

2026 年 06 月 08 日

看好

证券分析师

王璐 A0230516080007
wanglu@swsresearch.com朱赫 A0230524070002
zhuhe@swsresearch.com

联系人

朱赫 A0230524070002
zhuhe@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

非化石能源核算落地 地缘紧张欧亚气价回升

—— 申万公用环保周报(26/06/01~26/06/05)

本期投资提示：

- **电力：**6月1日，国家发改委、国家能源局、生态环境部、国家统计局、国家数据局联合印发《非化石能源电力消费核算指南（试行）》。指导非化石能源电力消费核算工作，以更好推动碳排放双控制度实施。《指南》确立统筹衔接、稳妥有序、科学合理三大核心核算原则。明确物理认定、交易认定、分摊认定三大非化石能源电力归属方式，覆盖全部电量场景。构建省级—地市—电力用户三级分层核算体系，配套明确责任分工与落地机制。省级层面由国家发展改革委、国家能源局组织开展核算，地市层面由省级能源主管部门组织开展核算。政策层面同步打通电能交易、绿证交易、碳排放核算三大核心政策通道，实现与可再生能源消纳权重、碳排放双控、碳排放统计核算等政策全面衔接。随着核算规则全国统一落地，绿证刚需属性、环境价值大幅强化，新能源发电运营、绿电交易、碳资产管理全链条迎来业务扩容与估值提升。
- **天然气：**美国气价受出口原料气下降回落，欧亚气价受地缘政治影响震荡回升。截至6月5日，美国 Henry Hub 现货价格为\$3.05/mmBtu，周度环比跌幅 8.88%；荷兰 TTF 现货价格为€48.40/MWh，周度环比涨幅 2.76%。英国 NBP 现货价格 118.50 pence/therm，周度涨幅 7.24%。东北亚 LNG 现货价格为\$18.80/mmBtu，周度环比涨幅 3.30%。LNG 全国出厂价 6231 元/吨，周度环比涨幅 1.20%。美国天气库存规模稳步提升，受近期 LNG 工厂检修导致原料气需求下降影响，美国气价小幅回落。上周末起黎巴嫩紧张局势不断升级，地缘政治环境再次恶化导致本周欧洲天然气价格上涨。亚洲地区部分国家气温较高，气电需求旺盛，支撑东北亚 LNG 现货持续维持高位。
- **投资分析意见：**1) 火电：25 年 Q1 煤价基数高，预期电价下行幅度小的河北、内蒙、广东等地火电盈利有同比正增长，推荐**华能国际 A+H、国电电力、华能蒙电、广州发展、华润电力**。2) 1Q26 水电发电量同比高增 8.9%，量增价稳基本面稳定，叠加折旧旧日到期、财务费用下降可进一步提升盈利能力。目前水电估值处于近年低位，修复值得期待。推荐**国投电力、长江电力、桂冠电力、川投能源、华能水电**等大水电公司。3) 核电：核电燃料成本占比低、成本结构多年来基本保持不变，投产后发电利用小时数高且稳定。近年来核准保持高节奏，此前困扰核电的电价问题已有包括辽宁、广西等省份出台保底政策，利好核电估值修复，建议关注**中国核电、中国广核 (A+H)**。4) 绿电：各地新能源入市规则陆续推出，存量项目收益率稳定性增强，绿证等环境价值释放后长期增加绿电运营商回报，建议关注**新天绿色能源、福能股份、龙源电力、华润电力**。5) 零碳园区大幅提升绿电消纳能力，降低算力企业用能成本与碳足迹，推荐**协鑫能科**。6) 气电：广东容量电费提升将提振广东气电盈利稳定性。建议**广州发展、深圳能源、深圳燃气**。7) 热电联产收益稳定性更强，高股息提升配置价值：**物产环能**。8) 天然气：具备国际长协资源与全球贸易网络的 LNG 贸易商，推荐**新奥股份、九丰能源、新天绿色能源、深圳燃气、佛燃能源**。9) 非常规气资源商受益于高气价环境，关注**新天然气、首航燃气**等。
- **风险提示：**天然气价格高波动风险、国内顺价机制落地情况不及预期风险、新能源发电业务环境价值兑现风险、电价下降风险

目录

1. 电力：非化石能源核算落地	4
2. 燃气：中东局势紧张加剧 欧亚气价再度回升	5
3. 一周行情回顾	9
4. 公司及行业动态.....	10
5. 重点公司估值表.....	11

图表目录

图 1：全国绿证交易规模.....	4
图 2：NYMEX HH 天然气期货价格与 HH 天然气现价（单位：美元/百万英热）	6
图 3：美国活跃天然气钻机数（单位：个）	6
图 4：美国天然气出口情况（单位：十亿立方英尺）	6
图 5：荷兰 TTF 天然气现货价格（单位：欧元/兆瓦时）	7
图 6：英国 NBP 天然气现货价格（单位：便士/色姆）	7
图 7：欧洲天然气进口结构（单位：吉瓦时/天）	7
图 8：欧洲天然气库存情况（单位：太瓦时）	7
图 9：东北亚 LNG 现货平均到岸价格（单位：美元/百万英热）	8
图 10：中国 LNG 出厂价格（单位：元/吨）	8
图 11：中国 LNG 综合进口价格（单位：元/吨）	8
图 12：本期各板块涨跌情况	9
图 13：本期公用涨幅前五及后五股票	9
图 14：本期电力设备涨幅前五及后五股票	9
图 15：本期环保涨幅前五及后五股票	9
 表 1：全球天然气期货与现货市场价格变动	 5
表 2：重点公司公告表	10
表 3：公用事业重点公司估值表	11

1. 电力：非化石能源核算落地

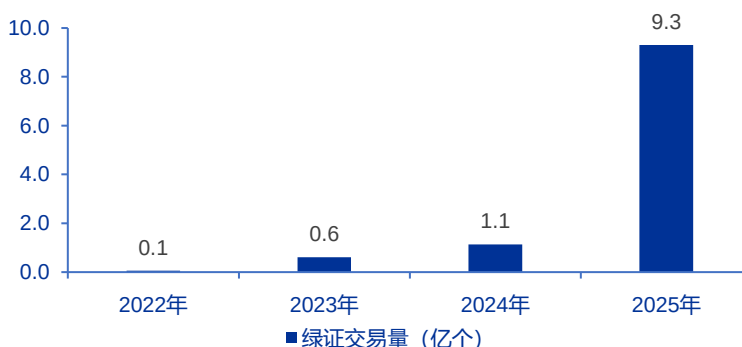
6月1日，国家发改委、国家能源局、生态环境部、国家统计局、国家数据局联合印发《非化石能源电力消费核算指南（试行）》。指导非化石能源电力消费核算工作，以更好推动碳排放双控制度实施。

《指南》确立统筹衔接、稳妥有序、科学合理三大核心核算原则。一是统筹衔接。加强与能源统计、碳排放核算等制度衔接，统筹考虑物理连接、电能量交易、绿证绿电交易等因素，分类明确非化石能源电力消费认定规则和省（自治区、直辖市，下同）市（地级）两级、电力用户核算方法。二是稳妥有序。结合电力市场、绿证市场等建设，稳妥有序推动核算规则由以电能量交易为基础向电能量交易与绿证交易并行转变。试行过程中按年核算，后续研究探索缩短核算周期。三是科学合理。优先基于物理连接、市场交易等方式开展直接认定，无法直接认定的合理分摊，做好省间和地级行政区域间非化石能源电力消费核算增减平衡、避免重复计入。

明确物理认定、交易认定、分摊认定三大非化石能源电力归属方式，覆盖全部电量场景。一是物理认定，包括非化石能源电力自发自用电量、绿电直连等新业态新模式的自用电量、非化石能源发电项目生产耗用电量等方式；二是交易认定，包括非化石能源电力参与电能量交易、绿证交易等方式；三是分摊认定，主要针对未参与物理认定和交易认定的非化石能源电量，为确保核算的完整性，纳入省间分摊和省内分摊。明确了省级、地市和电力用户非化石能源电力消费量的具体核算方法，既考虑了不同层面数据口径的衔接统一，又避免重复核算。在同一层面核算中，每千瓦时非化石能源电力消费量，只采用一种认定方式、只认定给了一个主体，确保核算方法的科学性。

构建省级—地市—电力用户三级分层核算体系，配套明确责任分工与落地机制。省级层面由国家发展改革委、国家能源局组织开展核算，地市层面由省级能源主管部门组织开展核算。政策层面同步打通电能量交易、绿证交易、碳排放核算三大核心政策通道，实现与可再生能源消纳权重、碳排放双控、碳排放统计核算等政策全面衔接。随着核算规则全国统一落地，绿证刚需属性、环境价值大幅强化，新能源发电运营、绿电交易、碳资产管理全链条迎来业务扩容与估值提升。

图 1：全国绿证交易规模



资料来源：国家能源局，澎湃新闻，申万宏源研究

投资分析意见：1) 火电：25 年 Q1 煤价基数高，预期电价下行幅度小的河北、内蒙、广东等地火电盈利有同比正增长，推荐**华能国际 A+H、国电电力、华能蒙电、广州发展、华润电力**。2) 1Q26 水电发电量同比高增 8.9%，量增价稳基本面稳定，叠加折旧日到期、财务费用下降可进一步提升盈利能力。目前水电估值处于近年低位，修复值得期待。推荐**国投电力、长江电力、桂冠电力、川投能源、华能水电、桂冠电力**等大水电公司。3) 核电：核电燃料成本占比低、成本结构多年来基本保持不变，投产后发电利用小时数高且稳定。近年来核准保持高增节奏，此前困扰核电的电价问题已有包括辽宁、广西等省份出台保底政策，利好核电估值修复，建议关注**中国核电、中国广核 (A+H)**。4) 绿电：各地新能源入市规则陆续推出，存量项目收益率稳定性增强，绿证等环境价值释放后长期增加绿电运营商回报，建议关注**新天绿色能源、福能股份、龙源电力、华润电力**。5) 零碳园区大幅提升绿电消纳能力，降低算力企业用能成本与碳足迹，推荐**协鑫能科**。6) 气电：广东容量电费提升将提振广东气电盈利稳定性。建议关注**广州发展、深圳能源、深圳燃气**。7) 热电联产收益稳定性更强，高股息提升配置价值：**物产环能**。

