

▶ **本周 (20250113-20250117) 电力板块行情:** 截至2025年01月17日, 本周公用事业板块收于2260.17点, 上涨30.35点, 涨幅1.36%; 电力子板块收于3006.32点, 上涨38.16点, 涨幅1.29%, 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29位。从电力子板块来看: 本周光伏上涨3.01%, 热力服务上涨3.30%, 风力发电上涨2.21%, 火力发电上涨1.87%, 电能综合服务上涨2.10%, 水力发电上涨0.07%。

▶ **本周专题: 2024年12月规上工业太阳能发电、核电增速加快, 水电、风电由降转增, 火电由增转降。** 规上工业太阳能发电增长28.5%, 增速比11月份加快18.2pct; 规上工业核电增长11.4%, 增速比11月份加快8.3pct。规上工业水电增长5.5%, 11月份为下降1.9%; 规上工业风电增长6.6%, 11月份为下降3.3%。规上工业火电同比下降2.6%, 11月份为增长1.4%。**国电电力、运达股份、三峡能源中标辽宁大连2GW海风项目**, 具体包括: 国电电力70万千瓦、运达股份80万千瓦、三峡能源50万千瓦。**广西公布2025年度绿电合约价格为375元/兆瓦时, 常规合约价格为360元/兆瓦时**, 而2024广西新能源发电企业市场电量政府授权合约价格集中式风电、光伏发电企业为380元/兆瓦时。**各能源及电网央企布局2025年工作重点。** 1) 国家电网: 2025年国家电网进一步加大投资力度, 全年电网投资有望首次超过6500亿元; 2) 南方电网: 2025年固定资产投资拟安排1750亿元; 3) 国家能源集团: 继续加大海上风电、沙戈荒、水风光大基地资源获取及建设力度; 4) 国家电投: 2025年清洁能源装机比重力争达到75%以上。

▶ **投资建议:** 绿电: 海风持续高景气, 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】。10年期国债到期收益率继续下行, 低利率背景下, 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】。火电: 今年煤价中枢有望下移, 火电成本弹性释放, 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】。

▶ **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	
600905	三峡能源	4.22	0.25	0.24	0.26	17	18	16	推荐
600900	长江电力	29.01	1.11	1.43	1.47	26	20	20	推荐
601985	中国核电	9.43	0.55	0.57	0.64	17	17	15	推荐
003816	中国广核	3.62	0.21	0.23	0.24	17	16	15	谨慎推荐
600483	福能股份	9.19	1.01	1.08	1.20	9	9	8	推荐
000543	皖能电力	6.97	0.63	0.79	0.93	11	9	7	谨慎推荐
600023	浙能电力	5.27	0.49	0.57	0.60	11	9	9	谨慎推荐

资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2025年01月17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(25WK02): 优化电力调节能力, 源网荷储促进绿电消纳-2025/01/12
2. 电力及公用事业行业周报(25WK01): 能源法正式实施, 新疆双边交易风电电价+10.7%-2025/01/05
3. 电力及公用事业行业周报(24WK52): 11月用电量同比+2.8%, 长协电价逐步落地-2024/12/29
4. 电力及公用事业行业周报(24WK51): 海风竞配高景气, 山东存量风电仍保量90%-2024/12/22
5. 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

目录

1 每周观点	3
1.1 本周行情回顾	3
1.2 本周专题	5
2 行业数据跟踪	9
2.1 煤炭价格跟踪	9
2.2 石油价格跟踪	9
2.3 天然气价格跟踪	10
2.4 光伏行业价格跟踪	10
2.5 长江三峡水	11
2.6 风电行业价格跟踪	12
2.7 电力市场	13
2.8 碳市场	13
3 行业动态跟踪	14
3.1 电力公用行业重点事件	14
3.2 上市公司重要公告	14
4 风险提示	17
插图目录	18
表格目录	18

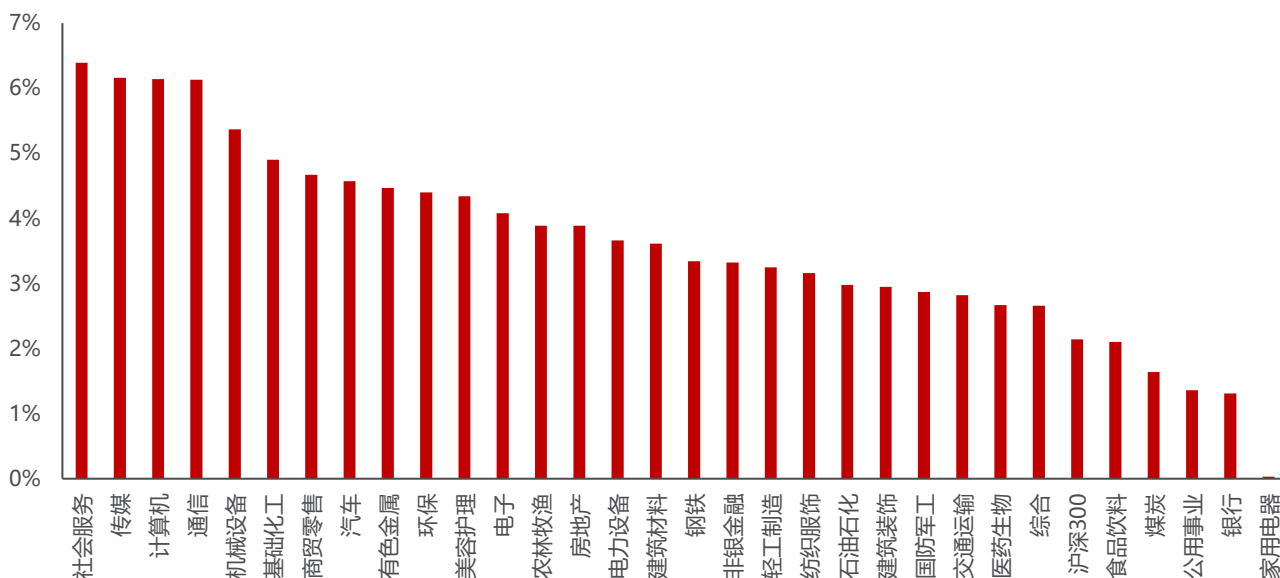
1 每周观点

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 2025 年 01 月 17 日，本周公用事业板块收于 2260.17 点，上涨 30.35 点，涨幅 1.36%；电力子板块收于 3006.32 点，上涨 38.16 点，涨幅 1.29%，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 29 位。

