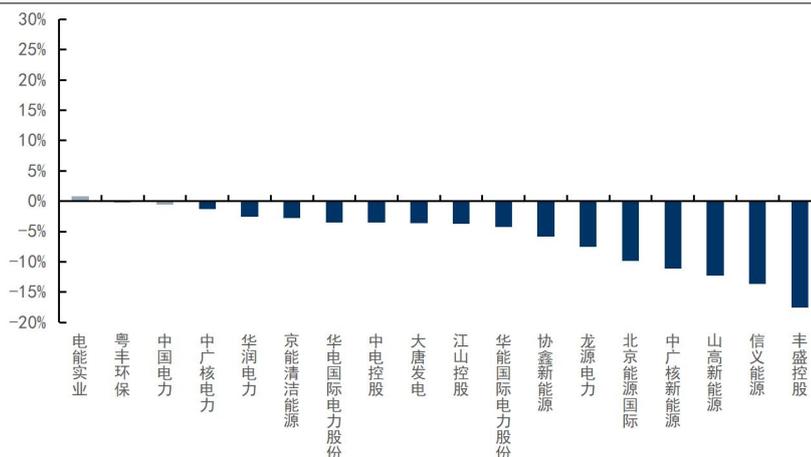
图12: A股新能源发电行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周港股电力行业股票多数下跌,申万指数中18家电力公司有1家上涨,17家下跌,0家横盘。涨幅前三名是电能实业(0.81%)、粤丰环保(-0.22%)、中国电力(-0.54%)。

图 13: H 股电力行业各公司表现



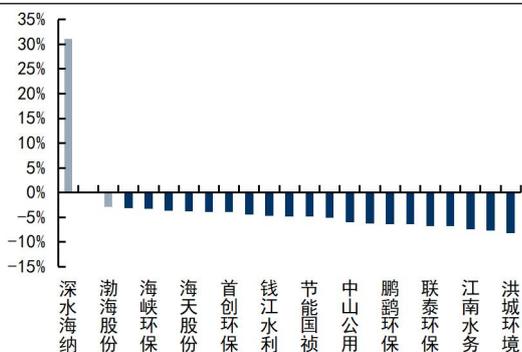
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

本周 A 股水务行业股票多数下跌, 申万三级行业中 23 家水务公司 1 家上涨, 21 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是深水海纳 (31.10%)、兴蓉环境 (0.00%)、渤海股份 (-2.92%)。

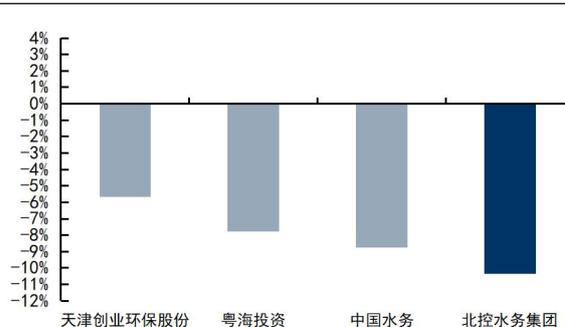
本周港股水务行业股票多数下跌, 申万港股二级行业中 4 家环保公司有 0 家上涨, 4 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是天津创业环保股份 (-5.67%)、粤海投资 (-7.79%)、中国水务 (-8.76%)。

图 14: 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 15: H 股水务行业各公司表现



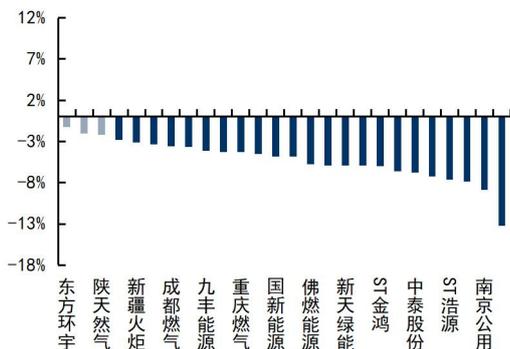
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、燃气行业

本周 A 股燃气行业股票多数下跌, 申万三级行业中 26 家燃气公司 0 家上涨, 26 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是东方环宇 (-1.24%)、洪通燃气 (-2.06%)、陕天然气 (-2.18%)。

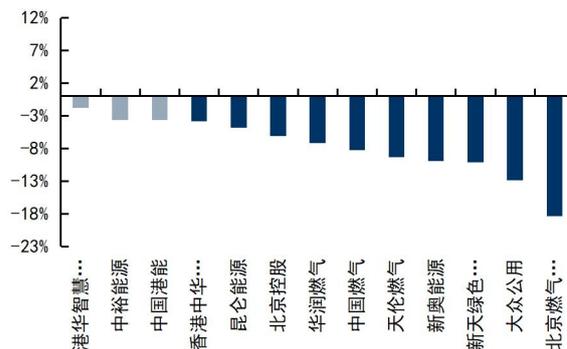
本周港股燃气行业股票多数下跌, 申万港股二级行业中 13 家环保公司有 0 家上涨, 13 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是港华智慧能源 (-1.78%)、中裕能源 (-3.61%)、中国港能 (-3.61%)。

图 16: 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 17: H 股燃气行业各公司表现

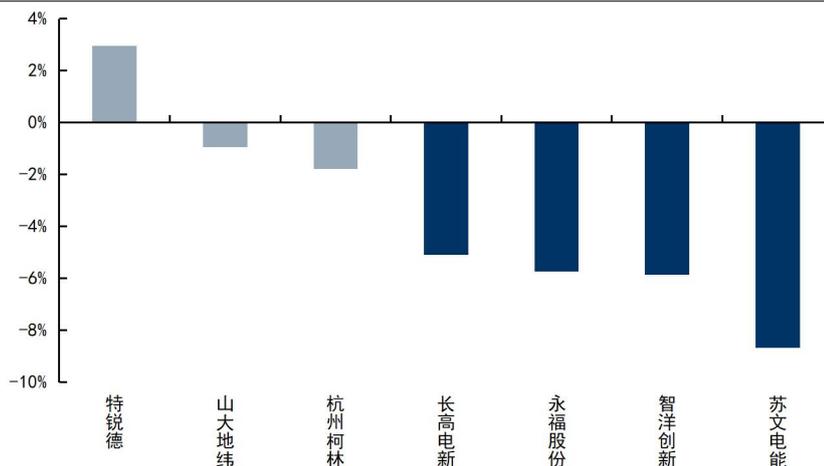


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

5、电力服务

本周 A 股电力工程行业股票多数下跌, 7 家电力工程公司 1 家上涨, 6 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是特锐德 (2.95%)、山大地纬 (-0.95%)、杭州柯林 (-1.77%)。

图 18: A 股电力工程行业各公司表现



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

规上工业电力生产加快。8 月份, 规上工业发电量 9074 亿千瓦时, 同比增长 5.8%, 增速比 7 月份加快 3.3 个百分点; 规上工业日均发电 292.7 亿千瓦时。1—8 月份, 规上工业发电量 62379 亿千瓦时, 同比增长 5.1%。

分品种看, 8 月份, 规上工业火电由降转增, 水电增速回落, 核电、风电、太阳能发电增速加快。其中, 规上工业火电同比增长 3.7%, 7 月份为下降 4.9%; 规上工业水电增长 10.7%, 增速比 7 月份回落 25.5 个百分点; 规上工业核电增长 4.9%, 增速比 7 月份加快 0.6 个百分点; 规上工业风电增长 6.6%, 增速比 7 月份加快 5.7

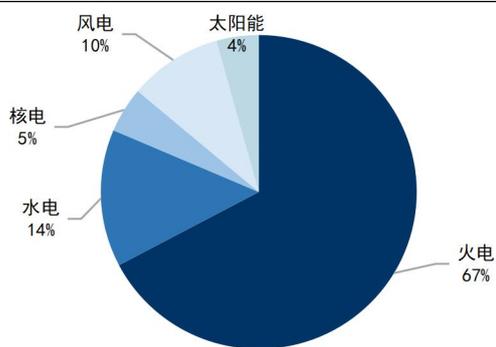
个百分点；规上工业太阳能发电增长 21.7%，增速比 7 月份加快 5.3 个百分点

图 19: 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 20: 1-8 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 21: 累计火力发电量情况 (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 22: 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

图 23: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)



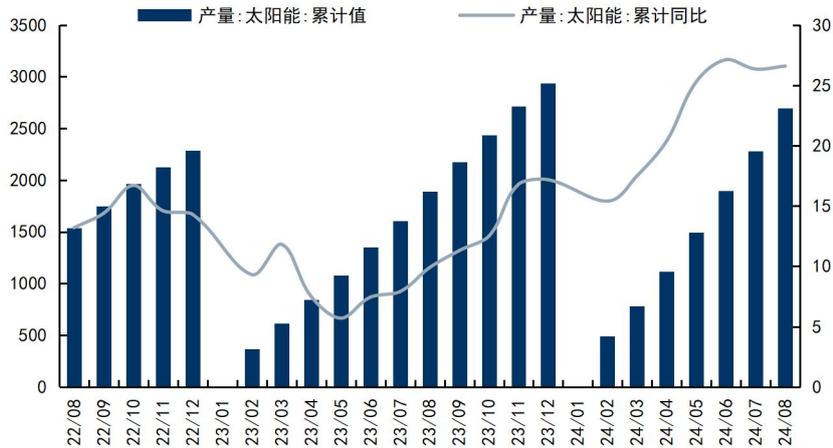
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图 24: 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25: 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

