



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

7 月全社会用电量同比增长 8.6%，LNG 进口量同比下降 7.8%

公用事业—电力天然气周报

2025 年 8 月 23 日

证券研究报告

行业研究——周报

行业周报

公用事业

投资评级 看好

上次评级 看好

李春驰 电力公用联席首席分析师

执业编号: S1500522070001

联系电话: 010-83326723

邮箱: lichunchi@cindasc.com

邢秦浩 电力公用分析师

执业编号: S1500524080001

联系电话: 010-83326712

邮箱: xingqinhao@cindasc.com

唐婵玉 电力公用分析师

执业编号: S1500525050001

邮箱: tangchanyu@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

7月全社会用电量同比增长8.6%，LNG进口量同比下降7.8%

2025年8月23日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至8月22日收盘,本周公用事业板块上涨1.9%,表现劣于大盘。其中,电力板块上涨2.12%,燃气板块下跌0.30%。
- **电力行业数据跟踪:**
 - **动力煤价格: 秦港动力煤价格周环比上涨。**截至8月22日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价702元/吨,周环比上涨7元/吨。截至8月22日,广州港印尼煤(Q5500)库提价726.78元/吨,周环比上涨2.92元/吨;广州港澳洲煤(Q5500)库提价767.27元/吨,周环比上涨2.44元/吨。
 - **动力煤库存及电厂日耗: 秦港动力煤库存周环比增加。**截至8月22日,秦皇岛港煤炭库存585万吨,周环比增加18万吨。截至8月21日,内陆17省煤炭库存8582.8万吨,较上周增加25.5万吨,周环比上升0.30%;内陆17省电厂日耗为388.8万吨,较上周增加31.2万吨/日,周环比上升8.72%;可用天数为22.1天,较上周下降1.9天。截至8月20日,沿海8省煤炭库存3421万吨,较上周下降47.3万吨,周环比下降1.36%;沿海8省电厂日耗为249.6万吨,较上周增加12.0万吨/日,周环比上升5.05%;可用天数为13.7天,较上周下降0.9天。
 - **水电来水情况: 三峡出库流量周环比减少。**截至8月22日,三峡出库流量11400立方米/秒,同比下降21.38%,周环比下降16.18%。
 - **重点电力市场交易电价:** 1) **广东电力市场:** 截至8月9日,广东电力日前现货市场的周度均价为274.24元/MWh,周环比上升29.40%,周同比下降7.8%。截至8月9日,广东电力实时现货市场的周度均价为254.73元/MWh,周环比上升49.97%,周同比下降14.4%。2) **山西电力市场:** 截至8月15日,山西电力日前现货市场的周度均价为324.60元/MWh,周环比下降20.60%,周同比下降51.8%。截至8月15日,山西电力实时现货市场的周度均价为284.31元/MWh,周环比下降25.41%,周同比下降40.4%。3) **山东电力市场:** 截至8月8日,山东电力日前现货市场的周度均价为290.18元/MWh,周环比上升40.42%,周同比下降28.6%。截至8月8日,山东电力实时现货市场的周度均价为280.48元/MWh,周环比上升22.46%,周同比上升22.5%。
- **天然气行业数据跟踪:**
 - **国内外天然气价格: 欧洲TTF气价周环比下降,美国HH、中国到岸价周环比上升。**截至8月22日,上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为4099元/吨,同比下降17.01%,环比下降1.75%;截至8月21日,欧洲TTF现货价格为11.27美元/百万英热,同比下降5.4%,周环比上升4.1%;美国HH现货价格为3.03美元/百万英热,同比上升35.9%,周环比下降1.3%;中国DES现货价格为11.37美元/百万英热,同比下降19.6%,周环比下降1.9%。
 - **欧盟天然气供需及库存:** 2025年第29周,欧盟天然气供应量60.8亿方,同比上升4.2%,周环比下降2.8%。其中,LNG供应量为25.8亿方,周环比下降3.8%,占天然气供应量的57.6%;进口管道气35.0亿方,同比下降8.8%,周环比下降2.1%。2025年第29周,欧盟天然气消费量(我们估

算)为37.1亿方,周环比下降1.7%,同比下降5.0%;2025年1-29周,欧盟天然气累计消费量(我们估算)为1883.5亿方,同比上升7.5%。

- **国内天然气供需情况:** 2025年6月,国内天然气表观消费量为350.50亿方,同比上升1.9%。2025年7月,国内天然气产量为215.60亿方,同比上升7.6%。2025年7月,LNG进口量为544.00万吨,同比下降7.8%,环比上升2.4%。2025年7月,PNG进口量为520.00万吨,同比上升4.8%,环比下降0.8%。
- **本周行业重点新闻:** 1) **7月全社会用电量同比增长8.6%,第一产业增速最快:** 8月21日,国家能源局发布7月份全社会用电量等数据。7月份全社会用电量10226亿千瓦时,同比增长8.6%,其中第一产业增长20.2%,第二产业增长4.7%,第三产业增长10.7%,城乡居民用电增长18%。1-7月累计用电量58633亿千瓦时,同比增长4.5%,规模以上工业发电量54703亿千瓦时;分产业看,第一产业增长10.8%,第二产业增长2.8%,第三产业增长7.8%,城乡居民用电增长7.6%。2) **京津冀最大地下储气库群年储采能力突破30亿立方米:** 近日,记者从中国石油获悉位于天津滨海新区的大港油田储气库群,年储采天然气能力突破30亿立方米,该油田是京津冀地区最大的地下储气库群,累计注采气量近800亿立方米,规模全国领先。通过优化注气工艺,今年注气效率提升15%,最大日注气量达2116万立方米。规划到“十五五”末储采能力达50亿立方米,可保障近2000万家庭冬季用气需求。
- **投资建议:** 1) **电力:** 国内历经多轮电力供需矛盾紧张之后,电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。在电力供需矛盾紧张的态势下,煤电顶峰价值凸显;电力市场化改革的持续推进下,电价趋势有望稳中小幅上涨,电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广,容量电价机制正式出台,明确煤电基石地位。双碳目标下的新型电力系统建设或将持续依赖系统调节手段的丰富和投入。此外,伴随着发改委加大电煤长协保供力度,电煤长协实际履约率有望边际上升,我们判断煤电企业的成本端较为可控。展望未来,我们认为电力运营商的业绩有望大幅改善。建议关注:全国性煤电龙头: 国电电力、华能国际、华电国际等;电力供应偏紧的区域龙头: 皖能电力、浙能电力、中能股份、粤电力A等;水电运营商: 长江电力、国投电力、川投能源、华能水电等;同时,煤电设备制造商和灵活性改造技术类公司也有望受益于煤电新周期的开启,设备制造商有望受益标的: 东方电气;灵活性改造有望受益标的: 华光环能、青达环保、龙源技术等。2) **天然气:** 随着上游气价的回落和国内天然气消费量的恢复增长,城燃业务有望实现毛差稳定和售气量高增;同时,拥有低成本长协气源和接收站资产的贸易商或可根据市场情况自主选择扩大进口或把握国际市场转售机遇以增厚利润空间。天然气有望受益标的: 新奥股份、广汇能源。
- **风险因素:** 宏观经济下滑导致用电量增速不及预期,电力市场化改革推进缓慢,电煤长协保供政策执行力度不及预期,国内天然气消费增速恢复缓慢。

目 录

一、本周市场表现：公用事业板块表现劣于大盘	6
二、电力行业数据跟踪	7
三、天然气行业数据跟踪	12
四、本周行业新闻	16
五、本周重要公告	17
六、投资建议和估值表	19
七、风险因素	20

表 目 录

表 1: 公用事业行业主要公司估值表	19
--------------------------	----

图 目 录

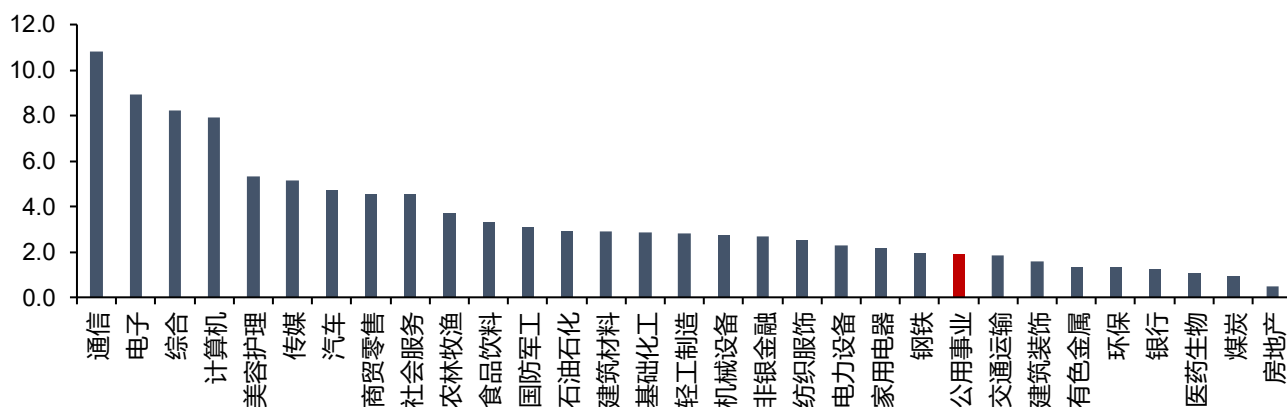
图 1: 各行业板块一周表现 (%)	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)	6
图 3: 电力板块重点个股表现 (%)	7
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)	8
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)	8
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)	10
图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)	10
图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	10
图 15: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	10
图 16: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天)	10
图 17: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)	10
图 18: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	11
图 19: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 20: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 21: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 22: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 23: 山东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 24: 山东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 25: 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)	13
图 26: 布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格	13
图 27: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)	13
图 28: 国际三大市场天然气现货价格 (美元/百万英热)	13
图 29: 欧盟天然气供应量 (百万方)	14
图 30: 欧盟 LNG 进口量 (百万方)	14
图 31: 2022-2025 年欧盟天然气供应结构 (百万方)	14
图 32: 2022-2025 年欧盟管道气供应结构 (百万方)	14
图 33: 欧盟天然气库存量 (百万方)	15
图 34: 欧盟各国储气量及库存水平 (2025/8/21, TWh)	15
图 35: 欧盟天然气消费量 (我们估算) (百万方)	15

