仅供内部参考，请勿外传！

行业评级	推荐（维持）
报告日期	2026 年 09 月 13 日

相关研究

【兴证公用环保】公用环保周报：1-7 月全国天然气表观消费量同比下降 2.4%，河南发电侧可靠容量补偿标准现阶段拟按 330 元/千瓦·年（含税）执行-2026.09.06

【兴证红利研究】2026 年三季度红利策略：从“高股息”走向“高质量”-2026.09.04

【兴证公用环保】公用环保行业 2026 年中报总结：气价驱动上游燃气利润增长，关注火电议价能力改善信号-2026.09.01

分析师：蔡屹
S0190518030002
caiyi@xyzq.com.cn

分析师：方寅
S0190526040007
fangyin@xyzq.com.cn

研究助理：隋佳航
suijiahang@xyzq.com.cn

安徽电力现货市场转入正式运行，全国统一电力市场继续扩围

投资要点：

- **20260907-20260911，**SW 电力板块周涨跌幅+1.01%，其细分子板块火电、水电、核电、风电、光伏发电板块涨跌幅分别为+2.18%、+0.85%、-0.52%、+0.21%、+4.43%；SW 燃气板块涨跌幅-0.67%。
- 本期环保组合：伟明环保+海螺创业+瀚蓝环境+紫金龙净+卓越新能
- 本期清洁电力组合：龙源电力(H)+福能股份+涪陵电力+长江电力+国投电力+川投能源+华能水电
- 本期火电组合：大唐发电(H)+华能国际(H+A)+国电电力+华电国际(H+A)+华润电力+皖能电力+申能股份

  本期燃气组合：首华燃气+新奥股份+九丰能源
- 重点行业新闻：1）**安徽电力现货市场正式运行，全国统一电力市场进一步扩围。** 9 月 9 日安徽电力现货市场转入正式运行，成为全国第九个、长三角第二个正式运行的省级现货市场。省调公用煤电全部以“报量报价”方式参与，新能源场站、工商业用户全面入市，独立储能亦可参与现货交易，并明确虚拟电厂等新型主体的申报与结算机制。现货价格呈现明显“午间低、早晚高”特征，有利于强化价格信号，引导火电顶峰、新能源消纳及储能充放电。 **2）安徽拟建立独立新型储能容量电价机制，容量电价以 165 元/千瓦·年为基础。** 对服务电网安全运行且未参与新能源配储的电网侧独立储能给予容量补偿，并根据顶峰能力折算，安徽电网净负荷高峰持续时长暂定 6 小时；容量电费纳入系统运行费用并由工商业用户分摊，独立储能盈利模式有望由峰谷套利、辅助服务进一步拓展至“容量补偿+市场交易”。 内蒙古发布多用户绿电直连实施方案，明确自发自用比例及现货市场参与机制。 **3）9 月 7 日，内蒙古自治区能源局印发《内蒙古自治区有序推动多用户绿电直连项目开发建设实施方案（试行）》**，明确新增负荷项目可开展绿电直连，多用户项目原则上新能源发电量全部自发自用，不得向公共电网反送；其中并网型氢基绿色燃料项目 2027 年底前上网电量比例不超过 40%，2028 年起不超过 20%。方案同时要求新能源年度自发自用电量占项目总用电量比例不低于 30%，并于 2030 年前提升至不低于 35%。并网型项目原则上应整体参与电力市场交易，初期可采取“报量不报价”方式参与现货市场，后续逐步过渡至“报量报价”。政策进一步明确了多用户绿电直连项目的开发边界、消纳要求和市场化交易路径，有利于推动新能源就近消纳及高耗能产业绿色用能转型。
- **电力行业高频数据跟踪：**煤价：9 月 11 日，秦皇岛港动力煤市场价（Q5500）为 995 元/吨，相比 9 月 4 日环比+6.4%；广州港印尼（Q5500）、澳洲烟煤（Q5500）到港价格分别为 1070.97 元/吨、1050.85 元/吨，相比 9 月 4 日环比+0.00%、+0.73%。库存：截至 9 月 11 日，秦皇岛港动力煤库存 605 万吨，相比 9 月 4 日环比+0.5%，同比-5.8%。水库流量：9 月 11 日，三峡水库当日入库流量 1.00 万立方米/秒，同比-44.44%；三峡水库当日出库流量 0.76 万立方米/秒，同比-70.16%。年初至今（9 月 11 日），三峡水库日均入库流量 1.26 万立方米/秒，同比+8.95%；三峡水库日均出库流量 1.33 万立方米/秒，同比+9.31%。光伏产业链价格：截至 9 月 11 日，国内单晶光伏组件（perc，310W）市场价格为 0.70 元/瓦，相比 9 月 4 日环比持平；截至 9 月 9 日，国产多晶硅料价格市场均价为 5.07 美元/千克，相较 9 月 2 日环比持平。储能成本方面，截至 9 月 11 日，磷酸铁锂（储能型）价格为 5.30 万元/吨，同比+54.97%，相较 9 月 4 日环比-

仅供内部参考，请勿外传！

5.36%；三元材料（5 系，单晶/动力型）价格为 15.90 万元/吨，同比+33.28%，相较 9 月 4 日环比-4.50%。

- **燃气行业数据跟踪：**截至 9 月 10 日，上海石油天然气 LNG 出厂价格全国指数 6105 元/吨，较 9 月 3 日上涨 3.11%。国产气方面，截至 9 月 11 日，液厂平均出厂价 6199 元/吨，较 9 月 4 日上涨 3.48%；进口气方面，截至 9 月 11 日，液厂平均出厂价 6298 元/吨，较 9 月 4 日上涨 2.06%。

- **环保行业数据跟踪：**（1）碳市场：9 月 7 日至 9 月 11 日，全国碳市场碳排放配额（CEA）挂牌协议成交量 231.11 万吨，上期（8.31-9.4）成交量为 162.18 万吨，较上期增加 68.93 万吨，与上期相比+42.50%；9 月 11 日碳排放配额（CEA）收盘价为 94.84 元/吨，周环比+1.26%。欧盟：9 月 6 日至 9 月 12 日，欧盟碳排放配额期货成交量合计 1.16 亿吨，较上期（8.30-9.5）减少 0.10 亿吨，与上期相比-8.02%；碳排放配额期货结算价（期间平均）84.85 欧元/吨，较上期（8.30-9.5）增加 1.73 欧元/吨，与上期相比+2.08%。（2）生物柴油及 UCO：2026 年 9 月 11 日，全国生物柴油市场均价 8100 元/吨，周环比持平；全国 UCO 优高端价 7950 元/吨，周环比持平；生物航煤（SAF）中国 FOB-高端价 2650 美元/吨，周环比持平；地沟油-西南价格 6300 元/吨，周环比持平。

- **投资建议：**

- **电力行业：**1）火电：全国性火电龙头区域分散电价波动风险相对更低，且非煤成本具备较大压降空间，关注分红能力提升下的股息率价值，推荐具备雄厚资产体量的全国性火电公司华能国际（H+A）、大唐发电（H+A）、华电国际（H+A）、国电电力、华润电力；推荐综合电价韧性较强且具备高分红属性的甘肃能源、陕西能源、申能股份、华能蒙电；2）水电：推荐长江电力、川投能源、国投电力、华能水电；3）核电：推荐中国核电，关注中国广核；4）绿电：推荐港股风电运营商。

- **燃气行业：**燃气需求受益能源结构调整，消费增长具有确定性，推荐新奥股份、九丰能源、首华燃气，关注新奥能源、昆仑能源、香港中华煤气。

- **环保行业：**（1）环保行业最核心的仍是持续稳健运营能力，当下阶段关注长期运营能力出众且经营性现金流压力有望因化债等缓解的经营主体，同时关注在二次创业过程中具备较大潜力的龙头公司；（2）新兴环保业态中优选受益于高景气度且具备潜在成长性的公司。推荐伟明环保，瀚蓝环境，海螺创业，紫金龙净，建议关注永兴股份，光大环境，绿色动力环保。

- **风险提示：**风电光伏装机成本上行风险，电价波动风险，电源利用小时下降风险，煤价波动风险，天然气需求不及预期，原油价格波动，来水情况不及预期、新能源补贴支付进度不及预期。

仅供内部参考，请勿外传！

目录

1、电力板块数据跟踪 5
1.1、火电行业跟踪：国内电煤现货价周环比+6.4%，秦港库存周环比+0.5% 5
1.2、水电行业跟踪：9 月 11 日，三峡水库当日入库流量同比-44.44%，出库流量同比-70.16% 8
1.3、绿电行业跟踪：2026 年前 7 月国内新增风电、光伏装机量分别为 47.07GW、86.15GW 10
1.4、全社会用电量跟踪：2026 年 1-7 月全年全社会用电量同比+4.7% 13
2、天然气重点数据追踪：国产气出厂价格周环比上涨 3.48%，进口气出厂价格周环比上涨 2.06% 13
3、环保行业重点数据跟踪 16
4、 行业新闻：安徽电力现货市场转入正式运行，全国统一电力市场继续扩围 19
4.1、电力行业新闻 19
4.2、燃气行业新闻 21
5、公司公告 22
5.1、电力行业公司公告 22
5.2、燃气行业公司公告 23
6、板块行情和个股涨跌幅排名 23
6.1、A 股电力行业 24
6.2、A 股燃气行业 24
6.3、A 股环保行业 24
7、投资建议 25
7.1、电力行业 26
7.2、燃气行业 27
7.3、环保行业 28
8、风险提示 28

图目录

图 1、 秦皇岛港动力煤市场价（Q5500，元/吨） 5
图 2、 秦皇岛港动力煤库存（万吨） 5
图 3、 广州港海外进口与国内动力煤现货到港价格对比（元/吨，5500 大卡） 5
图 4、 2023-2026 年国内煤炭显性库存（万吨） 6
图 5、 欧洲天然气库存水平（%） 6
图 6、 我国火电总装机量变化（GW） 6
图 7、 我国火电年度新增装机量（GW） 7
图 8、 我国火电各年发电量（亿度） 7
图 9、 我国火电各年发电平均利用小时数（小时） 8
图 10、 三峡水库入库流量（立方米/秒） 8
图 11、 三峡水库出库流量（立方米/秒） 8
图 12、 我国水电总装机量变化（GW） 9
图 13、 我国水电年度新增装机量（GW） 9
图 14、 我国水电各年发电量（亿度） 10
图 15、 我国水电各年利用小时数（小时） 10

仅供内部参考，请勿外传！

图 16、 我国风电、光伏总装机量变化（GW） 11
图 17、 我国风电、光伏年度新增装机量（GW） 11
图 18、 国内单晶光伏组件市场价格（perc，310W，元/瓦） 12
图 19、 国产光伏级多晶硅料价格跟踪（美元/千克） 12
图 20、 正极材料价格跟踪（万元/吨） 13
图 21、 2026 年 1-7 月全年全社会用电总量 61399 亿度，累计同比+4.7%（亿度） 13
图 22、 中国 LNG 到岸价（单位：美元/百万英热） 14
图 23、 上海油气中心 LNG 出厂价格全国指数（元/吨） 15
图 24、 期货收盘价（连续）：NYMEX 天然气 15
图 25、 期货收盘价（连续）：IPE 英国天然气 15
图 26、 我国天然气各年表观消费量（亿立方米） 16
图 27、 欧盟碳排放配额交易结算价 16
图 28、 欧盟碳排放配额交易成交量 16
图 29、 全国碳排放交易收盘价 17
图 30、 全国碳排放交易成交量 17
图 31、 全国生物柴油及其混合物出口数量及增速 17
图 32、 全国生物柴油及其混合物出口单价及增速 17
图 33、 全国 UCO 出口数量及增速 18
图 34、 全国 UCO 出口单价及增速 18
图 35、 全国生物柴油市场均价 18
图 36、 全国 UCO 市场均价（元/吨） 18
图 37、 中国与欧洲 SAF 市场均价（美元/吨） 18
图 38、 全国地沟油市场均价（元/吨） 18
图 39、 电力板块 PE（TTM）：19.9 24
图 40、 火电板块 PE（TTM）：16.3 24
图 41、 水电板块 PE（TTM）：18.6 25
图 42、 新能源发电板块 PE（TTM）：29.7 25
图 43、 燃气板块 PE（TTM）：19.2 25
图 44、 A 股环保板块 PE（TTM）：19.9 25
图 45、 H 股环保板块 PE（TTM）：8.6 25