8 月份, 全社会用电量 9649 亿千瓦时, 同比增长 8.9%。从分产业用电看, 第一产业用电量 149 亿千瓦时, 同比增长 4.6%; 第二产业用电量 5679 亿千瓦时, 同比增长 4.0%; 第三产业用电量 1903 亿千瓦时, 同比增长 11.2%; 城乡居民生活用电量 1918 亿千瓦时, 同比增长 23.7%。

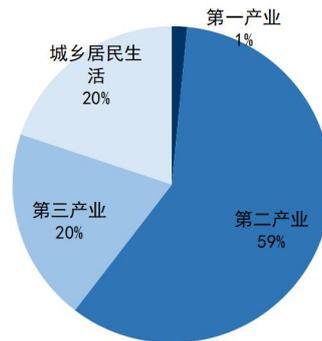
1~8 月, 全社会用电量累计 65619 亿千瓦时, 同比增长 7.9%, 其中规模以上工业发电量为 62379 亿千瓦时。从分产业用电看, 第一产业用电量 914 亿千瓦时, 同比增长 7.0%; 第二产业用电量 42006 亿千瓦时, 同比增长 6.3%; 第三产业用电量 12301 亿千瓦时, 同比增长 11.0%; 城乡居民生活用电量 10398 亿千瓦时, 同比增长 10.9%。

图26: 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: 8 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28：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29：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30：第三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31：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

3. 电力交易

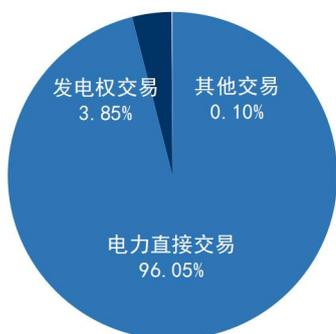
2024年8月，全国各电力交易中心组织完成市场交易电量5868.3亿千瓦时，同比增长11.3%。省内交易电量合计为4377.4亿千瓦时，其中电力直接交易4235.2亿千瓦时（含绿电交易150.6亿千瓦时、电网代理购电724.7亿千瓦时）、发电权交易136.8亿千瓦时、其他交易5.4亿千瓦时。省间交易电量合计为1490.8亿千瓦时，其中省间电力直接交易98.7亿千瓦时、省间外送交易1384.9亿千瓦时、发电权交易7.2亿千瓦时。

2024年1-8月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量40588.4亿千瓦时，同比增长8.7%，占全社会用电量比重为61.9%，同比增长0.47个百分点，占电网售电量比重为74.5%，同比持平。省内交易电量合计为31182.5亿千瓦时，其中电力直接交易29949.4亿千瓦时（含绿电交易1282.5亿千瓦时、电网代理购电6028.4亿千瓦时）、发电权交易1200.5亿千瓦时、其他交易32.5亿千瓦时。省间交易电量合计为9405.9亿千瓦时，其中省间电力直接交易697.1亿千瓦时、省间外送交易8676.8亿千瓦时、发电权交易32.1亿千瓦时。

2024年8月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为4341.5亿千瓦时，同比增长6.2%。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为4242.8亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为98.7亿千瓦时。

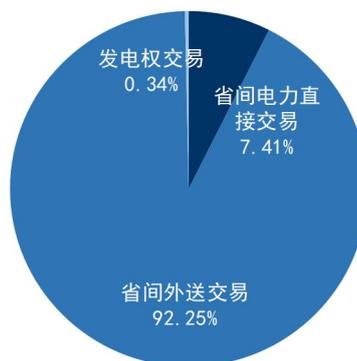
2024年1-8月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为30646.5亿千瓦时，同比增长3.9%。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为29949.4亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为697.1亿千瓦时。

图32: 省内交易电量情况



资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图33: 省间交易电量情况



资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

2024年1-8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31004.6亿千瓦时,同比增长5.5%,其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为7653.7亿千瓦时;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7546.0亿千瓦时,同比增长23.9%,其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为1752.2亿千瓦时;内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量2037.8亿千瓦时,同比增长9.1%。

2024年1-8月,国家电网区域中长期电力直接交易电量合计为23230.5亿千瓦时,同比增长2.7%;南方电网区域中长期电力直接交易电量合计为5655.9亿千瓦时,同比增长6.3%;蒙西电网区域中长期电力直接交易电量合计为1760.1亿千瓦时,同比增长13.6%。

