

公用环保 202510 第 2 期

多省发布“136 号文”承接文件，绿色甲醇生产路线梳理

优于大市

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数下跌 0.51%，公用事业指数上涨 3.45%，环保指数上涨 1.49%，周相对收益率分别为 3.97%和 2.00%。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 4 和第 10 名。电力板块子板块中，火电上涨 7.83%；水电上涨 2.30%，新能源发电上涨 3.72%；水务板块上涨 5.55%；燃气板块上涨 7.05%；检测服务板块上涨 1.53%。

重要事件：截至 2025 年 10 月 12 日，全国已有多个省份公布“136 号文”承接文件并启动或完成新能源增量项目机制电价竞价。本期梳理了全国 10 省级电网区域“136 号文”承接文件内容及部分区域新能源增量项目机制电价竞价结果。

专题研究：绿色甲醇是指通过可再生资源制备的甲醇，其生产过程碳排放显著降低，在全生命周期内实现碳减排。根据国际可再生能源署（IRENA）的分类标准，绿色甲醇需满足两个关键条件：氢气来源为绿氢，如可再生能源电解水制得的氢气；以及绿色碳源，如来自生物质直接捕获或空气碳捕集技术获取的二氧化碳。目前绿色甲醇的制备主要有生物甲醇和电甲醇两种路线。

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**，**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**；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**；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐**长青集团**。

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	
					2024A	2025E	2024A	2025E
600027.SH	华电国际	优于大市	5.26	611	0.49	0.62	10.3	8.2
600821.SH	金开新能	优于大市	5.93	118	0.40	0.44	14.1	12.9
600021.SH	上海电力	优于大市	25.12	709	0.73	1.09	26.9	17.9
001289.SZ	龙源电力	优于大市	18.05	1,509	0.76	0.81	22.9	21.5
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.32	1,235	0.21	0.24	20.0	17.8
600310.SH	广西能源	优于大市	3.96	58	0.04	0.19	90.8	20.5

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

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 2025 年 10 月投资策略-中国船燃成功完成浙江省首单船用绿色甲醇加注业务，关注四季度聚变装备招标需求释放》——2025-10-08
- 《公用环保 202509 第 5 期-2035 年国家自主贡献明确，风光装机容量力争达到 36 亿千瓦》——2025-09-28
- 《公用环保 202509 第 4 期-8 月规模以上工业发电量同比增长 1.6%，广东 136 号文方案发布》——2025-09-22
- 《公用环保 202509 第 3 期-新型储能规模化发展推进，新能源发电就近消纳电价机制完善》——2025-09-14
- 《公用环保 202509 第 2 期-绿色液体燃料产业化试点推进，“煤电+熔盐”1GWh 储能项目投运》——2025-09-07

600483.SH	福能股份	优于大市	10.18	283	1.00	1.06	9.7	9.2
600163.SH	中间能源	优于大市	5.23	100	0.34	0.34	15.1	15.2
600900.SH	长江电力	优于大市	27.73	6,785	1.33	1.41	20.7	19.5
601985.SH	中国核电	优于大市	8.99	1,849	0.43	0.50	20.2	17.3
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.83	1,934	0.21	0.19	17.0	19.1
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.48	349	0.19	0.26	33.6	25.1
605090.SH	九丰能源	优于大市	34.98	237	2.48	2.60	12.8	12.2
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.86	32	0.03	0.19	250.4	36.8
000685.SZ	中山公用	优于大市	14.00	207	0.81	0.95	14.3	12.3
300203.SZ	聚光科技	优于大市	17.99	81	0.46	0.60	38.8	29.8
002616.SZ	长青集团	优于大市	6.82	51	0.29	0.38	23.5	18.0
0257.HK	光大环境	优于大市	4.58	203	0.55	0.62	8.1	7.2
002534.SZ	西子洁能	优于大市	17.55	147	0.60	0.58	25.6	26.4

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) 专题研究一：绿色甲醇制取路线	6
专题研究二：各省新能源增量项目机制电价竞价结果梳理	8
(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	9
二、 板块表现	11
(一) 板块表现	11
(二) 本周个股表现	11
三、 行业重点数据一览	15
(一) 电力行业	16
(二) 碳交易市场	23
(三) 煤炭价格	24
(四) 天然气行业	25
四、 行业动态与公司公告	25
(一) 行业动态	25
(二) 公司公告	25
五、 板块上市公司定增进展	26
六、 大宗交易	27
七、 风险提示	27
八、 公司盈利预测	27

图表目录

图1: 甲醇的主要生产路线	7
图4: 通过电解和电化学过程生产 e-甲醇的方法	7
图5: 申万一级行业涨跌幅情况	11
图6: 公用事业细分子版块涨跌情况	11
图7: A 股环保行业各公司表现	12
图8: H 股环保行业各公司表现	12
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	14
图14: H 股水务行业各公司表现	14
图15: A 股燃气行业各公司表现	15
图16: H 股燃气行业各公司表现	15
图17: A 股电力工程行业各公司表现	15
图18: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图19: 8 月份发电量分类占比	16
图20: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图21: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图22: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图23: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图24: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	17
图25: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	17
图26: 8 月份用电量分类占比	17
图27: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	18
图28: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	18
图29: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	18
图30: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)	18
图31: 省内交易电量情况	19
图32: 省间交易电量情况	19
图33: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	19
图34: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	19
图35: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	20
图36: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	20
图37: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	20
图38: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	20
图39: 火电发电设备平均利用小时	20
图40: 水电发电设备平均利用小时	20
图41: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	21

图 42: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	21
图 43: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	21
图 44: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	21
图 45: 三峡累计流量 (入库) (单位: 立方米/秒)	22
图 46: 葛洲坝累计流量 (出库) (单位: 立方米/秒)	22
图 47: 乌东德累计流量 (入库) (单位: 立方米/秒)	22
图 48: 白鹤滩累计流量 (入库) (单位: 立方米/秒)	22
图 49: 溪洛渡累计流量 (入库) (单位: 立方米/秒)	22
图 50: 向家坝累计流量 (入库) (单位: 立方米/秒)	22
图 51: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨)	23
图 52: 全国碳市场交易额 (单位: 万元)	23
图 53: 欧洲气候交易所碳配额期货 (吨 CO2e)	23
图 54: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO2e)	23
图 55: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	24
图 56: 环渤海动力煤平均价格指数	24
图 57: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨)	24
图 58: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	25
图 59: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	25
表 1: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 10. 6-10. 10)	23
表 2: 板块上市公司定增进展	26
表 3: 本周大宗交易情况	27

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

本周沪深 300 指数下跌 0.51%，公用事业指数上涨 3.45%，环保指数上涨 1.49%，周相对收益率分别为 3.97%和 2.00%。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 4 和第 10 名。

电力板块子板块中，火电上涨 7.83%；水电上涨 2.30%，新能源发电上涨 3.72%；水务板块上涨 5.55%；燃气板块上涨 7.05%；检测服务板块上涨 1.53%。

（二）重要政策及事件

（1）四川：存量项目机制电量上限按风电 400 小时，光伏 300 小时确定，机制电价 0.4012 元/kWh；增量竞价上下限 0.2~0.4012 元/kWh，执行 12 年

（2）江西：存量机制电价 0.4143 元/kWh，集中式和分布式机制电量上限分别为 85%、95%

（3）青海：存量项目机制电量 51.4 亿 kWh、无补贴风光项目执行期 6 年

存量光伏、风电按装机容量分别等比例分 45 亿 kWh、6.4 亿 kWh 机制电量；存量光热项目纳入机制电量的年利用小时数为 1520 小时。机制电价水平按照青海省新能源补贴基准价 0.2277 元/千瓦时执行；其中“金太阳”项目按照青海省脱硫燃煤机组标杆电价 0.3127 元/千瓦时执行；分布式光伏、光热项目则按照现行价格政策执行。

（三）专题研究一：绿色甲醇制取路线

绿色甲醇是指通过可再生资源制备的甲醇，其生产过程碳排放显著降低，在全生命周期内实现碳减排。绿色甲醇作为常温常压下的液态能源载体，兼具高能量密度与常温储运便利性，由于无需低温加压，也没有氢脆等问题，其加注设施改造成本远低于氢燃料；甲醇作为燃料与内燃机的兼容性较强，技术转换成本相对较低。不过甲醇的能量密度较低，提供相同能量所需舱容是燃油的 2.27 倍，而 LNG 所需舱容为燃油的 1.6 倍，液氨约为 2.4 倍，液氢约为 4 倍（主要因密度较低所致）。

