

公用环保 202501 第 3 期

优于大市

公用环保行业 2024 年业绩预告梳理；2024 年规上工业发电量 9.4 万亿 kWh (+4.6%)

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数上涨 2.14%，公用事业指数上涨 1.36%，环保指数上涨 4.40%，周相对收益率分别为-0.78%和 2.26%。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 29 和第 10 名。电力板块子板块中，火电上涨 1.87%；水电上涨 0.07%，新能源发电上涨 1.25%；水务板块上涨 3.39%；燃气板块上涨 2.13%。

重要事件：国家统计局发布 24 年 12 月份能源生产情况。规上工业电力生产平稳增长。12 月份，规上工业发电量 8462 亿千瓦时，同比增长 0.6%；规上工业日均发电 273.0 亿千瓦时。2024 年，规上工业发电量 94181 亿千瓦时，同比增长 4.6%。分品种看，12 月份，规上工业核电、太阳能发电增速加快，火电由增转降，水电、风电由降转增。其中，规上工业火电同比下降 2.6%，规上工业水电增长 5.5%，规上工业核电增长 11.4%，规上工业风电增长 6.6%，规上工业太阳能发电增长 28.5%。

专题研究：公用环保 24 业绩预告。截至 1 月 19 日，公用环保行业共有 31 家公司发布业绩预告，其中 16 家公司业绩预增。电力板块 18 家公司公布发电量数据，多数公司发电量随装机容量增长，风光新能源增速较快；水电区域差异较大，部分地区来水偏丰，挤压当地火电发电空间，三峡水利所属流域等部分地区来水偏枯，水电发电量减少；气电发电量同比增长较快；披露电价的公司中多数电价下降，少数持平或上升。

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**、**国电电力**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**以及以及区域优质海上风电企业**广西能源**、**福能股份**、**中闽能源**；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：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**。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**。

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 (百万元)	EPS		PE	
					2015E	2016E	2015E	2016E
600027.SH	华电国际	优于大市	5.06	518	0.35	0.59	12.1	8.6
600795.SH	国电电力	优于大市	4.28	763	0.31	0.54	14.1	7.9
600021.SH	上海电力	优于大市	8.74	246	0.5	0.96	15.6	9.1
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.09	1,261	0.73	0.81	19.8	18.6
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.22	1,208	0.25	0.25	16.9	16.9
600310.SH	广西能源	优于大市	4.15	61	0	0.31	3841.7	13.4

行业研究 · 行业周报

公用事业

优于大市 · 维持

证券分析师：黄秀杰

021-61761029

huangxiujie@guosen.com.cn

S0980521060002

证券分析师：郑汉林

0755-81982169

zhenghanlin@guosen.com.cn

S0980522090003

证券分析师：刘汉轩

010-88005198

liuhanxuan@guosen.com.cn

S0980524120001

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 202501 第 2 期-国际天然气价格高位回落，两部委发布《电力系统调节能力优化专项行动实施方案》》——

2025-01-13

《大国碳中和之四代核电-解决核能利用痛点，向“终极能源”过渡》——2025-01-09

《公用环保 2025 年 1 月投资策略-2024 年全国碳市场配额交易及清缴工作顺利结束，《加快工业领域清洁低碳氢能应用实施方案》发布》——2025-01-06

《公用环保 202412 第 5 期-广东省 2025 电力市场年度交易结果出炉，华电国际拟 71.67 亿元收购多项火电资产》——

2024-12-30

《公用事业与环保行业 2025 年投资策略-关注成本下行的火电、燃气及防御逻辑的水电、核电；同时关注资产整合标的》——

2024-12-27

600483.SH	福能股份	优于大市	9.19	255	1.03	1.06	10.1	8.7
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.36	102	0.36	0.37	15.7	14.5
600900.SH	长江电力	优于大市	29.01	7,098	1.11	1.4	26.1	20.7
601985.SH	中国核电	优于大市	9.43	1,940	0.55	0.59	17.8	16.0
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.62	1,828	0.21	0.23	18.3	15.7
000958.SZ	电投产融	优于大市	5.90	318	0.24	0.25	24.8	23.6
1193.HK	华润燃气	优于大市	27.65	0	2.3	2.44	13	11.3
605090.SH	九丰能源	优于大市	26.55	171	2.11	2.78	13.7	9.6
000803.SZ	山高环能	优于大市	5.18	24	0.02	0.02	245.3	259.0
0257.HK	光大环境	优于大市	3.44	0	0.72	0.6	5	5.7

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

一、 专题研究与核心观点	6
(一) 异动点评	6
(二) 重要政策及事件	6
(三) 专题研究：公用环保 24 业绩预告梳理	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	9
二、 板块表现	9
(一) 板块表现	9
(二) 本周个股表现	10
三、 行业重点数据一览	14
(一) 电力行业	14
(三) 煤炭价格	21
(四) 天然气行业	22
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	26
六、 本周大宗交易情况	27
七、 风险提示	27
八、 公司盈利预测	27

图表目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅情况	10
图 2: 公用事业细分子版块涨跌情况	10
图 3: A 股环保行业各公司表现	11
图 4: H 股环保行业各公司表现	11
图 5: A 股火电行业各公司表现	12
图 6: A 股水电行业各公司表现	12
图 7: A 股新能源发电行业各公司表现	12
图 8: H 股电力行业各公司表现	13
图 9: A 股水务行业各公司表现	13
图 10: H 股水务行业各公司表现	13
图 11: A 股燃气行业各公司表现	14
图 12: H 股燃气行业各公司表现	14
图 13: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 14: 1-12 月份发电量分类占比	14
图 15: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 16: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 17: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 18: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 19: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 20: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 21: 11 月份用电量分类占比	16
图 22: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 23: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 24: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 25: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)	16
图 26: 省内交易电量情况	17
图 27: 省间交易电量情况	17
图 28: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 29: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 30: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 31: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 32: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 33: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 34: 火电发电设备平均利用小时	19
图 35: 水电发电设备平均利用小时	19
图 36: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 37: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19

图 38: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 39: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 40: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨)	20
图 41: 全国碳市场交易额度 (单位: 万元)	20
图 42: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO2e)	21
图 43: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO2e)	21
图 44: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	21
图 45: 环渤海动力煤平均价格指数	21
图 46: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨)	21
图 47: LNG 价格略有上涨 (元/吨)	22
图 48: LNG 出厂均价 (元/吨)	22
表 1: 截至 2025. 1. 19 公用事业行业 2024 年业绩预告 (亿元)	7
表 2: 截至 2025. 1. 19 公用事业行业 2024 年业绩预告 (亿元)	7
表 3: 截至 2025. 1. 19 电力板块 2024 年发电量数据 (亿 kWh)	8
表 4: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 01. 13-01. 17)	20
表 5: 2024 年板块上市公司定增进展	26
表 6: 本周大宗交易情况	27

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

本周沪深 300 指数上涨 2.14%，公用事业指数上涨 1.36%，环保指数上涨 4.40%，周相对收益率分别为-0.78%和 2.26%。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 29 和第 10 名。

分板块看，环保板块上涨 4.40%，其中德创环保上涨 52.46%，公司 2024 年前三季度新增订单 18.08 亿元，在手待执行订单 20.71 亿元，前三季度归母净利润 0.24 亿元，同比增长 1292.02%，实现扭亏为盈。电力板块子板块中，火电上涨 1.87%；水电上涨 0.07%，新能源发电上涨 1.25%；水务板块上涨 3.39%；燃气板块上涨 2.13%。

（二）重要政策及事件

1、国家统计局发布 24 年 12 月份能源生产情况

规上工业电力生产平稳增长。12 月份，规上工业发电量 8462 亿千瓦时，同比增长 0.6%；规上工业日均发电 273.0 亿千瓦时。2024 年，规上工业发电量 94181 亿千瓦时，同比增长 4.6%。分品种看，12 月份，规上工业核电、太阳能发电增速加快，火电由增转降，水电、风电由降转增。其中，规上工业火电同比下降 2.6%，11 月份为增长 1.4%；规上工业水电增长 5.5%，11 月份为下降 1.9%；规上工业核电增长 11.4%，增速比 11 月份加快 8.3 个百分点；规上工业风电增长 6.6%，11 月份为下降 3.3%；规上工业太阳能发电增长 28.5%，增速比 11 月份加快 18.2 个百分点。

2、四川：联动调整 2024 年天然气发电项目电量电价

1 月 13 日，四川省发改委发布关于联动调整 2024 年天然气发电项目电量电价有关事项的通知，根据气电价格联动机制，H 级机组电量电价联动标准为 0.1262 元/千瓦时（含税，下同），联动后电量电价为 0.4186 元/千瓦时；F 级机组电量电价联动标准为 0.1321 元/千瓦时，联动后电量电价为 0.4385 元/千瓦时。

（三）专题研究：公用环保 24 业绩预告梳理

截至 2025 年 1 月 19 日，公用环保行业共有 31 家公司发布 2024 年业绩预告，其中公用事业行业 18 家，环保行业 13 家。

公用事业行业披露 2024 年业绩预告 18 家的公司中，即 8 家公司预告确定扣非净利润同比增长，8 家公司预告确定扣非净利润同比下降，2 家公司尚存在不确定性。

表1: 截至 2025. 1. 19 公用事业行业 2024 年业绩预告 (亿元)

代码	名称	上年归母净利润	归母净利润预告	较上年同比变化	上年扣非净利润	扣非净利润预告	较上年同比变化
000537.SZ	中绿电	9.20	9.58~10.59	4.2%~15.1%	9.18	8.58~9.48	-6.5%~3.3%
001331.SZ	胜通能源	-0.40	-0.2~-0.12	50%~70%	-0.46	-0.19~-0.11	59%~76%
002480.SZ	新筑股份	-3.42	-4.4~-3.75	-28.5%~-9.5%	-3.48	-4.58~-3.93	-31.7%~-13%
003035.SZ	南网能源	3.11	-0.8~-0.4	-125.8%~-112.9%	3.06	-1.14~-0.74	-137.3%~-124.2%
600021.SH	上海电力	15.93	18.35~21.84	15.2%~37.1%	14.97	16.84~20.04	12.5%~33.9%
600617.SH	国新能源	0.78	-3.7~-3	-574.4%~-484.7%	-1.19	-6.2~-5.5	-419.6%~-360.9%
601908.SH	京运通	2.36	-24.5~-16.8	-1138.3%~-812%	0.33	-25.17~-17.47	-7750.2%~-5409.9%
900913.SH	国新B股	0.78	-3.7~-3	-574.4%~-484.7%	-1.19	-6.2~-5.5	-419.6%~-360.9%
300040.SZ	九洲集团	0.94	-4.9~-4.65	-620.1%~-593.6%	0.11	-5.42~-5.17	-5005%~-4778.7%
600719.SH	大连热电	1.06	-1.66~-1.38	-258.1%~-231.4%	-2.37	-1.67~-1.39	29.5%~41.4%
600868.SH	梅雁吉祥	-1.00	-0.9~-0.7	10.2%~30.2%	-1.02	-0.88~-0.68	13.4%~33%
600969.SH	郴电国际	-0.62	-0.39~-0.26	36.8%~57.9%	-1.60	-1.4~-1.1	12.3%~31.1%
600333.SH	长春燃气	-0.68	-0.33~-0.33	51.2%~51.2%	-0.81	-0.67~-0.67	17.3%~17.3%
600744.SH	华银电力	-1.87	-1.2~-1	35.9%~46.6%	-2.14	-2.28~-2.08	-6.5%~2.9%
000791.SZ	甘肃能源	5.21	16~16.6	36.5%~41.7%	5.20	6.7~7.3	28.8%~40.3%
002053.SZ	云南能投	4.82	6.5~7.2	34.8%~49.3%	4.45	6.26~6.96	40.8%~56.6%
300317.SZ	珈伟新能	0.16	-2.85~-2.5	-1890.8%~-1670.9%	-0.18	-2.95~-2.6	-1567%~-1369%
000591.SZ	太阳能	15.79	12~12.5	-24%~-20.8%	14.95	8.58~9.48	-23.8%~-20.4%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

环保行业披露 2024 年业绩预告 13 家的公司中, 8 家公司预告锁定扣非净利润同比增长; 5 家公司预告锁定扣非净利润同比下降。

表2: 截至 2025. 1. 19 公用事业行业 2024 年业绩预告 (亿元)

代码	名称	上年归母净利润	归母净利润预告	较上年同比变化	上年扣非净利润	扣非净利润预告	较上年同比变化
300437.SZ	清水源	-0.56	-0.95~-0.7	-70.5%~-25.6%	-0.21	-0.33~-0.22	-55.6%~-3.7%
000068.SZ	华控赛格	6.54	0.1~0.15	-98.5%~-97.7%	-2.11	-1.1~-0.9	47.8%~57.3%
000551.SZ	创元科技	1.55	2.17~2.64	40%~70%	1.26	1.88~2.26	50%~80%
603903.SH	中持股份	1.63	-1	-161.2%~-161.2%	1.52	-1.2~-1.2	-178.7%~-178.7%
605069.SH	正和生态	-4.32	-1.5~-1.2	65.3%~72.2%	-4.32	-1.5~-1.2	65.3%~72.3%
688096.SH	京源环保	-0.29	-0.25~-0.21	14%~28%	-0.44	-0.31~-0.27	29%~38%
688156.SH	路德环境	0.27	-0.58~-0.39	-315.1%~-244.6%	0.20	-0.6~-0.4	-393.2%~-295.5%
688335.SH	复洁环保	1.00	-0.43~-0.43	-143%~-143%	0.95	-0.51~-0.51	-153.7%~-153.7%
688671.SH	碧兴物联	0.23	-0.47~-0.24	-302.9%~-201.4%	0.10	-0.67~-0.33	-734.5%~-417.3%
688701.SH	卓锦股份	-1.21	-0.85~-0.7	29.7%~42.1%	-1.20	-0.86~-0.71	28.4%~40.9%
600133.SH	东湖高新	10.79	5~6	-54%~-44%	4.09	4.3~5.3	5%~30%
688565.SH	力源科技	-0.88	0.02~0.03	102.5%~103%	-0.88	-0.28~-0.27	68.6%~69.1%
003027.SZ	同兴科技	0.26	0.33~0.41	28.1%~59.9%	0.11	0.2~0.28	89.9%~166.1%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

电力板块共有 17 家公司公布四季度及全年发电量数据。多数公司发电量随装机容量增长, 风光新能源增速较快; 水电区域差异较大, 部分地区来水偏丰, 挤压当地火电发电空间, 三峡水利所属流域等部分地区来水偏枯, 水电发电量减少; 气电发电量同比增长较快。

其中, **湖北能源**发电量同比增长 23.21%, 其中火电增长 33.03%, 新能源增长 36.46%, 主要系装机容量增加所致;

三峡能源风光发电量尤其是光伏发电量高增, 带动累计发电量同比增长 30.40%, 其中陆风同比增长 11.56%, 海风同比增长 25.16%, 光伏同比增长 65.44%;

陕西能源清水川三期第二台机组于 7 月投产, 累计发电量同比增长 19.74%, 在手待建火电项目充足;

龙源电力不再拥有火电装机，火电发电量的减少抵消了光伏等其他可再生能源发电量同比 72.04% 增量，累计发电量同比下降 0.89%；

三峡水利所属水电站所处流域来水量偏枯，发电量同比下降 16.44%；

国投电力水电站流域来水偏丰，水电发电量同比增长 10.49%，光伏陆续投产，发电量同比增长 63.27%，但受区域新机组的头站及水电挤压，火电发电量同比降低 2.94%，此外，国投钦州二电 2 台 66 万千瓦机组分别于 2023 年 12 月、2024 年 4 月投产发电；

申能股份发电量同比增长 6.4%，其中天然气发电同比增长 17.6%，主要受用电需求增长及发电用天然气安排影响，新能源项目装机规模增长，光伏及分布式发电同比增长 24.9%，风力发电同比增加 4.3%；

上海电力发电量同比增长 2.27%，其中气电发电量同比上升 15.43%，光伏发电量同比上升 12.58%；

广州发展因四季度现货电价维持低位，属下火电发电量同比下降，全年火电发电量同比下降 10.05%，风光新能源新增装机 78 万 kW，风电发电量同比增长 49.49%，光伏发电量同比增长 38.1%；

中绿电新疆大基地项目快速推进，光伏发电量大幅增长 200.90%，但风资源偏差，风电发电量同比下降 9.00%，公司积极获取新能源项目，在手项目充足。

表3: 截至 2025.1.19 电力板块 2024 年发电量数据 (亿 kWh)

代码	名称	上年发电量	2024 年发电量	较上年同比变化	上年上网电量	2024 年上网电量	较上年同比变化
600025.SH	华能水电	1070.61	1120.12	+4.62%	1062.35	1110.24	+4.51%
003816.SZ	中国广核 ¹	2282.90	2421.81	+6.08%	2141.46	2272.84	+6.13%
600900.SH	长江电力	2762.63	2959.04	+7.11%			
601985.SH	中国核电	2098.58	2163.49	+3.09%	1974.49	2039.23	+3.28%
600163.SH	中闽能源	29.35	30.08	+2.47%	28.43	29.54	+2.83%
000883.SZ	湖北能源	357.45	440.40	+23.21%			
600905.SH	三峡能源	551.79	719.52	+30.40%			
001286.SZ	陕西能源	443.00	530.43	+19.74%	414.41	496.41	+19.79%
001289.SZ	龙源电力	755.46	762.26	-0.89%			
600116.SH	三峡水利	25.19	21.04	-16.44%	24.90	20.79	-16.51%
601016.SH	节能风电	122.07	122.41	+0.28%			
600886.SH	国投电力 ²	1617.75	1718.53	+6.23%	1574.56	1675.18	+6.39%
600642.SH	申能股份	551.11	586.23	+6.4%	528.53	562.79	+6.5%
600021.SH	上海电力	753.91	771.47	+2.27%	721.92	738.77	+2.33%
600098.SH	广州发展	236.42	239.00	+1.09%	224.36	228.73	+1.95%
600023.SH	浙能电力	1632.38	1739.52	+6.56%	1545.07	1647.11	+6.60%
000537.SZ	中绿电	90.66	108.73	+19.93%	87.96	105.64	+20.10%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注 1: 运营管理的机组口径 注 2: 境内控股企业口径