4. 发电设备

截至8月底,全国累计发电装机容量约31.3亿千瓦,同比增长14.0%。其中,太阳能发电装机容量约7.5亿千瓦,同比增长48.8%;风电装机容量约4.7亿千瓦,同比增长19.9%。1-8月份,全国发电设备累计平均利用2328小时,比上年同期减少103小时。

图34: 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35: 火电发电设备容量情况(单位: 亿千瓦)



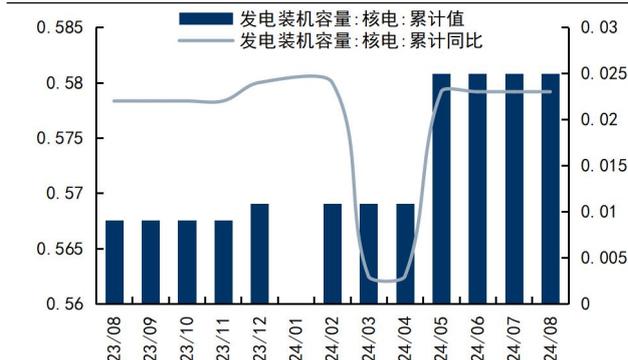
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图36: 水电发电设备容量情况(单位: 亿千瓦)

图37: 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



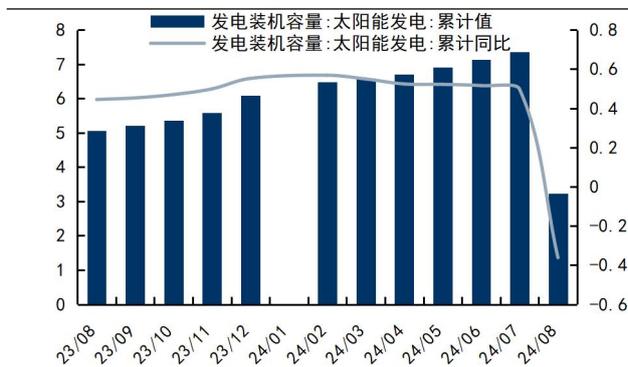
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图38: 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39: 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40: 火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

图41: 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

5. 发电企业电源工程投资

2024年1-8月份,全国主要发电企业电源工程完成投资4976亿元,同比增长5.1%。电网工程完成投资3330亿元,同比增长23.1%。

图42：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43：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44：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45：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

（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 103.66 元/吨，最低价 99.73 元/吨，收盘价较上周最后一个交易日上涨 1.48%。

本周挂牌协议交易成交量 979,461 吨，成交额 96,543,163.97 元；大宗协议交易成交量 2,630,000 吨，成交额 242,370,000.00 元。

本周全国碳排放配额总成交量 3,609,461 吨，总成交额 338,913,163.97 元。

2024 年 1 月 1 日至 10 月 11 日，全国碳市场碳排放配额成交量 42,806,985 吨，成交额 3,841,129,176.05 元。

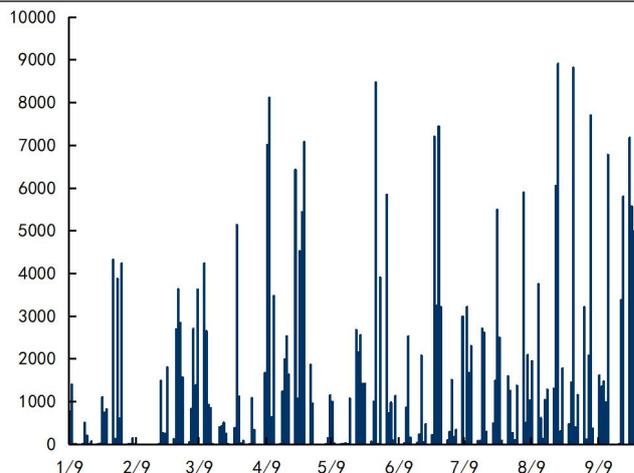
截至 2024 年 10 月 11 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 484,429,596 吨，累计成交额 28,760,279,695.33 元。

图46: 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47: 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

表1: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2024. 10. 08-10. 11)

交易所	深圳	上海	北京	广东	天津	湖北	重庆	福建
合计成交量 (吨)	4, 317	20, 100	38, 217	2, 188	0	440, 570	0	1, 464, 506
较上周变动	828. 39%	20000. 00%	108. 93%	139. 91%	-100. 00%	260. 81%	-	40434. 35%
合计成交额 (元)	206, 677	1, 449, 250	4, 473, 639	92, 988	0	18, 488, 971	0	27, 119, 533
较上周变动	789. 29%	19223. 33%	119. 39%	136. 96%	-100. 00%	259. 16%	-	27587. 52%
成交均价 (元/吨)	47. 88	72	117	42	-	42	-	19
较上周变动	-4. 21%	-3. 86%	5. 01%	-1. 23%	-	-0. 46%	-	-31. 69%

