

公用环保 2025 年 2 月投资策略

24 年全社会用电量 9.85 万亿 kWh (+6.8%)，公用环保 24Q4 基金持仓梳理

优于大市

核心观点

市场回顾：1 月沪深 300 指数下跌 2.99%，公用事业指数下跌 5.18%，环保指数下跌 4.23%，月相对收益率分别为-2.18%和-1.23%。电力板块子板块中，火电下跌 5.61%；水电下跌 4.32%，新能源发电下跌 6.03%；水务板块下跌 3.80%；燃气板块下跌 6.59%。

重要事件：24 年全社会用电量 98521 亿 kWh (+6.8%)，其中规模以上工业发电量为 94181 亿 kWh。分产业来看，第一产业用电量 1357 亿 kWh (+6.3%)；第二产业用电量 63874 亿 kWh (+5.1%)；第三产业用电量 18348 亿 kWh (+9.9%)；城乡居民生活用电量 14942 亿 kWh (+10.6%)。

专题研究：公用环保 24Q4 基金持仓梳理。公用环保板块 24Q4 基金重仓持仓总市值 778.24 亿元，环比下降 12.83%。其中公用事业板块 85 家，持仓总市值 693.07 亿元，环比下降 14.43%；环保板块 50 家，持仓总市值 85.16 亿元，环比增长 2.84%。

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**、**国电电力**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**以及以及区域优质海上风电企业**广西能源**、**福能股份**、**中闽能源**；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. 燃气推荐具有区位优势，量价张力较强的城市燃气龙头**华润燃气**，以及具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源**。环保：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**。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**。

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 | |
|-----------|------|------|---------|----------|-------|-------|--------|-------|
| | | | | | 2023A | 2024E | 2023A | 2024E |
| 600027.SH | 华电国际 | 优于大市 | 5.17 | 529 | 0.35 | 0.59 | 12.1 | 8.8 |
| 600795.SH | 国电电力 | 优于大市 | 4.20 | 749 | 0.31 | 0.54 | 14.1 | 7.8 |
| 600021.SH | 上海电力 | 优于大市 | 8.71 | 245 | 0.5 | 0.96 | 15.6 | 9.1 |
| 001289.SZ | 龙源电力 | 优于大市 | 15.00 | 1,254 | 0.73 | 0.81 | 19.8 | 18.5 |
| 600905.SH | 三峡能源 | 优于大市 | 4.20 | 1,202 | 0.25 | 0.25 | 16.9 | 16.8 |
| 600310.SH | 广西能源 | 优于大市 | 4.06 | 60 | 0 | 0.31 | 3841.7 | 13.1 |
| 600483.SH | 福能股份 | 优于大市 | 9.18 | 255 | 1.03 | 1.06 | 10.1 | 8.7 |
| 600163.SH | 中闽能源 | 优于大市 | 5.51 | 105 | 0.36 | 0.37 | 15.7 | 14.9 |
| 600900.SH | 长江电力 | 优于大市 | 28.90 | 7,071 | 1.11 | 1.4 | 26.1 | 20.6 |
| 601985.SH | 中国核电 | 优于大市 | 9.76 | 2,007 | 0.55 | 0.59 | 17.8 | 16.5 |
| 003816.SZ | 中国广核 | 优于大市 | 3.69 | 1,863 | 0.21 | 0.23 | 18.3 | 16.0 |
| 000958.SZ | 电投产融 | 优于大市 | 5.68 | 306 | 0.24 | 0.25 | 24.8 | 22.7 |
| 1193.HK | 华润燃气 | 优于大市 | 26.45 | 602 | 2.3 | 2.44 | 13 | 10.8 |
| 605090.SH | 九丰能源 | 优于大市 | 27.33 | 176 | 2.11 | 2.78 | 13.7 | 9.8 |
| 000803.SZ | 山高环能 | 优于大市 | 4.87 | 23 | 0.02 | 0.02 | 245.3 | 243.5 |
| 0257.HK | 光大环境 | 优于大市 | 3.40 | 205 | 0.72 | 0.6 | 5 | 5.7 |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业月报

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：郑汉林

0755-81982169

zhenghanlin@guosen.com.cn

S0980522090003

联系人：崔佳诚

021-60375416

cncuijiacheng@guosen.com.cn

S0980524120001

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

《公用环保 202501 第 3 期-公用环保行业 2024 年业绩预告梳理；2024 年规上工业发电量 9.4 万亿 kWh (+4.6%)》——2025-01-24

《公用环保 202501 第 2 期-国际天然气价格高位回落，两部委发布《电力系统调节能力优化专项行动实施方案》》——2025-01-13

《大国碳中和之四代核电-解决核能利用痛点，向“终极能源”过渡》——2025-01-09

《公用环保 2025 年 1 月投资策略-2024 年全国碳市场配额交易及清缴工作顺利结束，《加快工业领域清洁低碳氢应用实施方案》发布》——2025-01-06

《公用环保 202412 第 5 期-广东省 2025 电力市场年度交易结果出炉，华电国际拟 71.67 亿元收购多项火电资产》——2024-12-30

内容目录

| | |
|---------------------------------|----|
| 一、 专题研究与核心观点 | 5 |
| (一) 异动点评 | 5 |
| (二) 重要政策及事件 | 5 |
| (三) 专题研究：2024Q4 公用环保板块基金重仓情况梳理 | 5 |
| (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 | 7 |
| (一) 板块表现 | 7 |
| (二) 本周个股表现 | 8 |
| 三、 行业重点数据一览 | 12 |
| (一) 电力行业 | 12 |
| (三) 煤炭价格 | 19 |
| (四) 天然气行业 | 20 |
| 四、 行业动态与公司公告 | 20 |
| (一) 行业动态 | 20 |
| (二) 公司公告 | 21 |
| 五、 板块上市公司定增进展 | 22 |
| 六、 本周大宗交易情况 | 23 |
| 七、 风险提示 | 24 |
| 八、 公司盈利预测 | 24 |

图表目录

| | |
|------------------------------------|----|
| 图 1: 申万一级行业涨跌幅情况 | 8 |
| 图 2: 公用事业细分子版块涨跌情况 | 8 |
| 图 3: A 股环保行业各公司表现 | 9 |
| 图 4: H 股环保行业各公司表现 | 9 |
| 图 5: A 股火电行业各公司表现 | 10 |
| 图 6: A 股水电行业各公司表现 | 10 |
| 图 7: A 股新能源发电行业各公司表现 | 10 |
| 图 8: H 股电力行业各公司表现 | 11 |
| 图 9: A 股水务行业各公司表现 | 11 |
| 图 10: H 股水务行业各公司表现 | 11 |
| 图 11: A 股燃气行业各公司表现 | 12 |
| 图 12: H 股燃气行业各公司表现 | 12 |
| 图 13: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时) | 12 |
| 图 14: 1-12 月份发电量分类占比 | 12 |
| 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) | 13 |
| 图 18: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时) | 13 |
| 图 19: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时) | 13 |
| 图 20: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时) | 14 |
| 图 21: 11 月份用电量分类占比 | 14 |
| 图 22: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时) | 14 |
| 图 23: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时) | 14 |
| 图 24: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时) | 14 |
| 图 25: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时) | 14 |
| 图 26: 省内交易电量情况 | 15 |
| 图 27: 省间交易电量情况 | 15 |
| 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) | 16 |
| 图 31: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦) | 16 |
| 图 32: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦) | 16 |
| 图 33: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦) | 16 |
| 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) | 17 |
| 图 37: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元) | 17 |

| | |
|---|----|
| 图 38: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元) | 17 |
| 图 39: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元) | 17 |
| 图 40: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨) | 18 |
| 图 41: 全国碳市场交易额度 (单位: 万元) | 18 |
| 图 42: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO2e) | 19 |
| 图 43: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO2e) | 19 |
| 图 44: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格 | 19 |
| 图 45: 环渤海动力煤平均价格指数 | 20 |
| 图 46: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨) | 20 |
| 图 47: LNG 价格略有上涨 (元/吨) | 20 |
| 图 48: LNG 出厂均价 (元/吨) | 20 |
| | |
| 表 1: 2024Q4 公用事业板块基金重仓市值前 10 的公司 | 6 |
| 表 2: 2024Q4 公用事业板块基金重仓公司获增持数量 (万股) 前 10 的公司 | 6 |
| 表 3: 2024Q4 环保板块基金重仓市值前 10 的公司 | 6 |
| 表 4: 2024Q4 环保板块基金重仓公司获增持数量 (万股) 前 10 的公司 | 7 |
| 表 5: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 1. 28-2. 2) | 18 |
| 表 6: 2025 年板块上市公司定增进展 | 22 |
| 表 7: 本周大宗交易情况 | 23 |

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

1月沪深300指数下跌2.99%，公用事业指数下跌5.18%，环保指数下跌4.23%，月相对收益率分别为-2.18%和-1.23%。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24和第23名。