除发电量数据外，**陕西能源** 2024 年原煤产量 2356.28 万吨，同比增长 1.17%，其中自产煤外销量 803.88 万吨，同比增加 39.95%；

三峡能源售电量 142.46 亿 kWh，同比增加 1.94%，售电均价 0.4883 元/kWh（不含税），同比下降 0.0004 元/kWh；

国投电力 2024 年平均上网电价 0.359 元/kWh（含税），同比下降 0.015 元/kWh，

主要原因包括：火电电价执行“电量电价+容量电价”的两部制电价，电价较同期下降；小三峡电价较同期下降主要为现货交易价格波动；光伏电价较同期下降主要为公司新投产机组为平价上网项目以及峰谷分时电价影响；

申能股份上网电价均价 0.511 元/kWh（含税），同比下降 0.012 元/kWh，参与市场交易电量 428.58 亿 kWh，占比 76.2%，同比下降 1.7pct；

上海电力上网电价均价 0.61 元/kWh（含税），同比持平，市场交易结算电量 528.76 亿 kWh，占比 71.6%，同比提高 0.2pct。

广州发展上网电价 0.5734 元/kWh，同比提高 0.017 元/kWh；公司管道燃气及 LNG 销售总量 37.15 亿方，同比增长 20.53%，其中分销与直供气量大增 49.84%，主要系属下 LNG 二期电厂进入首个完整运营年，供气量显著增加所致，此外，广州 LNG 应急调峰气源站的投产运营，公司进一步加大了海外 LNG 采购力度，带动 LNG 销售量同比增长；公司煤炭销售量 4302 万吨，同比增加 4.66%

（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**、**国电电力**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**以及以及区域优质海上风电企业**广西能源**、**福能股份**、**中闽能源**；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**。

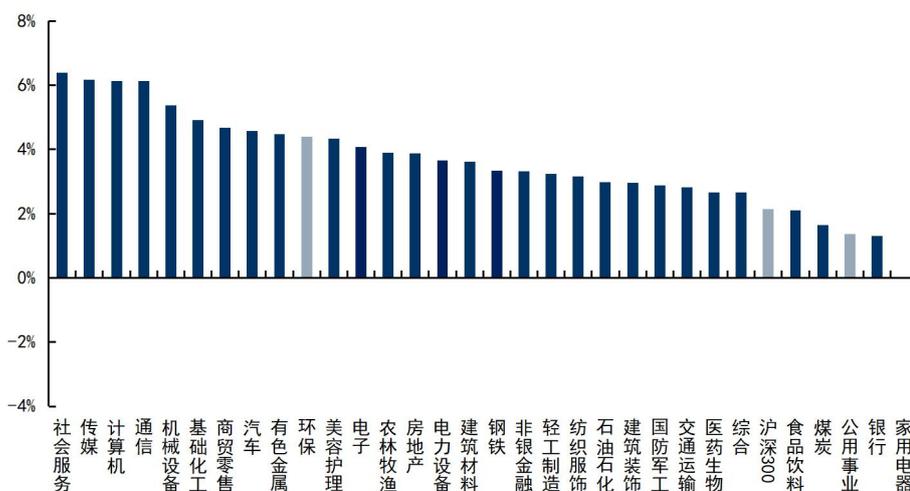
环保：水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**。欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**。

二、板块表现

（一）板块表现

本周沪深 300 指数上涨 2.14%，公用事业指数上涨 1.36%，环保指数上涨 4.40%，周相对收益率分别为-0.78%和 2.26%。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 29 和第 10 名。

图1：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 4.40%，电力板块子板块中，火电上涨 1.87%；水电上涨 0.07%，新能源发电上涨 1.25%；水务板块上涨 3.39%；燃气板块上涨 2.13%。

图2：公用事业细分子版块涨跌情况



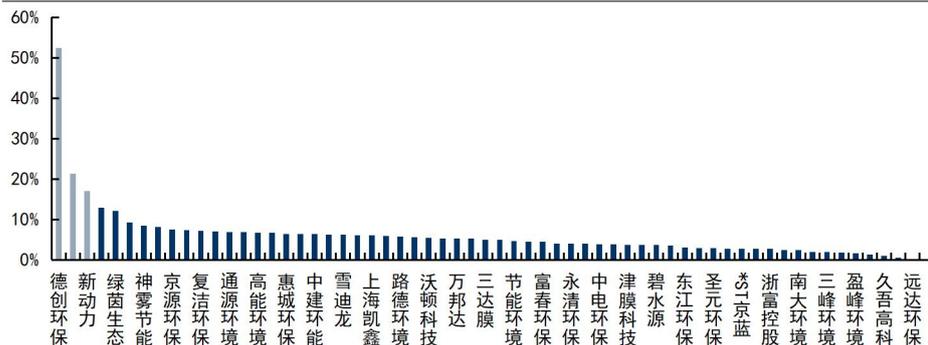
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

（二）本周个股表现

1、环保行业

本周 A 股环保行业股票多数上涨，申万三级行业中 62 家环保公司有 61 家上涨，0 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是德创环保（52.46%）、聚光科技（21.29%）、新动力（16.96%）。

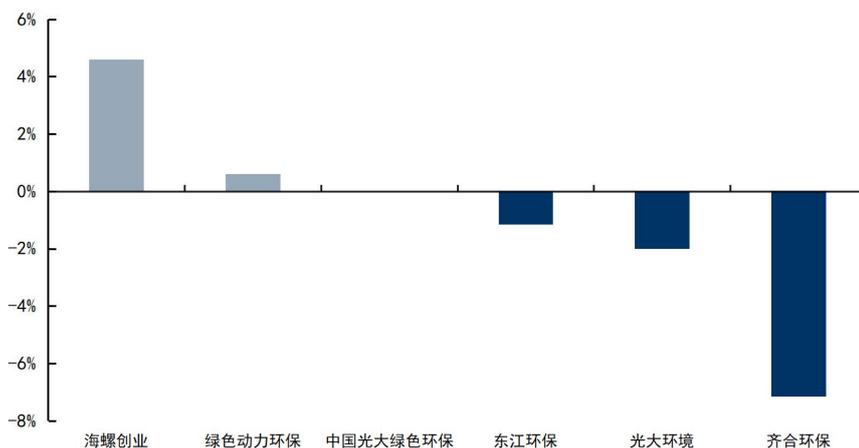
图3: A股环保行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周港股环保行业股票多数下跌, 申万二级行业中 6 家环保公司有 2 家上涨, 3 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是海螺创业 (4.61%)、绿色动力环保 (0.61%)、中国光大绿色环保 (0.00%)。

图4: H股环保行业各公司表现

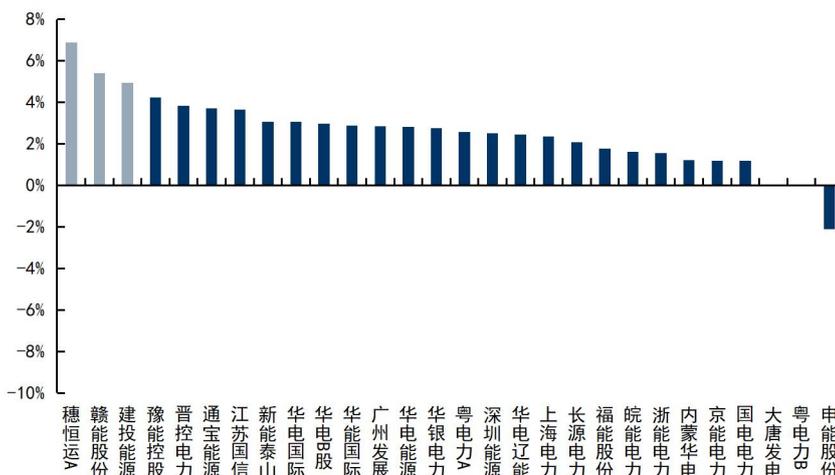


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2、电力行业

本周 A 股火电行业股票多数上涨, 申万指数中 28 家火电公司有 25 家上涨, 1 家下跌, 2 家横盘。涨幅前三名是穗恒运 A (6.89%)、赣能股份 (5.41%)、建投能源 (4.95%)。

图5: A股火电行业各公司表现

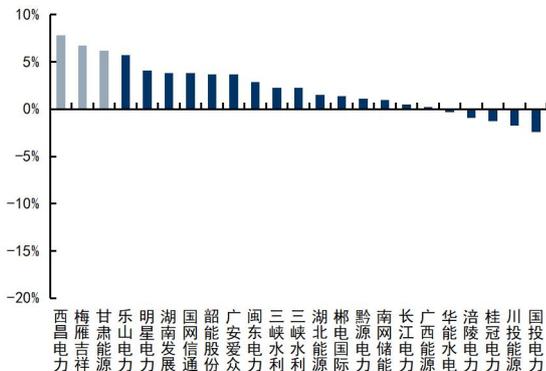


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周A股水电行业股票多数上涨,申万指数中23家水电公司有18家上涨,5家下跌,0家横盘。涨幅前三名是西昌电力(7.84%)、梅雁吉祥(6.75%)、甘肃能源(6.19%)。