图 36: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)	16
图 37: 国内天然气月度产量 (亿方)	16
图 38: 国内 LNG 月度进口量 (万吨)	16
图 39: 国内 PNG 月度进口量 (万吨)	16

一、本周市场表现：公用事业板块表现劣于大盘

- 截至8月22日收盘，本周公用事业板块上涨1.9%，表现劣于大盘；沪深300上涨4.2%到4378.00；涨跌幅前三的行业分别是通信（10.8%）、电子（8.9%）、综合（8.2%），涨跌幅后三的行业分别是房地产（0.5%）、煤炭（0.9%）、医药生物（1.0%）。

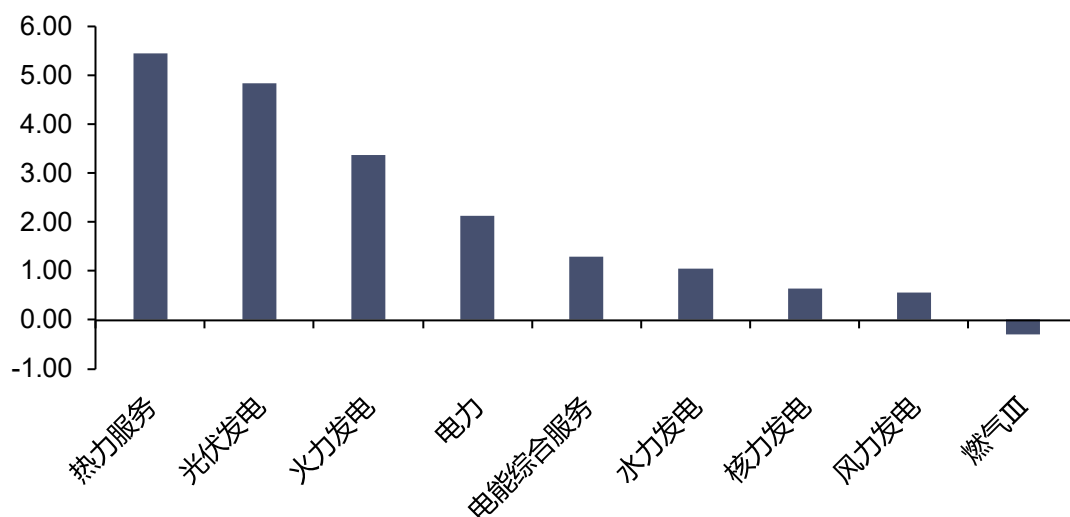
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至8月22日收盘，电力板块本周上涨2.12%，燃气板块下跌0.30%。各子行业本周表现：火力发电板块上涨3.38%，水力发电板块上涨1.05%，核力发电上涨0.64%，热力服务上涨5.46%，电能综合服务上涨1.29%，光伏发电上涨4.84%，风力发电上涨0.56%。

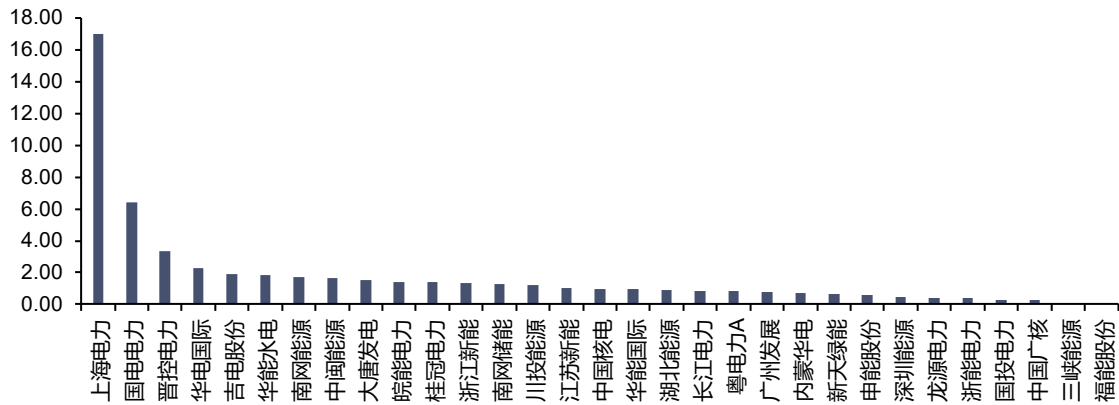
图 2：公用事业各子行业一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

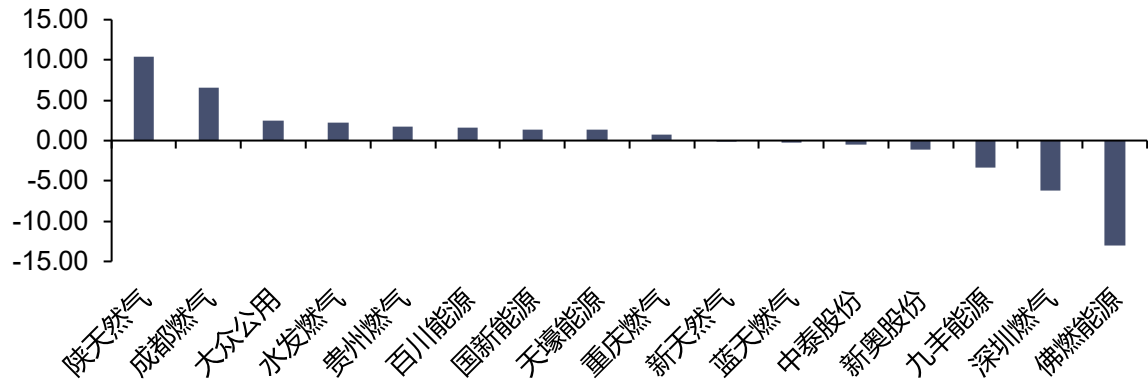
- 截至8月22日收盘，本周电力板块主要公司涨跌幅前三名分别为：上海电力（17.01%）、国电电力（6.44%）、晋控电力（3.34%），主要公司涨跌幅后三名分别为：福能股份（0.00%）、三峡能源（0.00%）、中国广核（0.27%）；本周燃气板块主要公司涨跌幅前三名分别为：陕天然气（10.37%）、成都燃气（6.52%）、大众公用（2.43%），主要公司涨跌幅后三名分别为：佛燃能源（-13.06%）、深圳燃气（-6.15%）、九丰能源（-3.38%）。

图 3: 电力板块重点个股表现 (%)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

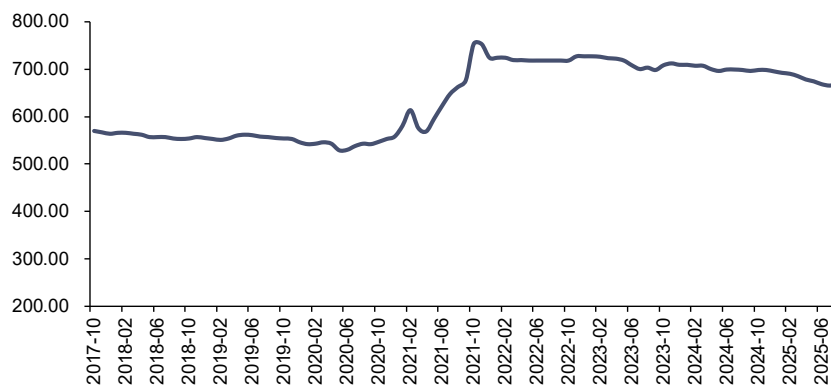
二、电力行业数据跟踪

1、动力煤价格

- **长协煤价格:** 8月, 秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为668元/吨, 月环比上涨2元/吨。
- **港口动力煤市场价:** 截至8月22日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价702元/吨, 周环比上涨7元/吨。
- **产地动力煤价格:** 截至8月22日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价630元/吨, 周环比持平; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 575元/吨, 周环比下跌9元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 535.08元/吨, 周环比持平。

