

公用事业行业跟踪周报

实施电力系统调节能力优化专项行动,核电运营商 24年电量稳定增长加速投运

2025年01月13日

增持（维持）

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

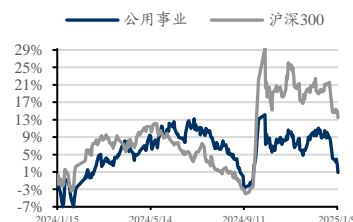
执业证书: S0600522030002

renyx@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周核心观点:** 1) 优化电力系统调节能力, 加快构建新型电力系统。国家发改委、能源局印发《电力系统调节能力优化专项行动实施方案(2025—2027年)》, 重点明确25-27年年均新增新能源消纳利用2亿千瓦+, 以及新能源利用率不低于90%, 并布局三方面重点任务, 要求各地编制调节能力建设方案(明确新增煤电灵活性改造、气电、新型储能等能力规模); 要求完善调节资源调用方式; 要求完善调节资源参与市场机制(峰谷电价、辅助服务、容量补偿等)。2) 核电运营商24年电量稳定增长加速投运。本周中国核电、中国广核公告2024年发电量完成情况。其中, **中国核电:** 2024年上网电量约为1713亿千瓦时, 同比-1.8%, 24年第四季度, 上网电量约为445亿千瓦时, 同比+1.0%。**中国广核:** 2024年子公司/子公司及联营上网电量约为1790/2273亿千瓦时, 同比+7.1%/+6.1%, 24年第四季度子公司/子公司及联营上网电量约为487/604亿千瓦时, 同比+13.3%/9.5%。**展望2025年, 中国核电:** 核电计划发电量1954亿千瓦时, 同比+6.7%, 福清4号于2024年10月结束小修并网发电, 漳州1号已于2025年1月正式商运, 漳州2号预计2025年正式商运。**中国广核:** 惠州1号预计2025年正式投运, 2024年5月投运的防城港4号2025年继续贡献增量, 自有资金收购中广核集团台山第二核电厂址储备再扩张。**核电逐步进入加速投产期。**
- **行业核心数据跟踪:** **电价:** 2025年1月电网代购电价同环比下降。**煤价:** 截至2025/1/10, 动力煤秦皇岛5500卡平仓价768元/吨, 周环比上升1元/吨。**水情:** 截至2025/1/10, 三峡水库站水位168.60米, 2021、2022、2023、2024年同期水位分别为171米、170米、158米、166米, 蓄水水位高于23/24年。2025/1/10, 三峡水库站入库流量8500立方米/秒, 同比+27%, 三峡水库站出库流量6920立方米/秒, 同比+15%。**用电量:** 2024M1-11全社会用电量8.97亿千瓦时(同比+7.1%), 其中, 第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+6.8%、+5.3%、+10.4%、+11.6%。**发电量:** 2024M1-11累计发电量8.57亿千瓦时(同比+5.0%), 其中, 火电、水电、核电、风电、光伏分别+1.9%、+11.2%、+1.9%、+11.5%、+27.8%。**装机容量:** 2024M1-11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

行业走势



相关研究

《优化电力系统调节能力, 加快构建新型电力系统》

2025-01-07

《中国核电漳州1号机组投运, 安徽/陕西启动电力现货市场连续结算试运行》

2025-01-06

内容目录

1. 行情回顾	5
2. 电力板块跟踪	6
2.1. 用电：2024M1-11 全社会用电量同比+7.1%，三产和居民增速更高	6
2.2. 发电：2024M1-11 发电量同比+5.0%，水电增速环比回落	7
2.3. 电价：25 年 1 月电网代购电价同比环比下降	8
2.4. 火电：动力煤港口价同比-16.34%，周环比上升 1 元/吨	10
2.5. 水电：三峡蓄水水位高于 23/24 年，入库/出库流量同比+27%/+15%	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 11 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 (2025.1.6-2025.1.10) (%)	5
图 2:	2018 至 2024M1-11 全社会累计用电量跟踪	6
图 3:	2018 至 2024M1-11 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:	2019-2024M11 第一产业用电量累计同比	7
图 6:	2019-2024M11 第二产业用电量累计同比	7
图 7:	2019-2024M11 第三产业用电量累计同比	7
图 8:	2019-2024M11 城乡居民生活用电量累计同比	7
图 9:	2018 至 2024M1-11 累计发电量跟踪	7
图 10:	2018 至 2024M1-11 累计发电量占比结构	7
图 11:	2019-2024M11 总发电量累计同比	8
图 12:	2019-2024M11 火电发电量累计同比	8
图 13:	2019-2024M11 水电发电量累计同比	8
图 14:	2019-2024M11 风电发电量累计同比	8
图 15:	2019-2024M11 光伏发电量累计同比	8
图 16:	2019-2024M11 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 4 月-2025 年 1 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 2024M1-11 火电累计装机容量	10
图 22:	2013 至 2024M1-11 火电新增装机容量	11
图 23:	2013 至 2024M1-10 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 2024M1-11 水电累计装机容量	12
图 28:	2013 至 2024M1-11 水电新增装机容量	13
图 29:	2013 至 2024M1-10 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 2024M1-11 核电累计装机容量	14
图 32:	2013 至 2024M1-11 核电新增装机容量	14
图 33:	2013 至 2024M1-10 核电利用小时数	15
图 34:	2013 至 2024M1-11 风电累计装机容量	15
图 35:	2013 至 2024M1-11 光伏累计装机容量	15
图 36:	2013 至 2024M1-11 风电新增装机容量	16
图 37:	2013 至 2024M1-11 光伏新增装机容量	16
图 38:	2013 至 2024M1-10 风电利用小时数	16
图 39:	2018 至 2024M1-10 光伏利用小时数	16

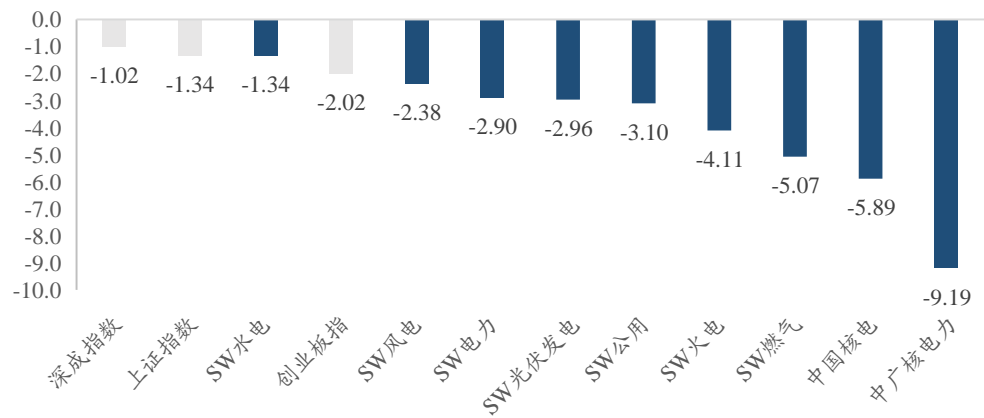
表 1: 公用事业板块个股周度、月度涨跌幅 (截至 2025/1/10)	5
表 2: 公司重点公告.....	16