资料来源: Wind, 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, 9月23日-9月27日欧盟碳排放配额(EUA)期货成交22647.80万吨CO₂e, 较前一周上升13.89%。平均结算价格为62.41欧元/CO₂e, 较前一周下跌0.86%。根据欧洲能源交易所数据, 9月23日-9月27日欧盟碳排放配额(EUA)现货成交12.30万吨CO₂e, 较前一周下跌84.96%。平均结算价格为62.37欧元/CO₂e, 较前一周下跌0.72%。

图48: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO₂e)

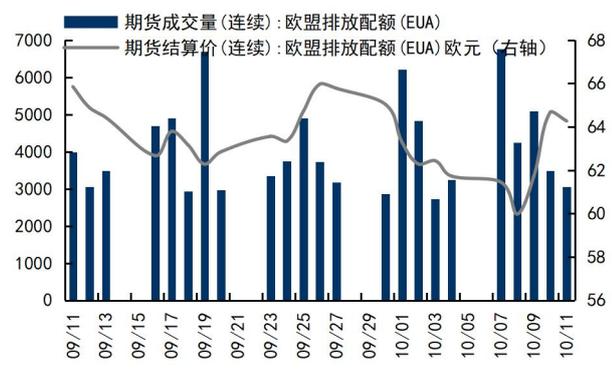
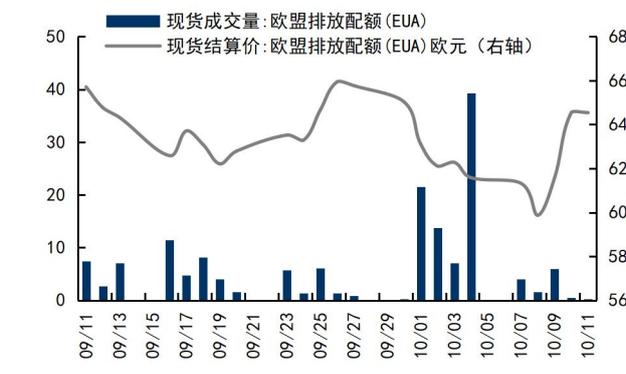


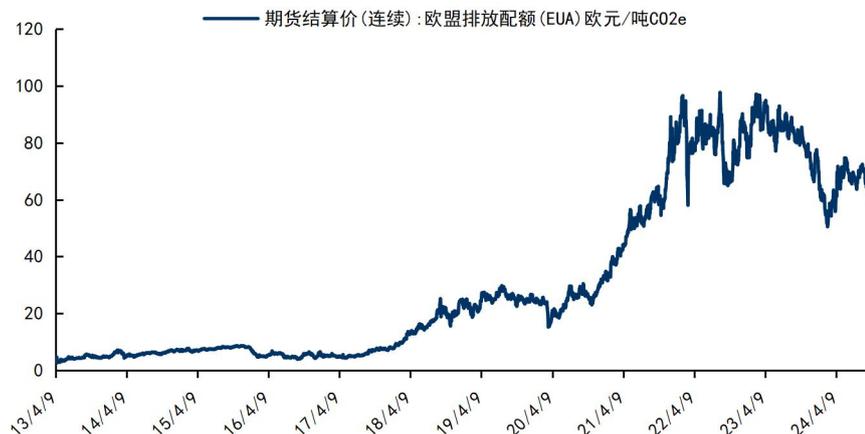
图49: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO₂e)



资料来源：欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

资料来源：欧洲能源交易所、国信证券经济研究所整理

图50：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

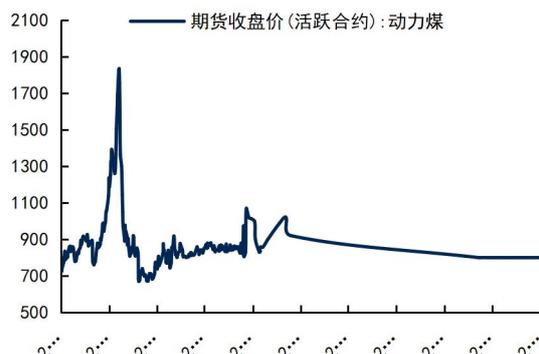
本周港口动力煤现货市场价较上周上涨。环渤海动力煤 10 月 9 日的价格为 716.00 元/吨，较上周提高 2 元/吨；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 10 月 11 日报价 801.40 元/吨，与上周持平。