分板块看，环保板块下跌4.23%；电力板块子板块中，火电下跌5.61%；水电下跌4.32%，新能源发电下跌6.03%；水务板块下跌3.80%；燃气板块下跌6.59%。

（二）重要政策及事件

（1）2024年全社会用电量同比增长6.8%

24年全社会用电量98521亿kWh（+6.8%），其中规模以上工业发电量为94181亿kWh。分产业来看，第一产业用电量1357亿kWh（+6.3%）；第二产业用电量63874亿kWh（+5.1%）；第三产业用电量18348亿kWh（+9.9%）；城乡居民生活用电量14942亿kWh（+10.6%）。

（2）国家能源局发布2024年全国电力工业统计数据

截至12月底，全国累计发电装机容量约33.5亿kW（+14.6%）。其中，太阳能发电装机容量约8.9亿kW（+45.2%）；风电装机容量约5.2亿kW（+18.0%）。2024年全国6000kW及以上电厂发电设备累计平均利用3442小时，同比减少157小时。全国主要发电企业电源工程完成投资11687亿元（+12.1%），电网工程完成投资6083亿元（+15.3%）。

（三）专题研究：2024Q4公用环保板块基金重仓情况梳理

截至2024年第四季度，公用环保板块共有135家公司获基金重仓，持仓总市值778.24亿元，环比下降12.83%。其中公用事业板块85家，持仓总市值693.07亿元，环比下降14.43%；环保板块50家，持仓总市值85.16亿元，环比增长2.84%。

公用事业板块获基金重仓的85家公司中，按持仓总市值排序前五的公司分别为长江电力、国投电力、中国核电、川投能源、华润电力。公用事业板块获基金重仓的85家公司中，46家公司获增持，按增持数量（万股）排序前五的公司分别为申能股份、香港中华煤气、昆仑能源、长江电力、中闽能源；38家公司获减持，按减持数量（万股）排序前五的公司分别为中国电力、华能国际电力股份、中广核电力、中国核电、华能水电。

表1: 2024Q4 公用事业版块基金重仓市值前 10 的公司

| 代码 | 名称 | 持有基金数 | 持有公司家数 | 持股总量 (亿股) | 季报持仓变动 (亿股) | 持股总市值 (亿元) |
|-----------|----------|-------|--------|--------------|----------------|---------------|
| 600900.SH | 长江电力 | 759 | 117 | 15.25 | 0.28 | 450.71 |
| 600886.SH | 国投电力 | 144 | 48 | 1.51 | -0.32 | 25.05 |
| 601985.SH | 中国核电 | 162 | 64 | 2.14 | -1.48 | 22.37 |
| 600674.SH | 川投能源 | 90 | 39 | 1.23 | -0.34 | 21.15 |
| 0836.HK | 华润电力 | 32 | 15 | 0.98 | -0.21 | 17.16 |
| 600011.SH | 华能国际 | 55 | 21 | 2.21 | -1.09 | 14.95 |
| 600027.SH | 华电国际 | 62 | 30 | 2.40 | -0.21 | 13.49 |
| 0902.HK | 华能国际电力股份 | 21 | 10 | 2.22 | -1.78 | 8.81 |
| 600642.SH | 申能股份 | 82 | 43 | 0.91 | 0.44 | 8.68 |
| 2380.HK | 中国电力 | 9 | 7 | 2.75 | -3.44 | 8.09 |

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表2: 2024Q4 公用事业版块基金重仓公司获增持数量(万股)前 10 的公司

| 代码 | 名称 | 持有基金数 | 持有公司家数 | 持股总量 (亿股) | 季报持仓变动 (亿股) | 持股总市值 (亿元) |
|-----------|--------|-------|--------|--------------|----------------|---------------|
| 600642.SH | 申能股份 | 82 | 43 | 0.91 | 0.44 | 8.68 |
| 0003.HK | 香港中华煤气 | 5 | 5 | 0.43 | 0.42 | 2.44 |
| 0135.HK | 昆仑能源 | 24 | 12 | 0.72 | 0.42 | 5.61 |
| 600900.SH | 长江电力 | 759 | 117 | 15.25 | 0.28 | 450.71 |
| 600163.SH | 中闽能源 | 12 | 6 | 0.30 | 0.17 | 1.80 |
| 600863.SH | 内蒙华电 | 24 | 15 | 0.32 | 0.14 | 1.40 |
| 0006.HK | 电能实业 | 8 | 7 | 0.10 | 0.10 | 5.02 |
| 000883.SZ | 湖北能源 | 14 | 10 | 0.25 | 0.09 | 1.23 |
| 002267.SZ | 陕天然气 | 4 | 4 | 0.08 | 0.08 | 0.71 |
| 000543.SZ | 皖能电力 | 54 | 19 | 0.62 | 0.08 | 4.94 |

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

环保板块获基金重仓的 50 家公司中, 按持仓总市值排序前五的公司分别为**伟明环保、龙净环保、景津装备、瀚蓝环境、光大环境**。环保板块获基金重仓的 50 家公司中, 33 家公司获增持, 按增持数量(万股)排序前五的公司分别为**粤海投资、光大环境、龙净环保、聚光科技、瀚蓝环境**; 17 家公司获减持, 按减持数量(万股)排序前五的公司分别为**洪城环境、中国天楹、兴蓉环境、海螺创业、创元科技**。

表3: 2024Q4 环保版块基金重仓市值前 10 的公司

| 代码 | 名称 | 持有基金数 | 持有公司家数 | 持股总量 (亿股) | 季报持仓变动 (亿股) | 持股总市值 (亿元) |
|-----------|------|-------|--------|--------------|----------------|---------------|
| 603568.SH | 伟明环保 | 22 | 11 | 0.66 | 0.01 | 14.26 |
| 600388.SH | 龙净环保 | 25 | 10 | 0.74 | 0.29 | 9.34 |
| 603279.SH | 景津装备 | 32 | 9 | 0.50 | -0.03 | 8.93 |
| 600323.SH | 瀚蓝环境 | 46 | 17 | 0.35 | 0.12 | 8.30 |
| 0257.HK | 光大环境 | 23 | 12 | 2.31 | 0.70 | 8.28 |
| 300203.SZ | 聚光科技 | 19 | 7 | 0.47 | 0.14 | 7.12 |
| 0270.HK | 粤海投资 | 16 | 14 | 0.91 | 0.74 | 5.64 |
| 000598.SZ | 兴蓉环境 | 17 | 11 | 0.55 | -0.44 | 4.20 |
| 000035.SZ | 中国天楹 | 12 | 5 | 0.81 | -0.51 | 3.92 |
| 301068.SZ | 大地海洋 | 7 | 3 | 0.09 | 0.03 | 2.67 |

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表4: 2024Q4 环保版块基金重仓公司获增持数量（万股）前 10 的公司

| 代码 | 名称 | 持有基金数 | 持有公司家数 | 持股总量 (亿股) | 季报持仓变动 (亿股) | 持股总市值 (亿元) |
|------------|--------|-------|--------|--------------|----------------|---------------|
| 0270. HK | 粤海投资 | 16 | 14 | 0.91 | 0.74 | 5.64 |
| 0257. HK | 光大环境 | 23 | 12 | 2.31 | 0.70 | 8.28 |
| 600388. SH | 龙净环保 | 25 | 10 | 0.74 | 0.29 | 9.34 |
| 300203. SZ | 聚光科技 | 19 | 7 | 0.47 | 0.14 | 7.12 |
| 600323. SH | 瀚蓝环境 | 46 | 17 | 0.35 | 0.12 | 8.30 |
| 0371. HK | 北控水务集团 | 7 | 4 | 0.11 | 0.11 | 0.27 |
| 601827. SH | 三峰环境 | 5 | 3 | 0.10 | 0.07 | 0.87 |
| 600217. SH | 中再资环 | 3 | 1 | 0.11 | 0.04 | 0.61 |
| 002210. SZ | 飞马国际 | 2 | 2 | 0.04 | 0.04 | 0.11 |
| 600008. SH | 首创环保 | 26 | 16 | 0.41 | 0.03 | 1.34 |

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

（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**、**国电电力**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**以及以及区域优质海上风电企业**广西能源**、**福能股份**、**中闽能源**；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. 燃气推荐具有区位优势，量价张力较强的城市燃气龙头**华润燃气**，以及具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源**。