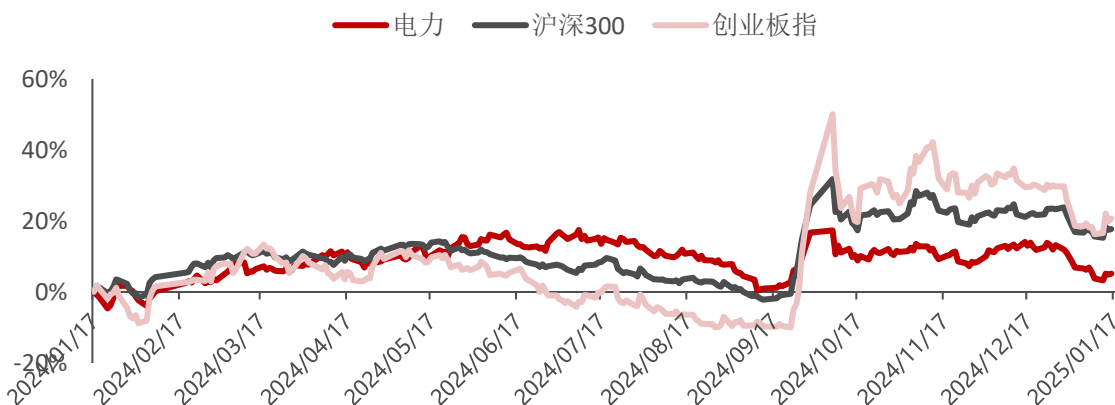
图1：申万一级行业涨跌幅



来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

近 1 年电力板块累计涨幅 5.12%，同期沪深 300 累计涨幅 18.06%、创业板指累计涨幅 21.63%，电力板块表现不及沪深 300 及创业板指数。

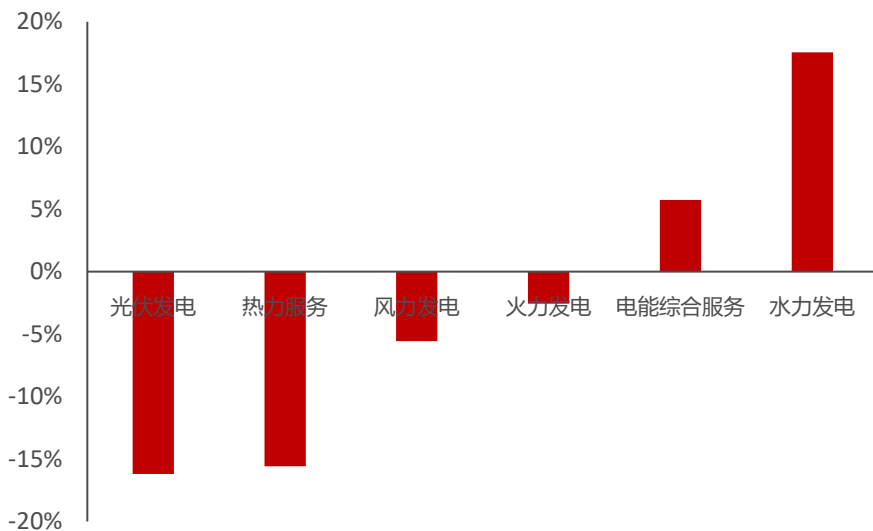
图2：申万电力板块近一年市场行情走势



资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

从电力子板块来看：本周光伏上涨 3.01%，热力服务上涨 3.30%，风力发电上涨 2.21%，火力发电上涨 1.87%，电能综合服务上涨 2.10%，水力发电上涨 0.07%。

图3：申万电力子板块周涨跌幅

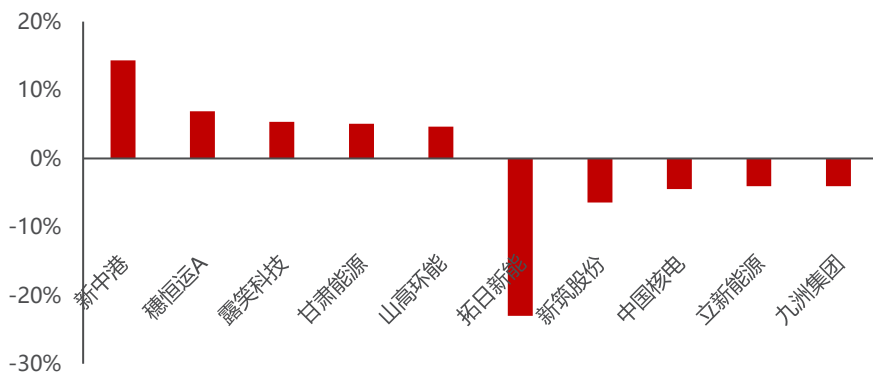


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

1.1.2 个股表现

本周，电力板块涨幅前五的个股依次为新中港、穗恒运 A、露笑科技、甘肃能源、山高环能，涨幅分别为 14.35%、6.89%、5.34%、5.08%、4.65%；跌幅前五的个股依次为拓日新能、新筑股份、中国核电、立新能源、九洲集团，跌幅分别为 -23.01%、-6.42%、-4.46%、-4.07%、-4.06%。

图4：电力公司周涨跌幅排名



资料来源：同花顺 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	山高环能	+4.65%	九洲集团	-4.06%
	乐山电力	+3.40%	广西能源	-2.81%
水电	甘肃能源	+5.08%	国投电力	-3.96%
	韶能股份	+2.34%	韶能股份	-3.09%

火电	穗恒运 A	+6.89%	申能股份	-2.23%
	江苏国信	+2.79%	大唐发电	-1.86%
核电	--	--	中国核电	-4.46%
	--	--	中国广核	-1.90%
风电	云南能投	+3.60%	立新能源	-4.07%
	龙源电力	+2.72%	中绿电	-1.04%
光伏	露笑科技	+5.34%	拓日新能	-23.01%
	林洋能源	+3.55%	新筑股份	-6.42%
热能	新中港	+14.35%	恒盛能源	-3.29%
	世茂能源	+4.25%	百通能源	-3.27%

资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

1.1.3 投资建议

绿电：海风持续高景气，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】。10年期国债到期收益率继续下行，低利率背景下，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】。火电：今年煤价中枢有望下移，火电成本弹性释放，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】。

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	
600905	三峡能源	4.22	0.25	0.24	0.26	17	18	16	推荐
600900	长江电力	29.01	1.11	1.43	1.47	26	20	20	推荐
601985	中国核电	9.43	0.55	0.57	0.64	17	17	15	推荐
003816	中国广核	3.62	0.21	0.23	0.24	17	16	15	谨慎推荐
600483	福能股份	9.19	1.01	1.08	1.20	9	9	8	推荐
000543	皖能电力	6.97	0.63	0.79	0.93	11	9	7	谨慎推荐
600023	浙能电力	5.27	0.49	0.57	0.60	11	9	9	谨慎推荐

资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院预测；注：股价时间为 2025 年 01 月 17 日收盘价

1.2 本周专题

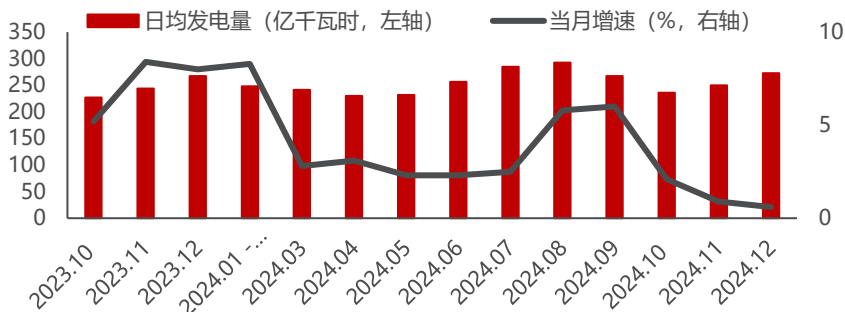
1.2.1 12 月规上工业发电量平稳增长，各能源发电增速表现不同

2024 年 12 月，规上工业发电量平稳增长。2024 年 12 月，规上工业发电量 8462 亿千瓦时，同比增长 0.6%。2024 年全年规上工业发电量 94181 亿千瓦时，同比增长 4.6%。

2024 年 12 月规上工业太阳能发电、核电增速加快，水电、风电由降转增，火电由增转降。规上工业太阳能发电增长 28.5%，增速比 11 月份加快 18.2 pct；规上工业核电增长 11.4%，增速比 11 月份加快 8.3pct。规上工业水电增长 5.5%，

11 月份为下降 1.9%；规上工业风电增长 6.6%，11 月份为下降 3.3%。规上工业火电同比下降 2.6%，11 月份为增长 1.4%。

图5：规模以上工业月度发电量（亿千瓦时）和当月增速（%）



资料来源：中国能源报，国家统计局，民生证券研究院

1.2.2 辽宁大连 2GW 海风完成竞配，海风布局逐步加快

国电电力、运达股份、三峡能源中标辽宁大连 2GW 海风项目。1 月 16 日，辽宁大连市发布《关于大连市 2024 年度海上风电项目竞争配置结果的公示》，其中中标业主方包括：国电电力 70 万千瓦、运达股份 80 万千瓦、三峡能源 50 万千瓦。2025 年 1 月 2 日，辽宁省发改委、国网辽宁省电力有限公司等发布关于印发《辽宁省 2024 年度海上风电建设方案》的通知，指出辽宁 2024 年省管海域海上风电总规模 7000 MW，其中，大连市 2000MW；丹东市 3500MW；营口市 700MW；葫芦岛市 800 MW。同时要求按照国家“两个联营”相关政策要求，统筹考虑传统电源项目收益，对“十四五”新增并核准的煤电、气电机组，项目业主可以按照至多 1/2 规模容量用于申请参与海风建设规模竞配，剩余部分申请参与陆上风光建设规模竞配。

表3：辽宁省 2024 年度海上风电建设情况

城市	项目名称	容量 (MW)	地点	中选企业	上市公司
营口市	Y1 项目	150	营口市省管海域	中国华能集团有限公司东北分公司	--
	Y2 项目	550	营口市省管海域	中国华能集团有限公司东北分公司	--
大连市	DL2 项目	400	长海县海域	国电电力发展股份有限公司	国电电力
	DL3 项目	300	长海县海域	国电电力发展股份有限公司	国电电力
	DL4 项目	600	庄河市海域	招运（辽宁）新能源有限公司	运达股份
	DL5 项目	200	庄河市海域	招运（辽宁）新能源有限公司	运达股份
丹东市	DL6 项目	500	庄河市海域	中国三峡新能源（集团）股份有限公司	三峡能源
	DD1 项目	1500	丹东市省管海域	--	--
	DD2 项目	2000	丹东市省管海域	--	--

葫芦岛市	葫芦岛市 海上风电 项目	800	葫芦岛市东南部 海域	--	--
总计		7000	--	--	--

资料来源：辽宁省大连市发改委、营口市发改委等，民生证券研究院整理

1.2.3 广西 2025 年绿电合约价格为 375 元/兆瓦时，常规合约价格为 360 元/兆瓦时

1 月 17 日，广西壮族自治区能源局发布了《广西壮族自治区能源局关于 2025 年广西电力市场政府授权合约机制有关事项的通知》，合约机制覆盖范围为防城港红沙核电 1 号、2 号、3 号、4 号发电机组，以及广西电网地市级及以上电力调度机构调管的集中式风电（不含海上风电）及集中式光伏发电项目。

新能源发电政府授权合约价格分为绿电政府授权合约价格和常规电能量政府授权合约价格，按年确定，绿电合约价格为 375 元/兆瓦时，常规合约价格为 360 元/兆瓦时，而 2024 广西新能源发电企业市场电量政府授权合约价格集中式风电、光伏发电企业为 380 元/兆瓦时。

表4：2025 年广西电力市场政府授权合约机制

	新能源发电政府授权合约		核电政府授权合约
	绿电合约	常规合约	核电
执行电量	各交易单元执行电量为该交易单元的全部上网电量		
合约价格	绿电合约价格为 375 元/兆瓦时	常规合约价格为 360 元/兆瓦时	标的月核电合约价格按照 标的月正向交易均价与核 电合约价格基准值孰低原 则确定
对标价格	标的月广西电力市场批发交易用 户绿电交易计划(含绿证价格)的 加权平均价格	在电力现货市场未开展全月结算 试运行或未进入连续结算试运行 期间，常规对标价格为标的月正 向交易均价	参照常规对标价格执行
结算费用	市场化结算费用+政府授权价差费用		
政府授权 合约价差 费用	$\text{对标价格} \geq \text{合约价格}^* \text{ (1+k}_\text{上})$ $\text{结算电量} * [\text{合约价}^* \text{ (1+k}_\text{上}) - \text{对}$ $\text{标价格}]$	$\text{ (执行电量-结算电量)} * [\text{合约价}$ $* \text{ (1+k}_\text{上}) - \text{对标价格}]$	$\text{执行电量} * [\text{合约价}^* \text{ (1+k}$ $\text{上}) - \text{对标价格}]$
	$\text{对标价格} < \text{合约价格}^* \text{ (1-k}_\text{下})$ $\text{结算电量} * [\text{合约价}^* \text{ (1-k}_\text{下}) - \text{对}$ $\text{标价格}]$	$\text{ (执行电量-结算电量)} * [\text{合约价}$ $* \text{ (1-k}_\text{下}) - \text{对标价格}]$	$\text{执行电量} * [\text{合约价}^* \text{ (1-k}$ $\text{下}) - \text{对标价格}]$
其他情况	0	0	0

资料来源：广西能源局，民生证券研究院整理

1.2.4 各能源及电网央企布局 2025 年工作重点

2025 年 1 月，众多能源央企陆续召开 2025 年工作会议，总结 2024 年工作成果，并研究部署 2025 年重点任务。其中：1) 国家电网：2025 年国家电网进一步加大投资力度，全年电网投资有望首次超过 6500 亿元；2) 南方电网：2025 年固定资产投资拟安排 1750 亿元；3) 国家能源集团：继续加大海上风电、沙戈荒、水风光大基地资源获取及建设力度；4) 国家电投：2025 年清洁能源装机比重力

争达到 75%以上。新能源核准、开工、投产目标持续保持高位，投产规模预计同比增长 3%，力争再创历史新高。5) 华能集团：着力推进绿色低碳转型；6) 华电集团：加快推动新能源开发建设；7) 大唐集团：聚焦规划建设新型能源体系；8) 三峡集团：培育发展新质生产力；9) 中广核：扎实推进重大项目建设；中节能：坚定不移做强做优做大集团主业；10) 中节能：聚焦主业；11) 国投集团：统筹新兴产业培育和传统产业转型。