图51：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52：郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)

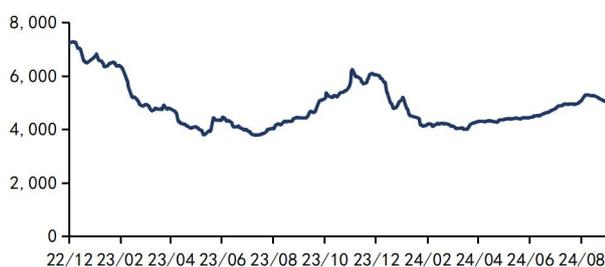


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

(四) 天然气行业

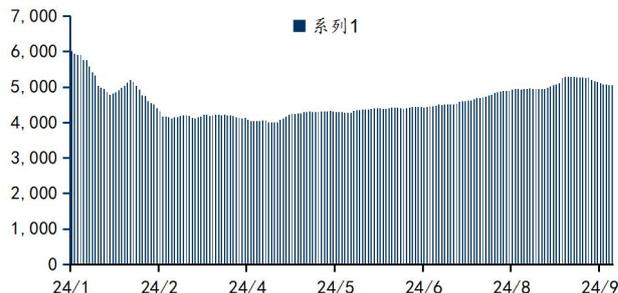
本周国内 LNG 价格上涨，10 月 11 日价格为 5098 元/吨，较上周上涨 36 元/吨。

图53: LNG 价格略有下跌 (元/吨)



资料来源: SHPGX、国信证券经济研究所整理

图54: LNG 出厂均价 (元/吨)



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) 国家能源局发布《分布式光伏发电开发建设管理办法》

10月10日,国家能源局就《分布式光伏发电开发建设管理办法(征求意见稿)》向社会公开征求意见。对分布式光伏行业管理、备案管理、建设管理、电网接入、运行管理等方面做出明确要求。其中,将分布式光伏项目分为自然人户用、非自然人户用、一般工商业和大型工商业四种类型;分布式光伏上网模式包括全额上网、全部自发自用、自发自用余电上网三种。还明确提出,分布式光伏发电项目按照国家有关规定参与电力市场等。

(2) 华北区域累计核发绿证 3.6 亿个

绿证核发数据校核工作开展以来,华北能源监管局始终将制度建设作为重点,通过建机制、搭平台、优服务,确保工作规范有序、绿证数据准确无误。截至2024年9月,华北区域累计核发绿证 3.6 亿个,约占全国数量的 15.5%。

2、环保

(1) 新华社发表美丽中国建设全面推进社论

新中国成立 75 年来,我国持续探索和创新实践统筹经济发展和生态环境保护,生态环境保护政策和制度体系日臻完善,生态环境保护力度持续加大,生态环境综合治理不断取得新成效。2022 年投资总额达到 9014 亿元,与 2001 年相比增长 6.7 倍,年均增长 10.2%。我国农村卫生厕所普及率达 75%左右,生活污水治理(管控)率达 45%以上。新中国成立以来,在党中央的坚强领导下,在全国人民的不懈努力奋斗下,我国生态环境保护事业和生态文明建设取得举世瞩目的历史成就。我们要顺势而为、乘势而上、持续奋斗,坚定不移朝着建设美丽中国的目标迈进,奋力谱写新时代生态文明建设新篇章。

(2) 《中华人民共和国民营经济促进法》向全社会公开征求意见

2024 年 10 月 10 日,中华人民共和国民营经济促进法征求意见稿草案向全社会公开征求意见。其中第七条重点提出:“要加强民营经济权益保护,加强账款支付

保障工作，强化预算管理，有针对性细化支付账款规定，设置账款拖欠协商调解处置程序。”

(3) 生态环境部印发实施《入海排污口监督管理办法（试行）》

为贯彻落实《国务院办公厅关于加强入河入海排污口监督管理工作的实施意见》和新修订的海洋环境保护法有关要求，生态环境部近日印发《入海排污口监督管理办法（试行）》。《管理办法》共设置六章二十四条，按照“全面覆盖、分类管理、全过程监管”的原则，明确了入海排污口的定义、类型、分类管理原则，并围绕设置、备案、监测、执法检查、信息管理、信息公开等各监管环节，分别明确了相应的监管要求。《管理办法》为建立健全责任明晰、设置合理、管理规范、长效监督管理机制，不断完善入海排污口全链条治理体系奠定了基础。