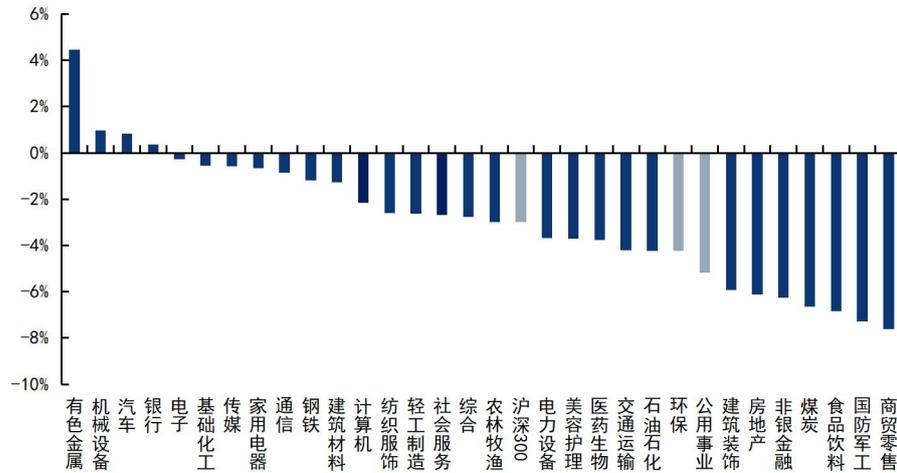
环保：水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**。欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**。

二、板块表现

（一）板块表现

1 月沪深 300 指数下跌 2.99%，公用事业指数下跌 5.18%，环保指数下跌 4.23%，月相对收益率分别为-2.18%和-1.23%。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 24 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

分板块看，环保板块下跌 4.23%；电力板块子板块中，火电下跌 5.61%；水电下跌 4.32%，新能源发电下跌 6.03%；水务板块下跌 3.80%；燃气板块下跌 6.59%。

图2：公用事业细分子版块涨跌情况



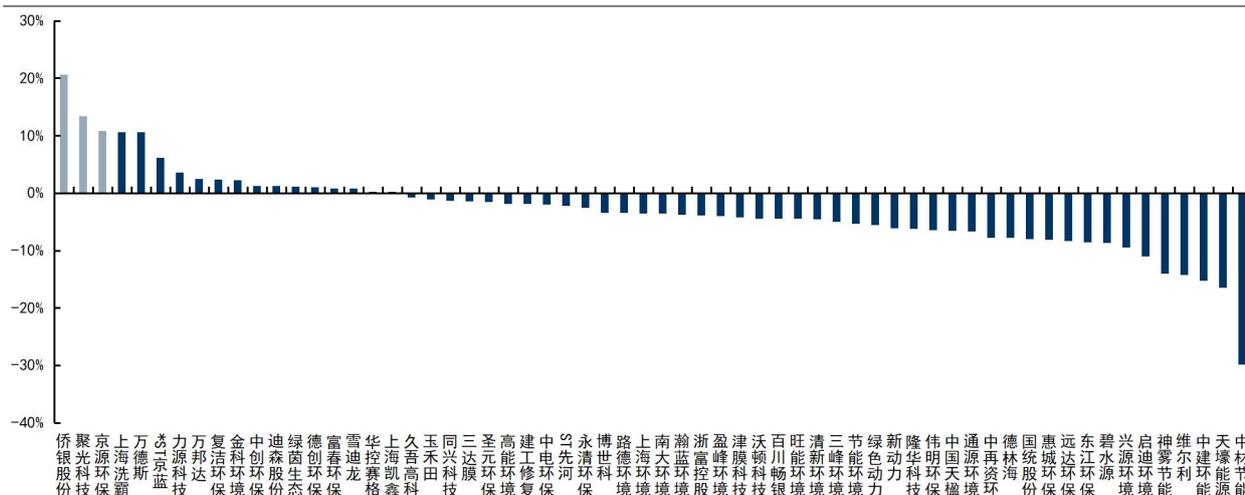
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

(二) 本周个股表现

1、环保行业

1月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18家上涨，44家下跌，0家横盘。涨幅前三名是侨银股份（20.60%）、聚光科技（13.39%）、京源环保（10.86%）。

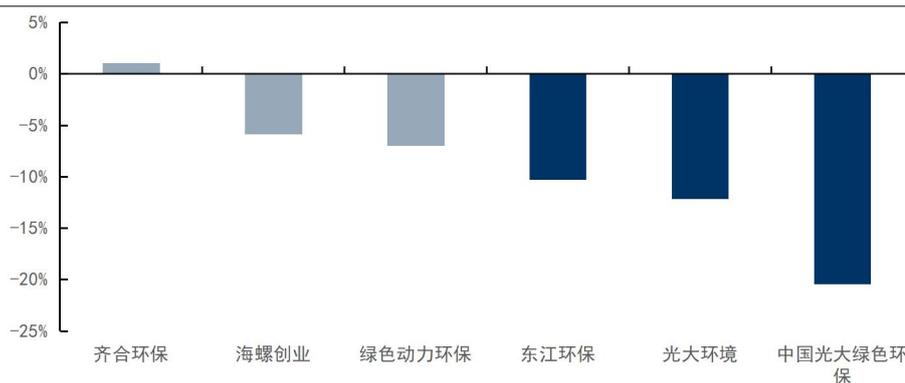
图3: A股环保行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

1月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1家上涨,5家下跌,0家横盘。涨幅前三名是**齐合环保(1.05%)**、**海螺创业(-5.84%)**、**绿色动力环保(-6.96%)**。

图4: H股环保行业各公司表现

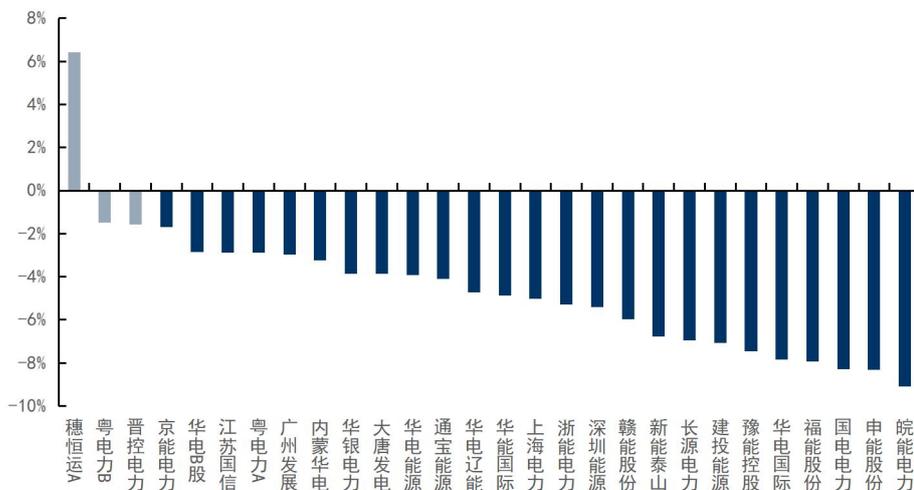


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2、电力行业

1月A股火电行业股票多数下跌,申万指数中28家火电公司有1家上涨,27家下跌,0家横盘。涨幅前三名是**穗恒运A(6.42%)**、**粤电力B(-1.49%)**、**晋控电力(-1.58%)**。

图5: A股火电行业各公司表现

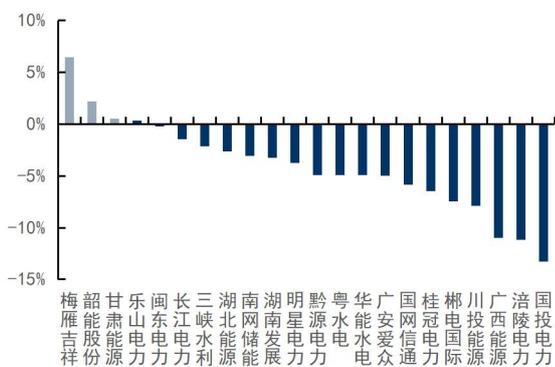


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

1月A股水电行业股票多数下跌,申万指数中23家水电公司有4家上涨,19家下跌,0家横盘。涨幅前三名是**梅雁吉祥(6.45%)**、**韶能股份(2.22%)**、**甘肃能源(0.50%)**。

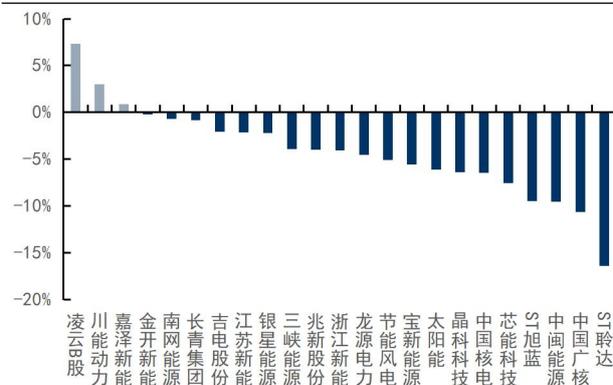
1月A股新能源发电行业股票多数下跌,申万指数中23家新能源发电公司有3家上涨,20家下跌,0家横盘。涨幅前三名是**凌云B股(7.32%)**、**川能动力(3.00%)**、**嘉泽新能(0.90%)**。