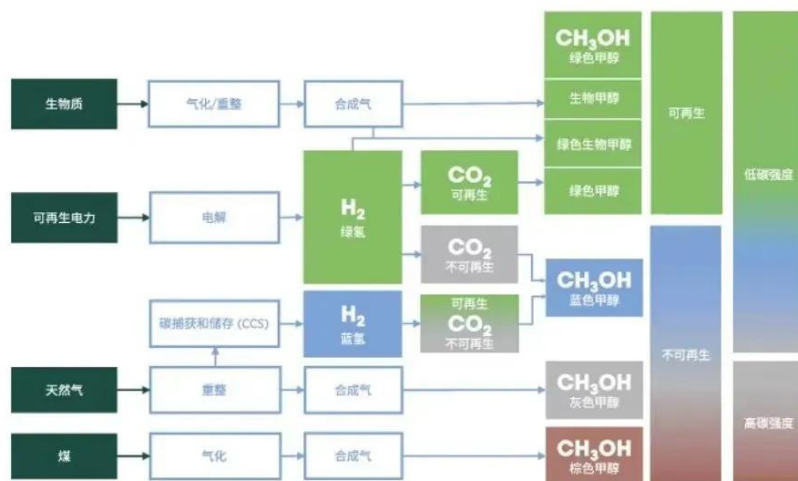
根据国际可再生能源署（IRENA）的分类标准，绿色甲醇需满足两个关键条件：氢气来源为绿氢，如可再生能源电解水制得的氢气；以及绿色碳源，如来自生物质直接捕获或空气碳捕集技术获取的二氧化碳。目前绿色甲醇的制备主要有生物甲醇和电甲醇两种路线：

生物甲醇：通过生物质气化技术，将农林废弃物、垃圾填埋场产生的沼气等生物质转化为一氧化碳和氢气，再经催化合成甲醇。

电甲醇：利用风电、光伏等可再生能源产生的电力电解水制得绿氢，然后将绿氢与捕获的二氧化碳在特定条件下反应合成甲醇。

除此之外，传统化工制甲醇是目前甲醇生产的主要路径，但由于使用的氢气或二氧化碳不完全满足可再生能源生产的要求，因此产出的甲醇倍成为蓝色、灰色或棕色甲醇。

图1：甲醇的主要生产路线



可再生的CO₂：通过生物源和直接空气捕集（DAC）

不可再生的CO₂：来自化石燃料、工业

各种类型的甲醇生产过程尚无统一的标准颜色代码，本文根据原料和能源对各种类型的甲醇进行的说明仅作为初步提议，旨在作为与利益相关者进一步讨论的基础

资料来源：IRENA《创新前景：可再生甲醇》，国信证券经济研究所整理

生物甲醇又可分为生物甲烷制甲醇和生物质气化制甲醇。生物甲烷制甲醇，指有机废弃物通过厌氧消化过程产生生物甲烷（沼气），而后经捕获、净化和催化转化为合成气（主要为一氧化碳和氢气），而后进一步反应生成甲醇。生物质气化制甲醇工艺则将木材、秸秆、食品废弃物等生物质经预处理、气化、合成器净化、甲醇合成及分离纯化等过程后转化为甲醇。目前甲烷重整技术相对成熟，但生物甲烷的收集、净化等方面成本较高，生物质气化过程的效率也有待提升，此外大型工艺线获取稳定原料供应难度较大。

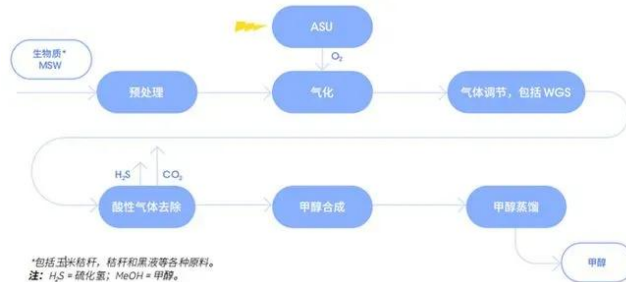
图2：生物甲烷制甲醇工艺流程图



* 粪便和污水处理污泥等各类原料。

资料来源：甲醇能源技术与应用，国信证券经济研究所整理

图3：生物质气化制甲醇工艺流程图



* 包括玉米秸秆、秸秆和果渣等各种原料。
注：H₂S = 硫化氢；MeOH = 甲醇。

资料来源：甲醇能源技术与应用，国信证券经济研究所整理

电甲醇通过绿电制氢，并与捕获的二氧化碳在催化剂作用下合成甲醇。目前点甲醇生产成本较高，仍需电解槽技术进步、绿电成本下降及高效低成本捕集二氧化碳等方面的完善。

图4：通过电解和电化学过程生产 e-甲醇的方法



资料来源：IRENA《创新前景：可再生甲醇》，国信证券经济研究所整理

专题研究二：各省新能源增量项目机制电价竞价结果梳理

截至 2025 年 10 月 12 日，全国已有多个省份公布“136 号文”承接文件并启动或完成新能源增量项目机制电价竞价。

山东：风电入选电量 59.67 亿千瓦时，中标价格为 0.319 元/千瓦时；光伏入选电量 12.48 亿千瓦时，中标价格为 0.225 元/千瓦时。执行期限设定为深远海风电执行 15 年，其他项目执行 10 年。

云南：中标项目 509 个，光伏项目出清机制电价 0.33 元/kWh，风电项目出清机制电价 0.332 元/kWh。2025 年 6 月 1 日起全容量并网的增量项目，机制电价执行期限为 12 年，执行期限到期后不再执行机制电价，由市场交易形成上网电价。

宁夏：新能源发电企业 13 家，机制电量规模 43 亿千瓦时，机制电价 0.2197 元/千瓦时。

蒙西：存量项目纳入机制的电价机制电价为蒙西煤电基准价（0.2829 元/千瓦时）；执行固定电价的新能源项目上网电量的机制电价仍按照原核定电价确定。7 月完成首次结算，新入市分布式、分散式、扶贫、光热新能源整体结算均价 0.316 元/千瓦时，较机制电价提高 0.0331 元/千瓦时。

江西：10 月 9 日启动新能源增量项目机制电价首次竞价。风、光竞价上限为 0.38 元/千瓦时，下限为 0.24 元/千瓦时，执行期限 10 年。此次竞价总规模为 11.6 亿千瓦时，其中光伏 5.9 亿千瓦时、风电 5.7 亿千瓦时，设置申报充足率下限为 125%，单个项目申报比例上限为 65%。

上海：10月10日启动新能源增量项目机制电价竞价。机制电量规模为22亿千瓦，申报充足率为120%，单体项目申报上限为90%。集中式光伏平均发电小时数按1290小时、分布式光伏按1086小时计算。电价申报上限为0.42元/度，下限为0.2182元/度，执行期限12年。

新疆：10月10日启动新能源增量项目机制电价竞价。申报电量规模合计221.48亿千瓦时，其中风电185.39亿千瓦时，太阳能36.08亿千瓦时。风电、太阳能（含分布式光伏）单个项目机制电量申报上限计算比例为62.5%，风电平均利用小时数1897小时，太阳能1080小时。竞价区间暂定0.15~0.262元/千瓦时。

四川：9月30日公布“136号文”承接文件。新能源增量项目竞价总规模，按存量项目优先利用小时数和增量装机规模确定。单个新能源项目申报电量规模不高于其发电能力的80%。2025年、2026年增量新能源项目竞价上下限分别按0.4012元/千瓦时、0.2元/千瓦时确定。执行期限12年。

青海：9月30日公布“136号文”承接文件。存量项目：光伏应用“领跑者”项目按照年发电利用小时数1500小时；2021年1月1日以后投产的平价光伏项目按装机容量等比例分配36亿千瓦小时机制电量；平价风电项目按装机容量等比例分配5.1亿千瓦小时机制电量。扶贫、特许经营权、光伏应用“领跑者”、分散式风电、平价项目机制电价水平按照我省新能源补贴基准价0.2277元/千瓦时执行；“金太阳”项目按照我省脱硫燃煤机组标杆电价0.3127元/千瓦时执行。平价项目执行期限12年。增量项目竞价情况再每年竞价通知中发布，2025年竞价工作不迟于11月底组织。

广东：存量项目中，110千伏以下电压等级项目机制电量比例上限取100%，2025年1月1日起新增并网的110千伏及以上电压等级集中式光伏项目机制电量比例上限取50%，其他项目机制电量比例上限取70%。机制电价参考广东省燃煤发电基准价0.453元/千瓦时执行。增量项目分为海上风电项目、其他风电项目和光伏项目三类，集中式光伏和陆上风电项目不参与机制电量竞价。海上风电项目竞价范围0.35-0.453元/千瓦时，光伏项目竞价范围0.20-0.40元/千瓦时。执行期限为海上风电项目14年，光伏项目12年。

（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

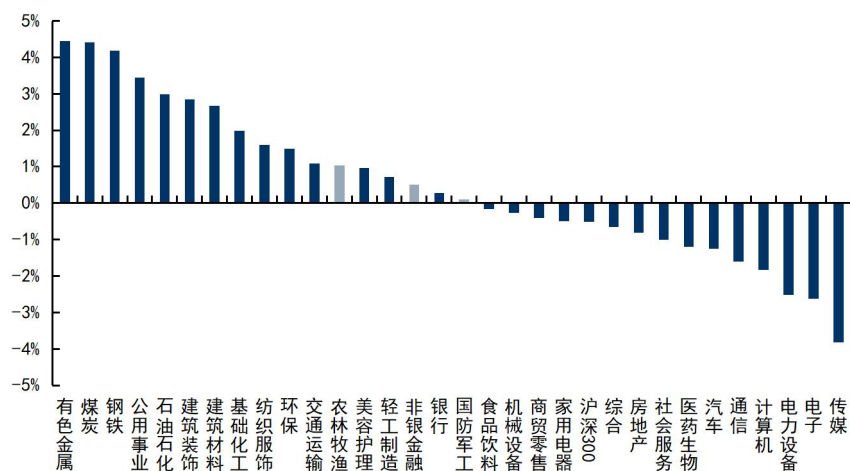
块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**，**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐**长青集团**。

二、板块表现

（一）板块表现

本周沪深 300 指数下跌 0.51%，公用事业指数上涨 3.45%，环保指数上涨 1.49%，周相对收益率分别为 3.97%和 2.00%。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 4 和第 10 名。

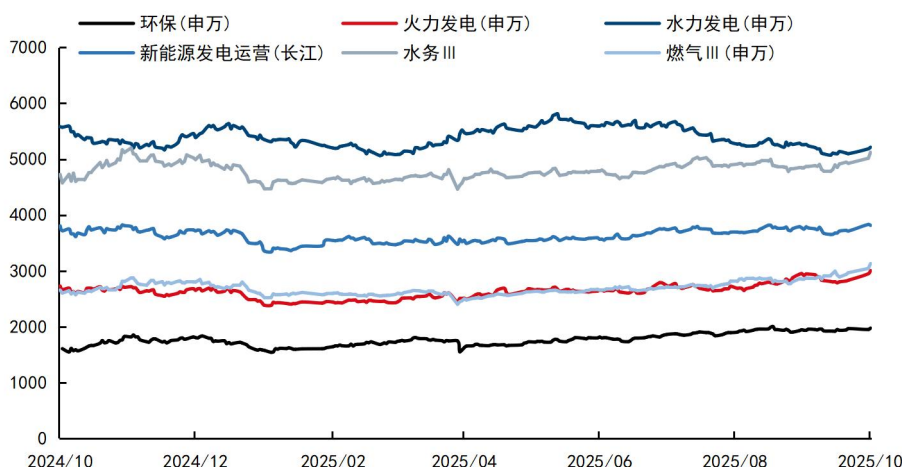
图5：申万一级行业涨跌幅情况



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 7.83%；水电上涨 2.30%，新能源发电上涨 3.72%；水务板块上涨 5.55%；燃气板块上涨 7.05%；检测服务板块上涨 1.53%。

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

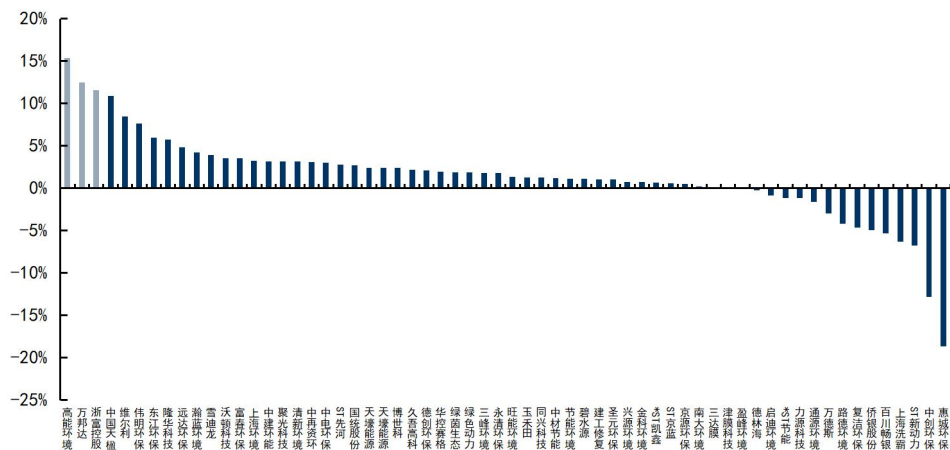
（二）本周个股表现

1、环保行业

本周 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 46 家上涨，

14 家下跌，2 家横盘。涨幅前三名是高能环境（15.36%）、万邦达（12.48%）、浙富控股（11.60%）。

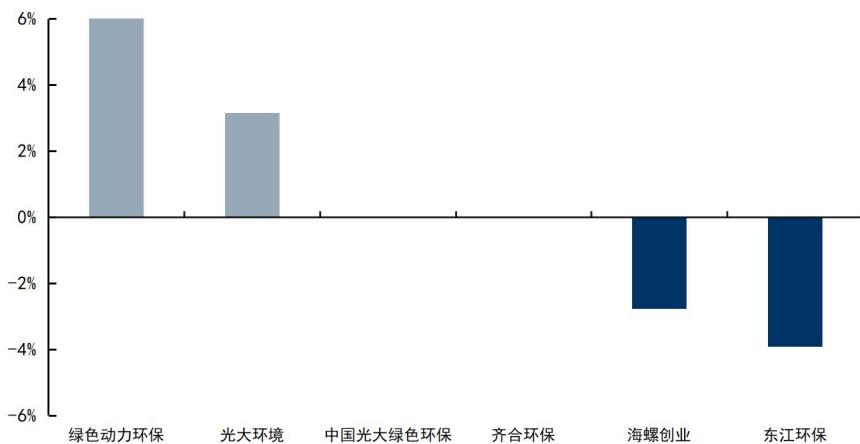
图7：A 股环保行业各公司表现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

本周港股环保行业股票涨跌互现，申万二级行业中 6 家环保公司有 2 家上涨，2 家下跌，2 家横盘。涨幅前三名是绿色动力环保（6.52%）、光大环境（3.15%）、中国光大绿色环保（0.00%）。

图8：H 股环保行业各公司表现

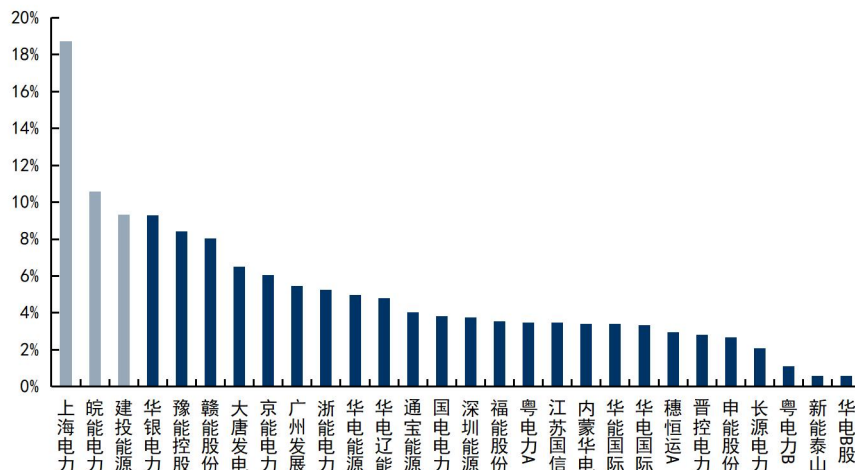


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2、电力行业

本周 A 股火电行业股票多数上涨，申万指数中 28 家火电公司有 28 家上涨，0 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是上海电力（18.71%）、皖能电力（10.56%）、建投能源（9.34%）。

图9：A 股火电行业各公司表现

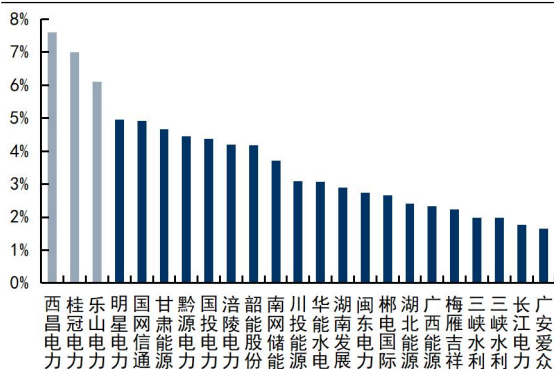


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

本周 A 股水电行业股票多数上涨，申万指数中 23 家水电公司有 23 家上涨，0 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是**西昌电力**（7.61%）、**桂冠电力**（7.00%）、**乐山电力**（6.11%）。

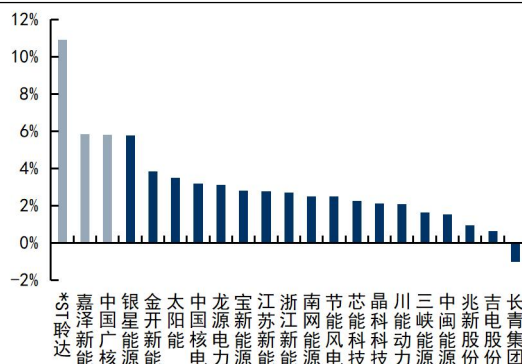
本周 A 股新能源发电行业股票多数上涨，申万指数中 25 家新能源发电公司有 20 家上涨，1 家下跌，4 家横盘。涨幅前三名是*ST 聆达(10.92%)、嘉泽新能(5.84%)、中国广核(5.80%)。

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

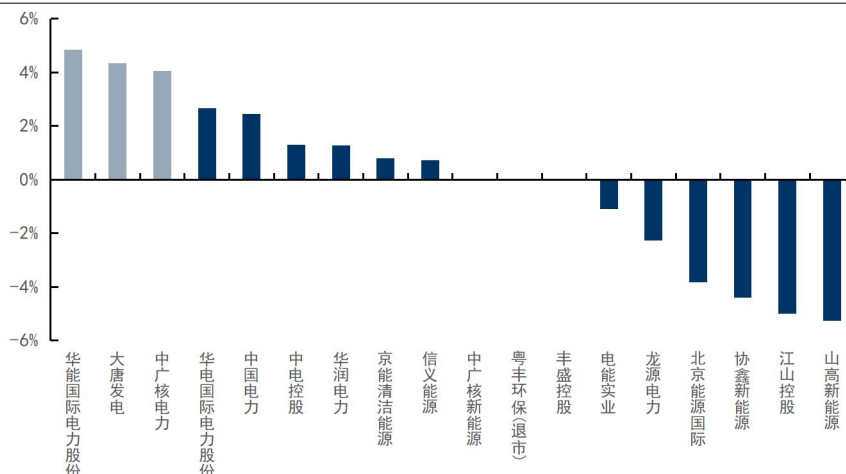
图11: A 股新能源发电行业各公司表现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

本周港股电力行业股票多数上涨，申万指数中 18 家环保公司有 9 家上涨，6 家下跌，3 家横盘。涨幅前三名是**华能国际电力股份**（4.84%）、**大唐发电**（4.35%）、**中广核电力**（4.05%）。

图12: H 股电力行业各公司表现



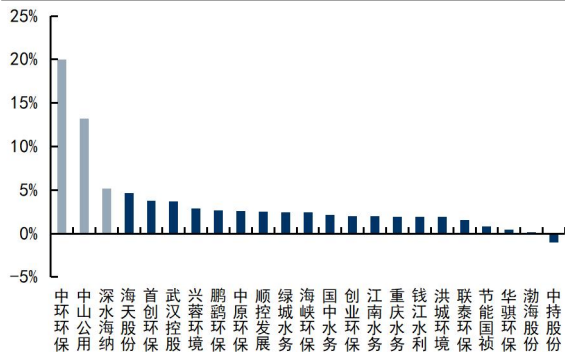
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

本周 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 22 家上涨, 1 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**中环环保 (19.98%)**、**中山公用 (13.18%)**、**深水海纳 (5.15%)**。

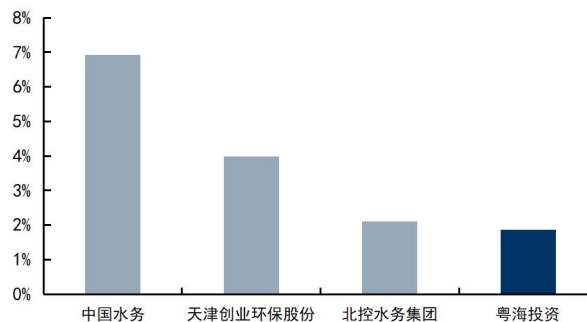
本周港股水务行业股票多数上涨, 申万港股二级行业中 4 家环保公司有 4 家上涨, 0 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**中国水务 (6.92%)**、**天津创业环保股份 (3.99%)**、**北控水务集团 (2.10%)**。

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



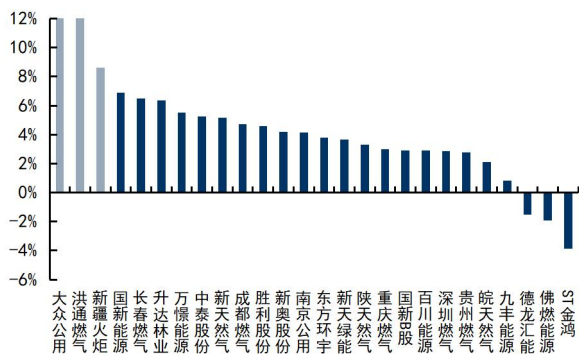
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、燃气行业

本周 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, 3 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**大众公用 (21.12%)**、**洪通燃气 (14.31%)**、**新疆火炬 (8.60%)**。

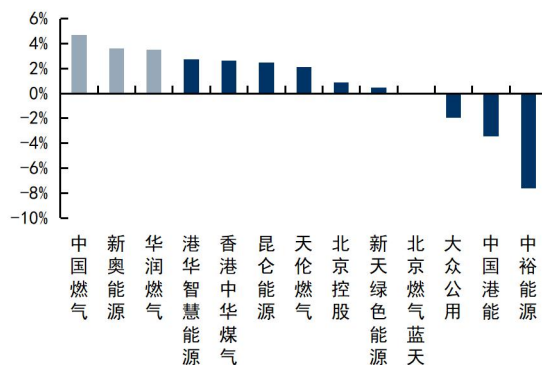
本周港股燃气行业股票多数上涨, 申万港股二级行业中 13 家环保公司有 9 家上涨, 3 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是**中国燃气 (4.71%)**、**新奥能源 (3.62%)**、**华润燃气 (3.50%)**。

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

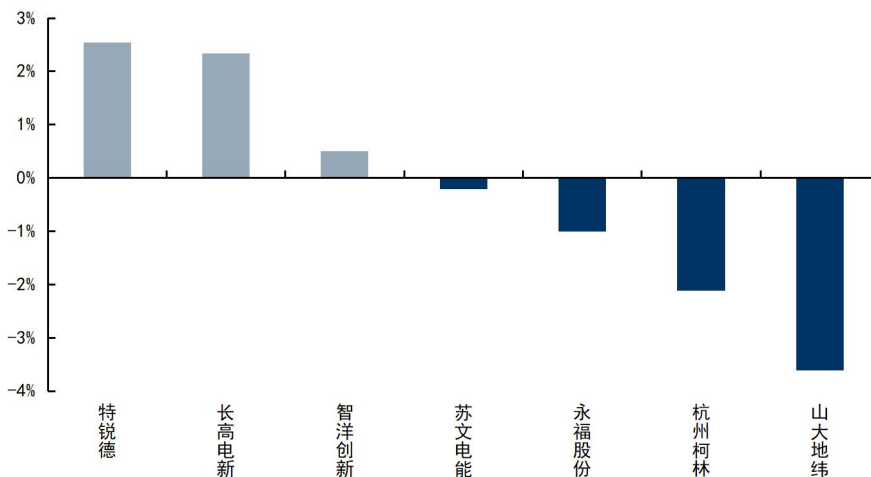


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 3 家上涨, 4 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是特锐德 (2.54%)、长高电新 (2.34%)、智洋创新 (0.50%)。

图17: 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

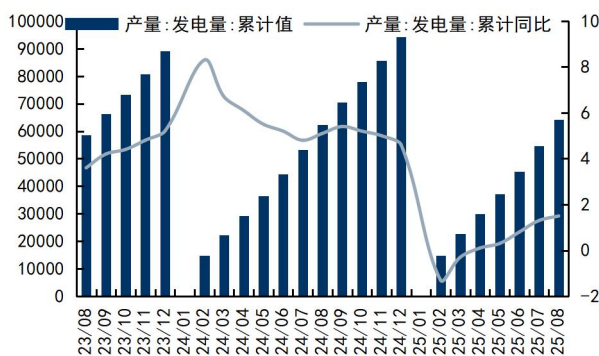
（一）电力行业

1. 发电量

规上工业电力生产平稳增长。8 月份，规上工业发电量 9363 亿千瓦时，同比增长 1.6%；日均发电首次突破 300 亿千瓦时，达 302.0 亿千瓦时。1—8 月份，规上工业发电量 64193 亿千瓦时，同比增长 1.5%，扣除天数原因，日均发电量同比增长 1.9%。

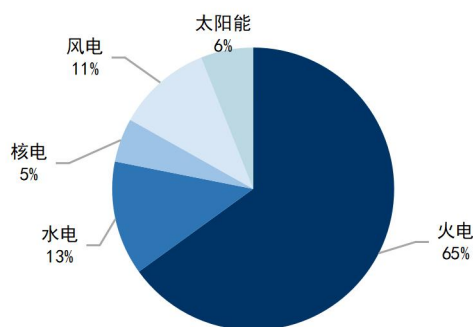
分品种看，8 月份，规上工业风电增速加快，水电降幅扩大，火电、核电、太阳能发电增速放缓。其中，规上工业火电同比增长 1.7%，增速比 7 月份放缓 2.6 个百分点；规上工业水电下降 10.1%，降幅比 7 月份扩大 0.3 个百分点；规上工业核电增长 5.9%，增速比 7 月份放缓 2.4 个百分点；规上工业风电增长 20.2%，增速比 7 月份加快 14.7 个百分点；规上工业太阳能发电增长 15.9%，增速比 7 月份放缓 12.8 个百分点。