表5：各大央企 2024 年回顾与 2025 年布局

央企名称	2024 回顾	2025 聚焦方向
国家电网	2024 年国家电网公司全年电网投资将超过 6000 亿元，较 2023 年新增逾 700 亿元。	2025 年国家电网投资有望首次超 6500 亿元
南方电网	2024 年公司安排固定资产投资 1730 亿元，同比增长 23.5%。	2025 年固定资产投资拟安排 1750 亿元，用于数字电网建设、新能源发展、设备更新改造、战略性新兴产业等方面。
国家能源集团	1) 新能源开工 3118 万千瓦、投产 2773 万千瓦，创历史新高； 2) 水电装机突破 2000 万千瓦，常规水电在建规模 824 万千瓦，位居全国第一。	聚焦海上风电、沙戈荒、水风光大基地资源获取及建设。
国家电投	1) 电力总装机达 2.6 亿千瓦，全年发电量超 7200 亿千瓦时，同比增长 6.3%。 2) 清洁能源装机 1.93 亿千瓦，占比 72.71%，同比提高 2.82 个百分点。全年清洁能源投资超 1700 亿元，同比增长 7%；清洁能源开工规模超 2800 万千瓦，同比增长 8%；清洁能源新增规模接近 2800 万千瓦。	1) 清洁能源装机比重力争达到 75%以上。 2) 新能源核准、开工、投产目标持续保持高位，投产规模预计同比增长 3%，力争再创历史新高。
华能集团	新能源装机容量突破 9500 万千瓦；低碳清洁能源装机占比达 51.8%。	着力推进绿色低碳转型。
华电集团	1) 发电总装机规模突破 2.4 亿千瓦，境内清洁能源装机占比 56.2%； 2) 全年累计完成发电量 7121 亿千瓦时，同比增长 4.3%；完成供热量 4.6 亿吉焦，同比增长 3%；完成煤炭产量 6096 万吨，同比增加 717 万吨；	聚焦“扩绿”、“提质”、“增新”。
大唐集团	1) 集团公司发电总装机规模突破 2 亿千瓦。 2) 发电量、供热量、煤炭及天然气产量同比分别增长 4.8%、7.2%、31.9% 和 58.3%。	聚焦规划建设新型能源体系。
三峡集团	新增装机 1247 万千瓦，可控装机达 1.58 亿千瓦。总发电量 4574 亿千瓦时，同比增长 10.6%。	聚焦科技创新、聚焦主营业务。
中广核	1) 在运清洁能源装机超过 1 亿千瓦； 2) 华龙示范项目全面建成投产，6 台机组获得核准，高质量实施大亚湾三十年大修和华龙机组首修。 3) 境内新能源新增装机 1153 万千瓦，多个融合发展示范项目落地。	聚焦创新，稳步推进国际化发展。强基固本、把握机遇、超前布局、突出实效。
中节能	——	防范风险，聚焦主业。
国投集团	按照“一利稳定增长，五率持续优化”的目标，发展质量、效益实现稳步提升，2024 新增装机容量 368.71 万千瓦。	统筹新兴产业培育和传统产业转型。

资料来源：风芒能源，汇通财经，第一财经，澎湃新闻等，民生证券研究院

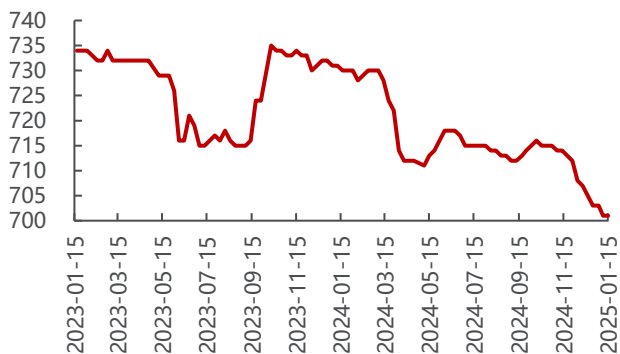
2 行业数据跟踪

2.1 煤炭价格跟踪

01月15日,环渤海动力煤综合平均价格为701元/吨,周环比变动为0.00%。

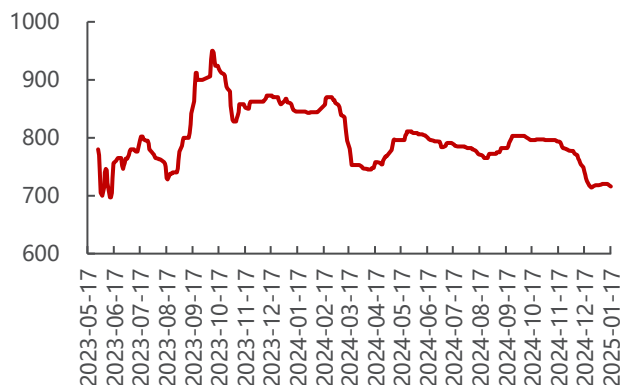
01月17日,长江口动力煤价格指数(5000K)为716元/吨,周环比跌幅为0.56%;01月10日,沿海电煤离岸价格指数(5500K)为722元/吨,周环比涨幅为0.00%;01月10日,煤炭沿海运费:秦皇岛-广州的价格为26.80元/吨,周环比跌幅5.96%。

图6:环渤海动力煤综合平均价格(5500K)(元/吨)



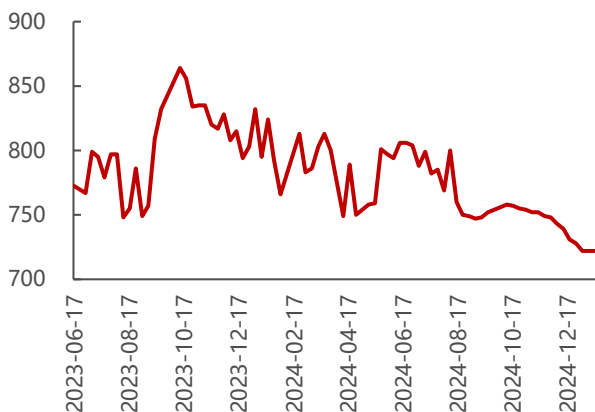
资料来源:同花顺 iFinD,民生证券研究院

图7:长江口动力煤价格指数(5000K)(元/吨)



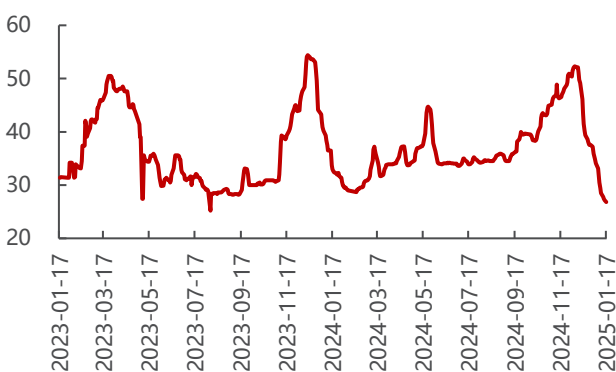
资料来源:同花顺 iFinD,民生证券研究院

图8:沿海电煤离岸价格指数(5500K)(元/吨)



资料来源:同花顺 iFinD,民生证券研究院

图9:煤炭沿海运费:秦皇岛-广州(元/吨)



资料来源:同花顺 iFinD,民生证券研究院

2.2 石油价格跟踪

01月17日,国内柴油现货价格7178.60元/吨,周环比上涨3.37%;01月10日,国内WTI原油、Brent原油现货价格分别为78.68/81.29美元/桶,周环比分别上涨6.44%、5.68%。

图10: 国内柴油现货价格 (元/吨)

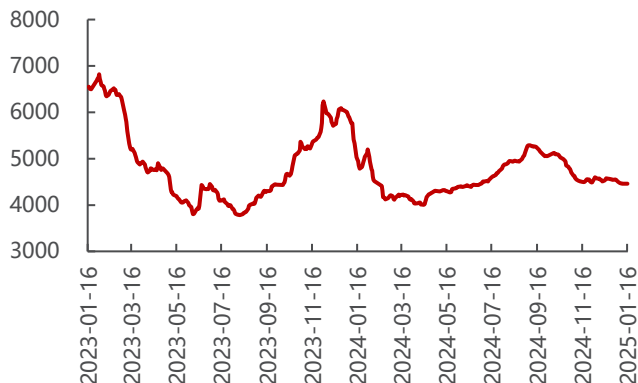

资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

图11: 国内 WTI 原油、Brent 原油现货价格 (美元/桶)