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

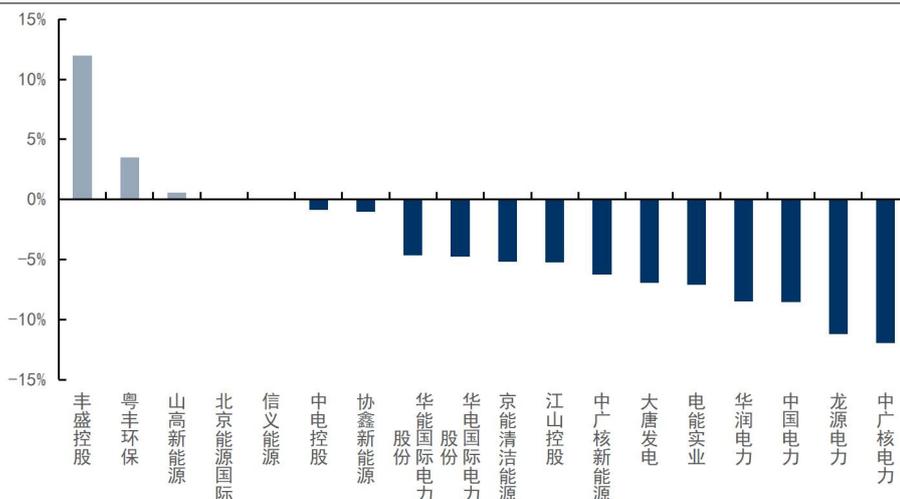
图7: A股新能源发电行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

1月港股电力行业股票多数下跌,申万指数中18家环保公司有3家上涨,13家下跌,2家横盘。涨幅前三名是**丰盛控股(12.00%)**、**粤丰环保(3.49%)**、**山高新能源(0.57%)**。

图8: H股电力行业各公司表现



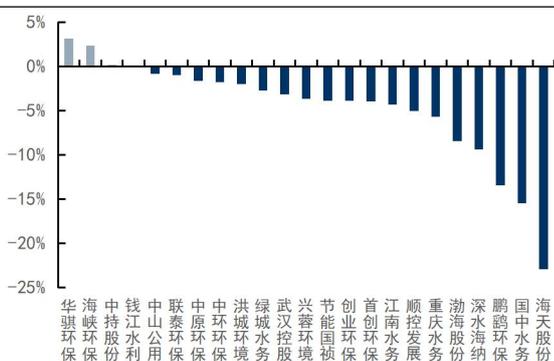
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

1月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3家上涨,19家下跌,1家横盘。涨幅前三名是**华骐环保**(3.14%)、**海峡环保**(2.33%)、**中持股份**(0.16%)。

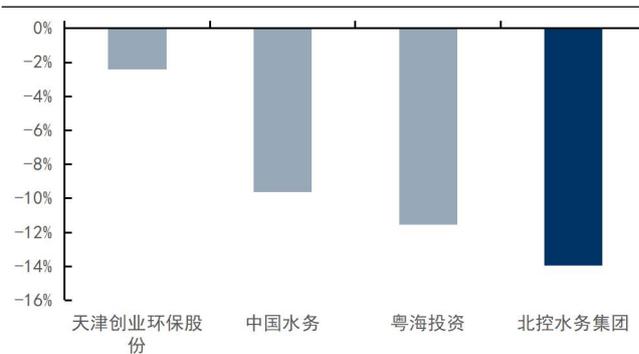
1月港股水务行业股票多数下跌,申万港股二级行业中4家环保公司有0家上涨,4家下跌,0家横盘。涨幅前三名是**天津创业环保股份**(-2.41%)、**中国水务**(-9.61%)、**粤海投资**(-11.54%)。

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



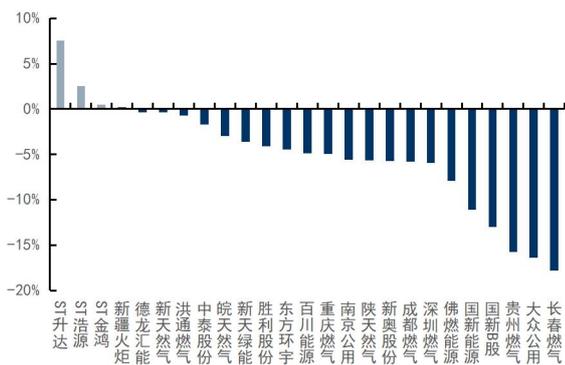
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、燃气行业

1月A股燃气行业股票多数下跌,申万三级行业中25家燃气公司4家上涨,21家下跌,0家横盘。涨幅前三名是**ST升达**(7.56%)、**ST浩源**(2.53%)、**ST金鸿**(0.47%)。

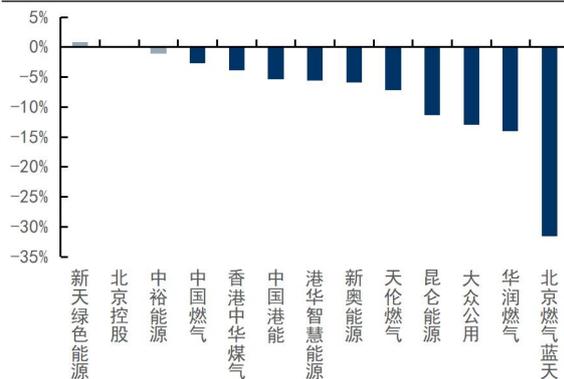
1月港股燃气行业股票多数下跌,申万港股二级行业中13家环保公司有1家上涨,11家下跌,1家横盘。涨幅前三名是**新天绿色能源**(0.82%)、**北京控股**(0.00%)、**中裕能源**(-1.10%)。

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

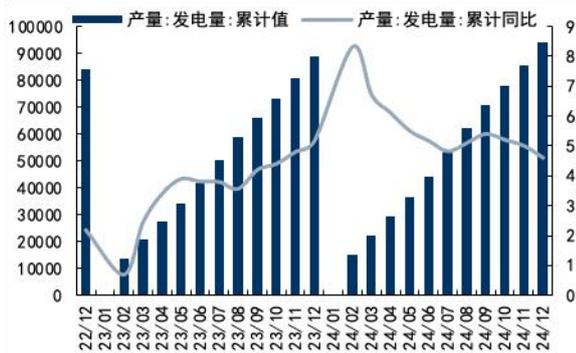
(一) 电力行业

1. 发电量

规上工业电力生产平稳增长。12月份,规上工业发电量8462亿千瓦时,同比增长0.6%;规上工业日均发电273.0亿千瓦时。2024年,规上工业发电量94181亿千瓦时,同比增长4.6%。

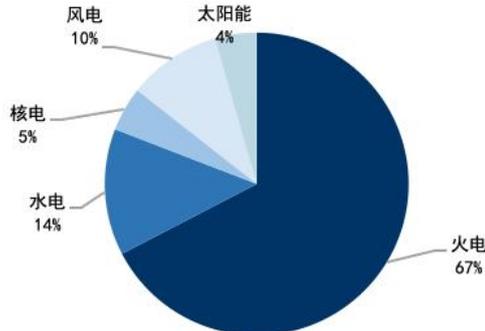
分品种看,12月份,规上工业核电、太阳能发电增速加快,火电由增转降,水电、风电由降转增。其中,规上工业火电同比下降2.6%,11月份为增长1.4%;规上工业水电增长5.5%,11月份为下降1.9%;规上工业核电增长11.4%,增速比11月份加快8.3个百分点;规上工业风电增长6.6%,11月份为下降3.3%;规上工业太阳能发电增长28.5%,增速比11月份加快18.2个百分点。

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: 1-12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)



资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

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

图17: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)



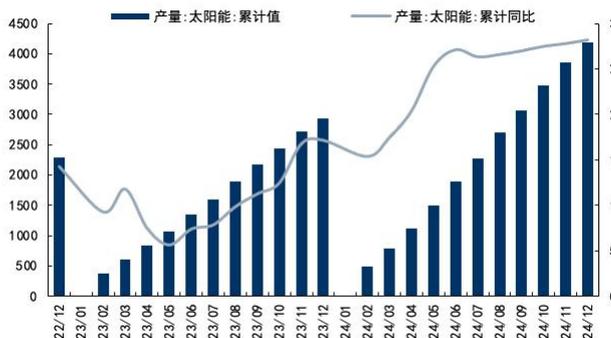
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

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

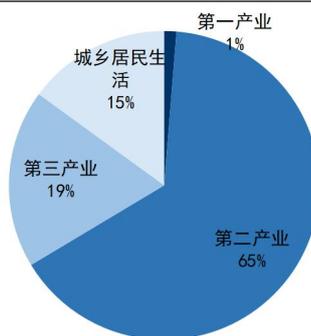
2024年, 全社会用电量 98521 亿千瓦时, 同比增长 6.8%。从分产业用电看, 第一产业用电量 1357 亿千瓦时, 同比增长 6.3%; 第二产业用电量 63874 亿千瓦时, 同比增长 5.1%; 第三产业用电量 18348 亿千瓦时, 同比增长 9.9%; 城乡居民生活用电量 14942 亿千瓦时, 同比增长 10.6%。

