

公用环保 2025 年 7 月投资策略

海上风电建设有序推进，持续高温致用电负荷创新高

优于大市

核心观点

市场回顾：6月沪深300指数上涨2.50%，公用事业指数下跌0.54%，环保指数0.81%，月相对收益率分别为-3.04%和-1.42%。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25和第19名。分板块看，环保板块上涨1.08%；电力板块子板块中，火电下跌0.94%；水电下跌1.76%，新能源发电上涨1.98%；水务板块下跌0.34%；燃气板块上涨1.67%。

重要事件：中央财经委员会第六次会议召开，指出要做强做优做大海洋产业，推动海上风电规范有序建设。全国用电负荷超14亿千瓦，据国家能源局消息，近日我国多地出现持续高温，带动用电负荷快速增长。7月4日，全国最大电力负荷达到14.65亿千瓦，比6月底上升约2亿千瓦，比去年同期增长接近1.5亿千瓦，创历史新高。其中，华东电网负荷达4.22亿千瓦，空调负荷占比约37%。入夏以来，江苏、山东、河南、安徽、湖北等省级电网负荷9次创新高。

专题研究：2000年以来，我国电力行业经历过3轮供需变化周期。展望未来，从供给端来看，随着2022-2024年核准的火电机组进入投产高峰期，以及新能源发电、核电装机容量持续增长和跨区域输电的特高压线路逐步投产，电力供应规模将大幅提升；从需求端来看，PPI指数持续为负，第二产业用电量增速下降，尤其是高耗能产业用电量需求增长放缓，拉低整体用电量增速，预计随着经济增速放缓及产业结构转型升级，用电量增速将逐步下降，电力增量需求将逐步趋于稳定。综合电力供需格局来看，预计未来年新增用电量在很大程度上可通过新能源、核电新增装机来满足，火电电量规模将逐步下降，火电机组利用小时数走低，整体电力供需格局将逐步偏向宽松。

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. 燃气推荐具有区位优势，量价张力较强的城市燃气龙头**华润燃气**，以及具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源**；**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**。

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：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

联系人：崔佳诚

021-60375416

cncuijiacheng@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 202506 第 5 期-江苏 7 月电力集中竞价交易电价企稳回升，2025 年 5 月工业级混合油（UCO）出口均价同比+1.3%》——2025-06-29

《公用环保 202506 第 4 期-陕西发布服务虚拟电厂建设运营实施方案，5 月全社会用电量同比增长 4.4%》——2025-06-23

《公用环保 202506 第 3 期-国家能源局开展能源领域氢能试点工作，广东省印发《全域“无废城市”建设工作方案》》——2025-06-17

《公用环保 202506 第 2 期-国家能源局组织开展新型电力系统建设第一批试点工作，2025 年 4 月工业级混合油（UCO）出口量价双升》——2025-06-09

《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》——2025-06-05

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	5.62	613	0.46	0.62	12.2	9.1
600821.SH	金开新能	优于大市	5.46	109	0.41	0.44	13.3	12.4
600021.SH	上海电力	优于大市	8.96	252	0.62	0.95	14.5	9.4
001289.SZ	龙源电力	优于大市	16.69	1395	0.75	0.85	22.3	19.6
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.31	1233	0.21	0.24	20.5	18.0
600310.SH	广西能源	优于大市	4.20	62	0.04	0.19	105.0	22.1
600483.SH	福能股份	优于大市	9.83	273	1.07	1.06	9.2	9.3
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.35	102	0.34	0.37	15.7	14.5
600900.SH	长江电力	优于大市	30.16	7380	1.33	1.41	22.7	21.4
601985.SH	中国核电	优于大市	9.41	1935	0.46	0.5	20.5	18.8
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.66	1848	0.21	0.21	17.4	17.4
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.73	362	0.19	0.26	35.4	25.9
1193.HK	华润燃气	优于大市	20.55	476	1.8	1.99	11.4	10.3
605090.SH	九丰能源	优于大市	25.75	170	2.71	2.64	9.5	9.8
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.15	29	0.03	0.19	205.0	32.4
000685.SZ	中山公用	优于大市	8.88	131	0.82	0.95	10.8	9.3
300203.SZ	聚光科技	优于大市	19.23	86	0.46	0.7	41.8	27.5
002616.SZ	长青集团	优于大市	6.07	45	0.29	0.38	20.9	16.0
0257.HK	光大环境	优于大市	4.00	246	0.55	0.62	7.3	6.5

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
异动点评	6
（二）重要政策及事件	6
（三） 专题研究	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	9
（一）板块表现	9
（二）本周个股表现	9
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	25
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: 2000 年以来电力行业经历过 3 轮供需变化周期	7
图 2: 2001 年以来各类电源新增装机容量情况 (万千瓦)	7
图 3: 申万一级行业涨跌幅情况	9
图 4: 公用事业细分子版块涨跌情况	9
图 5: A 股环保行业各公司表现	10
图 6: H 股环保行业各公司表现	10
图 7: A 股火电行业各公司表现	11
图 8: A 股水电行业各公司表现	11
图 9: A 股新能源发电行业各公司表现	11
图 10: H 股电力行业各公司表现	12
图 11: A 股水务行业各公司表现	12
图 12: H 股水务行业各公司表现	12
图 13: A 股燃气行业各公司表现	13
图 14: H 股燃气行业各公司表现	13
图 15: A 股电力工程行业各公司表现	13
图 16: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 17: 5 月份发电量分类占比	14
图 18: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 19: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 20: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 21: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 22: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 23: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 24: 5 月份用电量分类占比	15
图 25: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 26: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 27: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 28: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)	16
图 29: 省内交易电量情况	17
图 30: 省间交易电量情况	17
图 31: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 32: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 33: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 34: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 35: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 36: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 37: 火电发电设备平均利用小时	18

图 38: 水电发电设备平均利用小时	18
图 39: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 40: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 41: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 42: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 43: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨)	20
图 44: 全国碳市场交易额度 (单位: 万元)	20
图 45: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO ₂ e)	20
图 46: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO ₂ e)	20
图 47: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	21
图 48: 环渤海动力煤平均价格指数	21
图 49: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨)	21
图 50: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	22
图 51: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	22
表 1: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 06. 30-07. 04)	20
表 2: 2024 年板块上市公司定增进展	25

一、专题研究与核心观点

异动点评

6月沪深300指数上涨2.50%，公用事业指数下跌0.54%，环保指数0.81%，月相对收益率分别为-3.04%和-1.42%。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25和第19名。

分板块看，环保板块上涨1.08%；电力板块子板块中，火电下跌0.94%；水电下跌1.76%，新能源发电上涨1.98%；水务板块下跌0.34%；燃气板块上涨1.67%。

（二）重要政策及事件

中央财经委员会第六次会议召开，指出要做强做优做大海洋产业，推动海上风电规范有序建设。会议指出，推动海洋经济高质量发展，要加强顶层设计，加大政策支持力度，鼓励引导社会资本积极参与发展海洋经济。要提高海洋科技自主创新能力，强化海洋战略科技力量，培育发展海洋科技领军企业和专精特新中小企业。要做强做优做大海洋产业，推动海上风电规范有序建设，发展现代化远洋捕捞，发展海洋生物医药、生物制品，打造海洋特色文化和旅游目的地，推动海运业高质量发展。

全国用电负荷超14亿千瓦，创历史新高。据国家能源局消息，近日，我国多地出现持续高温，带动用电负荷快速增长。7月4日，全国用电负荷创出历史新高。统计数据显示，7月4日，全国最大电力负荷达到14.65亿千瓦，比6月底上升约2亿千瓦，比去年同期增长接近1.5亿千瓦，创历史新高。其中，华东电网负荷达4.22亿千瓦，空调负荷占比约37%。入夏以来，江苏、山东、河南、安徽、湖北等省级电网负荷9次创新高。

（三）专题研究

2000-2004年：由于20世纪90年代装机快速增长，导致2000年左右电力装机过剩，2000-2023年电力装机增速下降；2001年底中国加入世界贸易组织，2002年开始GDP增速提升，2003年钢铁、化工等重化工业快速发展，电力需求快速增长，而电力装机增长有限，供需矛盾导致2003年全国大范围缺电；

2005-2008年，中国加入世贸红利持续释放，制造业快速发展，2008年以前GDP维持较快增速，发电量、用电量增速较快；然而，由于2004年开始新增电源装机增加，电力供应开始过剩。2008年，全球经济危机爆发，GDP增长率下降，发电量、用电量增速同步下降；