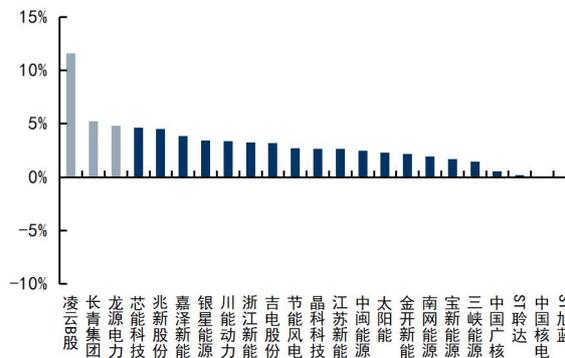
本周A股新能源发电行业股票多数上涨,申万指数中25家新能源发电公司有21家上涨,0家下跌,4家横盘。涨幅前三名是凌云B股(11.59%)、长青集团(5.24%)、龙源电力(4.79%)。

图6: 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

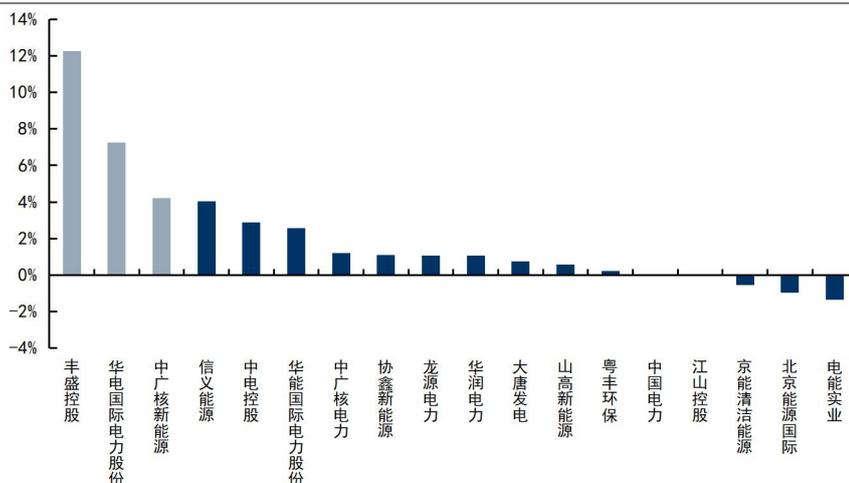
图7: A股新能源发电行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周港股电力行业股票多数上涨,申万指数中18家环保公司有13家上涨,3家下跌,2家横盘。涨幅前三名是丰盛控股(12.24%)、华电国际电力股份(7.26%)、中广核新能源(4.21%)。

图8: H股电力行业各公司表现



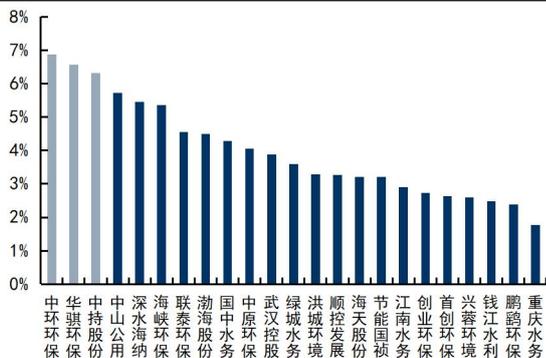
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

本周 A 股水务行业股票多数上涨, 申万三级行业中 23 家水务公司 23 家上涨, 0 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**中环环保 (6.87%)**、**华骐环保 (6.56%)**、**中持股份 (6.32%)**。

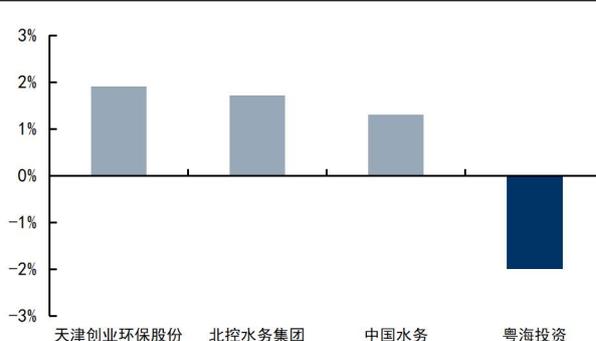
本周港股水务行业股票多数上涨, 申万港股二级行业中 4 家环保公司有 3 家上涨, 1 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**天津创业环保股份 (1.91%)**、**北控水务集团 (1.72%)**、**中国水务 (1.30%)**。

图9: 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10: H股水务行业各公司表现



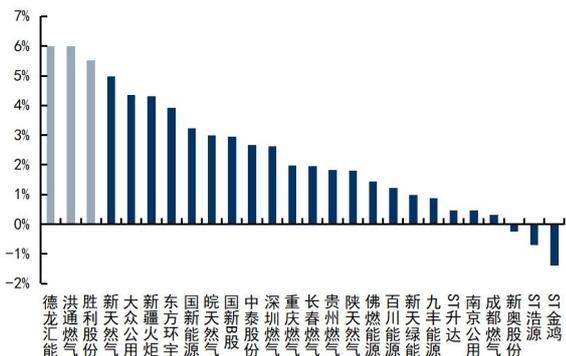
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、燃气行业

本周 A 股燃气行业股票多数上涨, 申万三级行业中 26 家燃气公司 23 家上涨, 3 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**德龙汇能 (5.99%)**、**洪通燃气 (5.98%)**、**胜利股份 (5.52%)**。

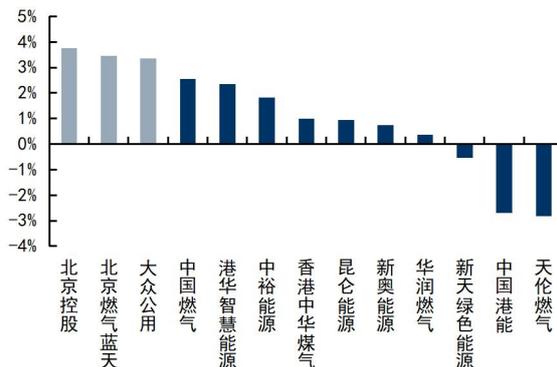
本周港股燃气行业股票多数上涨, 申万港股二级行业中 13 家环保公司有 10 家上涨, 3 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**北京控股 (3.75%)**、**北京燃气蓝天 (3.45%)**、**大众公用 (3.35%)**。

图11: 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12: 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

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。12月份,规上工业发电量8462亿千瓦时,同比增长0.6%;规上工业日均发电273.0亿千瓦时。2024年,规上工业发电量94181亿千瓦时,同比增长4.6%。

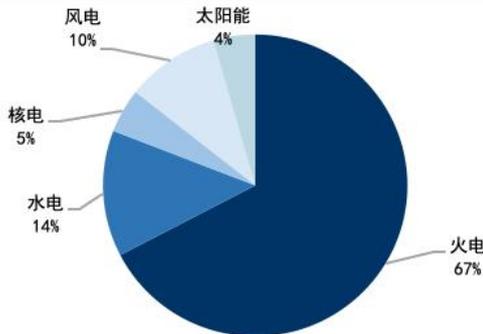
分品种看,12月份,规上工业核电、太阳能发电增速加快,火电由增转降,水电、风电由降转增。其中,规上工业火电同比下降2.6%,11月份为增长1.4%;规上工业水电增长5.5%,11月份为下降1.9%;规上工业核电增长11.4%,增速比11月份加快8.3个百分点;规上工业风电增长6.6%,11月份为下降3.3%;规上工业太阳能发电增长28.5%,增速比11月份加快18.2个百分点。

图13: 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14: 1-12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15: 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16: 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17: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)



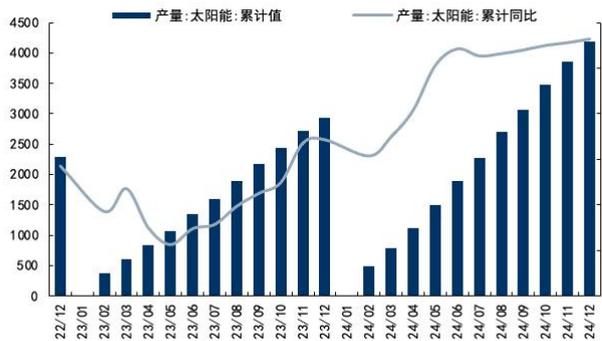
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图18: 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19: 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

11月份, 全社会用电量7849亿千瓦时, 同比增长2.8%。从分产业用电看, 第一产业用电量104亿千瓦时, 同比增长7.6%; 第二产业用电量5399亿千瓦时, 同比增长2.2%; 第三产业用电量1383亿千瓦时, 同比增长4.7%; 城乡居民生活用电量963亿千瓦时, 同比增长2.9%。

1~11月, 全社会用电量累计89686亿千瓦时, 同比增长7.1%, 其中规模以上工

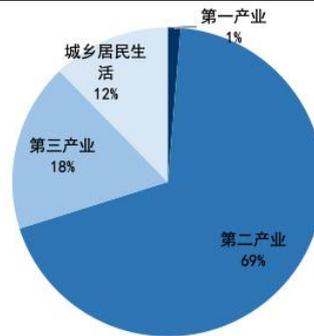
业发电量为 85687 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 1245 亿千瓦时，同比增长 6.8%；第二产业用电量 58122 亿千瓦时，同比增长 5.3%；第三产业用电量 16698 亿千瓦时，同比增长 10.4%；城乡居民生活用电量 13621 亿千瓦时，同比增长 11.6%。