1. 行情回顾

板块周行情: 本周(2025/1/6-2025/1/10), SW公用指数下跌3.10%, 整体跑赢市场, 从细分板块来看, 水电(-1.34%)、核电(中国核电-5.89%、港股中广核电力-9.19%)、燃气(-5.07%)、风电(-2.38%)、火电(-4.11%)、光伏(-2.96%)。

个股涨跌幅: 本周(2025/1/6-2025/1/10), 涨幅前五的标的为: 新筑股份(+15.5%)、穗恒运A(+10.2%)、ST金鸿(+3.8%)、中国港能(0.0%)、北京控股(0.0%)。跌幅前五的标的为: 北京燃气蓝天(-17.1%)、立新能源(-14.2%)、长春燃气(-12.6%)、凯添燃气(-12.5%)、东方环宇(-11.1%)。

图1: 指数周涨跌幅(2025.1.6-2025.1.10)(%)



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2025/1/10)

周度				月度		
序号	板块	公司	涨跌幅%	板块	公司	涨跌幅%
1	光伏	新筑股份	15.5	光伏	新筑股份	4.1
2	火电	穗恒运A	10.2	火电	穗恒运A	3.3
3	燃气	ST金鸿	3.8	燃气	ST金鸿	2.8
4	燃气	中国港能	0.0	燃气	中国港能	0.0
5	燃气	北京控股	0.0	燃气	北京控股	-0.2
周度				月度		
1	燃气	北京燃气蓝天	-17.1	光伏	聆达股份	-31.5
2	风电	立新能源	-14.2	燃气	北京燃气蓝天	-23.7
3	燃气	长春燃气	-12.6	风电	立新能源	-21.1
4	燃气	凯添燃气	-12.5	燃气	天壕能源	-18.5
5	燃气	东方环宇	-11.1	燃气	首华燃气	-18.1

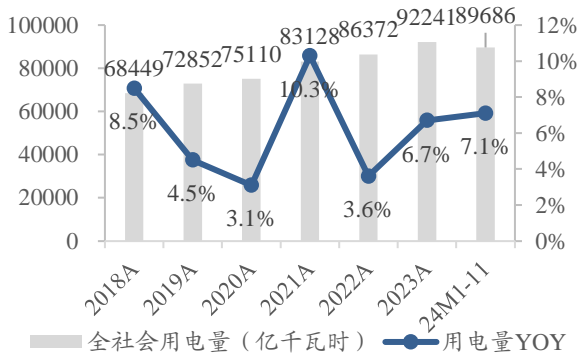
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 电力板块跟踪

2.1. 用电：2024M1-11 全社会用电量同比+7.1%，三产和居民增速更高

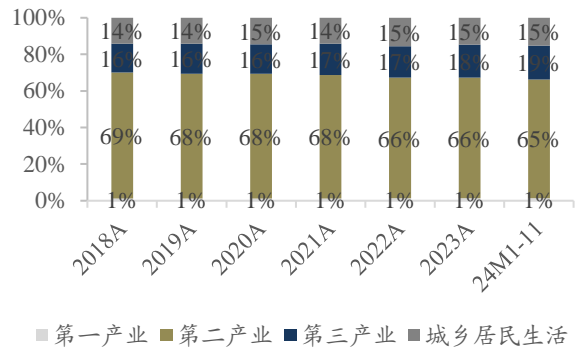
全社会用电量：2024M1-11 全社会用电量 8.97 亿千瓦时（同比+7.1%），较 2024M1-10 同比增速 7.6% 下降 0.5pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+6.8%（M1-10 同比+6.7%）、+5.3%（M1-10 同比+5.6%）、+10.4%（M1-10 同比+11.0%）、+11.6%（M1-10 同比+12.3%）。第三产业与居民城乡用电增速更高，占比持续提升。

图2：2018 至 2024M1-11 全社会累计用电量跟踪



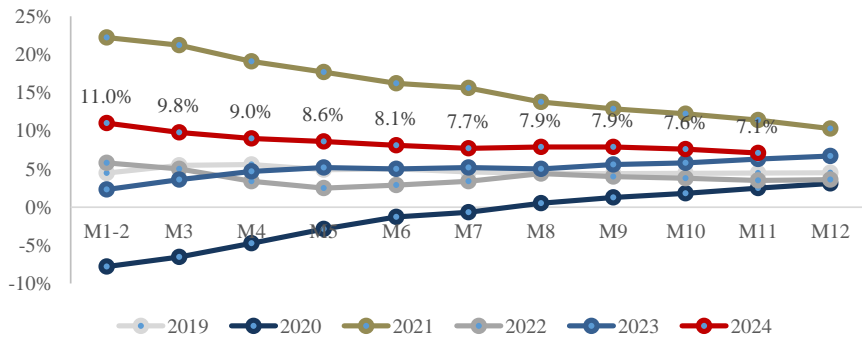
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2018 至 2024M1-11 全社会累计用电量占比结构



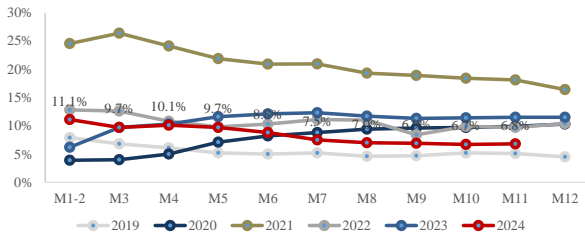
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2019 年以来全社会累计用电量累计同比



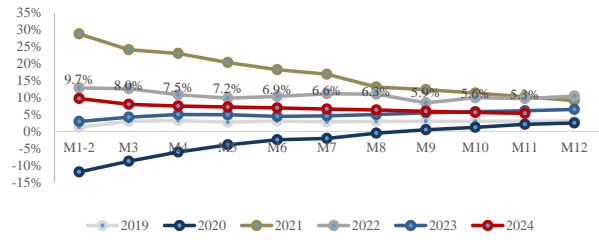
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5: 2019-2024M11 第一产业用电量累计同比



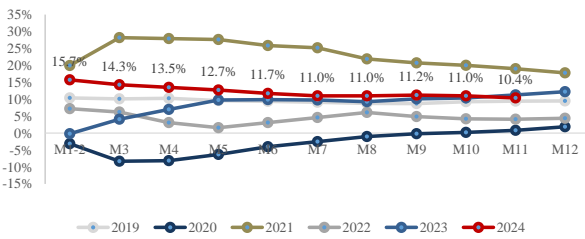
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2019-2024M11 第二产业用电量累计同比



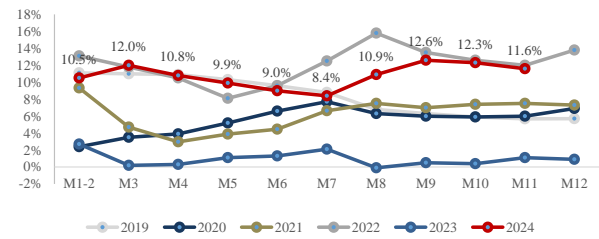
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 2019-2024M11 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: 2019-2024M11 城乡居民生活用电量累计同比

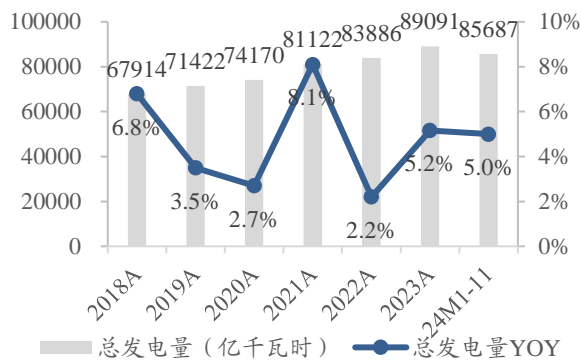


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 发电: 2024M1-11 发电量同比+5.0%, 水电增速环比回落

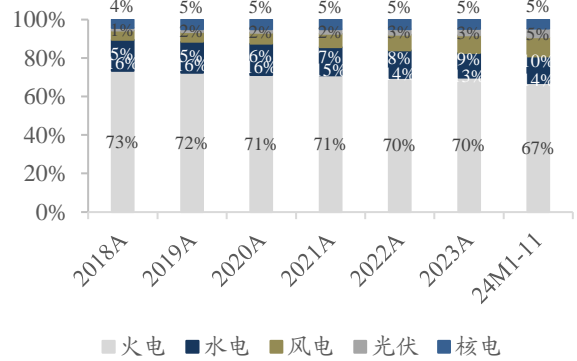
发电: 2024M1-11 累计发电量 8.57 亿千瓦时(+5.0%), 较 2024M1-10 同比增速 5.2% 回落 0.2pct, 其中, 火电、水电、核电、风电、光伏分别+1.9% (M1-10 同比+1.9%)、+11.2% (M1-10 同比+12.2%)、+1.9% (M1-10 同比+1.5%)、+11.5% (M1-10 同比+13.1%)、+27.8% (M1-10 同比+27.5%)。

图9: 2018 至 2024M1-11 累计发电量跟踪



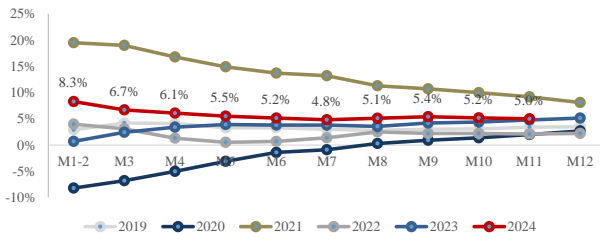
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 2018 至 2024M1-11 累计发电量占比结构



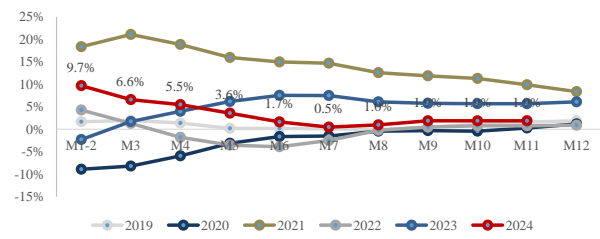
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图11: 2019-2024M11 总发电量累计同比



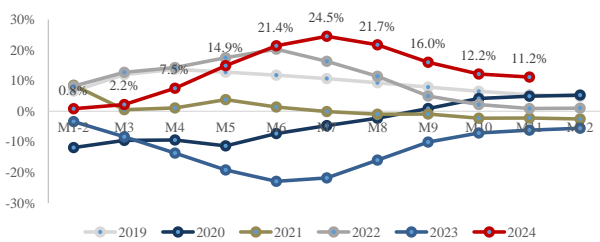
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2019-2024M11 火电发电量累计同比



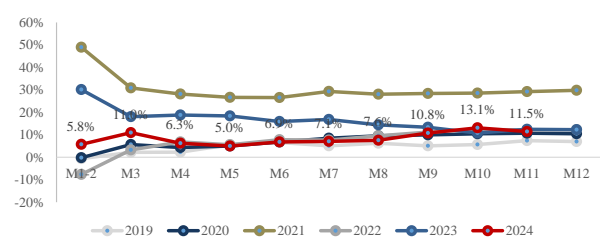
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2019-2024M11 水电发电量累计同比



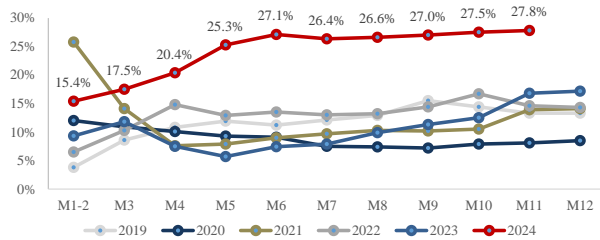
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2019-2024M11 风电发电量累计同比



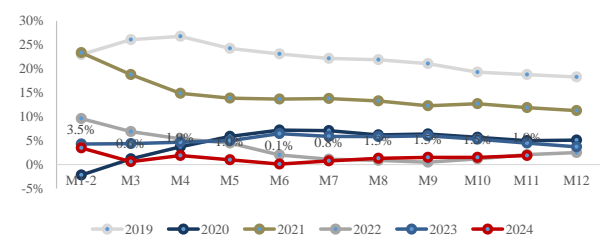
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2019-2024M11 光伏发电量累计同比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 2019-2024M11 核电发电量累计同比

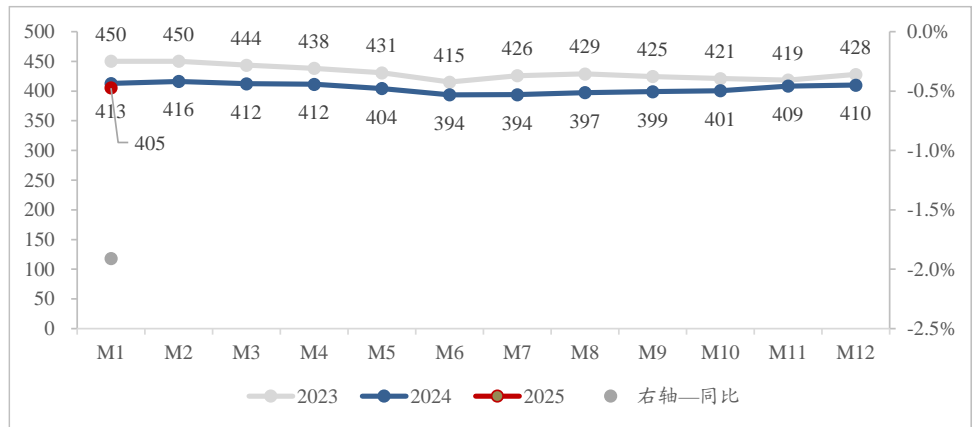


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 电价: 25年1月电网代购电价同比环比下降

电网代购电价: 2025年1月各省均价(算术平均数)405元/MWh, 同比下降2%, 环比下降1%。

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4月-2025年1月电网代购电价格(元/兆瓦时)

2024年4月-2025年1月各地电网代理购电价格一览表(元/兆瓦时)											
地区	2024年4月	2024年5月	2024年6月	2024年7月	2024年8月	2024年9月	2024年10月	2024年11月	2024年12月	2025年1月	
江苏	440	443.4	455	455.4	455.7	440	433.5	447.0	458.6	460	
安徽	438.48	436.49	436.49	437	437.01	438.14	436.39	437.01	436.28	409.32	
广东	514.3	516.7	489.7	491.2	507.5	509.5	509.8	495.9	508.6	502	
山东	472.3	466.1	392.2	438.2	430.5	457.9	460	469.2	462.8	469.7	
山西	345.504	346.644	365.415	371.094	356.276	357.659	357.131	366.264	382.016	396.285	
北京	397.018	394.809	398.866	409.176	404.845	399.217	393.817	400.387	409.874	395.944	
河北	432.8	422.4	410.9	401	424.9	432.1	437	411.3	409.6	413.8	
冀北	417.8	412.8	414.5	412.7	415.8	415.1	417.1	414.6	410.6	416.8	
河南	411.67	411.324	411.654	411.683	411.861	411.422	411.502	417.850	406.771	/	
浙江	486.3	483.9	473.7	474	466.7	479.8	488	474.9	468.4	430.2	
上海	524.0	479.3	480.5	476.7	483.1	466.5	440	459.1	445.9	441.5	
重庆	444.74	445.32	437.338	468.22	491.582	430.655	433.386	536.225	497.365	468.123	
四川	484.0	397	278.9	258.8	260.5	318.2	325.3	397.8	463.9	420	
黑龙江	404.422	404.413	404.417	404.416	404.414	404.42	417.832	410.564	406.122	389.559	
辽宁	421.448	412.801	415.047	397.822	438.499	463.972	454.943	437.384	417.064	422.893	
吉林	432.208	415.003	407.656	417.808	412.899	436.131	436.121	419.875	420.833	421.42	
蒙东	223.425	260.792	271.859	288.832	290.528	279.069	249.646	221.850	241.962	245.321	
蒙西	299.6	299.5	284.1	297.1	284.4	285.5	304.9	311.7	298.5	305.4	
江西	464.97	466.63	466.35	470.24	468.38	466.83	458.89	465.42	474.32	466.94	
湖北	455.5	449.6	446.5	431.5	445	432.1	466.5	468.5	476.1	419.1	
湖南	453.06	455.77	453.96	473.22	477.6	470.83	461.91	459.54	466.39	480.86	
青海	277.796	242.427	241.763	212.11	201.054	240.5	261.799	307.521	255.792	303.695	
宁夏	286.1	305	292.6	296.7	292.3	302.1	299.9	302.4	302.7	303	
陕西	404.7	392.4	405.5	412.3	413.2	393.6	403.1	416.7	407.5	388.5	
天津	410.2	405.6	409	416.2	415.5	406.5	392.1	400.5	416.3	410.9	
甘肃	318.722	316.769	282.731	277.308	278.833	291.045	288.409	269.717	323.011	335.533	
新疆	231.092	227.619	219.93	255.051	234.974	233.927	256.814	261.453	286.695	259.947	
广西	单一制	441.934	417.987	345.568	288.054	318.259	348.504	386.452	398.521	418.46	406.315
	两部制	516.307	473.507	467.564	403.989	437.578	452.558	477.549	475.226	436	442.575
海南	505.330	505.330	505.330	505.33	505.33	505.33	505.33	505.33	505.33	505.33	
贵州	409.042	406.376	412.565	411.193	409.908	410.066	408.081	400.884	398.419	404.624	
云南	298.593	286.664	224.904	193.724	203.887	188.921	185.366	293.915	303.731	310.596	
深圳	514.3	516.7	489.7	491.2	507.5	509.5	509.8	495.9	508.6	502	
福建	444.8	441.2	450	441.4	445.2	438.9	442.4	428.7	425.6	418.3	

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-16.34%，周环比上升 1 元/吨

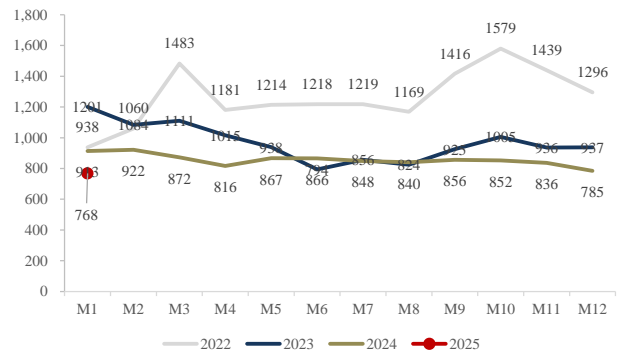
煤价：2025 年 1 月 10 日，动力末煤 (Q5500) 秦皇岛港平仓价为 768 元/吨，同比 2024 年下跌 16.34%，周环比上升 1 元/吨。2025 年 1 月月均价为 768 元/吨，同比 2024 年 1 月下跌 145 元/吨，同比-16.0%。

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

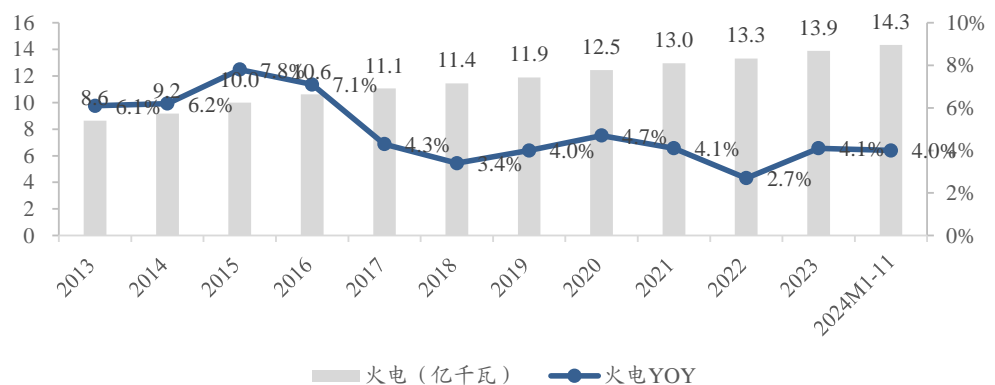
图20: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月度均价(元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

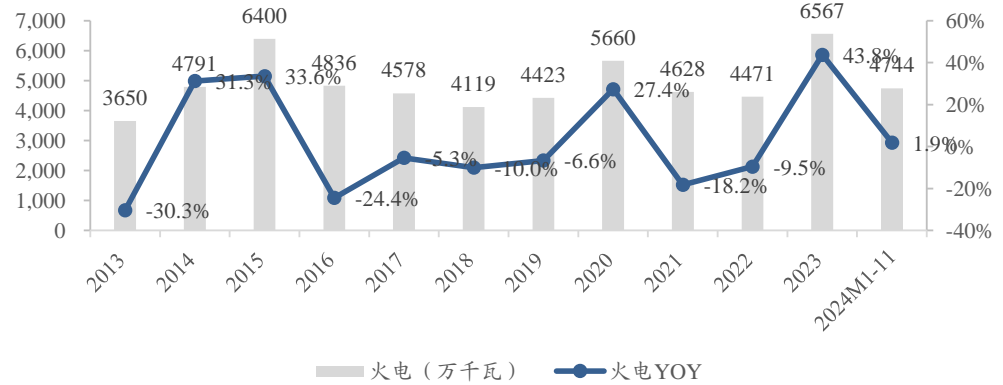
装机容量与利用小时数：截至 2024 年 11 月 30 日，中国火电累计装机容量达到 14.3 亿千瓦，同比提升 4.0%。2024 年 1 至 11 月，中国火电新增装机容量 4744 万千瓦，同比提升 1.9%。2024 年 1 至 10 月，中国火电利用小时数 3631 小时，同比下降 47 小时。

图21: 2013 至 2024M1-11 火电累计装机容量



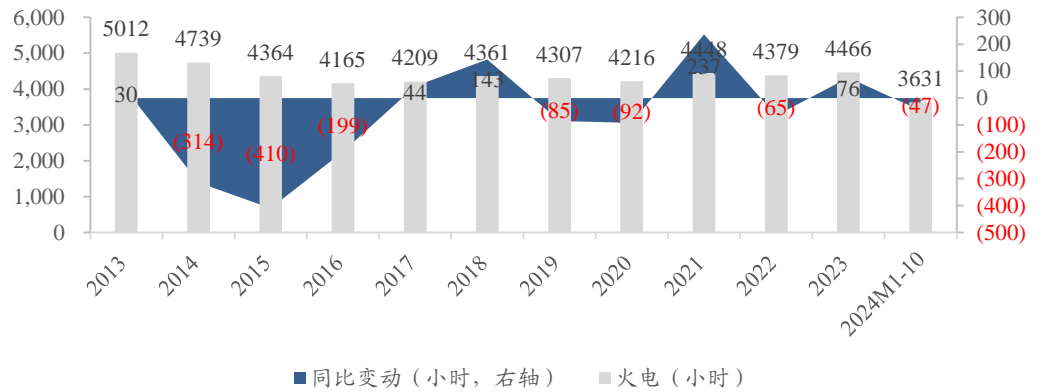
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 2013至2024M1-11火电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 2013至2024M1-10火电利用小时数

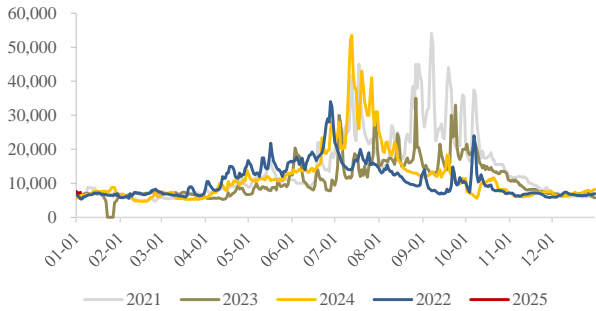


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.5. 水电: 三峡蓄水水位高于23/24年, 入库/出库流量同比+27%/+15%

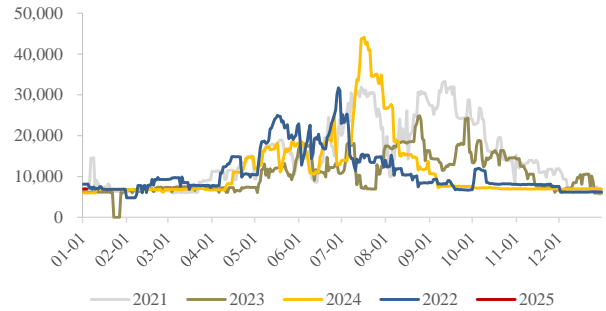
水情跟踪: 2025年1月10日, 三峡水库站水位168.60米, 2021、2022、2023、2024年同期水位分别为171米、170米、158米、166米, 蓄水水位相对较高。2025年1月10日, 三峡水库站入库流量8500立方米/秒, 同比+27%, 三峡水库站出库流量6920立方米/秒, 同比+15%。

图24: 2021-2025年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)



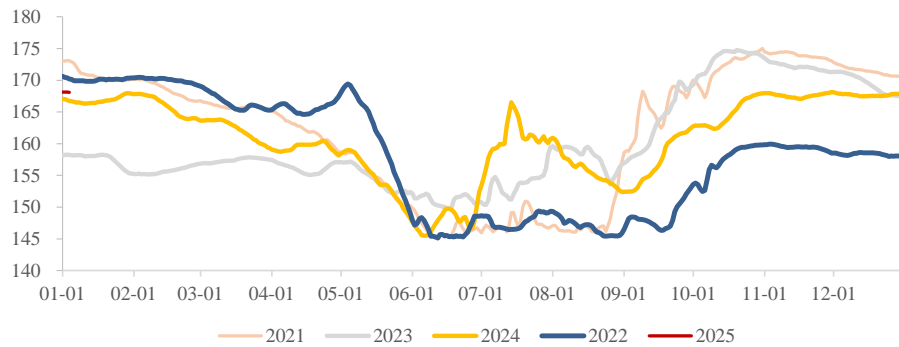
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

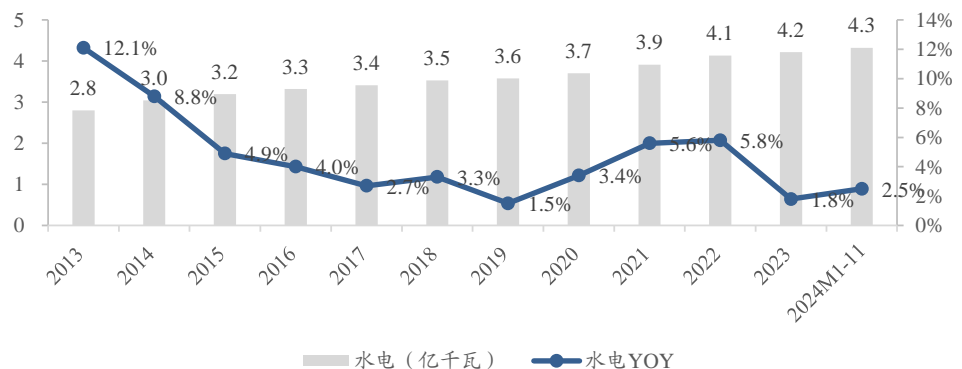
图26: 2021-2025年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

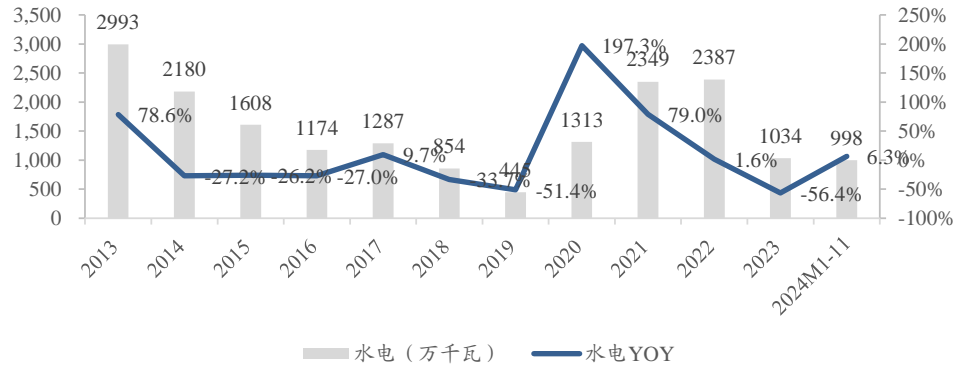
装机容量与利用小时数: 截至2024年11月30日, 中国水电累计装机容量达到4.3亿千瓦, 同比提升2.5%。2024年1至11月, 中国水电新增装机容量998万千瓦, 同比+6.3%。2024年1至10月, 中国水电利用小时数2937小时, 同比提升233小时。

图27: 2013至2024M1-11水电累计装机容量



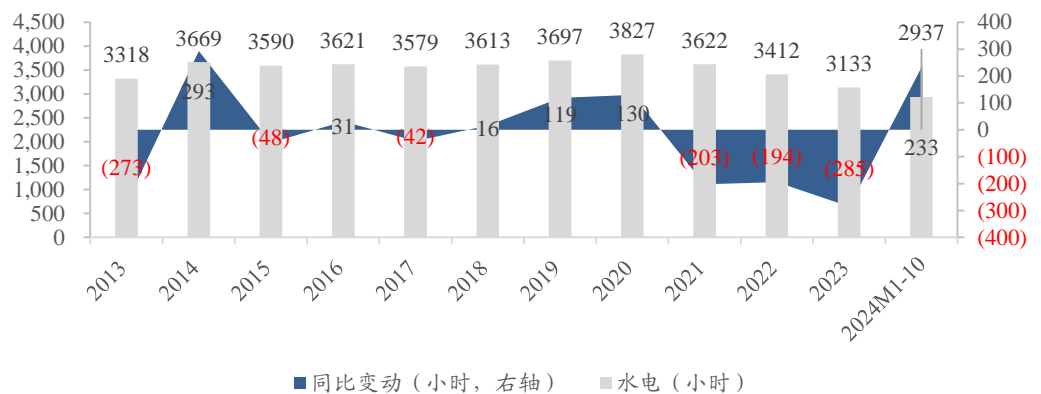
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28：2013至2024M1-11水电新增装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图29：2013至2024M1-10水电利用小时数

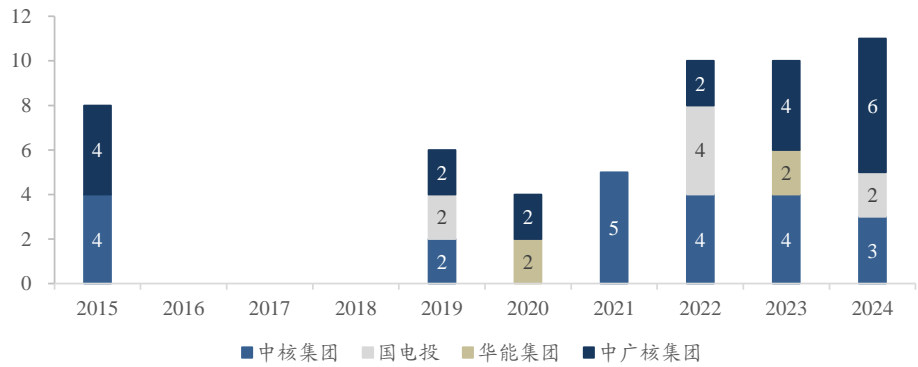


数据来源：Wind，东吴证券研究所

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%。

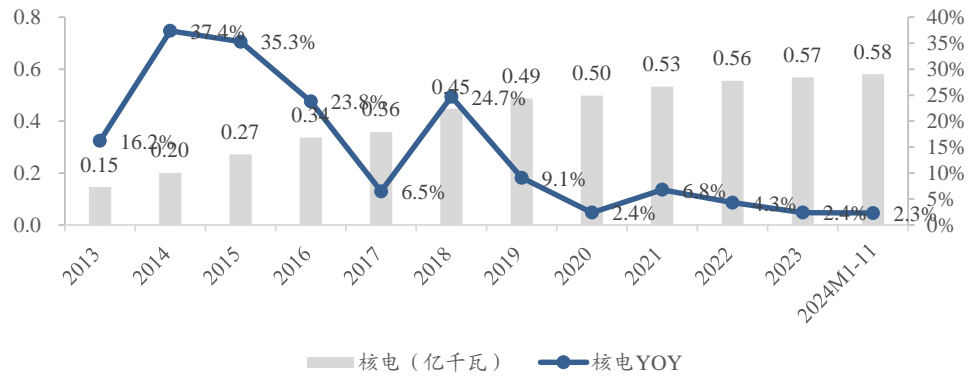
图30：2015年以来中国核电机组核准情况梳理（按业主方，单位：台）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

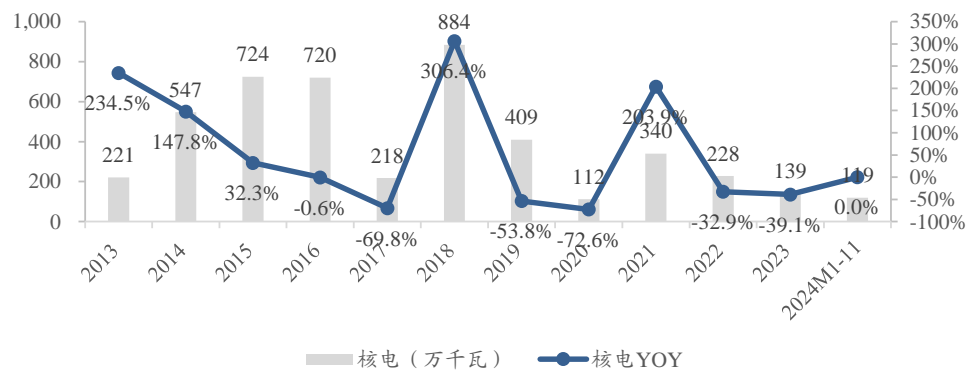
装机容量与利用小时数：截至2024年11月30日，中国核电累计装机容量达到0.58亿千瓦，同比提升2.3%。2024年1至11月，中国核电新增装机容量119万千瓦，同比持平。2024年1至10月，中国核电利用小时数6336小时，同比下降21小时。

图31：2013至2024M1-11核电累计装机容量



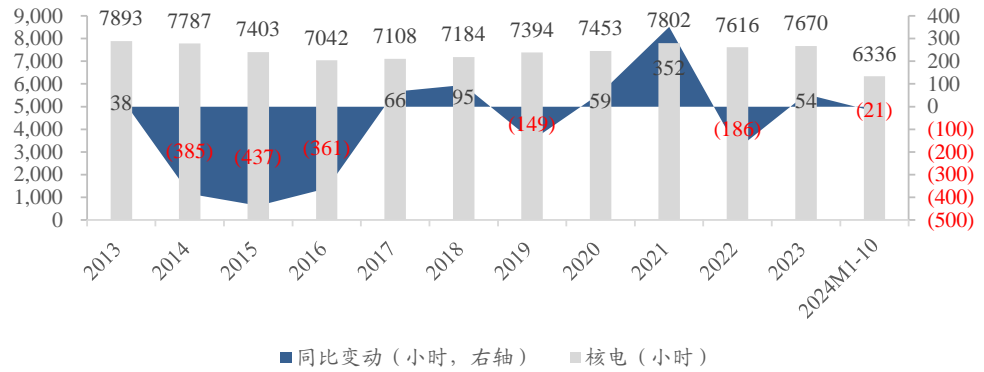
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图32：2013至2024M1-11核电新增装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图33: 2013至2024M1-10 核电利用小时数



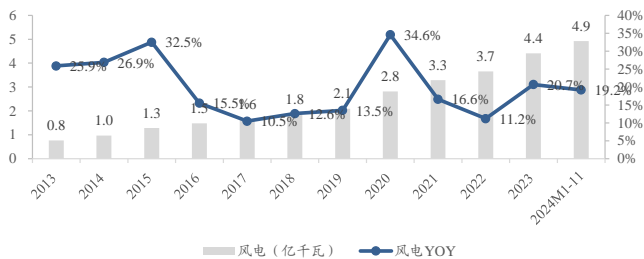
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.7. 绿电: 2024年1至11月, 风电/光伏新增装机同比+25.0%/+25.9%

装机容量: 截至2024年11月30日, 中国风电累计装机容量达到4.9亿千瓦, 同比提升19.2%, 光伏累计装机容量达到8.2亿千瓦, 同比提升46.7%。2024年1至11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%。

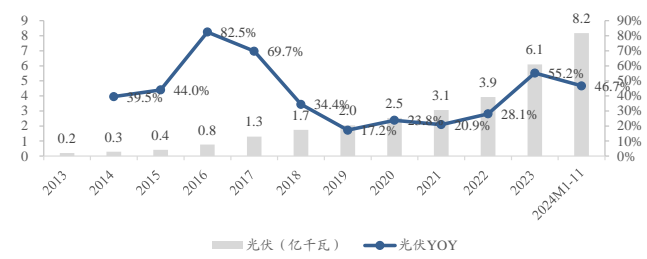
利用小时数: 2024年1至10月, 中国风电利用小时数1750小时, 同比下降67小时, 光伏利用小时数1052小时, 同比下降69小时。

图34: 2013至2024M1-11 风电累计装机容量



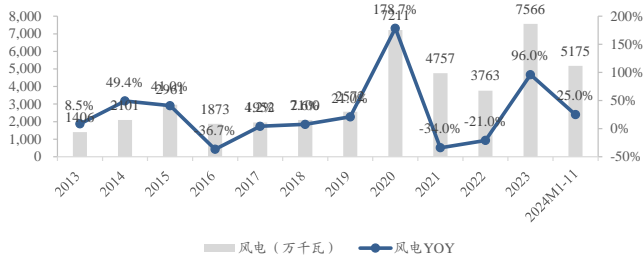
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 2013至2024M1-11 光伏累计装机容量



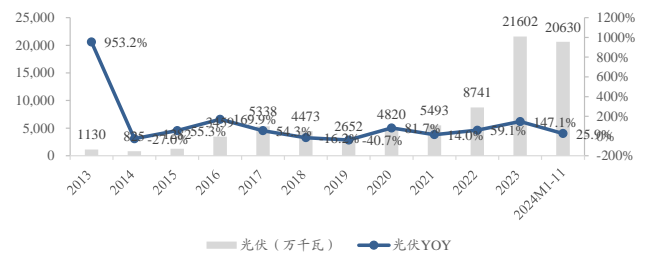
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 2013 至 2024M1-11 风电新增装机容量



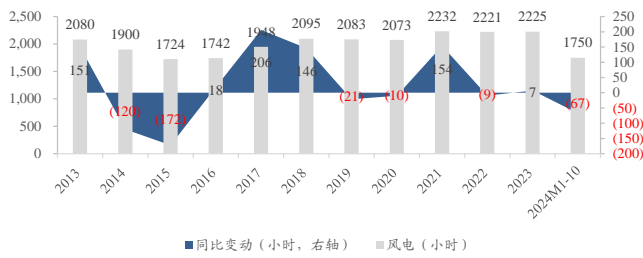
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 2013 至 2024M1-11 光伏新增装机容量



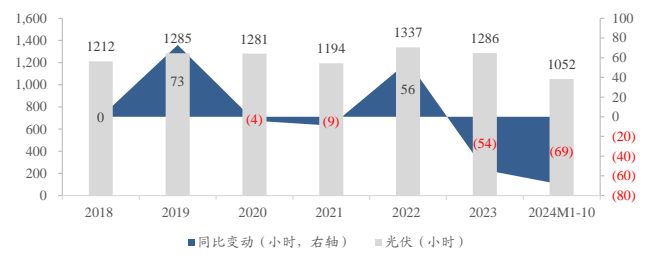
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 2013 至 2024M1-10 风电利用小时数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图39: 2018 至 2024M1-10 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
资产重组	川能动力	1月7日	2024年12月30日, 能投集团与川投集团实施新设合并。新设公司名称为“四川能源发展集团有限责任公司”。实际控制人为四川省政府国有资产监督管理委员会。合并前能投集团与川投集团的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务由四川能源发展集团承继、承接或享有, 合并前能投集团与川投集团的下属分支机构及所持有的下属企业股权、股份或权益归属于四川能源发展集团。
资产重组	新筑股份	1月7日	同意公司以经评估备案的评估值人民币 9,180.00 万元为交易价格, 向公司控股股东四川发展(控股)有限责任公司的全资子公司四川发展引领资本管理有限公司转让所持有的四川发展兴欣钒能源科技有限公司 60%股权。
资产重组	江苏国信	1月8日	华侨城资本拟以人民币 7.63 元/股的价格将其持有的公司 278,066,700 股股份协议转让给苏新聚力, 约占公司总股本的 7.36%。
资产重组	中广核电力	1月8日	中广核同意出售及本公司同意受让台山第二核电 100%股权, 总对价为人民币 120,387.56 万元。待收购事项完成后, 台山第二核电将成为本公司的全资附属公司。于本公告日期, 中广核持有本公司约 58.91% 的已发行股本, 为本公司的控股股东。
融资	豫能控股	1月7日	本期超短融发行金额为人民币 5 亿元, 期限为 270 天, 票面利率

融资	珠海港	1月8日	<p>为 2.33%，面值为人民币 100 元，由华夏银行股份有限公司、中信银行股份有限公司承销。</p> <p>公司于 2025 年 1 月 7 日成功发行 2025 年度第一期超短期融资券(简称"25 珠海港股 SCP001", 代码: 012580026)。本期超短期融资券实际发行总额为 5 亿元, 期限 261 日, 发行利率 1.73%, 发行价格 100 元/百元, 兑付日为 2025 年 9 月 25 日。本期债券由北京银行股份有限公司担任簿记管理人和主承销商, 杭州银行股份有限公司担任联席主承销商。</p> <p>公司发行完成 2025 年面向专业投资者公开发行碳中和绿色科技创新可续期公司债券(第一期)。本期债券发行规模为人民币 12 亿元, 分为两个品种, 3+N 年发行规模为 6.00 亿元, 票面利率为 1.80%; 5+N 年发行规模为 6.00 亿元, 票面利率为 1.93%。</p> <p>公司向中国银行间市场交易商协会申请注册发行不超过人民币 15 亿元(含 15 亿元)的超短期融资券。</p>
融资	申能股份	1月9日	
融资	豫能控股	1月10日	
权益分配	贵州燃气	1月6日	<p>2024 年前三季度利润分配方案: 向全体股东每 10 股派发现金红利 0.15 元(含税)。若以 2024 年 9 月 30 日公司总股本 1,150,004,796 股为基数计算, 共计派发 17,250,071.94 元(含税)。</p> <p>公司 2024 年第三季度利润分配实施方案为: 以公司现有总股本 3,917,125,964 股为基数, 向全体股东进行现金分红, 每 10 股分配现金 0.569490 元(含税); 2024 年第三季度公司不以资本公积金转增股本, 不送红股。</p>
权益分配	太阳能	1月8日	
经营数据	华能水电	1月7日	<p>截至 2024 年 12 月 31 日, 公司 2024 年完成发电量 1,120.12 亿千瓦时, 同比增加 4.62%, 上网电量 1,110.24 亿千瓦时, 同比增加 4.51%。</p> <p>2024 年 1 月至 12 月份, 公司及其子公司运营管理的核电机组总发电量约为 2,421.81 亿千瓦时, 较去年增长 6.08%。总上网电量约为 2,272.84 亿千瓦时, 较去年增长 6.13%。</p>
经营数据	中国广核	1月7日	
经营数据	长江电力	1月8日	<p>2024 年, 公司境内所属六座梯级电站总发电量约 2959.04 亿千瓦时, 较上年同期增长 7.11%。其中, 第四季度公司境内所属六座梯级电站总发电量约 600.90 亿千瓦时, 较上年同期减少 17.60%。</p>
经营数据	中国核电	1月8日	<p>截至 2024 年 12 月 31 日, 公司控股新能源在运装机容量 2959.62 万千瓦, 包括风电 957.89 万千瓦、光伏 2001.73 万千瓦, 另控股独立储能电站 140.10 万千瓦; 控股新能源在建装机容量 1435.82 万千瓦, 包括风电 237.17 万千瓦, 光伏 1198.65 万千瓦。截至 2024 年 12 月 31 日, 公司 2024 年全年累计商运发电量为 2163.49 亿千瓦时, 同比增长 3.09%; 上网电量为 2039.23 亿千瓦时, 同比增长 3.28%</p>
经营数据	珠海港	1月10日	<p>2024 年第四季度, 公司实现货物吞吐量 1,660.92 万吨, 同比增长 2.54%; 其中长江流域完成 415.31 万吨, 同比增长 2.07%, 珠江流域完成 1,245.61 万吨, 同比增长 31.32%。2024 年全年累计完成货物吞吐量 5,784.35 万吨, 同比增长 15.47%; 其中长江流域完成 1,617.41 万吨, 同比下降 2.28%, 珠江流域完成 4,166.94 万吨, 同比增长 24.24%。</p>

关联交易	特瑞斯	1月7日	<p>公司预计 2025 年度日常性关联交易总额为 310 万元，较 2024 年实际发生额 120.41 万元有所增加。其中，向关联公司销售电缆等材料预计金额 30 万元，较 2024 年实际发生额 18.66 万元增加，主要是根据关联公司 2025 年业务发展需要进行预计；向关联公司出租厂房、销售水电及提供物业管理服务预计金额 280 万元，较 2024 年实际发生额 101.76 万元增加，主要原因是预计关联公司租用厂房面积增加及用电量增加。</p> <p>公司预计 2025 年度与关联方晶科能源及其子公司、JinkoSolar Holding Co., Ltd 的日常关联交易总额为 33,020 万元。其中，采购原材料预计 28,000 万元，主要包括采购组件、支架 20,000 万元及储能系统相关设备 8,000 万元；销售商品（绿证交易）预计 20 万元；提供劳务预计 4,150 万元，包括电站托管服务约 350 万元、售电服务等电力市场化交易相关服务 3,500 万元及变电站运维服务 300 万元；租赁办公场地预计 850 万元。2024 年 1 至 11 月，公司与上述关联方实际发生的交易总额为 43,838.56 万元。</p> <p>公司向京能集团申请委托贷款 2,868 万元，用于公司下属三家电厂科技项目投入。鉴于上述委贷已到期，公司拟继续向京能集团申请将 2,868 万元委贷延续三年。本次委托贷款利率及期限由双方协商确定。</p>
关联交易	晶科科技	1月8日	
关联交易	京能电力	1月8日	
股权质押	蓝天燃气	1月7日	<p>本次质押后，蓝天集团累计质押数量为 192,820,000 股，累计质押数量占其持有公司总股数的 62.98%，占公司总股本的 26.98%。</p>
股份回购	穗恒运 A	1月8日	<p>公司拟使用自有资金及股票回购专项贷款以集中竞价交易方式回购公司发行的人民币普通股 A 股。按照回购资金上限 10,000 万元、回购股份价格上限人民币 8 元/股测算，回购股份不超过 1,250 万股，约占公司目前已发行总股本的 1.2%；按照回购资金下限 5,000 万元、回购股份价格上限人民币 8 元/股测算，回购股份不超过 625 万股，约占公司目前已发行总股本的 0.6%。</p> <p>本次合计回购激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票合计 10,300,240 股，占公司回购前总股本的 0.66%，合计涉及人数 22</p>
股份回购	重庆燃气	1月9日	<p>0 人。本次回购注销完成后，公司总股本将由 1,571,340,000 股减少至 1,561,039,760 股。本次回购价格为 3.195 元/股，回购资金为公司自有资金。</p>

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 往期研究

- 《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>