图18：累计发电量情况（单位：亿千瓦时）



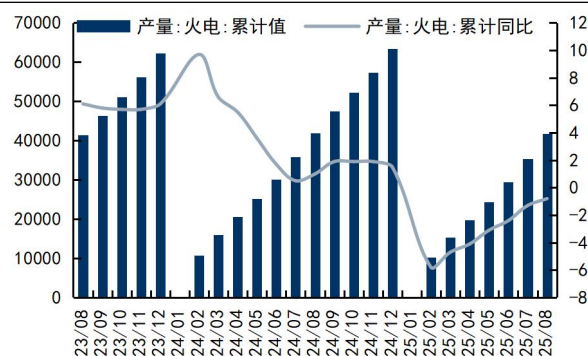
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图19：8 月份发电量分类占比



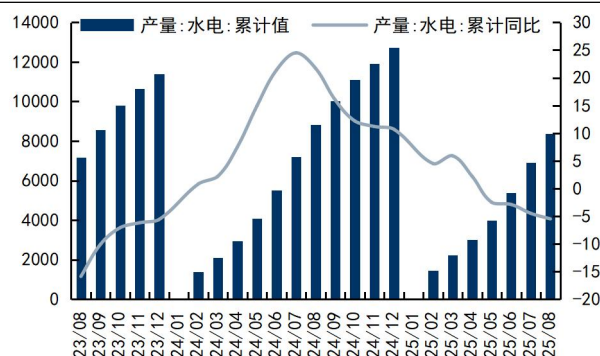
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图20：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

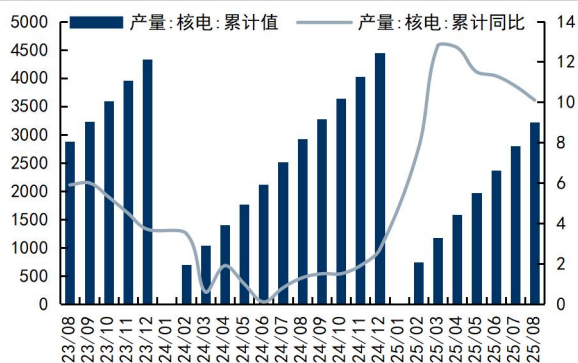
图21：累计水力发电量情况（单位：亿千瓦时）



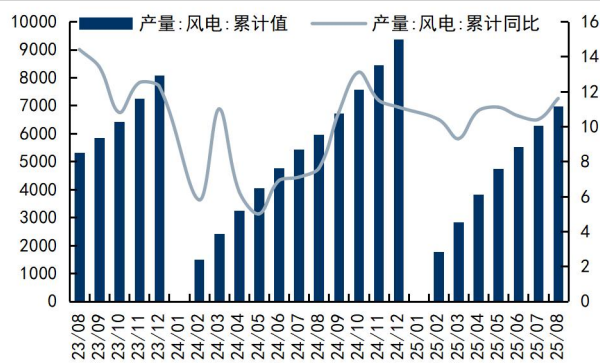
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图22：累计核能发电量情况（单位：亿千瓦时）

图23：累计风力发电量情况（单位：亿千瓦时）

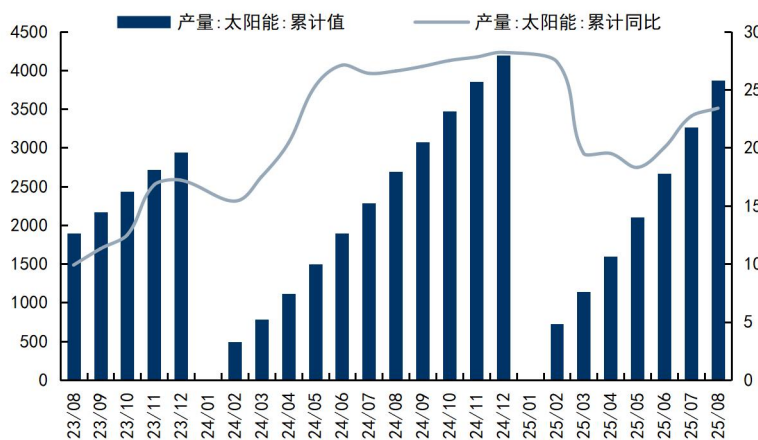


资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图24: 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10154亿千瓦时，同比增长5.0%。从分产业用电看，第一产业用电量164亿千瓦时，同比增长9.7%；第二产业用电量5981亿千瓦时，同比增长5.0%；第三产业用电量2046亿千瓦时，同比增长7.2%；城乡居民生活用电量1963亿千瓦时，同比增长2.4%。

1-8月，全社会用电量累计68788亿千瓦时，同比增长4.6%，其中规模以上工业发电量为64193亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量1012亿千瓦时，同比增长10.6%；第二产业用电量43386亿千瓦时，同比增长3.1%；第三产业用电量13297亿千瓦时，同比增长7.7%；城乡居民生活用电量11094亿千瓦时，同比增长6.6%。

图25: 用电量月度情况（单位：亿千瓦时）

图26: 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

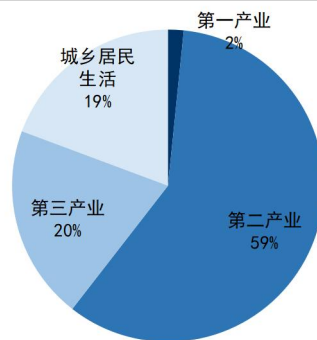


图27: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



图28: 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29: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



图30: 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

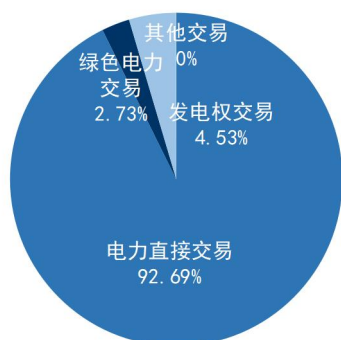
3. 电力交易

8月, 全国各电力交易中心组织完成市场交易电量 6550.2 亿千瓦时, 同比增长 11.6%。省内交易电量合计为 4859.3 亿千瓦时, 其中电力中长期交易 4371.1 亿千瓦时 (含省内绿电交易 211 亿千瓦时、电网代理购电 678.6 亿千瓦时), 电力现货交易 254 亿千瓦时, 发电合同转让交易 234.2 亿千瓦时。省间交易电量合计为 1690.9 亿千瓦时, 其中电力中长期交易 1621.9 亿千瓦时 (含省间绿电交易 38.3 亿千瓦时、跨经营区交易 31.9 亿千瓦时), 电力现货交易 47.6 亿千瓦时 (含省间现货、南方区域现货), 发电合同转让交易 21.4 亿千瓦时。

2025 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 43442 亿千瓦时,

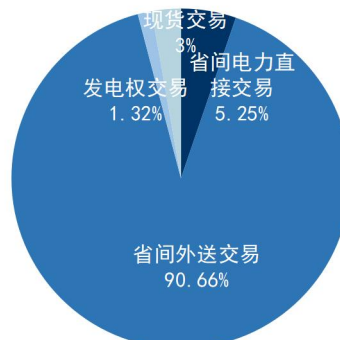
同比增长 7.0%，占全社会用电量比重为 63.2%，同比增长 1.3 个百分点，增长因素主要体现为电力现货市场转入连续结算试运行省份增加，电力现货交易电量呈现增长趋势，统计口径进一步修订完善。省内交易电量合计为 33148.1 亿千瓦时，其中电力中长期交易 30157.1 亿千瓦时（含省内绿电交易 1675.6 亿千瓦时、电网代理购电 4937.5 亿千瓦时），电力现货交易 1402 亿千瓦时，发电合同转让交易 1589 亿千瓦时。省间交易电量合计为 10293.9 亿千瓦时，其中电力中长期交易 9913.5 亿千瓦时（含省间绿电交易 373.9 亿千瓦时、跨经营区交易 178.6 亿千瓦时），电力现货交易 254.9 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 125.5 亿千瓦时。

图31：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32：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

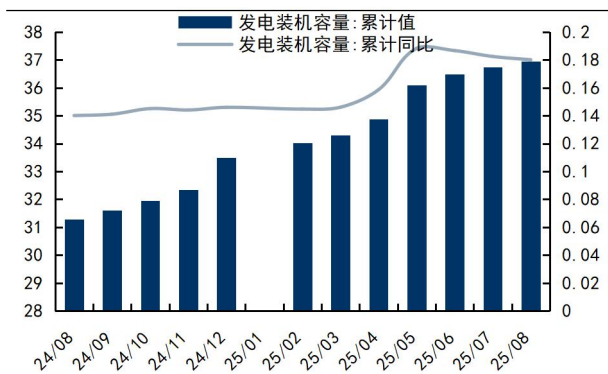
1-8 月，国家电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 33334.1 亿千瓦时，同比增长 7.5%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 8480.5 亿千瓦时，同比增长 10.8%；南方电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 7828.7 亿千瓦时，同比增长 3.8%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 1813.4 亿千瓦时，同比增长 3.5%；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量 2279.1 亿千瓦时，同比增长 11.8%。