（二）公司公告

1、环保

【复洁环保-减持】：公司股东隼洁投资（持股 9.09%）、惠畅创投（持股 5.76%）、邦明创投（持股 5.33%）因基金期限与流动性资金安排需要，计划于 2024 年 11 月 1 日-2025 年 01 月 31 日期间分别减持不超过公司总股本 2.2%、1%、1%的股份。

【皖仪科技-政府补助】：公司于近日收到与收益相关的政府补助款项人民币 600 万元。

2、电力

【国投电力-对外投资】：公司通过其英国全资子公司红石能源有限公司与爱尔兰电力公司于 2020 年 11 月设立合营公司分别持有 Inch Cape Offshore Limited 各 50% 股权。ICOL 公司作为主体公司全面负责英奇角项目的开发及后续建设工作。英奇角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。英奇角项目动态总投资为 41.66 亿英镑（含输电工程），红石能源按持股比例预计出资额不超过 9.62 亿英镑，其他股东按持股比例进行相应出资，剩余资金由银行等金融机构提供项目融资。

【长江电力-经营数据】：2024 年前三季度，乌东德水库来水总量约 888.52 亿立方米，较上年同期偏丰 12.56%；三峡水库来水总量约 3131.10 亿立方米，较上年同期偏丰 20.26%。2024 年前三季度，公司境内所属六座梯级电站总发电量约 2358.14 亿千瓦时，较上年同期增加 15.97%。其中，2024 年第三季度公司境内所属六座梯级电站总发电量约 1151.96 亿千瓦时，较上年同期增加 15.05%。

【国网信通-业绩预告】：2024 年 1-9 月，公司实现营业总收入 37.47 亿元，较上年同期下降 4.88%；归母净利润 2.98 亿元，较上年同期下降 12.95%，主要是上年同期存在广林案件胜诉取得以物抵债资产等营业外收入所致；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.93 亿元，较上年同期下降 3.17%。

【川投能源-业绩预告】：2024Q1-Q3 公司实现营业总收入 10.87 亿元，同比增加 6.48%，营业总收入增加的主要原因是子公司川投电力公司来水好于去年同期。实现归母净利 44.22 亿元，同比+15.1%，主要系来自参股公司的投资收益和子公司利润同比均有所增加，同时，受可转债转股及利率下行影响，财务费用同比下降。

【甘肃能源-业绩预告】：2024Q1-Q3 公司预计实现归母净利 5.95-6.25 亿元，同比+6.5%-11.9%。主要系公司发电量增加，发电收入增加所致。公司所属电站发电

量 71.01 亿千瓦时，上年同期发电量 63.19 亿千瓦时，同比增加 7.82 亿千瓦时。

【长源电力-经营数据】：2024 年 1-9 月累计完成发电量 297.87 亿千瓦时，同比增长 22.08%。其中火电累计发电量同比增长 22.48%，水电累计发电量同比降低 16.85%，新能源累计发电量同比增长 58.63%。单 9 月，公司完成发电量 47.19 亿千瓦时，同比增长 74.15%。其中火电发电量同比增长 91.11%，水电发电量同比降低 84.02%，新能源发电量同比增长 71.79%。

【华能水电-业绩预告】：由于 2024 年前三季度发电量同比增加，24Q1-Q3 公司实现营业总收入 1,941,763.21 万元，同比增加 7.05%；利润总额 905,272.82 万元，同比增加 9.39%；归属于上市公司股东的净利润 722,569.05 万元，同比增加 7.78%。

【桂冠电力-经营数据】：截至 2024 年 9 月 30 日，公司直属及控股电厂累计完成发电量 277.21 亿千瓦时，同比增长 26.80%。其中：水电 230.92 亿千瓦时，同比增长 38.41%；火电 22.72 亿千瓦时，同比下降 34.32%；风电 15.62 亿千瓦时，同比增长 15.70%；光伏 7.95 亿千瓦时，同比增长 115.45%。

【中国核电-经营数据】：公司前三季度累计商运发电量为 1,603.88 亿千瓦时，同比增长 2.70%；上网电量为 1,511.21 亿千瓦时，同比增长 2.92%。其中核电机组发电量 1,356.38 亿千瓦时，同比下降 2.74%；上网电量累计为 1,267.83 亿千瓦时，同比下降 2.79%。公司新能源机组发电量为 247.50 亿千瓦时，同比增长 48.19%，其中：光伏发电量 136.41 亿千瓦时，同比增长 50.10%，风力发电量 111.09 亿千瓦时，同比增长 45.91%。新能源上网电量 243.38 亿千瓦时，同比增长 48.21%。

【中国核电-上网电价】：公司控股在运的福建福清核电 5 号、6 号机组自投产之日起，未参与市场交易形成价格的电量（即计划上网电量），执行福建省煤电基准价 0.3932 元/千瓦时（含税）。为更好支持国家重大项目建设，助力电力保供，在确保安全的前提下，促进核电机组满发多发。