图20: 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21: 11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22: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



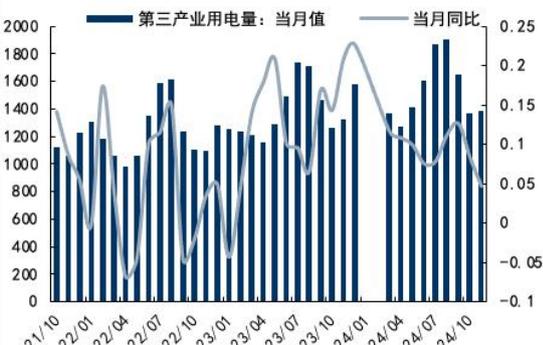
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图23: 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24: 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25: 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

2024 年 11 月，全国各电力交易中心组织完成市场交易电量 4953.8 亿千瓦时，同比增长 6.0%。省内交易电量合计为 3858.7 亿千瓦时，其中电力直接交易 3696.9

亿千瓦时（含绿电交易 192.7 亿千瓦时、电网代理购电 586.1 亿千瓦时）、发电权交易 158 亿千瓦时、其他交易 3.9 亿千瓦时。省间交易电量合计为 1095.1 亿千瓦时，其中省间电力直接交易 80.5 亿千瓦时、省间外送交易 986.3 亿千瓦时、发电权交易 6.9 亿千瓦时、省间现货交易 21.5 亿千瓦时。

2024 年 1-11 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 56029.8 亿千瓦时，同比增长 9.8%，占全社会用电量比重为 62.5%，同比增长 1.49 个百分点，占电网售电量比重为 75.6%，同比增长 1.28 个百分点。省内交易电量合计为 43122.2 亿千瓦时，其中电力直接交易 41241.7 亿千瓦时（含绿电交易 1832.5 亿千瓦时、电网代理购电 7907.9 亿千瓦时）、发电权交易 1831.4 亿千瓦时、其他交易 49.2 亿千瓦时。省间交易电量合计为 12907.5 亿千瓦时，其中省间电力直接交易 949.8 亿千瓦时、省间外送交易 11571.3 亿千瓦时、发电权交易 47.9 亿千瓦时、省间现货交易 338.5 亿千瓦时。

2024 年 11 月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 3777.4 亿千瓦时，同比增长 5.1%。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为 3696.9 亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为 80.5 亿千瓦时。

2024 年 1-11 月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 42191.5 亿千瓦时，同比增长 5.7%。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为 41241.7 亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为 949.8 亿千瓦时。

图26: 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27: 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

2024 年 1-11 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 42715.9 亿千瓦时，同比增长 7.1%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 10465.1 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 10424.4 亿千瓦时，同比增长 23.2%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 2442.4 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 2889.4 亿千瓦时，同比增长 7.4%。

2024 年 1-11 月，国家电网区域中长期电力直接交易电量合计为 32001.1 亿千瓦时，同比增长 5.4%；南方电网区域中长期电力直接交易电量合计为 7759.8 亿千瓦时，同比增长 5.2%；蒙西电网区域中长期电力直接交易电量合计为 2430.6 亿千瓦时，同比增长 11.1%。

4. 发电设备

截至 11 月底，全国累计发电装机容量约 32.3 亿千瓦，同比增长 14.4%。其中，太阳能发电装机容量约 8.2 亿千瓦，同比增长 46.7%；风电装机容量约 4.9 亿千瓦，同比增长 19.2%。1-11 月份，全国发电设备累计平均利用 3147 小时，比上年

同期减少 151 小时。其中，水电 3,146 小时，比上年同期增加 219 小时；太阳能发电 1,132 小时，比上年同期减少 86 小时；核电 6,983 小时，比上年同期减少 18 小时；风电 1,931 小时，比上年同期减少 98 小时；火电 3,988 小时，比上年同期减少 53 小时。

图28: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



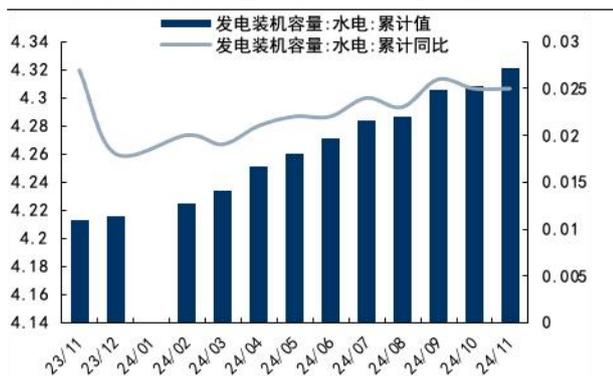
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图29: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



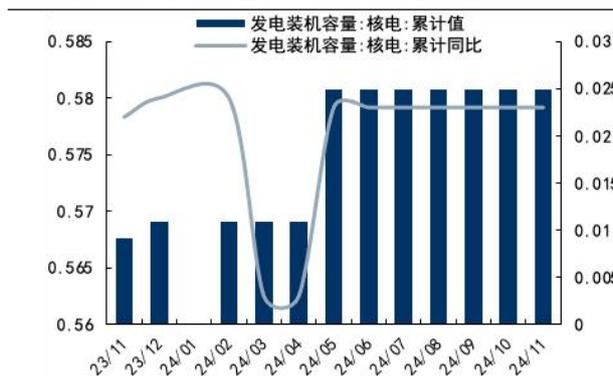
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图30: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



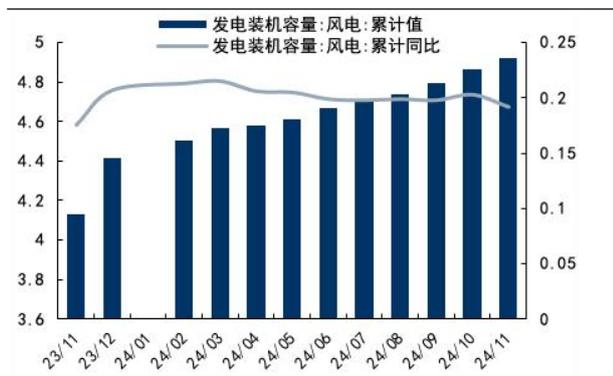
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图31: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



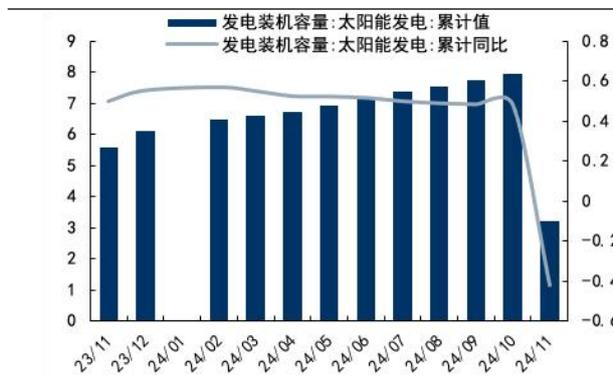
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图32: 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33: 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34: 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35: 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

1~11月份,全国主要发电企业电源工程完成投资8,665.00亿元,同比增长12.00%;
电网工程完成投资5,290.00亿元,同比增长18.70%。

图36: 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37: 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38: 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39: 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 94.95 元/吨，最低价 94.47 元/吨，收盘价较上周五上涨 0.51%。

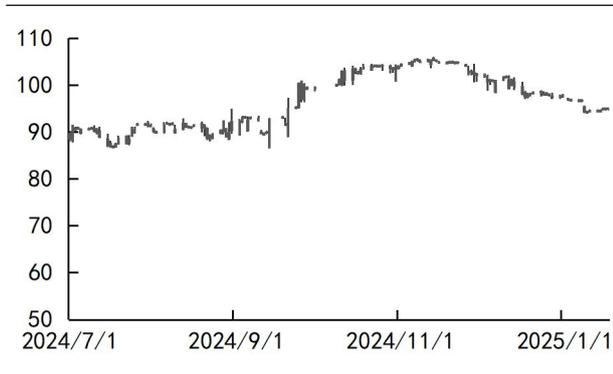
本周挂牌协议交易成交量 34,100 吨，成交额 3,211,995.08 元；大宗协议交易成交量 100,000 吨，成交额 9,320,000.00 元。

本周全国碳排放配额总成交量 134,100 吨，总成交额 12,531,995.08 元。

2025 年 1 月 1 日至 1 月 17 日，全国碳市场碳排放配额成交量 285,786 吨，成交额 26,795,093.64 元。

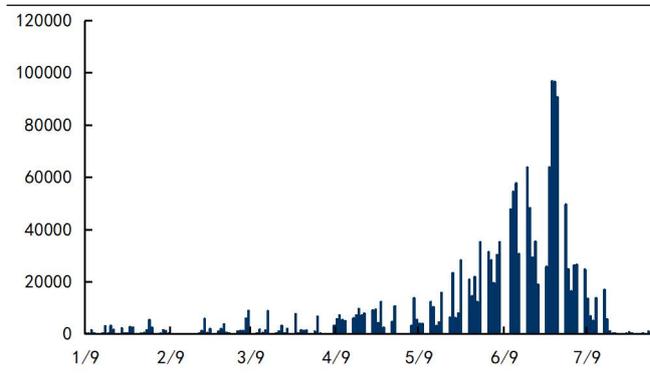
截至 2025 年 1 月 17 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 630,554,450 吨，累计成交额 43,059,522,197.15 元。