4. 发电设备

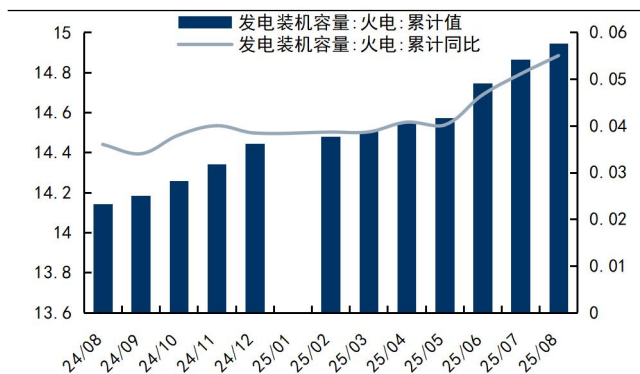
截至 8 月底，全国累计发电装机容量 36.9 亿千瓦，同比增长 18.0%。其中，太阳能发电装机容量 11.2 亿千瓦，同比增长 48.5%；风电装机容量 5.8 亿千瓦，同比增长 22.1%。1-8 月份，全国发电设备累计平均利用 2105 小时，比上年同期降低 223 小时。

图33：全部发电设备容量情况（单位：亿千瓦）

图34：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

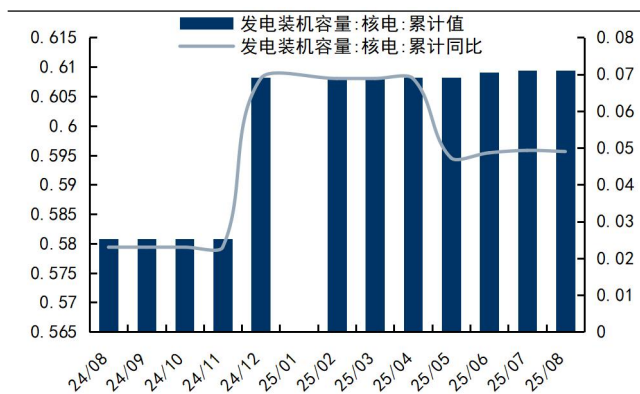


资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图35: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



图36: 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37: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)

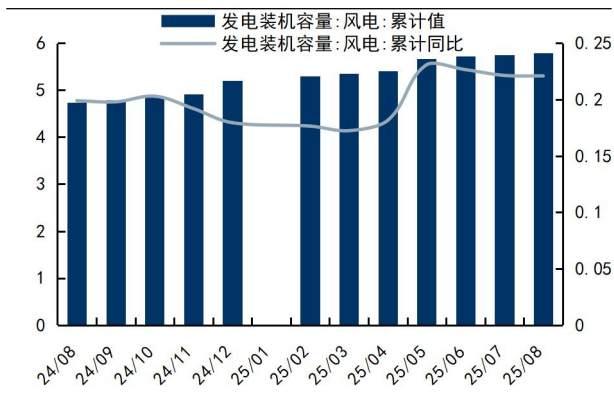
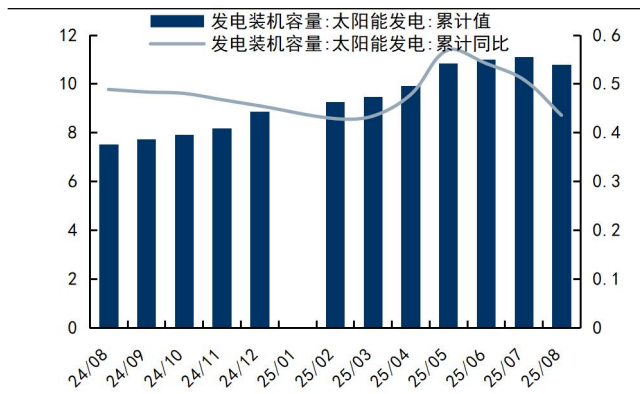


图38: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)

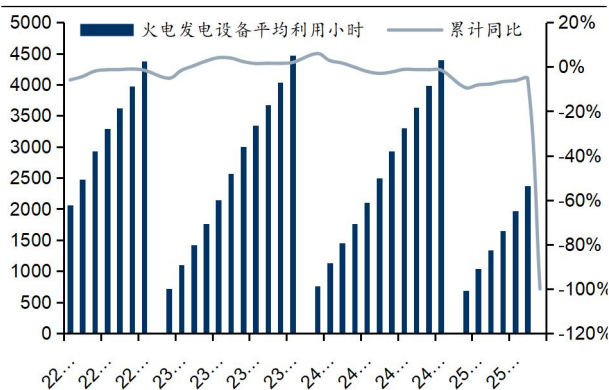


资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图39: 火电发电设备平均利用小时

图40: 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

全国主要发电企业电源工程完成投资 4992 亿元，同比增长 0.50%；电网工程完成投资 3796 亿元，同比增长 14.00%。

图41: 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42: 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43: 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44: 风电电源投资基本完成额（单位：亿元）

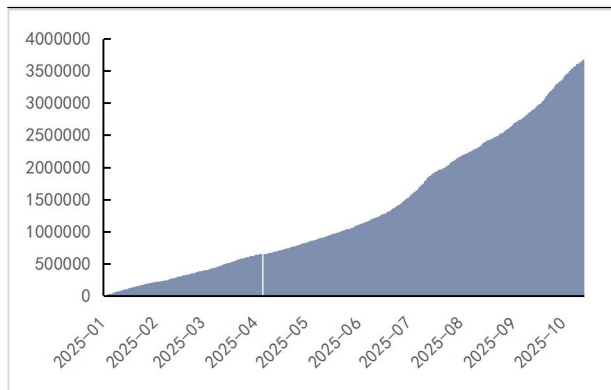


资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

6. 重要流域水情数据

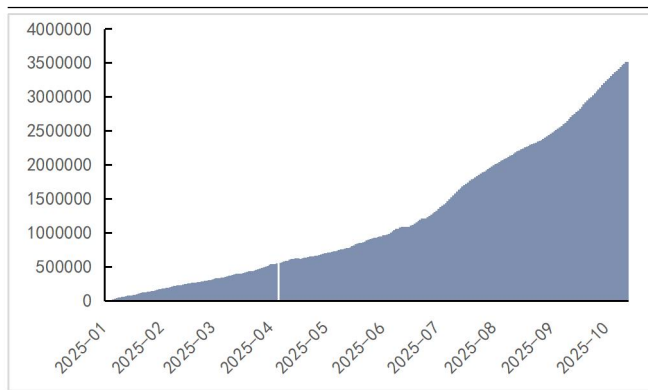
2025 年 10 月 6 日-10 月 12 日，三峡平均入库流量为 2.04 万立方米/秒，较上周下降 28.1%；葛洲坝平均出库流量为 2.58 万立方米/秒，较上周下降 4.2%。

图45: 三峡累计流量（入库）（单位：立方米/秒）



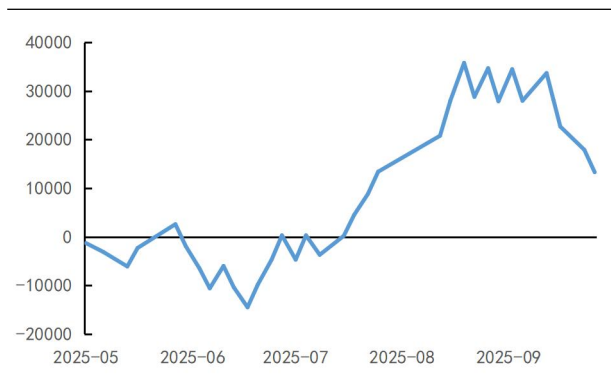
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图46: 葛洲坝累计流量（出库）（单位：立方米/秒）



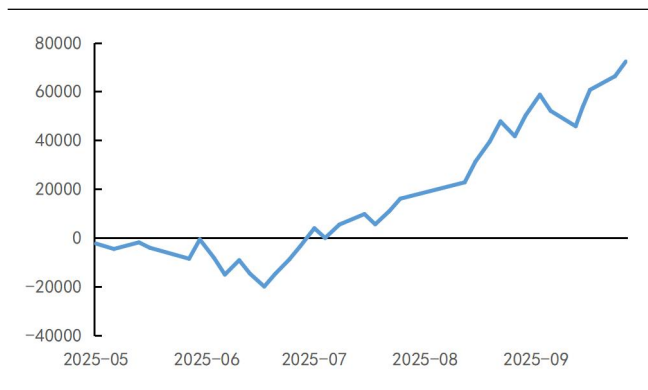
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图47: 乌东德累计流量（入库）（单位：立方米/秒）