表目录

表 1、 LNG 国产液厂&接收站出厂价（2026/9/4-2026/9/11，单位:元/吨） 14
表 2、 电力行业相关公司盈利预测及估值（截至 2026 年 9 月 11 日收盘） 27
表 3、 燃气行业相关公司盈利预测及估值（截至 2026 年 9 月 11 日收盘） 27
表 4、 环保行业内相关公司盈利预测与估值（截至 2026 年 9 月 11 日收盘） 28

仅供内部参考，请勿外传！

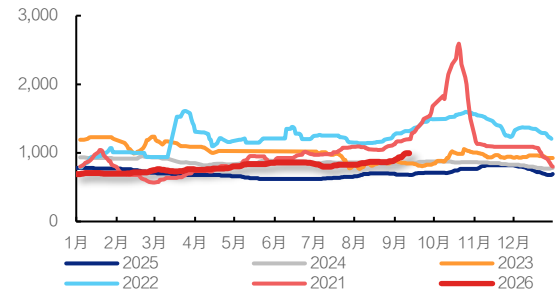
1、电力板块数据跟踪

1.1、火电行业跟踪：国内电煤现货价周环比+6.4%，秦港库存周环比+0.5%

煤价：截至 9 月 11 日，动力煤市场价格 995 元/吨，较 9 月 4 日环比+6.4%。截至 9 月 11 日，秦皇岛港动力煤市场价（Q5500）为 995 元/吨，相比 9 月 4 日环比+6.4%；广州港印尼（Q5500）、澳洲烟煤（Q5500）到港价格分别为 1070.97 元/吨、1050.85 元/吨，相比 9 月 4 日环比+0.00%、+0.73%。

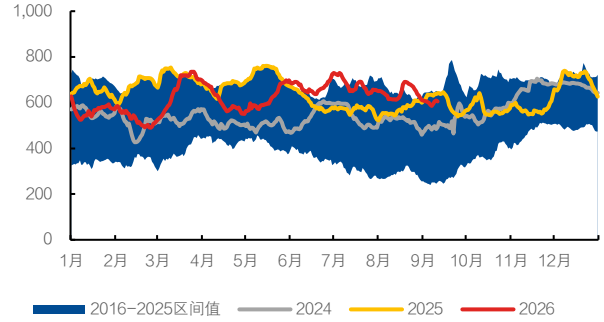
库存：秦皇岛港动力煤库存 605 万吨，较 9 月 4 日环比+0.5%。截至 9 月 11 日，秦皇岛港动力煤库存 605 万吨，相比 9 月 4 日环比+0.5%，同比-5.8%。

图1、秦皇岛港动力煤市场价（Q5500，元/吨）



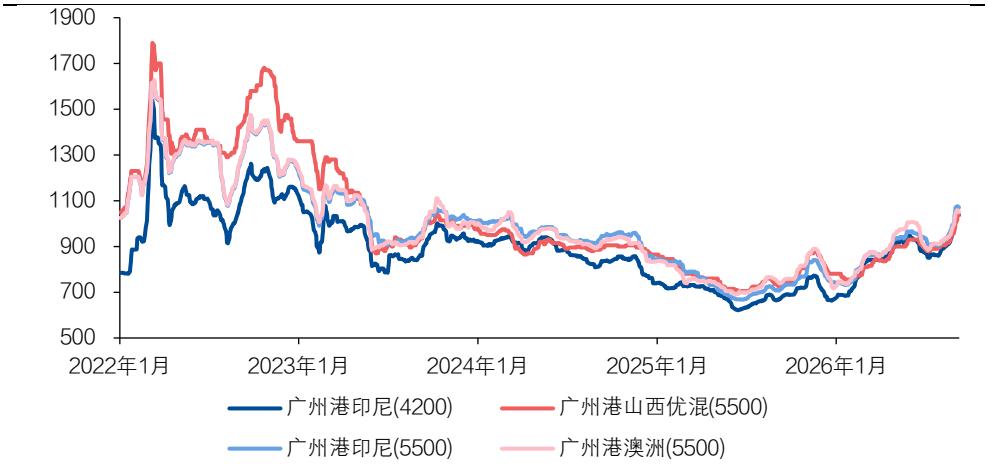
数据来源：Wind，百川盈孚，兴业证券经济与金融研究院整理
备注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

图2、秦皇岛港动力煤库存（万吨）



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
备注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

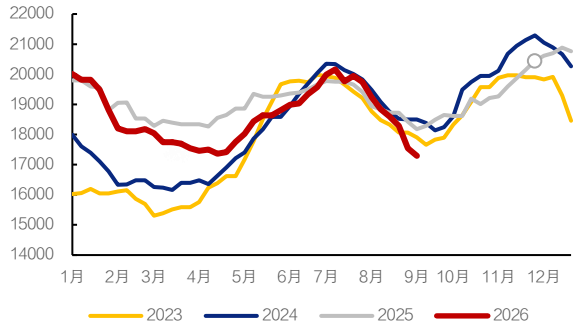
图3、广州港海外进口与国内动力煤现货到港价格对比（元/吨，5500 大卡）



数据来源：中国煤炭资源网，兴业证券经济与金融研究院整理
备注：印尼烟煤（Q4200）价格数据源热值为 4200 大卡，图中数据已进行卡数换算，为 5500 大卡价格，数据截至 2026 年 9 月 11 日

