

➤ **本周(20241223-20241227)电力板块行情:** 本周电力板块走势劣于大盘。截至2024年12月27日,本周公用事业板块收于2432.31点,上涨283.45点,涨幅13.15%;电力子板块收于3338.32点,上涨398.29点,涨幅13.98%,低于沪深300本周涨幅。公用事业(电力)板块涨幅在申万31个一级板块中排第11位。从电力子板块来看:本周光伏发电下跌3.38%,风力发电上涨1.12%,热力服务下跌10.77%,火力发电上涨12.35%,水力发电上涨22.71%。

➤ **本周专题: 广东和江苏2025年长协电价下降,绿电具备环境溢价。** 1) 广东省: 2025年广东省年度总成交电量3410.94亿千瓦时,成交均价391.86元/兆瓦时,同比-15.8%;绿电交易电量40.6亿千瓦时,均价386.58元/兆瓦时,绿色环境溢价均价5.77元/兆瓦时。2) 江苏省: 2022-2024年江苏省年度交易成交电量呈逐年递进上升趋势,2025年仅成交3282.2亿千瓦时,同比减少8.99%。2025年成交均价为412.45元/兆瓦时,较燃煤基准价上浮5.48%,同比降低40.49元/兆瓦时。

➤ **行业观点: 用电量:** 24年1-11月全社会累计用电量89686亿千瓦时,同比增长7.1%,较上年同期上升0.8pct;居民用电拉动效果显著,一、二、三产业和城乡居民生活用电量累计分别为1245、58122、16698、13621亿千瓦时,同比增加6.8%、5.3%、10.4%、11.6%。**发电量:** 全国规上电厂发电量85687.5亿千瓦时,同比增长5.0%,其中水电、火电、核电、风电、光伏发电量依次为11926.3、57441.7、4025.2、8437.7、3472.2亿千瓦时,同比分别增长11.2%、1.9%、1.9%、11.5%、27.8%。**新增装机容量:** 2024年1-11月全国新增发电装机容量中,水电、火电、核电、风电、光伏发电装机容量分别新增998、4744、119、5175、20630万千瓦,同比分别变化6.3%、1.9%、0.0%、25%、25.9%。

➤ **投资建议:** 绿电: 海风竞拍持续高景气,分散式风电多点开花,风光大基地项目有序推进,推荐【三峡能源】,谨慎推荐【龙源电力】、【中绿电】、【浙江新能】,建议关注【中闽能源】;火电: 煤价旺季持续下跌,火电成本端弹性释放,局部区域电力供需偏紧,电价扰动有限,推荐【申能股份】、【福能股份】,谨慎推荐【皖能电力】、【华电国际】、【江苏国信】、【浙能电力】,建议关注【内蒙华电】。10年期国债到期收益率已经接近1.7%,利率逐步下行背景下,重视水核板块的红利投资价值。水电: 大水电企业业绩依旧稳健,推荐【长江电力】,谨慎推荐【国投电力】、【川投能源】。核电: 核准常态化,长期成长性和盈利性俱佳,推荐【中国核电】,谨慎推荐【中国广核】。

➤ **风险提示:** 用电增速不及预期;电力市场化改革推进不及预期,政策落实不及预期;新能源整体竞争激烈,导致盈利水平不及预期;降水量不及预期。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600900	长江电力	29.61	1.11	1.43	1.47	27	21	20	推荐
601985	中国核电	10.38	0.55	0.57	0.64	19	18	16	推荐
003816	中国广核	4.14	0.21	0.23	0.24	20	18	17	谨慎推荐
000543	皖能电力	7.95	0.63	0.79	0.93	13	10	9	谨慎推荐
600023	浙能电力	5.70	0.49	0.57	0.60	12	10	10	谨慎推荐
600483	福能股份	10.05	1.01	1.08	1.20	10	9	8	推荐
600905	三峡能源	4.45	0.25	0.24	0.26	18	19	17	推荐

资料来源: ifind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2024年12月27日收盘价)

推荐

维持评级



分析师 邓永康

执业证书: S0100521100006

邮箱: dengyongkang@mszq.com

研究助理 黎静

执业证书: S0100123030035

邮箱: lijing@mszq.com

相关研究

1. 电力及公用事业行业周报(24WK51): 海风竞拍高景气, 山东存量风电仍保量 90%-2024/12/22
2. 电力及公用事业行业周报(24WK50): 煤价持续承压下行, 湖北集中式风光全部入市-2024/12/15
3. 电力行业 2025 年度投资策略: 攻守兼备, 低利率背景下的优质选择-2024/12/14
4. 电力及公用事业行业周报(24WK49): 江苏风光保量保价入市, 广西推进分散式风电-2024/12/08
5. 电力及公用事业行业周报(24WK48): 统一电力市场三步走, 29 年前新能源全面入市-2024/12/01

目录

1 每周观点	3
1.1 本周行情回顾	3
1.2 本周专题	5
1.3 行业观点	8
2 行业数据跟踪	15
2.1 煤炭价格跟踪	15
2.2 石油价格跟踪	15
2.3 天然气价格跟踪	16
2.4 光伏行业价格跟踪	16
2.5 长江三峡水	17
2.6 风电行业价格跟踪	18
2.7 电力市场	19
2.8 碳市场	19
3 行业动态跟踪	20
3.1 电力公用行业重点事件	20
3.2 上市公司重要公告	20
4 风险提示	22
插图目录	23
表格目录	24

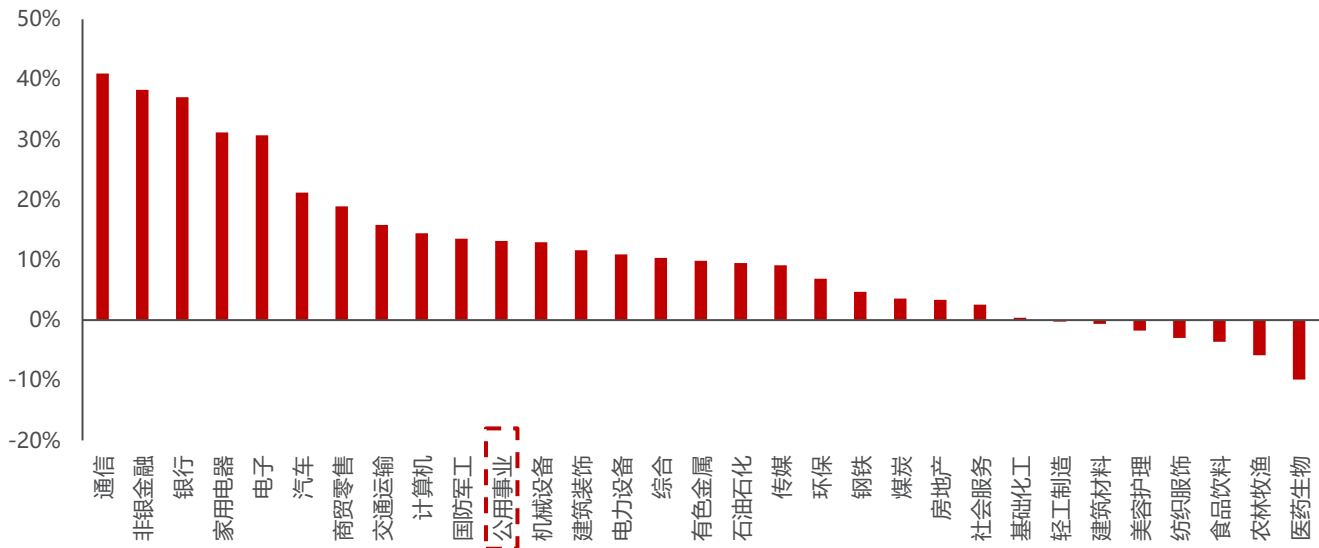
1 每周观点

1.1 本周行情回顾

1.1.1 行业指数表现

本周电力板块走势劣于大盘。截至 2024 年 12 月 27 日，本周公用事业板块收于 2432.31 点，上涨 283.45 点，涨幅 13.15%；电力子板块收于 3338.32 点，上涨 398.29 点，涨幅 13.98%，低于沪深 300 本周涨幅。公用事业（电力）板块涨幅在申万 31 个一级板块中排第 11 位。

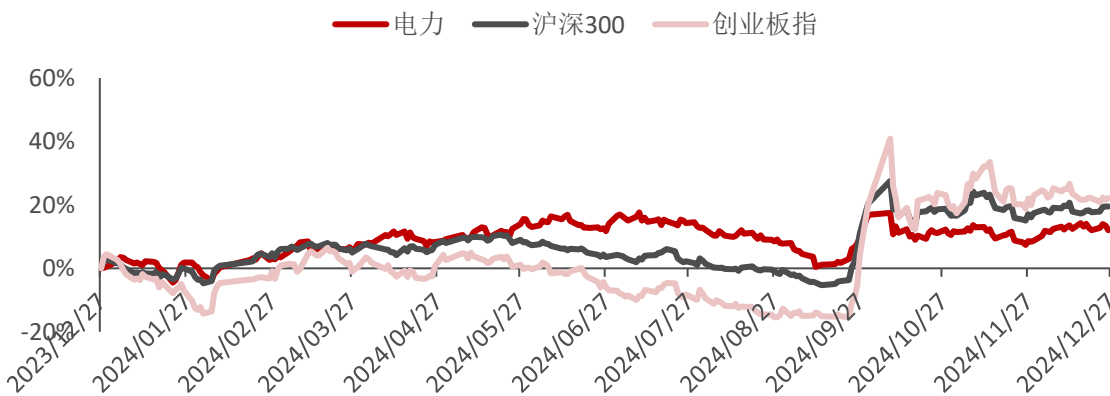
图1：申万一级行业涨跌幅



来源：同花顺 find，民生证券研究院

近 1 年电力板块累计涨幅 13.38%，同期沪深 300 累计涨幅 19.32%、创业板指累计涨幅 21.83%，电力板块表现不及沪深 300 及创业板指数。

图2：申万电力板块近一年市场行情走势

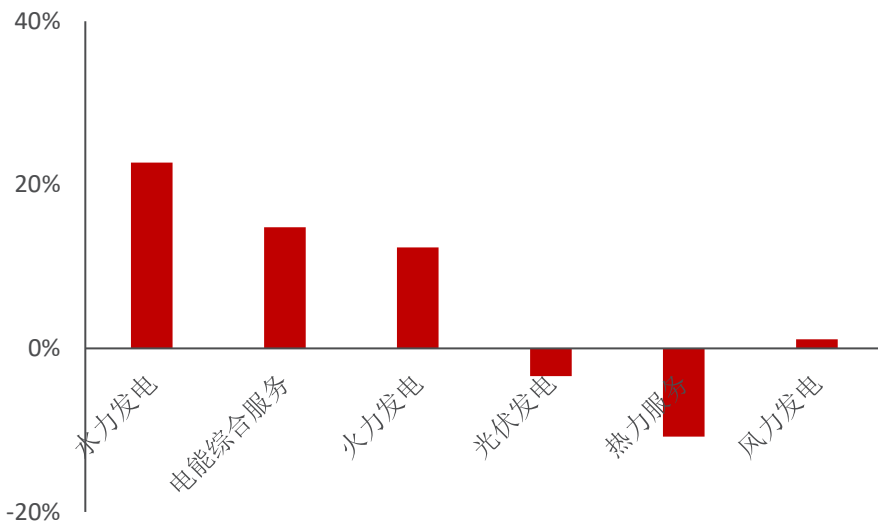


资料来源：ifind，民生证券研究院

从电力子板块来看：本周光伏发电下跌 3.38%，风力发电上涨 1.12%，热力

服务下跌 10.77%，火力发电上涨 12.35%，水力发电上涨 22.71%，电能综合服务上涨 14.80%。

图3：申万电力子板块周涨跌幅

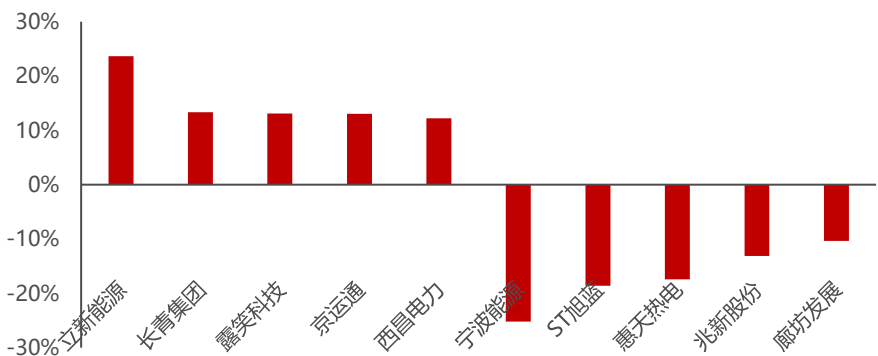


资料来源：ifind，民生证券研究院

1.1.2 个股表现

本周，电力板块涨幅前五的个股依次为立新能源、长青集团、露笑科技、京运通、西昌电力，涨幅分别为 23.66%、13.31%、13.11%、13.02%、12.23%；跌幅前五的个股依次为宁波能源、ST 旭蓝、惠天热电、兆新股份、廊坊发展，跌幅分别为 -25.22%、-18.60%、-17.40%、-13.14%、-10.38%。

图4：电力公司周涨跌幅前五



资料来源：ifind，民生证券研究院

表1：本周电力各子板块公司涨跌幅榜

板块	涨幅榜前两名		跌幅榜前两名	
电能综合服务	西昌电力	+12.23%	广安爱众	-8.38%
	九州集团	+8.87%	南网能源	-5.07%
水电	甘肃能源	+4.52%	梅雁吉祥	-10.00%
	华能水电	+1.46%	湖南发展	-5.14%
火电	建投能源	+10.05%	华电能源	-7.75%

	赣能股份	+3.97%	华电辽能	-7.62%
核电	中国核电	+4.53%	--	--
	中国广核	+1.72%	--	--
风电	立新能源	+23.66%	龙源电力	-5.49%
	嘉泽新能	+5.14%	云南能投	-3.85%
光伏	露笑科技	+13.11%	ST 旭蓝	-18.60%
	京运通	+13.02%	兆新股份	-13.14%
热能	协鑫能科	+6.60%	宁波能源	-25.22%
	世茂能源	+6.29%	惠天热能	-17.40%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

1.1.3 投资建议

绿电: 海风竞配持续高景气, 分散式风电多点开花, 风光大基地项目有序推进, 推荐【三峡能源】, 谨慎推荐【龙源电力】、【中绿电】、【浙江新能】, 建议关注【中闽能源】; 火电: 煤价旺季持续下跌, 火电成本端弹性释放, 局部区域电力供需偏紧, 电价扰动有限, 推荐【申能股份】、【福能股份】, 谨慎推荐【皖能电力】、【华电国际】、【江苏国信】、【浙能电力】, 建议关注【内蒙华电】。10年期国债到期收益率已经接近 1.7%, 利率逐步下行背景下, 重视水核板块的红利投资价值。水电: 大水电企业业绩依旧稳健, 推荐【长江电力】, 谨慎推荐【国投电力】、【川投能源】。核电: 核准常态化, 长期成长性和盈利性俱佳, 推荐【中国核电】, 谨慎推荐【中国广核】。

表2: 重点公司盈利预测、估值与评级

股票代码	公司简称	收盘价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600900	长江电力	29.61	1.11	1.43	1.47	27	21	20	推荐
601985	中国核电	10.38	0.55	0.57	0.64	19	18	16	推荐
003816	中国广核	4.14	0.21	0.23	0.24	20	18	17	谨慎推荐
000543	皖能电力	7.95	0.63	0.79	0.93	13	10	9	谨慎推荐
600023	浙能电力	5.70	0.49	0.57	0.60	12	10	10	谨慎推荐
600483	福能股份	10.05	1.01	1.08	1.20	10	9	8	推荐
600905	三峡能源	4.45	0.25	0.24	0.26	18	19	17	推荐

资料来源: ifind, 民生证券研究院预测; 注: 股价时间为 2024 年 12 月 27 日收盘价

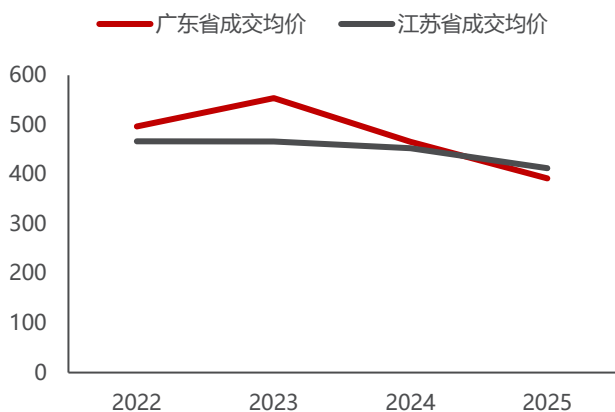
1.2 本周专题

1.2.1 广东、江苏长协电价逐步落地, 电价悲观预期或已充分反应

广东和江苏长协电价承压, 部分供需格局较好的省份电价压力较小。1) 广东省: 2025 年广东省年度总成交电量 3410.94 亿千瓦时, 成交均价 391.86 元/兆瓦时, 同比-15.8%; 其中双边协商电量 3310 亿千瓦时, 均价 391.87 元/兆瓦时; 绿电交易电量 40.6 亿千瓦时, 均价 386.58 元/兆瓦时, 绿色环境溢价均价 5.77 元/兆瓦时。2) 江苏省: 2022-2025 年, 江苏省的年度交易总成交量达到 12925.26 亿千瓦时, 加权均价 449.07 元/兆瓦时。2022-2024 年江苏省年度交易成交电量呈逐年递进上升趋势, 2025 年仅成交 3282.2 亿千瓦时, 同比减少 8.99%。2025

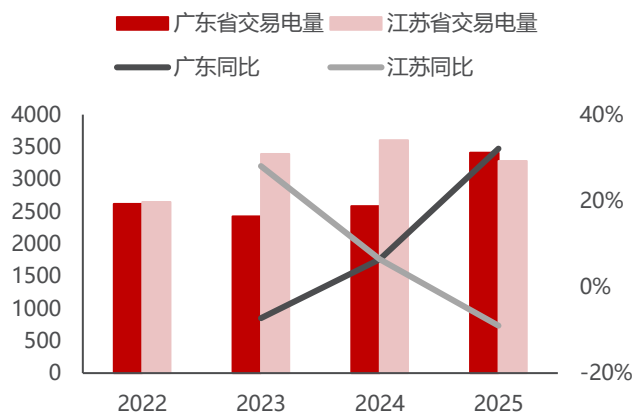
年成交均价为 412.45 元/兆瓦时，较燃煤基准价上浮 5.48%，同比降低 40.49 元/兆瓦时。

图5：江苏、广东省年度长协电价（元/MWh）



资料来源：江苏、广东电力交易中心，北极星售电网，民生证券研究院

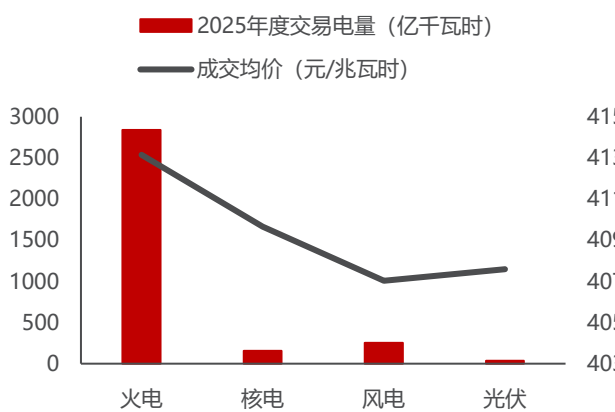
图6：江苏、广东省年度总交易量（亿千瓦时）



资料来源：江苏、广东电力交易中心，北极星售电网，民生证券研究院

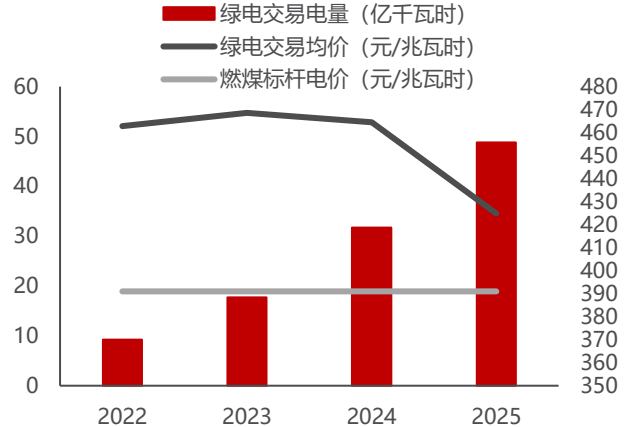
江苏省绿电交易规模创新高，绿电交易较燃煤发电基准价溢价 8.66%。江苏 2025 年绿电交易成交量达 48.78 亿千瓦时，同比增长 53.78%，绿电交易成交均价 424.85 元/兆瓦时，较燃煤发电基准价溢价 8.66%。2024 年上半年江苏绿电交易成交量 97 亿千瓦时，同比增长 210%，江苏电力交易中心预计全年实现绿电交易 120 亿千瓦时。江苏绿电绿证供给和消费两端不断增长，上半年，江苏核发绿证 652 万张，绿证消费成交量达 155 万张。

图7：江苏 2025 年各电源交易情况



资料来源：北极星售电网，民生证券研究院

图8：江苏省 2022-2025 年度绿电交易情况



资料来源：江苏、广东电力交易中心，北极星售电网，民生证券研究院

1.2.2 各省市电力交易方案陆续出台，逐步推进新能源入市

《全国统一电力市场发展规划蓝皮书》明确提出“三步走”战略：第一步，到 2025 年初步建成，实现跨省跨区市场与省内市场有序衔接；第二步，到 2029 年全面建成，实现新能源在市场中的全面参与；第三步，到 2035 年完善提升，支持新能源大规模接入，形成市场、价格和技术全面协调的市场机制。随着风光装机规模的快速增长，新能源入市进度正逐步加快，2025 年各省市也在加快新能源入市步伐。