图40: 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41: 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4: 各地交易所碳排放配额成交数据（2025.01.13-01.17）

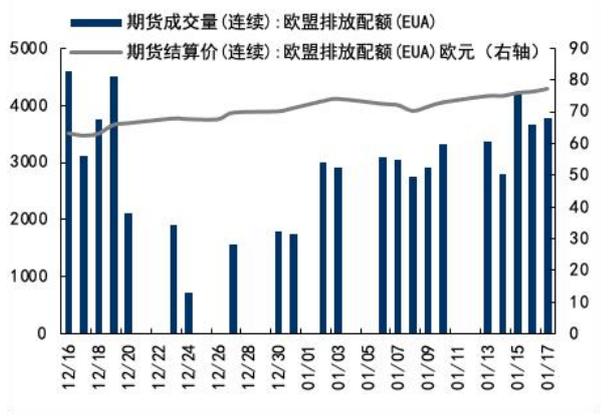
交易所	深圳	上海	北京	广东	天津	湖北	重庆	福建
合计成交量（吨）	15,140	100	0	18,628	0	134,124	150	322,358
较上周变动	-82.82%	185.71%	-	-84.03%	-	466.02%	-	-81.37%
合计成交额（元）	652,752	7,200	0	698,234	0	5,046,037	5,425	7,594,161
较上周变动	-84.46%	193.88%	-	-84.06%	-	460.78%	-	-77.34%
成交均价（元/吨）	43.11	72	-	37	-	38	36	24
较上周变动	-9.54%	2.86%	-	-0.18%	-	-0.93%	-	21.64%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

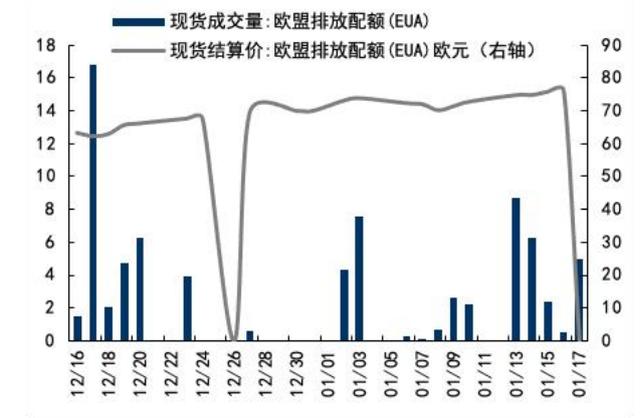
根据欧洲气候交易所数据，1月13日-1月17日欧盟碳排放配额（EUA）期货成交 17798.5 万吨 CO₂e，较前一周上涨 17.55%。平均结算价格为 75.85 欧元/CO₂e，较前一周上涨 5.54%。根据欧洲能源交易所数据，01月13日-01月17日欧盟碳排放配额（EUA）现货成交 22.90 万吨 CO₂e，较前一周上涨 288.14%。平均结算价格为 60.33 欧元/CO₂e，较前一周下跌 15.93%。

图42: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO2e)



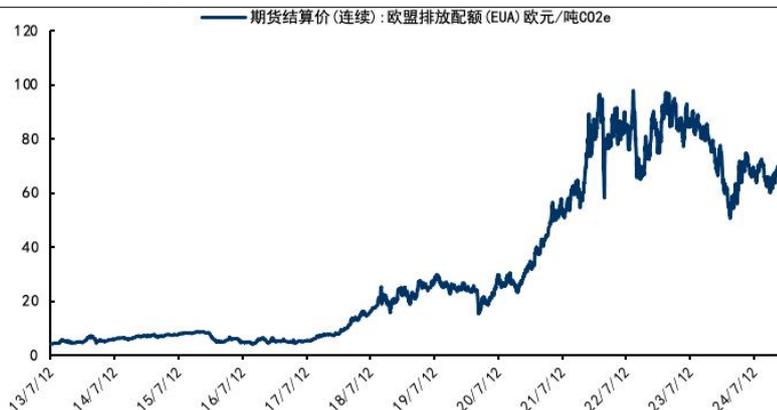
资料来源: 欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

图43: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO2e)



资料来源: 欧洲能源交易所、国信证券经济研究所整理

图44: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格

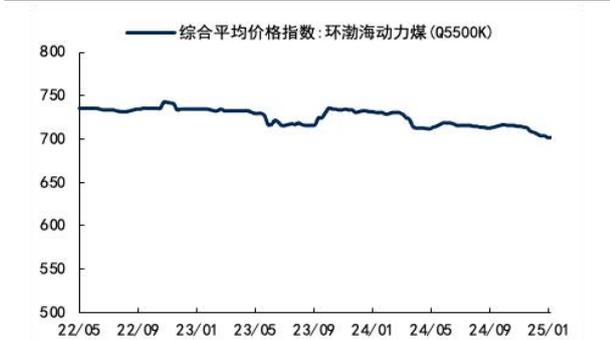


资料来源: 欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

(三) 煤炭价格

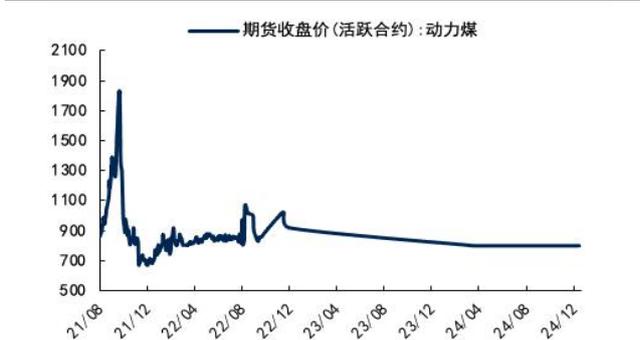
本周港口动力煤现货市场价与上周持平。环渤海动力煤1月15日的价格为701.00元/吨，郑州商品交易所动力煤期货主力合约价1月17日报价801.40元/吨，均与上周持平。

图45: 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46: 郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)

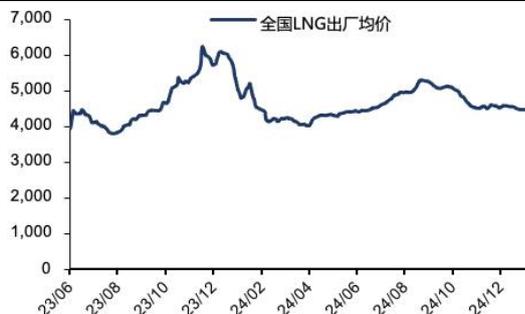


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

（四）天然气行业

本周国内 LNG 价格上涨，1 月 17 日价格为 4465.00 元/吨，较上周上涨 7 元/吨。

图47: LNG 价格略有上涨（元/吨）



资料来源: SHPGX、国信证券经济研究所整理

图48: 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）国家统计局发布 24 年 12 月份能源生产情况

规上工业电力生产平稳增长。12 月份，规上工业发电量 8462 亿千瓦时，同比增长 0.6%；规上工业日均发电 273.0 亿千瓦时。2024 年，规上工业发电量 94181 亿千瓦时，同比增长 4.6%。分品种看，12 月份，规上工业核电、太阳能发电增速加快，火电由增转降，水电、风电由降转增。其中，规上工业火电同比下降 2.6%，11 月份为增长 1.4%；规上工业水电增长 5.5%，11 月份为下降 1.9%；规上工业核电增长 11.4%，增速比 11 月份加快 8.3 个百分点；规上工业风电增长 6.6%，11 月份为下降 3.3%；规上工业太阳能发电增长 28.5%，增速比 11 月份加快 18.2 个百分点。

（2）国家能源局发布 24 年能源行业十大科技创新成果

其中包括“国和一号”示范工程成套技术装备、80 米级水深海上风电自升式综合勘测平台等。

（3）我国首个百万千瓦级虚拟电厂开建

我国首个百万千瓦级居民虚拟电厂在江苏启动建设，该电厂可将空调、热水器等分散的家用电器聚合在虚拟能量池中。在夏冬季用电高峰期，居民可通过能量池的邀约，主动参与错峰、避峰用电。

（4）我国成功研制聚变装备强流直线等离子体装置

中国科学院合肥物质科学研究院大科学团队成功研制强流直线等离子体装置“赤霄”，如同一把性能超强的“激光剑”，为研制“人造太阳”核心材料提供科技利器。“赤霄”参数达到设计指标，使我国成为继荷兰之后国际上第二个拥有此类装置的国家，为研究下一代“人造太阳”中国聚变工程实验堆提供有力支撑。

(5) 四川：联动调整 2024 年天然气发电项目电量电价

1 月 13 日，四川省发改委发布关于联动调整 2024 年天然气发电项目电量电价有关事项的通知，根据气电价格联动机制，H 级机组电量电价联动标准为 0.1262 元/千瓦时（含税，下同），联动后电量电价为 0.4186 元/千瓦时；F 级机组电量电价联动标准为 0.1321 元/千瓦时，联动后电量电价为 0.4385 元/千瓦时。