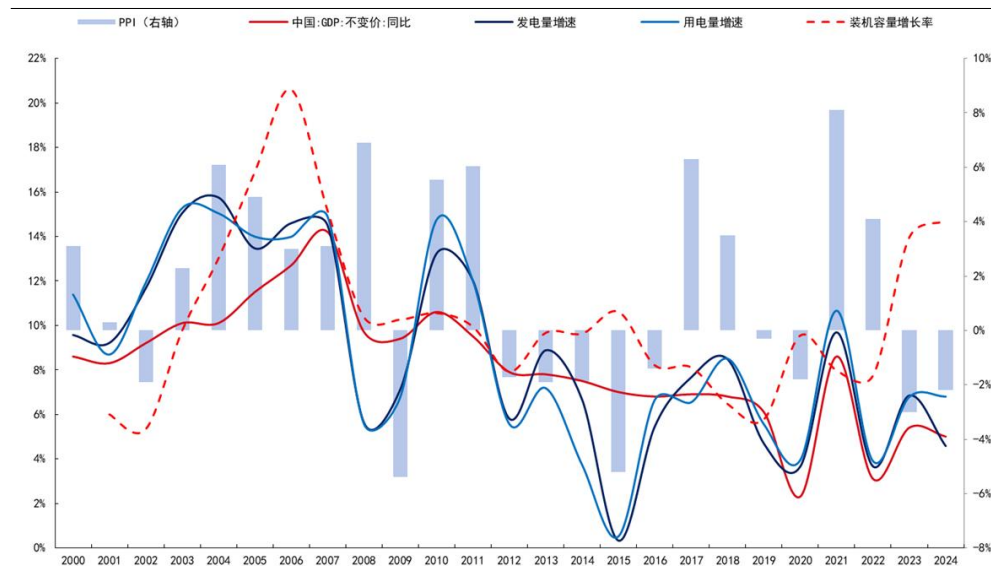
2009-2011年：2008年经济危机后，政府出台四万亿救市政策刺激经济，GDP重回增长，发电量、用电量增长；同时，能耗控制政策导致2011年用电量增长，彼时煤价较高，电煤矛盾影响供给，2011年出现电力短缺；

2012-2020年：国内经济结构转型推进，GDP增长率下行；2012-2015年，传统的重化工业面临较大调整压力，如钢铁、水泥等行业产能过剩问题突出，产量大幅下降，影响用电量增长。2015年底中央经济工作会议提出供给侧结构性改革，控制钢铁、煤炭行业产能，此后大宗商品价格上涨，PPI在2017年转正并大幅增长，带动高耗能产业用电量增加，工业用电量有所恢复。在此期间，电力需求较弱，而2015、2016年新增火电装机容量较大，电力供应充足，由此产生电力供应过剩。

2021-2024年：海外订单爆发及国内“新三样”产业发展，用电量增长，PPI转正

拉动高耗能产业用电量；过往新增装机以新能源为主，出力有限，且煤价水平较高，电煤矛盾影响供给，2021 年出现电力短缺。

图1：2000 年以来电力行业经历过 3 轮供需变化周期



资料来源：国家能源局，国家统计局，国信证券经济研究所整理

图2：2001 年以来各类电源新增装机容量情况（万千瓦）



资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

展望未来，预计电力市场供需格局逐步向宽松演化。

供给端来看，2022-2024 年期间核准火电机组将于 2025-2026 年期间进入投产高峰期，形成较大规模的电力供应；从区域布局来看，新增火电装机主要分布在长三角、珠三角及华中等电力供需偏紧的区域，以及西部煤炭资源较为丰富的地区（主要为煤电一体化机组，用于配套特高压外送），新增火电机组投产后将在很大程度缓解缺电区域电力需求偏紧的状况；同时，“136 号文”落地后 2025 年前 5 月光伏、风电装机容量均大幅增长，预计未来新能源装机预计有望保持一定规模增长，叠加核电自 2026 年开始逐步进入投产期，新能源和核电装机容量的不断

增长亦带来增量电量供应，电力、电量供应规模将显著提升。此外，对于主要缺电的东部沿海地区、华中地区及川渝地区，未来核准在建的特高压线路投产后，缺电区域电力供需偏紧的状况将得到有效缓解。

需求端来看，PPI 指数持续为负，第二产业用电量增速下降，尤其是高耗能产业用电量需求增长放缓，拉低整体用电量增速，2025 年 1-5 月，全社会用电量累计 39665 亿千瓦时，同比增长 3.4%，分产业用电看，第一产业用电量 543 亿千瓦时，同比增长 9.6%；第二产业用电量 25914 亿千瓦时，同比增长 2.2%；第三产业用电量 7406 亿千瓦时，同比增长 6.8%；城乡居民生活用电量 5802 亿千瓦时，同比增长 3.7%。长期展望来看，预计随着经济增速放缓及产业结构转型升级，用电量增速将逐步下降，电力增量需求将逐步趋于稳定。

综合电力供需格局来看，预计未来年新增用电量在很大程度上可通过新能源、核电新增装机来满足，火电电量规模将逐步下降，火电机组利用小时数走低，整体电力供需格局将逐步偏向宽松。

（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. 燃气推荐具有区位优势，量价张力较强的城市燃气龙头**华润燃气**，以及具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源**；

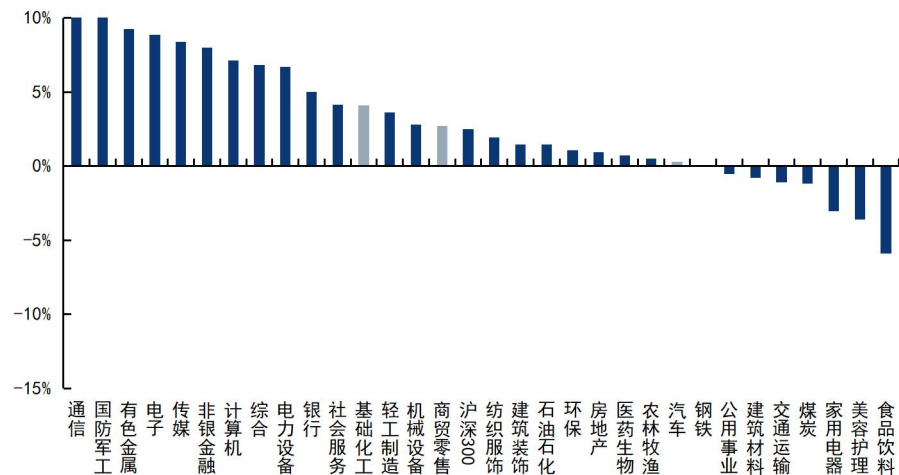
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**、**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐**长青集团**。

二、板块表现

（一）板块表现

6月沪深300指数上涨2.50%，公用事业指数下跌0.54%，环保指数0.81%，月相对收益率分别为-3.04%和-1.42%。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25和第19名。

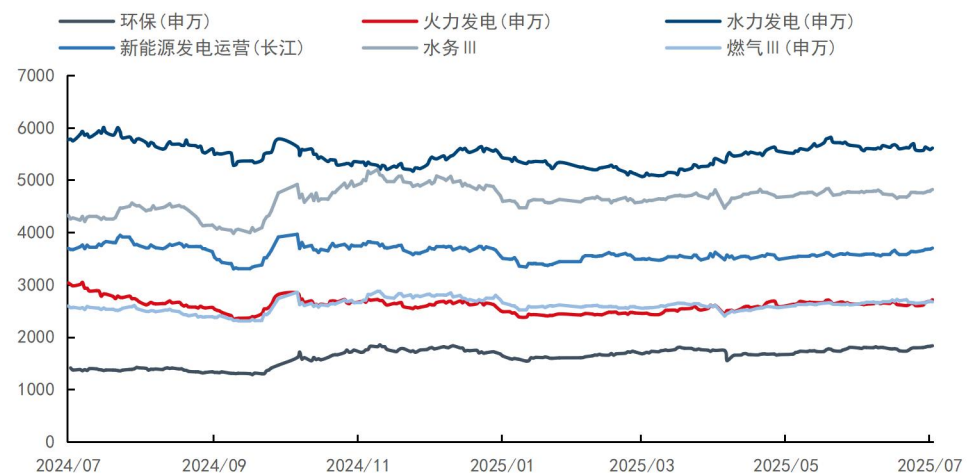
图3：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

分板块看，环保板块上涨1.08%；电力板块子板块中，火电下跌0.94%；水电下跌1.76%，新能源发电上涨1.98%；水务板块下跌0.34%；燃气板块上涨1.67%；检测服务板块下跌0.00%。

图4：公用事业细分子版块涨跌情况



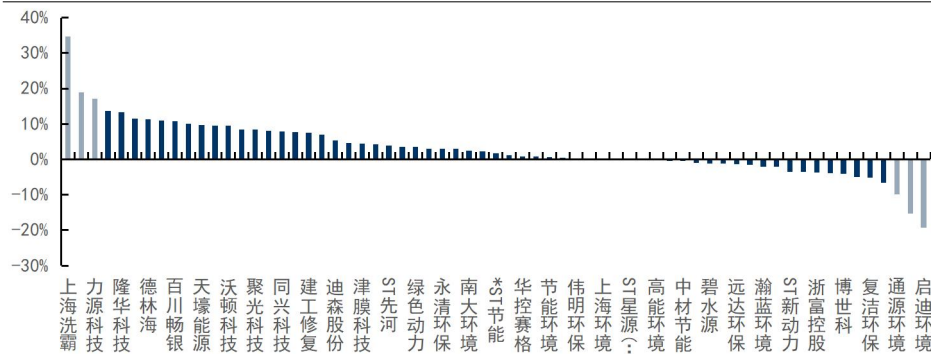
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

（二）本周个股表现

1、环保行业

6月A股环保行业股票多数上涨，申万三级行业中65家环保公司有41家上涨，21家下跌，3家横盘。涨幅前三名是上海洗霸（34.71%）、路德环境（18.92%）、力源科技（17.09%）。

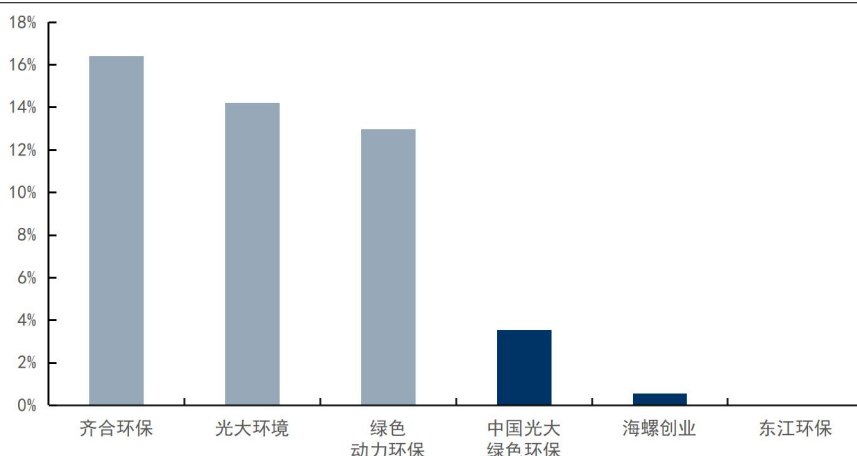
图5：A股环保行业各公司表现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

6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5家上涨，0家下跌，1家横盘。涨幅前三名是绿色动力环保（16.40%）、东江环保（14.22%）、中国光大绿色环保（12.99%）。

图6：H股环保行业各公司表现

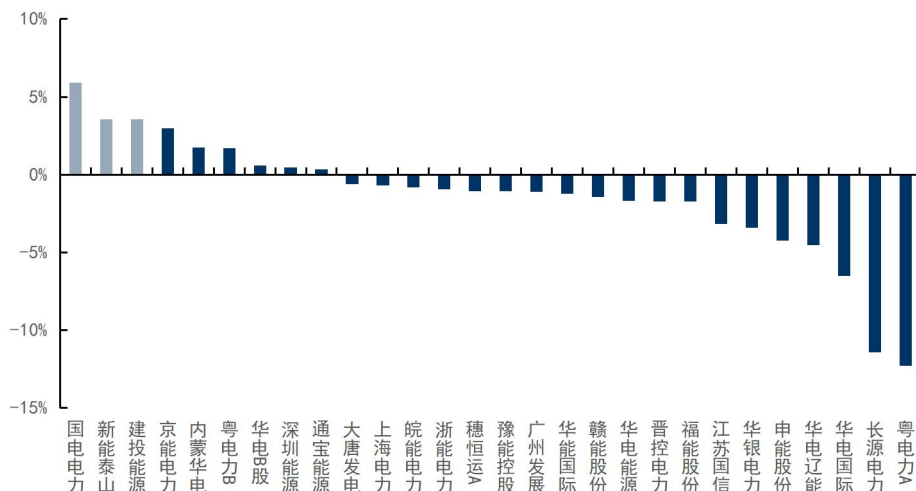


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2、电力行业

6月A股火电行业股票多数下跌，申万指数中28家火电公司有9家上涨，19家下跌，0家横盘。涨幅前三名是国电电力（5.91%）、新能泰山（3.56%）、建投能源（3.56%）。

图7: A股火电行业各公司表现

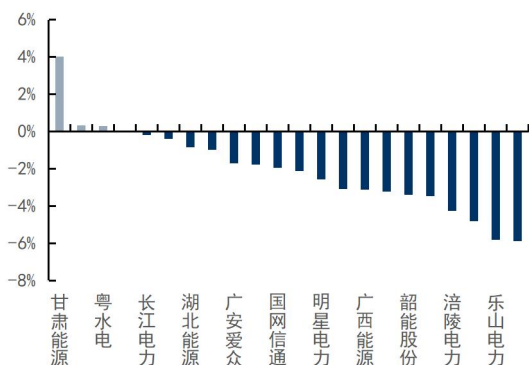


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

6月A股水电行业股票多数下跌,申万指数中23家水电公司有3家上涨,19家下跌,1家横盘。涨幅前三名是甘肃能源(4.03%)、黔源电力(0.32%)、粤水电(0.29%)。

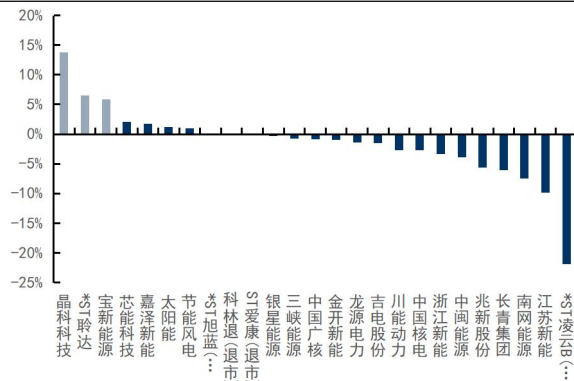
6月A股新能源发电行业股票多数下跌,申万指数中25家新能源发电公司有7家上涨,15家下跌,3家横盘。涨幅前三名是晶科科技(13.79%)、*ST聆达(6.47%)、宝新能源(5.81%)。

图8: 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

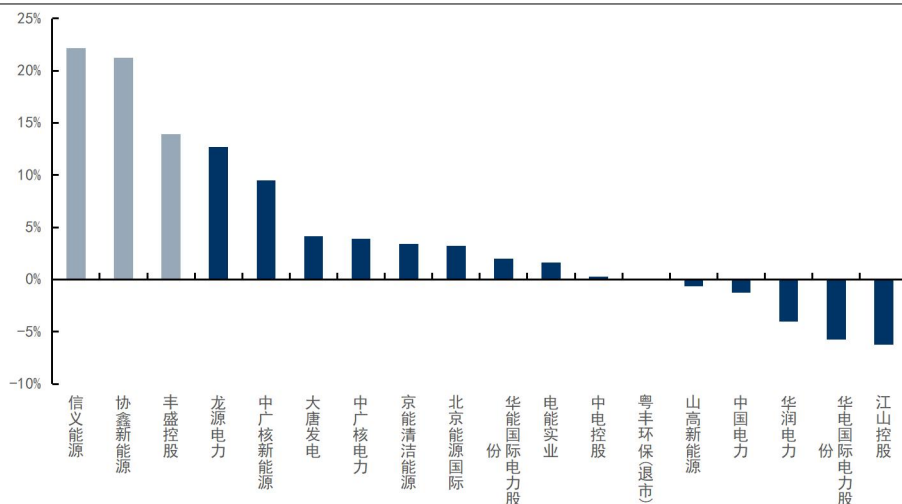
图9: A股新能源发电行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

6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12家上涨,5家下跌,1家横盘。涨幅前三名是信义能源(22.14%)、协鑫新能源(21.21%)、丰盛控股(13.89%)。

图 10: H 股电力行业各公司表现



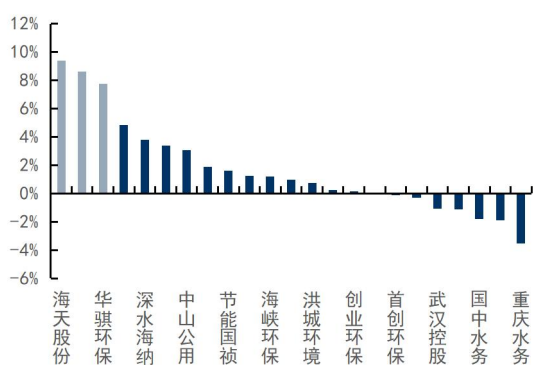
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

6 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 16 家上涨, 7 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是海天股份 (9.41%)、中环环保 (8.62%)、华骐环保 (7.76%)。

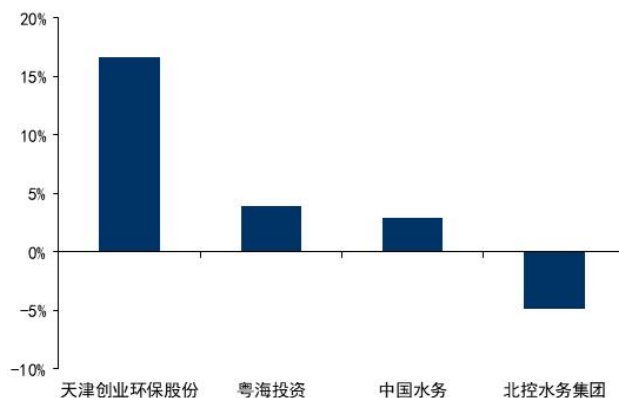
6 月港股水务行业股票多数上涨, 申万港股二级行业中 4 家环保公司有 3 家上涨, 1 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是天津创业环保股份 (16.62%)、粤海投资 (3.92%)、中国水务 (2.95%)。

图 11: 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 12: H 股水务行业各公司表现



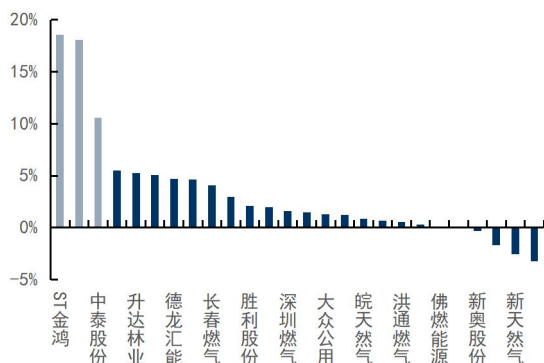
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、燃气行业

6 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 20 家上涨, 4 家下跌, 2 家横盘。涨幅前三名是 ST 金鸿 (18.58%)、东方环宇 (18.07%)、中泰股份 (10.56%)。

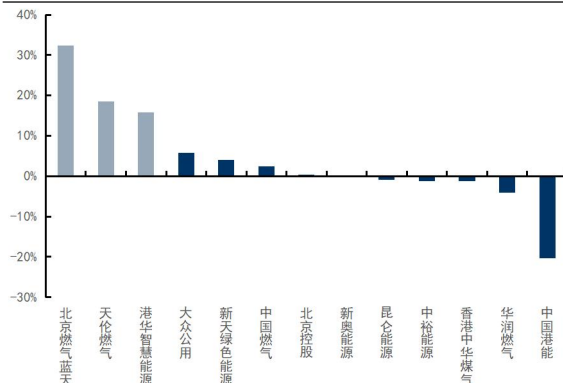
6 月港股燃气行业股票多数上涨, 申万港股二级行业中 13 家环保公司有 7 家上涨, 5 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是北京燃气蓝天 (32.43%)、天伦燃气 (18.55%)、港华智慧能源 (15.88%)。

图 13: 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 14: H 股燃气行业各公司表现

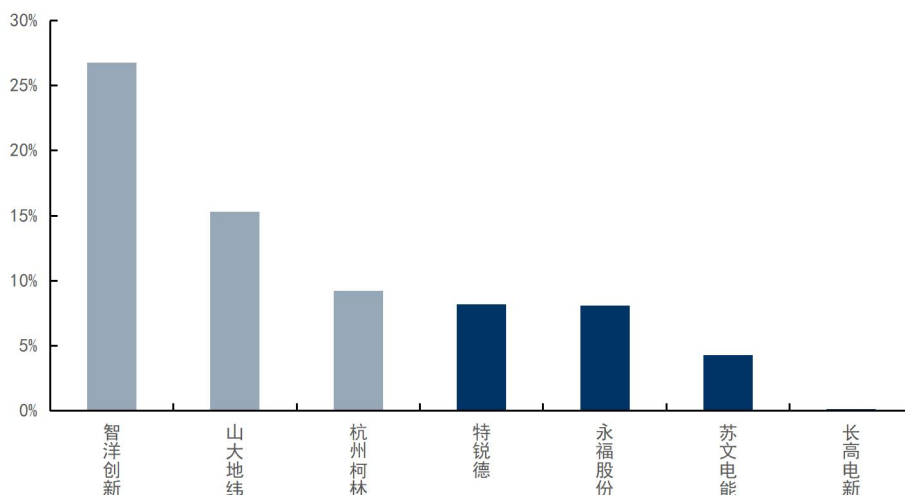


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

5、电力服务

6 月 A 股电力服务行业股票多数上涨, 5 家电力服务公司 7 家上涨, 0 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是智洋创新(26.78%)、山大地纬(15.30%)、杭州柯林(9.24%)。

图 15: 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。5 月份, 规上工业发电量 7378 亿千瓦时, 同比增长 0.5%, 增速比 4 月份放缓 0.4 个百分点; 日均发电 238.0 亿千瓦时。1—5 月份, 规上工业发电量 37266 亿千瓦时, 同比增长 0.3%, 扣除天数原因, 日均发电量同比增长 1.0%。

分品种看, 5 月份, 规上工业火电由降转增, 水电降幅扩大, 核电、风电、太阳能发电增速放缓。其中, 规上工业火电同比增长 1.2%, 4 月份为下降 2.3%; 规上

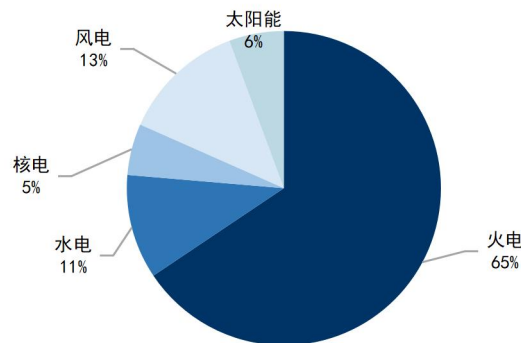
工业水电下降 14.3%，降幅比 4 月份扩大 7.8 个百分点；规上工业核电增长 6.7%，增速比 4 月份放缓 5.7 个百分点；规上工业风电增长 11.0%，增速比 4 月份放缓 1.7 个百分点；规上工业太阳能发电增长 7.3%，增速比 4 月份放缓 9.4 个百分点。

图 16: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)



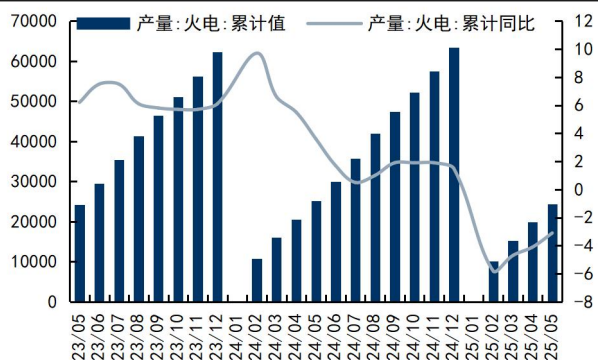
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图 17: 5 月份发电量分类占比



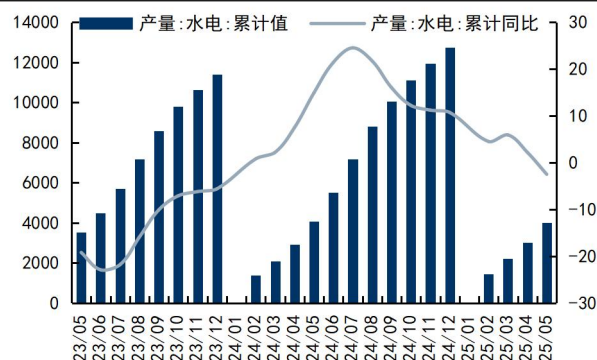
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图 18: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)



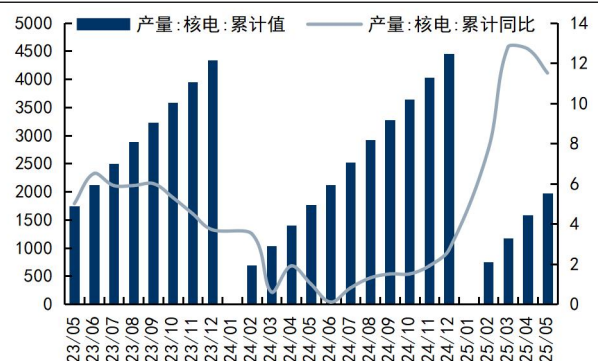
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图 19: 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 20: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)



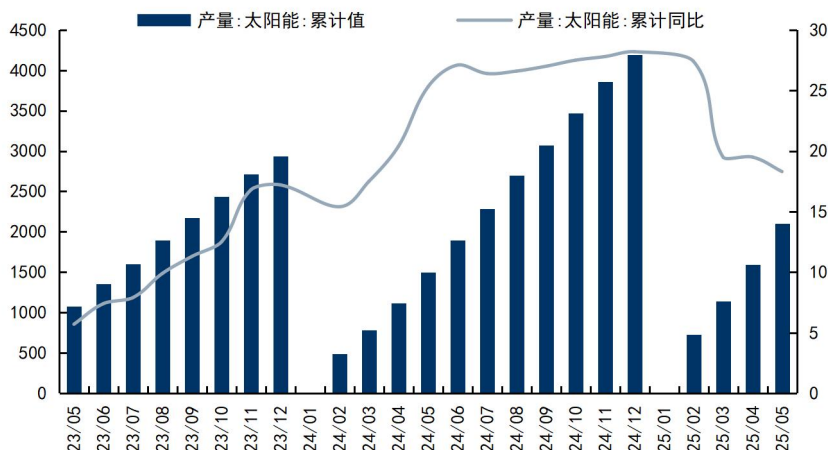
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图 21: 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22: 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

5 月份, 全社会用电量 8096 亿千瓦时, 同比增长 4.43%。从分产业用电看, 第一产业用电量 119 亿千瓦时, 同比增长 8.38%; 第二产业用电量 5414 亿千瓦时, 同比增长 2.11%; 第三产业用电量 1550 亿千瓦时, 同比增长 9.41%; 城乡居民生活用电量 1013 亿千瓦时, 同比增长 9.63%。

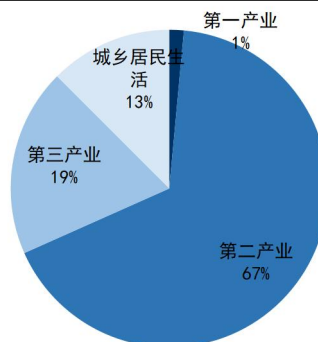
1~5 月, 全社会用电量累计 39665 亿千瓦时, 同比增长 3.4%。从分产业用电看, 第一产业用电量 543 亿千瓦时, 同比增长 9.6%; 第二产业用电量 25914 亿千瓦时, 同比增长 2.2%; 第三产业用电量 7406 亿千瓦时, 同比增长 6.8%; 城乡居民生活用电量 5802 亿千瓦时, 同比增长 3.7%。

图23: 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24: 5 月份用电量分类占比



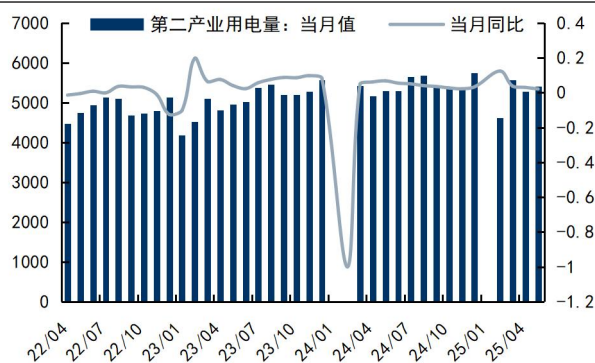
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图25：第一产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时)



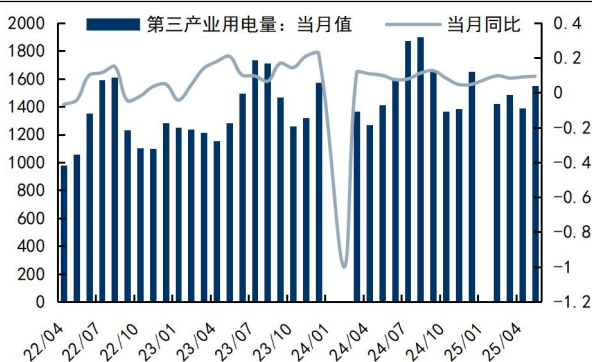
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图26：第二产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时)



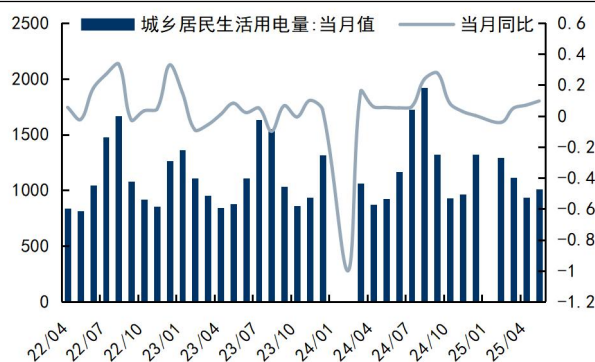
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图27：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28：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

5月，全国各电力交易中心组织完成市场交易电量5025.7亿千瓦时，同比增长9.7%。省内交易电量合计为3845.0亿千瓦时，其中电力直接交易3630.2亿千瓦时（含绿电交易237.7亿千瓦时、电网代理购电406.9亿千瓦时）、发电权交易214.7亿千瓦时、其他交易0.1亿千瓦时。省间交易电量合计为1180.7亿千瓦时，其中省间电力直接交易54.0亿千瓦时、省间外送交易1079.4亿千瓦时、发电权交易14.8亿千瓦时、省间现货交易32.4亿千瓦时。

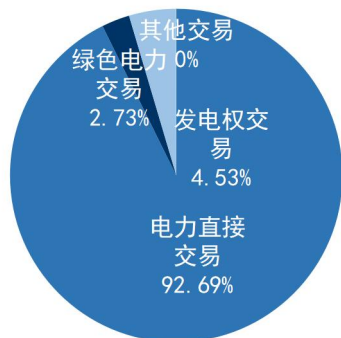
1-5月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量24494.3亿千瓦时，同比增长5.7%，占全社会用电量比重为61.8%，同比提高1.36个百分点，占售电量比重为75.9%，同比提高1.74个百分点。省内交易电量合计为18960.5亿千瓦时，其中电力直接交易18137.4亿千瓦时（含绿电交易1040.6亿千瓦时、电网代理购电3042.9亿千瓦时）、发电权交易820.1亿千瓦时、其他交易3.1亿千瓦时。省间交易电量合计为5533.8亿千瓦时，其中省间电力直接交易278.2亿千瓦时、省间外送交易5055.1亿千瓦时、发电权交易63.8亿千瓦时、省间现货交易136.8亿千瓦时。

5月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为3684.8亿千瓦时，同比增长1.2%。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为3630.2亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为54.6亿千瓦时。

1-5月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为18415.0亿千瓦时，同比增长1.2%。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为18137.4

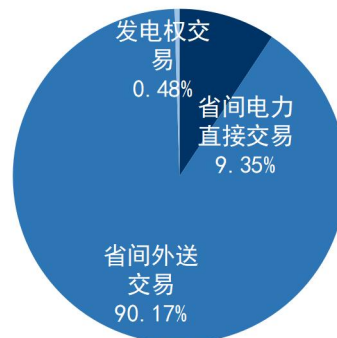
亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为 277.7 亿千瓦时。

图 29：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 30：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