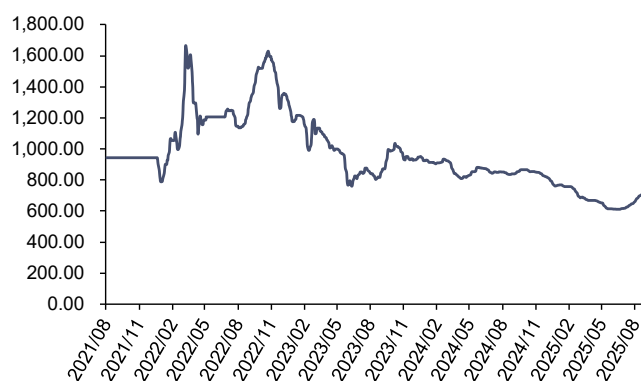


图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价(元/吨)



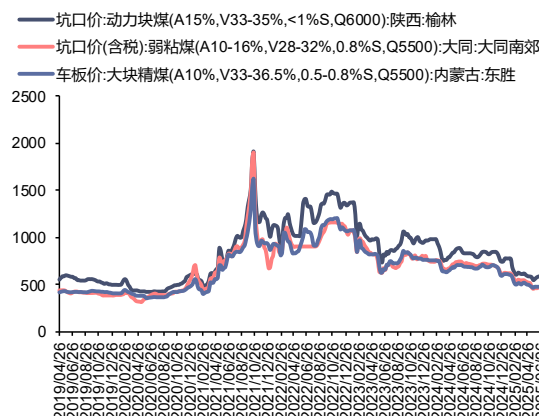
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产(元/吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

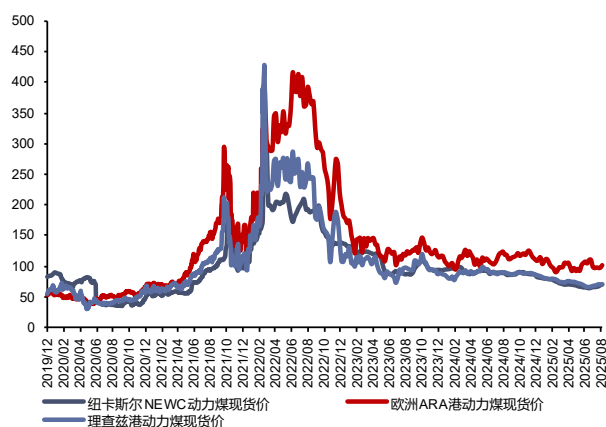
图 7: 产地煤炭价格变动(元/吨)



资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

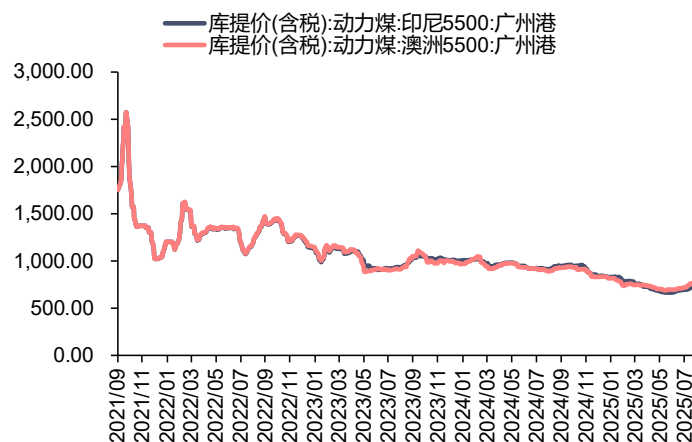
- **海外动力煤价格:** 截至8月21日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格70.95美元/吨, 周环比上涨1.45美元/吨; ARA6000大卡动力煤现货价100.7美元/吨, 周环比上涨4.15美元/吨; 理查兹港动力煤FOB现货价70.05美元/吨, 周环比持平。截至8月22日, 纽卡斯尔NEWC指数价格110.8美元/吨, 周环比下跌2.1美元/吨。截至8月22日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价726.78元/吨, 周环比上涨2.92元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价767.27元/吨, 周环比上涨2.44元/吨。

图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况(美元/吨)



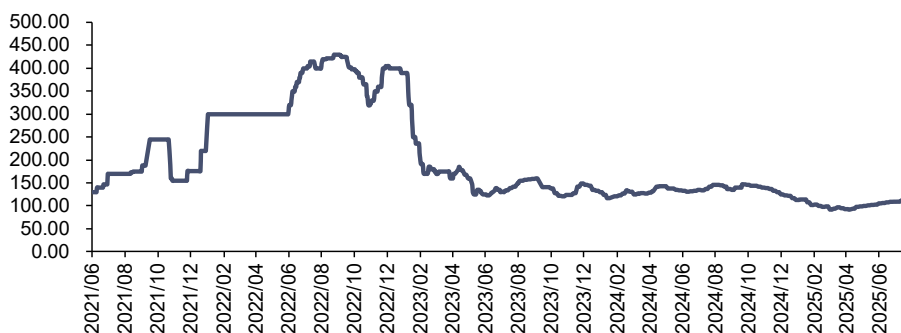
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价(元/吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格(美元/吨)

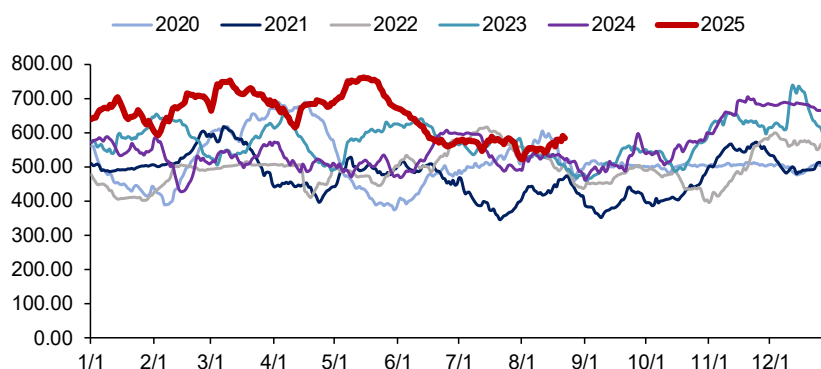


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

2、动力煤库存及电厂日耗

- **港口煤炭库存:** 截至8月22日, 秦皇岛港煤炭库存585万吨, 周环比增加18万吨。

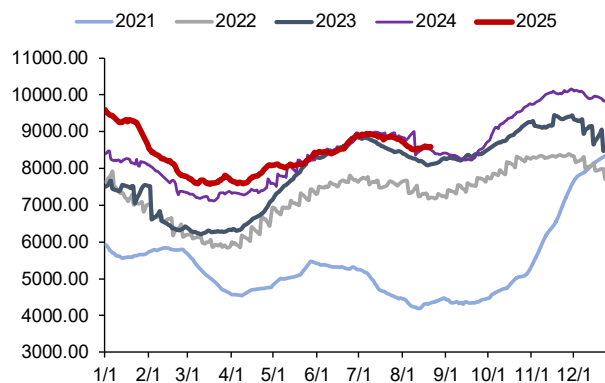
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

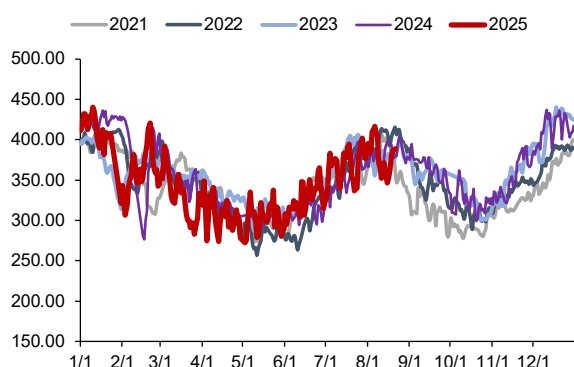
- **内陆17省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至8月21日, 内陆17省煤炭库存8582.8万吨, 较上周增加25.5万吨, 周环比上升0.30%; 内陆17省电厂日耗为388.8万吨, 较上周增加31.2万吨/日, 周环比上升8.72%; 可用天数为22.1天, 较上周下降1.9天。
- **沿海8省电厂库存、日耗及可用天数:** 截至8月20日, 沿海8省煤炭库存3421万吨, 较上周下降47.3万吨, 周环比下降1.36%; 沿海8省电厂日耗为249.6万吨, 较上周增加12.0万吨/日, 周环比上升5.05%; 可用天数为13.7天, 较上周下降0.9天。

图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)



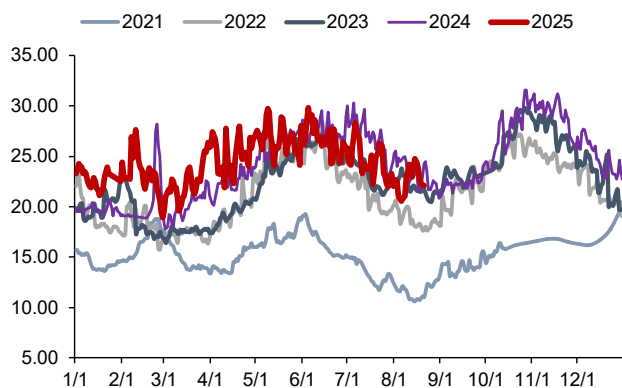
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