(6) 韩国一核电站泄漏 29 吨核废液

韩国水力原子能公司当地时间 12 日 10 时 23 分报告，月城 2 号机组正常运转时，储藏罐内的核废液未经样本分析阶段就被排放入海。据估计，排放量约为 29 吨。工作人员随后立即“关闭闷门，切断了泄漏”。对罐内残留样本进行分析的结果显示，放射性物质含量“为平时排放水平”。

2、环保

(1) 生态环境保护年度目标圆满完成

大气环境方面，2024 年全国地级及以上城市 PM2.5 平均浓度为 29.3 微克/立方米，同比下降 2.7%，连续 5 年稳定达标。全国优良天数比例达到 87.2%，同比上升 1.7 个百分点；重污染天数比例为 0.9%，同比下降 0.7 个百分点。水生态环境方面，全国优良水质断面比例达到 90.4%，同比上升 1 个百分点，近岸海域水质优良比例为 83.7%，提前达到“十四五”规划目标。长江干流连续 5 年、黄河干流连续 3 年全线水质稳定保持在 II 类。

(2) 国务院办公厅转发生态环境部《关于建设美丽中国先行区的实施意见》的通知

《实施意见》提出分级分类建设美丽中国先行区，到 2027 年底前形成一批实践创新和制度创新成果。

(3) 2025 年全国生态环境保护工作会议召开

1 月 14 日至 15 日，生态环境部在京召开 2025 年全国生态环境保护工作会议。会议全面总结 2024 年生态环境保护工作，安排部署 2025 年重点任务，要求聚焦“三个明显改善、三个基本消除、三个有效保障”集中攻坚，确保“十四五”圆满收官。

(二) 公司公告

1、环保

【复洁环保-年度业绩预告】：预计公司 24 年实现营业收入 1.95 亿元（-66.15%）；实现归母净利润为-4,300 万元；实现归母扣非净利润为-5,100 万元。

【京源环保-年度业绩预告】：预计公司 24 年实现营业收入 4.76 亿元（+20%）；实现归母净利润为-2,520 万元至-2,100 万元，同比减亏 14%至 28%；实现归母扣非净利润为-3,140 万元至-2,720 万元，同比减亏 29%至 38%。

2、电力

【浙能电力-经营公告】：公司 24 年全资及控股发电企业按合并报表口径完成发电量 1739.52 亿 kWh（+6.56%），上网电量 1647.11 亿 kWh（+6.60%）。

【上海电力-年度业绩预告】：公司 24 年发电量 771.47 亿 kWh（+2.27%）；上网电量 738.77 亿 kWh（+2.33%）；上网电价均价（含税）0.61 元/kWh；市场交易结算电

量 528.76 亿 kWh；新增控股装机容量 220.79 万 kW。截至 2024 年 12 月底，公司控股装机容量为 2465.31 万 kW，清洁能源占装机规模的 60.05%。公司预计 24 年归属于上市公司股东的净利润为 18.35 亿元-21.84 亿元(+15.19%至 37.10%)；归属于上市公司股东的扣非净利润预计为 16.84 亿元-20.04 亿元(+12.49%至 33.87%)。

【广州发展-经营公告】：公司 24Q4 发电量 53 亿 kWh(-19.92%)，上网电量（含光伏发电售电量）50.85 亿 kWh(-19.30%)，平均上网电价为 0.6369 元/kWh(+14.15%)。公司 24 年累计发电量 239 亿 kWh(+1.09%)，上网电量（含光伏发电售电量）228.73 亿 kWh(+1.95%)，平均上网电价为 0.5734 元/kWh(+3.02%)，管道燃气及 LNG 销售总量 37.15 亿立方米(+20.53%)，天然气代输气量 17.78 万立方米(-9.09%)，煤炭销售量为 4302 万吨(+4.66%)。

【明星电力-年度业绩预告】：公司自发上网电量 5.43 亿 kWh(+2.62%)；售电量 49.51 亿 kWh(+12.52%)；售水量 4,870.21 万吨(-0.39%)。归属于上市公司股东的净利润 2.09 亿元(+16.52%)；归属于上市公司股东的扣非净利润 1.87 亿元(+23.09%)；基本每股收益 0.3814 元(+16.53%)。

【中国广核-可转债发行】：本次拟发行可转换债券募集资金总额不超过 49 亿元（含本数），期限为自发行之日起六年，初始转股价格不低于 3.93 元/股，预计稀释 EPS2.4%，募集资金净额拟用于广东陆丰核电站 5、6 号机组项目，中诚信国际给予本次可转债信用等级 AAA。

【申能股份-经营公告】：24 年公司控股发电企业发电量 586.23 亿 kWh(+6.4%)。其中：煤电 416.05 亿 kWh(+3.5%)，天然气发电 84.42 亿 kWh(+17.6%)，风力发电完成 54.81 亿 kWh(+4.3%)；光伏及分布式发电 30.94 亿 kWh(+24.9%)。24 年公司控股发电企业上网电量 562.79 亿 kWh，上网电价均价 0.511 元/kWh（含税），参与市场交易电量 428.58 亿 kWh。

【郴电国际-年度业绩预告】：预计公司 24 年实现归属于上市公司股东的净利润为-3,900 万元至-2,600 万元，同比减亏 2,270 万元至 3,570 万元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-1.4 亿元至-1.1 亿元，同比减亏 1,959 万元至 4,959 万元。

【梅雁吉祥-年度业绩预告】：预计 24 年公司实现归属于上市公司股东的净利润为-9,000 万元至-7,000 万元，同比减亏 1,028 万元至 3,028 万元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-8,800 万元至-6,800 万元；营业收入 3.6 亿元左右，同比增加 4,630 万元左右。

【大连热电-年度业绩预告】：公司预计 24 年实现归属于上市公司股东的净利润-1.38 亿元到-1.66 亿元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-1.39 亿元到-1.67 亿元。

【国电电力-对外投资】：公司拟投资沙特第五轮萨达维 200 万千瓦光伏项目。项目动态总投资 11.12 亿美元，资本金比例约 32.38%，公司将向国电电力香港公司（项目参股比例 40%）划拨资本金约 1.44 亿美元。

【国投电力-经营公告】：公司 24Q4 境内控股企业累计完成发电量 385.76 亿 kWh（-5.39%），上网电量 376.09 亿 kWh（-5.36%），平均上网电价 0.36 元/kWh（-2.96%）。公司 24 年境内控股企业累计完成发电量 1718.53 亿 kWh(+6.23%)，上网电量 1675.18 亿 kWh(+6.39%)，平均上网电价 0.359 元/kWh（-4.01%）。

【建投能源-经营公告】：公司 24Q4 发电量 138.35 亿 kWh（+5.52%），上网电量

128.94 亿 kWh(+5.57%)，供热量 2757.3 万吉焦(-4.28%)，其中居民供热量 2591.23 万吉焦(-6.21%)，工业供热量 166.07 万吉焦(+40.96%)。公司 24 年累计发电量 542.55 亿 kWh(+21.35%)，上网电量 503.66 亿 kWh(+21.32%)，供热量 7166.6 万吉焦(+12.83%)。

【节能风电-经营公告】：公司 24Q4 发电量 30.51 亿 kWh(-2.86%)，其中陆上风电 27.85 亿 kWh(-4.85%)，海上风电 2.66 亿 kWh(+24.44%)。公司 24 年累计发电量 122.41 亿 kWh(+0.28%)，其中陆上风电 114.12 亿 kWh(-0.75%)，海上风电 8.30 亿 kWh(+17.03%)。

【华银电力-年度业绩预告】：公司 24 年预计归属于上市公司股东的净利润为-1 亿元到-1.2 亿元。扣除非经常性损益事项后，归属于上市公司股东的净利润预计为-2.08 亿元到-2.28 亿元。

【华能国际-债券发行】：公司已于近日完成了华能国际电力股份有限公司 2025 年度第一期中期票据的发行。本期债券发行额为 20 亿元人民币，期限为 10 年，发行利率为 2.00%。

【长江电力-24 中期权益分派】：本次中期分红以公司总股本 24,468,217,716 股为基数，每股派发现金红利 0.21 元（含税），共计派发现金红利 51.38 亿元（含税），股息率 0.73%。

【华能国际-经营公告】：公司中国境内各运行电厂 2024 年第四季度完成上网电量 1,116.99 亿 kWh(+1.11%)；2024 年全年累计完成上网电量 4,529.39 亿 kWh(+1.13%)；2024 年全年平均上网结算电价为 494.26 元/兆瓦时(-2.85%)。公司 2024 年全年市场化交易电量比例为 87.35%(-1.05%)。

【三峡水利-经营公告】：公司下属及控股公司水电站 2024 年累计完成发电量 21.0438 亿 kWh(-16.44%)，累计完成上网电量 20.7928 亿 kWh(-16.51%)，除部分公司自有电厂未核定上网电价外，其他电站发电上网均价为 0.3122 元/kWh（不含税）。

【甘肃能源-年度业绩预告】：公司 2024 年归属于上市公司股东的净利润 16-16.6 亿元，比上年同期增长（重组后）36.53%-41.65%，扣非净利润 6.7-7.3 亿元，比上年同期增长（重组后）28.78%-40.32%，基本每股收益为 0.5157 元/股-0.5350 元/股，公司所属电站发电量 294.37 亿 kWh(+66.22 亿 kWh)。

【福能股份-经营公告】：公司各运行电厂 2024Q4 完成发电量 65.23 亿 kWh(-1.63%)；完成上网电量 62.12 亿 kWh(-1.54%)；完成供热量 290.60 万吨(+5.51%)。2024 年全年，累计完成发电量 241.46 亿 kWh(-0.18%)；累计完成上网电量 229.70 亿 kWh(-0.09%)；累计完成供热量 1,030.51 万吨(+8.03%)。

【龙源电力-运营情况】：24 年累计发电量 755.46 亿 kWh，同比下降 0.89%，主要系火电控股装机减少所致，分品种看，风电发电量 605.50 亿 kWh，同比下降 1.31%；火电 71.63 亿 kWh，同比下降 30.59%；光伏等其他可再生业务 78.33 亿 kWh，同比增加 72.04%。公司自 2024 年 10 月起按令并报表口径不再拥有火电装机。

【中国核电-定增发行】：公司于 1 月 10 日定增完成，发行数量 16.85 亿股，发行价格 8.31 元/股，权益变动后中核集团及其一致行动人持股比例下降为 56.03%，社保基金会持股比例为 7.02%，公司控股股东和实际控制人未发生变化。

【穗恒运 A 一首次回购】：1 月 13 日首次集中竞价回购 100 万股，成交最高价为

5.82 元。

【广州发展-燃气调价】：自 1 月 20 日起至 7 月 19 日，广州市非居民管道燃气销售最高限价从 4.42 元/方调整为 4.38 元/方。

3、燃气

【国新能源-年度业绩预告】：预计 24 年实现归属于母公司所有者的净利润-3.7 亿元到-3 亿元，与上年同期归母净利润 7,798.53 万元相比，将出现亏损。预计 24 年归属于母公司所有者扣除非经常性损益后的净利润-6.2 亿元到-5.5 亿元。

五、板块上市公司定增进展

表5：2024 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		42,111.63		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
博世科	董事会预案		15,146.18		2024/2/22	
华电国际	股东大会通过	5.05	67,886.33		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		5,050.51		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	股东大会通过	4.95	58,585.86		2024/10/26	2024/11/13
豫能控股	股东大会通过		45,773.44		2024/12/25	2025/1/10
嘉泽新能	股东大会通过	2.61	45,977.01		2024/11/13	2024/11/29
侨银股份	股东大会通过		12,259.95		2024/8/28	2024/9/14
国投电力	发审委/上市委通过	12.72	55,031.45		2024/9/18	2024/10/10
兴源环境	股东大会通过	2.59	46,614.22		2024/2/3	2024/2/20
南京公用	董事会预案	5.00			2025/1/11	
华控赛格	股东大会通过	2.80	30,200.14		2024/11/15	2024/12/3
惠城环保	股东大会通过		5,819.71		2024/6/28	2024/7/15
中创环保	股东大会通过	6.97	7,173.60		2024/10/8	2024/10/25
远达环保	董事会预案	6.55			2024/10/19	
乐山电力	发审委/上市委通过	5.01	3,992.02		2024/6/14	
富春环保	股东大会通过	4.18	25,950.00		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
华能水电	股东大会通过		180,000.00		2024/2/27	2024/3/20
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		3,679.26		2024/4/15	

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

表6：本周大宗交易情况

代码	名称	交易日期	成交价	折价率 (%)	当日收盘价	成交额(万元)	买方营业部	卖方营业部
605090.SH	九丰能源	2025-01-17	23.88	-10.06	26.55	1,199.01	方正证券股份有限公司江门港口路证券营业部	中信建投证券股份有限公司深圳深南中路中核大厦证券营业部
600681.SH	百川能源	2025-01-17	3.17	-4.23	3.31	158.50	机构专用	华泰证券股份有限公司上海分公司
600681.SH	百川能源	2025-01-17	3.17	-4.23	3.31	158.50	机构专用	华泰证券股份有限公司上海分公司
600903.SH	贵州燃气	2025-01-16	6.10	-8.68	6.68	915.00	高盛(中国)证券有限责任公司上海浦东新区世纪大道证券营业部	国泰君安证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部
600681.SH	百川能源	2025-01-16	3.18	-4.50	3.33	159.00	机构专用	华泰证券股份有限公司上海分公司
600903.SH	贵州燃气	2025-01-16	6.10	-8.68	6.68	201.30	中信证券股份有限公司总部(非营业场所)	国泰君安证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部
600681.SH	百川能源	2025-01-16	3.18	-4.50	3.33	159.00	机构专用	华泰证券股份有限公司上海分公司
300056.SZ	中创环保	2025-01-16	11.30	-9.96	12.55	282.50	兴业证券股份有限公司上海锦康路证券营业部	申万宏源证券有限公司浙江分公司
301259.SZ	艾布鲁	2025-01-16	48.00	-7.30	51.78	2,400.00	光大证券股份有限公司深圳海天路证券营业部	财通证券股份有限公司杭州东湖南路证券营业部
301259.SZ	艾布鲁	2025-01-16	48.00	-7.30	51.78	1,104.00	德邦证券股份有限公司杭州飞云江路证券营业部	财通证券股份有限公司杭州东湖南路证券营业部
301305.SZ	朗坤环境	2025-01-15	17.77	-1.00	17.95	493.44	海通证券股份有限公司上海临港分公司	中国中金财富证券有限公司广州分公司
600681.SH	百川能源	2025-01-15	3.15	-4.55	3.30	157.50	机构专用	华泰证券股份有限公司上海分公司
300056.SZ	中创环保	2025-01-14	11.29	-10.96	12.68	270.96	兴业证券股份有限公司上海锦康路证券营业部	申万宏源证券有限公司浙江分公司
301305.SZ	朗坤环境	2025-01-14	17.77	-1.00	17.95	710.80	海通证券股份有限公司上海临港分公司	中国中金财富证券有限公司广州分公司
300961.SZ	深水海纳	2025-01-14	7.50	-23.70	9.83	351.75	平安证券股份有限公司深圳蛇口招商路招商大厦证券营业部	国投证券股份有限公司深圳宝安海秀路证券营业部
600681.SH	百川能源	2025-01-14	3.18	-4.50	3.33	159.00	机构专用	华泰证券股份有限公司上海分公司
600681.SH	百川能源	2025-01-14	3.18	-4.50	3.33	159.00	机构专用	华泰证券股份有限公司上海分公司
600903.SH	贵州燃气	2025-01-13	6.00	-8.54	6.56	200.40	中信证券股份有限公司徐州建国西路证券营业部	国泰君安证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部
600681.SH	百川能源	2025-01-13	3.10	-4.62	3.25	155.00	机构专用	华泰证券股份有限公司上海分公司
600903.SH	贵州燃气	2025-01-13	6.00	-8.54	6.56	201.00	中信证券股份有限公司上海世博馆路证券营业部	国泰君安证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部
600903.SH	贵州燃气	2025-01-13	6.00	-8.54	6.56	204.00	机构专用	国泰君安证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部
600903.SH	贵州燃气	2025-01-13	6.00	-8.54	6.56	180.00	国投证券股份有限公司连云港郁州北路证券营业部	国泰君安证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部
301305.SZ	朗坤环境	2025-01-13	17.33	-1.03	17.51	433.25	海通证券股份有限公司上海临港分公司	中国中金财富证券有限公司广州分公司

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

七、风险提示

环保政策不及预期；用电量增速下滑；电价下调；竞争加剧。

八、公司盈利预测

附表：公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600027.SH	华电国际	优于大市	5.06	0.35	0.59	0.66	12.1	8.6	7.7	1.32

600795.SH	国电电力	优于大市	4.28	0.31	0.54	0.52	14.1	7.9	8.2	1.52
600021.SH	上海电力	优于大市	8.74	0.5	0.96	1.04	15.6	9.1	8.4	1.29
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.09	0.73	0.81	0.9	19.8	18.6	16.8	2.41
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.22	0.25	0.25	0.28	16.9	16.9	15.1	1.56
600310.SH	广西能源	优于大市	4.15	0	0.31	0.36	3841.7	13.4	11.5	1.75
600483.SH	福能股份	优于大市	9.19	1.03	1.06	1.14	10.1	8.7	8.1	1.02
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.36	0.36	0.37	0.4	15.7	14.5	13.4	1.39
600900.SH	长江电力	优于大市	29.01	1.11	1.4	1.48	26.1	20.7	19.6	2.9
601985.SH	中国核电	优于大市	9.43	0.55	0.59	0.64	17.8	16.0	14.7	1.6
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.62	0.21	0.23	0.24	18.3	15.7	15.1	1.4
000958.SZ	电投产融	优于大市	5.90	0.24	0.25	0.26	24.8	23.6	22.7	1.12
1193.HK	华润燃气	优于大市	27.65	2.3	2.44	2.65	13	11.3	10.4	1.66
605090.SH	九丰能源	优于大市	26.55	2.11	2.78	2.8	13.7	9.6	9.5	2.4
000803.SZ	山高环能	优于大市	5.18	0.02	0.02	0.18	245.3	259.0	28.8	1.93

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提及的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