资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

2.3 天然气价格跟踪

01 月 16 日, 国内 LNG 出厂价格指数为 4459 元/吨, 周环比跌幅为 0.02%;
中国 LNG 到岸价 13.38 美元/百万英热, 周环比下跌 1.04%。

图12: 国内 LNG 出厂价格指数 (元/吨)


资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

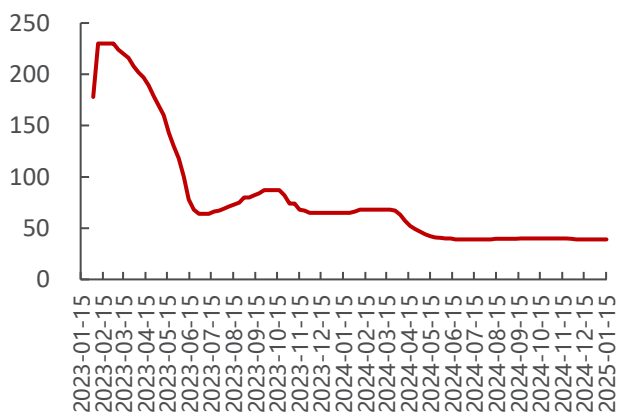
图13: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)


资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

2.4 光伏行业价格跟踪

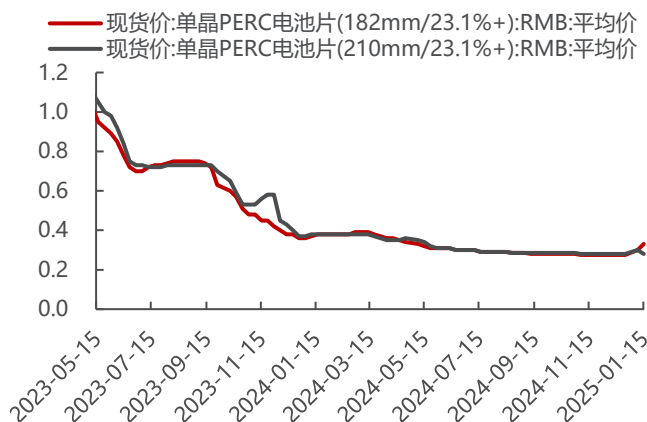
01 月 15 日, 多晶硅致密料均价 39 元/kg, 周环比涨跌幅为 0.00%;
182mm/23.1%+尺寸的单晶 PERC 电池片、210mm/23.1%+尺寸的均价分别为
0.33 元/W 和 0.28 元/W, 周环比涨跌幅分别为 10.00%/-6.67%; 单晶 PERC 组
件 182mm、210mm 均价分别为 0.65、0.66 元/W, 周环比涨跌幅均为 0.00%;
单晶硅片 182mm/150um、210mm/150um 均价分别为 1.15、1.70 元/片, 周
环比涨跌幅为 0。

图14: 多晶硅致密料均价走势 (元/kg)



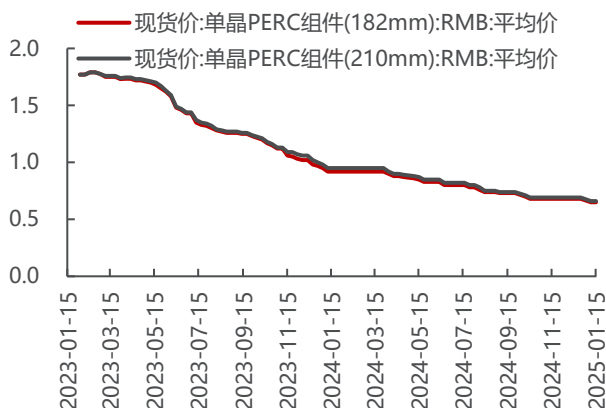
资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

图15: 单晶硅片均价走势 (元/片)



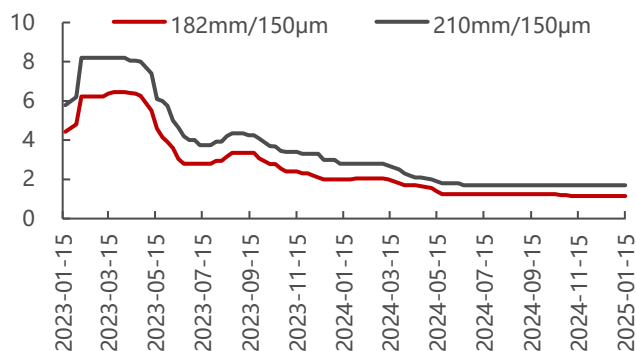
资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

图16: 单晶 PERC 电池片均价走势 (元/W)



资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

图17: 单晶 PERC 组件均价走势 (元/W)



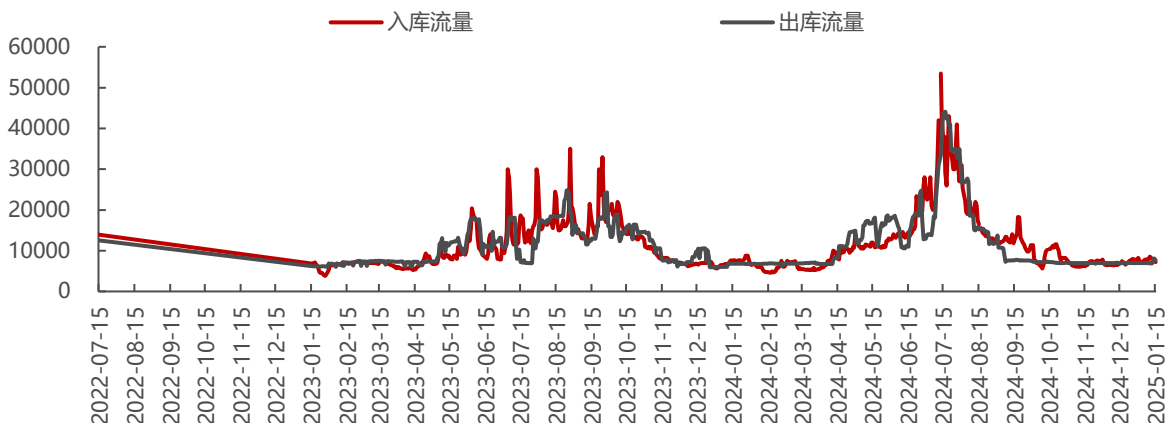
资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

2.5 长江三峡水

01月15日, 长江三峡入库流量、出库流量分别为7200立方米/秒、7700立方米/秒, 周环比变化分别为-4.00%、10.95%。

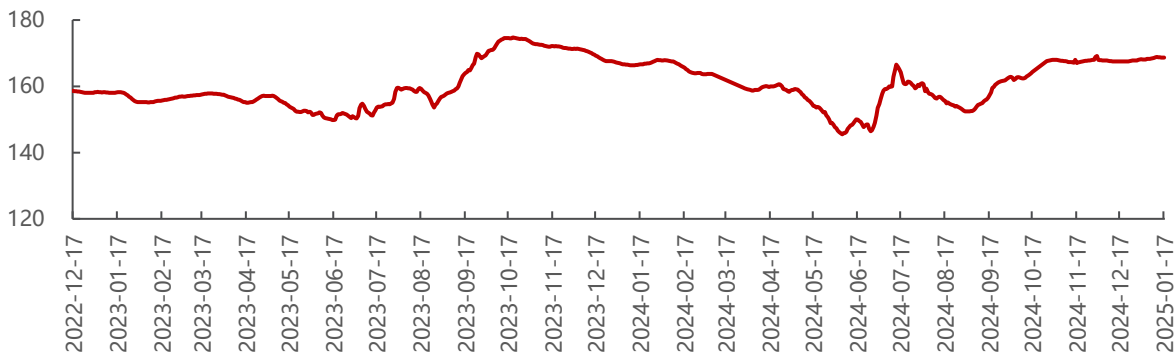
01月17日, 长江三峡库水位为168.63米, 周环比上涨0.02%。

图18: 三峡入库&出库流量 (立方米/秒)