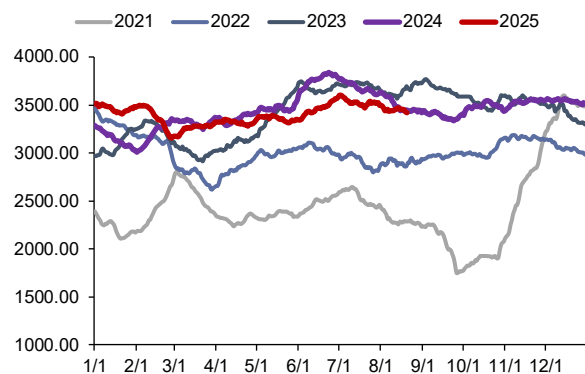
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 16: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天)



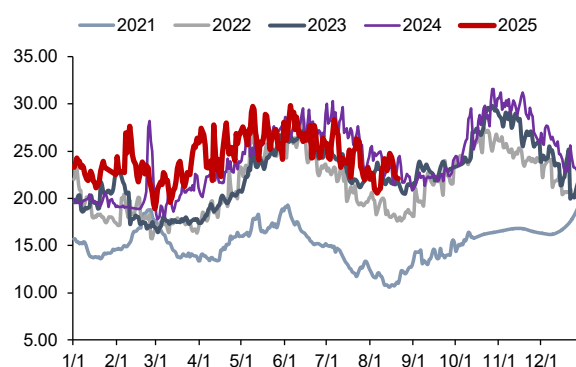
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)



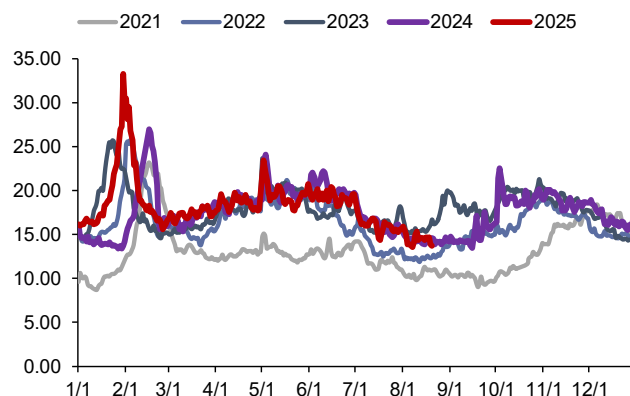
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 15: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 17: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)

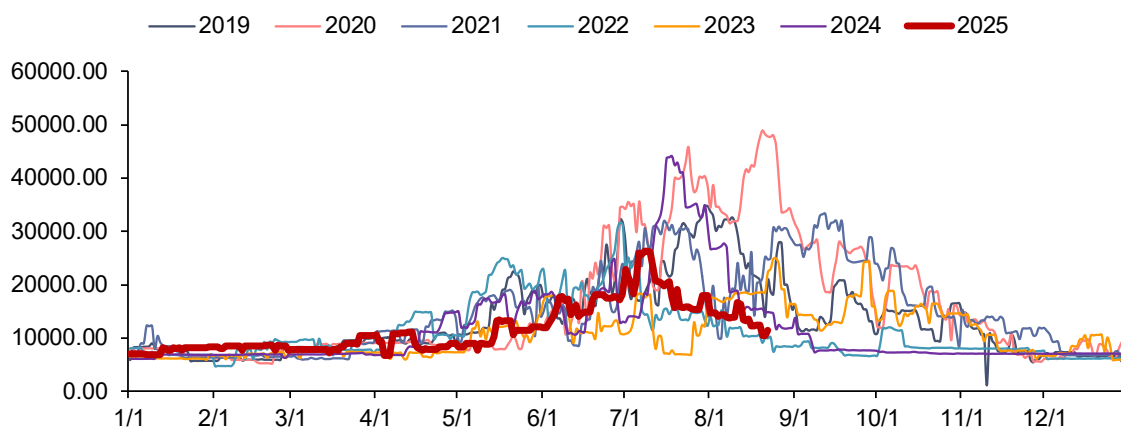


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

3、水电来水情况

- **三峡水库流量：**截至8月22日，三峡出库流量11400立方米/秒，同比下降21.38%，周环比下降16.18%。

图 18：三峡出库量变化情况（立方米/秒）

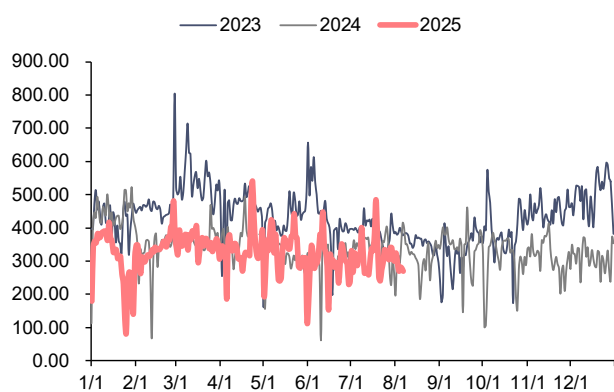


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

4、重点电力市场交易电价

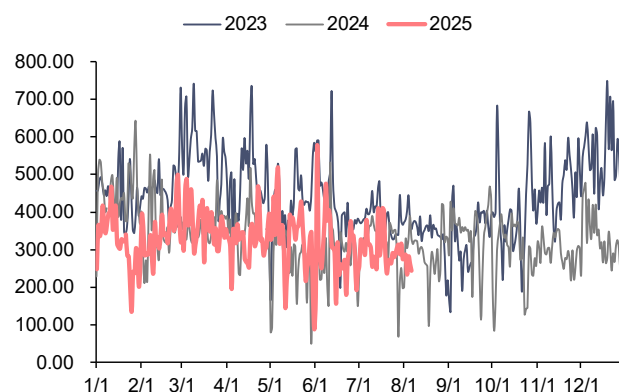
- **广东日前现货市场：**截至8月9日，广东电力日前现货市场的周度均价为274.24元/MWh，周环比上升29.40%，周同比下降7.8%。
- **广东实时现货市场：**截至8月9日，广东电力实时现货市场的周度均价为254.73元/MWh，周环比上升49.97%，周同比下降14.4%。

图 19：广东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）



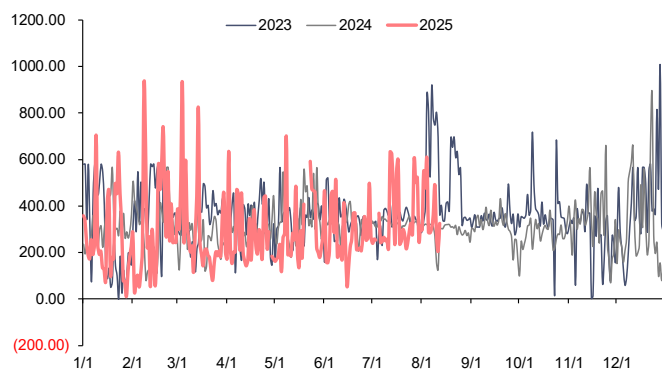
资料来源：电查查，信达证券研发中心 注：本期数据未更新

图 20：广东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）

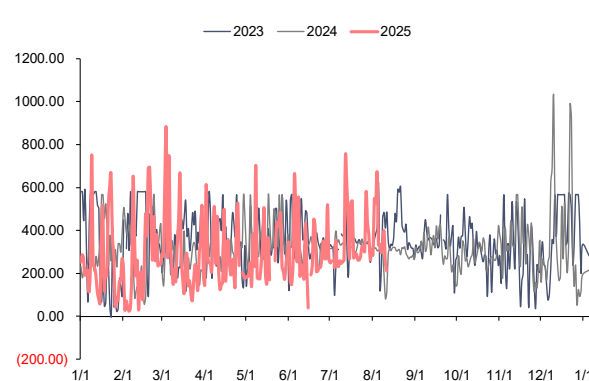


资料来源：电查查，信达证券研发中心 注：本期数据未更新

- **山西日前现货市场：**截至8月15日，山西电力日前现货市场的周度均价为324.60元/MWh，周环比下降20.60%，周同比下降51.8%。
- **山西实时现货市场：**截至8月15日，山西电力实时现货市场的周度均价为284.31元/MWh，周环比下降25.41%，周同比下降40.4%。

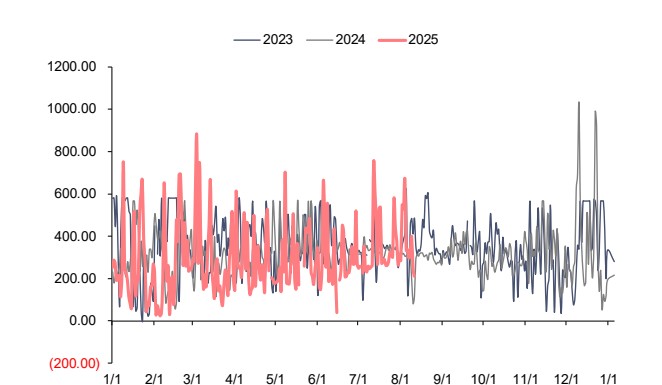
图 21：山西电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）