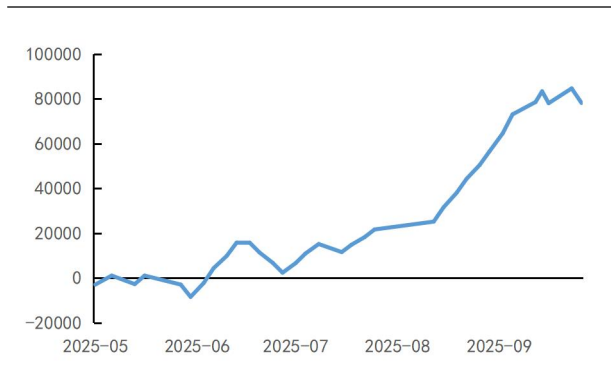
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图48: 白鹤滩累计流量（入库）（单位：立方米/秒）



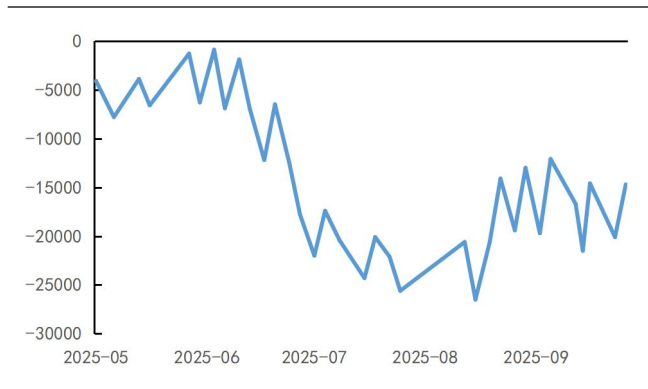
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图49: 溪洛渡累计流量（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50: 向家坝累计流量（入库）（单位：立方米/秒）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

（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 59.30 元/吨，最低价 57.90 元/吨，收盘价较上周最后一个交易日上涨 0.45%。

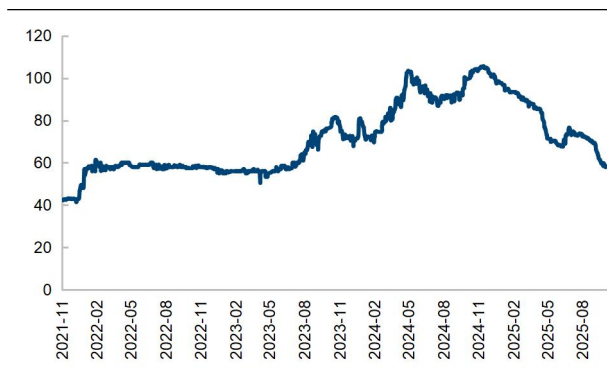
本周挂牌协议交易成交量 721,263 吨，成交额 39,056,590.40 元；大宗协议交易成交量 500,000 吨，成交额 28,804,000.00 元；本周无单向竞价。

本周全国碳排放配额总成交量 1,221,263 吨，总成交额 67,860,590.40 元。

2025 年 1 月 1 日至 10 月 10 日，全国碳市场碳排放配额成交量 99,320,065 吨，成交额 6,865,222,847.22 元。

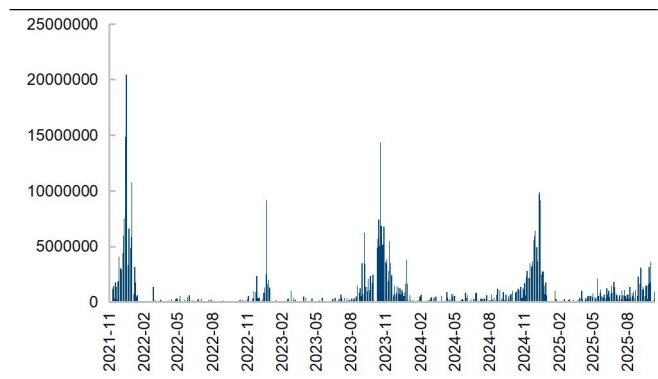
截至 2025 年 10 月 10 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 729,588,729 吨，累计成交额 49,897,949,950.73 元。

图51：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52：全国碳市场交易额（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（2025.10.6-10.10）

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）	6	25,379	47,471	153	0	1,773	100	0
较上周变动	-99.88%	-	50.02%	-99.92%	-	-76.70%	-94.74%	-100.00%
合计成交额（元）	250	1,522,740	5,164,739	5,130	0	70,520	3,900	0
较上周变动	-99.88%	-	47.66%	-99.93%	-	-76.36%	-94.38%	-100.00%
成交均价（元/吨）	41.58	60	109	34	-	40	39	-
较上周变动	0.58%	-	-1.57%	-2.12%	-	1.45%	6.85%	-

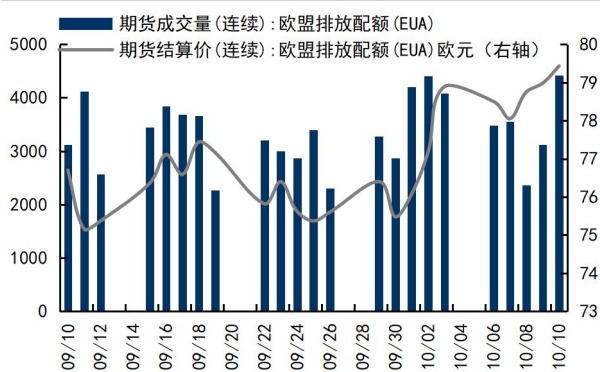
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

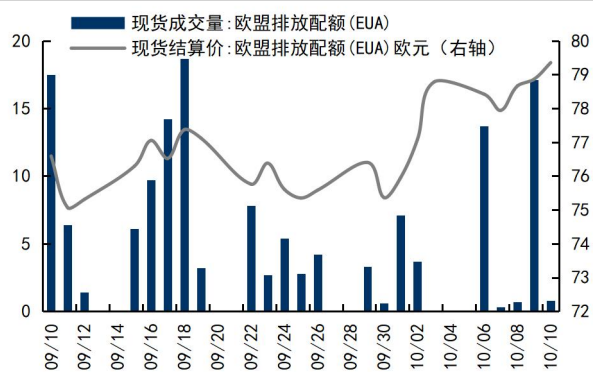
根据欧洲气候交易所数据，10月6日-10月10日欧盟碳排放配额（EUA）期货成交 1.69 万吨 CO₂e，较前一周下降 10.13%。平均结算价格为 78.74 欧元/CO₂e，较前一周提高 2.52%。根据欧洲能源交易所数据，10月6日-10月10日欧盟碳排放配额（EUA）现货成交 32.60 万吨 CO₂e，较前一周增加 121.77%。平均结算价格为 78.65 欧元/CO₂e，较前一周提高 2.52%。

图53：欧洲气候交易所碳配额期货（吨 CO₂e）

图54：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55: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格

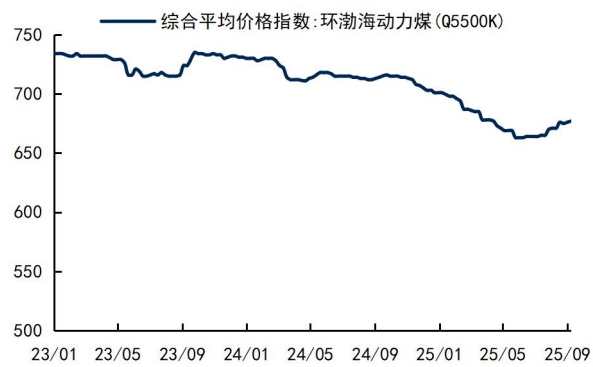


资料来源：欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

（三）煤炭价格

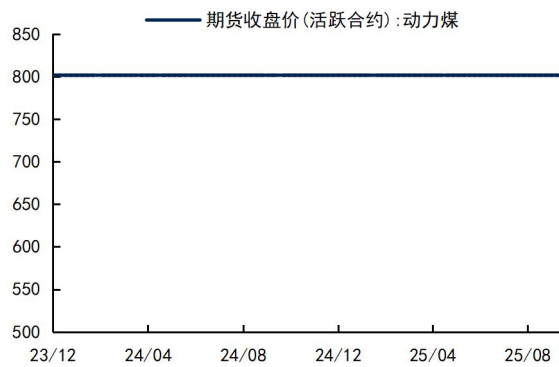
本周港口动力煤现货市场价较上周基本持平。环渤海动力煤 9 月 24 日的价格为 677.00 元/吨，较上周上涨 1 元/吨；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 10 月 10 日报价 801.40 元/吨，与上周持平。

图56: 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57: 郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)