资料来源: 同花顺 iFinD, 长江三峡通航管理局, 民生证券研究院

图19: 长江三峡库水位 (米)

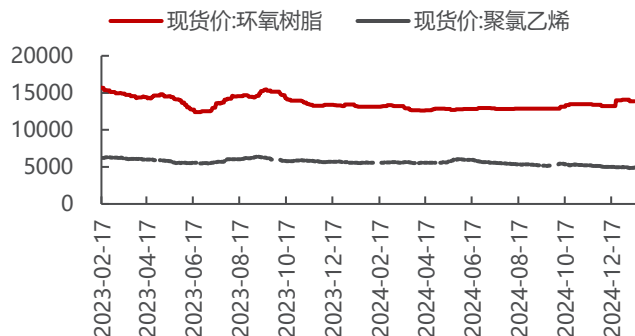


资料来源: 同花顺 iFinD, 长江三峡通航管理局, 民生证券研究院

2.6 风电行业价格跟踪

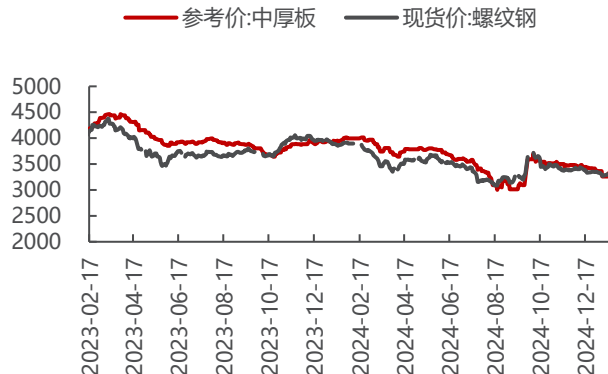
01月16日, 环氧树脂现货价 12866.67 元/吨, 周环比涨跌幅-1.42%; 01月17日, 聚氯乙烯现货价 4926 元/吨, 周环比涨跌幅为 1.69%; 01月17日, 中厚板参考价 3322 元/吨, 周环比上涨 1.84%; 螺纹钢现货价 3311.43 元/吨, 周环比上涨 1.27%。

图20: 环氧树脂&聚氯乙烯现货价 (元/吨)



资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

图21: 中厚板参考价&螺纹钢现货价 (元/吨)

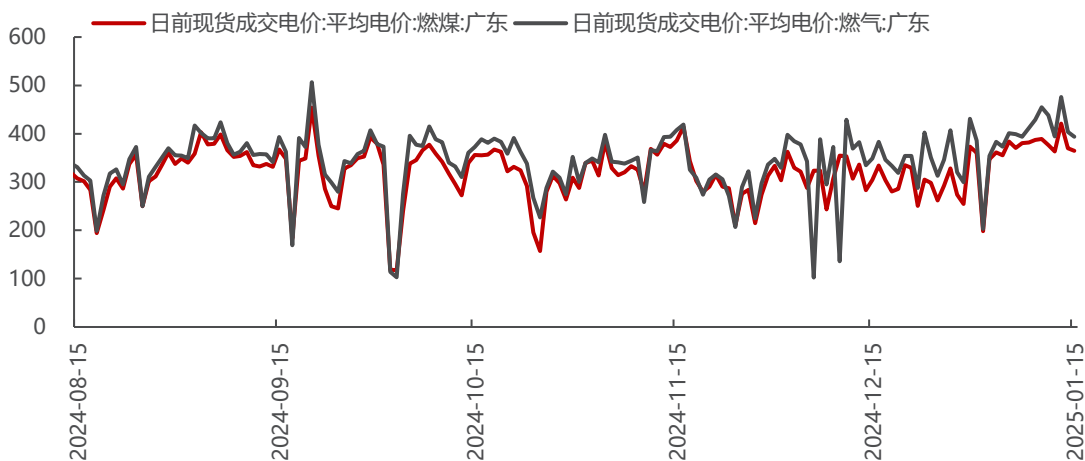


资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

2.7 电力市场

01月15日，广东省燃煤、燃气日前现货成交电价分别为364.71、393.52厘/千瓦时，周环比涨跌幅分别为-4.55%、-4.43%。

图22：广东省燃煤&燃气日前现货成交电价（厘/千瓦时）

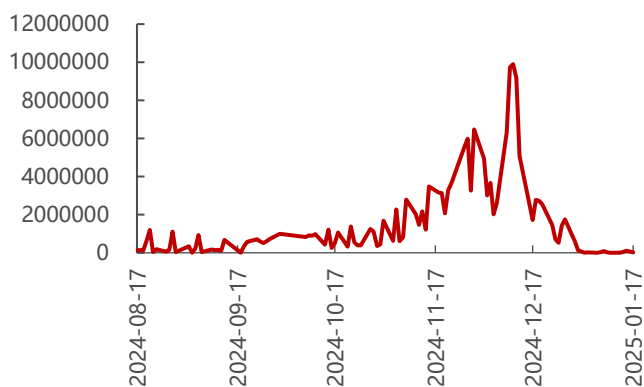


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

2.8 碳市场

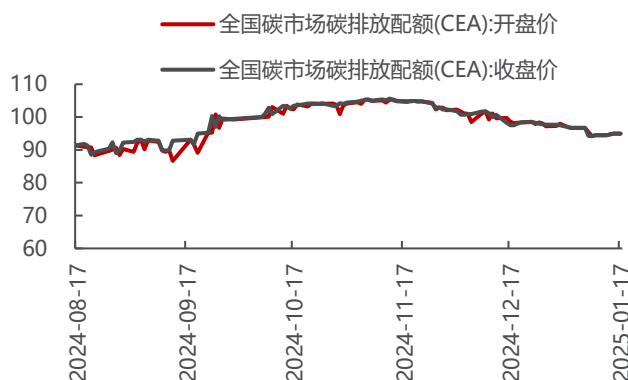
01月17日，全国碳市场碳排放配额成交量为吨，周环比跌幅78.84%；全国碳市场碳排放配额开盘价、收盘价分别为94.95、94.95元/吨，周环比涨跌幅分别为-0.52%、0.74%。

图23：全国碳市场碳排放配额成交量（吨）



资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

图24：全国碳市场碳排放配额开盘价&收盘价（元/吨）



资料来源：同花顺 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6: 电力公用行业重要政策&资讯跟踪 (01月13日—01月18日)

板块	政策&资讯
电力	1月13日,四川省发改委发布关于联动调整2024年天然气发电项目电量电价有关事项的通知,根据气电价格联动机制,H级机组电量电价联动标准为0.1262元/千瓦时(含税,下同),联动后电量电价为0.4186元/千瓦时;F级机组电量电价联动标准为0.1321元/千瓦时,联动后电量电价为0.4385元/千瓦时。
电力	1月14日,山东电力交易中心发布《山东电力市场经营主体不良行为监测及处理办法(试行)(征求意见稿)》和《电力市场成员自律公约(试行)(征求意见稿)》,前者明确了经营主体及从业人员在市场注册、各类交易等多方面的不良行为界定,交易中心可监测认定并依规处理,情节轻重对应不同措施,还可披露线索,自公布起实施且后续能调整,意见接收至1月21日。后者旨在规范市场成员行为,保障市场公平公正公开高效运行,两者共同助力山东电力市场健康发展。
电力	1月15日,江苏省发展改革委发布通知完善居民阶梯电价“一户多人口”政策,自2月1日起执行。在人数认定依据上,同一设区市“人户分离”人员,房屋产权人可用社区或村委会居住证明、户口簿登记住址申请增加用电基数,且同期只能在一住址办理。办理成功后,依不同依据分别长期有效或有效期一年,到期需及时续办。省电力公司要完善细则,多渠道宣传、培训人员,与公安互简化手续,各设区市发改委可据此优化水、气阶梯价措施并及时反馈问题。
电力	1月15-16日,国家电网第四届职代会五次会议暨2025年工作会议召开。2025年是关键节点,董事长张智刚强调贯彻指示,推动高质量发展。总经理庞晓刚指出,要重点抓好十方面工作,包括强化规划统筹、提升安全与服务水平、推进电网发展与创新、深化改革、提升业绩、防范风险及加强党建等,确保“十四五”圆满收官,为“十五五”谋篇布局。
电力	1月16日,吉林省发展改革委发布通知优化分时电价政策,自2025年2月1日起执行,省内代理购电用户自4月1日起执行。明确高峰时段7小时、平时段8小时、低谷时段9小时,进一步规范电价时段划分,助力电力资源合理配置。
电力	1月17日,国家能源局公布2024年度两类重要能源科技创新成果。国家能源研发创新平台方面,成果涵盖风电(如25兆瓦海上风电机组试验平台)、水电、核电、输电等多领域,在提升设备性能、保障安全、实现自主可控等方面取得关键进展。能源行业成果中,“国和一号”示范工程、“海基二号”平台等在核电、油气开发成绩突出,钠离子电池储能、制氢等技术也实现突破,这些成果对推动能源行业发展、保障能源安全及促进能源转型意义重大。

资料来源:国家能源局,各省发改委,各省电力交易中心等,民生证券研究院整理

3.2 上市公司重要公告

表7: 电力行业个股公告追踪 (01月13日—01月18日)

公告类型	公司	公告
股价波动	百通能源	01月13日,江西百通能源股份有限公司发布了关于股价创历史新低的公告。主要内容为近期公司股价持续下探至历史最低。原因是旗下生物质发电项目因原材料价格上涨,运营成本上升,且风力发电场项目建设滞后,影响盈利预期。
融资、发电量	华能国际	01月13日,华能国际电力股份有限公司发布了关于融资与发电量的公告。主要内容是发行25华能MTN001中期票据。发电量今年1000亿千瓦时,同比增长10%,源于玉环电厂等机组升级改造以及海阳核电项目稳步推进。
融资、发电量	三峡水利	01月13日,重庆三峡水利电力(集团)股份有限公司发布了关于融资与发电量的公告。主要内容是成功发行25三峡水利SCP001超短期融资券。发电量今年80亿千瓦时,同比增长5%,主要因所属鱼背山等水电站设备改造升级,提升了发电效率。
项目进展	中国核电	中国核电董秘张红军近日接受采访时表示:核能作为关键绿色能源,具技术密集、投资大、产业链长与国产化率高的特性,产业基础坚实,国内企业优势显著。截至2024年底,中国核电(-1.67%)有两个具备核准条件的核电项目,2025年计划争取2至4台机组核准,目前项目建设正有序推进,未来将实施“核电+新能源”双轮驱动策略,新兴产业会是业绩增长关键支撑。

股份回购	广州恒运	01月14日,广州恒运企业集团股份有限公司发布了关于股份回购实施的公告。主要内容为累计回购100.00万股,支付5784190.20元。公司基于对恒运西区天然气热电联产项目及新能源项目盈利的信心,通过回购稳定股价。
融资、发电量	龙源电力	01月14日,龙源电力集团股份有限公司发布了关于融资与发电量的公告。主要内容是融资上成功发行25龙源电力SCP001超短期融资券。发电量今年达500亿千瓦时,同比增长8%,得益于旗下甘肃玉门等风电项目机组优化和新增装机。
业绩预告	云南能投	1月14日,云南能投发布2024年业绩预告。预计归母净利润盈利6.5亿元至7.2亿元,同比增长34.78%至49.30%。变动原因:截至年底公司已投产发电的新能源总装机增至194.64万千瓦;虽第四季度受来风情况不佳影响发电量低于上年同期,但装机规模扩大及持续推进“三精管理”,新能源板块全年发电量、售电量大幅增长。此外,盐板块工业盐价格下滑,天然气板块亏损略有增加。
业绩预告	甘肃能源	1月14日,甘肃能源发布业绩预告。预计归母净利润为16亿元至16.6亿元,同比增长(重组后)36.53%至41.65%。原因:2024年完成资产重组,常乐公司纳入合并报表范围且净利润增加;公司所属电站发电量294.37亿千瓦时,同比增加66.22亿千瓦时。常乐公司是西北地区最大调峰火电项目,其一期4×1000兆瓦调峰火电项目为祁韶±800千伏特高压直流输电工程配套调峰电源。
融资	京能电力	01月15日,北京京能电力股份有限公司发布了关于中期票据发行的公告。主要内容为成功发行25京能电力MTN001中期票据,融资规模15.00亿元。资金将用于京西燃气热电项目二期建设,增加发电装机容量。
融资	珠海港	01月15日,珠海港股份有限公司发布了关于超短期融资券发行的公告。主要内容是成功发行25珠海港股SCP002超短期融资券,融资6.00亿元。资金将投入珠海港海上风电项目建设,扩大海上风电装机规模。
融资	广州发展集团	01月15日,广州发展集团股份有限公司发布了关于融资工具发行的公告。主要内容是成功发行25广州发展SCP001超短期融资券和25广州发展MTN001中期票据,各融资10.00亿元。资金将用于增城燃气-蒸汽联合循环热电冷联产项目建设。
业绩预告	华银电力	1月15日,华银电力发布业绩预告。预计归母净利润亏损1亿元至1.2亿元,同比减少。变动原因:发电量同比减少、燃料价格高位运行致火力发电业务亏损;计提应收款项信用减值损失和前期项目资产减值损失;取得破产资产交易收益等非经常性损益。
发电量报告	节能风电	1月16日,节能风电发布公告。2024年第四季度,公司合计发电量为30.51亿千瓦时,同比下降2.86%;全年累计完成发电量122.41亿千瓦时,较上年同期增长0.28%。变动原因:海上风电技术进步、产业链完善及政策支持,海上风电发电量快速增长,但陆上风电发电量有所下降。具体来看,陆上风电发电量为114.12亿千瓦时,海上风电发电量为8.3亿千瓦时。
项目投资	国电电力	全资子公司国电电力中国香港海外投资有限公司与阿布扎比未来能源公司、韩国电力公司合作投资沙特第五轮萨达维200万千瓦光伏项目,中国香港公司参股40%。项目动态总投资11.12亿美元,资本金占比约32.38%,公司将向中国香港公司划拨约1.44亿美元资本金。该项目位于沙特东部萨达维市,装机200万千瓦,运营25年,年均发电60.03亿千瓦时,平准化电价1.29美分/千瓦时。
分红	长江电力	01月16日,中国长江电力股份有限公司发布了关于分红的公告,2024年中报分红10派2.1元(含税)。依靠三峡、葛洲坝等大型水电站稳定发电,今年业绩良好,有能力回馈股东。
股权收购	京能热力	01月17日,北京京能热力股份有限公司发布了关于股权收购的公告。主要内容是收购华清安泰能源股份有限公司34.58%股权,卖方为陈燕民、刘伟等。该收购可整合供热资源,扩大供热区域,增强公司在北方供热市场的竞争力。
业绩预告	大连热电	1月17日,大连热电发布业绩预告。预计归母净利润亏损1.38亿元至1.66亿元,同比由盈转亏。原因:上年同期确认东海电厂资产拆迁处置净收益3.45亿元,本期净利润同比大幅减少;煤价仍处高位及在建工程转固后折旧费用增加致营业成本高。
业绩预告	上海电力	1月17日,上海电力发布业绩预告。预计归母净利润盈利18.35亿元至21.84亿元,同比增加15.19%至37.1%。变动原因:深入开展提质增效工作,降控燃料成本,且清洁能源发电装机规模和效益增长。
业绩预告	明星电力	1月17日,明星电力发布业绩快报。预计2024年营业收入28.42亿元,同比增长6.6%;归母净利润2.09亿元,同比增长16.52%。原因:上网电量增加,电水设计安装等经营业务增长