资料来源：电查查，信达证券研发中心 注：本期数据未更新

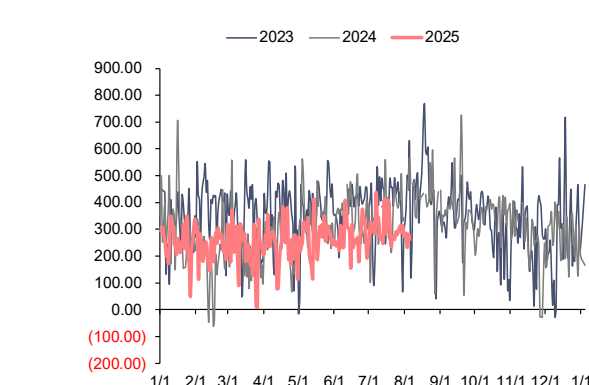
图 22：山西电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）


资料来源：电查查，信达证券研发中心 注：本期数据未更新

- **山东日前现货市场：**截至8月8日，山东电力日前现货市场的周度均价为290.18元/MWh，周环比上升40.42%，周同比下降28.6%。
- **山东实时现货市场：**截至8月8日，山东电力实时现货市场的周度均价为280.48元/MWh，周环比上升22.46%，周同比上升22.5%。

图 23：山东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）


资料来源：泛能网，信达证券研发中心 注：本期数据未更新

图 24：山东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）


资料来源：泛能网，信达证券研发中心 注：本期数据未更新

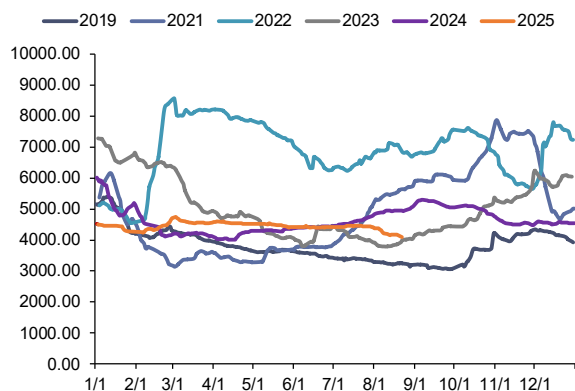
三、天然气行业数据跟踪

1、国内外天然气价格

- **国产LNG价格周环比下跌，进口LNG价格周环比下跌**

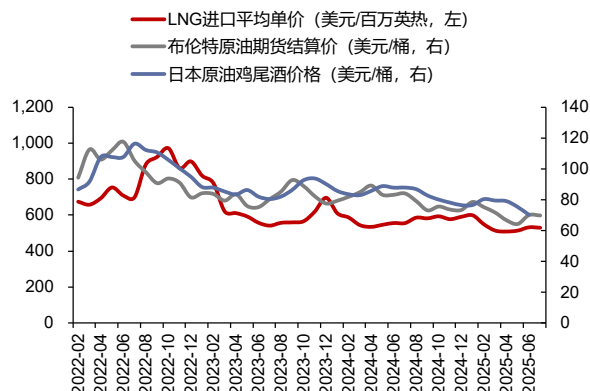
截至8月22日，上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 4099 元/吨（约合 2.93 元/方），同比下降 17.01%，环比下降 1.75%；2025 年 7 月，国内 LNG 进口平均价格为 532.19 美元/吨（约合 2.72 元/方），同比下降 0.47%，环比上升 3.54%。截至 8 月 21 日，中国进口 LNG 到岸价为 11.37 美元/百万英热（约合 2.99 元/方），同比下降 17.33%，环比下降 0.29%。

图 25: 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)



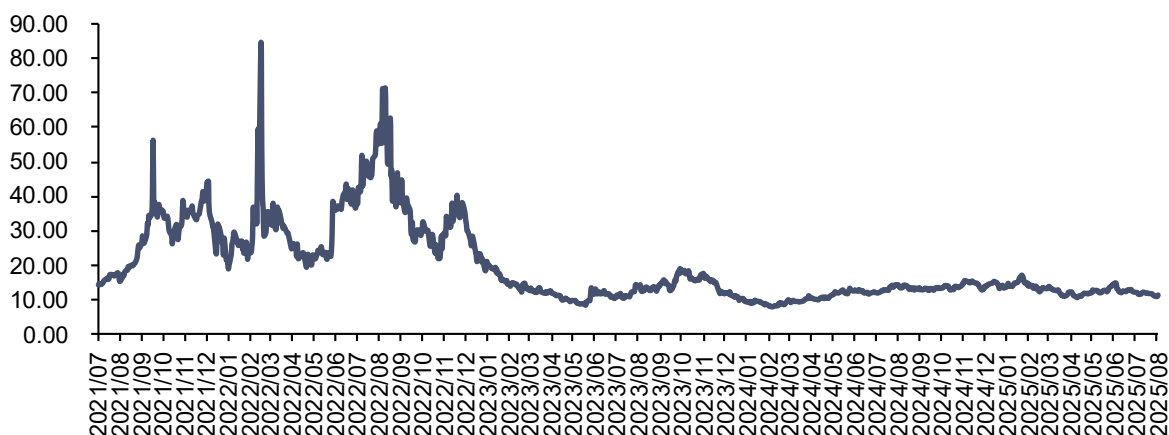
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 26: 布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 27: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)

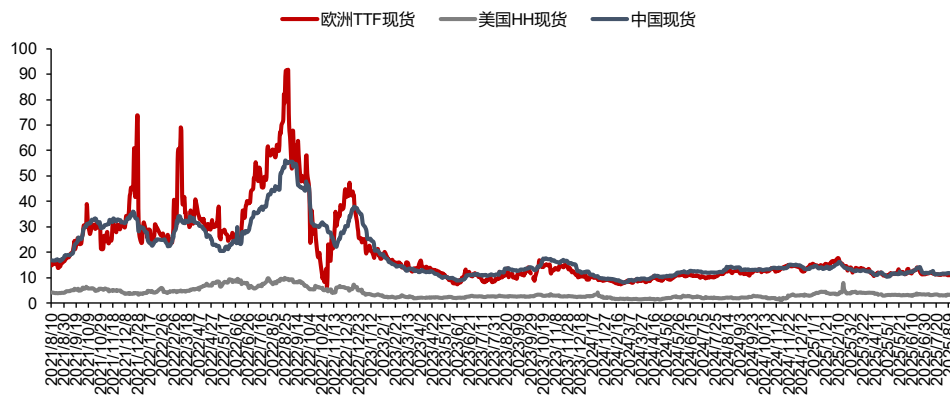


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

● 欧洲TTF价格周环比上涨, 中国DES价格周环比下跌, 美国HH价格周环比下跌

截至 8 月 21 日, 欧洲 TTF 现货价格为 11.27 美元/百万英热, 同比下降 5.4%, 周环比上升 4.1%; 美国 HH 现货价格为 3.03 美元/百万英热, 同比上升 35.9%, 周环比下降 1.3%; 中国 DES 现货价格为 11.37 美元/百万英热, 同比下降 19.6%, 周环比下降 1.9%。

图 28: 国际三大市场天然气现货价格 (美元/百万英热)



资料来源: 隆众资讯, 信达证券研发中心

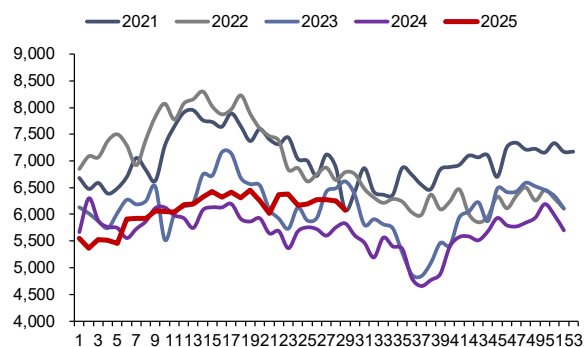
2、欧盟天然气供需及库存

● 供给：欧盟天然气供应量周环比下降

2025 年第 29 周，欧盟天然气供应量 60.8 亿方，同比上升 4.2%，周环比下降 2.8%。其中，LNG 供应量为 25.8 亿方，周环比下降 3.8%，占天然气供应量的 57.6%；进口管道气 35.0 亿方，同比下降 8.8%，周环比下降 2.1%，进口俄罗斯管道气 3.6 亿方（占欧盟天然气供应量的 5.9%）。

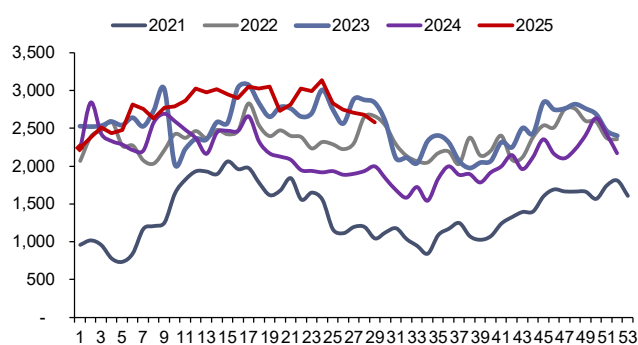
2025 年 1-29 周，欧盟累计天然气供应量 1762.0 亿方，同比上升 3.8%。其中，LNG 累计供应量为 809.5 亿方，同比上升 23.5%，占天然气供应量的 45.9%；累计进口管道气 952.5 亿方，同比下降 8.6%，累计进口俄罗斯管道气 95.5 亿方（占欧盟天然气供应量的 5.4%）。

图 29：欧盟天然气供应量（百万方）



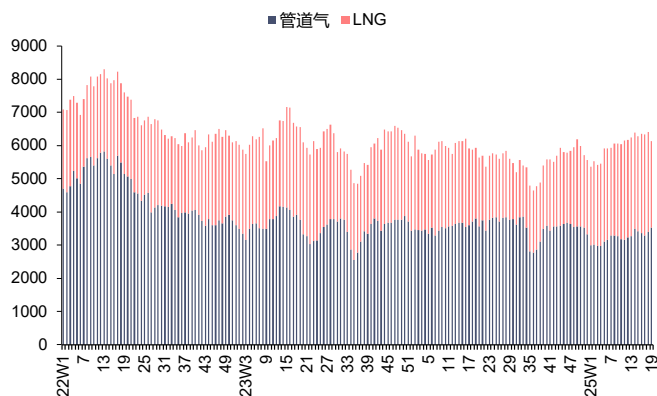
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心 注：本周数据未更新

图 30：欧盟 LNG 进口量（百万方）



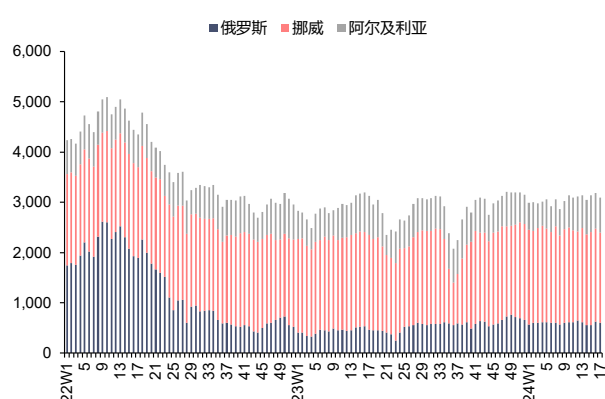
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心 注：本周数据未更新

图 31：2022-2025 年欧盟天然气供应结构（百万方）



资料来源：Bruegel，信达证券研发中心 注：本周数据未更新

图 32：2022-2025 年欧盟管道气供应结构（百万方）

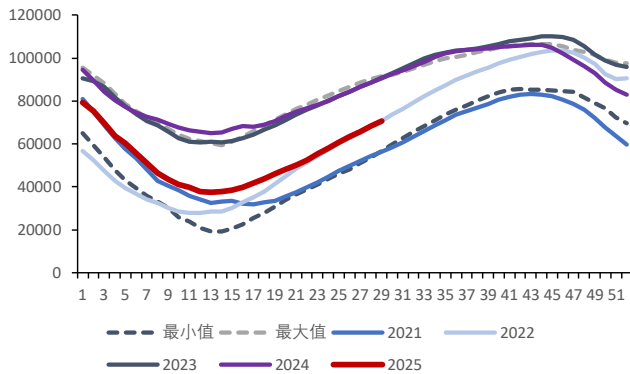


资料来源：Bruegel，信达证券研发中心 注：本周数据未更新

● 库存：欧盟天然气库存周环比上涨

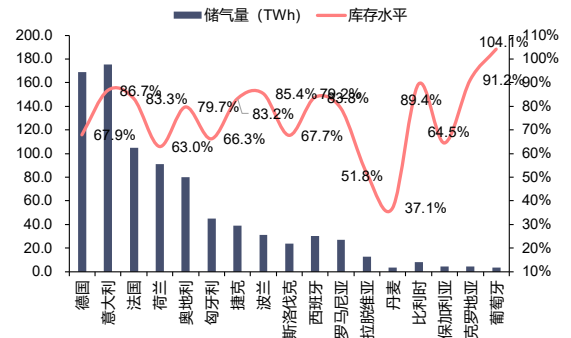
2025 年第 29 周，欧盟天然气库存量为 706.48 亿方，同比下降 21.93%，周环比上升 3.46%。截至 2025 年 8 月 21 日，欧盟天然气库存水平为 75.1%。

图 33：欧盟天然气库存量（百万方）



资料来源：Bruegel，信达证券研发中心 注：本周数据未更新

图 34：欧盟各国储气量及库存水平（2025/8/21，TWh）

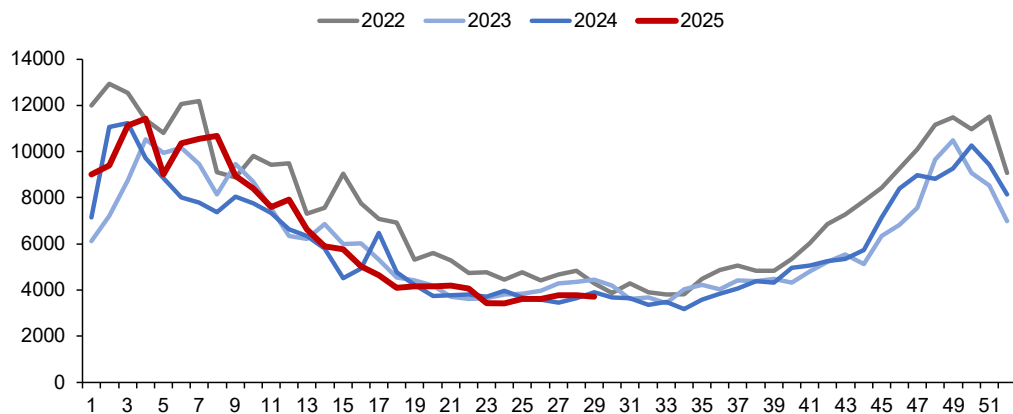


资料来源：GIE，信达证券研发中心

● 需求：欧盟消费量（我们估算）同比下降，周环比下降

2025 年第 29 周，欧盟天然气消费量（我们估算）为 37.1 亿方，周环比下降 1.7%，同比下降 5.0%；2025 年 1-29 周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为 1883.5 亿方，同比上升 7.5%。

图 35：欧盟天然气消费量（我们估算）（百万方）



资料来源：Bruegel，信达证券研发中心 注：本周数据未更新

3、国内天然气供需情况

● 需求：2025 年 6 月，国内天然气表观消费量同比上升

2025 年 6 月，国内天然气表观消费量为 350.50 亿方，同比上升 1.9%。

2025 年 1-6 月，国内天然气表观消费量累计为 2119.70 亿方，累计同比下降 0.8%。

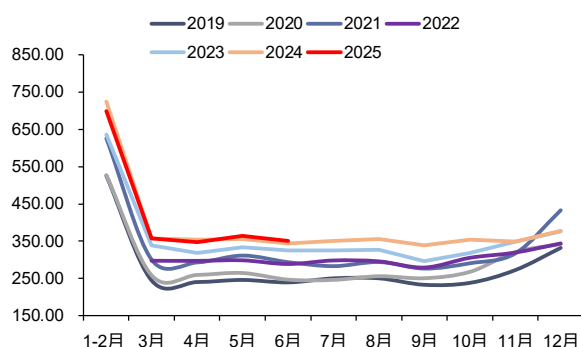
● 供给：2025 年 7 月，国内天然气产量同比上升，LNG 进口量同比下降

2025 年 7 月，国内天然气产量为 215.60 亿方，同比上升 7.6%。2025 年 7 月，LNG 进口量为 544.00 万吨，同比下降 7.8%，环比上升 2.4%。2025 年 7 月，PNG 进口量为 520.00 万吨，同比上升 4.8%，环比下降 0.8%。

2025 年 1-7 月，国内天然气产量累计为 1524.60 亿方，累计同比上升 6.1%。2025 年 1-7 月，LNG 进口量累计为

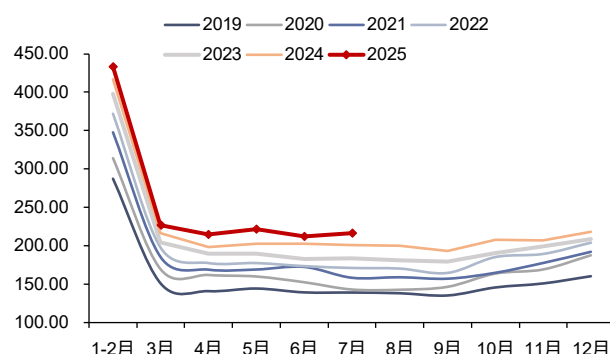
3551.00万吨，累计同比下降19.0%。2025年1-7月，PNG进口量累计为3464.00万吨，累计同比上升9.6%。

图 36: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)



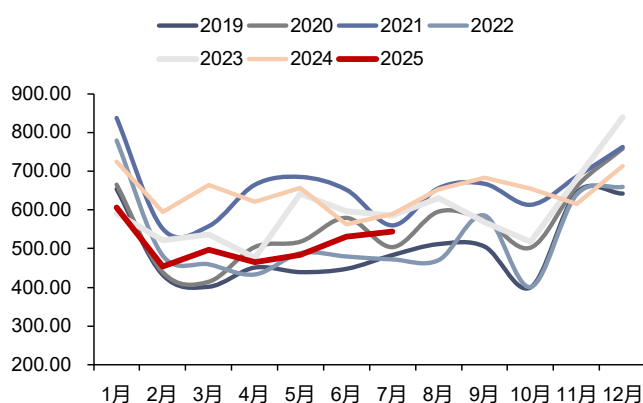
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 37: 国内天然气月度产量 (亿方)