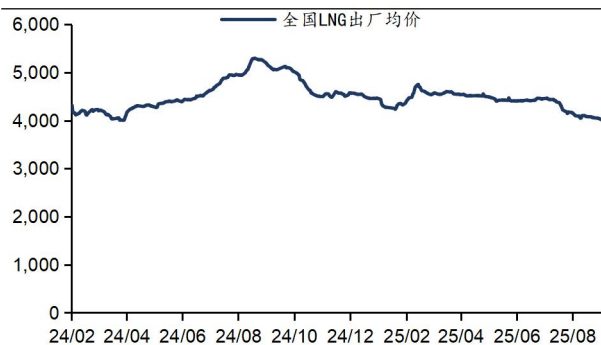


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

（四）天然气行业

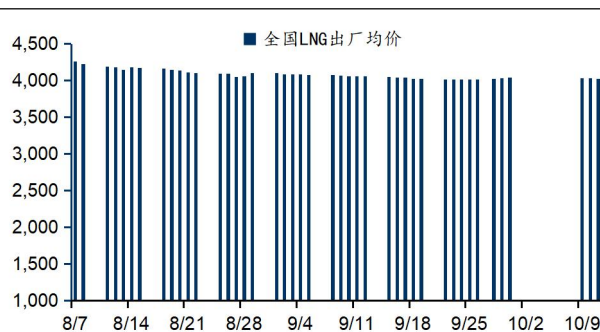
本周国内 LNG 价格略有下降，10 月 11 日液化天然气出厂价格指数为 4026 元/吨，较 9 月 30 日下降 12 元/吨。

图58：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59：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

四、行业动态与公司公告

（一）行业动态

1、电力

（1）四川：存量项目机制电量上限按风电 400 小时，光伏 300 小时确定，机制电价 0.4012 元/kWh；增量竞价上下限 0.2~0.4012 元/kWh，执行 12 年

（2）江西：存量机制电价 0.4143 元/kWh，集中式和分布式机制电量上限分别为 85%、95%

（3）青海：存量项目机制电量 51.4 亿 kWh、无补贴风光项目执行期 6 年

存量光伏、风电按装机容量分别等比例分 45 亿 kWh、6.4 亿 kWh 机制电量；存量光热项目纳入机制电量的年利用小时数为 1520 小时。机制电价水平按照青海省新能源补贴基准价 0.2277 元/千瓦时执行；其中“金太阳”项目按照青海省脱硫燃煤机组标杆电价 0.3127 元/千瓦时执行；分布式光伏、光热项目则按照现行价格政策执行。

（4）新疆：2025 年增量新能源机制电价竞价启动

风电申报机制电量上限=项目容量 x1897 小时 x62.5%，光伏申报机制电量上限=通过资质审核的项目容量 x1080 小时 x62.5%。风电、光伏分类竞价，电价区间均为 0.150-0.262 元/kWh，执行期限 10 年。

（5）宁电入湘特高压全面建成投运

“宁电入湘”工程具备 800 万千瓦送电能力，宁夏外送电能力从 1400 万千瓦提升至 2200 万千瓦。“宁电入湘”工程是“十四五”规划中首条获批的“沙戈荒”新能源基地外送标志性工程，配套电源装机容量共 1764 万千瓦，每年可向湖南输送电量超 360 亿千瓦时，其中新能源电量占比超 50%。

（二）公司公告

1、环保

【中环环保-控制权变更】：控股股东、实控人张伯中及其一致行动人拟转让合计 16.6% 股份给北京鼎垣、嘉兴鼎康，权益变动完成后公司控股股东将变更为北京鼎垣，实控人变更为刘杨。

【侨银股份-股东减持】：控股股东、实控人之一郭倍华及股东泽源私募计划自 11 月 3 日至 2026 年 2 月 2 日期间均分别以大宗交易方式减持不超过 2%，以集中竞价方式减持不超过 1%。

【复洁环保-签订合同】：与上海市科学技术委员会正式签订《战略前沿专项项目任务合同书》，以公司为牵头承担单位开展沼气全碳定向转化制绿色甲醇关键技术与中试验证的专项科研项目。

【金科环境-政府补助】：全资子公司金科鑫荷实施的唐山市南堡经济开发区污水资源化回用项目获得中央基建预算 0.5 亿元，近日收到剩余补助 0.4 亿元。

【*ST 清研-股东减持】：股东力合创投及其一致行动人清研创投拟于 11 月 3 日至明年 2 月 2 日减持不超过 2.95%。

2、电力

【韶能股份-项目投资】：投资建设运营智能集控中心建设项目一期工程，投资额 870.05 万元。项目计划分三期实施，全部建成后覆盖公司水电、生物质能发电、光伏等能源领域及能源管理系统，估算总投资 0.48 亿元。

【桂冠电力-经营数据】：前三季度累计发电量 318.48 亿千瓦时，同比增长 14.89%，其中水电 281.57 亿千瓦时（+21.93%），火电 10.12 亿千瓦时（-55.46%），风电 14.69 亿千瓦时（-5.95%），光伏 12.10 亿千瓦时（+52.20%），电量增长主要系来水增加及新能源装机规模增长所致。

【长源电力-经营数据】：1-9 月累计发电量 273.32 亿千瓦时，同比减少 8.24%，其中火电 238.16 亿千瓦时（-9.40%），水电 11.56 亿千瓦时（-9.55%），新能源 23.60 亿千瓦时（+6.21%）。

【中国铀业-IP0 批复】：证监会批复同意中国铀业首次公开发行股票注册。

【西子洁能-增持完成】：董事长王克飞合计增持 290 万股，占总股本的 0.3469%，增持金额为 0.5 亿元。

【湖北能源-经营数据】：1-9 月累计发电量 329.54 亿 kWh，同比减少 2.54%，其中水电减少 20.63%，火电减少 2.85%，新能源增加 35.45%。

【黔源电力-业绩预告】：预计前三季度归母净利润 4.5-5.3 亿元，同比+70%~100%。

【电投产融-中期分红】：拟中期分红每股派息 0.11 元。

五、板块上市公司定增进展

表2：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	股东大会通过		6,713.18		2025/7/23	2025/8/8
博世科	董事会预案	3.69	16,016.41		2025/1/21	
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
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	股东大会通过		5,819.71		2025/6/30	2025/7/15
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	股东大会通过	3.24	82,698.57		2025/2/21	2025/7/26
华能水电	实施	9.23	63,109.43		2025/3/1	2025/3/19

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

六、大宗交易

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
000155.SZ	川能动力	2025-10-10	10.71	0.00	10.71	289.17	机构专用	华泰证券股份有限公司泰州分公司
000885.SZ	城发环境	2025-10-10	15.36	-1.41	15.58	1,536.00	中信证券股份有限公司北京呼家楼证券营业部	中信证券（山东）有限责任公司济南华信路证券营业部
000767.SZ	晋控电力	2025-10-09	2.82	-3.09	2.91	8,460.00	机构专用	国泰海通证券股份有限公司吕梁文丰路证券营业部
600027.SH	华电国际	2025-10-09	5.21	0.00	5.21	176.31	国金证券股份有限公司深圳分公司	国泰海通证券股份有限公司总部
002266.SZ	浙富控股	2025-10-09	4.10	-8.07	4.46	410.00	民生证券股份有限公司北京第一分公司	中泰证券股份有限公司杭州湖墅南路证券营业部

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			PE			PB
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024
600027.SH	华电国际	优于大市	5.26	0.49	0.62	0.65	10.3	8.2	7.8	1.2

600821. SH	金开新能	优于大市	5.93	0.40	0.44	0.49	14.1	12.9	11.6	1.2
600021. SH	上海电力	优于大市	25.12	0.73	1.09	1.22	26.9	17.9	16.0	2.7
001289. SZ	龙源电力	优于大市	18.05	0.76	0.81	0.85	22.9	21.5	20.5	1.9
600905. SH	三峡能源	优于大市	4.32	0.21	0.24	0.25	20.0	17.8	17.1	1.4
600310. SH	广西能源	优于大市	3.96	0.04	0.19	0.27	90.8	20.5	14.4	2.0
600483. SH	福能股份	优于大市	10.18	1.00	1.06	1.09	9.7	9.2	8.9	1.1
600163. SH	中闽能源	优于大市	5.23	0.34	0.36	0.39	15.1	14.3	13.2	1.4
600900. SH	长江电力	优于大市	27.73	1.33	1.41	1.49	20.7	19.5	18.4	3.3
601985. SH	中国核电	优于大市	8.99	0.43	0.50	0.55	20.2	17.3	15.7	1.6
003816. SZ	中国广核	优于大市	3.83	0.21	0.19	0.21	17.0	19.1	17.3	1.6
000958. SZ	电投产融	优于大市	6.48	0.19	0.26	0.27	33.6	25.1	24.1	1.7
605090. SH	九丰能源	优于大市	34.98	2.48	2.60	3.02	12.8	12.2	10.5	2.2
000803. SZ	山高环能	优于大市	6.86	0.03	0.19	0.26	250.4	36.8	26.9	2.3
000685. SZ	中山公用	优于大市	14.00	0.81	0.95	1.06	14.3	12.3	11.0	1.0
300203. SZ	聚光科技	优于大市	17.99	0.46	0.60	0.77	38.8	29.8	23.2	2.7
002616. SZ	长青集团	优于大市	6.82	0.29	0.38	0.42	23.5	18.0	16.3	1.9
0257. HK	光大环境	优于大市	4.58	0.55	0.62	0.67	8.1	7.2	6.6	0.5
002534. SZ	西子洁能	优于大市	17.55	0.60	0.58	0.80	25.6	26.4	19.2	2.5

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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