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: 11 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

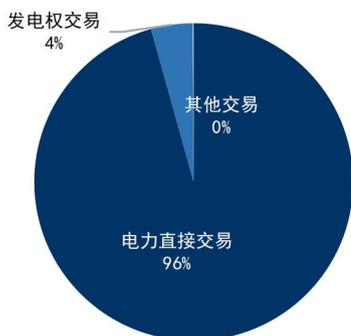
2024 年 12 月, 全国各电力交易中心组织完成市场交易电量 5701.2 亿千瓦时, 同比增长 0.7%。省内交易电量合计为 4407.8 亿千瓦时, 其中电力直接交易 4250.1 亿千瓦时 (含绿电交易 213 亿千瓦时、电网代理购电 819.8 亿千瓦时)、发电权交易 153.6 亿千瓦时、其他交易 4 亿千瓦时。省间交易电量合计为 1293.4 亿千瓦时, 其中省间电力直接交易 94 亿千瓦时、省间外送交易 1160.8 亿千瓦时、发电权交易 7.8 亿千瓦时、省间现货交易 30.8 亿千瓦时。

2024年1-12月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量61795.7亿千瓦时，同比增长9%，占全社会用电量比重为62.7%，同比增长1.3个百分点，占电网售电量比重为76%，同比增长1个百分点。省内交易电量合计为47527.9亿千瓦时，其中电力直接交易45483.5亿千瓦时（含绿电交易2048千瓦时、电网代理购电8781.5亿千瓦时）、发电权交易1995亿千瓦时、其他交易49.4亿千瓦时。省间交易电量合计为14267.9亿千瓦时，其中省间电力直接交易1052.4亿千瓦时、省间外送交易12778.7亿千瓦时、发电权交易56.1亿千瓦时、省间现货交易380.7亿千瓦时。

2024年12月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为4344.1亿千瓦时，同比增长0.2%。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为4250.1亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为94亿千瓦时。

2024年1-12月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为46535.9亿千瓦时，同比增长5.1%。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为45483.5亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为1052.4亿千瓦时。

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

2024年1-12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47226.7亿千瓦时，同比增长6.3%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为11654.4亿千瓦时；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11373.4亿千瓦时，同比增长22.1%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为2613.4亿千瓦时；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量3195.6亿千瓦时，同比增长9.1%。

2024年1-12月，国家电网区域中长期电力直接交易电量合计为35308.9亿千瓦时，同比增长4.5%；南方电网区域中长期电力直接交易电量合计为8543.7亿千瓦时，同比增长4.8%；蒙西电网区域中长期电力直接交易电量合计为2683.2亿千瓦时，同比增长13.6%。

4. 发电设备

截至12月底，全国累计发电装机容量约33.5亿千瓦，同比增长14.6%。其中，太阳能发电装机容量约8.9亿千瓦，同比增长45.2%；风电装机容量约5.2亿千瓦，同比增长18.0%。

图28: 全部发电设备容量情况 (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

图29: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



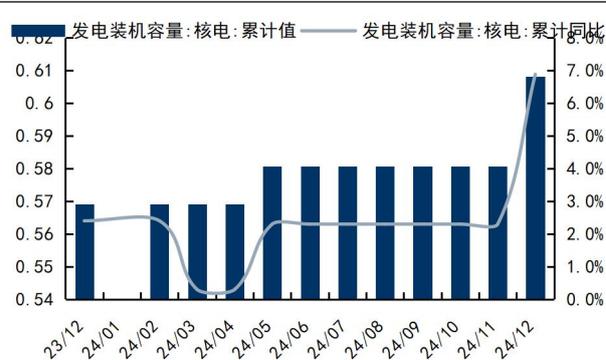
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图30: 水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

图31: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



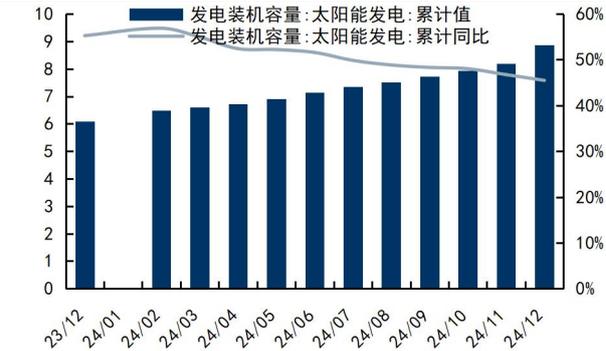
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图32: 风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

图33: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



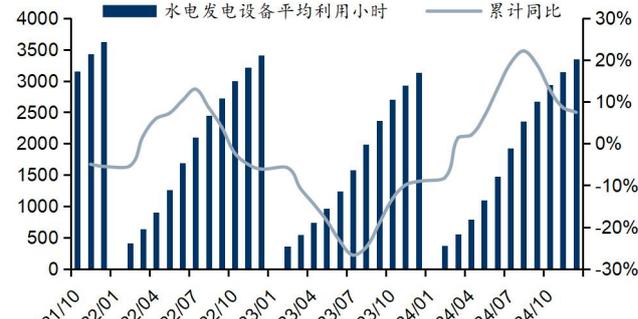
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图34: 火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

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

5. 发电企业电源工程投资

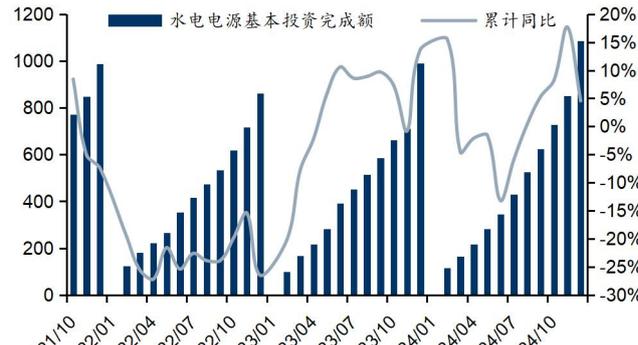
2024年, 全国6000千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用3442小时, 比上年同期减少157小时; 全国主要发电企业电源工程完成投资11687亿元, 同比增长12.1%; 电网工程完成投资6083亿元, 同比增长15.3%。

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)



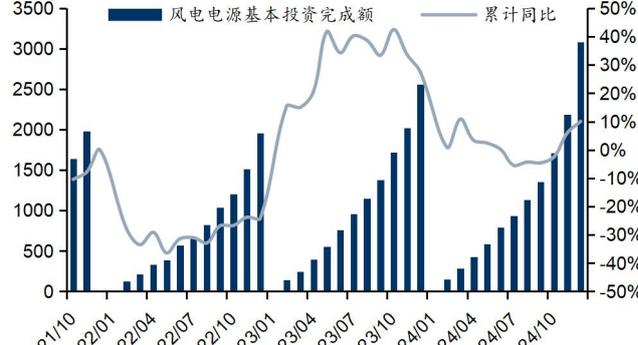
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

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

(二) 碳交易市场

1. 国内碳市场行情

本月全国碳市场综合价格行情为：最高价 97.01 元/吨，最低价 93.35 元/吨，收盘价较上月最后一个交易日下跌 4.16%。

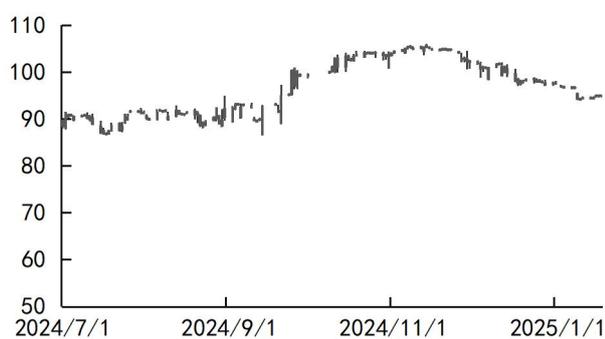
本月挂牌协议交易成交量 241,569 吨，成交额 22,668,217.14 元；大宗协议交易成交量 1,750,000 吨，成交额 159,660,000.00 元。

本月全国碳排放配额总成交量 1,991,569 吨，总成交额 182,328,217.14 元。

2025 年 1 月 1 日至 1 月 27 日，全国碳市场碳排放配额成交量 1,991,569 吨，成交额 182,328,217.14 元。

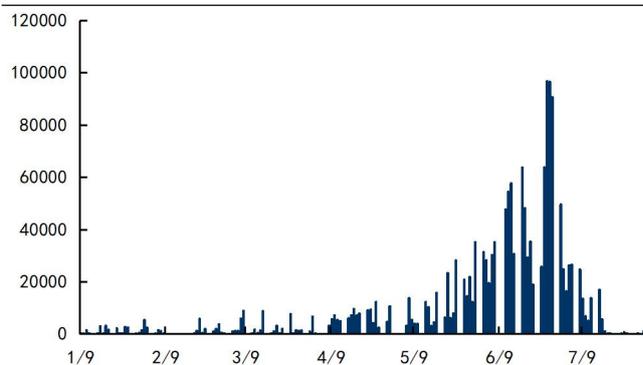
截至 2025 年 1 月 27 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 632,260,233 吨，累计成交额 43,215,055,320.65 元。