风险提示：行业政策执行力度不及预期；电力需求不及预期；原材料价格波动的风险。

2. 燃气：中东局势紧张加剧 欧亚气价再度回升

美国气价受出口原料气下降回落，欧亚气价受地缘政治影响震荡回升。截至 6 月 5 日，美国 Henry Hub 现货价格为 \$3.05/mmBtu，周度环比跌幅 8.88%；荷兰 TTF 现货价格为 €48.40/MWh，周度环比涨幅 2.76%。英国 NBP 现货价格 118.50 pence/therm，周度涨幅 7.24%。东北亚 LNG 现货价格为 \$18.80/mmBtu，周度环比涨幅 3.30%。LNG 全国出厂价 6231 元/吨，周度环比涨幅 1.20%。美国天气库存规模稳步提升，受近期 LNG 工厂检修导致原料气需求下降影响，美国气价小幅回落。上周末起黎巴嫩紧张局势不断升级，地缘政治环境再次恶化导致本周欧洲天然气价格上涨。亚洲地区部分国家气温较高，气电需求旺盛，支撑东北亚 LNG 现货持续维持高位。

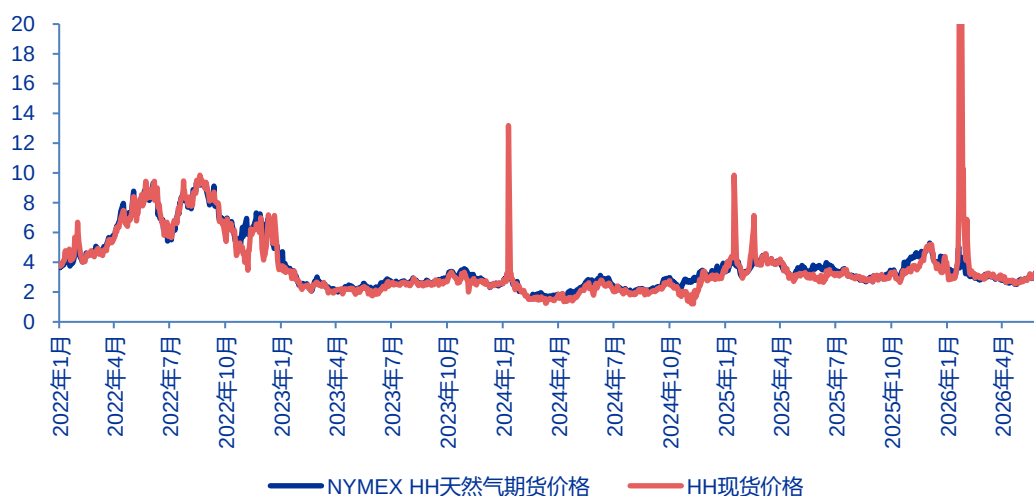
表 1：全球天然气期货与现货市场价格变动

价格类型	地区	价格类型	单位	本期 (6/5)	上期 (5/29)	周环比变动
国际期货市场价格	北美	NYMEX Henry Hub	美元/百万英热	3.23	3.29	-1.85%
	欧洲	ICE TTF	欧元/兆瓦时	48.50	46.00	5.42%
	英国	ICE NBP	便士/色姆	115.00	110.79	3.80%
国际现货市场价格	北美	Henry Hub 现货	美元/百万英热	3.05	3.34	-8.88%
	欧洲	TTF 现货	欧元/兆瓦时	48.40	47.10	2.76%
	英国	NBP 现货	便士/色姆	118.50	110.50	7.24%
	亚洲	东北亚 LNG 现货	美元/百万英热	18.80	18.20	3.30%

