

电气设备

行业快报

多地长协电价落地，电力市场化进程持续推进

事件点评

广东省 2025 年度交易总成交量 3410.94 亿千瓦时，同比+32.10%，成交均价 391.86 元/MWh，较去年下降 73.76 元/MWh，同比-15.84%。

江苏省 2025 年度交易总成交量 3282.2 亿千瓦时，同比-8.98%；成交均价为 412.45 元/兆瓦时，较去年下降 40.49 元/兆瓦时，同比-8.94%。

◆ **年度电力交易落地，电价风险出清。**广东方面，2025 年度交易成交均价 391.86 元/兆瓦时，同比下降 73.76 元/兆瓦时（同比-15.84%）。年度交易电价承压主要系供需结构与市场竞争所致：（1）供需宽松：新能源装机迅猛增加，火电也有大量新增机组投产，叠加“西电东送”增量，使得电力市场供应充裕。2024 年 1~11 月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，需求有所收紧。（2）煤价持续下行，到 2025 年年度交易时，市场动力煤价已低于长协煤价格。（3）月度/现货交易价格低位运行，11 月 4 日至 10 日，广东省电力现货的平均价格降至每千瓦时 0.3178 元，同比下降 26.74%；（4）售电侧竞争，发售一体的公司为维持市场占有率主动降价。相对而言，受资源禀赋限制新增火电较少，且发电主体集中度高，上海地区电价降幅较小。因此，沿海地区电价下降，核心在于各地供需情况不同，反映出动力煤价格下降对燃煤发电带来的成本改善，长协电价与煤价或同步下行，整体看好 25 年火电盈利维持在合理水平。电力及公用事业作为传统防御性板块，叠加高股息概念与煤价下行，红利优势不减，市场表现排名前列，截至 12 月 30 日，Wind 电力板块今年以来上涨 17.84%，同期沪深 300 指数上涨 16.55%，电力板块累计跑赢指数 1.29pct。

◆ **新能源入市提速，聚合商模式显现。**在“2029 年全部入市”目标下，各省新能源参与市场交易的比例进一步扩大。以《河北南部电网 2025 年电力中长期交易工作方案》为例，2025 年光伏入市比例为 60%、风电 30%，较 2024 年的最低 20% 比例大幅上升。11 月 19 日，河北省印发《河北南网分布式光伏参与电力市场工作方案》提出，有序、分类推动分布式光伏入市，最终实现与集中式新能源的入市电量比例相同；12 月 19 日，山东省印发《关于健全完善新能源消纳体系机制促进能源高质量发展的若干措施》提出，2025 年到 2026 年新增分布式光伏可自主选择全电量或 15% 发电量参与电力市场。另外，截至目前，大部分省份新能源入市后结算电价较标杆上网电价下滑超 10%（部分省份下滑超过 30%）。分布式光伏具有数量多、单个体量小的特点，“交易聚合商”概念被运用在河北的入市方案中。面对新能源电价走低，除期待绿电相关护航政策外，看好聚合商模式推进。

◆ **投资建议：**随着电价风险出清完毕，电价博弈进入尾声，低利率下高分红优势突出，看好电力板块投资机会，关注长江电力、中国核电、华电国际；沿海地区电价下降，核心在于各地供需情况不同所致，关注优质区域电力龙头，如申能股份、上海电力等；当前电力市场化改革持续向纵深推进，电价的影响因素更加多元，

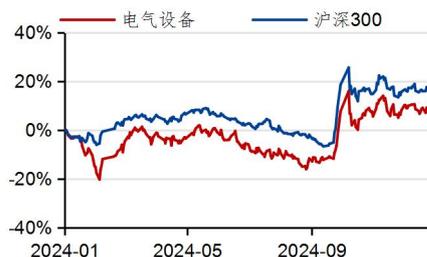
投资评级

领先大市(维持)

首选股票

评级

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.44	4.31	-7.01
绝对收益	1.66	12.29	9.54

分析师

张文臣

 SAC 执业证书编号: S0910523020004
 zhangwenchen@huajinsec.cn

分析师

周涛

 SAC 执业证书编号: S0910523050001
 zhoutao@huajinsec.cn

分析师

申文雯

 SAC 执业证书编号: S0910523110001
 shenwenwen@huajinsec.cn

相关报告

电气设备：江苏提前启动 7.65GW 海风竞配，海风产业链有望加速放量-华金证券-电新-行业快报 2024.12.22

电气设备：全国能源工作会议召开，关注特高压与核电投资-华金证券-电新-行业快报 2024.12.17

电气设备：新型经营主体创新发展意见出台，关注智能微网与虚拟电厂-华金证券-电新-行业快报 2024.12.10

电气设备：《全国统一电力市场发展规划蓝皮书》发布，电力市场三步走战略明确-华金证券-电新-行业快报 2024.12.3

电气设备：国网第三批电表中标公示，继续看好国内+海外双重需求景气-华金证券-电新-行业快报 2024.11.29



电力市场主体挑战与机遇并存，建议关注功率预测与负荷聚合领域的国能日新、安科瑞、朗新集团等。

◆ **风险提示：**政策落地不及预期；能源成本大幅波动；行业竞争加剧。

电力设备及新能源：宁德时代首次实现动力锂电池铁路运输，福建启动 2.4GW 海风竞配【第 44 期】-华金证券-电新-行业周报 2024.11.24
电气设备：竞配招标密集落地，关注海上风电起量-华金证券-电新-行业快报 2024.11.20

投资评级说明

公司投资评级：

- 买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；
- 增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；
- 中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5%至 5%之间；
- 减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；
- 卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

- 领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；
- 同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于 -10%至 10%；
- 落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

张文臣、周涛、申文雯声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn