

公用环保 202511 第 3 期

优于大市

财政部提前下达首批 2026 年生态环保相关资金预算，四川 2026 年电力交易方案分析

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数下跌 3.77%，公用事业指数下跌 4.33%，环保指数下跌 6.02%，周相对收益率分别为-0.56%和-2.25%。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 10 和第 23 名。电力板块子板块中，火电下跌 4.68%；水电下跌 1.44%，新能源发电下跌 5.67%；水务板块下跌 4.75%；燃气板块下跌 5.70%。

重要事件：财政部提前下达首批 2026 年生态环保相关资金预算。其中，山水林田湖草沙一体化保护和修复工程奖补总额合计 40 亿元；历史遗留废弃矿山生态修复示范工程奖补总额合计 153 亿元；海洋生态保护修复工程项目奖补总额 136 亿元。

专题研究：四川 2026 年电力交易方案分析。近日，四川发布关于公开征求《四川 2026 年电力市场交易总体方案（征求意见稿）》及《四川电力市场规则体系 V4.0（征求意见稿）》。文件规定，零售用户与售电公司应按照“交易价格+联动价格”零售套餐签订购售电合同，约定零售用户各月分时段电量的交易价、全年联动价格比例、全年售电公司批零收益分享基准及其分享比例等。**各时段参与结算价格=对应时段零售合同交易价格×（1-联动价格比例）+对应时段联动价格×联动价格比例**，其中对应时段联动价格=当月对应时段现货实时市场均价。换言之，新的零售合同以各时段合同价格替代原有峰谷浮动，并按照约定的联动价格比例与现货市场价格挂钩。目前现货电力交易占电力市场交易的比例较小，预计 2026 年零售合同联动价格比例较低，随着现货交易占比逐步提升，预计联动比例也将逐渐提高。我们认为本次四川电力交易方案有关零售价格机制的调整，有利于推进虚拟电厂聚合商整合工商业储能资源。

投资策略：公用事业：1. 煤价电价同步下行，火电盈利有望维持合理水平，推荐全国大型火电企业**华电国际**以及区域电价较为坚挺的**上海电力**；2. 国家持续出台政策支持新能源发展，新能源发电盈利有望逐步趋于稳健，推荐全国性新能源发电龙头企业**龙源电力**、**三峡能源**，区域优质海上风电企业**广西能源**、**福能股份**、**中闽能源**，以及开展新能源与智算中心一体化深化算电协同标的**金开新能**；3. 装机和发电量增长对冲电价下行压力，预计核电公司盈利仍将维持稳定，推荐核电运营标的**中国核电**、**中国广核**；国家电投整合核电资产，打造 A 股第三家核电运营商，推荐重组标的**电投产融**；4. 全球降息背景下高分红的水电股防御属性凸显，推荐业绩稳健性和成长性兼具的水电龙头**长江电力**；5. 燃气推荐具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源**；6. 基于余热锅炉设备制造进军核能和清洁能源装备制造的**西子洁能**。**环保：**1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**，**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐**长青集团**。

行业研究 · 行业周报

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：刘汉轩

010-88005198

liuhanxuan@guosen.com.cn

S0980524120001

证券分析师：崔佳诚

021-60375416

cuijiacheng@guosen.com.cn

S0980525070002

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

《公用事业与环保行业 2026 年投资策略-能源变革持续推进，清洁能源&环保兼具成长与公用事业属性》——2025-11-17

《公用环保 202511 第 2 期-《生态环境监测条例》公布，2503 公用环保基金持股情况梳理》——2025-11-11

《公用环保 2025 年 11 月投资策略-商务部支持国际航行船舶绿醇等加注，公用事业 2025 三季报业绩综述》——2025-11-04

《公用环保 202510 第 4 期-前三季度全社会用电量 7.77(+4.6%)，绿色甲醇政策梳理》——2025-10-28

《公用环保 202510 第 3 期-国家发展改革委新增可再生能源非电消费考核，风电核电增值税政策调整》——2025-10-21

风险提示：环保政策不及预期；用电量增速下滑；电价下调；竞争加剧。

重点公司盈利预测及投资评级

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2024A	2025E	2024A	2025E
600027.SH	华电国际	优于大市	5.10	592	0.49	0.62	10.3	8.2
600821.SH	金开新能	优于大市	5.31	106	0.40	0.44	14.1	12.9
600021.SH	上海电力	优于大市	24.00	677	0.73	1.09	26.9	17.9
001289.SZ	龙源电力	优于大市	16.50	1,379	0.76	0.81	22.9	21.5
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.19	1,198	0.21	0.24	20.0	17.8
600310.SH	广西能源	优于大市	3.77	55	0.04	0.19	90.8	20.5
600483.SH	福能股份	优于大市	9.94	276	1.00	1.06	9.7	9.2
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.32	101	0.34	0.34	15.1	15.2
600900.SH	长江电力	优于大市	28.16	6,890	1.33	1.41	20.7	19.5
601985.SH	中国核电	优于大市	8.66	1,781	0.43	0.50	20.2	17.3
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.82	1,929	0.21	0.19	17.0	19.1
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.72	362	0.19	0.26	33.6	25.1
605090.SH	九丰能源	优于大市	33.25	231	2.48	2.60	12.8	12.2
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.97	33	0.03	0.19	250.4	36.8
000685.SZ	中山公用	优于大市	12.03	177	0.81	0.95	14.3	12.3
300203.SZ	聚光科技	优于大市	14.70	66	0.46	0.60	38.8	29.8
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.97	51	0.29	0.38	23.5	18.0
0257.HK	光大环境	优于大市	4.92	302	0.55	0.62	8.1	7.2
002534.SZ	西子洁能	优于大市	14.87	124	0.60	0.58	25.6	28.5

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

一、 专题研究与核心观点	6
(一) 异动点评	6
(二) 重要政策及事件	6
(三) 专题研究：四川 2026 年电力交易方案分析	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	7
二、 板块表现	9
(一) 板块表现	9
(二) 本周个股表现	9
三、 行业重点数据一览	13
(一) 电力行业	13
(二) 碳交易市场	22
(三) 煤炭价格	23
(四) 天然气行业	24
四、 行业动态与公司公告	24
(一) 行业动态	24
(二) 公司公告	25
五、 板块上市公司定增进展	26
六、 大宗交易	27
七、 风险提示	28
八、 公司盈利预测	28

图表目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅情况	9
图 2: 公用事业细分子版块涨跌情况	9
图 3: A 股环保行业各公司表现	10
图 4: H 股环保行业各公司表现	10
图 5: A 股火电行业各公司表现	11
图 8: H 股电力行业各公司表现	12
图 9: A 股水务行业各公司表现	12
图 10: H 股水务行业各公司表现	12
图 11: A 股燃气行业各公司表现	13
图 12: H 股燃气行业各公司表现	13
图 13: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	13
图 14: 10 月份发电量分类占比	13
图 15: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	13
图 16: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	13
图 17: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 18: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 19: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 20: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 21: 10 月份用电量分类占比	15
图 22: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 23: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 24: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 25: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)	15
图 26: 省内交易电量情况	16
图 27: 省间交易电量情况	16
图 28: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	16
图 29: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	16
图 30: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 31: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 32: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 33: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 34: 火电发电设备平均利用小时	17
图 35: 水电发电设备平均利用小时	17
图 36: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	18
图 37: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	18
图 38: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	18
图 39: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	18

图 40: 三峡累计流量 (入库) (单位: 立方米/秒)	19
图 41: 葛洲坝累计流量 (出库) (单位: 立方米/秒)	19
图 42: 三峡日流量 (入库) (单位: 立方米/秒)	19
图 43: 葛洲坝日流量 (出库) (单位: 立方米/秒)	19
图 44: 2025 年 10 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格	19
图 45: 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数	20
图 46: 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数	21
图 47: 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数	21
图 48: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨)	22
图 49: 全国碳市场交易额 (单位: 万元)	22
图 50: 欧洲气候交易所碳配额期货 (吨 CO ₂ e)	23
图 51: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO ₂ e)	23
图 52: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	23
图 53: 环渤海动力煤平均价格指数	24
图 54: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨)	24
图 55: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	24
图 56: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	24
表 1: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 11. 4-11. 8)	22
表 2: 板块上市公司定增进展	26
表 3: 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 指数下跌 3.77%，公用事业指数下跌 4.33%，环保指数下跌 6.02%，周相对收益率分别为-0.56%和-2.25%。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 10 和第 23 名。

电力板块子板块中，火电下跌 4.68%；水电下跌 1.44%，新能源发电下跌 5.67%；水务板块下跌 4.75%；燃气板块下跌 5.70%。

（二）重要政策及事件

（1）财政部提前下达首批 2026 年生态环保相关资金预算

其中，山水林田湖草沙一体化保护和修复工程奖补总额合计 40 亿元；历史遗留废弃矿山生态修复示范工程奖补总额合计 153 亿元；海洋生态保护修复工程项目奖补总额 136 亿元。

（2）全球最大绿色甲醇项目工艺验证成功

11 月 17 日，在首届兴安盟绿色氢氨醇产业基地生态共建发布会上，兴安盟宣布全球最大绿色甲醇项目工艺验证成功，这标志着全球首个实现商业化闭环的绿甲醇项目正式落地。该项目产出的绿色甲醇将直供马士基、赫伯罗特等国际航运巨头，有力推动全球航运业低碳转型。项目预计于 2027 年底形成年产 145 万吨绿色甲醇的总产能。

（三）专题研究：四川 2026 年电力交易方案分析

近日，四川省发展和改革委员会、四川省能源局、国家能源局四川监管办公室发布关于公开征求《四川 2026 年电力市场交易总体方案（征求意见稿）》（以下简称《方案》）及《四川电力市场规则体系 V4.0（征求意见稿）》（以下简称《规则体系》）意见的通知（川发改能源〔2025〕555 号）。

《方案》中提到，预计 2026 年省内电力市场交易规模约 2300 亿千瓦时。《方案》简化交易品种分类，将电力批发交易分为中长期交易和现货交易，其中中长期交易包括常规直购交易、省内绿电交易、电网代理购电交易、保障性用电市场化交易、省间中长期外购挂牌交易、合同电量转让交易等；现货市场采用“多电源参与、全电量优化、全水期运行”模式，根据四川水电高占比、水情变化大的资源特性，按照“日前出清不结算、日内滚动优化、实时出清结算”的形式组织。《方案》要求年度交易原则上在 2025 年底前完成，较上年有所提前。

关于价格形成，《方案》提出，为保障电力供应、促进工商业负荷削峰填谷，在我省分时电价政策要求执行尖峰电价的月份和日期，原执行峰谷电价的批发和零售用户仍须按照分时电价政策继续执行峰谷电价。在《规则体系》中规定，零售用户与售电公司应按照“交易价格+联动价格”零售套餐签订购售电合同，约定零售用户各月分时段电量的交易价、全年联动价格比例、全年售电公司批零收益分享基准及其分享比例等。各时段参与结算价格=对应时段零售合同交易价格×(1-联动价格比例)+对应时段联动价格×联动价格比例，其中对应时段联动价格=当月对应时段现货实时市场均价。换言之，新的零售合同以各时段合同价格替代原有峰谷浮动，并按照约定的联动价格比例与现货市场价格挂钩。目前现货

电力交易占电力市场交易的比例较小，预计 2026 年零售合同联动价格比例较低，随着现货交易占比逐步提升，预计联动比例也将逐渐提高。

此次电力零售合同价格机制调整，对以峰谷套利为盈利模式的工商业储能而言机遇与挑战并存。一方面，售电套餐与现货市场价格挂钩将扩大峰谷价差，打开套利空间；另一方面，零售电价波动性更强，对工商业储能交易能力提出了更高的要求，中小体量的工商业储能的盈利能力可能下降，同时也给虚拟电厂聚合储能资源、统一调度和交易带来机遇。

《方案》对中长期交易限价范围不变，即丰水期（6-10 月）0~211.43 元/兆瓦时，平水期（5 月、11 月）0~333.84 元/兆瓦时，枯水期（1-4 月、12 月）0~415.63 元/兆瓦时；现货交易电能申报及出清价格限价范围均为-50~800 元/兆瓦时。发电企业、电力用户、售电公司、虚拟电厂全电量以每 1 小时的现货实时市场系统电价结算，独立储能以每 15 分钟的现货实时市场出清系统电价结算。中长期合同电量按合约电价与现货实时市场系统电价之差进行差价结算。对同时存在发电、用电特性的新型主体，按照相应市场规则，分别开展结算。

年度交易电量签约比例方面，水电机组 5-10 月分月签约电量（含留存电量）不得低于其近三年对应月份平均省内市场化结算电量的 70%，1-4 月、11-12 月分月签约电量不得低于其近三年对应月份平均省内市场化结算电量的 75%（季调节及以上水库电站为 80%）。燃煤火电机组 5-10 月分月签约电量不得低于其上一一年对应月份实际上网电量的 70%，1-4 月、11-12 月分月签约电量不得低于其上一一年对应月份实际上网电量的 80%。批发用户分月签约电量（含留存电量、保障性小水电）不得低于上一年度对应月份用电量的 60%。售电公司、负荷类虚拟电厂分月签约电量（含留存电量、保障性小水电）不得低于其代理零售用户上一年度对应月份的总用电量的 60%。新能源、独立储能、发电类虚拟电厂等不受年度签约比例限制。

（四）核心观点：碳中和背景下，推荐新能源产业链+综合能源管理

公用事业：1. 煤价电价同步下行，火电盈利有望维持合理水平，推荐全国大型火电企业**华电国际**以及区域电价较为坚挺的**上海电力**；2. 国家持续出台政策支持新能源发展，新能源发电盈利有望逐步趋于稳健，推荐全国性新能源发电龙头企业**龙源电力**、**三峡能源**，区域优质海上风电企业**广西能源**、**福能股份**、**中闽能源**，以及开展新能源与智算中心一体化深化算电协同标的**金开新能**；3. 装机和发电量增长对冲电价下行压力，预计核电公司盈利仍将维持稳定，推荐核电运营标的**中国核电**、**中国广核**；国家电投整合核电资产，打造 A 股第三家核电运营商，推荐重组标的**电投产融**；4. 全球降息背景下高分红的水电股防御属性凸显，推荐业绩稳健性和成长性兼具的水电龙头**长江电力**；5. 燃气推荐具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源**；6. 基于余热锅炉设备制造进军核能和清洁能源装备制造的**西子洁能**。

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

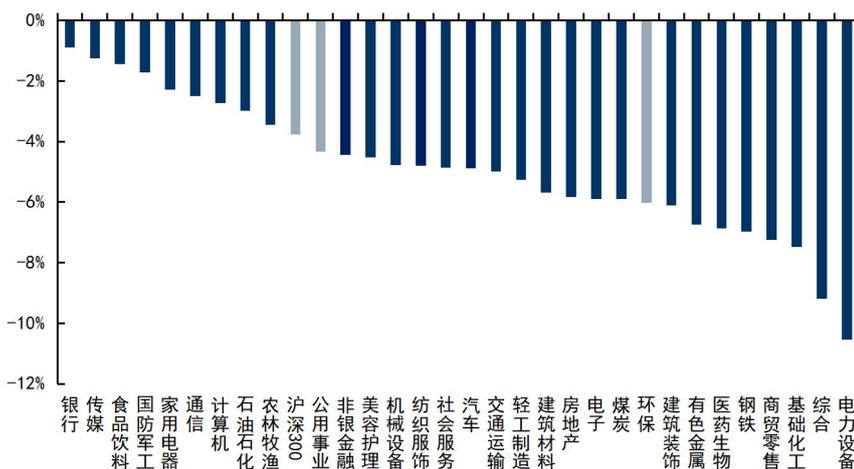
端改善明显，推荐**长青集团**。

二、板块表现

(一) 板块表现

本周沪深 300 指数下跌 3.77%，公用事业指数下跌 4.33%，环保指数下跌 6.02%，周相对收益率分别为-0.56%和-2.25%。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 10 和第 23 名。

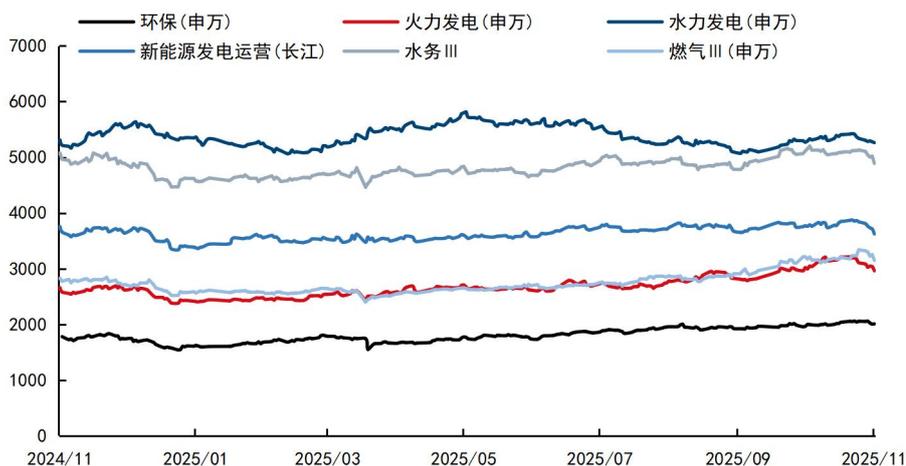
图1：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

电力板块子板块中，火电下跌 4.68%；水电下跌 1.44%，新能源发电下跌 5.67%；水务板块下跌 4.75%；燃气板块下跌 5.70%。

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

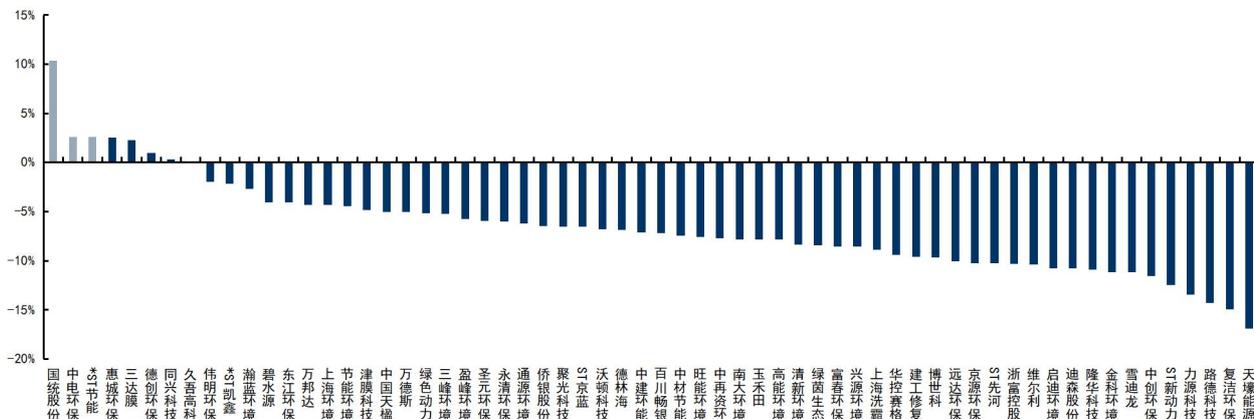
(二) 本周个股表现

1、环保行业

本周 A 股环保行业股票多数下跌，申万三级行业中 62 家环保公司有 8 家上涨，54

家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是国统股份（10.38%）、中电环保（2.60%）、*ST 节能（2.57%）。

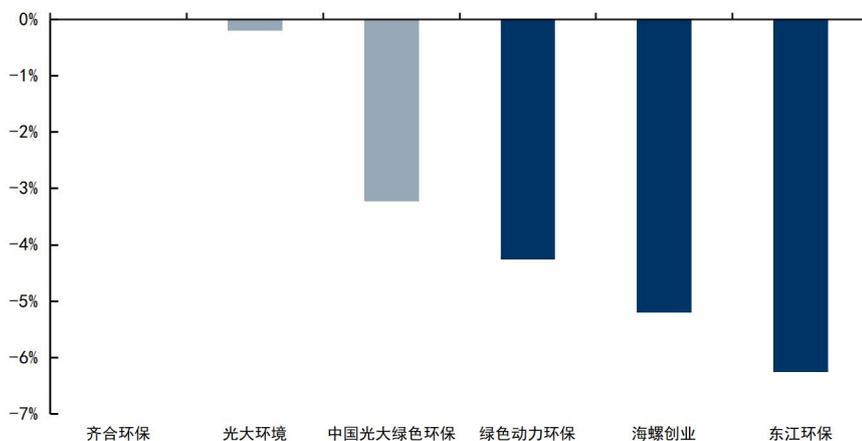
图3: A 股环保行业各公司表现



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 0 家上涨，5 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是齐合环保（0.00%）、光大环境（-0.20%）、中国光大绿色环保（-3.23%）。

图4: H 股环保行业各公司表现

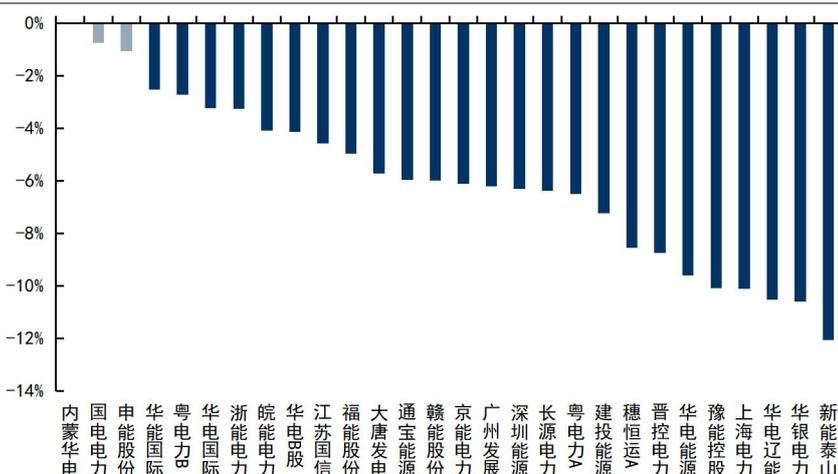


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2、电力行业

本周 A 股火电行业股票多数下跌，申万指数中 28 家火电公司有 0 家上涨，27 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是内蒙华电（0.00%）、国电电力（-0.75%）、申能股份（-1.07%）。

图5: A股火电行业各公司表现

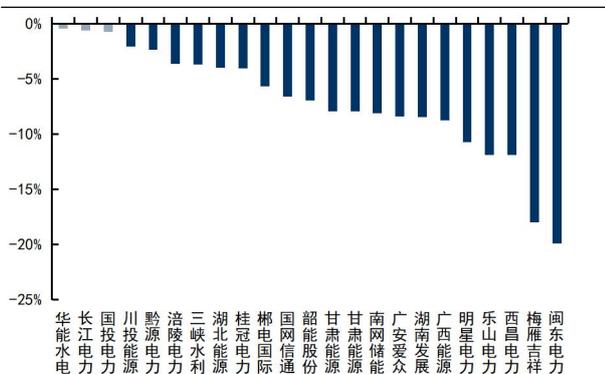


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周A股水电行业股票多数下跌,申万指数中23家水电公司有0家上涨,23家下跌,0家横盘。涨幅前三名是华能水电(-0.42%)、长江电力(-0.64%)、国投电力(-0.72%)。

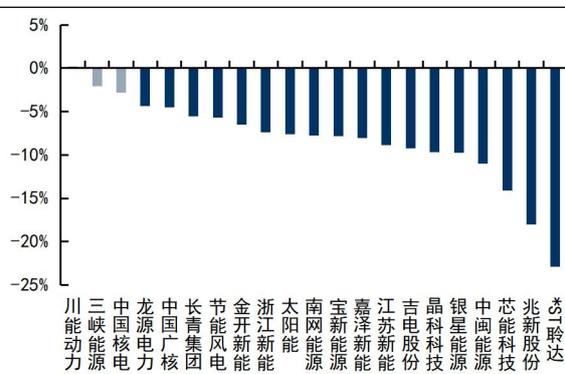
本周A股新能源发电行业股票多数下跌,申万指数中25家新能源发电公司有1家上涨,20家下跌,4家横盘。涨幅前三名是川能动力(0.24%)、三峡能源(-2.10%)、中国核电(-2.81%)。

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

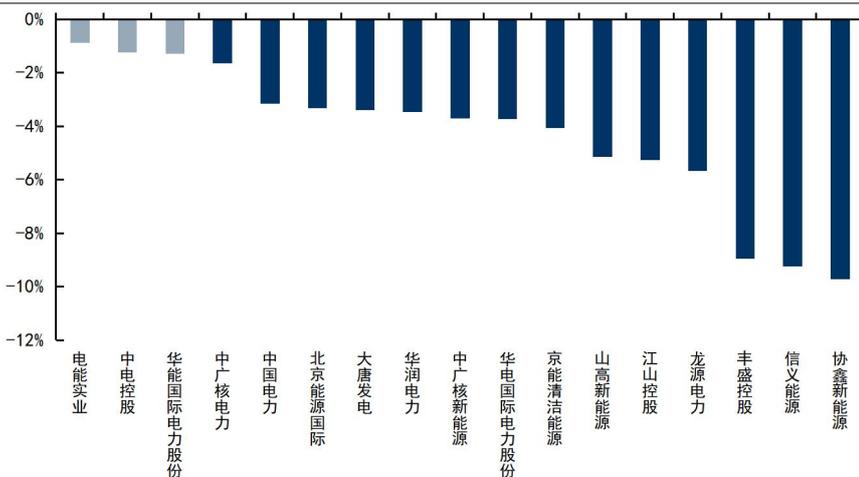
图7: A股新能源发电行业各公司表现



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下跌,申万指数中18家环保公司有0家上涨,17家下跌,1家横盘。涨幅前三名是电能实业(-0.87%)、中电控股(-1.24%)、华能国际电力股份(-1.28%)。

图8: H股电力行业各公司表现



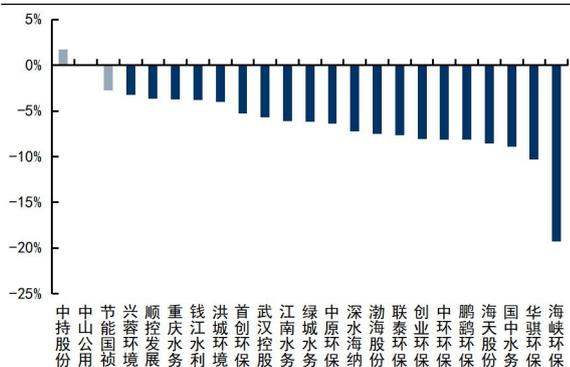
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

本周 A 股水务行业股票多数下跌, 申万三级行业中 23 家水务公司 1 家上涨, 21 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是**中持股份 (1.70%)**、**中山公用 (0.00%)**、**节能国祯 (-2.75%)**。

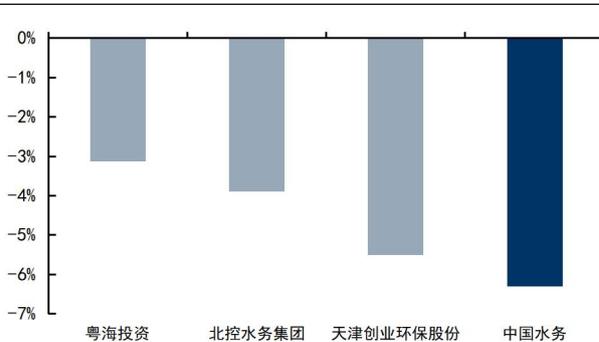
本周港股水务行业股票多数下跌, 申万港股二级行业中 4 家环保公司有 0 家上涨, 4 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**粤海投资 (-3.12%)**、**北控水务集团 (-3.89%)**、**天津创业环保股份 (-5.50%)**。

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



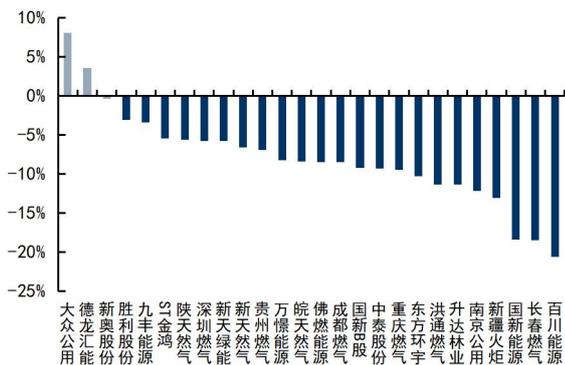
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、燃气行业

本周 A 股燃气行业股票多数下跌, 申万三级行业中 26 家燃气公司 2 家上涨, 24 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**大众公用 (8.10%)**、**德龙汇能 (3.56%)**、**新奥股份 (-0.34%)**。

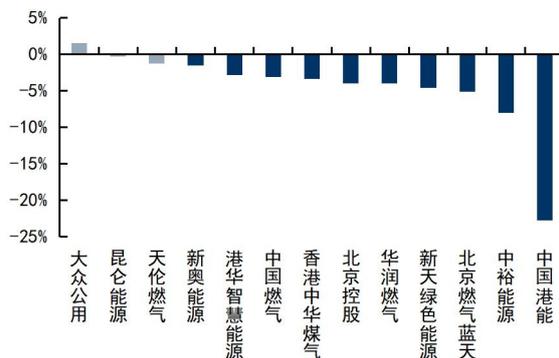
本周港股燃气行业股票多数下跌, 申万港股二级行业中 13 家环保公司有 1 家上涨, 12 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**大众公用 (1.52%)**、**昆仑能源 (-0.27%)**、**天伦燃气 (-1.29%)**。

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

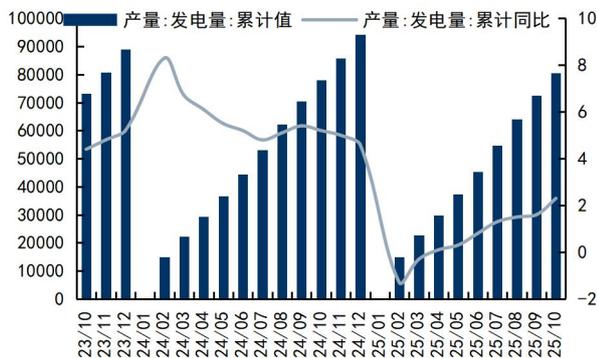
(一) 电力行业

1. 发电量

规上工业电力生产增速加快。10月份, 规上工业发电量 8002 亿千瓦时, 同比增长 7.9%, 增速比 9 月份加快 6.4 个百分点; 日均发电 258.1 亿千瓦时。1—10 月份, 规上工业发电量 80625 亿千瓦时, 同比增长 2.3%。

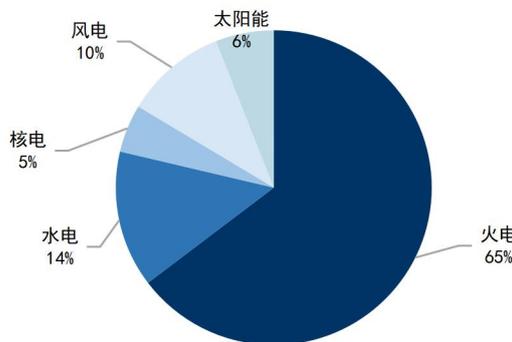
分品种看, 10 月份, 规上工业火电由降转增, 水电、太阳能发电增速放缓, 核电增速加快, 风电降幅扩大。其中, 规上工业火电同比增长 7.3%, 9 月份为下降 5.4%; 规上工业水电增长 28.2%, 增速比 9 月份放缓 3.7 个百分点; 规上工业核电增长 4.2%, 增速比 9 月份加快 2.6 个百分点; 规上工业风电下降 11.9%, 降幅比 9 月份扩大 4.3 个百分点; 规上工业太阳能发电增长 5.9%, 增速比 9 月份放缓 15.2 个百分点。

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

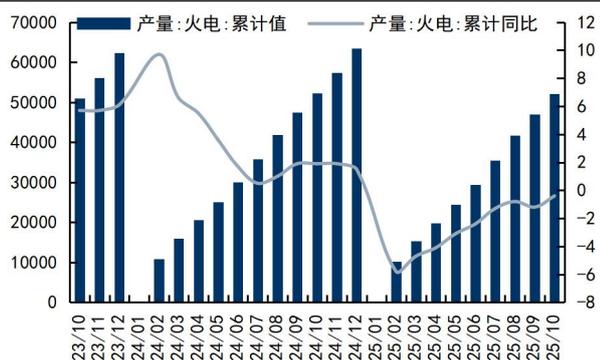
图14: 10月份发电量分类占比



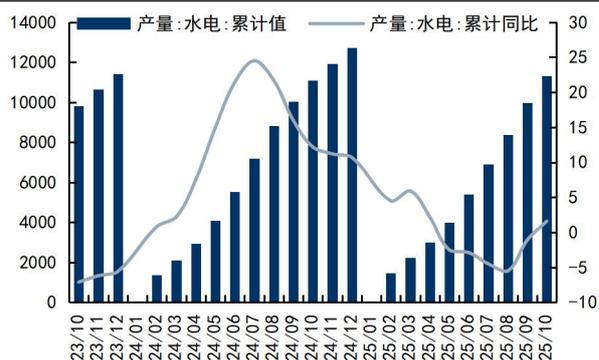
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图15: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)

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



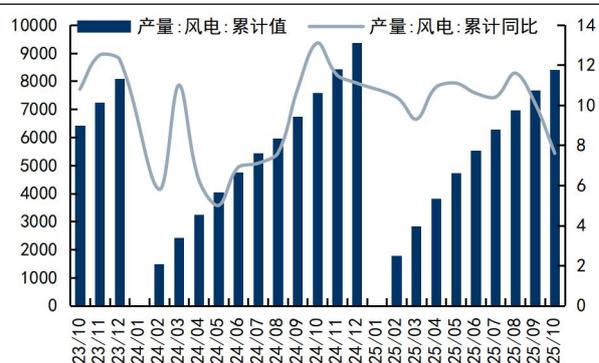
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

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

10月份，全社会用电量7742亿千瓦时，同比增长4.3%。从分产业用电看，第一产业用电量106亿千瓦时，同比增长5.1%；第二产业用电量5337亿千瓦时，同比增长2.7%；第三产业用电量1367亿千瓦时，同比增长8.4%；城乡居民生活用电量932亿千瓦时，同比增长8.1%。

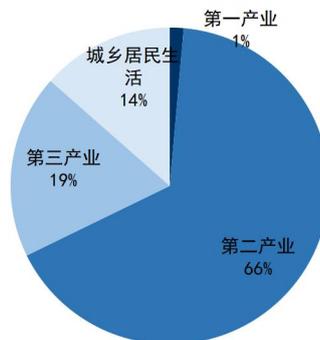
1~10月，全社会用电量累计81836亿千瓦时，同比增长7.6%，其中规模以上工业发电量为78027亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量1141亿千瓦时，同比增长6.7%；第二产业用电量52721亿千瓦时，同比增长5.6%；第三产业用电量15315亿千瓦时，同比增长11.0%；城乡居民生活用电量12659亿千瓦时，同比增长12.3%。

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: 10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

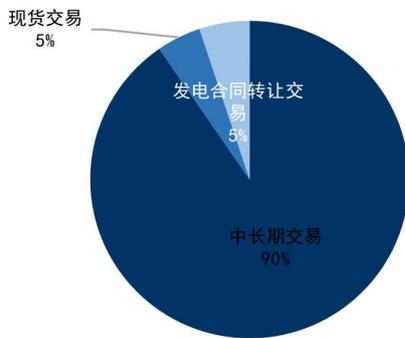
3. 电力交易

9月，全国各电力交易中心组织完成市场交易电量5732亿千瓦时，同比增长9.8%。省内交易电量合计为4303亿千瓦时，其中电力中长期交易3711亿千瓦时（含省

内绿电交易 231 亿千瓦时、电网代理购电 592 亿千瓦时），电力现货交易 331 亿千瓦时，发电合同转让交易 261 亿千瓦时。省间交易电量合计为 1429 亿千瓦时，其中电力中长期交易 1344 亿千瓦时（含省间绿电交易 59 亿千瓦时、跨经营区交易 36 亿千瓦时），电力现货交易 70 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 15 亿千瓦时。

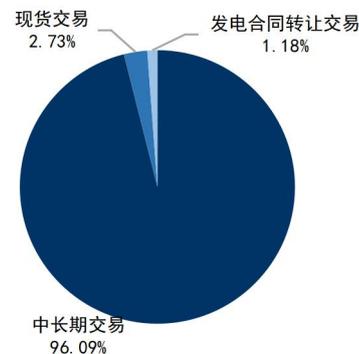
1-9 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 49239 亿千瓦时，同比增长 7.2%，占全社会用电量比重 63.4%，同比提高 1.4 个百分点，占电网售电量比重 77%，同比提高 2 个百分点。省内交易电量合计为 37289 亿千瓦时，其中电力中长期交易 33711 亿千瓦时（含省内绿电交易 1913 亿千瓦时、电网代理购电 5637 亿千瓦时），电力现货交易 1679 亿千瓦时，发电合同转让交易 1898 亿千瓦时。省间交易电量合计为 11950 亿千瓦时，其中电力中长期交易 11483 亿千瓦时（含省间绿电交易 435 亿千瓦时、跨经营区交易 215 亿千瓦时），电力现货交易 326 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 141 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

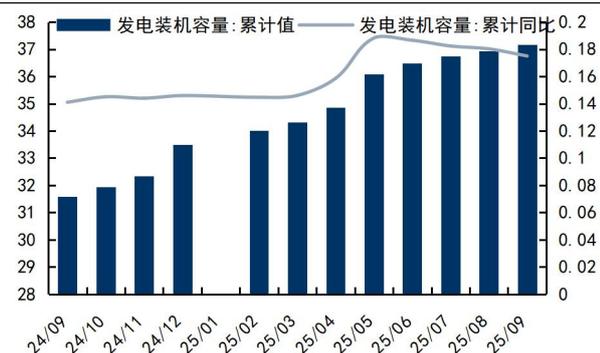
1-9 月，国家电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 37677 亿千瓦时，同比增长 7.5%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 9796 亿千瓦时，同比增长 13.3%；南方电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 8964 亿千瓦时，同比增长 4.5%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 2155 亿千瓦时，同比增长 6.9%；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量 2598 亿千瓦时，同比增长 12.8%。

4. 发电设备

截至 9 月底，全国累计发电装机容量 37.2 亿千瓦，同比增长 17.5%。其中，太阳能发电装机容量 11.3 亿千瓦，同比增长 45.7%；风电装机容量 5.8 亿千瓦，同比增长 21.3%。前三季度，全国新增发电装机容量 36673 万千瓦，其中太阳能发电新增 24027 万千瓦、风电新增 6109 万千瓦。1-9 月份，全国发电设备累计平均利用 2368 小时，比上年同期降低 251 小时。

图28: 全部发电设备容量情况（单位：亿千瓦）

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



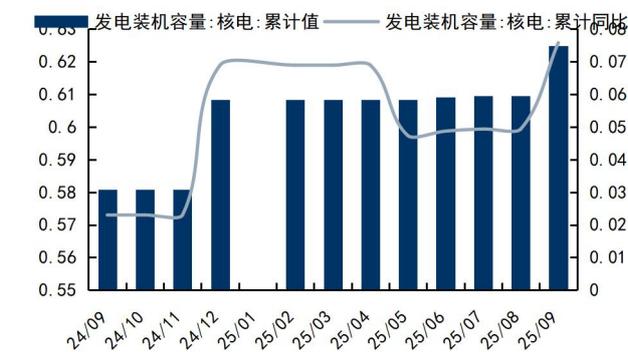
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图30: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)

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



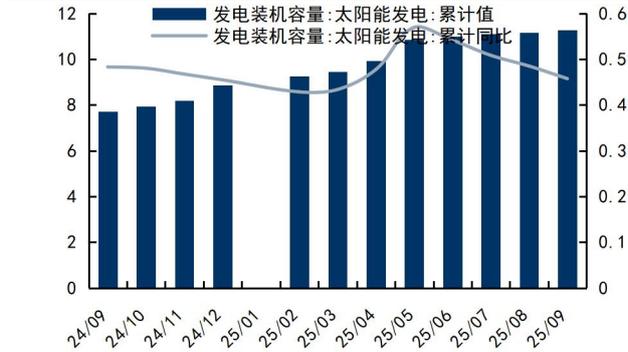
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图32: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)

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



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

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



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

5. 发电企业电源工程投资

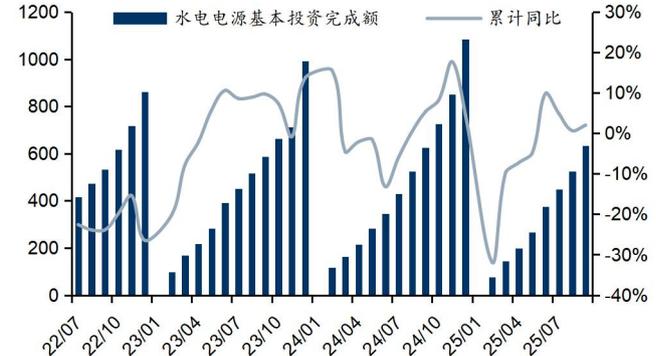
全国主要发电企业电源工程完成投资 5987 亿元，同比增长 0.6%；电网工程完成投资 4378 亿元，同比增长 9.9%。

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）

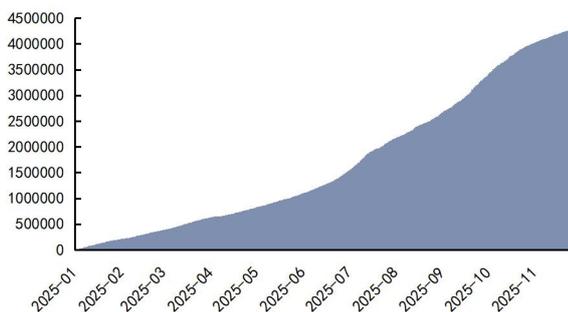


资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

6. 重要流域水情数据

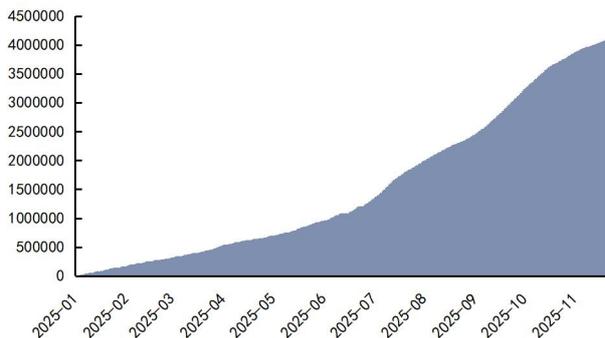
2025年11月17日-11月23日，三峡平均入库流量为1.02万立方米/秒，较上周下降7.5%；葛洲坝平均出库流量为0.97万立方米/秒，较上周下降9.0%。

图40: 三峡累计流量（入库）（单位：立方米/秒）



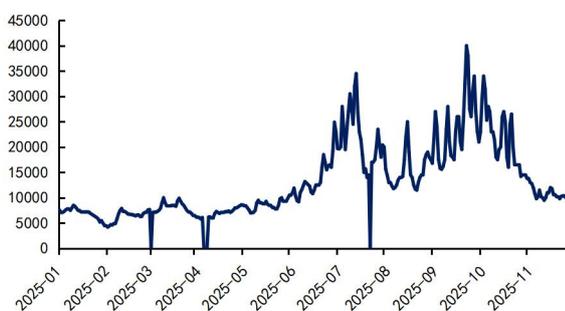
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图41: 葛洲坝累计流量（出库）（单位：立方米/秒）



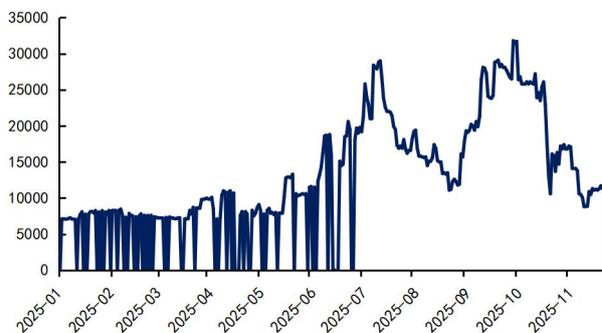
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图42: 三峡日流量（入库）（单位：立方米/秒）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图43: 葛洲坝日流量（出库）（单位：立方米/秒）

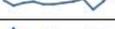


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

7. 各省代理购电价格数据

2025年11月，全国32个省级电网区域代理购电价格中，有14个省同比提高，18个省同比降低；20个省环比提高，12个省环比降低。

图44: 2025年10月全国32个省级电网区域代理购电价格

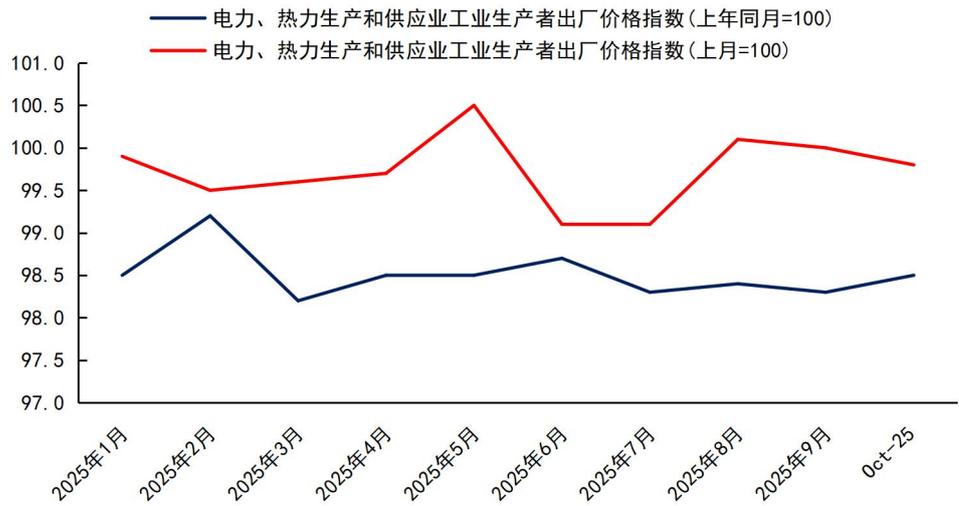
	代理购电电价 (元/kWh)			趋势图
	2025-10	同比	环比	
北京	0.3977	-0.68%	0.32%	
天津	0.4255	6.23%	-0.97%	
河北南	0.4257	3.49%	0.41%	
冀北	0.4153	0.17%	-0.73%	
山西	0.3889	6.18%	9.64%	
辽宁	0.4109	-6.06%	-3.86%	
吉林	0.4265	1.59%	0.60%	
黑龙江	0.4003	-2.50%	1.22%	
上海	0.4500	-1.98%	-0.33%	
江苏	0.4393	-1.72%	1.31%	
浙江	0.4183	-11.91%	-5.38%	
安徽	0.3885	-11.10%	-0.20%	
福建	0.4087	-4.68%	0.06%	
江西	0.4557	-2.09%	0.48%	
山东	0.5350	14.02%	7.28%	
河南	0.3774	-9.68%	-6.91%	
湖北	0.4262	-9.03%	7.30%	
湖南	0.4073	-11.36%	-19.18%	
重庆	0.4373	-18.44%	8.46%	
四川	0.3788	-4.77%	41.20%	
陕西	0.4349	4.37%	31.99%	
甘肃	0.2812	4.25%	-2.23%	
青海	0.3552	15.50%	11.98%	
宁夏	0.2793	-7.64%	9.10%	
新疆	0.2711	3.67%	-1.29%	
蒙东	0.2795	25.99%	6.97%	
蒙西	0.3149	1.03%	-4.17%	
广东	0.4329	-12.70%	-11.83%	
广西	0.3988	0.08%	7.22%	
海南	0.5676	12.33%	3.43%	
贵州	0.3890	-2.96%	0.34%	
云南	0.2807	-4.49%	33.68%	

资料来源：各省电力交易中心、北极星电力网，国信证券经济研究所整理

8. 电、热、气、水出厂价格指数

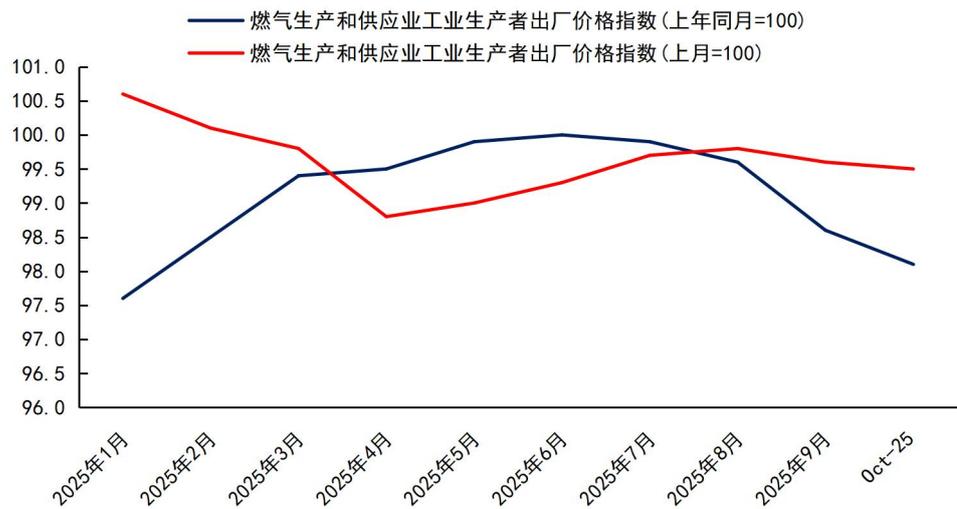
2025年9月，电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数相较上年同期降低1.5%；燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期降低1.9%；水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期提高2.2%。9月电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比降低0.2%，燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比下降0.5%，水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比提高0.1%。

图45：2025年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数



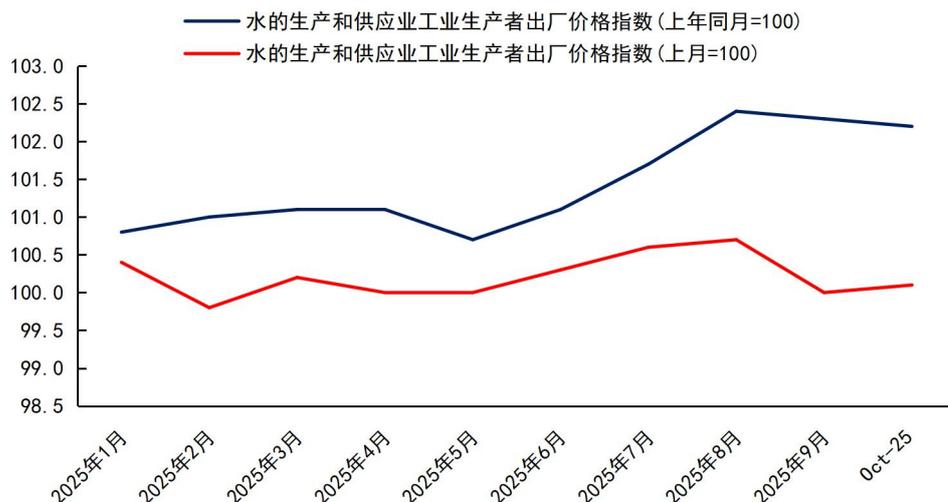
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图46: 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图47: 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数



资料来源：国家统计局，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 70.14 元/吨，最低价 60.02 元/吨，收盘价较上周五上涨 8.48%。

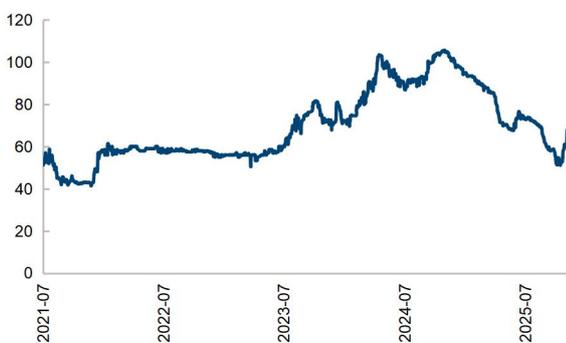
本周挂牌协议交易成交量 3,848,516 吨，成交额 250,078,209.54 元；大宗协议交易成交量 7,845,864 吨，成交额 450,950,225.58 元；本周无单向竞价。

本周全国碳排放配额总成交量 11,694,380 吨，总成交额 701,028,435.12 元。

2025 年 1 月 1 日至 11 月 21 日，全国碳市场碳排放配额成交量 177,366,358 吨，成交额 10,957,472,772.62 元。

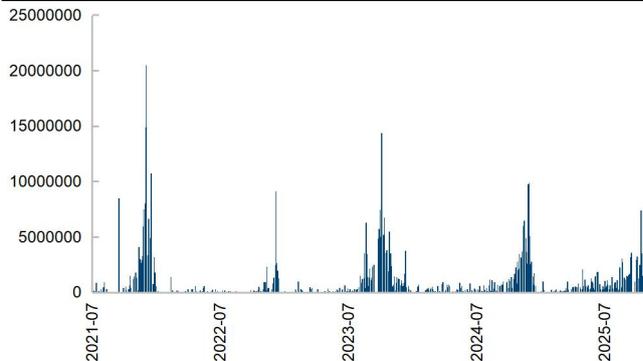
截至 2025 年 11 月 21 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 807,635,022 吨，累计成交额 53,990,199,876.13 元。

图48：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49：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

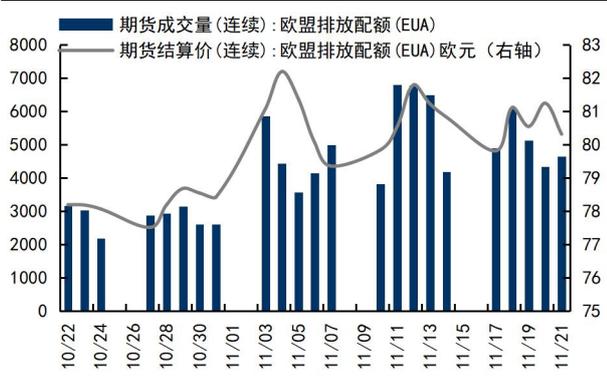
交易所	深圳	上海	北京	广东	天津	湖北	重庆	福建
合计成交量 (吨)	260	23,460	11,958	247,775	0	703,687	3,656	15,199
较上周变动	400.00%	-71.35%	30.23%	6879.58%	-	2582.35%	-	-47.62%
合计成交额 (元)	33,460	1,267,307	1,229,665	8,669,988	0	26,726,459	164,520	294,735
较上周变动	1504.18%	-71.49%	27.89%	7156.14%	-	2471.58%	-	-49.22%
成交均价 (元/吨)	128.69	54	103	35	-	38	45	19
较上周变动	220.84%	-0.50%	-1.80%	3.96%	-	-4.13%	-	-3.06%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

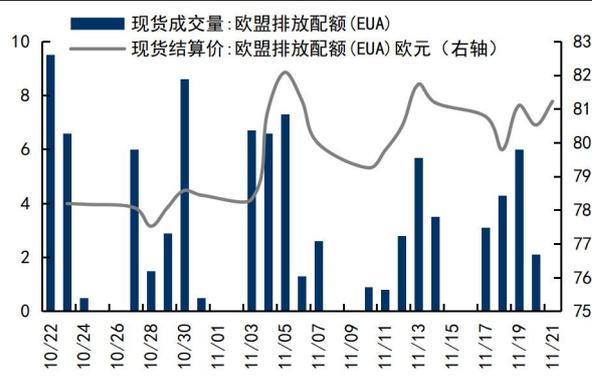
根据欧洲气候交易所数据, 11月17日-11月21日欧盟碳排放配额(EUA)期货成交 25119.7万吨 CO₂e, 较前一周减少 10.6%。平均结算价格为 80.61 欧元/CO₂e, 较前一周下降 0.3%。根据欧洲能源交易所数据, 11月17日-11月21日欧盟碳排放配额(EUA)现货成交 15.5万吨 CO₂e, 较前一周增加 13.1%。平均结算价格为 64.53 欧元/CO₂e, 较前一周降低 20.1%。

图50: 欧洲气候交易所碳配额期货 (吨 CO₂e)



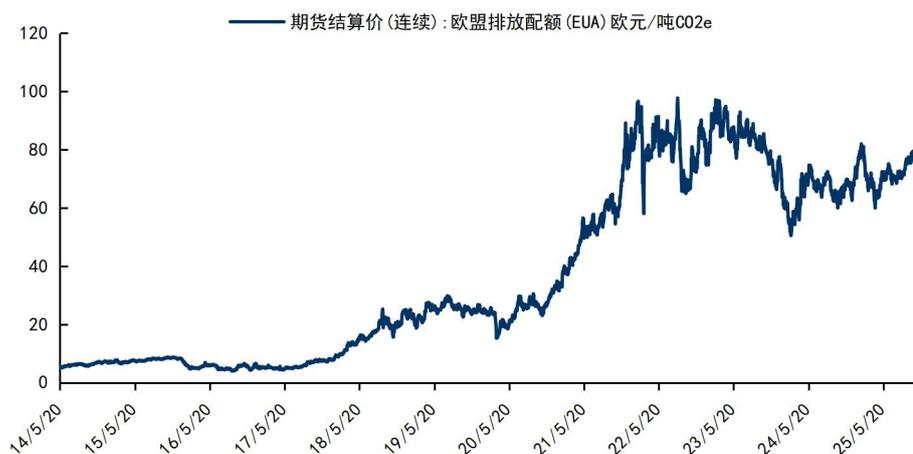
资料来源: 欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

图51: 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52: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格



资料来源: 欧洲气候交易所, 国信证券经济研究所整理

(三) 煤炭价格

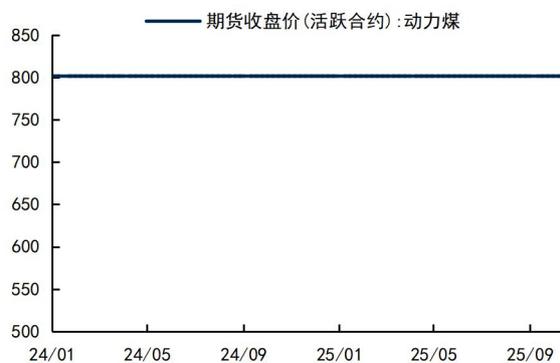
本周港口动力煤现货市场价较上周持平。环渤海动力煤 11 月 19 日的价格为 698 元/吨，较上周持平；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 11 月 21 日报价 801.40 元/吨，与上周持平。

图53: 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54: 郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)

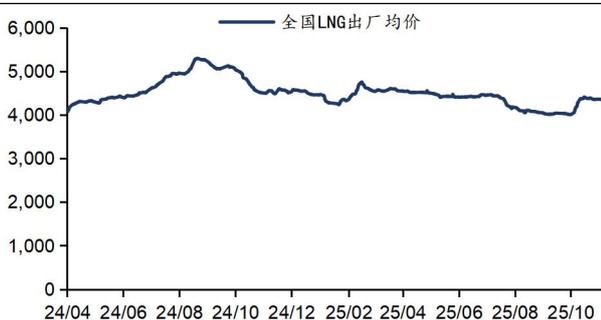


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

(四) 天然气行业

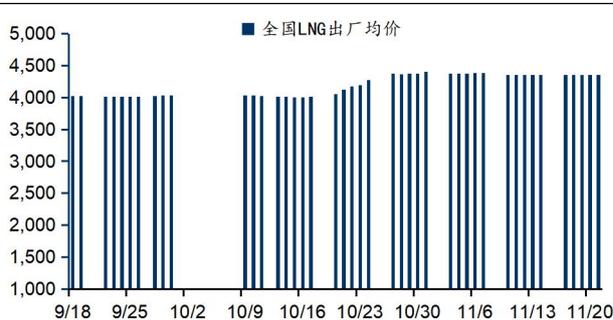
本周国内 LNG 价格小幅回落，11 月 21 日液化天然气出厂价格指数为 4351 元/吨，较上周降低 6 元/吨。

图55: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)



资料来源: SHPGX、国信证券经济研究所整理

图56: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)



资料来源: SHPGX、国信证券经济研究所整理

四、行业动态与公司公告

(一) 行业动态

1、电力

(1) 新疆: 增量新能源项目机制电价 0.15-0.262 元/kWh

11 月 15 日，新疆生产建设兵团发改委发布《兵团贯彻落实深化新能源上网电价市场化改革实施方案（征求意见稿）》，存量新能源补贴项目机制电量 30%，机制电价 0.25 元/千瓦时；平价项目机制电量比例 50%，机制电价 0.262 元/千瓦时。增量新能源项目机制电量比例 70%，机制电价竞价区间暂定 0.15 元/千瓦时-0.262 元/千瓦时。

(2) 渝黔、湘粤、湘黔、闽赣、皖鄂等 5 项电力灵活互济工程获核准

近日，渝黔、湘粤、湘黔、闽赣、皖鄂等 5 项背靠背工程获国家发展改革委核准批复。这批工程总投资 244 亿元，共新建 5 座容量为 300 万千瓦柔直换流站，建设 500 千伏接入系统线路 1227 公里，计划 2027 年迎峰度夏前投产。

(3) 全球最大绿色甲醇项目工艺验证成功

11 月 17 日，在首届兴安盟绿色氢氨醇产业基地生态共建发布会上，兴安盟宣布全球最大绿色甲醇项目工艺验证成功，这标志着全球首个实现商业化闭环的绿甲醇项目正式落地。该项目产出的绿色甲醇将直供马士基、赫伯罗特等国际航运巨头，有力推动全球航运业低碳转型。项目预计于 2027 年底形成年产 145 万吨绿色甲醇的总产能。

(4) 内蒙古自治区绿电直连项目开发建设实施方案（试行）征求意见

文件明确，新增负荷绿电直连项目、氢基绿色燃料绿电直连项目（绿氢、绿氢制绿氨、绿氢制绿色甲醇、绿氢制可持续航空燃料等）、重点用能行业绿电直连项目（国家对绿色电力消费比例有要求的电解铝、钢铁、水泥、多晶硅行业以及国家枢纽节点数据中心）、有降碳刚性需求出口外向型企业绿电直连项目、燃煤自备电厂绿电直连项目、国家级零碳园区绿电直连项目可开展绿电直连。

(5) 四川征求 2026 年市场交易总体方案意见

2026 年省内市场化交易电量规模预计为 2300 亿千瓦时。中长期年度、月度、月内（不含滚动交易）电能量交易限价范围为：丰水期（6-10 月）0-211.43 元/MWh，平水期（5 月、11 月）0-333.84 元/MWh，枯水期（1-4 月、12 月）0-415.63 元/MWh。月内滚动交易的交易价格上限为燃煤火电基准价上浮 20%、下限为 0，即限价范围为：全年各月 0-481.44 元/兆瓦时。省内绿电交易中各时段绿证价格应保持一致，限价范围为：下限大于 0、上限为年度交易组织近 12 个月北京电力交易中心绿证市场成交均价；现货市场电能量申报及出清价格限价范围均为-50-800 元/MWh。此外，发布《四川电力市场规则体系 V4.0》中提到，零售用户与售电公司应按照“交易价格+联动价格”零售套餐签订购售电合同。

2、环保

(1) 财政部提前下达首批 2026 年生态环保相关资金预算

其中，山水林田湖草沙一体化保护和修复工程奖补总额合计 40 亿元；历史遗留废弃矿山生态修复示范工程奖补总额合计 153 亿元；海洋生态保护修复工程项目奖补总额 136 亿元。

(二) 公司公告

1、环保

【嘉戎技术-资产重组】：拟通过发行股份等方式购买杭州蓝然公司，预计交易完成后主要交易对方持股比例将超过 5%。公司股票自 11 月 17 日起停牌，最晚 12 月 1 日开市起复牌。

【景津装备-分红】：拟派发前三季度股息 0.5 元/股。

【联合水务-对外投资】：公司首次公开发行并上市前设立的员工持股平台上海衡联拟通过集中竞价方式减持不超过 0.1376%，15 个交易日后的三个月内进行。

【舜禹股份-对外投资】：拟设立海南舜禹水务智算低碳有限公司，舜禹水务（香港）智算有限公司。

【艾布鲁-股东减持】：控股股东、实际控制人钟儒波拟以集中竞价或大宗交易方式减持不超过 3%。

【倍杰特-股权收购】：拟亿 2.25 亿收购文山州大豪矿业开发有限公司 55% 股权，标的公司主营业务为矿产资源勘探与开发，登记持有且尚在有效期的矿业权有 9 宗，其中包括 2 宗采矿权及 7 宗探矿权，小洞锑矿开采主要矿种为锑矿，生产规模为 9 万吨/年；红石岩铅锌矿，开采矿种为“锌矿、共生铅矿、铜矿，伴生铜矿、银矿”，生产规模为 90 万吨/年。

【力源科技-股东减持】：“汇联二号”拟减持不超过 2.03%。

【山高环能-政府补助】：下属公司北京新城热力有限公司收到政府补助 233 万元。

【复洁环保-修改简称】：11 月 26 日起，证券简称变更为复洁科技。

【雪浪环境-专利】：收到“一种固废热解熔融一体化处理系统”专利证书。

2、电力

【中国广核-FCD】：招远 1 号机组将于 11 月 18 日 FCD，进入土建施工阶段，装机容量 1214MW，采用华龙一号技术。

【华银电力-定向增发】：拟定增募集不超过 15 亿元，用于 448.5MW 风电项目建设及补充流动资金。发布未来三年（2025-2027）股东回报规划，满足条件情况下分红比例不低于 30%。

【甘肃能源-资产托管】：控股股东甘肃电投集团延长避免同业竞争承诺，在 2028 年 12 月 27 日前将拥有的火电资产注入或对外转让。公司接受委托管理其暂不符合上市条件的控股火力发电业务股权。

【宁波能源-对外投资】：拟设立盘锦朗辰，开展辽宁盘锦港码头近零碳排放港区示范工程项目。

【*ST 聆达-对外投资】：拟投资建设神光新能源二期 50MWp 电站技改项目，总投资不超过 0.9 亿元，工期 190 天。

【晋控电力-转让股权】：拟向晋北能源公司转让下属全资子公司同赢热电 51% 股权，资产评估价值 2.66 亿元。

五、板块上市公司定增进展

表2：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
韶能股份	股东大会通过	3.96	10,101.01		2025/7/4	2025/8/12

广电计量	股东大会通过		6,713.18		2025/7/23	2025/8/8
博世科	股东大会通过	3.69	16,016.41		2025/1/21	2025/11/3
华电国际	实施	4.86	70,534.98	2025/8/22	2024/8/2	2024/11/28
湖南发展	股东大会通过	7.81	10,651.02		2025/4/2	2025/9/11
华银电力	董事会预案		25,000.00		2025/11/18	
节能风电	董事会预案		193,211.38		2025/11/7	
南网能源	股东大会通过		113,636.36		2025/11/1	2025/11/19
湖北能源	实施	4.85	59,793.81	2025/11/19	2024/10/26	2024/11/13
嘉泽新能	实施	2.51	47,808.76	2025/9/26	2024/11/13	2024/11/29
侨银股份	股东大会通过		12,259.97		2025/6/5	2025/6/21
贵州燃气	董事会预案	5.29			2025/4/9	
国投电力	实施	12.72	55,031.45	2025/3/4	2024/9/18	2024/10/10
兴源环境	股东大会通过	2.07	24,000.00		2025/5/13	2025/5/30
武汉控股	股东大会通过		37,621.66		2025/3/7	2025/9/23
惠城环保	发审委/上市委通过		5,819.71		2025/6/30	2025/7/15
胜利股份	董事会预案	3.07			2025/11/11	
远达环保	实施	6.55	359,938.93	2025/11/12	2024/10/19	2025/6/21
乐山电力	实施	5.01	3,992.02	2025/2/20	2024/6/14	
建投能源	股东大会通过		23,114.13		2025/8/16	2025/9/6
内蒙华电	股东大会通过	3.24	82,698.57		2025/2/21	2025/7/26
华能水电	实施	9.23	63,109.43	2025/10/14	2025/3/1	2025/3/19

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

六、大宗交易

表3：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
301500.SZ	飞南资源	2025-11-21	14.00	-5.60	14.83	980.00	国信证券股份有限公司杭州分公司	申万宏源证券有限公司泰兴府前街证券营业部
603686.SH	福龙马	2025-11-20	24.21	-12.88	27.79	200.94	粤开证券股份有限公司深圳分公司	国泰海通证券股份有限公司龙岩龙岩大道证券营业部
002480.SZ	新筑股份	2025-11-20	6.37	-1.09	6.44	464.25	联储证券股份有限公司成都洗面桥街证券营业部	联储证券股份有限公司成都洗面桥街证券营业部
002480.SZ	新筑股份	2025-11-20	6.37	-1.09	6.44	451.25	联储证券股份有限公司成都洗面桥街证券营业部	中信证券股份有限公司四川分公司
300070.SZ	碧水源	2025-11-20	3.53	-20.67	4.45	116.35	中航证券有限公司深圳海德三道证券营业部	国融证券股份有限公司深圳深南大道证券营业部
603686.SH	福龙马	2025-11-20	24.21	-12.88	27.79	363.15	机构专用	国泰海通证券股份有限公司龙岩龙岩大道证券营业部
603686.SH	福龙马	2025-11-20	24.21	-12.88	27.79	300.20	国泰海通证券股份有限公司深圳登良路证券营业部	国泰海通证券股份有限公司龙岩龙岩大道证券营业部
301259.SZ	艾布鲁	2025-11-20	29.60	-9.73	32.79	296.00	兴业证券股份有限公司湖南分公司	中信证券华南股份有限公司广东分公司
301259.SZ	艾布鲁	2025-11-20	29.60	-9.73	32.79	201.28	广发证券股份有限公司北京朝阳门证券营业部	中信证券华南股份有限公司广东分公司
603686.SH	福龙马	2025-11-19	25.29	-4.92	26.60	202.32	机构专用	兴业证券股份有限公司福清清昌大道证券营业部
603686.SH	福龙马	2025-11-19	25.29	-4.92	26.60	252.90	机构专用	兴业证券股份有限公司福清清昌大道证券营业部
301259.SZ	艾布鲁	2025-11-19	29.80	-10.97	33.47	298.00	申万宏源证券有限公司吉林分公司	中信证券华南股份有限公司广东分公司
301259.SZ	艾布鲁	2025-11-19	29.80	-10.97	33.47	202.64	万联证券股份有限公司深圳分公司	中信证券华南股份有限公司广东分公司
301259.SZ	艾布鲁	2025-11-19	29.80	-10.97	33.47	298.00	申万宏源证券有限公司吉林分公司	中信证券华南股份有限公司广东分公司
301259.SZ	艾布鲁	2025-11-18	31.46	-12.34	35.89	201.34	粤开证券股份有限公司深	中信证券华南股份有限公司广东分

							圳分公司	公司
301259.SZ	艾布鲁	2025-11-18	31.46	-12.34	35.89	201.34	华鑫证券有限责任公司深圳财富大厦证券营业部	中信证券华南股份有限公司广东分公司
000767.SZ	晋控电力	2025-11-18	3.09	2.32	3.02	8,034.00	华安证券股份有限公司海南分公司	机构专用

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 2024
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
600027.SH	华电国际	优于大市	5.10	0.49	0.62	0.65	10.3	8.5	8.1	1.2
600821.SH	金开新能	优于大市	5.31	0.40	0.44	0.49	14.1	13.0	11.7	1.2
600021.SH	上海电力	优于大市	24.00	0.73	1.09	1.22	26.9	24.8	22.0	2.7
001289.SZ	龙源电力	优于大市	16.50	0.76	0.81	0.85	22.9	20.9	20.0	1.9
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.19	0.21	0.24	0.25	20.0	17.9	17.2	1.4
600310.SH	广西能源	优于大市	3.77	0.04	0.19	0.27	90.8	20.6	14.5	2.0
600483.SH	福能股份	优于大市	9.94	1.00	1.06	1.09	9.7	9.2	9.0	1.1
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.32	0.34	0.36	0.39	15.1	13.8	12.8	1.4
600900.SH	长江电力	优于大市	28.16	1.33	1.41	1.49	20.7	19.9	18.9	3.3
601985.SH	中国核电	优于大市	8.66	0.43	0.50	0.55	20.2	18.1	16.4	1.6
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.82	0.21	0.19	0.21	17.0	18.9	18.0	1.6
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.72	0.19	0.26	0.27	33.6	23.8	22.9	1.7
605090.SH	九丰能源	优于大市	33.25	2.48	2.60	3.02	12.8	12.7	11.0	2.2
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.97	0.03	0.19	0.26	250.4	34.4	25.1	2.3
000685.SZ	中山公用	优于大市	12.03	0.81	0.95	1.06	14.3	13.4	12.0	1.0
300203.SZ	聚光科技	优于大市	14.70	0.46	0.60	0.77	38.8	24.9	18.8	2.7
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.97	0.29	0.38	0.42	23.5	15.3	13.8	1.9
0257.HK	光大环境	优于大市	4.92	0.55	0.62	0.67	8.1	8.5	8.1	0.5
002534.SZ	西子洁能	优于大市	14.87	0.60	0.58	0.80	25.6	26.4	19.2	2.5

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±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 ±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

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