资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

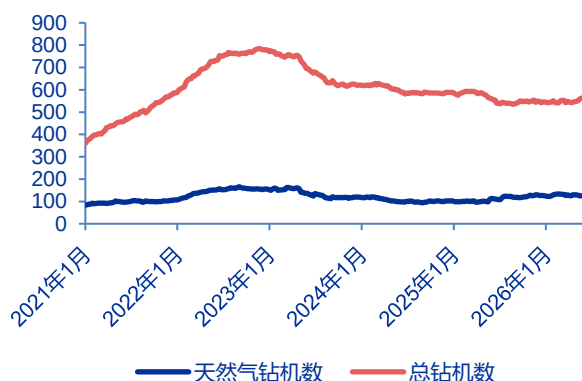
LNG 原料气需求减弱，本周美国天然气价格下降。截至 6 月 5 日，美国天然气活跃钻机数为 124 台，环比减少一台。截至 5 月 29 日，美国天然气库存 25780 亿立方英尺，环比前一周增加 950 亿立方英尺，目前库存较近 5 年均值高 5.7%。近期部分美国 LNG 出口工厂进入维护状态，原料气需求短期下降，给气价带来一定压力。天气预报显示 6 月下旬前美国气温或在两周内高于历史平均，制冷需求增加或将带动气电需求增长，美国天然气后市价格或有提升。截至 6 月 5 日，NYMEX Henry Hub 主力合约价格为 \$3.23/mmBtu，环比下跌 1.85%；Henry Hub 天然气现货价格为 \$3.05/mmBtu，环比下跌 8.88%。

图 2： NYMEX HH 天然气期货价格与 HH 天然气现价（单位：美元/百万英热）



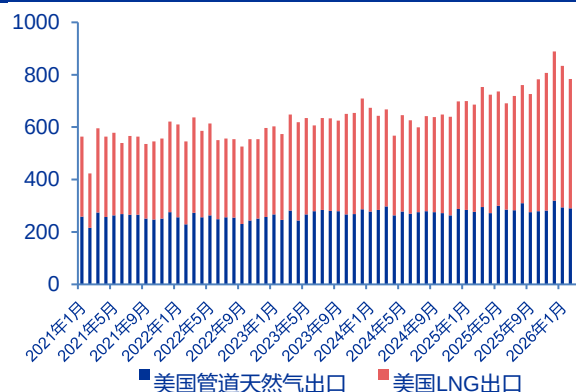
资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

图 3： 美国活跃天然气钻机数（单位：个）



资料来源：Baker Hughes (美国贝克休斯公司)，申万宏源研究

图 4： 美国天然气出口情况（单位：十亿立方英尺）

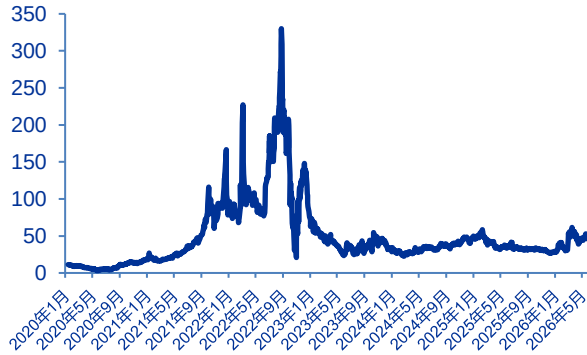


资料来源：EIA(美国能源信息署)，申万宏源研究

中东地缘紧张程度加剧，欧洲气价震荡回升。截至 6 月 5 日，欧盟国家天然气库存量为 472.83 太瓦时，整体库存水平位于 41.79%，库存水平约为 2021-2025 五年均值的 74.9%。目前欧洲影响气价主要驱动因素仍为地缘政治，上周末起黎巴嫩紧张局势不断升级，地缘政治环境再次恶化导致周一欧洲天然气价格大幅上涨。基本面层面，挪威

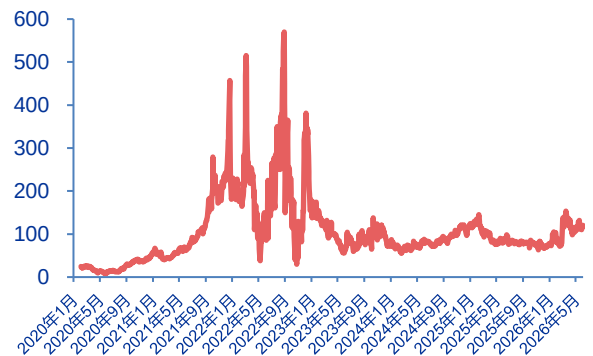
供给有所提升，支持欧洲天然气库存稳定上涨，但基本面带来的看跌压力被地缘政治风险溢价所抵消。截至6月5日，ICE NBP天然气主力期货合约价格环比上涨3.80%，英国NBP天然气现货价格118.50 pence/therm，环比上涨7.24%；ICE TTF天然气主力期货合约环比上涨5.42%，荷兰TTF天然气现货价格€48.40/MWh，环比上涨2.76%。

图 5：荷兰 TTF 天然气现货价格（单位：欧元/兆瓦时）



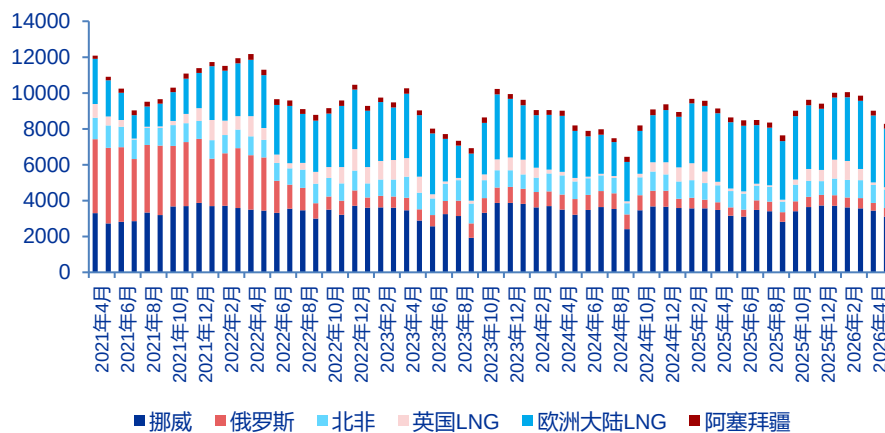
资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

图 6：英国 NBP 天然气现货价格（单位：便士/色姆）



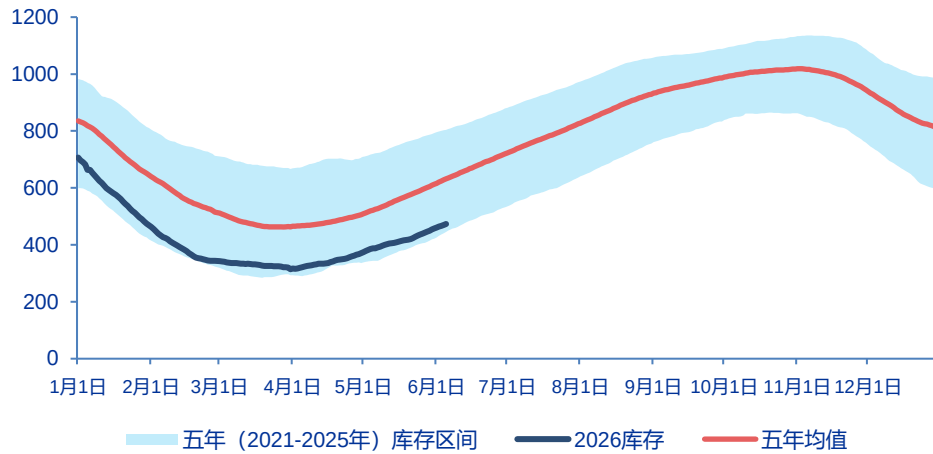
资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

图 7：欧洲天然气进口结构（单位：吉瓦时/天）



资料来源：Refinitiv，申万宏源研究

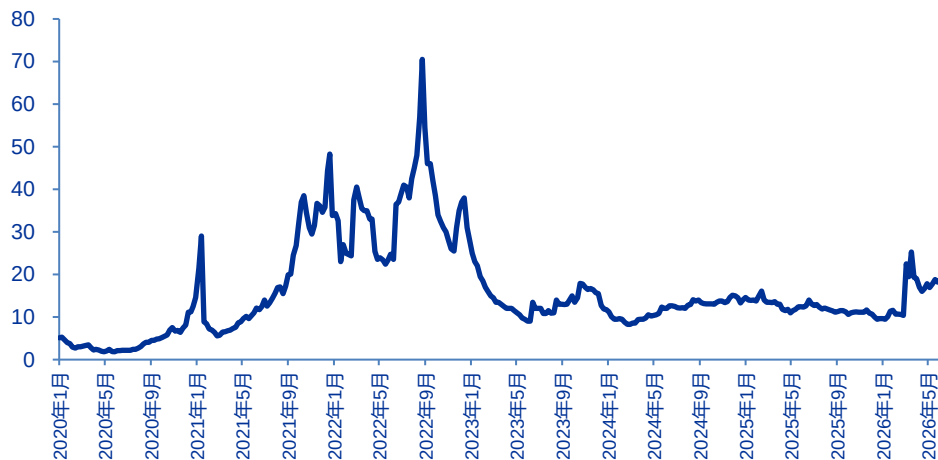
图 8：欧洲天然气库存情况（单位：太瓦时）



资料来源：GIE（欧洲天然气基础设施协会），申万宏源研究

东北亚 LNG 现货价格上涨。截至 6 月 5 日，7 月运至东北亚 LNG 现货价格为 \$18.8/mmBtu，环比上涨 3.30%。目前亚洲气电需求较为旺盛，包括中国及印度存在天然气补库需求，叠加太平洋地区包括澳大利亚及马来西亚一些 LNG 工厂存在罢工及维护影响，供给短期中断。在中东供给难以恢复，亚洲供需整体趋紧的背景下，东北亚 LNG 价格继续维持高位。