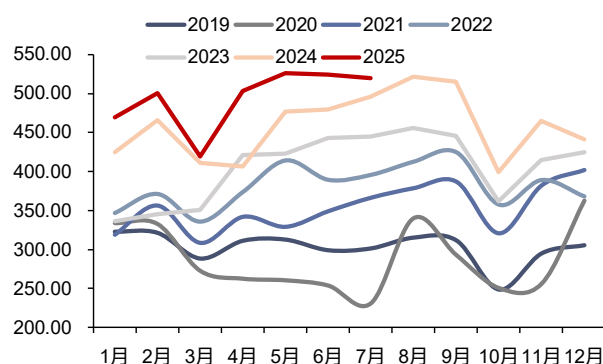
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 38: 国内 LNG 月度进口量 (万吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 39: 国内 PNG 月度进口量 (万吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

四、本周行业新闻

1、电力行业相关新闻

- **7月全社会用电量同比增长8.6%，第一产业增速最快：**8月21日，国家能源局发布7月份全社会用电量等数据。7月份全社会用电量10226亿千瓦时，同比增长8.6%，其中第一产业增长20.2%，第二产业增长4.7%，第三产业增长10.7%，城乡居民用电增长18%。1-7月累计用电量58633亿千瓦时，同比增长4.5%，规模以上工业发电量54703亿千瓦时；分产业看，第一产业增长10.8%，第二产业增长2.8%，第三产业增长7.8%，城乡居民用电增长7.6%。（资料来源：国家能源局）
- **山西：竞价上下限0.199~0.332元/度，充足率1.2，新增工商业分布式光伏项目也能获得机制电量：**8月20日，山西省发改委正式下发《山西省深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展实施方案(征求意见稿)》（以下简称《征求意见稿》）。方案在机制电量、机制电价、差价结算现货市场交易和价格机制、绿电绿证交易机制等机制方面，均做出了相关规定。具体如下：（1）存量项目。机制电价为0.332元/千瓦时，机制电量比例依据2022年7月至2025年5月非市场化电量平均占比确定，自发自用项目按2024年上网电量



计算。风电项目生命周期利用小时为 36000 小时，光伏按资源区划分为 22000 至 26000 小时，光伏领跑者基地及 2019、2020 年竞价项目增加 10%。（2）增量项目。机制电价为 0.199 至 0.332 元/千瓦时。机制电量申报上限按装机容量与近三年同类电源平均利用小时数计算，结算机制电量不跨年滚动。“自发自用、余电上网”项目需扣除自发电量。竞价保函金额依据装机容量、利用小时数及平均电价计算，调节系数暂定 10%。现货市场限价适度放宽，结算限价原则上不高于燃煤发电燃料成本的 2 倍。（资料来源：风芒能源）

- **黑龙江 136 号文承接文件征求意见——存量基准电价 0.374 元/kWh，增量执行期限暂定为 12 年：**8 月 21 日，黑龙江发改委发布关于公开征求《黑龙江省深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展实施方案（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》）意见的公告。《意见稿》提出文件提到，集中式风电、集中式光伏、分布式光伏、分散式风电等所有风电、太阳能发电项目，上网电量原则上全部进入电力市场，上网电价通过市场交易形成。具体如下：（1）存量项目。机制电量比例每年自主确定但不得高于上一年。机制电价与现行保障性价格政策一致，黑龙江燃煤基准价为 0.374 元/千瓦时。执行期限按剩余合理利用小时数与投产满 20 年时间较早者确定。（2）增量项目。新能源项目机制电量与非市场化比例衔接，第二年起依据消纳责任权重等因素调整，申请电量低于全部上网电量。机制电价通过年度竞价形成，分风电、太阳能发电两类，竞价上限不高于煤电基准价，下限按先进电站造价折算度电成本。执行期限暂定 12 年，未竞价成功项目可继续参与后续竞价，由省发改委委托电力公司统一组织。（资料来源：光伏們）

2、天然气行业相关新闻

- **京津冀最大地下储气库群年储采能力突破 30 亿立方米：**近日，记者从中国石油获悉位于天津滨海新区的大港油田储气库群，年储采天然气能力突破 30 亿立方米，该油田是京津冀地区最大的地下储气库群，累计注采气量近 800 亿立方米，规模全国领先。通过优化注气工艺，今年注气效率提升 15%，最大日注气量达 2116 万立方米。规划到“十五五”末储采能力达 50 亿立方米，可保障近 2000 万家庭冬季用气需求。（资料来源：上海石油天然气交易中心）

五、本周重要公告

【长江电力】8 月 22 日，中国长江电力股份有限公司（以下简称“公司”）发布中国长江电力股份有限公司关于控股股东增持股份计划的公告。公司控股股东中国三峡集团计划未来 12 个月通过二级市场增持公司股份，金额 40 亿至 80 亿元，交易方式包括集中竞价、大宗交易等，无固定价格区间，资金来源为自有及自筹资金。增持目的为对公司未来发展的信心，期间承诺不减持股份，但因市场变化可能存在延迟或无法实施风险。

【国电电力】8 月 18 日，国电电力发展股份有限公司（以下简称“公司”）发布 2025 年半年度报告。报告期内，公司八届三十八次董事会审议通过的 2025 年半年度利润分配预案，拟每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税）。公司本报告期末总资产达 5104.41 亿元，同比增长 3.34%，归母净资产 579.97 亿元，增长 3.50%。营业收入同比下降 9.52%，净利润下滑 45.11%，但扣非净利润增长 56.12%，表现亮眼。经营活动现金流净额同比提升 18.87%，达 259.77 亿元。加权净资产收益率及每股收益均下降，分别减少 6.495 个百分点和 45.09%。资产稳步增长，盈利能力波动，现金流持续改善。

【新集能源】8月22日，中煤新集能源股份有限公司（以下简称“公司”）发布2025年半年度报告。报告期内，公司归母净资产1642.88亿元，增长5.61%。营业收入581亿元，同比下降2.91%，利润总额和净利润分别下滑20.39%和21.72%。扣非净利润减少17.86%，经营现金流下降7.32%。加权净资产收益率减少2.66个百分点，每股收益下降20%。资产增长稳健，但盈利能力有所减弱，现金流压力增加。

【吉电股份】8月22日，吉林电力股份有限公司（以下简称“公司”）发布2025年半年度报告。公司本报告期营业收入为65.69亿元，同比下降4.63%；归母净利润为7.26亿元，同比减少33.72%；扣非净利润为7.07亿元，同比减少31.50%。经营现金流净额增长17.31%至24.09亿元。基本及稀释每股收益均为0.20元，同比下降48.72%；加权净资产收益率减少4.62个百分点，总资产达882.82亿元，增长6.41%。资产稳步增长，但盈利能力明显下滑，现金流持续改善。

【福能股份】8月22日，福建福能股份有限公司（以下简称“公司”）发布2025年半年度报告。截至报告期末，公司总资产为535.26亿元，同比增长3.18%；归属于上市公司股东的净资产为257.99亿元，同比增长2.07%。报告期内营业收入为63.69亿元，同比下降4.44%；归母净利润为13.37亿元，同比增长12.48%；扣非净利润增长12.84%至13.17亿元。经营活动现金流净额为16.21亿元，同比减少8.20%。基本每股收益为0.48元，同比增长4.35%；稀释每股收益增长14.29%。整体盈利能力提升，但现金流有所下降。同时拟向全体股东每10股派发现金红利0.73元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本。

【龙源电力】8月22日，龙源电力集团股份有限公司（以下简称“公司”）发布2025年半年度报告。报告期内，公司营业收入为156.57亿元，同比调整后下降18.61%；归母净利润为33.75亿元，同比减少13.79%；扣非净利润为32.87亿元，同比下降12.26%。经营活动现金流净额为66.73亿元，同比减少8.49%。基本及稀释每股收益均为0.4037元，同比下降13.01%。加权平均净资产收益率减少0.86个百分点至4.51%。截至报告期末，公司总资产增长4.55%至2690亿元，归母净资产增长2.11%至748.25亿元，资产规模有所提升。

【陕西能源】8月22日，陕西能源投资股份有限公司（以下简称“公司”）发布2025年半年度报告。报告期内，公司营业收入为98.62亿元，同比下降6.74%；归母净利润为13.34亿元，同比减少13.45%；扣非净利润下降14.02%至13.29亿元。经营活动现金流净额为38.95亿元，同比下降6.14%。基本及稀释每股收益均为0.36元，同比下降12.20%。加权平均净资产收益率减少1.2个百分点至5.27%。截至报告期末，公司总资产为681.63亿元，同比微降0.08%；归母净资产增长1.05%至249.76亿元，整体盈利能力有所下滑。

【宝新能源】8月18日，广东宝丽华新能源股份有限公司（以下简称“公司”）发布2025年半年度报告。报告期内，公司营业收入为43.57亿元，同比增长17.33%；归母净利润为5.59亿元，同比增长52.62%；扣非净利润为5.45亿元，同比增长33.91%。经营活动现金流净额为12.82亿元，同比增长44.63%。基本及稀释每股收益均为0.26元，同比增长52.94%。加权平均净资产收益率增加1.47个百分点至4.50%。截至报告期末，公司总资产增长2.33%至216.93亿元，归母净资产增长1.70%至124.12亿元，同时公司拟向全体股东每10股派发现金红利0.50元，共计分配利润1.09亿元盈利能力和资产规模均有所提升。