仅供内部参考，请勿外传！

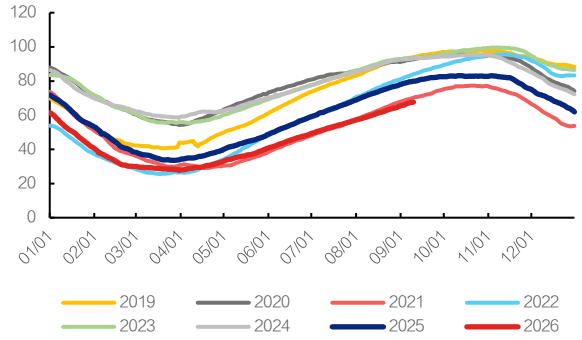
图4、2023-2026 年国内煤炭显性库存（万吨）



数据来源：Wind，CCTD，兴业证券经济与金融研究院整理

备注：库存数据为 CCTD 主流港口、沿海 8 省电厂、内陆 17 省电厂煤炭库存之和，数据截至 2026 年 9 月 7 日

图5、欧洲天然气库存水平（%）

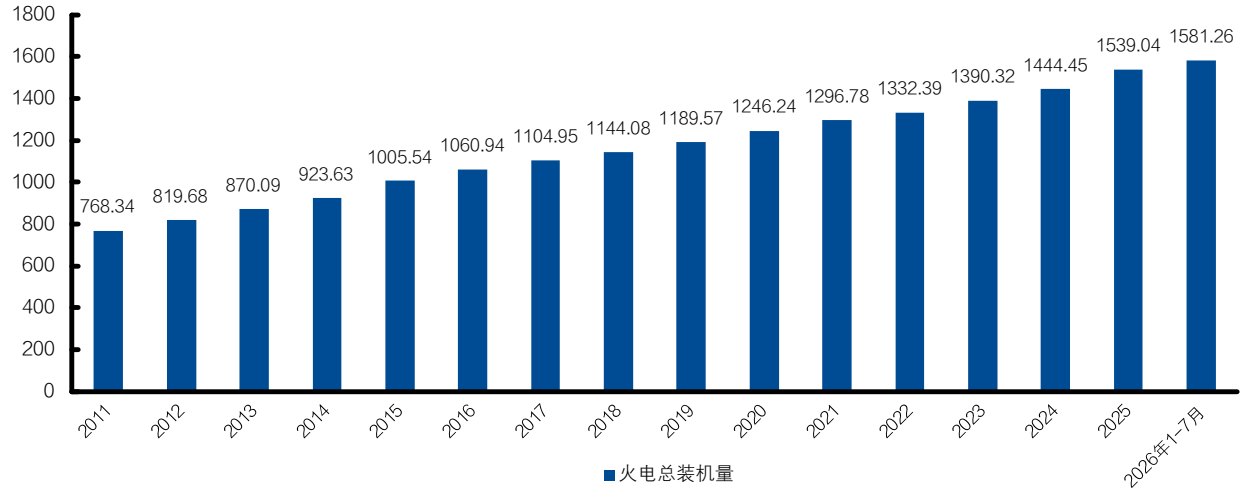


数据来源：GIE，兴业证券经济与金融研究院整理

备注：数据截至 2026 年 9 月 10 日

- **火电装机量**：截至 2026 年 7 月底，我国火电累计总装机量为 1581.26GW，2026 年前 7 月新增火电装机量 50.30GW。

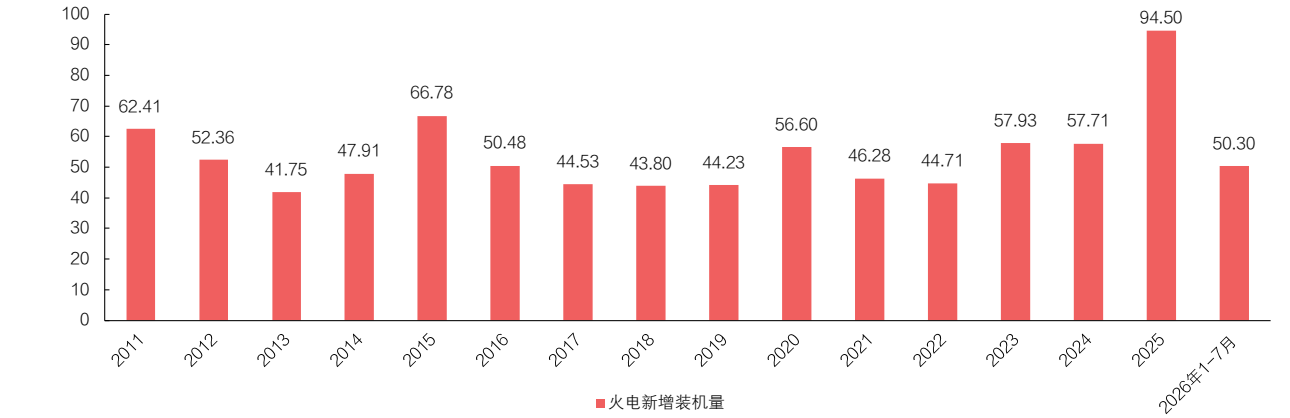
图6、我国火电总装机量变化（GW）



数据来源：国家能源局，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

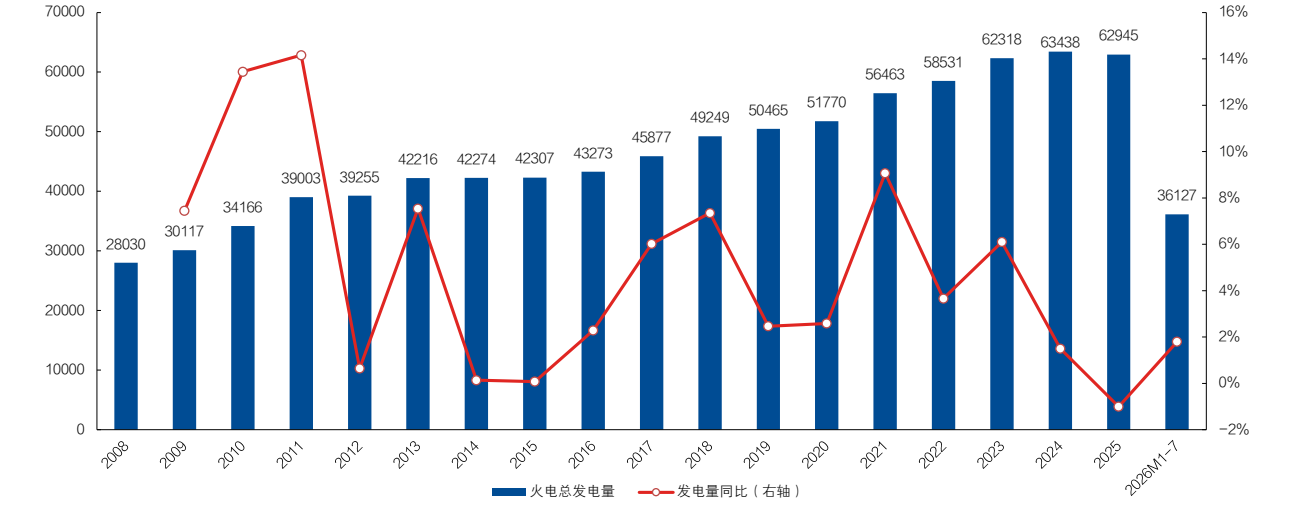
图7、我国火电年度新增装机量（GW）



数据来源：中国电力知库，国家能源局，兴业证券经济与金融研究院整理

- **火电发电量**：2026 年 1-7 月，全国火电发电量 36127 亿度，同比+1.8%。

图8、我国火电各年发电量（亿度）

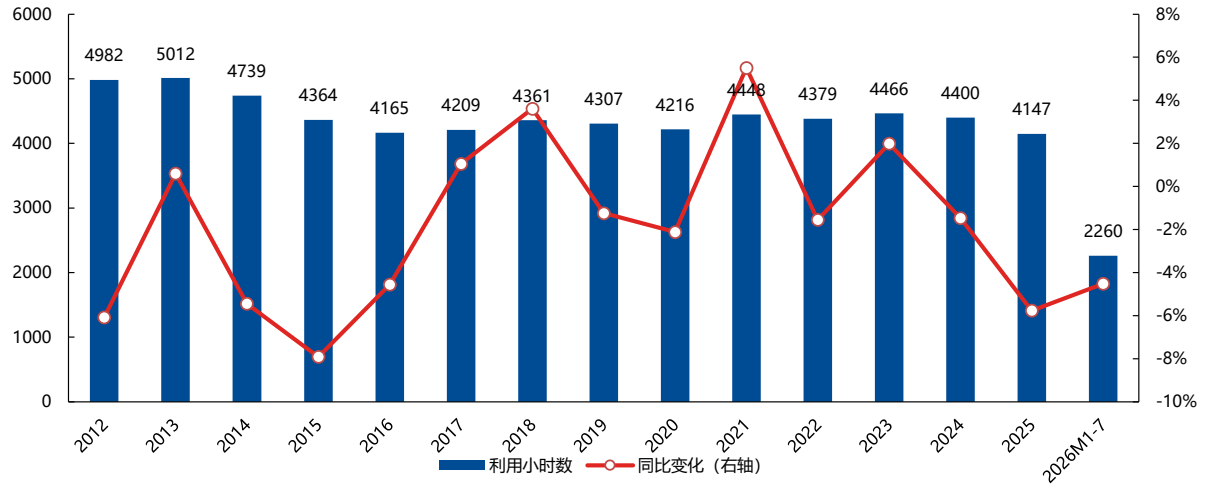


数据来源：国家统计局，兴业证券经济与金融研究院整理

- **火电利用小时**：2026 年 1-7 月，全国火电设备平均利用小时为 2260 小时，比上年同期减少 107 小时。

仅供内部参考，请勿外传！

图9、我国火电各年发电平均利用小时数（小时）

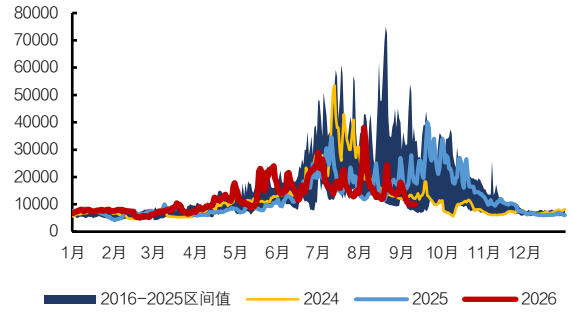


数据来源：中国电力知库，兴业证券经济与金融研究院整理

1.2、水电行业跟踪：9 月 11 日，三峡水库当日入库流量同比-44.44%，出库流量同比-70.16%

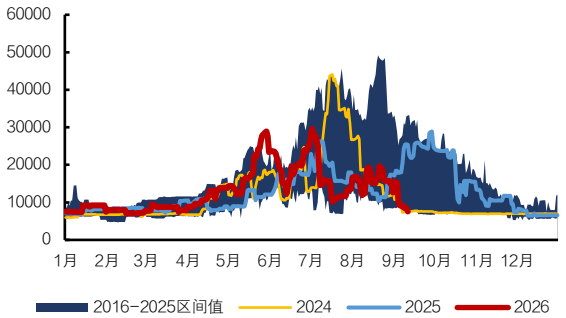
水库流量：9 月 11 日，三峡水库当日入库流量 1.00 万立方米/秒，同比-44.44%；三峡水库当日出库流量 0.76 万立方米/秒，同比-70.16%。年初至今（9 月 11 日），三峡水库日均入库流量 1.26 万立方米/秒，同比+8.95%；三峡水库日均出库流量 1.33 万立方米/秒，同比+9.31%。

图10、三峡水库入库流量（立方米/秒）



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
备注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

图11、三峡水库出库流量（立方米/秒）



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
备注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

- **水电装机量**：截至 2026 年 7 月底，我国水电累计总装机量为 455.50GW，2026 年前 7 月国内新增水电装机量 6.84GW。

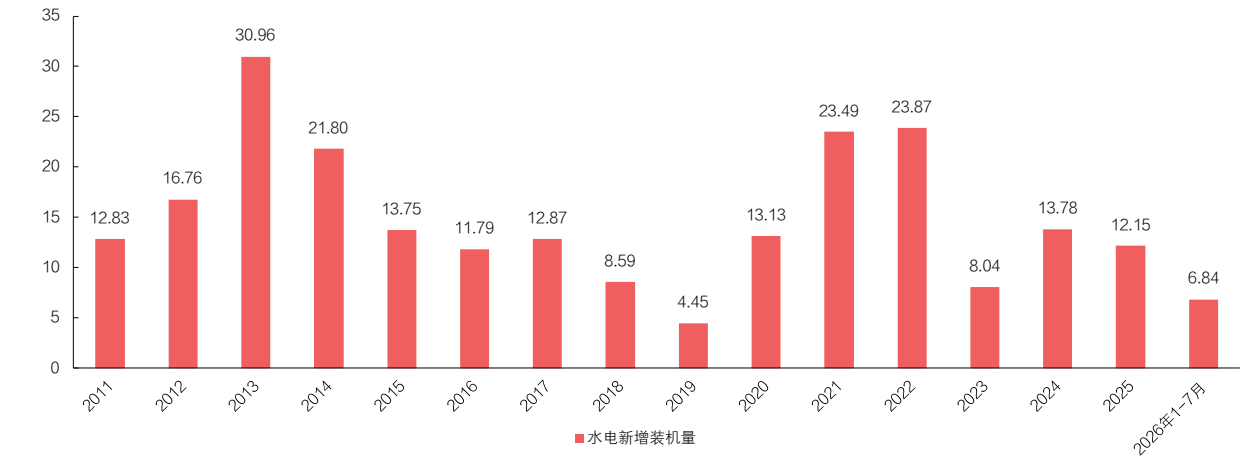
仅供内部参考，请勿外传！

图12、我国水电总装机量变化（GW）



数据来源：国家能源局，兴业证券经济与金融研究院整理

图13、我国水电年度新增装机量（GW）

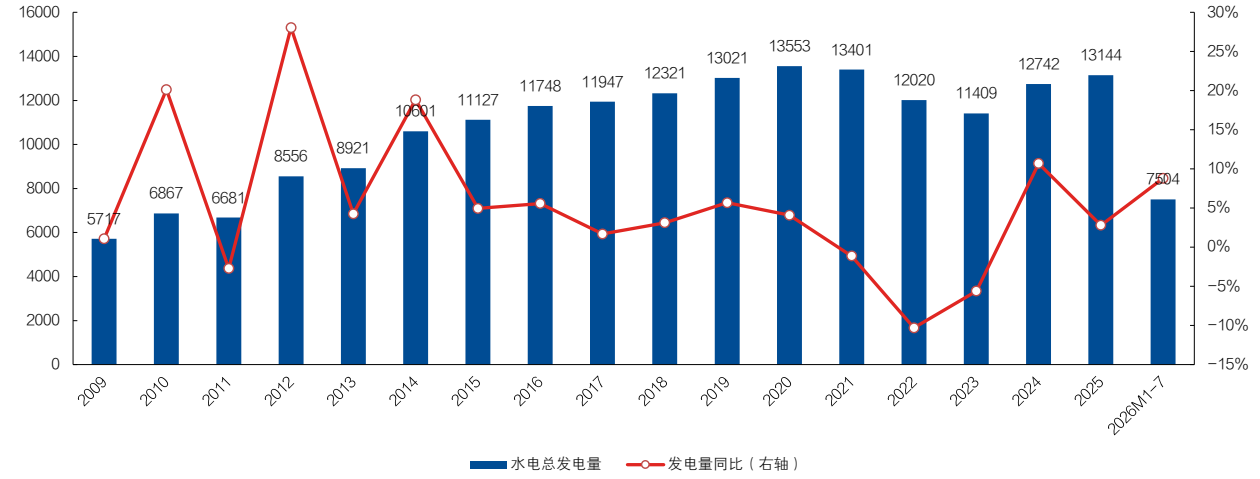


数据来源：中国电力知库，国家能源局，兴业证券经济与金融研究院整理

- **水电发电量**：2026 年 1-7 月，全国水电发电 7504 亿度，同比+8.8%。

仅供内部参考，请勿外传！

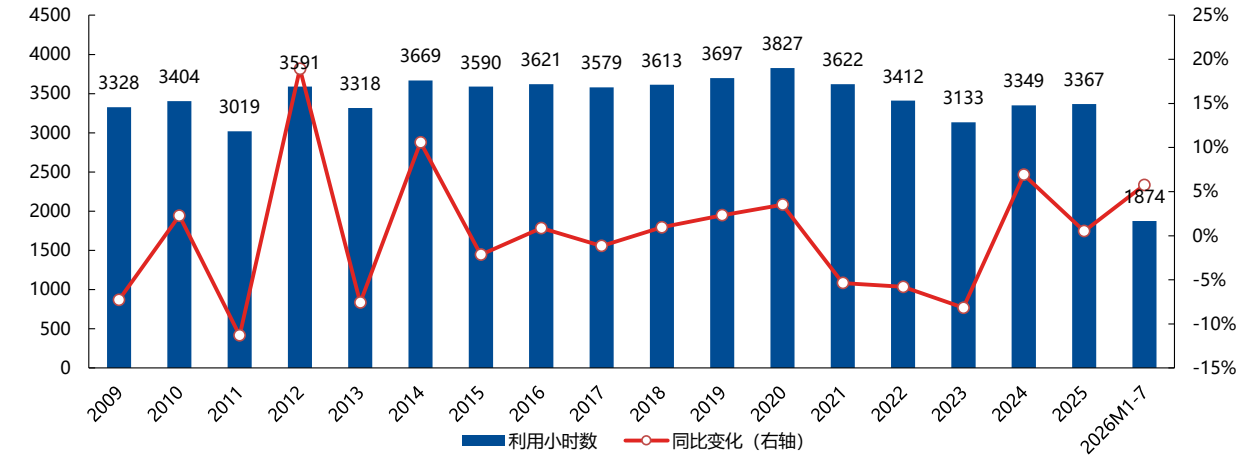
图14、我国水电各年发电量（亿度）



数据来源：国家统计局，兴业证券经济与金融研究院整理

- **水电利用小时**：2026 年 1-7 月，全国水电设备平均利用小时为 1874 小时，比上年同期增加 102 小时。

图15、我国水电各年利用小时数（小时）



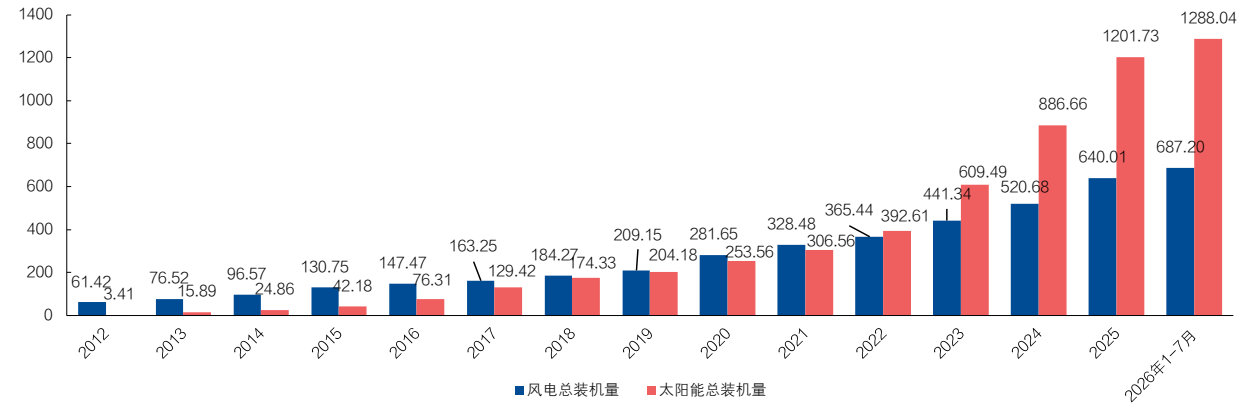
数据来源：中国电力知库，兴业证券经济与金融研究院整理

1.3、绿电行业跟踪：2026 年前 7 月国内新增风电、光伏装机量分别为 47.07GW、86.15GW

- **风电、光伏装机量**：截至 2026 年 7 月底，依据国家能源局数据统计，我国风电、光伏累计总装机量分别为 687.20GW、1288.04GW，2026 年前 7 月国内新增风电、光伏装机量分别为 47.07GW、86.15GW，同比减增 6.60GW、137.10GW，单 7 月新增风电、光伏装机量为 8.45GW、14.08GW，同比 +6.17GW、+3.04GW。

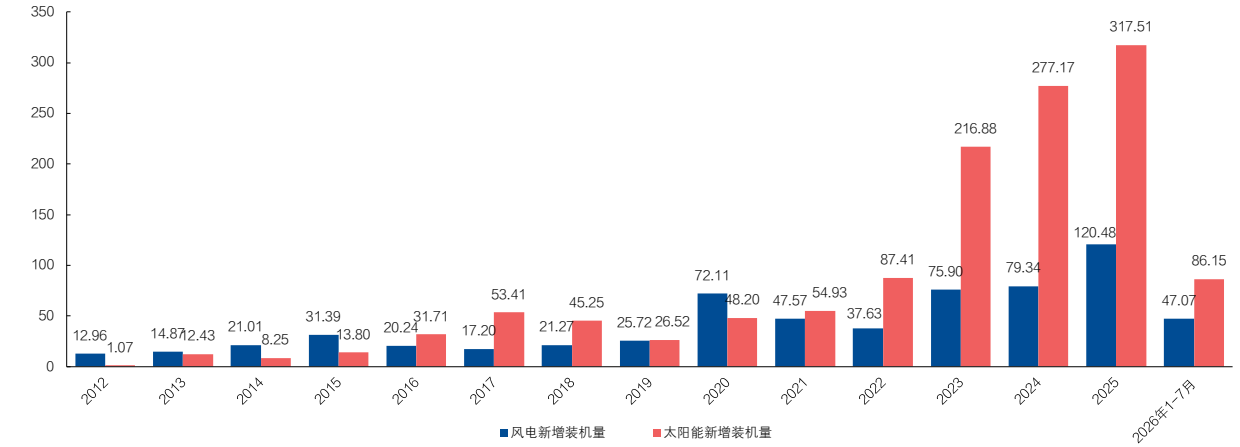
仅供内部参考，请勿外传！

图16、我国风电、光伏总装机量变化（GW）



数据来源：国家能源局，兴业证券经济与金融研究院整理

图17、我国风电、光伏年度新增装机量（GW）

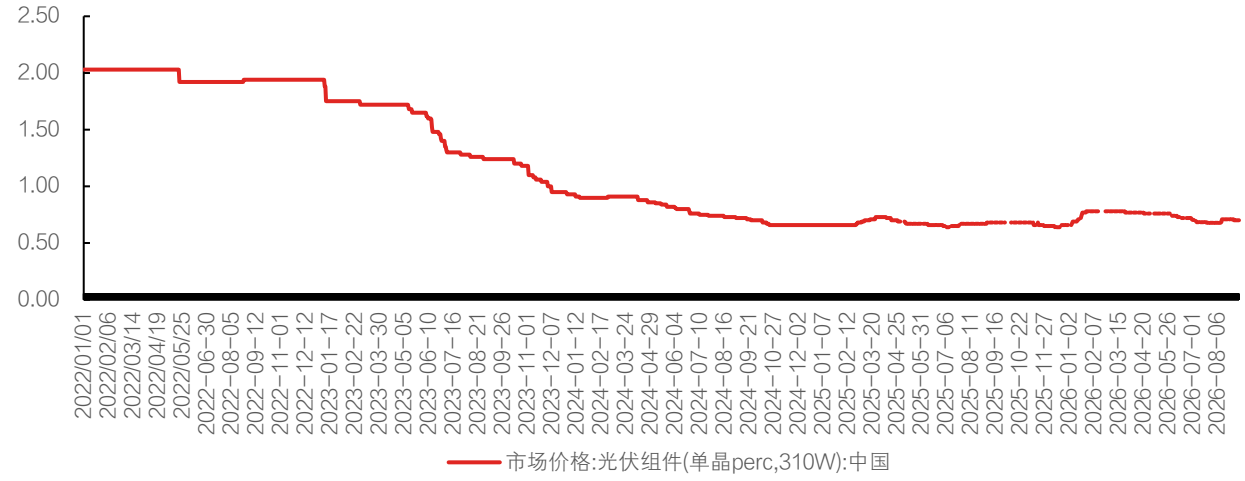


数据来源：中国电力知库，国家能源局，兴业证券经济与金融研究院整理

- **光伏产业链价格方面，**截至 9 月 11 日，国内单晶光伏组件（perc，310W）市场价格为 0.70 元/瓦，相比 9 月 4 日环比持平；截至 9 月 9 日，国产多晶硅料价格市场均价为 5.07 美元/千克，相较 9 月 2 日环比持平。

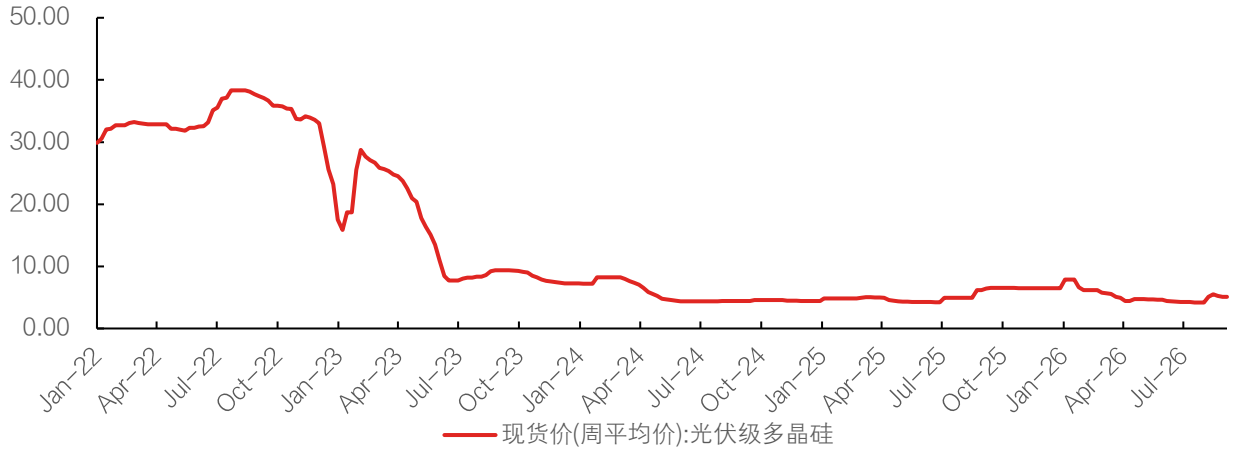
仅供内部参考，请勿外传！

图18、国内单晶光伏组件市场价格（perc，310W，元/瓦）



数据来源：百川盈孚，Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
备注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

图19、国产光伏级多晶硅料价格跟踪（美元/千克）

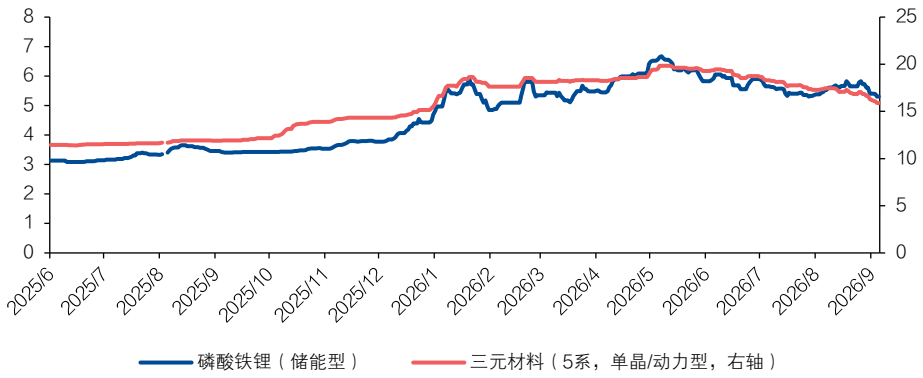


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
备注：数据截至 2026 年 9 月 9 日

- **储能成本方面，**截至 9 月 11 日，磷酸铁锂（储能型）价格为 5.30 万元/吨，同比+54.97%，相较 9 月 4 日环比-5.36%；三元材料（5 系，单晶/动力型）价格为 15.90 万元/吨，同比+33.28%，相较 9 月 4 日环比-4.50%。

仅供内部参考，请勿外传！

图20、正极材料价格跟踪（万元/吨）

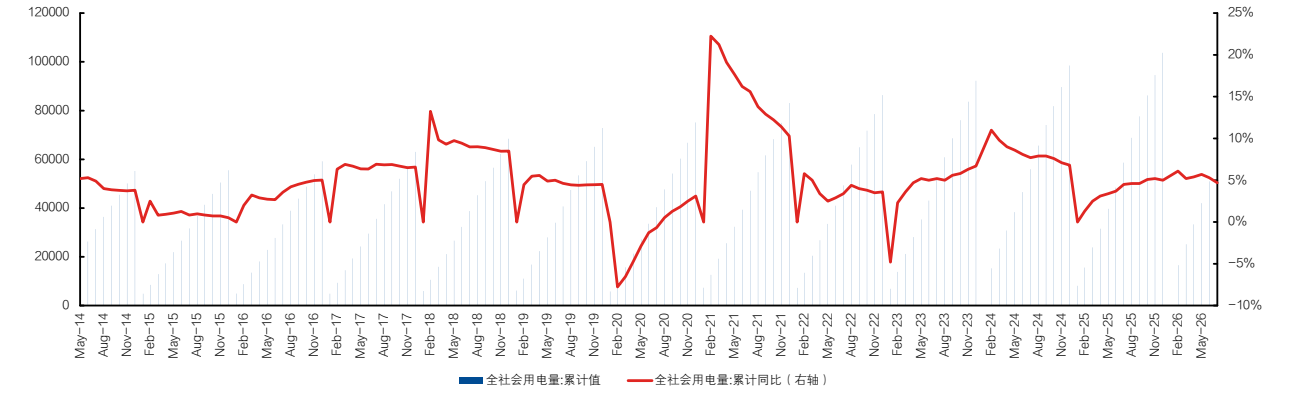


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
备注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

1.4、全社会用电量跟踪：2026 年 1-7 月全年全社会用电量同比+4.7%

2026 年 1-7 月，全社会用电总量 61399 亿度，累计同比+4.7%；2025 年全年全社会用电总量累计同比+5.0%。

图21、2026 年 1-7 月全年全社会用电总量 61399 亿度，累计同比+4.7%（亿度）



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

2、天然气重点数据追踪：国产气出厂价格周环比上涨 3.48%，进口气出厂价格周环比上涨 2.06%

LNG 到岸价：截至 9 月 11 日，中国 LNG 到岸价 28.65 美元/百万英热。截至 9 月 11 日，中国 LNG 到岸价 28.65 美元/百万英热，按同日汇率折合人民币 6.77 元/方，同比+147.71%，相比 9 月 4 日环比+12.49%。

仅供内部参考，请勿外传！

图22、中国 LNG 到岸价（单位：美元/百万英热）



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理
备注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

出厂价格：国产气出厂价格周环比上涨 3.48%，进口气出厂价格周环比上涨 2.06%。截至 9 月 10 日，上海石油天然气 LNG 出厂价格全国指数 6105 元/吨，较 9 月 3 日上涨 3.11%。国产气方面，截至 9 月 11 日，液厂平均出厂价 6199 元/吨，较 9 月 4 日上涨 3.48%；进口气方面，截至 9 月 11 日，液厂平均出厂价 6298 元/吨，较 9 月 4 日上涨 2.06%。

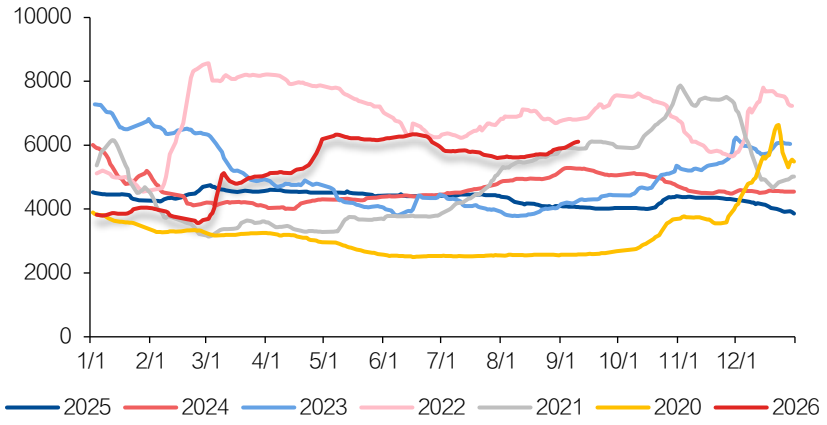
表1、LNG 国产液厂&接收站出厂价（2026/9/4-2026/9/11，单位:元/吨）

报价日期	2026/9/7	2026/9/8	2026/9/9	2026/9/10	2026/9/11	周涨跌幅
国产气：						
液厂出厂均价	6219	6255	6236	6205	6199	3.48%
进口气：						
中海油莆田	6100	6100	6200	6200	6200	1.64%
申能五号沟	6470	6390	6390	6470	6580	1.70%
国网粤东	6100	6100	6200	6200	6200	1.64%
中海油迭福	5850	5850	6000	6000	6000	2.56%
广东大鹏	6350	6450	6550	6550	6650	4.72%
珠海金湾	5850	5850	6000	6000	6000	2.56%
国网福建	6000	6000	6000	6100	6100	3.39%
舟山新奥	6540	6540	6690	6690	6690	2.29%
中石油曹妃甸	6213	6384	6257	6270	6230	1.22%
曹妃甸新天	6260	6430	6300	6320	6320	3.10%
中海油宁波北仑	6200	6200	6200	6200	6200	0.00%
国网天津	6400	6400	6400	6400	6400	0.00%
均价	6194	6225	6266	6283	6298	2.06%

数据来源：隆众资讯，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

图23、上海油气中心 LNG 出厂价格全国指数（元/吨）

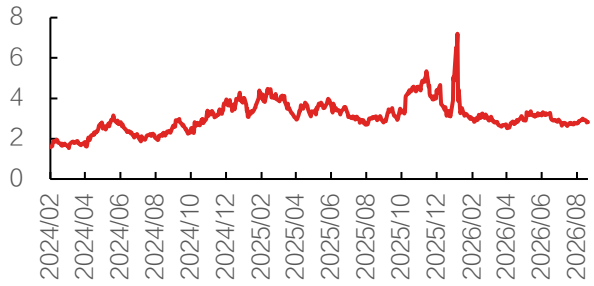


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
备注：数据截至 2026 年 9 月 10 日

国外天然气期货价格追踪：北美天然气期货价格周环比-4.05%，英国天然气周环比+10.48%。

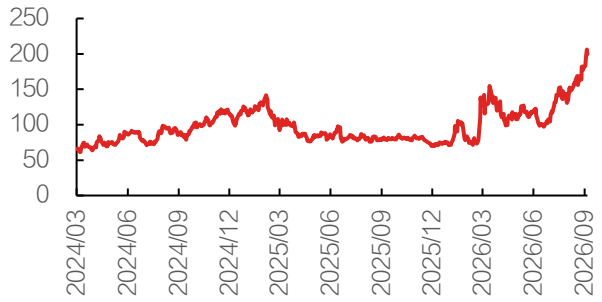
- **北美天然气**：截至 9 月 11 日，NYMEX 天然气期货收盘价（连续）2.82 美元/百万英热，按同日汇率折合人民币 0.68 元/方，周环比-4.05%，同比-3.42%；
- **英国天然气**：截至 9 月 11 日，IPE 英国天然气期货收盘价（连续）199.7 便士/色姆，按同日汇率折合人民币 6.44 元/方，周环比+10.48%，同比+152.11%。

图24、期货收盘价（连续）：NYMEX 天然气



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：单位为美元/百万英热，数据截至 2026 年 9 月 11 日

图25、期货收盘价（连续）：IPE 英国天然气

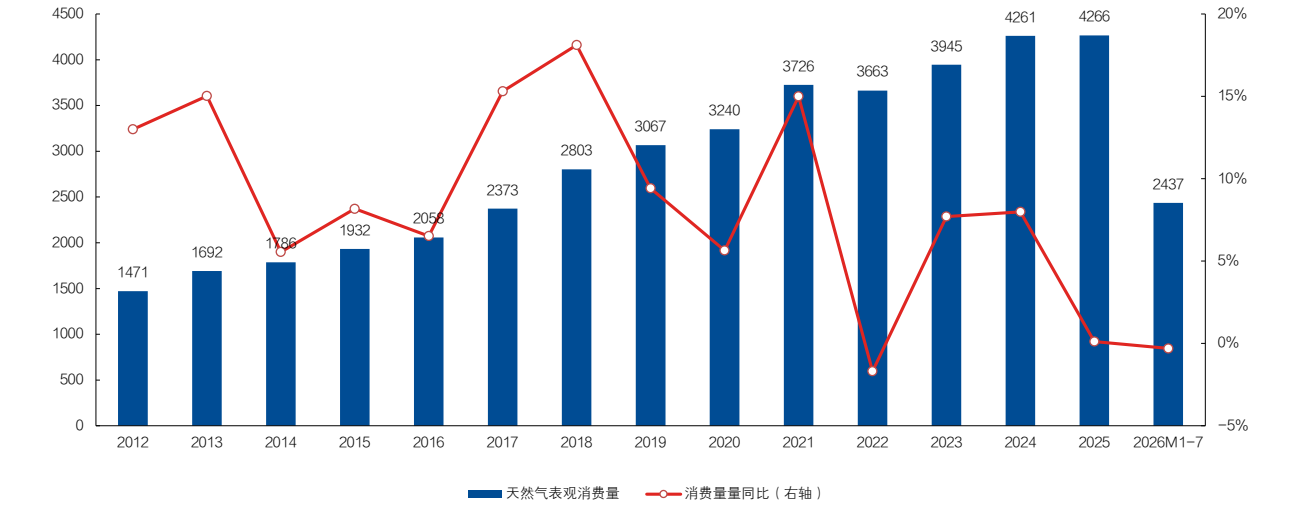


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：单位为便士/色姆，数据截至 2026 年 9 月 11 日

天然气表观消费量：2026 年 1-7 月，全国天然气表观消费量为 2436.82 亿立方米，同比-0.9%。

仅供内部参考，请勿外传！

图26、我国天然气各年表观消费量（亿立方米）

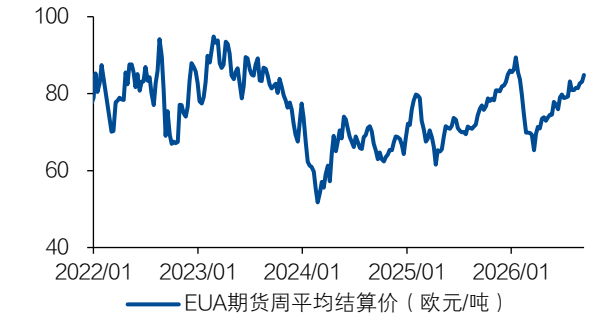


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

3、环保行业重点数据跟踪

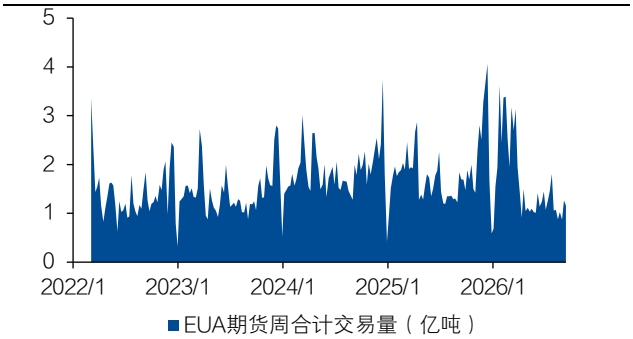
欧盟：9 月 6 日至 9 月 12 日，欧盟碳排放配额期货成交量合计 1.16 亿吨，较上期（8.30-9.5）减少 0.10 亿吨，与上期相比-8.02%；碳排放配额期货结算价（期间平均）84.85 欧元/吨，较上期（8.30-9.5）增加 1.73 欧元/吨，与上期相比+2.08%。

图27、欧盟碳排放配额交易结算价



数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026 年 9 月 12 日

图28、欧盟碳排放配额交易成交量



数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026 年 9 月 12 日

9 月 7 日至 9 月 11 日，全国碳市场碳排放配额（CEA）挂牌协议成交量 231.11 万吨，上期（8.31-9.4）成交量为 162.18 万吨，较上期增加 68.93 万吨，与上期相比+42.50%；9 月 11 日碳排放配额（CEA）收盘价为 94.84 元/吨，周环比+1.26%。

仅供内部参考，请勿外传！

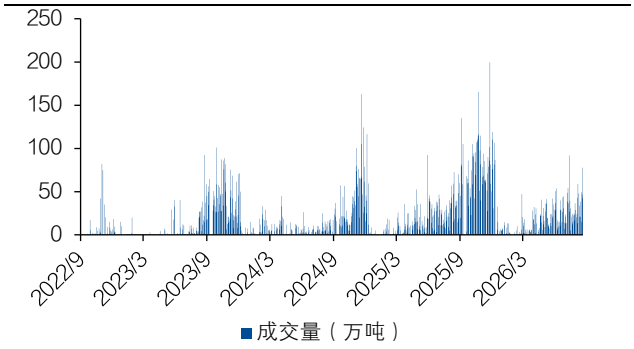
图29、全国碳排放交易收盘价



数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

图30、全国碳排放交易成交量

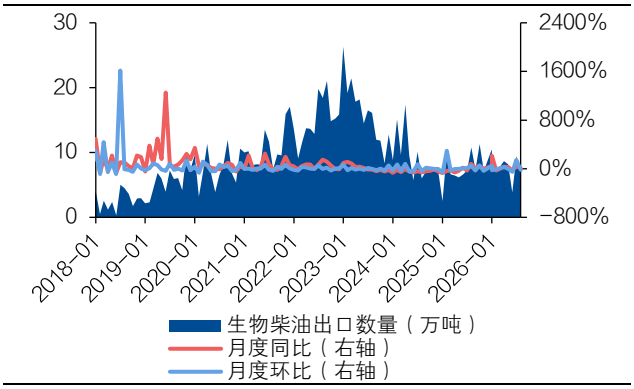


数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

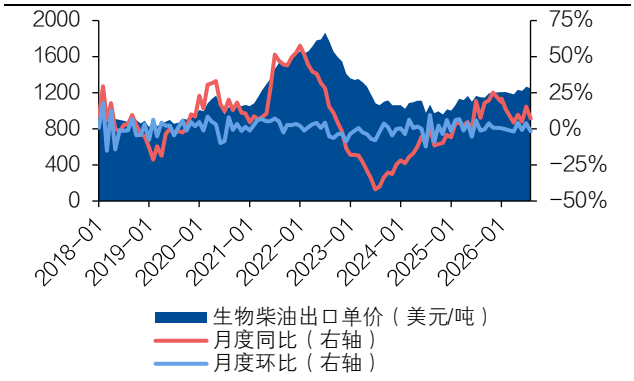
2026 年 7 月，**全国生物柴油及其混合物**出口量 7.53 万吨，月度同比+4.00%，月度环比-19.95%；**全国生物柴油及其混合物出口单价** 1247.22 美元/吨，月度同比+7.14%，月度环比-1.65%。

图31、全国生物柴油及其混合物出口数量及增速



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图32、全国生物柴油及其混合物出口单价及增速

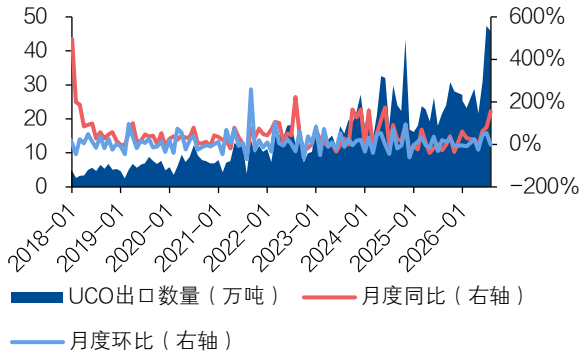


数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

2026 年 7 月，**全国 UCO（化学改性动植物油脂等,但品目 516 的产品除外;混合制非食用油脂等）**出口量 45.81 万吨，月度同比+155.46%，月度环比-3.15%；**全国 UCO 出口单价** 1147.11 美元/吨，月度同比+8.81%，月度环比-0.79%。

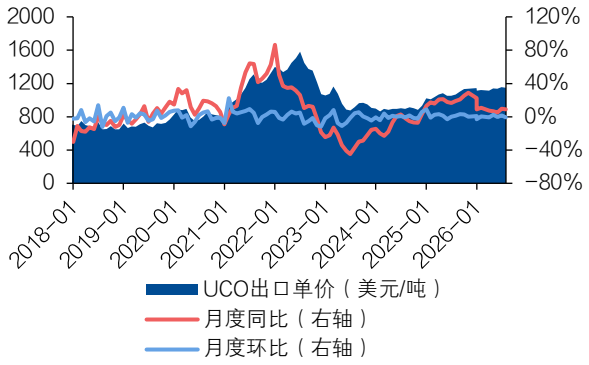
仅供内部参考，请勿外传！

图33、全国 UCO 出口数量及增速



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

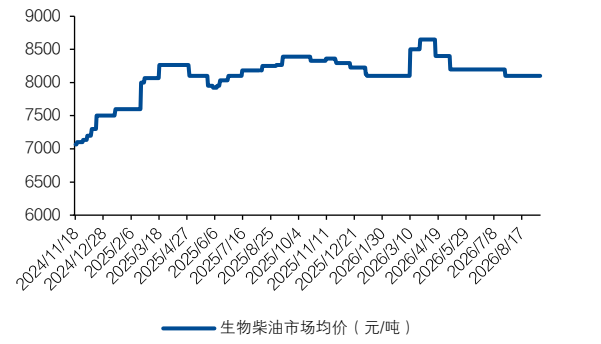
图34、全国 UCO 出口单价及增速



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

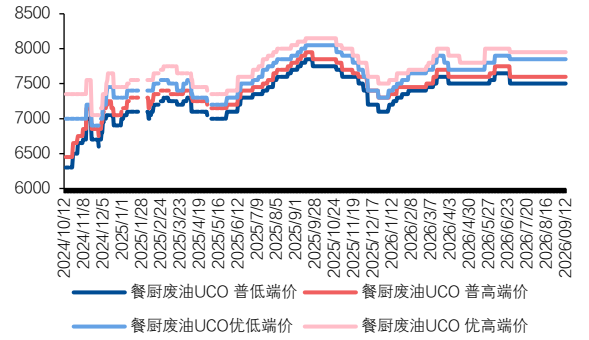
2026 年 9 月 11 日，全国生物柴油市场均价 8100 元/吨，周环比持平；全国 UCO 优高端价 7950 元/吨，周环比持平；生物航煤（SAF）中国 FOB-高端价 2650 美元/吨，周环比持平；地沟油-西南价格 6300 元/吨，周环比持平。

图35、全国生物柴油市场均价



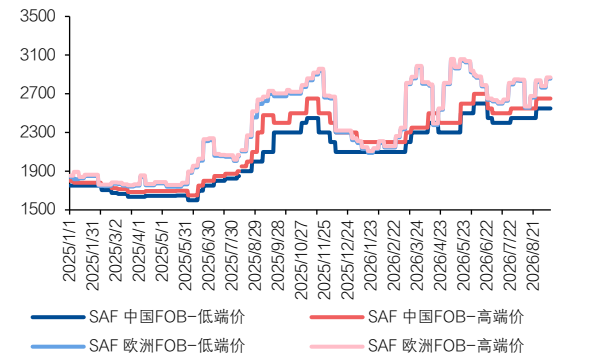
数据来源：百川盈孚，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

图36、全国 UCO 市场均价（元/吨）



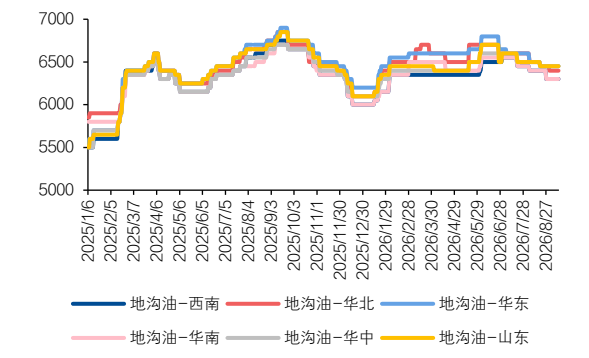
数据来源：百川盈孚，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

图37、中国与欧洲 SAF 市场均价（美元/吨）



数据来源：百川盈孚，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

图38、全国地沟油市场均价（元/吨）



数据来源：百川盈孚，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

仅供内部参考，请勿外传！

4、行业新闻：安徽电力现货市场转入正式运行，全国统一电力市场继续扩围

4.1、电力行业新闻

APEC 能源部长会议：设立“人工智能+能源”专项任务组。 2026 年 APEC 能源部长会议形成“1+3+5”成果体系，其中通过《APEC 人工智能与能源双向赋能政策推荐（2026—2030）》，并决定在 APEC 能源工作组下新设“人工智能+能源”专项任务组。政策一方面强调能源系统需为算力基础设施提供安全、稳定和清洁的能源保障，另一方面推动 AI 在电力系统运行、效率提升和韧性增强中的应用；后续中方还将推进跨境电力互联、清洁能源建设运行及 AI 在能源系统中的高价值应用项目，算电协同成为能源体系新的政策方向。

https://mp.weixin.qq.com/s/OX-iuF5nLD8A05tAK2BcUg

安徽电力现货市场转入正式运行，全国统一电力市场继续扩围。 9 月 9 日安徽电力现货市场正式运行，成为全国第九个、长三角第二个正式运行的省级现货市场。安徽省调公用煤电机组全部以“报量报价”方式参与，新能源场站全面进入现货市场，工商业用户全面参与，同时独立储能也可“报量报价”参与交易，并明确虚拟电厂等新型主体的申报与结算机制。安徽现货价格已呈现明显的“午间低、早晚高”特征，有利于通过价格信号引导火电顶峰、新能源消纳、储能充放电以及用户移峰填谷。