图 9：东北亚 LNG 现货平均到岸价格（单位：美元/百万英热）

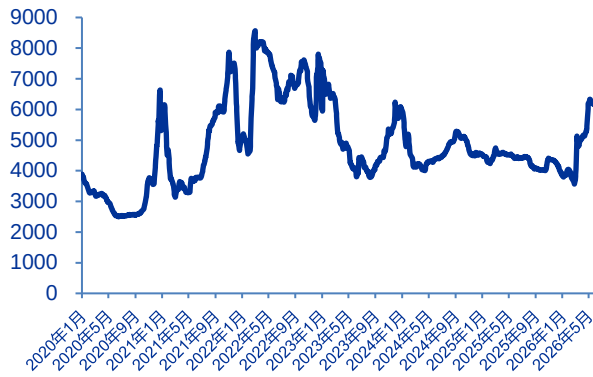


资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

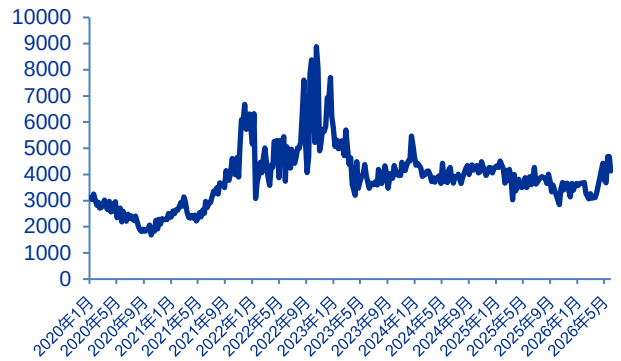
LNG 全国出厂价环比微跌。截至 6 月 5 日，LNG 全国出厂价 6231 元/吨，环比上涨 1.20%。6 月进入国产 LNG 工厂传统集中检修周期，供给收缩叠加成本支撑，国产 LNG 价格继续上涨。但考虑到需求平淡，预计 LNG 价格上涨空间整体有限。截至 5 月 31 日当周，LNG 综合进口价格为 4138 元/吨，环比下跌 11.69%，同比上涨 5.81%。占进口体量绝大多数的长协部分定价所挂钩国际原油价格中枢在定价期内波动回落，LNG 现货定价周期主要在 5 月上旬，该时间段现货价格下跌，综合来看本周 LNG 综合进口到岸价格下跌。

图 10：中国 LNG 出厂价格（单位：元/吨）

图 11：中国 LNG 综合进口价格（单位：元/吨）



资料来源：上海石油天然气交易中心，申万宏源研究



资料来源：上海石油天然气交易中心，申万宏源研究

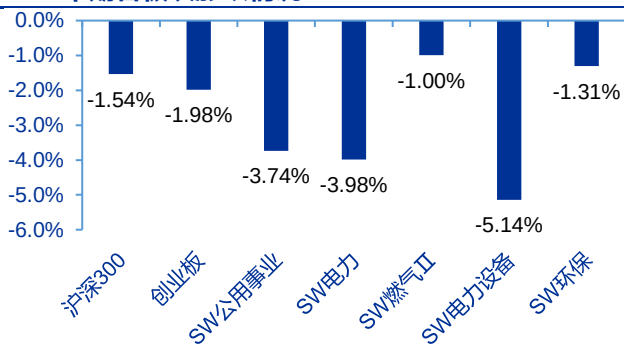
我们建议关注两条投资主线：1) 具备国际长协资源与全球贸易网络的 LNG 贸易商，推荐**新奥股份**、**九丰能源**、**新天绿色能源**、**深圳燃气**、**佛燃能源**。2) 非常规气资源商受益于高气价环境，关注**新天然气**、**首华燃气**等。

风险提示：天然气价格高波动、国际地缘冲突加剧、天然气顺价执行不及预期。

3. 一周行情回顾

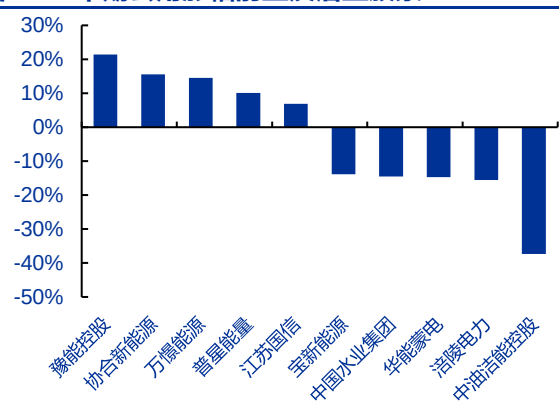
本期表现 (2026/6/1~2026/6/5)：燃气、环保板块相对沪深 300 跑赢，公用事业板块、电力设备板块、电力板块相对沪深 300 跑输。