【成都燃气】8月22日，成都燃气集团股份有限公司（以下简称“公司”）发布2025年半年度报告。报告期内，公司营业收入为98.62亿元，同比下降6.74%；归母净利润为13.34亿元，同比减少13.45%；扣非净利润下降14.02%至13.29亿元。经营活动现金流净额为38.95亿元，同比下降6.14%。基本及稀释每股收益均为0.36元，同比下降

12.20%。加权平均净资产收益率减少 1.2 个百分点至 5.27%。截至报告期末，公司总资产为 681.63 亿元，同比微降 0.08%；归母净资产增长 1.05%至 249.76 亿元，整体盈利能力有所下滑。

【佛燃能源】8 月 20 日，佛燃能源集团股份有限公司（以下简称“公司”）发布 2025 年半年度报告。报告期内，公司营业收入达 153.38 亿元，同比增长 8.59%；归母净利润 3.10 亿元，同比增长 7.27%；扣非净利润 3.07 亿元，同比大增 11.66%。经营活动现金流量净额 6.86 亿元，同比激增 602.45%。基本每股收益 0.1952 元，同比下降 10.75%；加权平均净资产收益率 5.38%，同比减少 1.15 个百分点。总资产 19.91 亿元，同比增长 3.08%；归母净资产 8.38 亿元，同比微降 0.49%。整体来看，主营业务增长显著，但盈利能力有所下滑。

【九丰能源】8 月 19 日，江西九丰能源股份有限公司（以下简称“公司”）发布 2025 年半年度报告。报告期内，公司营业收入 104.28 亿元，同比下降 7.45%；归母净利润 8.61 亿元，同比下降 22.17%；扣非净利润 8.11 亿元，同比增长 2.92%。经营活动现金流净额 7.26 亿元，同比大幅减少 40.48%。基本每股收益 1.35 元，同比下降 24.16%；加权平均净资产收益率 8.87%，同比减少 4.36 个百分点。期末归母净资产 98.84 亿元，同比增长 6.78%；总资产 159.19 亿元，同比增长 5.05%。整体来看，主营业务收入和盈利能力有所下滑，但净资产稳步增长。

六、投资建议和估值表

- 电力：国内历经多轮电力供需矛盾紧张之后，电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。在电力供需矛盾紧张的态势下，煤电顶峰价值凸显；电力市场化改革的持续推进下，电价趋势有望稳中小幅上涨，电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广，容量电价机制正式出台，明确煤电基石地位。双碳目标下的新型电力系统建设或将持续依赖系统调节手段的丰富和投入。此外，伴随着发改委加大电煤长协保供力度，电煤长协实际履约率有望边际上升，我们判断煤电企业的成本端较为可控。展望未来，我们认为电力运营商的业绩有望大幅改善。
建议关注：全国性煤电龙头：国电电力、华能国际、华电国际等；电力供应偏紧的区域龙头：皖能电力、浙能电力、申能股份、粤电力 A 等；水电运营商：长江电力、国投电力、川投能源、华能水电等；同时，煤电设备制造商和灵活性改造技术类公司也有望受益于煤电新周期的开启，设备制造商有望受益标的：东方电气；灵活性改造有望受益标的：华光环能、青达环保、龙源技术等。
- 天然气：随着上游气价的回落和国内天然气消费量的恢复增长，城燃业务有望实现毛差稳定和售气量高增；同时，拥有低成本长协气源和接收站资产的贸易商或可根据市场情况自主选择扩大进口或把握国际市场转售机遇以增厚利润空间。天然气有望受益标的：新奥股份、广汇能源。

表 1：公用事业行业主要公司估值表

	股票名称	收盘价 (元)	归母净利润（百万元）				EPS（元/股）				PE			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
火电板块	华能国际	7.32	10135	12618	13461	14248	0.46	0.79	0.84	0.89	15.91	9.25	8.68	8.19
	*国电电力	4.79	9831	6459	7272	8283	0.55	0.36	0.41	0.46	8.69	13.31	11.68	10.41
	华电国际	5.41	5703	6549	7111	7527	0.56	0.62	0.68	0.72	9.66	8.68	7.99	7.53
	大唐发电	3.38	4506	5549	6110	6550	0.16	0.28	0.31	0.34	20.75	11.93	10.79	9.98
	浙能电力	5.2	7753	6988	7494	7813	0.58	0.56	0.58	0.58	8.97	9.30	8.92	8.92
	湖北能源	4.63	1814	2036	2293	2355	0.28	0.31	0.36	0.36	16.56	14.78	12.98	12.86
	申能股份	8.18	3944	4144	4337	4514	0.80	0.89	0.92	0.92	10.20	9.24	8.88	8.88
	上海电力	13.76	2046	2700	3028	3321	0.62	0.93	1.04	1.14	22.29	14.80	13.19	12.04
	内蒙华电	4.07	2325	2362	2528	2663	0.34	0.36	0.39	0.41	11.97	11.22	10.55	9.97

	广州发展	6.63	1732	1884	2129	2373	0.50	0.54	0.60	0.68	13.39	12.28	10.99	9.75
	*粤电力 A	4.75	964	878	1149	1203	0.18	0.17	0.22	0.23	25.86	27.94	21.59	20.65
	*皖能电力	7.18	2064	2219	2375	2484	0.91	0.98	1.05	1.09	7.89	7.33	6.85	6.56
	*新集能源	6.44	2393	2369	2744	2878	0.92	0.91	1.06	1.11	7.00	7.08	6.08	5.80
水电板块	长江电力	27.87	32496	34533	36078	37384	1.33	1.47	1.53	1.53	20.98	18.90	18.24	18.24
	*国投电力	14.74	6643	7188	7477	7623	0.87	0.90	0.93	0.95	17.00	16.38	15.85	15.52
	华能水电	9.27	8297	9030	9535	9862	0.44	0.50	0.53	0.54	21.07	18.58	17.59	17.03
	川投能源	15.51	4508	5092	5394	5633	0.93	1.05	1.11	1.16	16.69	14.84	14.01	13.42
	桂冠电力	6.47	2283	2697	2869	3020	0.28	0.34	0.37	0.38	23.32	18.96	17.73	16.92
核电板块	中国广核	3.7	10814	10594	11227	12177	0.21	0.21	0.22	0.24	17.29	17.62	16.68	15.35
	中国核电	9.15	8777	10423	11100	12635	0.46	0.51	0.54	0.62	19.76	17.88	16.81	14.77
绿电板块	三峡能源	4.28	6111	7171	7640	8397	0.21	0.27	0.29	0.29	20.05	16.07	14.67	14.67
	龙源电力	16.75	6345	6733	7359	7932	0.75	0.81	0.88	0.95	22.23	20.76	19.07	17.65
	新天绿能	7.84	1672	2390	2682	2869	0.40	0.57	0.64	0.68	19.60	13.83	12.31	11.53
	吉电股份	5.31	1099	1236	1422	1510	0.38	0.39	0.42	0.42	13.97	13.57	12.77	12.77
	福能股份	9.71	2793	2981	3198	3591	1.00	1.07	1.15	1.29	9.71	9.06	8.45	7.52
其他	中闽能源	5.49	651	775	847	967	0.34	0.40	0.44	0.49	16.04	13.80	12.62	11.11
	南网储能	10.23	1126	1344	1547	1724	0.35	0.42	0.48	0.54	29.23	24.36	21.12	18.94
	南网能源	4.78	-58	525	626	737	-0.02	0.14	0.17	0.19	-239.00	34.36	28.92	24.59
	东方电气	20.1	2922	4405	5175	5724	0.94	1.31	1.54	1.69	21.38	15.36	13.05	11.89
	青达环保	31.22	93	203	252	291	0.76	1.64	2.04	2.36	41.08	18.99	15.29	13.22
	西子洁能	15.46	440	454	505	562	0.58	0.62	0.69	0.76	26.66	25.04	22.57	20.28
天然气板块	*新奥股份	18.65	4493	5685	6341	7043	1.46	1.84	2.05	2.27	12.77	10.14	9.10	8.22
	*广汇能源	5.39	2961	3598	4239	4691	0.45	0.55	0.65	0.71	11.98	9.80	8.29	7.59
	九丰能源	29.2	1684	1680	1921	2171	2.47	2.53	2.90	3.28	11.82	11.53	10.08	8.92
	*新天然气	30.28	1185	1371	1507	1629	2.80	3.23	3.56	3.84	10.81	9.37	8.51	7.89
	蓝焰控股	7.29	434	697	545	619	0.45	0.72	0.56	0.64	16.20	10.13	13.02	11.39

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心(注: 标*公司为信达证券研发中心能源团队的盈利预测, 其余公司盈利预测来源于 iFinD 一致预测; 数据截至 2025 年 8 月 22 日)

七、风险因素

宏观经济下滑导致用电量增速不及预期,电力市场化改革推进缓慢,电煤长协保供政策的执行力度不及预期,国内天然气消费增速恢复缓慢等。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作，现任信达证券研发中心负责人。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究。

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

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

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。