https://news.bjx.com.cn/html/20260911/1512366.shtml?utm_source=chatgpt.com

山东进一步调整分时电价，新能源大发时段的低谷价格信号继续强化。 山东自 2026 年 10 月 1 日起执行新的分时电价时段，工商业电价高峰上浮 70%、尖峰上浮 100%，低谷下浮 70%、深谷下浮 90%；根据季节不同，白天新能源大发时段被进一步划入低谷或深谷区间，例如部分月份白天低谷可持续 7 小时、深谷达到 4 小时。政策核心是利用更强的峰谷价格信号引导负荷向新能源大发时段转移，同时改善储能充放电的价格机制，对工商业储能、虚拟电厂以及可调负荷的运营策略影响较大。

https://guangfu.bjx.com.cn/news/20260911/1512415.shtml?utm_source=chatgpt.com

安徽拟建立独立储能容量电价，标准以 165 元/千瓦·年为基础。 安徽拟对服务电网安全运行、且未参与新能源配储的电网侧独立新型储能给予容量补偿，容量电

仅供内部参考，请勿外传！

价以当地煤电容量电价 **165 元/千瓦·年**为基础，并根据储能顶峰能力折算；安徽电网净负荷高峰持续时长暂定为 6 小时，因此储能持续放电能力越强，可获得的容量补偿比例越高。容量电费纳入系统运行费用，并由工商业用户按月度用电量分摊，意味着独立储能收入结构正在从单纯依赖峰谷套利和辅助服务，向“容量补偿+市场交易”多元收益模式发展。

https://news.bjx.com.cn/html/20260911/1512362.shtml?utm_source=chatgpt.com

山西明确“十五五”储能目标，新型储能装机将达到 14GW。 山西提出到“十五五”末新型储能装机达到 **1400 万千瓦（14GW）**、抽水蓄能装机达到 390 万千瓦，并计划建设一批 4 小时以上长时储能项目，同时引导已投运的老旧新能源场站增配储能。“十五五”期间山西还计划新增可再生能源装机 1 亿千瓦，储能将作为支撑新能源消纳和提升电网调节能力的重要配套资源，长时储能和存量新能源配储可能成为后续项目增量的重要来源。

https://news.bjx.com.cn/html/20260911/1512382.shtml?utm_source=chatgpt.com

国家能源局公示第六批能源领域首台（套）重大技术装备，90 项技术入选。 国家能源局拟将包括 **16MW 级漂浮式海上风力发电机组**在内的 90 项技术装备纳入第六批能源领域首台（套）重大技术装备清单，公示期为 9 月 10 日至 16 日。首台(套)政策核心在于推动尚处产业化初期的能源装备开展工程示范和规模应用，本轮清单继续覆盖新能源、电网、储能等关键领域，有利于加快大型海上风电、新型储能及新型电力系统相关国产装备从技术验证走向商业化应用。

https://news.bjx.com.cn/html/20260911/1512398.shtml?utm_source=chatgpt.com

内蒙古发布多用户绿电直连实施方案，明确自发自用比例及现货市场参与机制。 9 月 7 日，内蒙古自治区能源局印发《内蒙古自治区有序推动多用户绿电直连项目开发建设实施方案（试行）》，明确新增负荷项目可开展绿电直连，多用户项目原则上新能源发电量全部自发自用，不得向公共电网反送；其中并网型氢基绿色燃料项目 2027 年底前上网电量比例不超过 40%，2028 年起不超过 20%。方案同时要求新能源年度自发自用电量占项目总用电量比例不低于 30%，并于 2030 年前提升至不低于 35%。并网型项目原则上应整体参与电力市场交易，初期可采取“报量不报价”方式参与现货市场，后续逐步过渡至“报量报价”。政策进一步明确

仅供内部参考，请勿外传！

了多用户绿电直连项目的开发边界、消纳要求和市场化交易路径，有利于推动新能源就近消纳及高耗能产业绿色用能转型。

https://mp.weixin.qq.com/s/l4jk4mNuOT5JibzWkUCo-A

4.2、燃气行业新闻

国家管网集团宣布通过上海石油天然气交易中心开展新一轮“管网通”冬季保供专享系列竞价交易，本次产品额度 1.2 亿立方米，服务周期覆盖 2026 年 9 月 24 日至 2027 年 4 月 30 日，储存服务费竞拍起价为 0.60 元/方。产品将天然气储存和配套管输打包，客户甚至可在尚未完全明确具体气源及下游用户的情况下提前购买服务额度，从而在冬季高峰前锁定管网储运能力。该模式进一步强化了国家管网的调峰和资源跨区域配置功能，也意味着天然气冬季保供正从传统的提前锁气，向“提前锁定储运能力+后续灵活配置资源”转变，有利于城燃及大型工业用户降低冬季极端行情下的供应风险。

https://www.shpgx.com/html/jygg/20260907/9841.html?utm_source=chatgpt.com

受中东地缘冲突、欧洲冬季补库以及挪威管道气检修等因素影响，全球 LNG 现货市场继续偏紧。8 月 31 日至 9 月 4 日，中国进口现货 LNG 到岸价格（CLD）升至 152.073 元/吉焦、23.935 美元/百万英热，周环比上涨 3.16%；同期欧洲 TTF 天然气期货升至 71.952 欧元/MWh，周涨幅达到 7.42%。截至 9 月 6 日，欧盟储气库存仅为储气能力的 66.59%，较去年同期低约 16%、较过去五年同期均值低约 20%。欧洲补库压力叠加中东供应风险，使国际 LNG 风险溢价维持高位，对亚洲现货采购形成挤压；不过国内进口商拥有较高比例的中长期 LNG 合同及管道气资源，国际现货价格上涨对国内整体购气成本的传导仍相对有限。

https://www.shpgx.com/html/xyzx/20260908/9850.html?utm_source=chatgpt.com

E-Gas 数据显示，8 月 31 日至 9 月 6 日，中国通过沿海 LNG 接收站进口 LNG 约 **94 万吨、16 船**，较此前一周的 117 万吨明显下降，其中俄罗斯资源约 31 万吨，占当周进口总量 **33%**；长三角接卸 7 船，为三个主要沿海区域中最多。更值得关注的是，9 月 7 日至 13 日预计到港仅 **9 船、约 63 万吨**，进口量可能进一步下降。在国际现货 LNG 价格高企的背景下，国内买家短期现货采购意愿较弱，当前资源供应更加依赖中长期 LNG 合同、进口管道气以及国内自产气，短期高国际气价对国内市场的直接传导因此受到一定缓冲。

仅供内部参考，请勿外传！

https://www.shpgx.com/html/xyzx/20260908/9851.html?utm_source=chatgpt.com

8 月 31 日至 9 月 6 日，中国液化天然气综合进口到岸价格指数录得 **172.53 点，环比下降 9.35%，同比仍上涨 47.61%**。值得注意的是，同期中国进口现货 LNG 价格反而上涨 3.16%，出现“**现货涨、综合进口成本降**”的明显分化。主要原因是国内 LNG 进口仍以中长期合同为主，其定价大量挂钩此前计价期的国际原油价格，而现货 LNG 仅占进口资源的一部分，因此国际现货市场短期大涨并不会立即等比例反映在国内整体进口成本中。这一结构对拥有长期 LNG 合同的进口商及大型城燃企业较为有利，可以在国际现货价格剧烈上涨阶段发挥成本平滑作用。

https://www.shpgx.com/html/xyzx/20260910/9869.html?utm_source=chatgpt.com

5、公司公告

5.1、电力行业公司公告

【国投电力】国投钦州电厂三期 3 号机组（66 万千瓦）于 2026 年 9 月 7 日通过 168 小时试运行，正式投产发电。该机组配备高效除尘、脱硫、脱硝等超低排放配套设施，年设计发电量约 33 亿千瓦时，供热能力约 800 t/h，投产即实现环保达标。截至目前，国投钦州电厂三期已投产机组总装机容量达 264 万千瓦，其中首台机组于 2023 年 12 月 31 日投产，本次为第三台机组投运，项目整体规划为 4×66 万千瓦超超临界燃煤发电机组。国投钦州第二发电有限公司为项目运营主体，由国投电力控股股份有限公司与广西临海工业投资集团有限公司按 90%:10% 比例共同出资设立，负责项目建设和运营。

【龙源电力】龙源电力集团股份有限公司 2026 年 8 月按合并报表口径完成发电量 56.08 亿千瓦时，较 2025 年同期同比增长 6.35%。本月风电发电量同比增长 1.13%，太阳能发电量同比增长 20.67%。截至 2026 年 8 月 31 日，公司 2026 年累计完成发电量 505.84 亿千瓦时，较 2025 年同期同比下降 1.31%，其中风电发电量同比下降 5.76%，太阳能发电量同比增长 19.17%。

【新天绿能】根据公司初步统计，2026 年 8 月，本公司及子公司按合并报表口径完成发电量 725,796.96 兆瓦时，同比减少 7.52%。截至 2026 年 8 月 31 日，累计完成发电量 9,782,851.43 兆瓦时，同比减少 0.97%。根据公司初步统计，2026 年 8 月，本公司及子公司按合并报表口径完成输/售气量 26,202.51 万立方米，同

仅供内部参考，请勿外传！

比减少 21.96%，其中售气量 21,377.84 万立方米，同比减少 25.49%；代输气量 4,824.67 万立方米，同比减少 1.28%。截至 2026 年 8 月 31 日，累计完成输/售气量 276,794.30 万立方米，同比减少 21.46%，其中售气量 243,027.95 万立方米，同比减少 23.85%；代输气量 33,766.35 万立方米，同比增加 1.46%。

【湖北能源】2026 年 8 月，公司完成发电量 34.25 亿千瓦时，同比减少 31.77%。其中水电发电量同比减少 44.62%，火电发电量同比减少 35.89%，新能源发电量同比增加 5.92%。公司本年累计完成发电量 295.12 亿千瓦时，同比减少 1.02%。其中水电发电量同比增加 48.35%，火电发电量同比减少 18.68%，新能源发电量同比减少 6.80%。

【豫能控股】公司全资子公司豫能新能源拟认缴 1.235 亿元设立全资孙公司豫能汝州综合能源有限公司，注册地为平顶山汝州市，注册资本 12,350 万元，出资方式为自有资金分期缴纳。该孙公司将作为项目主体，投资建设豫能汝州 100MW 风力发电项目，项目动态总投资额为 41,164.23 万元，资本金比例为 30%，即 12,350 万元由孙公司自有资金出资，其余资金通过银行贷款解决。项目拟安装 16 台单机容量 6.25MW 的风力发电机组，新建 1 座 220kV 升压站，建设工期为 12 个月，选址于汝州市寄料镇。项目已于 2025 年 11 月 27 日列入河南省发改委《2025 年煤电机组改造升级新能源项目实施方案》（豫发改新能源〔2025〕862 号），2026 年 3 月 28 日通过可行性研究报告专家评审，2026 年 5 月 22 日取得汝州市发改委核准批复，环评、电网接入及土地等手续正在办理中。

5.2、燃气行业公司公告

【新天然气】公司发布 2026 年半年度权益分派实施公告，以总股本 **4.24 亿股**为基数，向全体股东每股派发现金红利 **0.80 元（含税）**，即每 10 股派 8 元，合计派发现金红利约 **3.39 亿元**；股权登记日为 9 月 14 日，除权除息及现金红利发放日为 9 月 15 日。

6、板块行情和个股涨跌幅排名

（0907-0911）板块行情：上证综指-1.07%，深证成指-0.34%，创业板指+1.08%。SW 电力板块周涨跌幅+1.01%，其细分子板块火电、水电、核电、风电、光伏发电板块涨跌幅分别为+2.18%、+0.85%、-0.52%、+0.21%、+4.43%；SW 燃气板块涨跌幅-0.67%。SW 环保板块-1.83%，子板块固废治理、大气治理、水务及水

仅供内部参考，请勿外传！

处理、综合环境治理、环保设备的涨跌幅分别为-0.94%、-5.23%、-0.91%、-6.03%、-3.10%。

6.1、A 股电力行业

（0907-0911）涨跌幅前五公司是：闽东电力(29.36%)、湖南发展(14.19%)、江苏新能(13.98%)、华银电力(13.69%)、杭州热电(10.96%)。

（0907-0911）涨跌幅后五公司是：恒盛能源(-4.54%)、协鑫能科(-4.19%)、金房能源(-3.30%)、川能动力(-2.33%)、廊坊发展(-2.32%)。

6.2、A 股燃气行业

（0907-0911）涨跌幅前五公司是：水发燃气(6.21%)、贵州燃气(5.78%)、广汇能源(4.62%)、重庆燃气(2.65%)、国新能源(1.79%)。

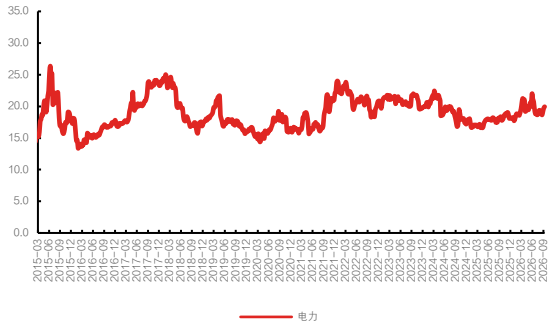
（0907-0911）涨跌幅后五公司是：德龙汇能(-5.01%)、首华燃气(-4.46%)、新疆火炬(-3.65%)、ST 金鸿(-3.48%)、中泰股份(-2.48%)。

6.3、A 股环保行业

（0907-0911）涨跌幅前五公司是：江南水务(10.60%)、顺控发展(10.27%)、路德科技(8.45%)、嘉戎技术(8.43%)、正和生态(7.68%)。

（0907-0911）涨跌幅后五公司是：深水海纳(-14.60%)、上海洗霸(-14.50%)、京蓝科技(-13.37%)、南大环境(-12.71%)、中兰环保(-10.49%)。

图39、电力板块 PE（TTM）：19.9



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

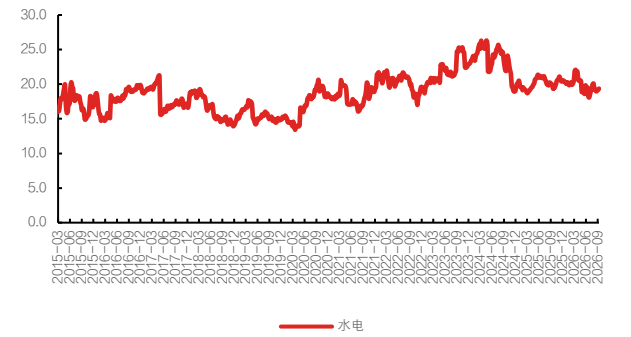
图40、火电板块 PE（TTM）：16.3



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

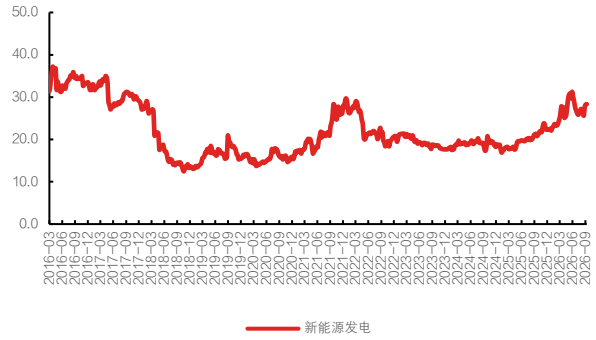
仅供内部参考，请勿外传！

图41、水电板块 PE（TTM）：18.6



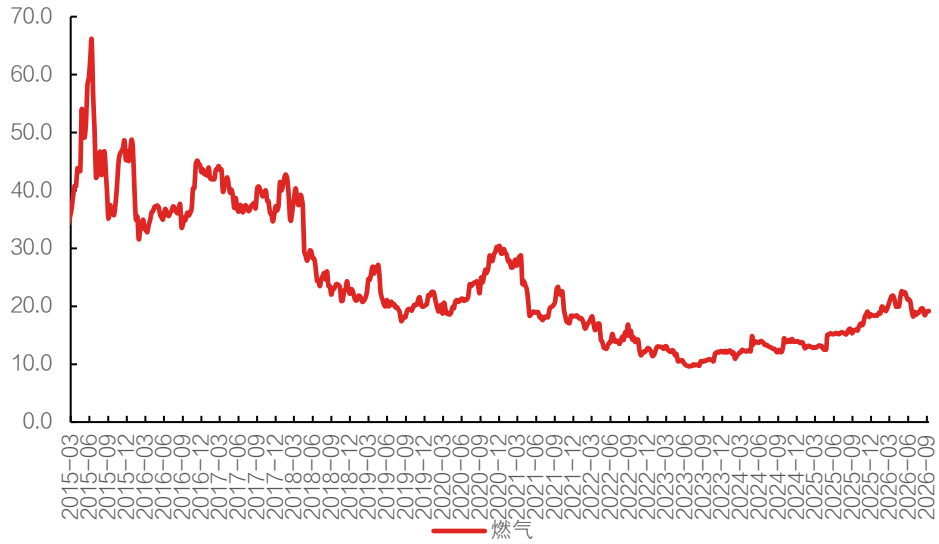
资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

图42、新能源发电板块 PE（TTM）：29.7



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

图43、燃气板块 PE（TTM）：19.2



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

图44、A 股环保板块 PE（TTM）：19.9



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

图45、H 股环保板块 PE（TTM）：8.6



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026 年 9 月 11 日

7、投资建议

仅供内部参考，请勿外传！

7.1、电力行业

1）火电：全国性火电龙头区域分散电价波动风险相对更低，且非煤成本具备较大压降空间，关注分红能力提升下的股息率价值，推荐具备雄厚资产体量的全国性火电公司华能国际(H+A)、大唐发电（H+A）、华电国际（H+A）、国电电力、华润电力；推荐综合电价韧性较强且具备高分红属性的甘肃能源、陕西能源、申能股份、华能蒙电；2）水电：推荐长江电力、川投能源、国投电力、华能水电；3）核电：推荐中国核电，关注中国广核；4）绿电：推荐港股风电运营商。

仅供内部参考，请勿外传！

表2、电力行业相关公司盈利预测及估值（截至 2026 年 9 月 11 日收盘）

公司名称	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）				PE 估值（X）			
		2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
浙能电力*	673	75.28	55.37	64.88	73.53	8.9	12.2	10.4	9.2
皖能电力	169	21.49	18.10	19.56	21.26	7.9	9.3	8.6	8.0
建投能源	153	18.79	17.43	19.81	21.70	8.1	8.8	7.7	7.0
申能股份	420	40.13	36.07	38.22	39.93	10.5	11.6	11.0	10.5
华能蒙电	379	24.93	22.46	27.12	29.10	15.2	16.9	14.0	13.0
华电国际	567	60.70	51.44	61.22	65.47	9.3	11.0	9.3	8.7
华能国际	1,091	144.10	109.09	125.90	137.03	7.6	10.0	8.7	8.0
国电电力	949	71.61	60.07	74.30	79.72	13.2	15.8	12.8	11.9
大唐发电	1,070	73.86	64.21	68.40	74.71	14.5	16.7	15.6	14.3
国投电力	1,157	73.93	72.52	78.01	82.99	15.7	16.0	14.8	13.9
川投能源	777	47.54	51.99	55.02	57.83	16.4	15.0	14.1	13.4
华能水电	1,831	85.04	88.07	92.72	97.73	21.5	20.8	19.8	18.7
长江电力	6,961	345.03	352.51	359.28	367.21	20.2	19.7	19.4	19.0
龙源电力	1,269	45.26	42.08	48.01	53.10	28.0	30.2	26.4	23.9
三峡能源*	1,046	37.14	36.66	42.24	46.43	28.2	28.5	24.8	22.5
中国广核	2,187	97.65	111.59	122.08	129.75	22.4	19.6	17.9	16.9
中国核电	1,861	93.04	83.30	99.07	110.46	20.0	22.3	18.8	16.9

数据来源：Wind，iFind，兴业证券经济与金融研究院整理
备注：标“*”标的采用 Wind 一致预期。

7.2、燃气行业

燃气需求受益能源结构调整，消费增长具有确定性：传统化石能源总体消费占比将呈下降趋势，而天然气作为低碳排放与高能效的一次能源，最有希望提升消费占比的化石能源之一，叠加其作为公用事业而具备的消费增长确定性，我们认为天然气消费总量与消费占比将在现有基础上进一步提高，管道运营商和城市燃气公司如能保证气源的供给，预计将受益于此。推荐新奥股份、九丰能源、首华燃气，关注新奥能源、昆仑能源、香港中华煤气。

表3、燃气行业相关公司盈利预测及估值（截至 2026 年 9 月 11 日收盘）

公司名称	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）				PE 估值（X）			
		2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
新奥股份	589	46.81	58.47	64.23	70.30	12.6	10.1	9.2	8.4
九丰能源	232	14.80	16.69	19.34	23.07	15.7	13.9	12.0	10.1
首华燃气	94	1.69	5.59	7.62	8.92	55.6	16.8	12.4	10.6
深圳燃气	185	14.08	19.21	19.82	19.25	13.2	9.6	9.3	9.6

数据来源：Wind，iFind，兴业证券经济与金融研究院整理
备注：深圳燃气业绩为 Wind 领先预测

仅供内部参考，请勿外传！

7.3、环保行业

一方面，注重运营的传统环保业态在盈利确定性相对较高的加持下估值有望重估；另一方面，在经济社会发展新阶段，新产业催生了泛半导体废气治理等新的环保治理需求，诞生了一批新的成长型公司。此外，2024 年 11 月全国人大常委会核准《国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案》，一揽子化债政策组合拳落地，环保行业应收账款压力有望得到缓解。

对于标的选择，我们认为：（1）环保行业最核心的仍是持续稳健运营能力，当下阶段长期关注运营能力出众且经营性现金流压力有望因化债等缓解的经营主体，同时关注在二次创业过程中具备较大潜力的龙头公司；（2）新兴环保业态中优选受益于高景气度且具备潜在成长性的公司。推荐伟明环保，瀚蓝环境，海螺创业，洪城环境，建议关注永兴股份，光大环境，绿色动力环保。

表4、环保行业内相关公司盈利预测与估值（截至 2026 年 9 月 11 日收盘）

公司名称	股价（元）	总市值（亿元）	EPS（元）				PE（X）			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
洪城环境	8.98	117.59	0.93	0.97	1.00	1.03	9.7	9.3	9.0	8.7
瀚蓝环境	29.54	240.85	2.42	2.77	3.07	3.24	12.2	10.7	9.6	9.1
伟明环保	13.76	281.87	1.29	1.28	1.47	1.64	10.7	10.8	9.4	8.4
青达环保	13.07	22.73	1.41	1.71	1.89	2.12	9.3	7.6	6.9	6.2
永兴股份	14.51	130.59	0.96	1.09	1.19	1.27	15.1	13.3	12.2	11.4

数据来源：iFinD，wind，兴业证券经济与金融研究院整理

8、风险提示

风电光伏装机成本上行风险，电价波动风险，电源利用小时下降风险，煤价波动风险，天然气需求不及预期，原油价格波动，来水情况不及预期、新能源补贴支付进度不及预期。

仅供内部参考，请勿外传！

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn