

公用事业行业跟踪周报

积极稳妥推进碳达峰碳中和，四川零碳工业园区试点建设方案发布

增持（维持）

投资要点

- **本周核心观点：**1) 2025 年积极稳妥推进碳达峰碳中和。政府工作报告中提到 2025 年政府工作任务，提到积极稳妥推进碳达峰碳中和。扎实开展国家碳达峰第二批试点，建立一批零碳园区、零碳工厂。加快构建碳排放双控制度体系，扩大全国碳排放权交易市场行业覆盖范围。开展碳排放统计核算，建立产品碳足迹管理体系、碳标识认证制度，积极应对绿色贸易壁垒。加快建设“沙戈荒”新能源基地，发展海上风电，统筹就地消纳和外送通道建设。开展煤电低碳化改造试点示范。规划应对气候变化一揽子重大工程，积极参与和引领全球环境与气候治理。2) 四川零碳工业园区试点建设方案发布，创新实施“隔墙售电”。四川省经济和信息化厅印发《四川省零碳工业园区试点建设工作方案》，到 2027 年，力争在全省打造一批零碳工业园区，《方案》提出探索发展“绿电直供”模式，强化园区与周边光伏、风电、水电等电力资源匹配对接，创新实施“隔墙售电”政策，提高园区可再生能源直供和消费比例。
- **行业核心数据跟踪：**电价：2025 年 3 月电网代购电价同比下降环比持平。煤价：截至 2025/3/7，动力煤秦皇岛 5500 卡平仓价 688 元/吨，周环比下跌 2 元/吨。水情：截至 2025/3/7，三峡水库站水位 163 米，2021、2022、2023、2024 年同期水位分别为 166 米、168 米、157 米、164 米。2025/3/7，三峡水库站入库流量 7900 立方米/秒，同比+8.23%，三峡水库站出库流量 7860 立方米/秒，同比+14.91%。用电量：2024 年全社会用电量 9.85 亿千瓦时（同比+6.8%），其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+6.3%、+5.1%、+9.9%、+10.6%。发电量：2024 年累计发电量 9.42 亿千瓦时（+4.6%），其中，火电、水电、核电、风电、光伏分别+1.5%、+10.7%、+2.7%、+11.1%、+28.2%。装机容量：2024 年新增装机容量，火电新增 4744 万千瓦（同比+1.9%），水电新增 998 万千瓦（同比+6.3%），核电新增 119 万千瓦（同比持平），风电新增 5175 万千瓦（同比+25.0%），光伏新增 20630 万千瓦（同比+25.9%）。
- **投资建议：**国债收益率下降红利配置正当时。1) 水电：量价齐升，低成本受益市场化。度电成本所有电源中最低，省内水电市场电价持续提升，外输可享当地电价。现金流优异分红能力强，折旧期满盈利持续释放。重点推荐【长江电力】。2) 火电：优质区域火电电量电价有支撑，业绩稳定性提升红利属性彰显。建议关注【皖能电力】【中能股份】，建议关注【华电国际】【浙能电力】【华能国际】【国电电力】。3) 核电：成长确定，远期盈利&分红提升。2022、2023 连续两年核准 10 台，2024 年再获 11 台核准，成长再提速。在建机组投运+资本开支逐步见顶。公司 ROE 看齐成熟项目有望翻倍，分红能力同步提升。重点推荐【中国核电】【中国广核】，建议关注【中广核电力 H】。4) 绿电：化债推进财政发力，绿电国补欠款历史问题有望得到解决。资产质量见底回升，绿电成长性再次彰显。重点推荐【龙净环保】，建议关注【龙源电力 H】【中闽能源】【三峡能源】。5) 消纳：关注特高压和电网智能化产业链。趋势一配电网智能化：关注【威胜信息】【东软载波】【安科瑞】；趋势二电网数字化：推荐虚拟电厂；趋势三国际化：推荐特高压和电网设备。
- **风险提示：**需求不及预期、电价煤价波动风险、流域来水不及预期等

2025 年 03 月 11 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

执业证书：S0600522030002

renyx@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《中石油合同价微增、沿海价格下降，中石化合同价下降，预计 2025 年城燃采购成本下行》

2025-03-09

《《2025 年能源工作指导意见》印发，蒙西电力现货市场转正》

2025-03-03

内容目录

1. 行情回顾5

2. 电力板块跟踪6

 2.1. 用电：2024M1-12 全社会用电量同比+6.8%，三产和居民增速更高6

 2.2. 发电：2024M1-12 发电量同比+4.6%，水电增速环比回落7

 2.3. 电价：25 年 3 月电网代购电价同比下降环比持平8

 2.4. 火电：动力煤港口价同比-24.81 %，周环比-0.29 %10

 2.5. 水电：三峡蓄水水位同比正常，入库/出库流量同比+8.23%/+14.91%11

 2.6. 核电：2024 年已核准机组 11 台，核电安全积极有序发展13

 2.7. 绿电：2024 年 1 至 12 月，风电/光伏新增装机同比+25.0%/+25.9%15

3. 重要公告16

4. 往期研究18

5. 风险提示19

图表目录

图 1:	指数周涨跌幅（2025/3/3-2025/3/7）（%）	5
图 2:	2018 至 2024 全社会累计用电量跟踪	6
图 3:	2018 至 2024 全社会累计用电量占比结构	6
图 4:	2019 年以来全社会累计用电量累计同比	6
图 5:	2019-2024M12 第一产业用电量累计同比	7
图 6:	2019-2024M12 第二产业用电量累计同比	7
图 7:	2019-2024M12 第三产业用电量累计同比	7
图 8:	2019-2024M12 城乡居民生活用电量累计同比	7
图 9:	2018 至 2024 累计发电量跟踪	7
图 10:	2018 至 2024 累计发电量占比结构	7
图 11:	2019-2024M12 总发电量累计同比	8
图 12:	2019-2024M12 火电发电量累计同比	8
图 13:	2019-2024M12 水电发电量累计同比	8
图 14:	2019-2024M12 风电发电量累计同比	8
图 15:	2019-2024M12 光伏发电量累计同比	8
图 16:	2019-2024M12 核电发电量累计同比	8
图 17:	2023 至 2025 电网代购电价（算术平均数，元/MWh）及同比	9
图 18:	2024 年 8 月-2025 年 3 月电网代购电价格（元/兆瓦时）	9
图 19:	动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比（%）	10
图 20:	动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月度均价（元/吨）	10
图 21:	2013 至 2024 火电累计装机容量	10
图 22:	2013 至 2024 火电新增装机容量	11
图 23:	2013 至 2024 火电利用小时数	11
图 24:	2021-2025 年三峡入库流量跟踪（立方米/秒）	12
图 25:	2021-2025 年三峡出库流量跟踪（立方米/秒）	12
图 26:	2021-2025 年水库站：三峡水位（米）跟踪	12
图 27:	2013 至 2024 水电累计装机容量	12
图 28:	2013 至 2024 水电新增装机容量	13
图 29:	2013 至 2024 水电利用小时数	13
图 30:	2015 年以来中国核电机组核准情况梳理（按业主方，单位：台）	14
图 31:	2013 至 2024 核电累计装机容量	14
图 32:	2013 至 2024 核电新增装机容量	14
图 33:	2013 至 2024 核电利用小时数	15
图 34:	2013 至 2024 风电累计装机容量	15
图 35:	2013 至 2024 光伏累计装机容量	15
图 36:	2013 至 2024 风电新增装机容量	16
图 37:	2013 至 2024 光伏新增装机容量	16
图 38:	2013 至 2024 风电利用小时数	16
图 39:	2018 至 2024 光伏利用小时数	16

表 1: 公用事业板块个股周度、月度涨跌幅（截至 2025/3/7） 5

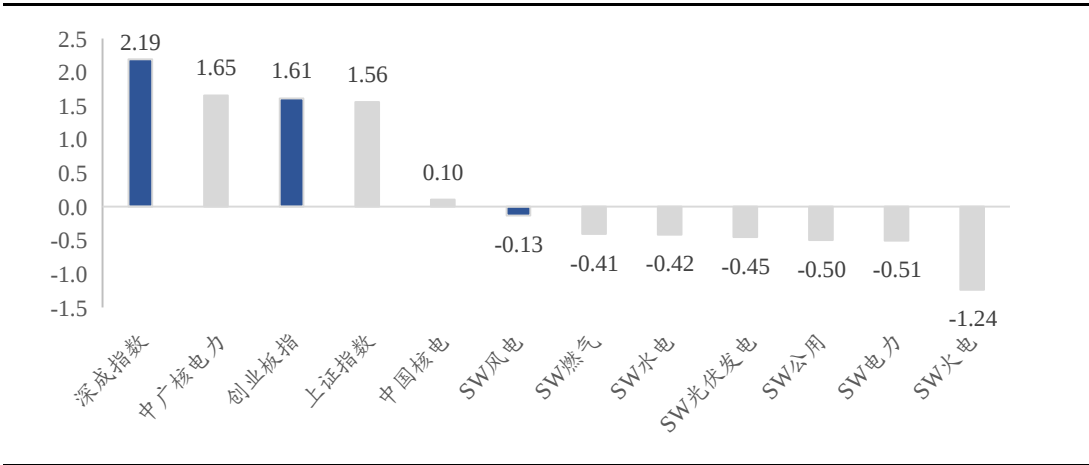
表 2: 公司重点公告..... 16

1. 行情回顾

板块周行情: 本周 (2025/3/3-2025/3/7), SW 公用指数下降 0.5%, 整体低于市场, 从细分板块来看, 燃气 (-0.41%)、火电 (-1.24%)、光伏 (-0.45%)、水电 (-0.42%)、风电 (-0.13%)、核电 (中国核电+0.10%、港股中广核电力+1.65%)。

个股涨跌幅: 本周 (2025/3/3-2025/3/7), 涨幅前五的标的为: 凯添燃气 (+19.1%)、中泰股份 (+13.2%)、特瑞斯 (+9.1%)、ST 浩源 (+7.9%)、大唐新能源 (+7.7%)。跌幅前五的标的为: 新奥股份 (-5.4%)、华电国际 (-5.0%)、东旭蓝天 (-4.7%)、中裕能源 (-4.6%)、首华燃气 (-4.2%)。

图1: 指数周涨跌幅 (2025/3/3-2025/3/7) (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表1: 公用事业板块个股周度、月度涨跌幅 (截至 2025/3/7)

周度				月度		
序号	板块	公司	涨跌幅%	板块	公司	涨跌幅%
1	燃气	凯添燃气	19.1	燃气	凯添燃气	19.1
2	燃气	中泰股份	13.2	燃气	中泰股份	13.2
3	燃气	特瑞斯	9.1	燃气	特瑞斯	9.1
4	燃气	ST 浩源	7.9	燃气	ST 浩源	7.9
5	风电	大唐新能源	7.7	风电	大唐新能源	7.7
周度				月度		
1	燃气	新奥股份	-5.4	燃气	新奥股份	-5.4
2	火电	华电国际	-5.0	火电	华电国际	-5.0
3	光伏	东旭蓝天	-4.7	光伏	东旭蓝天	-4.7
4	燃气	中裕能源	-4.6	燃气	中裕能源	-4.6
5	燃气	首华燃气	-4.2	燃气	首华燃气	-4.2

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 电力板块跟踪

2.1. 用电：2024M1-12 全社会用电量同比+6.8%，三产和居民增速更高

全社会用电量：2024M1-12 全社会用电量 9.85 亿千瓦时（同比+6.8%），较 2024M1-11 同比增速 7.1% 下降 0.3pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+6.3%（M1-11 同比+6.8%）、+5.1%（M1-11 同比+5.3%）、+9.9%（M1-11 同比+10.4%）、+10.6%（M1-11 同比+11.6%）。第三产业与居民城乡用电增速更高，占比持续提升。

图2：2018 至 2024 全社会累计用电量跟踪

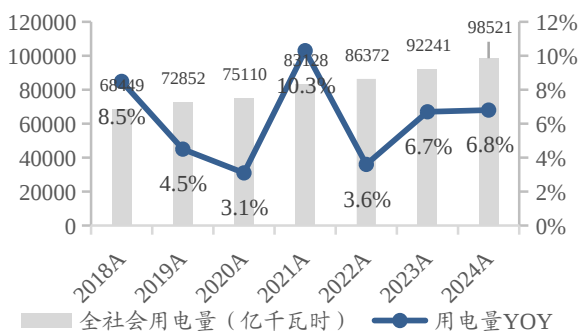
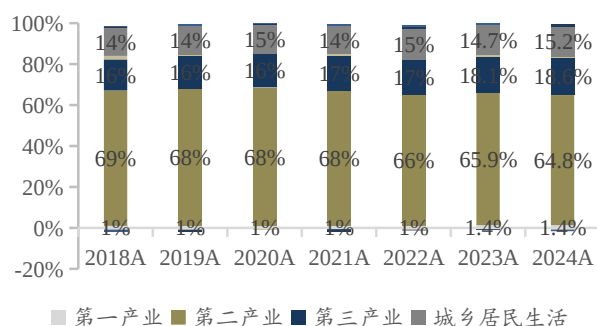


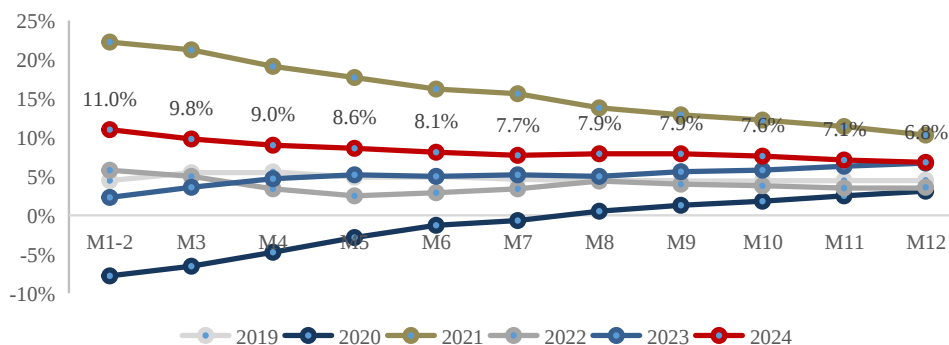
图3：2018 至 2024 全社会累计用电量占比结构



数据来源：Wind，东吴证券研究所

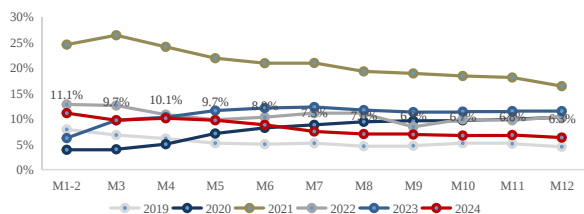
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2019 年以来全社会累计用电量累计同比



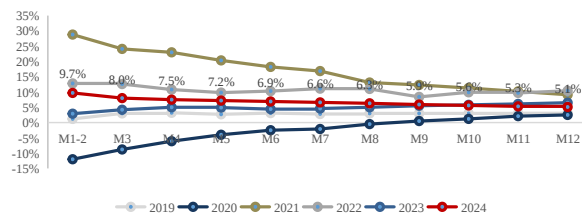
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2019-2024M12 第一产业用电量累计同比



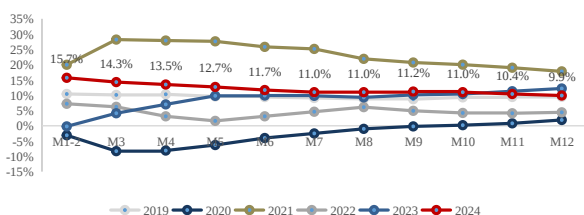
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：2019-2024M12 第二产业用电量累计同比



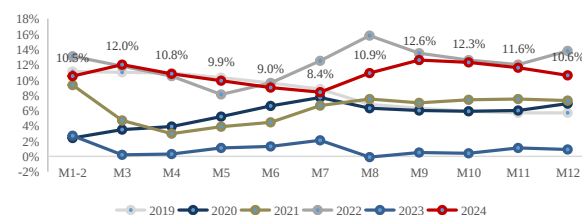
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2019-2024M12 第三产业用电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：2019-2024M12 城乡居民生活用电量累计同比

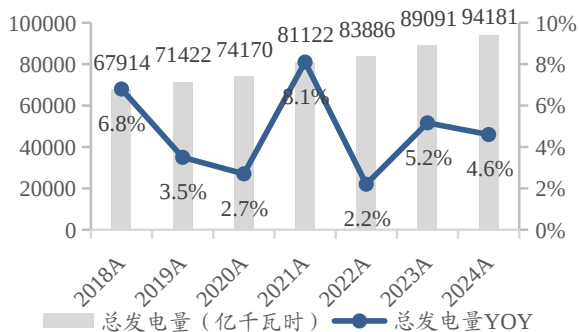


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 发电：2024M1-12 发电量同比+4.6%，水电增速环比回落

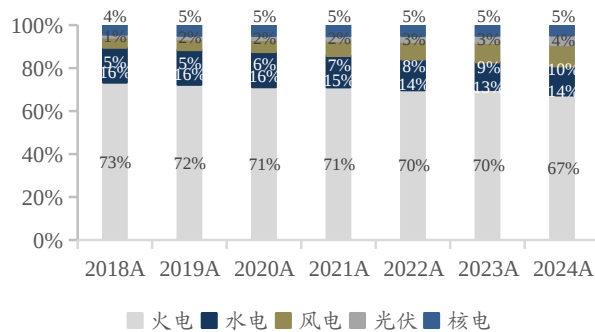
发电：2024M1-12 年累计发电量 9.42 亿千瓦时（+4.6%），较 2024M1-11 同比增速 5.0%回落 0.4pct，其中，火电、水电、核电、风电、光伏分别+1.5%（M1-11 同比+1.9%）、+10.7%（M1-11 同比+11.2%）、+2.7%（M1-11 同比+1.9%）、+11.1%（M1-11 同比+11.5%）、+28.2%（M1-11 同比+27.8%）。

图9：2018 至 2024 累计发电量跟踪



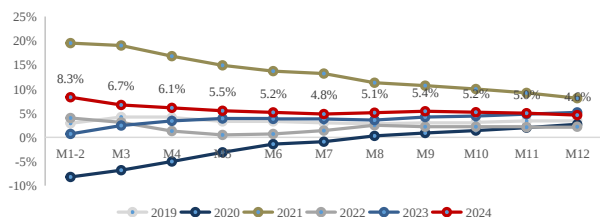
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：2018 至 2024 累计发电量占比结构



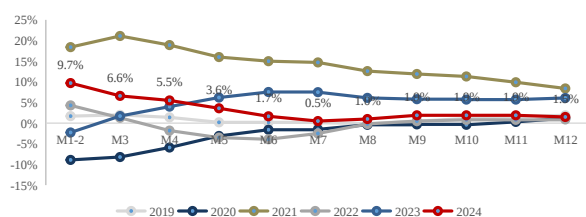
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11: 2019-2024M12 总发电量累计同比



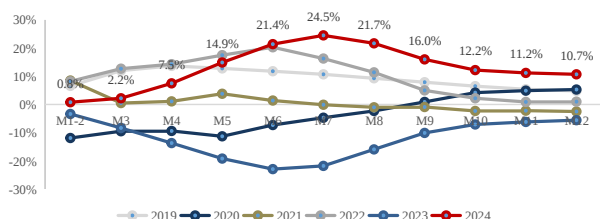
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2019-2024M12 火电发电量累计同比



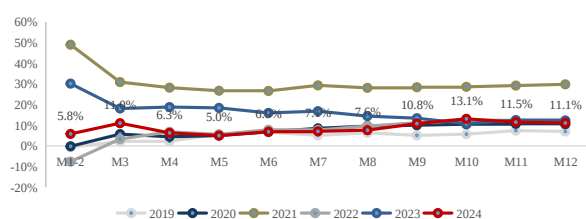
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2019-2024M12 水电发电量累计同比



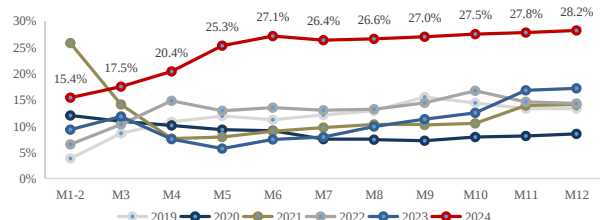
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2019-2024M12 风电发电量累计同比



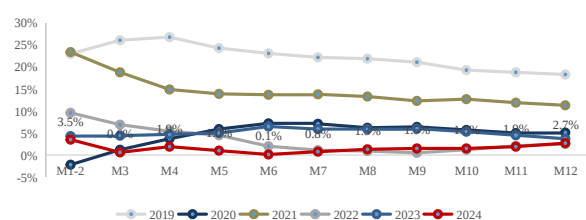
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2019-2024M12 光伏发电量累计同比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 2019-2024M12 核电发电量累计同比

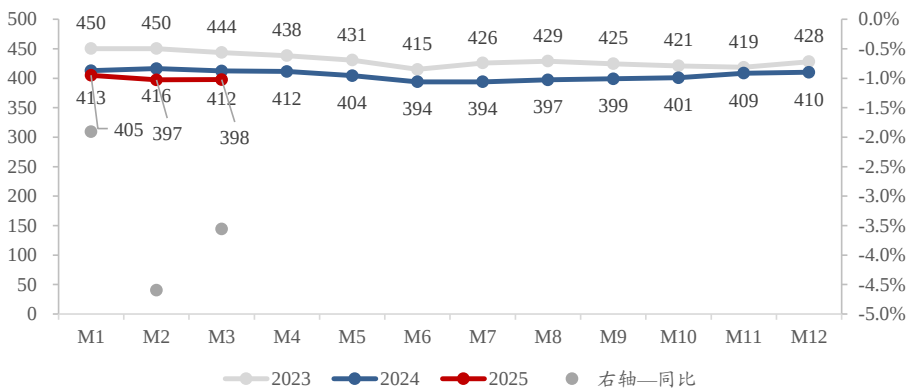


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 电价: 25 年 3 月电网代购电价同比下降环比持平

电网代购电价: 2025 年 3 月各省均价 (算术平均数) 398 元/MWh, 同比下降 4%, 环比 0%。

图17： 2023 至 2025 电网代购电价（算术平均数，元/MWh）及同比



数据来源：北极星售电网，东吴证券研究所

图18： 2024 年 8 月-2025 年 3 月电网代购电价格（元/兆瓦时）

2024年8月-2025年3月各地电网代理购电价格一览表（元/兆瓦时）								
制表：北极星售电网								
地区	2024年8月	2024年9月	2024年10月	2024年11月	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月
江苏	455.7	440	433.5	447.0	458.6	460	438.9	436.1
安徽	437.01	438.14	436.39	437.01	436.28	409.32	411.95	409.86
广东	507.5	509.5	509.8	495.9	508.6	502	511.3	498.9
山东	430.5	457.9	460	469.2	462.8	469.7	473.6	477.6
山西	356.276	357.659	357.131	366.264	382.016	396.285	393.398	388.55
北京	404.845	399.217	393.817	400.387	409.874	395.944	390.224	397.665
河北	424.9	432.1	437	411.3	409.6	413.8	428.5	426.7
冀北	415.8	415.1	417.1	414.6	410.6	416.8	415.9	418
河南	411.861	411.422	411.502	417.850	406.771	405.168	405.17	/
浙江	466.7	479.8	488	474.9	468.4	430.2	431.4	408.7
上海	483.1	466.5	440	459.1	445.9	441.5	446.7	442.7
重庆	491.582	430.655	433.386	536.225	497.365	468.123	465.034	458.482
四川	260.5	318.2	325.3	397.8	463.9	420	422.967	444.268
黑龙江	404.414	404.42	417.832	410.564	406.122	389.559	388.559	383.917
辽宁	438.499	463.972	454.943	437.384	417.064	422.893	430.432	424.248
吉林	412.899	436.131	436.121	419.875	420.833	421.42	400.86	/
蒙东	290.528	279.069	249.646	221.850	241.962	245.321	263.819	297.661
蒙西	284.4	285.5	304.9	311.7	298.5	305.4	336.6	/
江西	468.38	466.83	458.89	465.42	474.32	466.94	471.22	451.61
湖北	445	432.1	466.5	468.5	476.1	419.1	377.7	435.2
湖南	477.6	470.83	461.91	459.54	466.39	480.86	469.29	455.97
青海	201.054	240.5	261.799	307.521	255.792	303.695	315.417	280.164
宁夏	292.3	302.1	299.9	302.4	302.7	303	311.3	290.4
陕西	413.2	393.6	403.1	416.7	407.5	388.5	356.4	344.1
天津	415.5	406.5	392.1	400.5	416.3	410.9	411.2	410.5
甘肃	278.833	291.045	288.409	269.717	323.011	335.533	277.082	289.634
新疆	234.974	233.927	256.814	261.453	286.695	259.947	234.368	261.875
广西	单一制	318.259	348.504	386.452	398.521	418.46	406.315	
	两部制	437.578	452.558	477.549	475.226	436	442.575	321.19
海南	505.33	505.33	505.33	505.33	505.33	505.33	489.734	475.695
贵州	409.908	410.066	408.081	400.884	398.419	404.624	397.205	395.459
云南	203.887	188.921	185.366	293.915	303.731	310.596	305.679	293.196
深圳	507.5	509.5	509.8	495.9	508.6	502	511.3	498.9
福建	445.2	438.9	442.4	428.7	425.6	418.3	405	397.3

数据来源：北极星售电网，东吴证券研究所

2.4. 火电：动力煤港口价同比-24.81%，周环比-0.29%

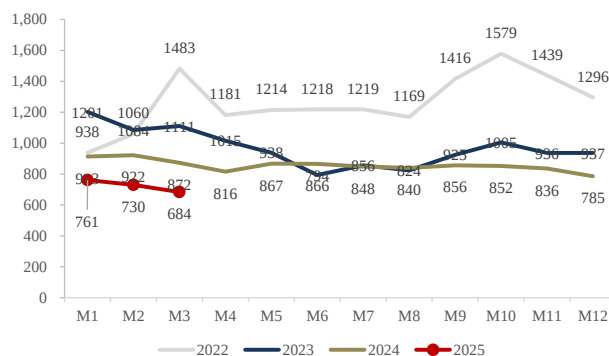
煤价：2025年3月7日，动力末煤(Q5500)秦皇岛港平仓价为688元/吨，同比2024年下跌24.81%，周环比下跌0.29%。2025年3月月均价为684元/吨，同比2024年3月下跌188元/吨，同比-21.60%。

图19：动力煤秦皇岛港5500卡平仓价同比(%)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

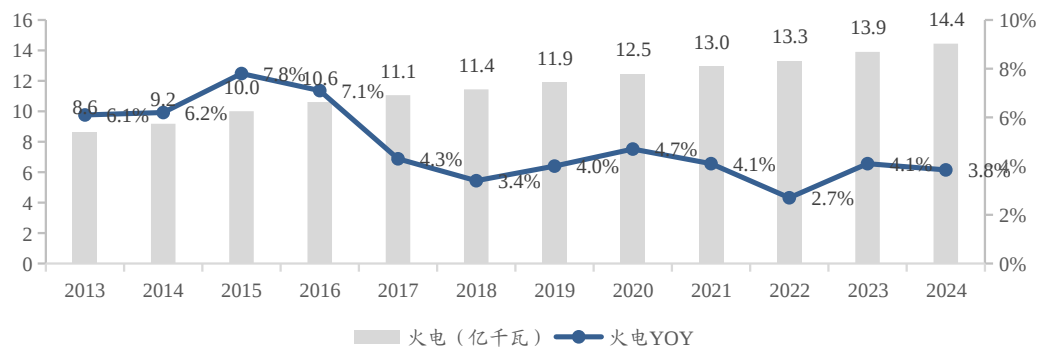
图20：动力煤秦皇岛港5500卡平仓价月度均价(元/吨)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

装机容量与利用小时数：截至2024年12月31日，中国火电累计装机容量达到14.4亿千瓦，同比提升3.8%。2024年1至12月，中国火电新增装机容量4744万千瓦，同比提升1.9%。2024年1至12月，中国火电利用小时数4400小时，同比下降76小时。

图21：2013至2024火电累计装机容量



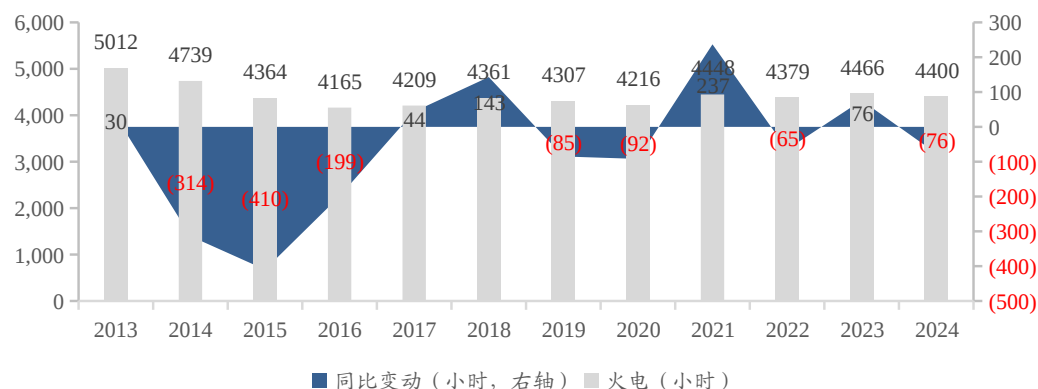
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图22: 2013至2024火电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 2013至2024火电利用小时数

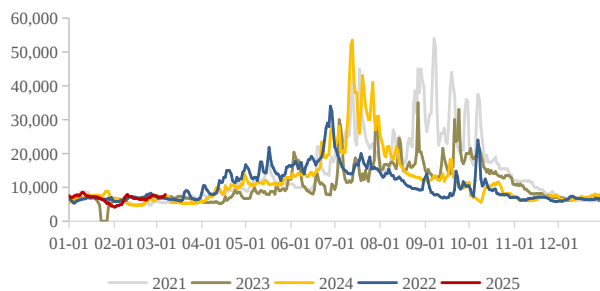


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.5. 水电: 三峡蓄水水位同比正常, 入库/出库流量同比+8.23%/+14.91%

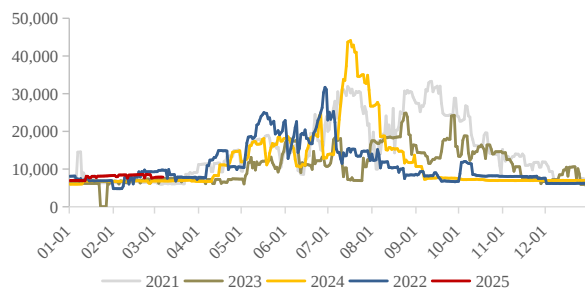
水情跟踪: 2025年3月7日, 三峡水库站水位163米, 2021、2022、2023、2024年同期水位分别为166米、168米、157米、164米, 蓄水水位正常。2025年3月7日, 三峡水库站入库流量7900立方米/秒, 同比+8.23%, 三峡水库站出库流量7860立方米/秒, 同比+14.91%。

图24: 2021-2025 年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)



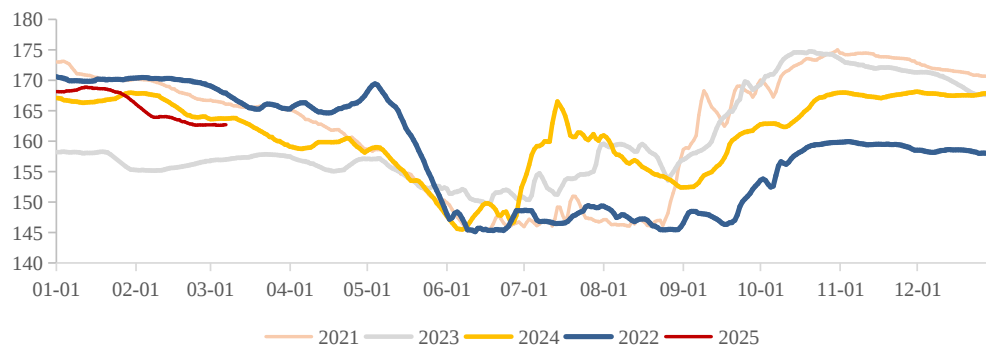
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图25: 2021-2025 年三峡出库流量跟踪 (立方米/秒)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 2021-2025 年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

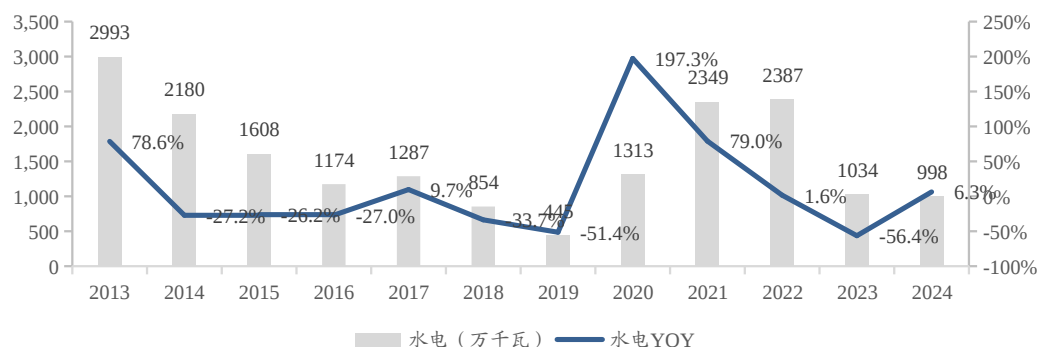
装机容量与利用小时数: 截至 2024 年 12 月 31 日, 中国水电累计装机容量达到 4.4 亿千瓦, 同比提升 3.2%。2024 年 1 至 12 月, 中国水电新增装机容量 998 万千瓦, 同比 +6.3%。2024 年 1 至 12 月, 中国水电利用小时数 3349 小时, 同比提升 219 小时。

图27: 2013 至 2024 水电累计装机容量



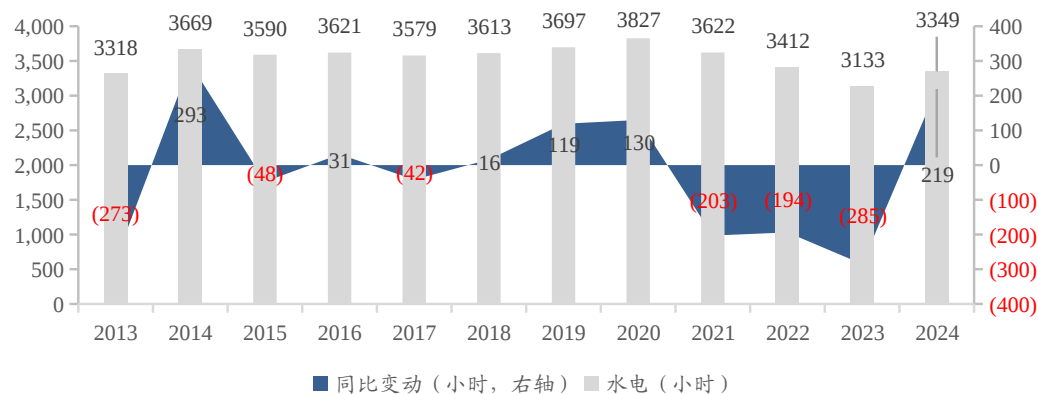
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28: 2013 至 2024 水电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图29: 2013 至 2024 水电利用小时数

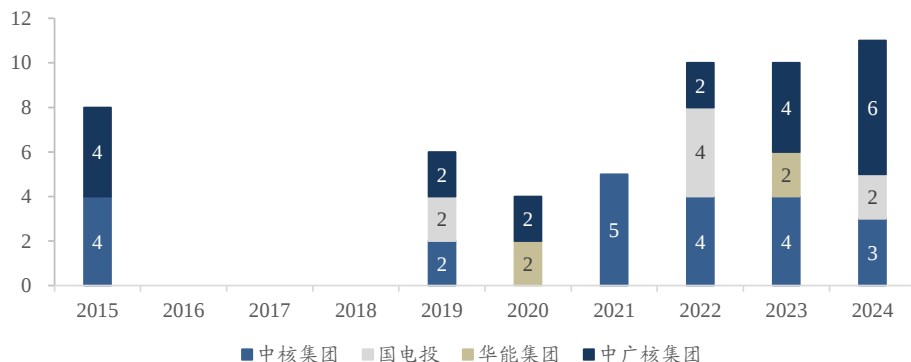


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.6. 核电: 2024 年已核准机组 11 台, 核电安全积极有序发展

核电核准: 2024 年 8 月 19 日, 国务院总理李强主持召开国务院常务会议, 决定核准江苏徐圩一期工程等 5 个核电项目。继 2019 年核电核准重启以来, 2019-2023 年分别年核准 6、4、5、10、10 台, 2024 年核电行业再获 11 台核准, 再次表明“安全积极有序发展核电”的确定趋势。此次核准中, 中国核电/中国广核/国电投分别获得新项目 3/6/2 台。从 2019 至 2024 年合计核准的 46 台核电机组中, 中国核电/中国广核/国电投/华能集团分别获 18/16/8/4 台, 占比 39%/35%/17%/9%。

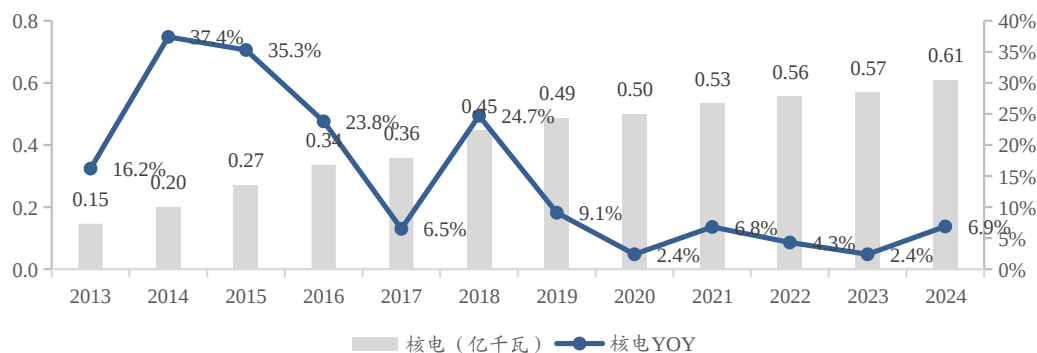
图30：2015年以来中国核电机组核准情况梳理（按业主方，单位：台）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

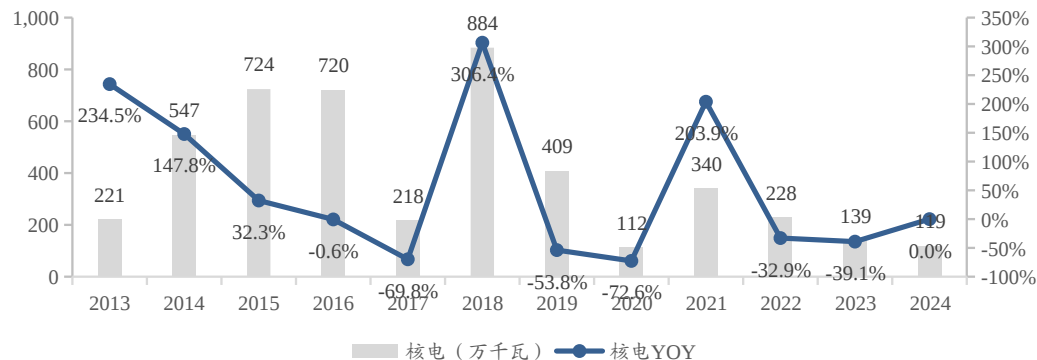
装机容量与利用小时数：截至2024年12月31日，中国核电累计装机容量达到0.61亿千瓦，同比提升6.9%。2024年1至12月，中国核电新增装机容量119万千瓦，同比持平。2024年1至12月，中国核电利用小时数7683小时，同比上升13小时。

图31：2013至2024核电累计装机容量



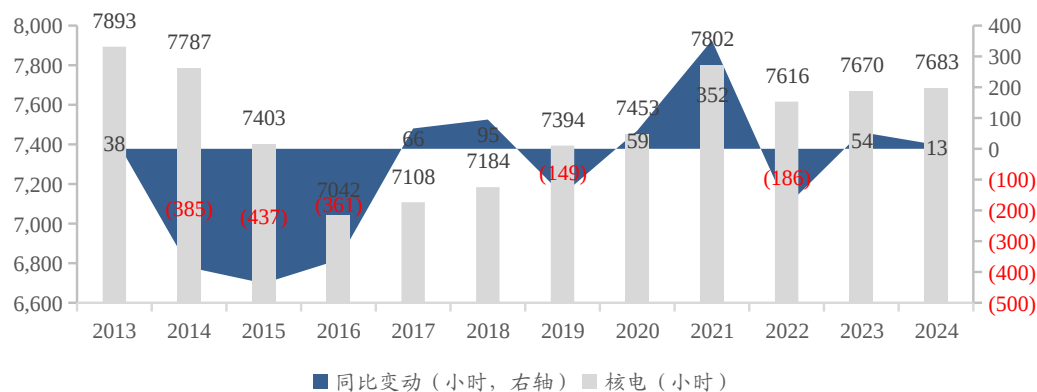
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图32：2013至2024核电新增装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图33: 2013至2024核电利用小时数



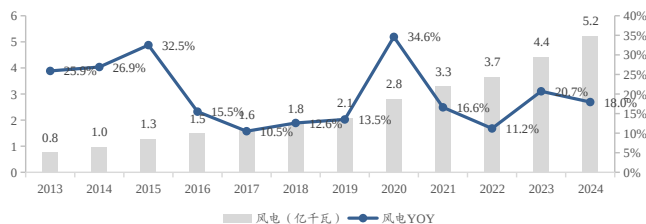
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.7. 绿电: 2024年1至12月, 风电/光伏新增装机同比+25.0%/+25.9%

装机容量: 截至2024年12月31日, 中国风电累计装机容量达到5.2亿千瓦, 同比提升18.0%, 光伏累计装机容量达到8.9亿千瓦, 同比提升45.2%。2024年1至12月, 中国风电新增装机容量5175万千瓦, 同比提升25.0%, 光伏新增装机容量20630万千瓦, 同比提升25.9%。

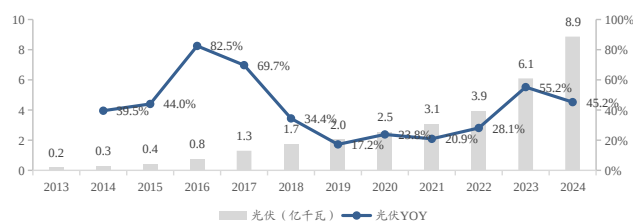
利用小时数: 2024年1至12月, 中国风电利用小时数2127小时, 同比下降107小时, 光伏利用小时数1211小时, 同比持平。

图34: 2013至2024风电累计装机容量



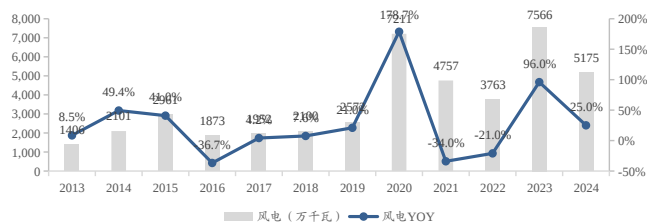
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 2013至2024光伏累计装机容量



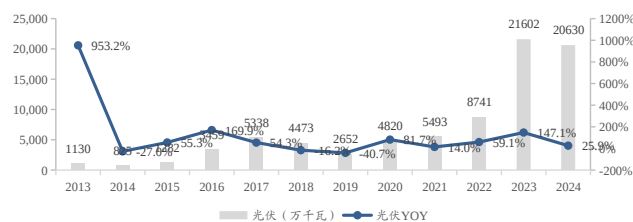
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 2013至2024风电新增装机容量



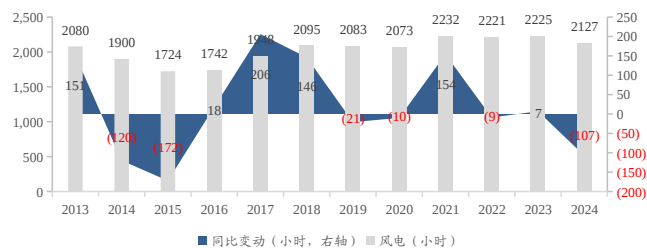
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 2013至2024光伏新增装机容量



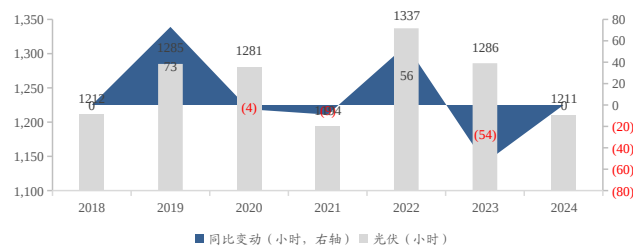
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 2013至2024风电利用小时数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图39: 2018至2024光伏利用小时数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 重要公告

表2: 公司重点公告

类型	公司	日期	事件
融资	中广核电力	3月4日	公司于2025年2月28日完成了2025年度第一期中期票据的发行。发行总额为人民币24亿元，期限为3年，票面金额为人民币100元，发行利率为1.97%，起息日期为2025年3月3日，兑付日期为2028年3月3日。第一期中票由中国工商银行股份有限公司作为簿记管理人并组织承销团，通过簿记建档及集中配售的方式在中国境内银行间债券市场公开发行。
融资	皖天然气	3月4日	本次股票上市类型为股权激励股份；股票认购方式为网下，上市股数为2,409,990股，占公司目前总股本的0.49%，上市流通总数为2,409,990股，上市流通日期为2025年3月10日。
融资	粤电力	3月4日	广东电力发展股份有限公司第十一届董事会2025年第一次通讯会议于2025年2月28日审议通过了《关于湛江电力有限公司减少注册资本金的议案》。为提高资金使用效率，董事会同意公司控股子公司湛江电力有限公司减少注册资本金60,000万元。其中，粤电力持股76%可收回资金45,600万元，国华能源有限公司持股24%可收回资金14,400万元。
融资	国投电力	3月6日	国投电力控股股份有限公司于2025年3月4日完成2024年向特定对象全国社会保障基金理事会发行A股股票。社保基金会以现金方式一次性全额认购本次发行的A股股票，发行数量为550,314,465股，发行价格为12.72元/股。

对外担保	晶科科技	3月6日	上海晶坪以其持有的 SPV 公司（即持有被担保人 100%股权的平台公司）全部 5%股权，为中信金租在《租赁合同》项下对被担保人享有的全部债权提供质押担保，最高债权额度为人民币 30 亿元整，最终担保金额以《租赁合同》项下实际发生的债务金额为准。
对外担保	国电电力	3月4日	国电电力发展股份有限公司将为项目公司 Alsadawi Solar Energy Company 资本金过桥贷款本息及贷款利率掉期提供融资担保，担保上限为 17,342.26 万美元，期限为资本金注入至融资关闭后 10 年。截至本公告披露日，项目公司尚未注册成立，公司未对项目公司提供任何类型的担保。
对外投资	国电电力	3月4日	大渡河老鹰岩一级水电站项目，总装机容量 30 万千瓦（4×7.5 万千瓦），于 2024 年 11 月获得国家发改委核准，本项目所涉及的土地、环评、移民、接入系统等支持性文件全部办理完成。本项目由国电电力发展股份有限公司控股子公司国能大渡河流域水电开发有限公司与石棉县腾龙甲发展投资有限责任公司，按照 85%:15% 股比成立的国能大渡河老鹰岩（四川）水电有限公司投资、建设及运营管理。本项目动态总投资 450,789 万元，资本金比例 30%，其余通过银行贷款解决。按照动态总投资及所持项目公司股比计算，公司将向大渡河公司增资 91,961 万元用于本项目投资建设。
对外投资	中绿电	3月4日	公司以自有资金投资设立“中绿电（灵武市）新能源有限公司”，注册资本为 2000 万元。2025 年 3 月 3 日，公司获得中绿电（灵武市）新能源有限公司营业执照。
分配方案实施	韶能股份	3月6日	公司 2024 年中期权益分派方案为：以实施权益分派股权登记日登记的总股本扣除公司回购专用证券账户中的回购股份为基数，按分配比例不变的原则，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.00 元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本。自权益分派方案披露至实施期间，若公司享有利润分配权的股本总额发生变化，公司将按照每股分配比例不变的原则实施权益分派。以公司现有总股本剔除已回购股份 18,556,845 股后的 1,061,994,824 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.00 元（含税），合计派发现金红利 212,398,964.80 元。
经营情况	长源电力	3月6日	2025 年 2 月发电量完成情况公告如下：2025 年 2 月，公司完成发电量 27.51 亿千瓦时，同比降低 8.00%。其中火电发电量同比降低 7.77%，水电发电量同比降低 72.50%，新能源发电量同比增长 35.86%。公司 2025 年 1-2 月累计完成发电量 56.32 亿千瓦时，同比降低 17.58%。其中火电累计发电量同比降低 18.46%，水电累计发电量同比降低 72.20%，新能源累计发电量同比增长 37.08%。
经营情况	中国电力	3月5日	根据本公司的初步统计，本公司及其附属公司于二零二五年一月的合并总售电量为 9,981,337 兆瓦时，较去年同期减少 3.55%。
解除质押	水发燃气	3月6日	水发派思燃气股份有限公司控股股东水发众兴集团有限公司持有公司股份 120,950,353 股，占公司总股本的 26.35%。水发众兴集团及其一致行动人山东水发控股集团有限公司合计持有上市公司股份 196,476,686 股，占公司总股本的 42.80%。本次水发众兴集团解除质押本公司股份数为 58,000,000 股，占其持有本公司股份总数的

47.95%，占本公司总股本的 12.63%。本次股份解除质押后，水发众兴集团及其一致行动人无质押股份。

股权转让	深南电	3月6日	2025年1月24日至2025年2月26日延期挂牌期间，征集到福建恒景投资有限公司一个符合资格的意向受让方，根据深圳联交所出具的《组织签约通知书》，确定恒景投资为标的资产受让方。2025年3月4日，深南电中山公司与恒景投资签订了《实物资产交易合同》，转让价款为 63,726,928.75 元。
回购	韶能股份	3月4日	截至2025年2月28日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 18,556,845 股，占公司目前总股本的 1.72%，最高成交价为 4.60 元/股，最低成交价为 4.00 元/股，成交总金额为 7,806.94 万元（不含交易费用）。本次回购符合相关法律法规及公司既定回购股份方案的要求。
回购	洪通燃气	3月4日	2025年2月，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 170.39 万股，占公司总股本的比例为 0.60%，购买的最高价为 10.01 元/股、最低价为 9.78 元/股，支付的金额为 1,696.50 万元（不含交易佣金等交易费用）。截至2025年2月28日，公司已累计回购股份 577.59 万股，占公司总股本的比例为 2.04%，与上次披露数相比增加 0.60%，购买的最高价为 10.81 元/股、最低价为 6.46 元/股，已支付的总金额为 4,999.08 万元（不含交易佣金等交易费用）
回购	露笑科技	3月4日	截至2025年2月28日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 31,695,415 股，已回购股份占公司目前总股本的 1.65%，回购的最高成交价为 8.92 元/股，最低成交价为 4.52 元/股，已累计支付的总金额为人民币 207,996,189.08 元。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 往期研究

- 《火电行业深度：垃圾焚烧助力超低 PUE 零碳项目，关注 IDC 合作机会》2025-02-26
- 《环卫装备深度：基于年度数据的新思考：制造降本+电油比为基，政策考核年催化，氢能价值量升级》2025-02-11
- 《2025 年公用事业行业年度策略：电动化、尖峰化、市场化，寻找稀缺电力容量&显著边际变化》2024-12-10
- 《2025 年燃气行业年度策略：全球格局更替供给或更为宽松，促价差理顺、需求放量》2024-12-09
- 《中国燃气深度：全国城市燃气龙头，居民气占比奠定高顺价弹性，盈利有望

触底反弹》2024-11-22

- 《华润燃气深度：气润中华，优质区域为基，主业持续增长+“双综”业务快速布局》2024-11-15
- 《核电行业系列深度：全球核电深度——激荡七十载，后浪汤汤来》2024-11-14
- 《公用环保行业深度：要素市场化改革中，滞后 30 年的公用要素改革启航！》2024-8-31
- 《核电行业系列深度：双核弥强，灯火万家——未来能源享稀缺长期成长性，ROE 翻倍分红提升》2024-7-30
- 《燃气行业系列深度：成本回落+顺价推进，促空间提估值》2024-6-5
- 《昆仑能源深度：中石油之子风鹏正举，随战略产业转移腾飞》2024-6-3
- 《火电行业系列深度：2024 年火电行业更关注区域电力供需和股息率》2024-3-27
- 《燃气行业系列深度：对比海外案例，国内顺价政策合理、价差待提升》2024-3-10
- 《公用事业策略报告：2024 年年度策略：电源各寻其位，可预期性提升》2024-1-3
- 《皖能电力深度：背靠新势力基地安徽用电需求攀升，新疆机组投产盈利进一步改善》2023-11-07
- 《中国核电深度：量变为基，质变为核》2023-11-07
- 《长江电力深度：乌白注入装机高增，长望盈利川流不息》2023-11-06
- 《电价系列深度：从电力体制改革趋势看产业投资机会》2023-10-08

5. 风险提示

- 1) **电力需求增长不及预期：**若电力需求增长低于预期，可能影响电力企业上网电量，影响电力运营商收入。
- 2) **电价波动风险：**当电力供需形势等因素发生变化，电价发生波动，将影响电力运营商收入。
- 3) **煤价波动风险：**煤价波动对火电企业成本影响较大，带来较大成本波动风险。

4) **流域来水不及预期**: 若来水不及预期, 将影响水电运营商发电量, 影响水电企业收入。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>