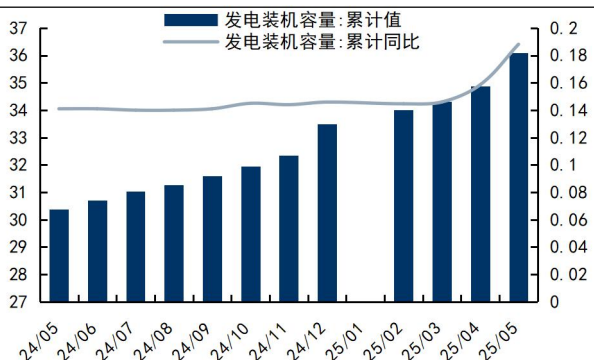
1-5 月，国家电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 18853.2 亿千瓦时，同比增长 3.5%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 4686.5 亿千瓦时；南方电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 4403.3 亿千瓦时，同比增长 16.8%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 847.3 亿千瓦时；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量 1237.8 亿千瓦时，同比增长 3.8%。

1-5 月，国家电网区域中长期电力直接交易电量合计为 13820.9 亿千瓦时，同比持平；南方电网区域中长期电力直接交易电量合计为 3487.5 亿千瓦时，同比增长 1.8%；蒙西电网区域中长期电力直接交易电量合计为 1106.7 亿千瓦时，同比增长 16.2%。

4. 发电设备

截至 5 月底，全国累计发电装机容量 36.1 亿千瓦，同比增长 18.8%。其中，太阳能发电装机容量 10.8 亿千瓦，同比减少 53.3%；风电装机容量 5.7 亿千瓦，同比增长 23.1%。1-5 月份，全国发电设备累计平均利用 1249 小时，比上年同期降低 132 小时。

图 31：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 32：火电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



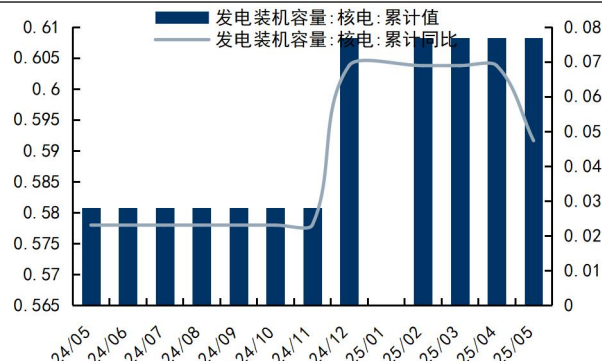
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图33: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



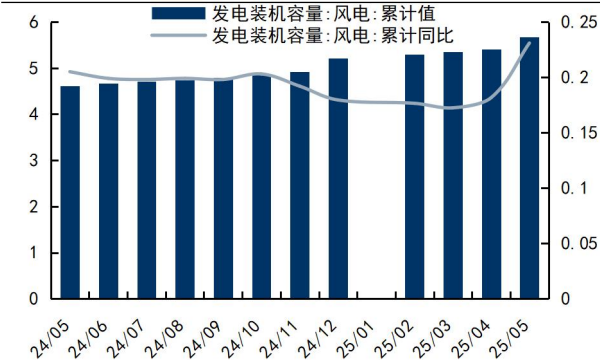
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图34: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



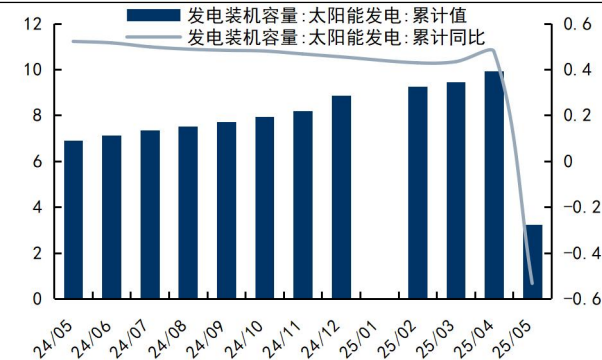
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图35: 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36: 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37: 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38: 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

全国主要发电企业电源工程完成投资 2578 亿元, 同比增长 0.4%; 电网工程完成投资 2040 亿元, 同比增长 19.8%。

图39：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40：水电电源投资基本完成额（单位：亿元）



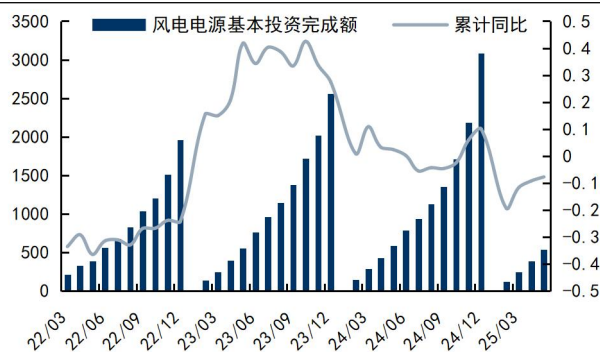
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图41：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42：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 77.10 元/吨，最低价 72.57 元/吨，收盘价较上周五下跌 3.21%。

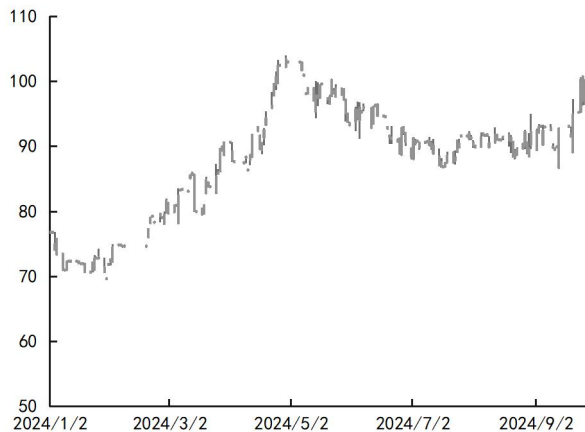
本周挂牌协议交易成交量 1,084,151 吨，成交额 79,775,799.10 元；大宗协议交易成交量 1,381,104 吨，成交额 99,306,696.00 元。

本周全国碳排放配额总成交量 2,465,255 吨，总成交额 179,082,495.10 元。

2025 年 1 月 1 日至 7 月 4 日，全国碳市场碳排放配额成交量 40,649,419 吨，成交额 3,045,605,569.11 元。

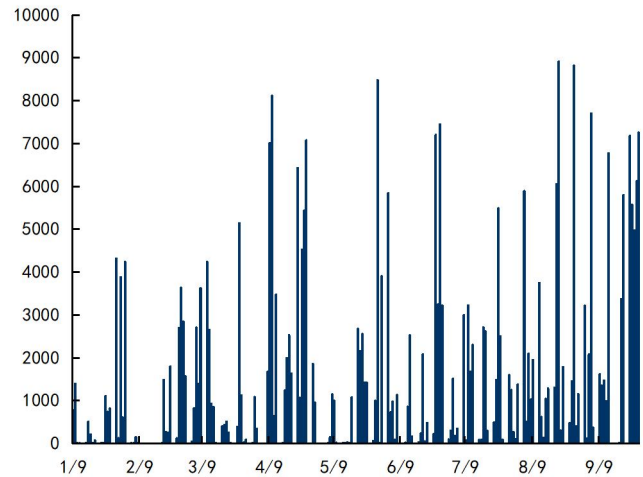
截至 2025 年 7 月 4 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 670,918,083 吨，累计成交额 46,078,332,672.62 元。

图43: 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44: 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. 06. 30-07. 04)

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)	90,083	43,011	12,670	86,601	1,125	88,021	0	2,078
较上周变动	764.52%	-74.40%	1167.00%	1446.45%	-96.81%	4.30%	-	-
合计成交额 (元)	4,112,557	2,991,854	1,032,347	3,197,506	42,525	3,436,383	0	47,948
较上周变动	-66.85%	-74.28%	838.50%	1449.03%	-96.88%	4.40%	-	-
成交均价 (元/吨)	46	70	81	37	38	39	-	23
较上周变动	-96.17%	0.45%	-25.93%	0.17%	-2.21%	0.10%	-	-

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, 6月30日-7月4日欧盟碳排放配额(EUA)期货成交2.27万吨C02e, 较前一周上涨21.59%。平均结算价格为70.19欧元/C02e, 较前一周下跌3.59%。根据欧洲能源交易所数据, 6月30日-7月4日欧盟碳排放配额(EUA)现货成交24万吨C02e, 较前一周下跌26.22%。平均结算价格为70.17欧元/C02e, 较前一周下跌3.55%。

图45: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 C02e)