图 12：本期各板块涨跌情况



资料来源：wind，申万宏源研究

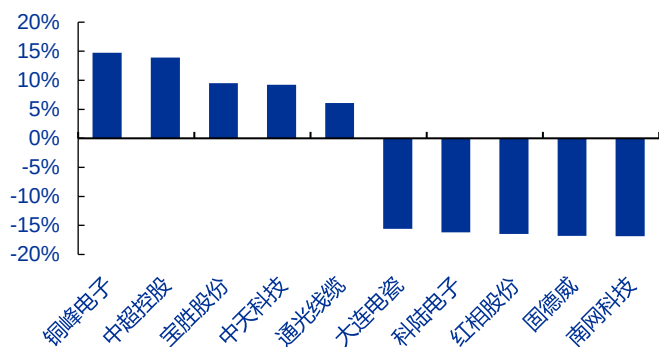
图 13：本期公用涨幅前五及后五股票



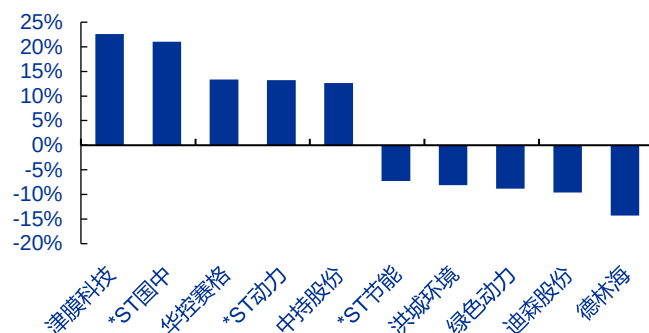
资料来源：wind，申万宏源研究

图 14：本期电力设备涨幅前五及后五股票

图 15：本期环保涨幅前五及后五股票



资料来源：wind，申万宏源研究



资料来源：wind，申万宏源研究

4. 公司及行业动态

6月1日起，海南省年用电量50万千瓦时及以上的工商业用户须全面直接参与电力市场交易；未按时完成零售签约或批发交易的用户，在非现货模式下按电网代理购电加权平均价的1.5倍执行。

6月2日，江西省能源局发布通知，明确燃煤、风电、光伏发电企业上网电量全部进入市场，并要求现货市场力争年内转正式运行；同时设定同一投资主体控股售电公司代理电量原则上不超过全省市场化交易电量20%。

6月2日，国家发改委发布《关于在云霄直流开展输电权市场化交易的通知》（发改体改〔2026〕734号）及《非化石能源电力消费核算指南（试行）》（发改能源〔2026〕622号），标志着跨省输电权交易与非化石能源消费核算机制进一步落地。

6月2日，宁夏发改委印发方案，明确2026年保障性并网新能源项目550万千瓦（风电480万千瓦、光伏70万千瓦），要求推动项目于2027—2028年建成并网，并鼓励建设风光储一体化电站。

6月3日，国际能源署（IEA）发布年度报告指出，受中东冲突及霍尔木兹海峡航运危机影响，2026年全球能源投资预计达3.4万亿美元，其中煤炭投资创14年新高，电网支出激增20%；IEA执行董事称“我们正身处全球有史以来最严峻的能源安全危机之中”。全球石油投资将连续第三年下降并跌破5000亿美元；与此同时，受新LNG出口项目推动，天然气投资预计增至3300亿美元，达十年来最高水平。

6月5日，国际原子能机构（IAEA）通报称，由该机构斡旋的扎波罗热核电站区域局部停火已生效，双方技术人员将在未来几天内开始修复第聂伯罗夫斯克750千伏输电线路因战争造成的损坏，以防止核事故威胁。

表 2：重点公司公告表

日期	公司	重点公告
----	----	------

2026/6/1	中国电力	发布风光储输一体化项目相关的工程总承包合同内容。公司间接非全资附属公司潍坊新能源与国核院等组成的联合体订立工程总承包合同，就位于山东省潍坊市鲁北盐碱滩涂地的风光储输一体化项目二期建设 200 兆瓦光伏发电及 57 兆瓦/114 兆瓦时储能设施，合同总代价为人民币 434,951,500 元（约 499,944,300 港元）。
2026/6/1	湖南发展	公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况暨新增股份上市公告书。湖南发展拟以发行股份及支付现金的方式购买电投公司持有的铜湾水电 90%股权、清水塘水电 90%股权、筱溪水电 88%股权及高滩水电 85%股权。上市公司拟向不超过 35 名特定对象发行股份募集配套资金，募集配套资金金额不超过 80,000.00 万元，不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次发行股份购买资产完成后上市公司总股本的 30%。本次新增股份中，发行股份购买资产的发行价格为 7.76 元/股；本次发行股份购买资产新增股票数量为 107,196,505 股，新增股份均为限售流通股。
2026/6/2	中国广核	公司发布台山 2 号机组换料大修进展的公告。公司于 2025 年末开始台山 2 号机组的年度换料大修，并增加了部分检查和试验等相关工作，为进一步给机组后续长期稳定运行积累数据和经验。截至本公告日期，台山 2 号机组已完成上述各项工作，机组各项参数满足核安全法规和电厂技术规范要求，并于 2026 年 6 月 2 日并网发电，台山核电站及周边环境监测正常。
2026/6/4	中国燃气	发布董事会建议采纳 2026 年股份奖励计划公告。公司根据 2026 年股份奖励计划将合共 4.62 亿股奖励股份有条件授予若干董事，分别为刘明辉先生、黄勇先生、朱伟伟先生、刘畅博士及刘明兴博士。授予条件为连续五个财政年度各年的经审核股东应占溢利（不包括以股份形式付款开支以及其他收益及亏损）必须按年增加不少于 15%；或截至二零三一年三月三十一日止财政年度的经审核股东应占溢利（不包括以股份形式付款开支以及其他收益及亏损）必须较截至二零二六年三月三十一日止财政年度的基准数字累计增加不少于 101.14%。
2026/6/5	建投能源	发布 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（可持续挂钩）公告。发行规模为不超过人民币 15 亿元（含 15 亿元），每张面值为 100 元，发行数量为 1,500 万张，发行价格为人民币 100 元/张。本期债券的询价区间为 1.30%-2.30%，发行人和主承销商将于 2026 年 6 月 8 日（T-1 日）向投资者利率询价，并根据利率询价情况确定本期债券的最终票面利率。