业绩预告	九洲集团	1月17日,九洲集团发布业绩预告。预计归母净利润亏损4.65亿元至4.9亿元。变动原因:生物质电站效益不及预期,计提固定资产减值等约5.55亿元;昊诚电气经营情况差异致商誉减值准备约3000万元;新能源电站出售未完成。
业绩预告	郴电国际	1月17日,郴电国际发布业绩预告。预计归母净利润为-3900万元至-2600万元,同比亏损减少。原因:计提了1.15亿元应收农网还贷资金坏账准备;前三季度综合购电成本下降、水电发电量增加及非经常性损益等。
业绩预告 发电量报告	中绿电	1月17日,中绿电发布业绩预告和发电量报告。预计2024年归母净利润盈利9.58亿元至10.59亿元,同比增长4.17%至15.13%。原因:新增项目并网致发电量增加,加强运维管理且严控费用支出,处置固定资产使非经常性损益增加。2024年完成发电量108.95亿千瓦时,同比上升23.07%。变动原因:新疆大基地等项目陆续并网,装机规模增长;部分项目完成转商。其中,风电完成发电量72.06亿千瓦时,光伏完成发电量36.89亿千瓦时。
发电量报告	浙能电力	1月17日,浙能电力发布发电量报告。2024年度全资及控股发电企业完成发电量1739.52亿千瓦时,上网电量1647.11亿千瓦时,同比分别上涨6.56%和6.60%。电量上升主要得益于浙江省全社会用电量增长,以及乐清发电有限公司和中煤舟山煤电有限公司发电量增加。
发电量报告	申能股份	1月17日,申能股份发布发电量报告。2024年度控股发电企业完成发电量586.23亿千瓦时,同比增加6.4%。主要是用电需求增长,燃煤机组发电量同比增加,发电用天然气安排影响,以及新能源项目装机规模同比增长。其中煤电416.05亿千瓦时,天然气发电84.42亿千瓦时,风电54.81亿千瓦时,光伏及分布式发电30.94亿千瓦时。
业绩预告	珈伟新能	1月17日,珈伟新能2024年业绩预告显示,预计2024年度归母净利润亏损2.5亿元至2.85亿元,上年同期盈利1591万元。扣除非经常性损益后的净利润预计亏损2.6亿元至2.95亿元,较去年同期下降。变动原因:计提资产减值和坏账准备约1.67亿元,包括市场电价下降及新能源电力消纳不足致收入和利润降低,存货减值约4000万元,应收款项坏账准备约1700万元;新能源EPC收入和利润大幅减少,财务费用增加约3000万元,投资收益减少约2500万元。
发电量报告	上海电力	1月18日,上海电力发布发电量报告。2024年完成合并口径发电量771.47亿千瓦时,同比上升2.27%。原因是清洁能源发电装机规模和发电量实现快速增长。其中煤电完成519.79亿千瓦时,气电完成90.98亿千瓦时,风电完成96.67亿千瓦时,光伏发电完成64.03亿千瓦时。
股权收购	上海电力	01月18日,上海电力股份有限公司发布了关于收购股权的公告。主要内容为公司拟收购K-Electric Limited 66.40%股权,卖方是KES Power Limited。此次收购有助于上海电力拓展海外电力市场,借助目标公司资源提升国际影响力,完善全球业务布局。
业绩预告	新筑股份	1月18日,新筑股份发布2024年业绩预告。预计净利润亏损3.75亿元至4.4亿元,同比扩大。原因:基于谨慎性原则,对有轨电车计提存货跌价准备3617.54万元,对示范线项目计提坏账准备6091.93万元。
业绩预告	南网能源	1月18日,南网能源发布业绩预告。预计利润总额盈利800万元至1200万元,同比下降97.35%至98.23%;归母净利润亏损4000万元至8000万元,由盈转亏。原因:生物质发电项目可再生能源补贴核查、资产减值等影响。
业绩预告	京运通	1月18日,京运通发布业绩预告。预计归母净利润亏损16.8亿元至24.5亿元,由盈转亏。原因:硅片环节市场竞争加剧致产品价格低位,营收和毛利率降幅大,且对部分资产计提减值准备。

资料来源:同花顺 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: 电力公司周涨跌幅排名	4
图 5: 规模以上工业月度发电量 (亿千瓦时) 和当月增速 (%)	6
图 6: 环渤海动力煤综合平均价格(5500K) (元/吨)	9
图 7: 长江口动力煤价格指数 (5000K) (元/吨)	9
图 8: 沿海电煤离岸价格指数 (5500K) (元/吨)	9
图 9: 煤炭沿海运费: 秦皇岛-广州 (元/吨)	9
图 10: 国内柴油现货价格 (元/吨)	10
图 11: 国内 WTI 原油、Brent 原油现货价格 (美元/桶)	10
图 12: 国内 LNG 出厂价格指数 (元/吨)	10
图 13: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)	10
图 14: 多晶硅致密料均价走势 (元/kg)	11
图 15: 单晶硅片均价走势 (元/片)	11
图 16: 单晶 PERC 电池片均价走势 (元/W)	11
图 17: 单晶 PERC 组件均价走势 (元/W)	11
图 18: 三峡入库&出库流量 (立方米/秒)	12
图 19: 长江三峡库水位 (米)	12
图 20: 环氧树脂&聚氯乙烯现货价 (元/吨)	12
图 21: 中厚板参考价&螺纹钢现货价 (元/吨)	12
图 22: 广东省燃煤&燃气日前现货成交电均价 (厘/千瓦时)	13
图 23: 全国碳市场碳排放配额成交量 (吨)	13
图 24: 全国碳市场碳排放配额开盘价&收盘价 (元/吨)	13

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: 辽宁省 2024 年度海上风电建设情况	6
表 4: 2025 年广西电力市场政府授权合约机制	7
表 5: 各大央企 2024 年回顾与 2025 年布局	8
表 6: 电力公用行业重要政策&资讯跟踪 (01 月 13 日—01 月 18 日)	14
表 7: 电力行业个股公告追踪 (01 月 13 日—01 月 18 日)	14

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。	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