图40: 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41: 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

表5: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 1. 28-2. 2)

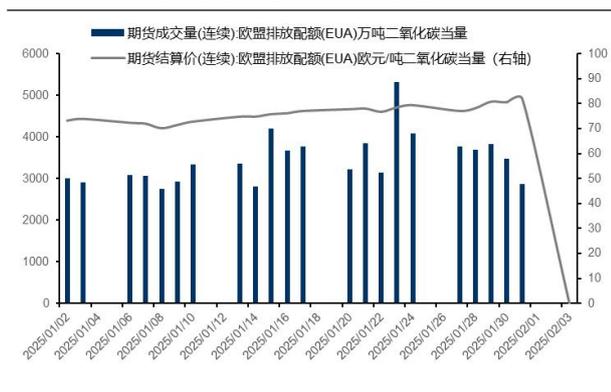
| 交易所 | 深圳 | 上海 | 北京 | 广东 | 天津 | 湖北 | 重庆 | 福建 |
|------------|----------|----------|----|---------|----|----------|---------|----------|
| 合计成交量 (吨) | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 100 | 0 |
| 较上周变动 | -100.00% | -100.00% | - | -99.99% | - | -100.00% | -92.40% | -100.00% |
| 合计成交额 (元) | 0 | 0 | 0 | 40 | 0 | 0 | 4,200 | 0 |
| 较上周变动 | -100.00% | -100.00% | - | -99.99% | - | -100.00% | -91.54% | -100.00% |
| 成交均价 (元/吨) | - | - | - | 40 | - | - | 42 | - |
| 较上周变动 | - | - | - | 5.99% | - | - | 11.30% | - |

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

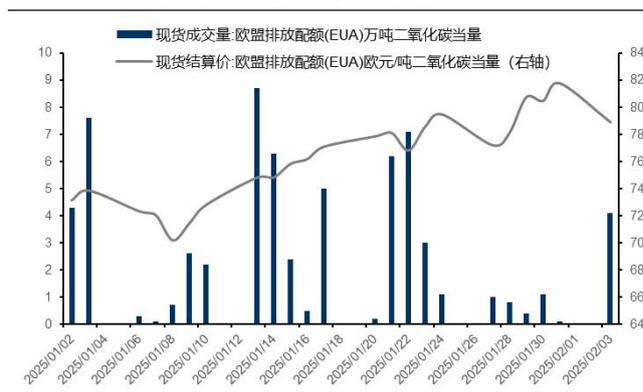
根据欧洲气候交易所数据, 1 月 27 日-1 月 31 日欧盟碳排放配额 (EUA) 期货成交 17626.5 万吨 CO₂e, 较前一周减少 10.04%。平均结算价格为 79.81 欧元/CO₂e, 较前一周上涨 2.03%。根据欧洲能源交易所数据, 1 月 27 日-1 月 31 日欧盟碳排放配额 (EUA) 现货成交 3.40 万吨 CO₂e, 较前一周减少 80.68%。平均结算价格为 79.68 欧元/CO₂e, 较前一周上涨 1.92%。

图42: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO2e)



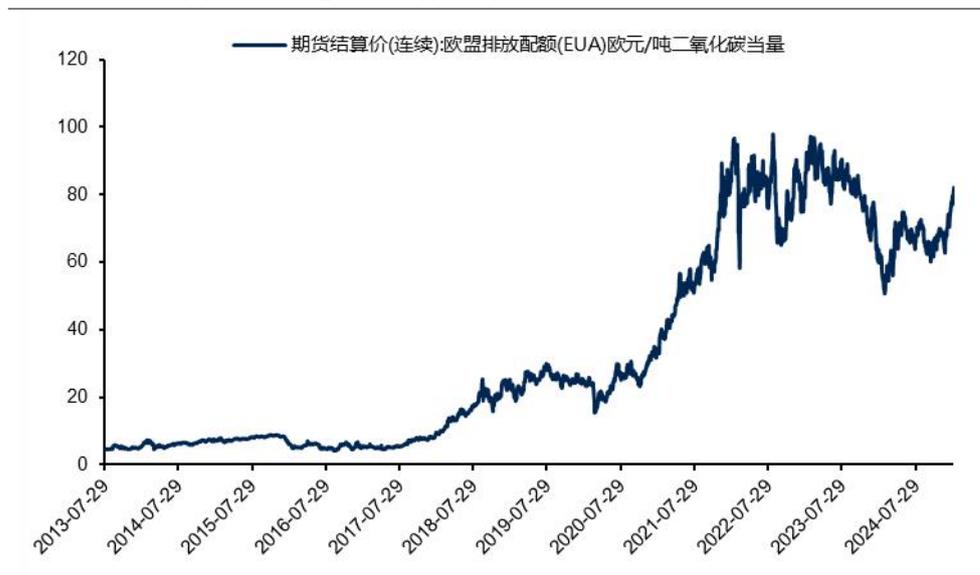
资料来源: 欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

图43: 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44: 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

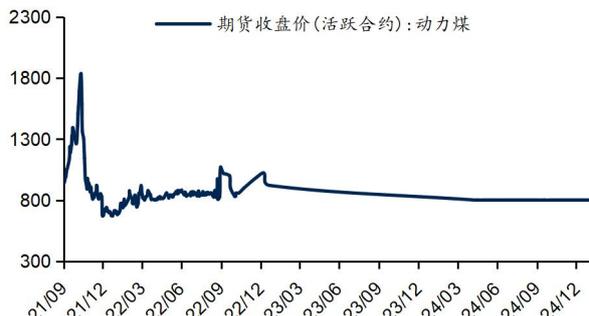
本周港口动力煤现货市场价与上周持平。环渤海动力煤1月22日的价格为701.00元/吨，郑州商品交易所动力煤期货主力合约价1月27日报价801.40元/吨，均与上周持平。

图45: 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46: 郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)

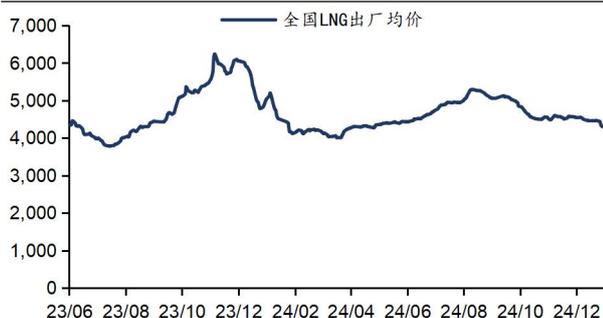


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

(四) 天然气行业

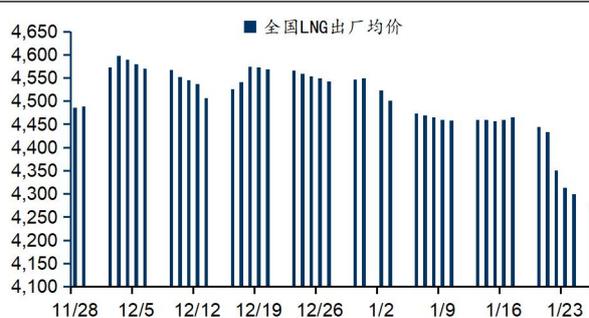
本周国内 LNG 价格下降, 1 月 27 日价格为 4275 元/吨, 较上周下降 25 元/吨。

图47: LNG 价格略有上涨(元/吨)



资料来源: SHPGX、国信证券经济研究所整理

图48: 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) 2024 年全社会用电量同比增长 6.8%

24 年全社会用电量 98521 亿 kWh (+6.8%), 其中规模以上工业发电量为 94181 亿 kWh。分产业来看, 第一产业用电量 1357 亿 kWh (+6.3%); 第二产业用电量 63874 亿 kWh (+5.1%); 第三产业用电量 18348 亿 kWh (+9.9%); 城乡居民生活用电量 14942 亿 kWh (+10.6%)。

(2) 全超导托卡马克核聚变装置 EAST 首次完成 1 亿摄氏度 1000 秒“高质量燃烧”

创世界纪录, 标志着我国聚变能源研究实现从基础科学向工程实践的重大跨越。

(3) 国家能源局发布 2024 年全国电力工业统计数据

截至 12 月底, 全国累计发电装机容量约 33.5 亿 kW (+14.6%)。其中, 太阳能发电装机容量约 8.9 亿 kW (+45.2%); 风电装机容量约 5.2 亿 kW (+18.0%)。2024

年全国 6000kW 及以上电厂发电设备累计平均利用 3442 小时，同比减少 157 小时。全国主要发电企业电源工程完成投资 11687 亿元（+12.1%），电网工程完成投资 6083 亿元（+15.3%）。

（4）国家能源局印发《分布式光伏发电开发建设管理办法》

《管理办法》涵盖行业主管部门、投资主体、电网企业等各方职责要求，其中提到：自然人户用、非自然人户用分布式光伏可选择全额上网、全部自发自用或者自发自用余电上网模式；一般工商业分布式光伏可选择全部自发自用或者自发自用余电上网模式；大型工商业分布式光伏原则上选择全部自发自用模式，在电力现货市场连续运行地区，可采用自发自用余电上网模式参与现货市场。

（5）国家能源局发布 2024 年 12 月全国可再生能源绿色电力证书核发及交易数据

2024 年 12 月，国家能源局核发绿证 1.99 亿个，同比增长 2.12 倍，涉及可再生能源发电项目 5.8 万个（+21.29%），其中可交易绿证 1.46 亿个，占比 73.29%，绿证核发进入以当期可再生能源电量为主的新阶段。2024 年 12 月，绿证单月交易量首次破亿，全国交易绿证 1.14 亿个，其中随绿电交易绿证 2155 万个。

2、燃气

（1）2024 年全球天然气消费量 42120 亿立方米（+2.8%）

国际能源署公布的初步估计数据显示，2024 年全球天然气消费量为 42120 亿立方米，较 2023 年增加约 1150 亿立方米，增幅约 2.8%，高于 2010 年至 2020 年间 2% 的平均增长率。在 2024 年全球新增能源需求中，天然气占 40% 左右，份额高于其他燃料。国际能源署预计，在亚洲市场需求快速增长等因素拉动下，2025 年全球天然气需求将进一步增长，同时，全球天然气贸易平衡仍然脆弱，供应面持续紧张，地缘政治紧张局势可能加剧天然气价格波动。

（二）公司公告

1、电力

【长江电力-业绩预告】：预计公司 24 年利润总额 388.66 亿元（+19.87%）；归母净利润 325.20 亿元（+19.36%）；基本每股收益 1.3291 元/股（+19.36%）。

【国电电力-业绩预告】：预计 24 年归母净利润 95-98.5 亿元（+69.38%-75.62%），扣非净利润 39-42.5 亿元（-12.73%-19.92%）。2024 年公司发电量 4594.61 亿 kWh（+1.51%），上网电量 4366.87 亿 kWh（+1.59%），参与市场化交易电量占比 91.58%，平均上网电价 430 元/千千瓦时。

【华能水电-业绩预告】：预计 24 年归母净利润 78.48-90.87 亿元（+2.75%-18.97%），扣非净利润 78.82-91.22 亿元（+10.70%-28.12%）。

【大唐发电-业绩预告】：预计 24 年归母净利润 42-48 亿元（+208%-252%）；扣非净利润 42.7-48.7 亿元（+657%-763%）。24 年累计完成上网电量 2693.2 亿 kWh（+3.81%），平均上网电价 451.40 元/MWh（含税）（-3.22%），市场化交易电量 2337.6 亿 kWh。公司总装机容量 79066.2MW。

【粤电力 A-经营公告】：24 年累计合并报表口径发电 1258.41 亿 kWh（+4.39%）；上网电量 1194.72 亿 kWh（+4.80%）；截至 24 年底，公司可控装机容量 4170.75 万 kW。

2、燃气

【新奥股份-股权激励】：拟向 74 人授予 0.26 亿股限制性股票，其中首次授予 0.20 亿股，预留 0.05 亿股，授予价格为 9.79 元/股。业绩考核目标以 2024 年评估利润为基数，24-25 年两年累计增长率不低于 100%；24-26 年三年累计增长率不低于 207%或 26 年不低于 7%；24-27 年累计不低于 329%或 27 年不低于 22%。

3、环保

【伟明环保-经营数据】：24 年累计发电量 44.02 亿 kWh (+14.24%)，累计上网电量 36.18 亿 kWh (+14.57%)，平均上网电价 0.57 元/kWh，累计已结算电量 32.08 亿 kWh，累计垃圾入库量 1322.96 万吨 (+12.47%)，其中生活垃圾入库量 1254.38 万吨。

【龙净环保-业绩预告】：预计 24 年归母净利润 8-8.5 亿元 (+57.18%-67.00%)；扣非净利润 6.9-7.4 亿元 (+98.67%-113.07%)。

五、板块上市公司定增进展

表6：2025 年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 |
|------|-----------|-------|------------|-----------|------------|------------|
| 清新环境 | 证监会通过 | | 42,111.63 | | 2024/11/9 | 2024/11/26 |
| 中国核电 | 实施 | 8.31 | 168,471.72 | 2025/1/10 | 2024/7/12 | 2024/8/6 |
| 博世科 | 董事会预案 | | 15,146.18 | | 2024/2/22 | |
| 华电国际 | 股东大会通过 | 5.05 | 67,886.33 | | 2024/8/2 | 2024/11/28 |
| 渤海股份 | 股东大会通过 | | 5,050.51 | | 2024/1/13 | 2024/1/30 |
| 湖北能源 | 股东大会通过 | 4.95 | 58,585.86 | | 2024/10/26 | 2024/11/13 |
| 豫能控股 | 股东大会通过 | | 45,773.44 | | 2024/12/25 | 2025/1/10 |
| 嘉泽新能 | 股东大会通过 | 2.61 | 45,977.01 | | 2024/11/13 | 2024/11/29 |
| 侨银股份 | 股东大会通过 | | 12,259.95 | | 2024/8/28 | 2024/9/14 |
| 国投电力 | 发审委/上市委通过 | 12.72 | 55,031.45 | | 2024/9/18 | 2024/10/10 |
| 兴源环境 | 股东大会通过 | 2.59 | 46,614.22 | | 2024/2/3 | 2024/2/20 |
| 南京公用 | 董事会预案 | 5.00 | | | 2025/1/11 | |
| 华控赛格 | 股东大会通过 | 2.80 | 30,200.14 | | 2024/11/15 | 2024/12/3 |
| 惠城环保 | 股东大会通过 | | 5,819.71 | | 2024/6/28 | 2024/7/15 |
| 中创环保 | 股东大会通过 | 6.97 | 7,173.60 | | 2024/10/8 | 2024/10/25 |
| 远达环保 | 董事会预案 | 6.55 | | | 2024/10/19 | |
| 乐山电力 | 发审委/上市委通过 | 5.01 | 3,992.02 | | 2024/6/14 | |
| 富春环保 | 股东大会通过 | 4.18 | 25,950.00 | | 2024/2/2 | 2024/2/22 |
| 华能水电 | 股东大会通过 | | 180,000.00 | | 2024/2/27 | 2024/3/20 |
| 久吾高科 | 董事会预案 | | 3,679.26 | | 2024/4/15 | |
| 博世科 | 董事会预案 | 3.69 | 16,016.41 | | 2025/1/21 | |
| 南京公用 | 董事会预案 | 5.00 | | | 2025/1/11 | |

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

六、本周大宗交易情况

表7：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 |
|-----------|------|------------|-------|---------|-------|----------|---------------------------|-------------------------|
| 600187.SH | 国中水务 | 2025-01-27 | 2.72 | -4.23 | 2.84 | 190.40 | 方正证券股份有限公司长沙芙蓉中路证券营业部 | 招商证券股份有限公司北京建国路证券营业部 |
| 301305.SZ | 朗坤环境 | 2025-01-27 | 17.33 | -1.03 | 17.51 | 636.79 | 海通证券股份有限公司上海临港分公司 | 中国中金财富证券有限公司广州分公司 |
| 301305.SZ | 朗坤环境 | 2025-01-24 | 17.40 | -1.02 | 17.58 | 522.00 | 海通证券股份有限公司上海临港分公司 | 中国中金财富证券有限公司广州分公司 |
| 300056.SZ | 中创环保 | 2025-01-24 | 10.71 | -17.99 | 13.06 | 321.30 | 兴业证券股份有限公司上海锦康路证券营业部 | 申万宏源证券有限公司浙江分公司 |
| 301305.SZ | 朗坤环境 | 2025-01-23 | 17.57 | -1.01 | 17.75 | 1,142.05 | 海通证券股份有限公司上海临港分公司 | 中国中金财富证券有限公司广州分公司 |
| 300140.SZ | 节能环境 | 2025-01-23 | 5.62 | -0.88 | 5.67 | 6,395.49 | 国泰君安证券股份有限公司济南经十路证券营业部 | 机构专用 |
| 600903.SH | 贵州燃气 | 2025-01-23 | 5.93 | -10.02 | 6.59 | 225.34 | 华泰证券股份有限公司南京分公司 | 国泰君安证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部 |
| 600903.SH | 贵州燃气 | 2025-01-23 | 5.93 | -10.02 | 6.59 | 227.24 | 国都证券股份有限公司江苏分公司 | 国泰君安证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部 |
| 600903.SH | 贵州燃气 | 2025-01-23 | 5.93 | -10.02 | 6.59 | 326.15 | 中国银河证券股份有限公司金华证券营业部 | 国泰君安证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部 |
| 600903.SH | 贵州燃气 | 2025-01-23 | 5.93 | -10.02 | 6.59 | 326.15 | 中国银河证券股份有限公司浙江分公司 | 国泰君安证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部 |
| 000537.SZ | 中绿电 | 2025-01-23 | 8.48 | -0.59 | 8.53 | 6,730.16 | 国泰君安证券股份有限公司济南经十路证券营业部 | 机构专用 |
| 600903.SH | 贵州燃气 | 2025-01-23 | 5.93 | -10.02 | 6.59 | 551.49 | 浙商证券股份有限公司绍兴分公司 | 国泰君安证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部 |
| 600903.SH | 贵州燃气 | 2025-01-23 | 5.93 | -10.02 | 6.59 | 438.82 | 华泰证券股份有限公司南京文澜路证券营业部 | 国泰君安证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部 |
| 301305.SZ | 朗坤环境 | 2025-01-22 | 17.49 | -1.02 | 17.67 | 349.80 | 海通证券股份有限公司上海临港分公司 | 中国中金财富证券有限公司广州分公司 |
| 301127.SZ | 天源环保 | 2025-01-22 | 14.86 | 0.00 | 14.86 | 238.65 | 机构专用 | 国投证券股份有限公司连云港郁州北路证券营业部 |
| 301127.SZ | 天源环保 | 2025-01-22 | 14.86 | 0.00 | 14.86 | 200.91 | 机构专用 | 华泰证券股份有限公司无锡和风路证券营业部 |
| 600903.SH | 贵州燃气 | 2025-01-21 | 6.06 | -8.18 | 6.60 | 181.80 | 长城证券股份有限公司总部 | 国泰君安证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部 |
| 600903.SH | 贵州燃气 | 2025-01-21 | 6.06 | -8.18 | 6.60 | 251.49 | 中信证券股份有限公司徐州建国西路证券营业部 | 国泰君安证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部 |
| 000591.SZ | 太阳能 | 2025-01-21 | 4.20 | -5.41 | 4.44 | 1,016.40 | 财达证券股份有限公司秦皇岛昌黎学院路证券营业部 | 财达证券股份有限公司秦皇岛昌黎学院路证券营业部 |
| 300056.SZ | 中创环保 | 2025-01-21 | 10.88 | -15.00 | 12.80 | 326.40 | 兴业证券股份有限公司上海锦康路证券营业部 | 申万宏源证券有限公司浙江分公司 |
| 301305.SZ | 朗坤环境 | 2025-01-21 | 17.77 | -1.00 | 17.95 | 533.10 | 海通证券股份有限公司上海临港分公司 | 中国中金财富证券有限公司广州分公司 |
| 600681.SH | 百川能源 | 2025-01-20 | 3.15 | -4.26 | 3.29 | 157.50 | 万和证券股份有限公司广东分公司 | 华泰证券股份有限公司上海分公司 |
| 301305.SZ | 朗坤环境 | 2025-01-20 | 17.84 | -1.00 | 18.02 | 892.00 | 海通证券股份有限公司上海临港分公司 | 中国中金财富证券有限公司广州分公司 |
| 301259.SZ | 艾布鲁 | 2025-01-20 | 48.00 | -5.51 | 50.80 | 1,008.00 | 广发证券股份有限公司杭州金华南路证券营业部 | 财通证券股份有限公司杭州东湖南路证券营业部 |
| 301259.SZ | 艾布鲁 | 2025-01-20 | 48.00 | -5.51 | 50.80 | 480.00 | 申万宏源证券有限公司上海浦东新区世纪大道证券营业部 | 财通证券股份有限公司杭州东湖南路证券营业部 |
| 301259.SZ | 艾布鲁 | 2025-01-20 | 48.00 | -5.51 | 50.80 | 2,016.00 | 光大证券股份有限公司深圳海天路证券营业部 | 财通证券股份有限公司杭州东湖南路证券营业部 |
| 301259.SZ | 艾布鲁 | 2025-01-20 | 48.00 | -5.51 | 50.80 | 480.00 | 申万宏源证券有限公司上海浦东新区世纪大道证券营业部 | 财通证券股份有限公司杭州东湖南路证券营业部 |
| 600681.SH | 百川能源 | 2025-01-20 | 3.15 | -4.26 | 3.29 | 157.50 | 机构专用 | 华泰证券股份有限公司上海分公司 |
| 600681.SH | 百川能源 | 2025-01-20 | 3.15 | -4.26 | 3.29 | 157.50 | 机构专用 | 华泰证券股份有限公司上海分公司 |
| 600903.SH | 贵州燃气 | 2025-01-20 | 6.10 | -8.55 | 6.67 | 298.90 | 中信证券股份有限公司总部(非营业场所) | 国泰君安证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部 |
| 002778.SZ | 中晟高科 | 2025-01-20 | 16.28 | -10.25 | 18.14 | 200.24 | 华泰证券股份有限公司广州 | 申万宏源证券有限公司宜兴阳泉中 |

| | | | | | | | | |
|-----------|------|------------|-------|--------|-------|--------|------------------------------|---------------------------------|
| 002778.SZ | 中晟高科 | 2025-01-20 | 16.30 | -10.14 | 18.14 | 978.00 | 云城东路证券营业部 中信证券股份有限公司苏州分公司 | 路证券营业部 申万宏源证券有限公司宜兴阳泉中路证券营业部 |
| 301259.SZ | 艾布鲁 | 2025-01-20 | 48.00 | -5.51 | 50.80 | 816.00 | 申万宏源证券有限公司上海浦东新区世纪大道证券营业部 | 财通证券股份有限公司杭州东湖南路证券营业部 |
| 002973.SZ | 侨银股份 | 2025-01-20 | 9.56 | -11.89 | 10.85 | 420.64 | 信达证券股份有限公司深圳分公司 | 中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部 |

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 |
|-----------|------|------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
| | | | | 2023A | 2024E | 2025E | 2023A | 2024E | 2025E | |
| 600027.SH | 华电国际 | 优于大市 | 5.17 | 0.35 | 0.59 | 0.66 | 12.1 | 8.8 | 7.8 | 1.32 |
| 600795.SH | 国电电力 | 优于大市 | 4.20 | 0.31 | 0.54 | 0.52 | 14.1 | 7.8 | 8.1 | 1.52 |
| 600021.SH | 上海电力 | 优于大市 | 8.71 | 0.5 | 0.96 | 1.04 | 15.6 | 9.1 | 8.4 | 1.29 |
| 001289.SZ | 龙源电力 | 优于大市 | 15.00 | 0.73 | 0.81 | 0.9 | 19.8 | 18.5 | 16.7 | 2.41 |
| 600905.SH | 三峡能源 | 优于大市 | 4.20 | 0.25 | 0.25 | 0.28 | 16.9 | 16.8 | 15.0 | 1.56 |
| 600310.SH | 广西能源 | 优于大市 | 4.06 | 0 | 0.31 | 0.36 | 3841.7 | 13.1 | 11.3 | 1.75 |
| 600483.SH | 福能股份 | 优于大市 | 9.18 | 1.03 | 1.06 | 1.14 | 10.1 | 8.7 | 8.1 | 1.02 |
| 600163.SH | 中闽能源 | 优于大市 | 5.51 | 0.36 | 0.37 | 0.4 | 15.7 | 14.9 | 13.8 | 1.39 |
| 600900.SH | 长江电力 | 优于大市 | 28.90 | 1.11 | 1.4 | 1.48 | 26.1 | 20.6 | 19.5 | 2.9 |
| 601985.SH | 中国核电 | 优于大市 | 9.76 | 0.55 | 0.59 | 0.64 | 17.8 | 16.5 | 15.3 | 1.6 |
| 003816.SZ | 中国广核 | 优于大市 | 3.69 | 0.21 | 0.23 | 0.24 | 18.3 | 16.0 | 15.4 | 1.4 |
| 000958.SZ | 电投产融 | 优于大市 | 5.68 | 0.24 | 0.25 | 0.26 | 24.8 | 22.7 | 21.8 | 1.12 |
| 1193.HK | 华润燃气 | 优于大市 | 26.45 | 2.3 | 2.44 | 2.65 | 13 | 10.8 | 10.0 | 1.66 |
| 605090.SH | 九丰能源 | 优于大市 | 27.33 | 2.11 | 2.78 | 2.8 | 13.7 | 9.8 | 9.8 | 2.4 |
| 000803.SZ | 山高环能 | 优于大市 | 4.87 | 0.02 | 0.02 | 0.18 | 245.3 | 243.5 | 27.1 | 1.93 |

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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所提及的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