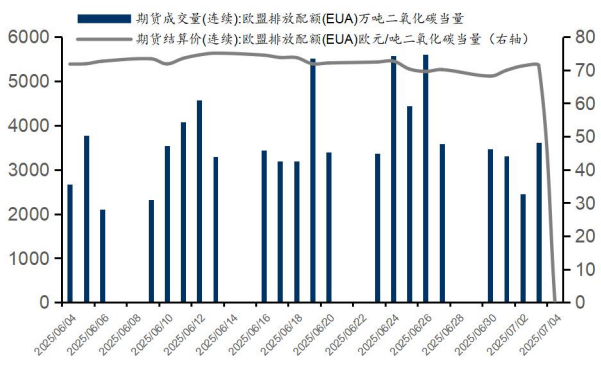
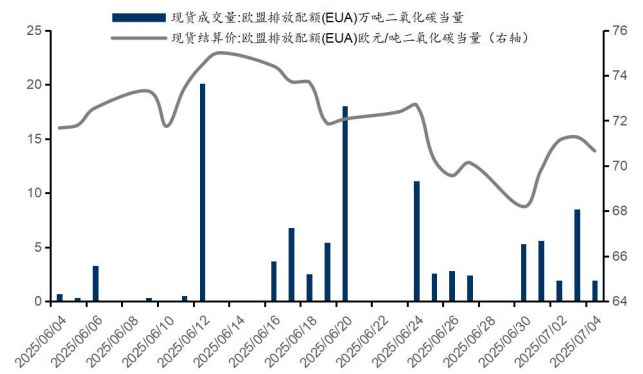


图46: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 C02e)



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47：欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格

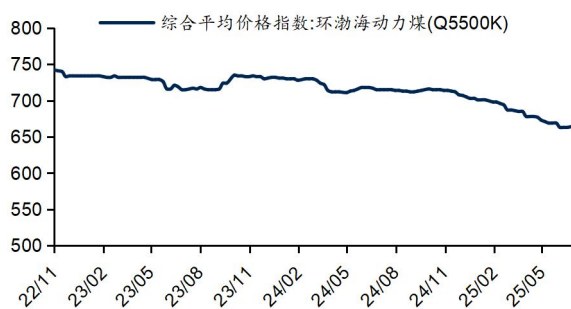


资料来源：欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

（三）煤炭价格

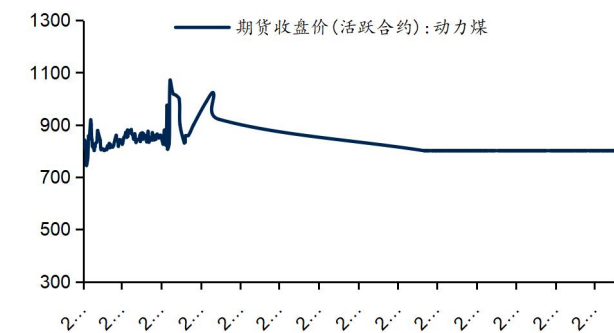
本周港口动力煤现货市场价较上周持平。环渤海动力煤 7 月 2 日的价格为 664.00 元/吨，较上周上涨 1 元/吨；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 7 月 4 日报价 801.40 元/吨，与上周持平。

图48：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49：郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)

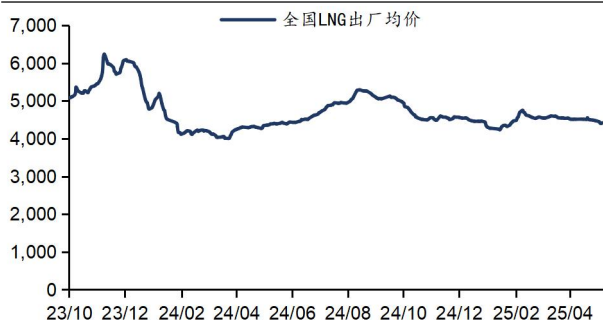


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

（四）天然气行业

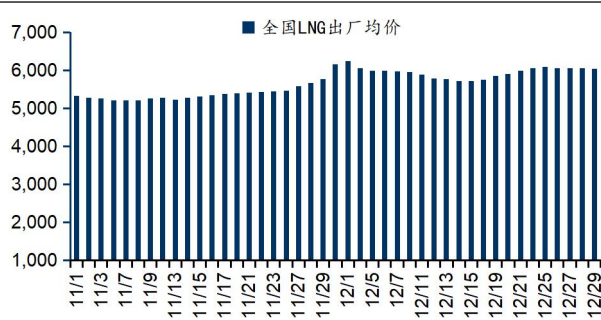
本周国内 LNG 价格上涨，5 月 30 日价格为 4419 元/吨，较上周下降 50 元/吨。

图50: 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51: 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) 中央财经委员会第六次会议召开, 指出要做强做优做大海洋产业, 推动海上风电规范有序建设

会议指出, 推动海洋经济高质量发展, 要加强顶层设计, 加大政策支持力度, 鼓励引导社会资本积极参与发展海洋经济。要提高海洋科技自主创新能力, 强化海洋战略科技力量, 培育发展海洋科技领军企业和专精特新中小企业。要做强做优做大海洋产业, 推动海上风电规范有序建设, 发展现代化远洋捕捞, 发展海洋生物医药、生物制品, 打造海洋特色文化和旅游目的地, 推动海运业高质量发展。

(2) 国家能源局发布最新数据, 5 月全国新增建档立卡新能源发电项目共 4917 个

数据显示, 2025 年 5 月, 全国新增建档立卡新能源发电 (不含户用光伏) 项目共 4917 个, 其中风电项目 32 个, 光伏发电项目 4875 个, 生物质发电项目 10 个。

(3) 青海柴达木沙漠格尔木东基地 1000 万千瓦光伏项目获得备案

本次备案项目位于青海省格尔木市大灶火, 建设光伏装机 1000 万千瓦, 配套建设光伏场区阵列箱变和汇集线路, 项目场区运维、集控等设施, 以及进场、检修道路及其他附属设施, 并同步开展生态治理工作。

(4) 蒙西—京津冀±800 千伏直流输电工程取得核准批复

中油资本近日发布公告, 拟出资 6.55 亿元, 与控股股东中国石油天然气集团有限公司、中国石油天然气股份有限公司以自有资金按原有持股比例共同向参股公司中国石油集团昆仑资本有限公司进行增资, 用于投资可控核聚变项目。此次增资合计出资金额为 32.75 亿元。

(5) 全国用电负荷超 14 亿千瓦, 创历史新高

财联社 7 月 4 日电, 据国家能源局消息, 近日, 我国多地出现持续高温, 带动用电负荷快速增长。7 月 4 日, 全国用电负荷创出历史新高。统计数据显示, 7 月 4 日, 全国最大电力负荷达到 14.65 亿千瓦, 比 6 月底上升约 2 亿千瓦, 比去年同期增长接近 1.5 亿千瓦, 创历史新高。其中, 华东电网负荷达 4.22 亿千瓦, 空调

负荷占比约 37%。入夏以来，江苏、山东、河南、安徽、湖北等省级电网负荷 9 次创新高。

2、环保

（1）无锡市加快构建碳排放双控制度体系工作方案印发

通知指出，“十五五”时期，实施以强度控制为主、总量控制为辅的碳排放双控制度，将碳排放指标纳入国民经济和社会发展规划，构建产品碳足迹管理体系和产品碳标识认证制度，全面推进“地方碳评估、行业碳管控、企业碳管理、项目碳评价、产品碳足迹”各项工作，构建系统完备的碳排放双控制度体系，确保如期实现碳达峰碳中和目标。

（2）中国石油布局可控核聚变

中油资本近日发布公告，拟出资 6.55 亿元，与控股股东中国石油天然气集团有限公司、中国石油天然气股份有限公司以自有资金按原有持股比例共同向参股公司中国石油集团昆仑资本有限公司进行增资，用于投资可控核聚变项目。此次增资合计出资金额为 32.75 亿元。

（3）内蒙古乌兰察布市至京津冀地区氢气输送管道示范工程内蒙古段正式获批

7 月 3 日，从内蒙古自治区能源局获悉，近日，国内首条跨省长距离、大规模绿氢管道项目——内蒙古乌兰察布市至京津冀地区氢气输送管道示范工程内蒙古段正式获批。该管道是推动绿氢规模化输送、探索氢能“制储输用”一体化商业运营模式的国家级试验示范项目。项目建成后将有效降低绿氢运输成本，进一步促进绿氢消纳，助力内蒙古氢能“制储输用”全产业链建设。