表3：各省市新能源入市政策

序号	省份	集中式风电	集中式光伏	分散式风电	分布式光伏
1	广东省	2024 年底前并网项目 220kV 及以上：30%开展中长期交易 110kV 及以上：10%直接现货交易			暂不强制入市
		2025 年新增并网项目 110kV 及以上：50%入市交易			
2	浙江省	90%电量政府授权合约电价+10%现货交易			自愿参与，不强制入市
3	江苏省	优先发电小时数外电量全部入市 风、光优先发电小时数分布为：800h、400h			优先参考绿电交易
4	陕西省	光伏扶贫、光伏领跑者暂不入市 其他风、光优先发电小时数外电量全部入市			自愿参与交易
5	山东省	2024 年底前项目 以进入省级实施方案名单为准，90%保量报价、10%现货交易		2024 年底前项目 100%保量报价	
		2025 年新增并网项目 风电：70%保量报价、30%参与交易 光伏：85%保量报价、15%参与交易		2025 年新增并网项目 风电：70%保量报价、30%参与交易 光伏：85%保量报价、15%参与交易	
6	湖北省	110 千伏及以上：直接参与中长期及现货交易； 110 千伏以下新能源场站： 可直接参与市场交易或作为价格接受者，参与电力交易；风 电、光伏各月中长期小时数分别不超过 35h、60h			暂不参与市场化交易
7	辽宁省	除特殊类型的风、光项目外，其他全部入市。 带补贴风电项目保障小时数为 1850h,其余电量参与“煤改 电”交易			暂不参与市场化交易
8	宁夏自治区	优先发电小时数外电量全部入市，各类项目优先小时数； 普通风电、光伏项目分别为：234h、256h 扶贫光伏项目：全部电量			全部电量保障性收购
9	新疆自治区	优先发电小时数外电量全部入市，各类项目优先小时数； 普通风电、光伏项目分别为：895h、500h 国家示范、试验风电项目：批复小时数 特许权光伏项目：协议确定 扶贫光伏项目：全部电量			全部电量保障性收购
10	冀北电网	优先参与绿电交易，带补贴项目承诺放弃补贴		10kV 以上工商业分布式：20%电量参与交易 其他分布式光伏：暂不入市	
11	河北南网	30%电量参与市场化交易	60%电量参与市场化交易	10kV 以上工商业分布式：20%电量参与交易 其他茶布式光伏：臻不天智慧能源	
12	蒙东电网	优先发电小时数外，剩余电 量全部入市，保障小时数为 790 小时	优先发电小时数外，剩余电 量全部入市，保障小时数为 635 小时		暂按“全额保量保价”安排
13	蒙西电网	优先发电量及特许项目之 外，风电项目电量均入市， 保障小时数 390 小时	优先发电量及特许项目之 外，光电项目电量均入市， 保障小时数为 320 小时		暂不入市

资料来源：各省市 2025 年度交易方案，瑞景智慧能源，民生证券研究院

1.3 行业观点

1.3.1 用电量：11月用电量再创新高，二三产业用电增长增速延续

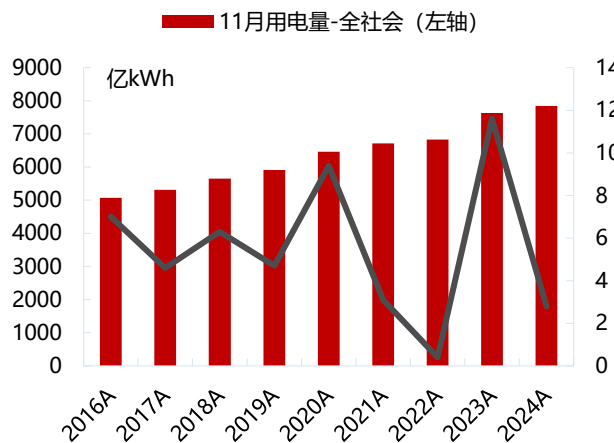
1-11月全社会用电需求大幅扩张。1-11月全社会累计用电量 89686 亿千瓦时，创历史新高，同比增长 7.1%，较上年同期上升 0.8pct。1-11月规模以上工业增速为 5.4%，用电量增速高于规上工业增速。

11月用电量增速同比环比持续回落。11月全社会用电量 7849 亿千瓦时，同比增长 2.8%，较上年同期下降 8.8pct，较 10月 4.3%增幅回落 1.5pct。

1-11月居民用电拉动效果显著，二、三产推动用电增长势头持续小幅回落。1-11月一、二、三产业和城乡居民生活用电量累计分别为 1245、58122、16698、13621 亿千瓦时，同比增加 6.8%、5.3%、10.4%、11.6%，增速较上年同期变化-4.7pct、-0.8pct、-0.9pct、10.5pct。

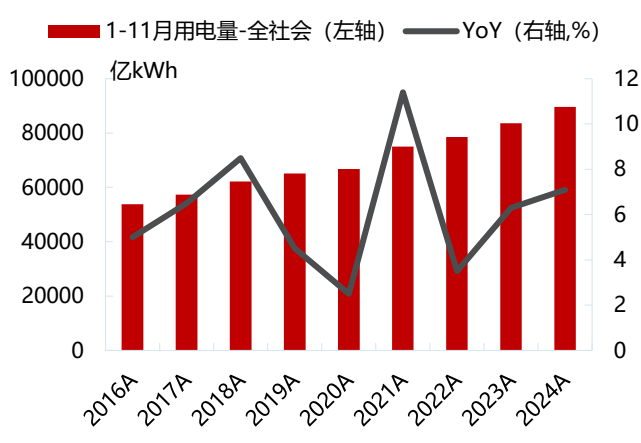
11月一、二、三产业用电及居民用电全线增速同比回落，三产增速下降较快。单 11月一、二、三产业和城乡居民生活用电量分别为 104、5399、1383、963 亿千瓦时，同比增加 7.6%、2.2%、4.7%、2.9%，增速较上年同期变化-4.6pct、-7.6pct、-16.2pct、-7.1pct。

图9：2024年11月全社会用电量同比增长 2.8% (亿kwh, %)



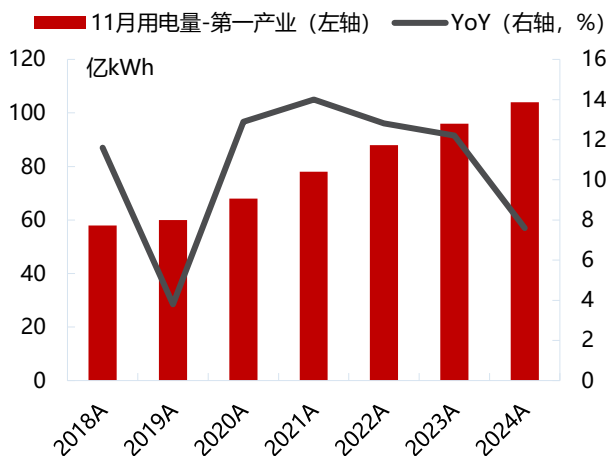
资料来源：ifind，国家能源局，民生证券研究院

图10：2024年1-11月全社会用电量同比增长 7.1% (亿kwh, %)



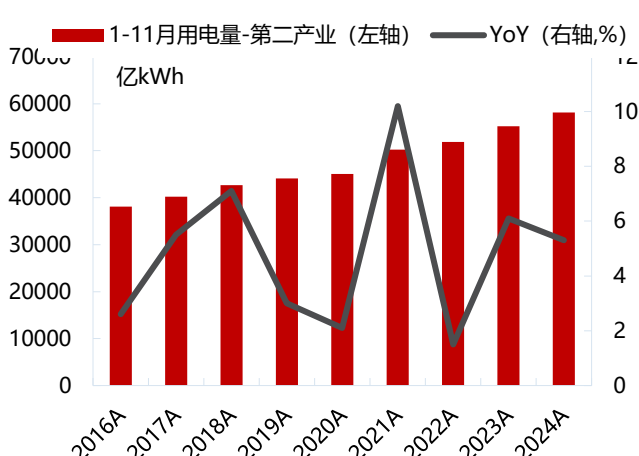
资料来源：ifind，国家能源局，民生证券研究院

图11: 2024年11月第一产业用电量同比增长7.6% (亿kwh, %)



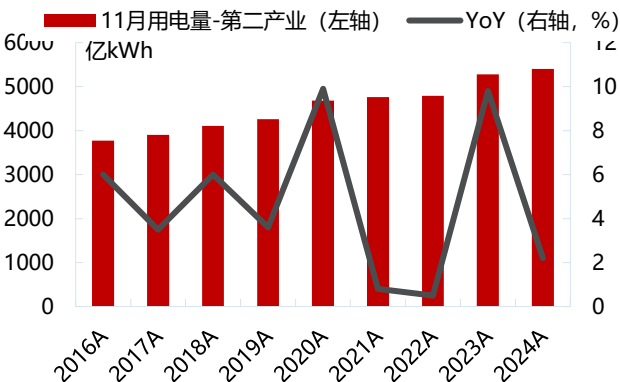
资料来源: ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

图12: 2024年1-11月第一产业用电量同比增长6.8% (亿kwh, %)



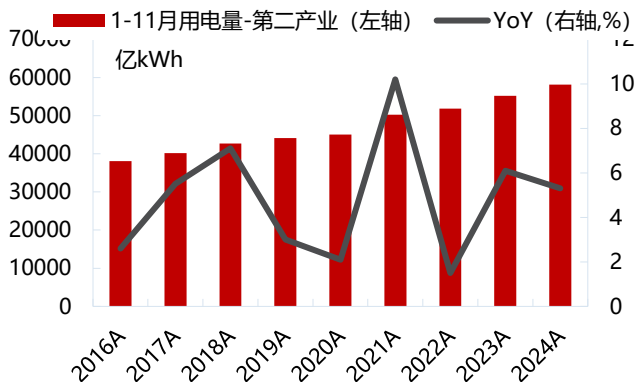
资料来源: ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

图13: 2024年11月第二产业用电量同比增长2.2% (亿kwh, %)



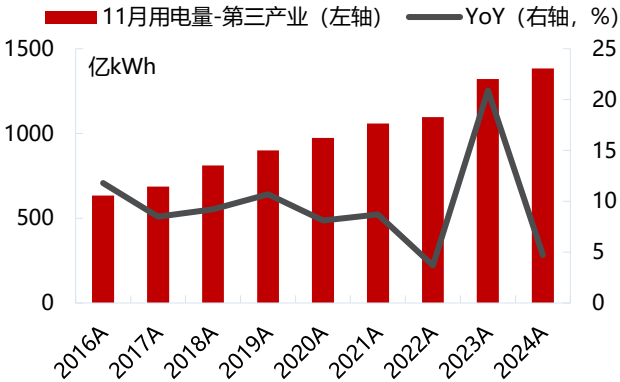
资料来源: ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

图14: 2024年1-11月第二产业用电量同比增长5.3% (亿kwh, %)



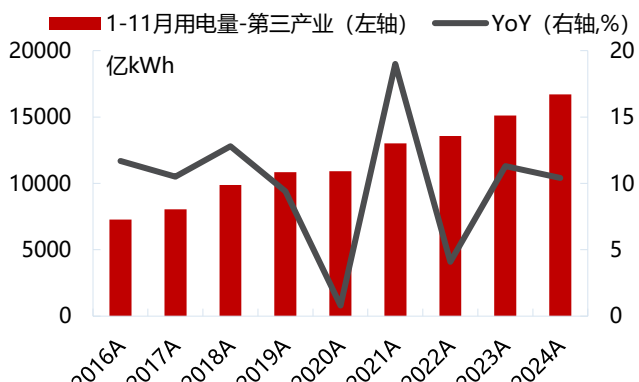
资料来源: ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

图15: 2024年11月第三产业用电量同比增长4.7% (亿kwh, %)

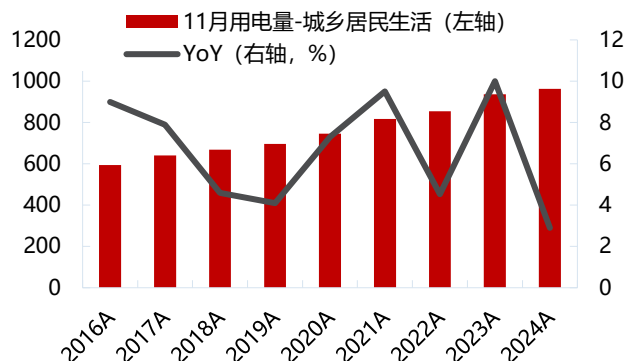


资料来源: ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

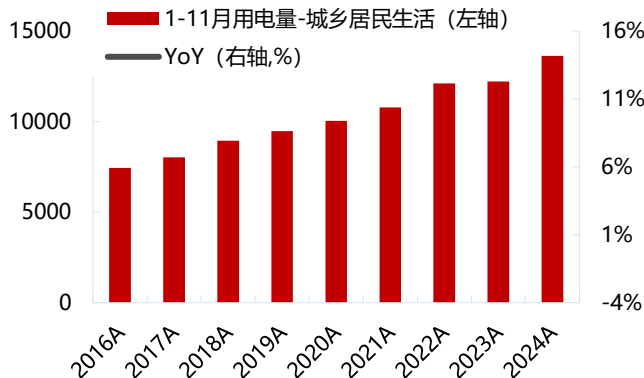
图16: 2024年1-11月第三产业用电量同比增长10.4% (亿kwh, %)



资料来源: ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

图17: 2024 年 11 月居民生活用电量同比增长 2.9%(亿 kwh, %)


资料来源: ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

图18: 2024 年 1-11 月居民生活用电量同比增长 11.6%(亿 kwh, %)


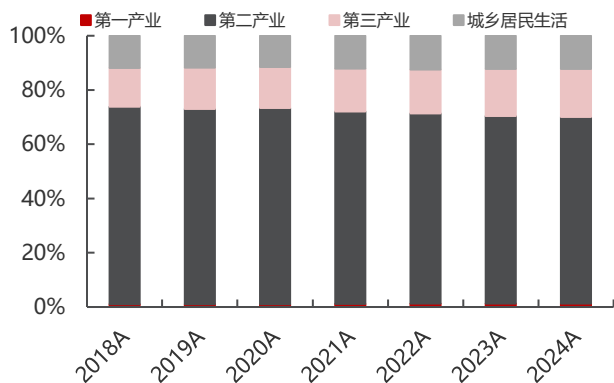
资料来源: ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

11 月三产、一产用电占比增加, 二产用电占比减少, 居民用电占比持平。

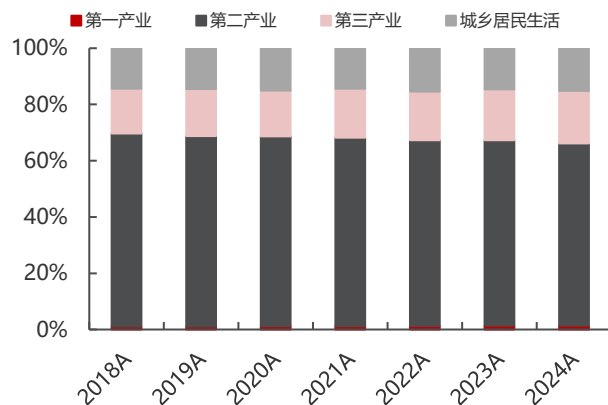
一、二、三产业和城乡居民生活用电量分别占比 1.33%、68.79%、17.62%、12.27%，较去年同期分别变化 0.1pct、-0.4pct、0.3pct、0.0pct。

1-11 月三产、居民用电占比增加, 二产用电占比减少, 一产用电占比持平。

一、二、三产业和城乡居民生活用电量分别占比 1.4%、64.8%、18.6%、15.2%，较去年同期分别变化 0.0pct、-1.1pct、0.5pct、0.6pct。

图19: 11 月各产业用电量占比


资料来源: ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

图20: 1-11 月各产业用电量占比


资料来源: ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

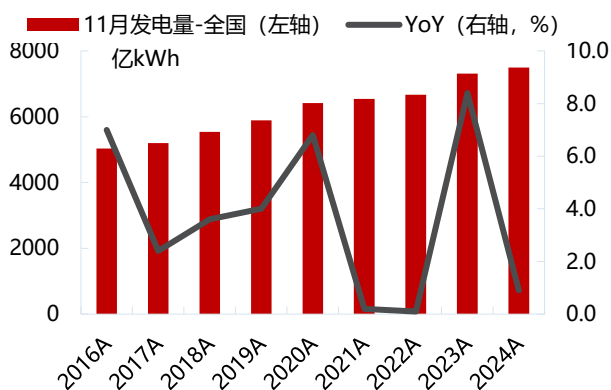
1.3.2 发电量: 总量增速稳中有升, 水电、风电、光伏发电表现优异

2024 年 1-11 月, 全国规上电厂发电量 85687.5 亿千瓦时, 同比增长 5.0%, 增速较上年同期增长 0.2pct。其中水电、火电、核电、风电、光伏发电量依次为 11926.3、57441.7、4025.2、8437.7、3472.2 亿千瓦时, 同比分别增长 11.2%、1.9%、1.9%、11.5%、27.8%, 增速较去年同期分别变化 17.4pct、-3.8pct、-2.6pct、-1pct、11pct。水电受益于来水丰沛, 发电量高增长, 风电光伏随装机规模逐步并网贡献发电量, 火电和核电发电量维持平稳略有波动。

2024 年 11 月, 全国规上电厂发电量 7495.1 亿千瓦时, 同比增长 0.9%, 增

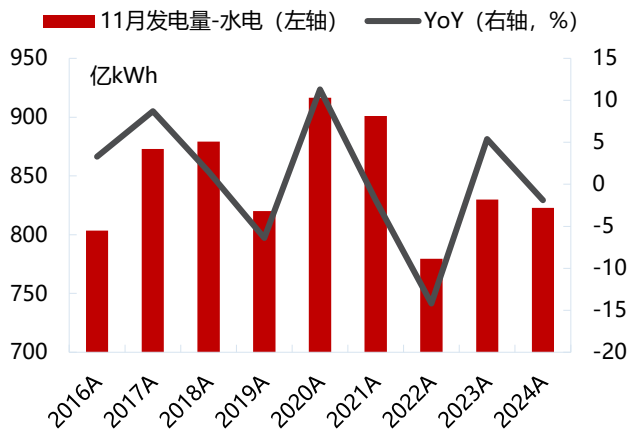
速较上年同期跌幅 7.5pct。**水电**：连月强降雨后涝旱急转，经过积极调整，来水蓄水较往年小幅下降，11月发电量 822.7 亿千瓦时，同比-1.9%，增速同比减少 7.3pct。**火电**：基数效应、新能源挤出效应强化等导致需求疲软，火电增速同比下降，11月发电量 5174.7 亿千瓦时，同比上升 1.4%，增速较去年同期下降 4.9pct。**核电**：11月发电量 375.8 亿千瓦时，同比上升 3.1%。**风电**：来风变动导致增速骤降，11月发电量 823.6 亿千瓦时，同比减少 3.3%，增速同比降低 29.9pct。**光伏**：项目建设的有序落地和装机容量的逐步扩充，光伏发电量增速有所回落，但仍维持在较高数值，11月发电量 298.3 亿千瓦时，同比增长 10.3%，增速同比减少 25.1pct。

图21：2024 年 11 月全国发电量同比增长 0.9% (亿 kwh, %)



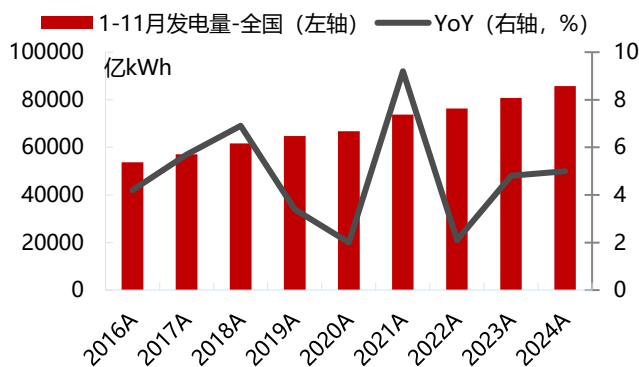
资料来源：ifind，国家能源局，民生证券研究院

图23：2024 年 11 月全国水电发电量同比减少 1.9% (亿 kwh, %)



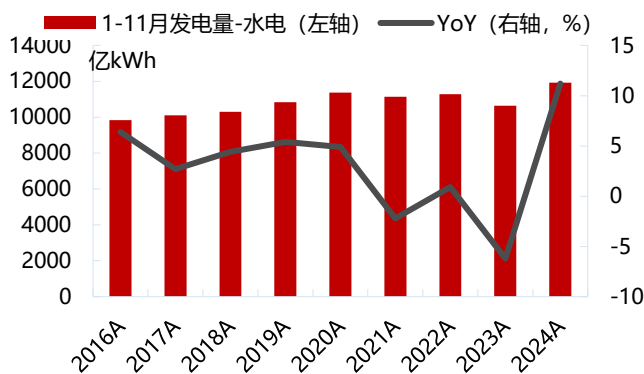
资料来源：ifind，国家能源局，民生证券研究院

图22：2024 年 1-11 月全国发电量同比增长 5.0% (亿 kwh, %)



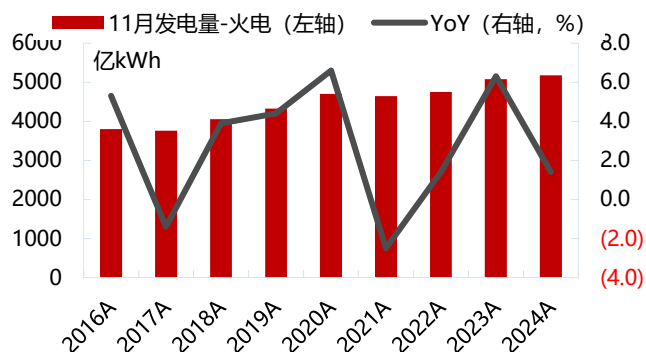
资料来源：ifind，国家能源局，民生证券研究院

图24：2024 年 1-11 月全国水电发电量同比增长 11.2% (亿 kwh, %)



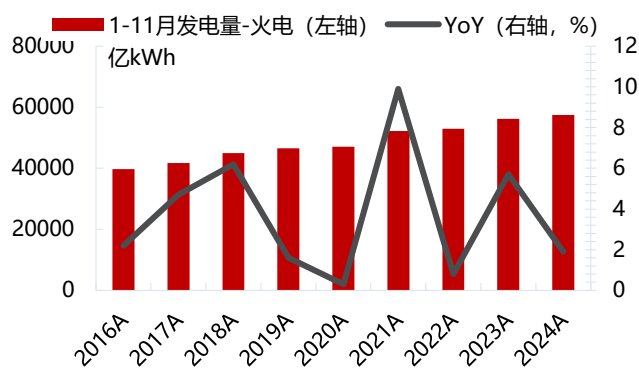
资料来源：ifind，国家能源局，民生证券研究院

图25: 2024年11月全国火电发电量同比增加 1.4% (亿 kwh, %)



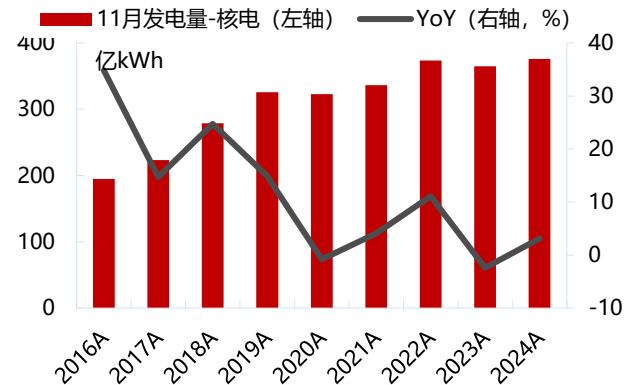
资料来源: ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

图26: 2024年1-11月全国火电发电量同比增长 1.9% (亿 kwh, %)



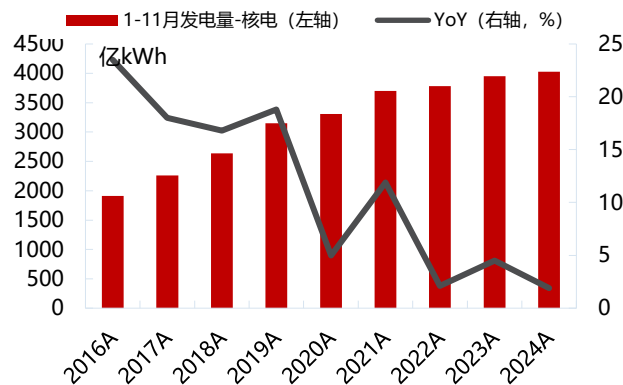
资料来源: ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

图27: 2024年11月全国核电发电量同比增加 3.1% (亿 kwh, %)



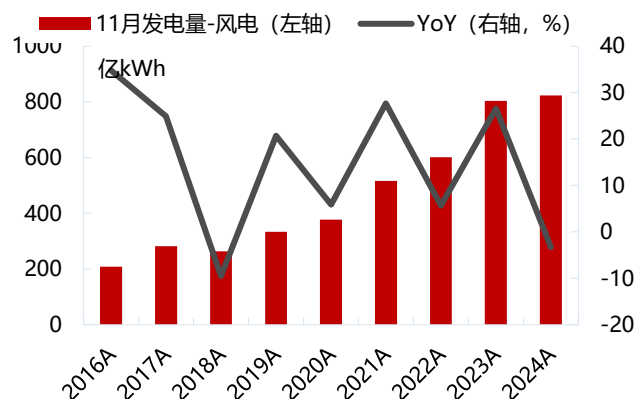
资料来源: ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

图28: 2024年1-11月全国核电发电量同比增长 1.9% (亿 kwh, %)



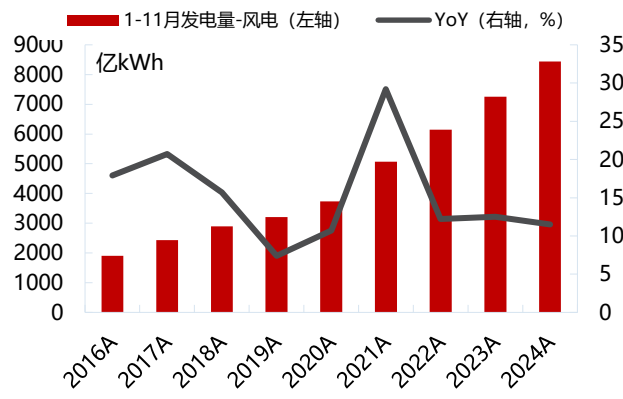
资料来源: ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

图29: 2024年11月全国风电发电量同比减少 3.3% (亿 kwh, %)



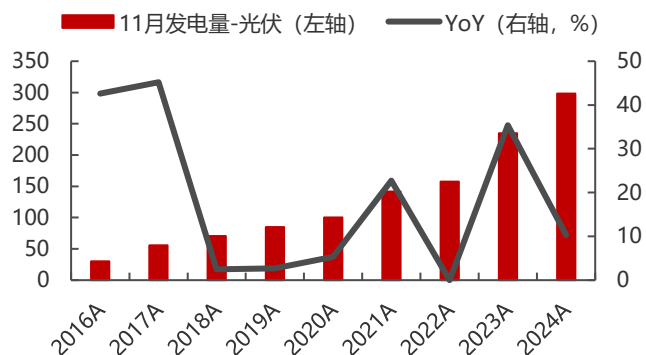
资料来源: ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

图30: 2024年1-11月全国风电发电量同比增长 11.5% (亿 kwh, %)



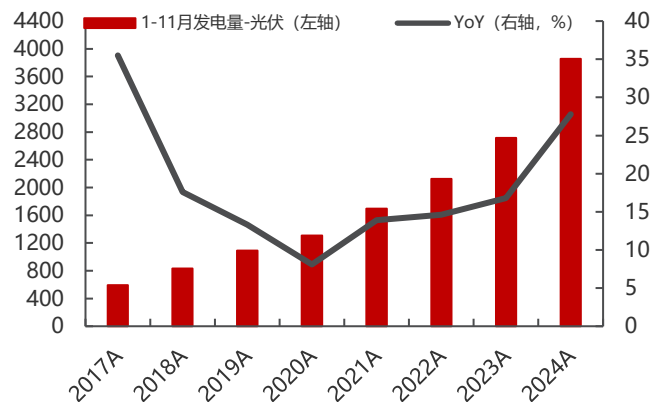
资料来源: ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

图31：2024年11月全国光伏发电量同比增长10.3% (亿kwh, %)



资料来源：ifind，国家能源局，民生证券研究院

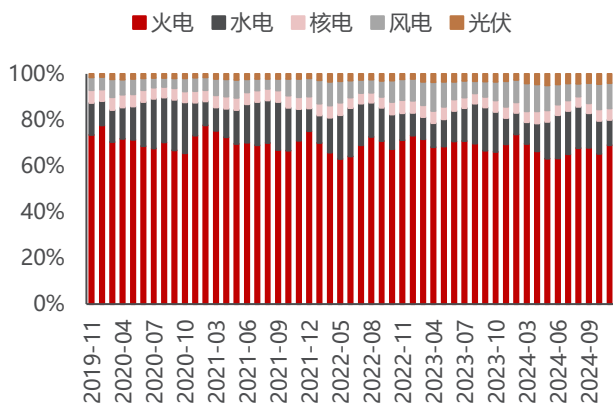
图32：2024年1-11月全国光伏发电量同比增长27.8% (亿kwh, %)



资料来源：ifind，国家能源局，民生证券研究院

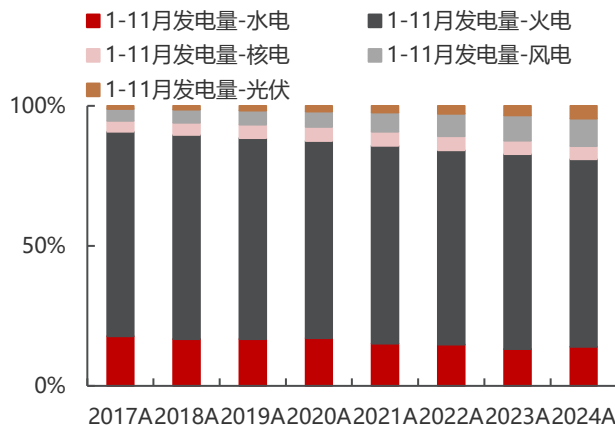
火电承压但仍为电力压舱石，风光等绿电发展空间充足。2024年1-11月，水电、火电、核电、风电、光伏发电分别占比13.92%、67.04%、4.70%、9.85%、4.50%，较去年同期分别变化0.7pct、-2.5pct、-0.2pct、0.9pct、1.1pct。火电占比下降，但仍发挥着稳产保供的支柱作用；风光等绿电占比逐年增长，但相比于同期欧洲光伏10.3%+风电19%的占比结构仍有提速扩容的空间。

图33：2024年11月各生产方式发电量占比



资料来源：ifind，国家能源局，民生证券研究院

图34：2024年1-11月各生产方式发电量占比



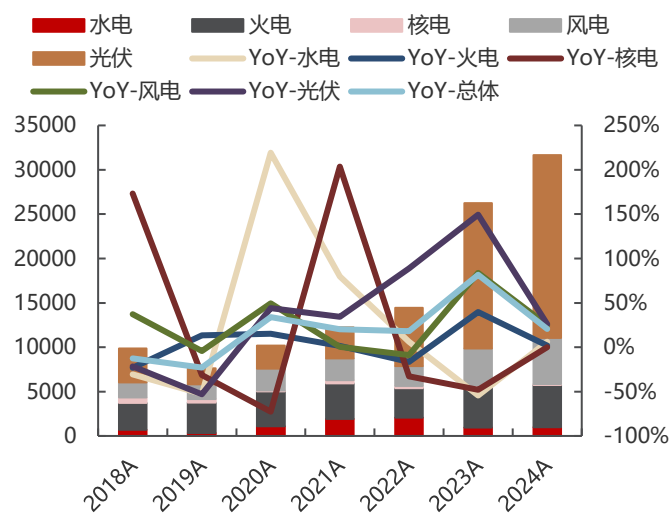
资料来源：ifind，国家能源局，民生证券研究院

1.3.3 新增装机容量：全国新增装机增速放缓，风光占比扩大超八成

2024年1-11月全国新增发电装机容量中，水电、火电、核电、风电、光伏发电装机容量分别新增998、4744、119、5175、20630万千瓦，同比分别变化6.3%、1.9%、0.0%、25%、25.9%，增速较去年同期变化60.7pct、-38pct、48pct、-59pct、-124pct。**水电新增装机增速同比大涨，核电持平，火电、风电、光伏新增装机增速大幅收窄。**

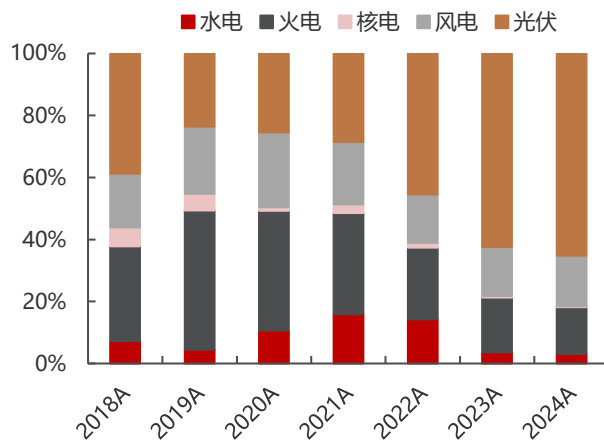
2024年1-11月水电、火电、核电、风电、光伏新增装机容量分别占比3.2%、15.0%、0.4%、16.3%、65.1%。**火电占比收缩，风光占比扩大**(24年16.3%+65.1%，23年15.8%+62.5%)，新能源供给能力有望进一步提升。

图35: 1-11月新增装机容量(万千瓦)



资料来源: ifind, 民生证券研究院

图36: 1-11月新增装机容量占比



资料来源: ifind, 民生证券研究院

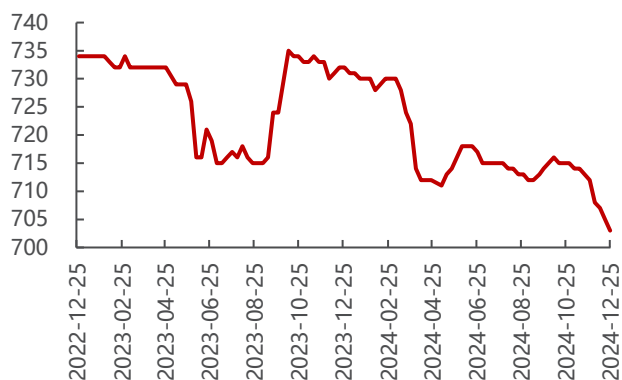
2 行业数据跟踪

2.1 煤炭价格跟踪

12月25日,环渤海动力煤综合平均价格为703元/吨,周环比跌幅为0.28%。

12月27日,长江口动力煤价格指数(5000K)为716元/吨,周环比跌幅为1.24%;12月27日,沿海电煤离岸价格指数(5500K)为728元/吨,周环比跌幅为0.41%;12月27日,煤炭沿海运费:秦皇岛-广州的价格为37.60元/吨,周环比跌幅4.57%。

图37:环渤海动力煤综合平均价格(5500K)(元/吨)



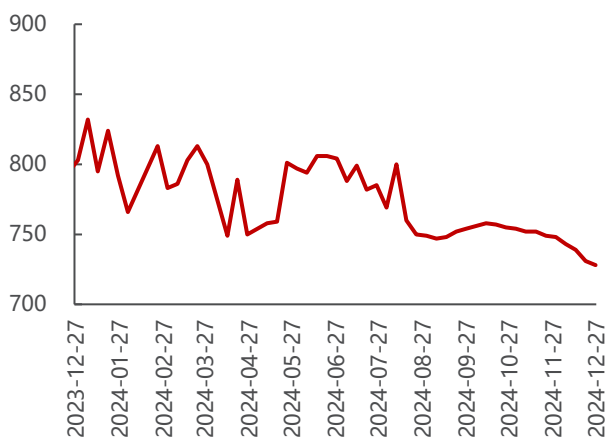
资料来源: ifind, 民生证券研究院

图38:长江口动力煤价格指数(5000K)(元/吨)



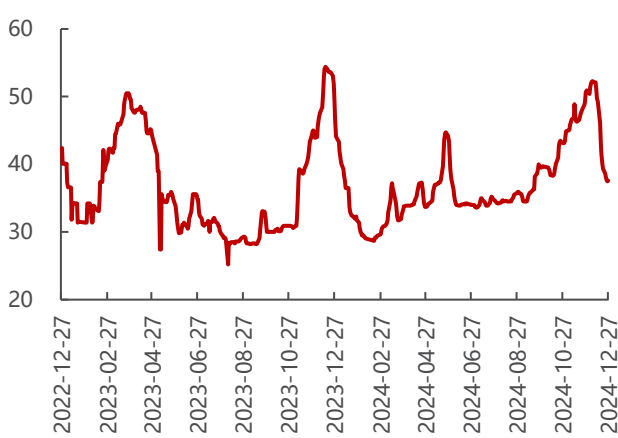
资料来源: ifind, 民生证券研究院

图39:沿海电煤离岸价格指数(5500K)(元/吨)



资料来源: ifind, 民生证券研究院

图40:煤炭沿海运费:秦皇岛-广州(元/吨)



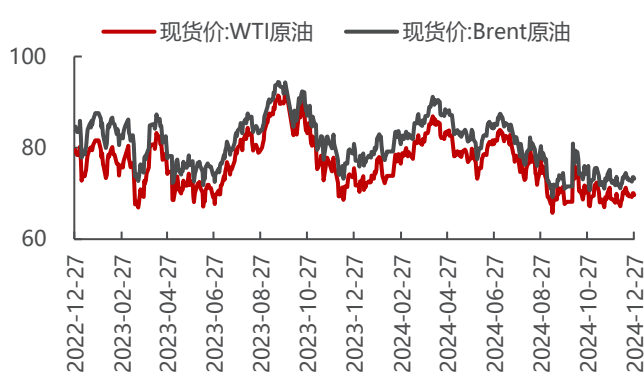
资料来源: ifind, 民生证券研究院

2.2 石油价格跟踪

12月27日,国内柴油现货价格6839.00元/吨,周环比下跌0.43%;12月27日,国内WTI原油、Brent原油现货价格分别为69.62/73.26美元/桶,周环比分别上涨0.35%、0.52%。

图41: 国内柴油现货价格 (元/吨)

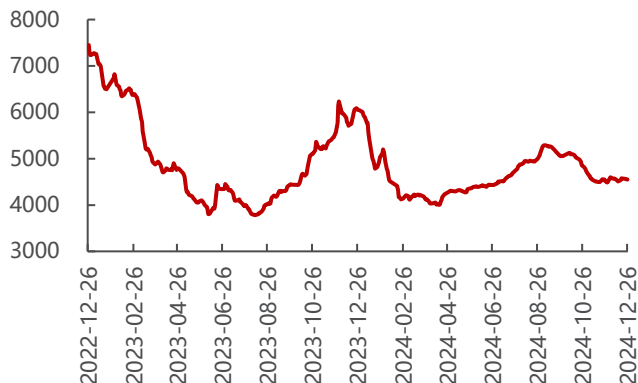

资料来源: ifind, 民生证券研究院

图42: 国内 WTI 原油、Brent 原油现货价格 (美元/桶)


资料来源: ifind, 民生证券研究院

2.3 天然气价格跟踪

12月26日,国内LNG出厂价格指数为4549元/吨,周环比跌涨幅为0.52%;
中国LNG到岸价14.46美元/百万英热,周环比上涨7.93%。

图43: 国内 LNG 出厂价格指数 (元/吨)


资料来源: ifind, 民生证券研究院

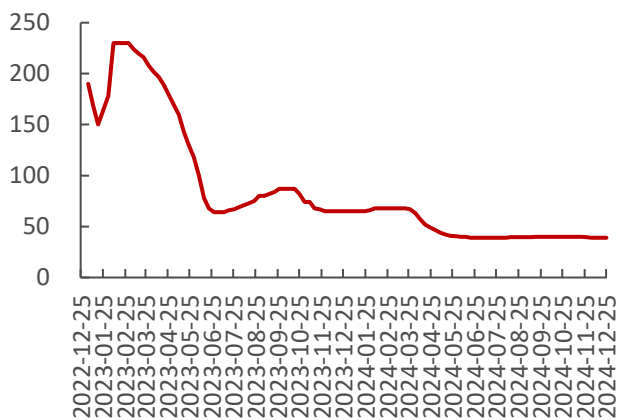
图44: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)


资料来源: ifind, 民生证券研究院

2.4 光伏行业价格跟踪

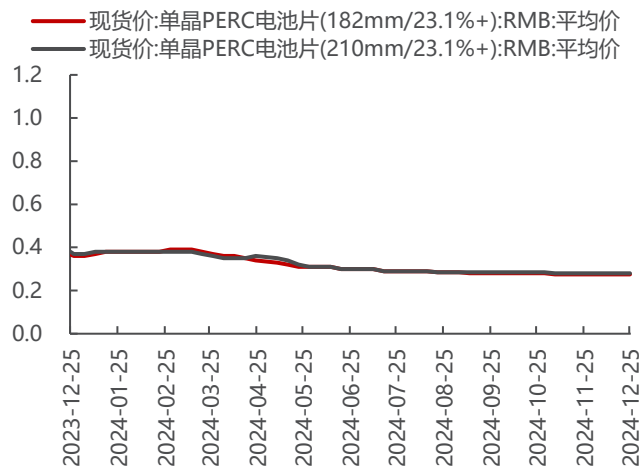
12月25日,多晶硅致密料均价39元/kg,周环比涨跌幅为0;
182mm/23.1%+尺寸的单晶PERC电池片、210mm/23.1%+尺寸的均价均为0.28元/W,周环比涨跌幅为0;单晶PERC组件182mm、210mm均价分别为0.68、0.69元/W,周环比涨跌幅均为0;单晶硅片182mm/150um、210mm/150um均价分别为1.15、1.70元/片,周环比涨跌幅为0。

图45: 多晶硅致密料均价走势 (元/kg)



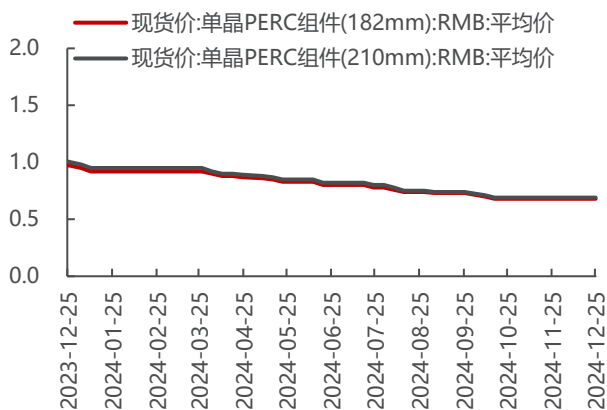
资料来源: ifind, 民生证券研究院

图46: 单晶硅片均价走势 (元/片)



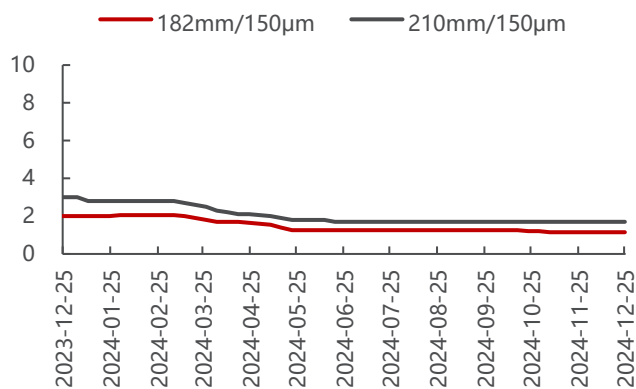
资料来源: ifind, 民生证券研究院

图47: 单晶 PERC 电池片均价走势 (元/W)



资料来源: ifind, 民生证券研究院

图48: 单晶 PERC 组件均价走势 (元/W)



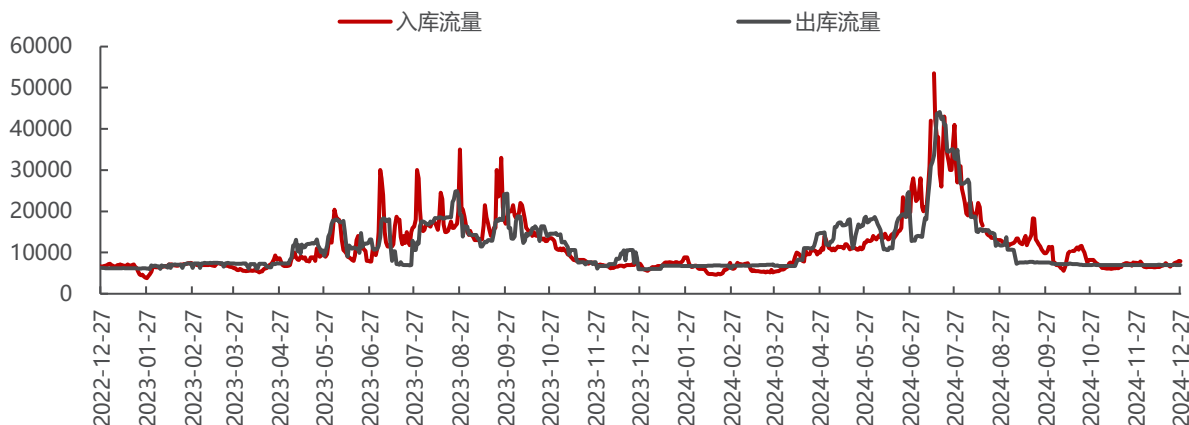
资料来源: ifind, 民生证券研究院

2.5 长江三峡水

12月27日, 长江三峡入库流量、出库流量分别为7900立方米/秒、6970立方米/秒, 周环比变化分别为19.70%、-0.29%。

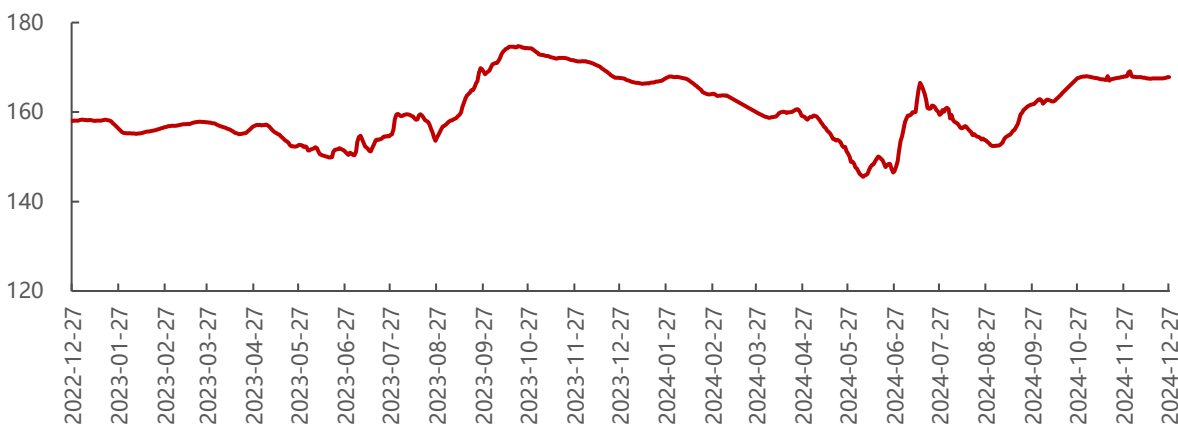
12月27日, 长江三峡库水位为167.84米, 周环比上涨0.19%。

图49：三峡入库&出库流量（立方米/秒）



资料来源：ifind，长江三峡通航管理局，民生证券研究院

图50：长江三峡库水位（米）

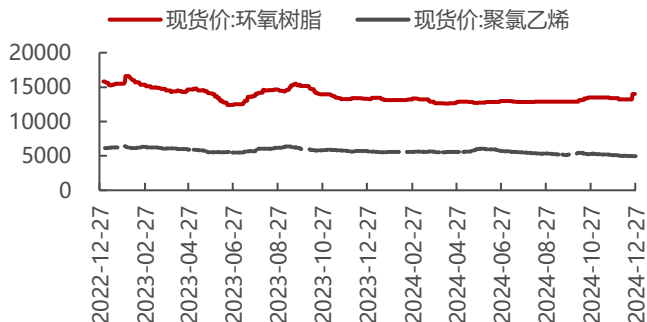


资料来源：ifind，长江三峡通航管理局，民生证券研究院

2.6 风电行业价格跟踪

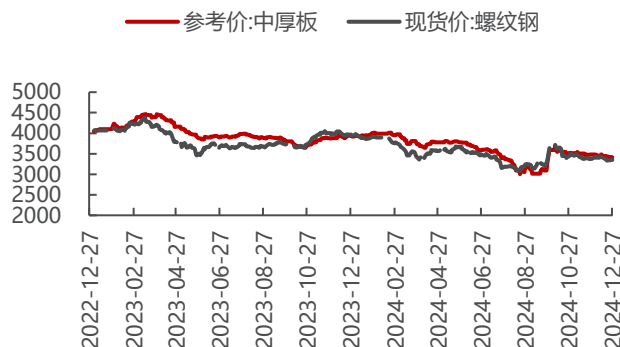
12月26日，环氧树脂现货价14000.00元/吨，周环比涨跌幅6.06%；12月27日，聚氯乙烯现货价4962元/吨，周环比涨跌幅为-0.36%；12月27日，中厚板参考价3412元/吨，周环比下跌0.58%；螺纹钢现货价3351.43元/吨，周环比上涨0.47%。

图51：环氧树脂&聚氯乙烯现货价（元/吨）



资料来源：ifind，民生证券研究院

图52：中厚板参考价&螺纹钢现货价（元/吨）

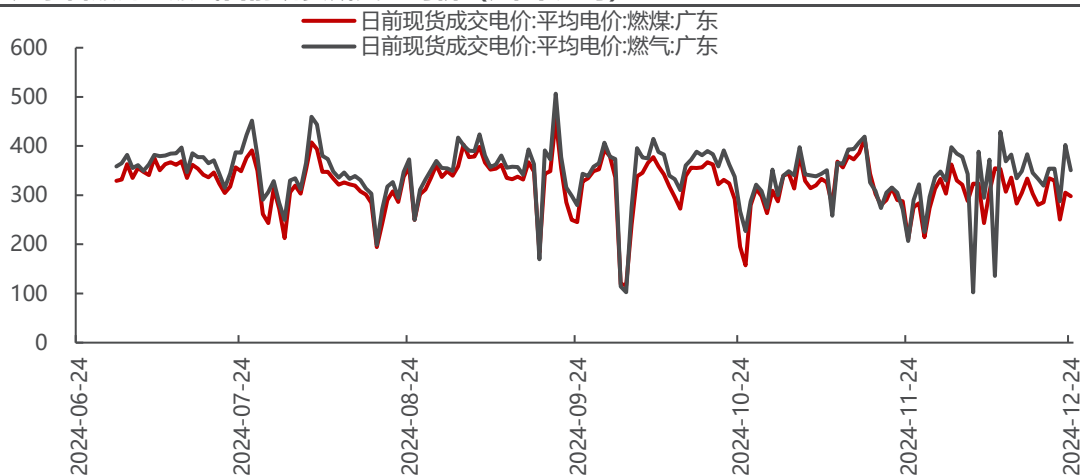


资料来源：ifind，民生证券研究院

2.7 电力市场

12月24日，广东省燃煤、燃气日前现货成交电均价分别为298.09、350.51厘/千瓦时，周环比涨跌幅分别为-1.76%、1.39%。

图53：广东省燃煤&燃气日前现货成交电均价（厘/千瓦时）

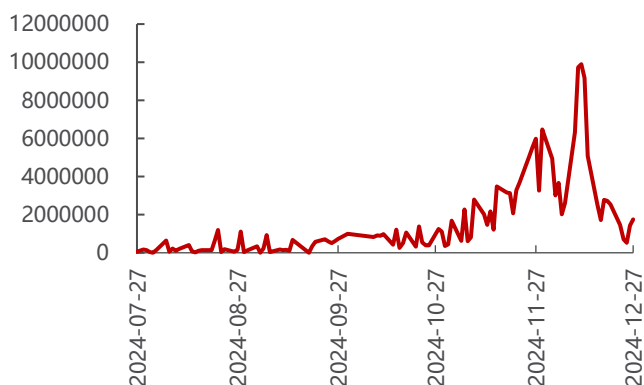


资料来源：ifind，民生证券研究院

2.8 碳市场

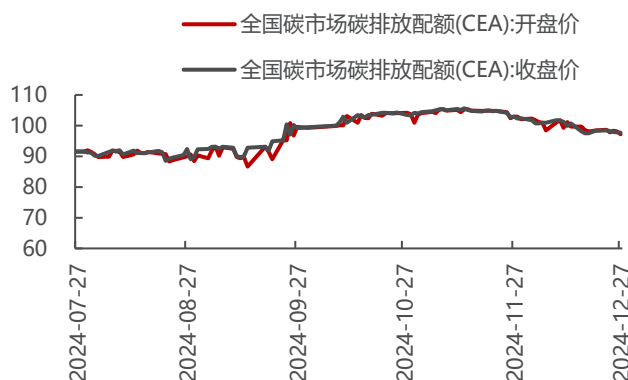
12月27日，全国碳市场碳排放配额成交量为1757294吨，周环比跌幅30.90%；全国碳市场碳排放配额开盘价、收盘价分别为97.22、97.74元/吨，周环比涨跌幅分别为-1.20%、-0.60%。

图54：全国碳市场碳排放配额成交量（吨）



资料来源：ifind，民生证券研究院

图55：全国碳市场碳排放配额开盘价&收盘价（元/吨）



资料来源：ifind，民生证券研究院

3 行业动态跟踪

3.1 电力公用行业重点事件

表4：电力公用行业重要政策&资讯跟踪（12月23日—12月27日）

板块	政策&资讯
电力	12月23日，广东省政府印发《广东省2024—2025年节能降碳行动方案》通知。2024年，单位地区生产总值能耗与二氧化碳排放预计分别降低2.5%、3.9%左右，规模以上工业增加值能耗降3.5%左右，非化石能源消费占比达30%左右，重点领域和行业节能降碳改造将形成约350万吨标准煤节能量，减排约910万吨二氧化碳。到2025年，非化石能源消费占比升至32%左右，节能降碳改造节能量与减排量与2024年相当，全力冲刺“十四五”节能降碳约束性指标。
电力	12月23日，上海电力交易中心发布4项用于加强虚拟电厂规范运营管理的试行方案，其中《上海市虚拟电厂运行效果评估方案（试行）》指出，虚拟电厂运行效果依调节功率等指标评估其响应电力系统调节指令能力，以需求响应（开关型）场景为主，规定评估流程（含调节前算基线负荷、调节中测实际负荷、调节后算指标及结果）、基线计算、评估指标及结果等内容，其他场景参照执行，且聚合用户的调节功率等测算结果将作为其市场交易费用结算依据。
电力	12月25日，上海市经济信息化委印发《2025年上海市电力直接交易年度工作方案》通知，确定2025年交易规模将稳步扩大，依本市电量计划而定。同时，鼓励电力用户以虚拟电厂形式参与需求响应，按新型电力负荷管理系统建设要求，在用户侧形成年度最大用电负荷5%左右稳定调节能力，旨在适应电力供需变化，提升资源配置效率与稳定性，推动上海电力行业可持续发展，保障电力供应安全可靠，满足社会经济用电需求，为上海电力市场的稳健运行提供有力支撑与指引。
电力	12月24日，海南省发改委发布完善海上风电上网电价的通知。对于依据《海南省海上风电场工程规划（2022年）》建设的海上风电项目，其中保量保价的优先发电电量，上网电价依照本省燃煤发电基准价来执行，而市场化电量的上网电价则通过市场交易确定。
电力	12月23日，广东电力交易中心公布了广东电力市场2025年度交易与年度交易结果。2025年度交易电量总计3410.94亿千瓦时，成交均价为391.86厘/千瓦时。此价格会应用于2025年用户侧峰谷平衡机制、气机变动成本补偿标准调整时的气价计算，以及售电公司批零结构不匹配考核等方面。
电力	12月23日，福建省发改委与国家能源局福建监管办联合印发2025年福建省电力中长期市场交易方案通知。通知明确，未参与市场交易的水电、燃气、生物质、核电、风电及光伏发电上网电量，专项用于保障居民与农业优先购电。此举措对稳定闽省电力供应、保障民生及农业用电意义重大，对于电力资源优化配置、市场健康发展影响深远，为2025年闽省电力供需平衡及经济社会稳定筑牢根基。
电力	12月24日，青海省能源局印发《青海省2025年电力中长期交易方案》通知。交易组织含双边协商、集中交易（有3种形式），依不同时段开市，开展合同转让等，优先组织绿色电力交易，鼓励多年期交易。考虑来水等因素，为保合同执行率，年度交易签约比例原则上80%，厂网间保量保价合同电量100%签，年度市场交易合同签约电量占比不低于省内市场化总电量70%，多月、月度及月内交易合同签约电量比例不高于30%，支持多年长周期合同签订。同时持续推进改革，适时试点放开龙羊峡电站部分电量参与省内市场化交易，以推动青海电力市场的发展与完善，保障电力的稳定供应和有效配置。

资料来源：ifind，各省电力交易中心，民生证券研究院整理

3.2 上市公司重要公告

表5：电力行业个股公告追踪（12月23日—12月27日）

公告类型	公司	公告
资产冻结	廊坊发展	12月23日，廊坊发展发布公告称，公司于近日收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司的《股权司法冻结及司法划转通知》以及《江苏省溧阳市人民法院协助执行通知书》。据悉，因中国农业银行股份有限公司溧阳市支行作为申请执行人，与溧阳恒扬房地产开发有限责任公司、恒大地产集团有限公司存在金融借款合同纠纷，江苏省溧阳市人民法院出具的执行裁定书已生效，致使恒大地产持有的廊坊发展7603.205万股股份被轮候冻结。该部分股份占恒大地产所持廊坊发展股份总数的100%，占廊坊发展总股本的20%。
投资公告	桂冠电力	12月23日，桂冠电力宣布收到长江电力的《关于增持桂冠电力股份情况的告知函》。此次权益变动后，长江电力的持股比例由10.64%提升至11.64%，其一致行动人长电投资的持股比例1.36%维持不

		变，二者合计持股比例从 12.00% 上升到 13.00%。本次变动仅为增持行为，未触及要约收购条件，公司控股股东与实际控制人也未发生改变。
投资公告	豫能控股	12 月 24 日，豫能控股宣布其全资子公司林州豫能抽水蓄能有限公司计划投资河南林州弓上抽水蓄能电站项目。该项目总装机达 120 万千瓦，将安装 4 台 30 万千瓦的可逆式水轮发电机组。项目总投资 86.44 亿元，筹建期 24 个月，施工工期 72 个月，预计 2029 年首台机组发电，2030 年实现全容量投产。项目资本金为 17.29 亿元。
合作公告	宏润建设	12 月 24 日，宏润建设发布公告称，已与国电电力发展股份有限公司签署《战略合作框架协议》，双方拟在新能源源网荷储一体化产业基地、零碳产业园、风光储及综合能源等领域重点项目上展开合作，涵盖资源共享与新能源业务等方面。此次签署的协议属于战略合作框架性质，既非关联交易，也不构成重大资产重组情形。
股份转让	长青集团	12 月 24 日晚，长青集团发布公告，公司控股股东、实际控制人及其一致行动人何启强、麦正辉，计划将二人共持有的 3709.81 万股长青集团股份（占公司当前股份总数 5%），以协议转让形式转让给北京中科泓源信息技术有限公司。此次权益变动，公司的控股股东、实际控制人未变更，公司控制权未变更。
投建计划	华银电力	12 月 25 日，华银电力公告拟投建五个项目，装机 68.95 兆瓦，投资约 3.75 亿元。项目含株洲、耒阳、金竹山、闪星锦业分布式光伏及醴陵风电二期项目，资金来源有别。电站建成后，贺二项目电网全额消纳，部分项目自发自用余电上网或全自发自用，各项目收益率达标，盈利能力佳。此次投资可扩大新能源装机、增量，契合发展规划，保障能源供应，优化电源结构，推动新能源转型与地方低碳经济发展，助力企业长远发展。
股份上市	甘肃能源	12 月 25 日，甘肃能源公告，资产重组配套融资项目新增股份将于 12 月 31 日上市。发行价 5.67 元/股，发行 3.35 亿股，募资 19 亿元。13 家获配对象中，前 5 位超亿元，包括长江电力、湖北铁路基金、国有企业结构调整基金、诺德基金、财通基金，获配金额依次为 6 亿、3 亿、3 亿、1.63 亿、1.19 亿元。
股份变动	嘉泽新能	12 月 26 日晚，嘉泽新能公告，公司实际控制人陈波的一致行动人金元荣泰投资管理（宁夏）有限公司，拟于未来 12 个月内，以上交所许可的方式（像集中竞价、大宗交易等）增持公司股份。增持金额在 1.2 亿元至 2.4 亿元间，且不超公司总股本 2%，资金源于股票增持专项贷款与自有资金。
项目中标	广东建工	12 月 24 日晚，广东建工发布公告，其全资子公司成功中标“大鹏新区葵涌办事处葵新社区白石岗片区城中村改造项目（施工总承包）”，中标金额达 15.85 亿元。据公告披露，该项目总建筑面积约 37.28 万平方米，涵盖 21.26 万平方米住宅、2 万平方米商业以及 1.74 万平方米公共配套设施，分为两个施工片区，包括所有土建与安装工程。
公司建设	中闽能源	12 月 27 日中闽能源公告，其控股子公司福建福州闽投海上风电汇流站有限公司获福建省发改委核准批复。项目单位即该子公司，建设地点在长乐区松下镇及外海海域。主要建设 ±525 千伏海上柔性直流换流站和陆上集控站等，输出容量 210 万千瓦，含储能，总投资 73.35 亿元，资本金占比 20%，中闽能源出资 51%。
发行审核	乐山电力	2024 年 12 月 27 日，乐山电力公告，公司收到上海证券交易所对其 2024 年度以简易程序向特定对象发行 A 股股票事项的审核意见。依据相关法律法规及上交所规定，乐山电力此次发行股票申请符合发行、上市条件与信息披露要求。上交所将在收到公司申请文件后提交给中国证监会注册。
项目转让	长源电力	12 月 27 日晚，长源电力公告，经内部研讨，因湖北松滋抽水蓄能电站项目投资大、工期与回收期长，为缓解投融资压力、财务负担，降低资产负债率与财务风险，公司拟退出该项目，将其以协议转让给国能湖北松滋抽水蓄能有限公司（国家能源集团湖北能源有限公司控股），此次转让预估不含税交易价不超 3.45 亿元。

资料来源：ifind，公司公告，民生证券研究院整理

4 风险提示

1) 用电增速不及预期。宏观经济增长不及预期导致用电量增速不及预期，供需失衡可能导致发电设备利用小时下降、上网电价下降。

2) 电力市场化改革推进不及预期，政策落实不及预期。可能会影响存量机组的电量消纳，使得新能源装机容量的增速放缓。

3) 新能源整体竞争激烈，导致盈利水平不及预期。若行业参与者数量增多，竞争加剧下，价格可能超预期下降，导致盈利水平超预期下降。

4) 降水量不及预期。水电的经营业绩主要取决于来水和消纳情况，而来水情况与降水、气候等自然因素相关，可预测性不高。

插图目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅	3
图 2: 申万电力板块近一年市场行情走势	3
图 3: 申万电力子板块周涨跌幅	4
图 4: 电力公司周涨跌幅前五	4
图 5: 江苏、广东省年度长协电价 (元/MWh)	6
图 6: 江苏、广东省年度总交易电量 (亿千瓦时)	6
图 7: 江苏 2025 年各电源交易情况	6
图 8: 江苏省 2022-2025 年度绿电交易情况	6
图 9: 2024 年 11 月全社会用电量同比增长 2.8% (亿 kwh, %)	8
图 10: 2024 年 1-11 月全社会用电量同比增长 7.1% (亿 kwh, %)	8
图 11: 2024 年 11 月第一产业用电量同比增长 7.6% (亿 kwh, %)	9
图 12: 2024 年 1-11 月第一产业用电量同比增长 6.8% (亿 kwh, %)	9
图 13: 2024 年 11 月第二产业用电量同比增长 2.2% (亿 kwh, %)	9
图 14: 2024 年 1-11 月第二产业用电量同比增长 5.3% (亿 kwh, %)	9
图 15: 2024 年 11 月第三产业用电量同比增长 4.7%(亿 kwh, %)	9
图 16: 2024 年 1-11 月第三产业用电量同比增长 10.4%(亿 kwh, %)	9
图 17: 2024 年 11 月居民生活用电量同比增长 2.9%(亿 kwh, %)	10
图 18: 2024 年 1-11 月居民生活用电量同比增长 11.6%(亿 kwh, %)	10
图 19: 11 月各产业用电量占比	10
图 20: 1-11 月各产业用电量占比	10
图 21: 2024 年 11 月全国发电量同比增长 0.9% (亿 kwh, %)	11
图 22: 2024 年 1-11 月全国发电量同比增长 5.0% (亿 kwh, %)	11
图 23: 2024 年 11 月全国水电发电量同比减少 1.9% (亿 kwh, %)	11
图 24: 2024 年 1-11 月全国水电发电量同比增长 11.2% (亿 kwh, %)	11
图 25: 2024 年 11 月全国火电发电量同比增加 1.4% (亿 kwh, %)	12
图 26: 2024 年 1-11 月全国火电发电量同比增长 1.9% (亿 kwh, %)	12
图 27: 2024 年 11 月全国核电发电量同比增加 3.1% (亿 kwh, %)	12
图 28: 2024 年 1-11 月全国核电发电量同比增长 1.9% (亿 kwh, %)	12
图 29: 2024 年 11 月全国风电发电量同比减少 3.3% (亿 kwh, %)	12
图 30: 2024 年 1-11 月全国风电发电量同比增长 11.5% (亿 kwh, %)	12
图 31: 2024 年 11 月全国光伏发电量同比增长 10.3% (亿 kwh, %)	13
图 32: 2024 年 1-11 月全国光伏发电量同比增长 27.8% (亿 kwh, %)	13
图 33: 2024 年 11 月各生产方式发电量占比	13
图 34: 2024 年 1-11 月各生产方式发电量占比	13
图 35: 1-11 月新增装机容量 (万千瓦)	14
图 36: 1-11 月新增装机容量占比	14
图 37: 环渤海动力煤综合平均价格(5500K) (元/吨)	15
图 38: 长江口动力煤价格指数 (5000K) (元/吨)	15
图 39: 沿海电煤离岸价格指数 (5500K) (元/吨)	15
图 40: 煤炭沿海运费: 秦皇岛-广州 (元/吨)	15
图 41: 国内柴油现货价格 (元/吨)	16
图 42: 国内 WTI 原油、Brent 原油现货价格 (美元/桶)	16
图 43: 国内 LNG 出厂价格指数 (元/吨)	16
图 44: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)	16
图 45: 多晶硅致密料均价走势 (元/kg)	17
图 46: 单晶硅片均价走势 (元/片)	17
图 47: 单晶 PERC 电池片均价走势 (元/W)	17
图 48: 单晶 PERC 组件均价走势 (元/W)	17
图 49: 三峡入库&出库流量 (立方米/秒)	18
图 50: 长江三峡库水位 (米)	18
图 51: 环氧树脂&聚氯乙烯现货价 (元/吨)	18
图 52: 中厚板参考价&螺纹钢现货价 (元/吨)	18
图 53: 广东省燃煤&燃气日前现货成交均价 (厘/千瓦时)	19
图 54: 全国碳市场碳排放配额成交量 (吨)	19

图 55: 全国碳市场碳排放配额开盘价&收盘价 (元/吨)19

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 1
表 1: 本周电力各子板块公司涨跌幅榜 4
表 2: 重点公司盈利预测、估值与评级 5
表 3: 各省市新能源入市政策 7
表 4: 电力公用行业重要政策&资讯跟踪 (12 月 23 日—12 月 27 日) 20
表 5: 电力行业个股公告追踪 (12 月 23 日—12 月 27 日) 20

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048