3、燃气

【洪通燃气-业绩预告】：2024 年前三季度，公司主要产品之液化天然气（LNG）、工商用气销量比上年同期增加较多，销售价格随市场行情比上年同期有所上升，LNG 及工商用气销售毛利率比上年同期上升。预计 2024 年前三季度归母净利润为 16,500 万元，同比增加 52.30%左右；预计扣非归母净利润为 16,420 万元，同比增加 51.72%左右。

【深圳燃气-业绩预告】：营业收入 2,073,947 万元，同比下降 10.58%，主要是综合能源及智慧服务收入减少所致；归属于上市公司股东的净利润 105,567 万元，同比减少 4.50%，主要是综合能源及智慧服务利润减少所致；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%。

五、板块上市公司定增进展

表 2：2024 年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
吉电股份	证监会通过	0.00	83,706.25		2024/3/20	2024/4/9
中国核电	股东大会通过	8.33	168,067.23		2024/7/12	2024/8/6
博世科	董事会预案	0.00	15,146.18		2024/2/22	
华电国际	董事会预案	5.13			2024/8/2	

川能动力	实施	10.41	21,759.94	2024/6/28	2024/4/27	2024/5/18
中环装备	实施	5.90	50,847.46	2024/1/22	2023/12/13	2023/12/29
渤海股份	股东大会通过	0.00	5,050.51		2024/1/13	2024/1/30
侨银股份	股东大会通过	0.00	12,259.95		2024/8/28	2024/9/14
兴源环境	股东大会通过	2.59	46,614.22		2024/2/3	2024/2/20
惠城环保	股东大会通过	0.00	5,819.71		2024/6/28	2024/7/15
乐山电力	董事会预案	0.00	4,500.00		2024/6/14	0
富春环保	股东大会通过	4.18	25,950.00		2024/2/2	2024/2/22
甘肃电投	股东大会通过	4.99	130,820.22		2024/3/19	2024/6/20
华能水电	股东大会通过	0.00	180,000.00		2024/2/27	2024/3/20
中再资环	实施	3.28	26,899.39	2024/8/8	2024/2/22	2024/3/9
久吾高科	董事会预案	0.00	3,679.26		2024/4/15	0

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

六、本周大宗交易情况

表3: 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
600900.SH	长江电力	2024-10-10	29.18	0.00	29.18	7,586.80	国泰君安证券股份有限公司 总部	机构专用
600900.SH	长江电力	2024-10-10	29.18	0.00	29.18	8,024.50	国泰君安证券股份有限公司 总部	机构专用
600900.SH	长江电力	2024-10-10	29.18	0.00	29.18	875.40	广发证券股份有限公司上海 南泉北路证券营业部	机构专用

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			PE			PB
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023
601985.SH	中国核电	优于大市	9.99	0.56	0.60	0.65	17.8	16.7	15.4	2.0
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.96	0.21	0.23	0.25	18.9	17.2	15.8	1.7
600310.SH	广西能源	优于大市	3.41	0.00	0.13	0.33	3018.5	26.2	10.3	1.7
600116.SH	三峡水利	优于大市	6.56	0.27	0.36	0.44	24.3	18.2	14.9	1.1
003035.SZ	南网能源	优于大市	4.01	0.08	0.08	0.15	50.1	50.1	26.7	2.2
603105.SH	芯能科技	优于大市	7.20	0.44	0.46	0.55	16.4	15.7	13.1	1.8
600900.SH	长江电力	优于大市	28.15	1.11	1.38	1.47	25.4	20.4	19.1	3.6
600803.SH	新奥股份	优于大市	17.90	2.29	1.90	2.25	7.8	9.4	8.0	2.6
605090.SH	九丰能源	优于大市	24.44	2.11	2.81	2.83	11.6	8.7	8.6	1.9
600995.SH	南网储能	优于大市	8.71	0.32	0.35	0.44	27.2	24.9	19.8	1.3
600027.SH	华电国际	优于大市	5.10	0.35	0.59	0.66	14.6	8.6	7.7	1.3
600023.SH	浙能电力	优于大市	5.68	0.49	0.56	0.60	11.6	10.1	9.5	1.1
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.09	0.25	0.28	0.32	16.4	14.6	12.8	1.4
001289.SZ	龙源电力	优于大市	13.72	0.73	0.81	0.90	18.8	16.9	15.2	1.6
600163.SH	中闽能源	优于大市	4.26	0.36	0.37	0.40	11.8	11.5	10.7	1.2

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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有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所提及的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