（二）公司公告

1、环保

【中环环保-权益分派】：拟以 2024 年 12 月 31 日的公司总股本 42449 万股扣除公司回购专用账户中的 956 万股后的 41493 万股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.30 元（含税），合计派发现金红利人民币 1245 万元（含税），剩余未分配利润结转以后年度。本年度不送红股，不以公积金转增股本。

【福龙马-项目中标】：福龙马集团股份有限公司 2025 年 6 月预中标了江西省、河北省、天津市、海南省、福建省等地的环卫服务项目。公司本月预中标的环卫服务项目数 5 个，合计首年服务费金额为 7067.79 万元，合同总金额为 18058.99 万元。

【国泰环保-权益分派】：公司 2024 年度利润分配方案为：以截至 2024 年 12 月 31 日的公司总股本 8,000 万股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 7 元（含税），共派发现金股利 5600 万元（含税）；不以公积金转增股本，不送红股，剩余未分配利润结转下年度。

【赛恩斯-权益分派】：本次分派方案为：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 95,33 万股为基数，每股派发现金红利 0.63 元（含税），共计派发现金红利 6005.55 万元。

【广州发展-土地交储】：为贯彻落实广州市政府决策部署，配合城市建设总体规划，推进片区更新改造和地块资源优化利用，公司与广州市白云区人民政府松洲街道办事处签署《广州市白云区螺涌村、松南村、松北村城中村改造项目发电厂

地块征收补偿协议书》。截至 2025 年 6 月底，协议约定的 9 项土地移交条件已全部达成，协议相关方完成场地移交。公司按照征收补偿协议累计收到补偿款 13.7 亿元，剩余未收补偿款 4.57 亿元，根据协议需广盛地块出让且收储部门收齐出让金后支付。

【正和生态-股份回购】：截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累积回购公司股份 60 万股，占公司总股本的比例为 0.29%，回购最高成交价格为 8.2 元/股，回购最低成交价格为 7.81 元/股，支付的资金总额为人民币 4,89.9 万元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

2、电力

【京能电力-权益分派】：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 66.95 亿股为基数，每股派发现金红利 0.12 元（含税），共计派发现金红利 80335 万元。

【桂冠电力-权益分派】：本次利润分配方案经公司 2024 年年度股东大会审议通过，分配以实施前的公司总股本 788238 万股为基数，每股派发现金红利 0.12 元（含税），共计派发现金红利 94588.53 万元。

【华电国际-中期票据发行】：本公司已于近日完成了华电国际电力股份有限公司 2025 年度第八期中期票据的发行。本期债券发行金额为 10 亿元人民币，期限为 3+N 年，单位面值为 100 元人民币，发行票面利率为 1.95%。本期债券募集资金拟投入 8 亿元偿还发行人及发行人所属公司到期债务及补充流动资金，拟投入 2 亿元补充项目资本金。

【中国核电-经营数据】：截至 2025 年 6 月 30 日，公司 2025 年上半年累计商运发电量为 1,217.76 亿千瓦时，同比增长 15.65%；上网电量为 1,151.04 亿千瓦时，同比增长 15.92%。

【华银电力-股价波动】：经公司财务部门初步测算，受发电量增加和燃料成本下降等因素影响，预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 1.8 亿-2.2 亿元（未经审计），与上年同期相比将增加 1.75 亿-2.15 亿元。

【龙源电力-业绩披露】：龙源电力集团股份有限公司 2025 年 6 月按合并报表口径完成发电量 578 万兆瓦时，较 2024 年同期同比增长 1.56%，剔除火电影响同比增长 18.07%。本月风电发电量同比增长 4.15%，光伏发电量同比增长 99.32%。本公司 2025 年累计完成发电量 3965 万兆瓦时，较 2024 年同期同比下降 1.07%，剔除火电影响同比增长 12.73%，其中风电增长 6.07%，光伏增长 71.37%。

【长青集团-子公司股权转让】：广东长青（集团）股份有限公司与鱼台县人民政府管理的鱼台县华兴新能源有限公司于 2025 年 2 月 18 日签署《关于鱼台长青环保能源有限公司之股权转让（受）让协议》，公司将全资子公司鱼台长青环保能源有限公司的 100%股权转让给华兴新能源。双方协商后确定鱼台环保截止评估基准日 100%股权作价为人民币 29,300.00 万元，并约定由华兴新能源按指定方式偿还鱼台环保对公司的借款人民币 10839.85 万元。

【桂冠电力-经营数据】：截至 2025 年 6 月 30 日，广西桂冠电力股份有限公司直属及控股公司电厂 2025 年上半年累计完成发电量 162.19 亿千瓦时，同比下降 7.74%。2025 年上半年公司发电量同比下降的主要原因：一是上半年公司主要水电厂流域来水同比偏晚，影响上半年的发电量；二是受广西发电装机容量快速增长影响，公司火电发电空间被挤占，火电发电量同比下降。

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
长源电力	实施	4.10	73,170.73	2024/12/3	2023/5/30	2023/7/12
清新环境	证监会通过	0.00	42,111.63	0	2024/11/9	2024/11/26
吉电股份	实施	5.08	83,706.25	2024/12/6	2024/3/20	2024/4/9
中国核电	实施	8.31	168,471.72	2025/1/10	2024/7/12	2024/8/6
华电国际	发审委/上市委通过	0.00	0.00	0	2024/8/2	2024/11/28
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	0	2024/1/13	2024/1/30
钱江水利	实施	8.72	6,663.08	2024/12/12	2023/12/23	2024/1/24
湖北能源	发审委/上市委通过	4.95	58,585.86	0	2024/10/26	2024/11/13
豫能控股	股东大会通过	0.00	45,773.44	0	2024/12/25	2025/1/10
嘉泽新能	股东大会通过	2.61	45,977.01	0	2024/11/13	2024/11/29
侨银股份	股东大会通过	0.00	12,259.95	0	2024/8/28	2024/9/14
华控赛格	股东大会通过	2.80	30,200.14	0	2024/11/15	2024/12/3
惠城环保	股东大会通过	0.00	5,819.71	0	2024/6/28	2024/7/15
中创环保	股东大会通过	6.97	7,173.60	0	2024/10/8	2024/10/25
远达环保	董事会预案	6.55	359,938.93	0	2024/10/19	0
富春环保	股东大会通过	4.18	25,950.00	0	2024/2/2	2024/2/22
甘肃电投	实施	5.67	33,509.70	2024/12/31	2024/3/19	2024/6/20
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	0	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

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	5.62	0.46	0.62	0.65	12.2	9.1	8.6	1.3
600821.SH	金开新能	优于大市	5.46	0.41	0.44	0.49	13.3	12.4	11.1	1.2
600021.SH	上海电力	优于大市	8.96	0.62	0.95	1.07	14.5	9.4	8.4	1.3
001289.SZ	龙源电力	优于大市	16.69	0.75	0.85	0.89	22.3	19.6	18.8	1.9
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.31	0.21	0.24	0.25	20.5	18.0	17.2	1.4
600310.SH	广西能源	优于大市	4.20	0.04	0.19	0.27	105.0	22.1	15.6	2.2
600483.SH	福能股份	优于大市	9.83	1.07	1.06	1.09	9.2	9.3	9.0	1.0
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.35	0.34	0.37	0.40	15.7	14.5	13.4	1.4
600900.SH	长江电力	优于大市	30.16	1.33	1.41	1.49	22.7	21.4	20.2	3.4
601985.SH	中国核电	优于大市	9.41	0.46	0.50	0.55	20.5	18.8	17.1	1.7
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.66	0.21	0.21	0.22	17.4	17.4	16.6	1.6
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.73	0.19	0.26	0.27	35.4	25.9	24.9	1.8
1193.HK	华润燃气	优于大市	20.55	1.80	1.99	2.20	11.4	10.3	9.3	1.2
605090.SH	九丰能源	优于大市	25.75	2.71	2.64	3.04	9.5	9.8	8.5	1.8
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.15	0.03	0.19	0.26	205.0	32.4	23.7	2.0
000685.SZ	中山公用	优于大市	8.88	0.82	0.95	1.06	10.8	9.3	8.4	0.8
300203.SZ	聚光科技	优于大市	19.23	0.46	0.70	0.93	41.8	27.5	20.7	2.9
002616.SZ	长青集团	优于大市	6.07	0.29	0.38	0.42	20.9	16.0	14.5	1.6
0257.HK	光大环境	优于大市	4.00	0.55	0.62	0.67	7.3	6.5	6.0	0.5

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（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