资料来源：各公司公告，申万宏源研究

5. 重点公司估值表

表 3：公用事业重点公司估值表

板块	代码	简称	评级	2026/6/7	EPS			PE			PB(If)
				收盘价	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
火电	00836.HK	华润电力	买入	21.02	2.52	2.73	2.89	8	8	7	0.89
	600795.SH	国电电力	买入	5.07	0.38	0.42	0.47	13	12	11	1.48
	600011.SH	华能国际	买入	8.39	0.84	0.89	1.04	10	9	8	1.88
	600483.SH	福能股份	买入	11.58	1.01	1.12	1.41	11	10	8	1.16
	600027.SH	华电国际	买入	5.20	0.45	0.53	0.59	12	10	9	1.21
	600863.SH	华能蒙电	买入	6.23	0.31	0.35	0.38	20	18	16	2.33
	600098.SH	广州发展	买入	7.71	0.69	0.67	0.78	11	12	10	0.97
	603071.SH	物产环能	买入	14.02	1.53	1.63	1.82	9	9	8	1.36
新能 源	002015.SZ	协鑫能科	买入	22.32	0.67	0.81	0.93	33	28	24	3.00
	600905.SH	三峡能源	买入	4.21	0.14	0.15	0.17	30	28	25	1.34
	00916.HK	龙源电力	买入	5.53	0.48	0.53	0.58	12	10	10	0.70
核电	601985.SH	中国核电	买入	8.99	0.42	0.48	0.51	21	19	18	1.54
	003816.SZ	中国广核	买入	4.33	0.21	0.23	0.25	21	19	17	1.74

水电	600900.SH	长江电力	买入	27.61	1.50	1.61	1.63	18	17	17	2.96
	600886.SH	国投电力	买入	13.74	0.94	0.98	1.03	15	14	13	1.59
	600236.SH	桂冠电力	买入	10.77	0.43	0.45	0.50	25	24	22	4.44
	600025.SH	华能水电	买入	9.73	0.49	0.53	0.56	20	18	17	2.55
	600674.SH	川投能源	买入	15.15	1.04	1.10	1.15	15	14	13	1.59
天然气	605090.SH	九丰能源	买入	37.56	2.28	2.43	2.60	16	15	14	2.26
	601139.SH	深圳燃气	买入	6.43	0.66	0.70	0.74	10	9	9	1.12
	300435.SZ	中泰股份	买入	18.08	1.53	2.13	2.59	12	8	7	2.07
	00956.HK	新天绿色能源	买入	3.00	0.53	0.6	0.65	6	5	5	0.53
	00384.HK	中国燃气	买入	7.02	0.69	0.77		10	9		0.71
	01193.HK	华润燃气	买入	17.60	1.88	2.08	2.34	9	8	8	0.92
	600803.SH	新奥股份	买入	19.21	1.88	2.04	2.24	10	9	9	2.46
	02688.HK	新奥能源	买入	44.71	5.52	5.73	5.99	8	8	7	1.10
	01083.HK	港华智慧能源	买入	3.25	0.44	0.47	0.50	7	7	7	0.46
	00003.HK	香港中华煤气	买入	6.82	0.33	0.34	0.36	21	20	19	2.14
	00135.HK	昆仑能源	买入	5.92	0.72	0.76	0.78	8	8	8	0.79

资料来源：Wind，申万宏源研究。注：表中香港中华煤气、华润电力、港华智慧能源、中国燃气、华润燃气股价和 EPS 采用港币，其他港股公司股价和 EPS 采用人民币。

注：三峡能源、龙源电力、新奥能源 EPS 预测取 Wind 一致预期，其他为申万宏源预测

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swwhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swwhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swwhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swwhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swwhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。