

公用事业行业跟踪周报

苍南三澳核电二期开工，甘肃探索两部制风光发电电价

增持（维持）

2025年02月17日

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) **中广核苍南三澳核电厂二期开工。**浙江省举行2025年一季度重大项目集中开工活动，中广核苍南三澳核电厂二期工程列入省集中开工项目清单。三澳核电二期包含苍南3号/4号机组，选用华龙一号堆型，单台装机容量1215MW。项目为2024年8月核准的11台机组中的2台，项目核准后加速开建。2) **甘肃试点探索两部制风电、光伏发电电价。**2月11日，甘肃省人民政府印发《打造全国重要的新能源及新能源装备制造基地行动方案》，方案提到要聚力搭建能源领域深化改革先行区，提到要推进电力市场建设、优化电价形成机制、扩大绿电绿证交易规模和完善电力安全治理体系。针对电价机制，方案提到持续完善峰谷电价机制，由市场引导形成电力中长期交易分时段价格，试点探索按照资源区域划分、考虑环境溢价的两部制风电、光伏发电电价。
- **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2025/2/14，动力煤秦皇岛5500卡平仓价741元/吨，周环比下跌1.59%。**水情：**截至2025/2/14，三峡水库站水位163.89米，2021、2022、2023、2024年同期水位分别为169米、170米、156米、166米。2025/2/14，三峡水库站入库流量6800立方米/秒，同比+41.67%，三峡水库站出库流量8440立方米/秒，同比+23.57%。**用电量：**2024年全年全社会用电量9.85亿千瓦时（同比+6.8%），其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+6.3%、+5.1%、+9.9%、+10.6%。**发电量：**2024年累计发电量9.42亿千瓦时（+4.6%），其中，火电、水电、核电、风电、光伏分别+1.5%、+10.7%、+2.7%、+11.1%、+28.2%。**装机容量：**2024年新增装机容量，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

《深化新能源上网电价市场化改革，抽水蓄能电站开发建设管理暂行办法印发》

2025-02-10

《库存消落/采暖需求增加欧美气价上涨，国内气价平稳；对美LNG15%关税征收在即》

2025-02-10

内容目录

1. 行情回顾	5
2. 电力板块跟踪	6
2.1. 用电：2024M1-12 全社会用电量同比+6.8%，三产和居民增速更高	6
2.2. 发电：2024M1-12 发电量同比+4.6%，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-19.54%，周环比-1.59%	10
2.5. 水电：三峡蓄水水位同比正常，入库/出库流量同比+41.67%/+23.57%	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 12 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	20
5. 风险提示	21

图表目录

图 1:	指数周涨跌幅 (2025.2.10-2025.2.14) (%)	5
图 2:	2018 至 2024 全社会累计用电量跟踪	6
图 3:	2018 至 2024 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:	2019-2024M12 第一产业用电量累计同比	7
图 6:	2019-2024M12 第二产业用电量累计同比	7
图 7:	2019-2024M12 第三产业用电量累计同比	7
图 8:	2019-2024M12 城乡居民生活用电量累计同比	7
图 9:	2018 至 2024 累计发电量跟踪	7
图 10:	2018 至 2024 累计发电量占比结构	7
图 11:	2019-2024M12 总发电量累计同比	8
图 12:	2019-2024M12 火电发电量累计同比	8
图 13:	2019-2024M12 水电发电量累计同比	8
图 14:	2019-2024M12 风电发电量累计同比	8
图 15:	2019-2024M12 光伏发电量累计同比	8
图 16:	2019-2024M12 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 2024 火电累计装机容量	10
图 22:	2013 至 2024 火电新增装机容量	11
图 23:	2013 至 2024 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 2024 水电累计装机容量	12
图 28:	2013 至 2024 水电新增装机容量	13
图 29:	2013 至 2024 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 2024 核电累计装机容量	14
图 32:	2013 至 2024 核电新增装机容量	14
图 33:	2013 至 2024 核电利用小时数	15
图 34:	2013 至 2024 风电累计装机容量	15
图 35:	2013 至 2024 光伏累计装机容量	15
图 36:	2013 至 2024 风电新增装机容量	16
图 37:	2013 至 2024 光伏新增装机容量	16
图 38:	2013 至 2024 风电利用小时数	16
图 39:	2018 至 2024 光伏利用小时数	16

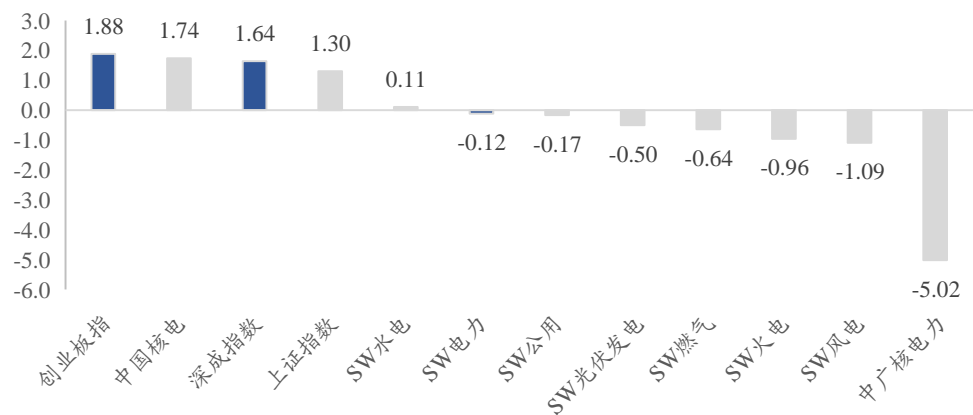
表 1: 公用事业板块个股周度、月度涨跌幅 (截至 2025/2/14)	5
表 2: 公司重点公告.....	16

1. 行情回顾

板块周行情: 本周(2025/2/10-2025/2/14), SW公用指数下跌0.17%, 整体落后市场, 从细分板块来看, 光伏(-0.50%)、风电(-1.09%)、核电(中国核电+1.74%、港股中广核电力-5.02%)、火电(-0.96%)、燃气(-0.64%)、水电(+0.11%)。

个股涨跌幅: 本周(2025/2/10-2025/2/14), 涨幅前五的标的为: 凯添燃气(+18.1%)、北京燃气蓝天(+7.4%)、露笑科技(+6.9%)、聆达股份(+6.7%)、中泰股份(+4.0%)。跌幅前五的标的为: 中闽能源(-6.5%)、金开新能(-5.9%)、新天绿能(-4.2%)、大唐新能源(-4.2%)、新筑股份(-4.1%)。

图1: 指数周涨跌幅(2025.2.10-2025.2.14)(%)



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2025/2/14)

周度				月度		
序号	板块	公司	涨跌幅%	板块	公司	涨跌幅%
1	燃气	凯添燃气	18.1	燃气	凯添燃气	22.4
2	燃气	北京燃气蓝天	7.4	光伏	聆达股份	15.5
3	光伏	露笑科技	6.9	光伏	露笑科技	12.8
4	光伏	聆达股份	6.7	燃气	北京燃气蓝天	11.5
5	燃气	中泰股份	4.0	光伏	珈伟新能	8.6
周度				月度		
1	风电	中闽能源	-6.5	燃气	天伦燃气	-8.5
2	光伏	金开新能	-5.9	燃气	新奥股份	-6.9
3	风电	新天绿能	-4.2	风电	中闽能源	-5.8
4	风电	大唐新能源	-4.2	燃气	陕天然气	-4.1
5	光伏	新筑股份	-4.1	燃气	ST升达	-3.9

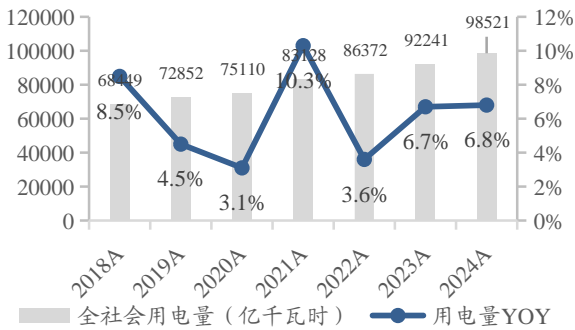
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 电力板块跟踪

2.1. 用电：2024M1-12 全社会用电量同比+6.8%，三产和居民增速更高

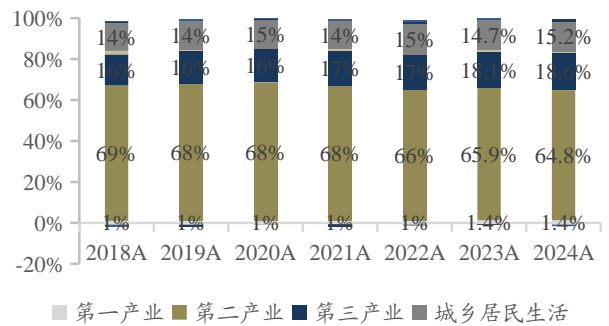
全社会用电量：2024M1-12 全社会用电量 9.85 亿千瓦时（同比+6.8%），较 2024M1-11 同比增速 7.1% 下降 0.3pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+6.3%（M1-11 同比+6.8%）、+5.1%（M1-11 同比+5.3%）、+9.9%（M1-11 同比+10.4%）、+10.6%（M1-11 同比+11.6%）。第三产业与居民城乡用电增速更高，占比持续提升。

图2：2018 至 2024 全社会累计用电量跟踪



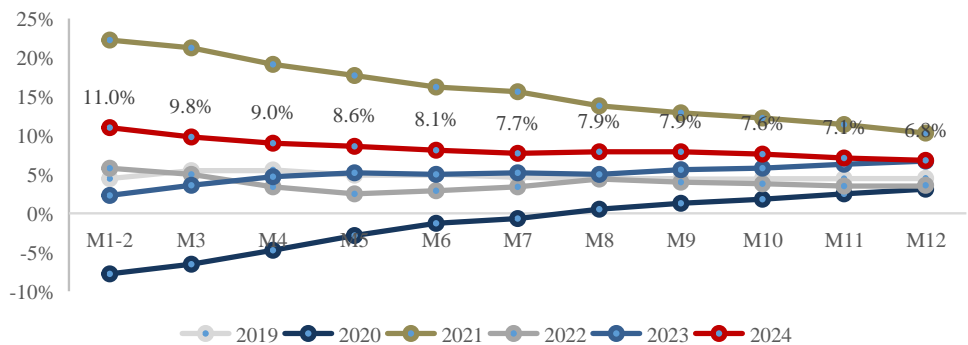
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2018 至 2024 全社会累计用电量占比结构



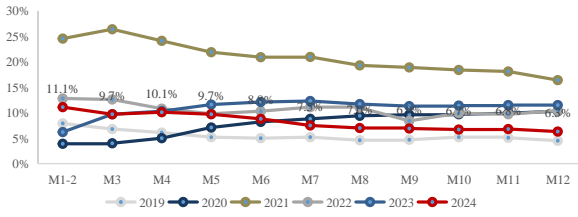
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2019 年以来全社会累计用电量累计同比



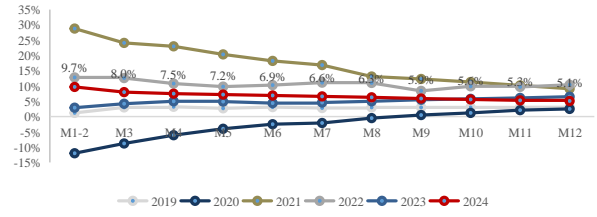
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2019-2024M12 第一产业用电量累计同比



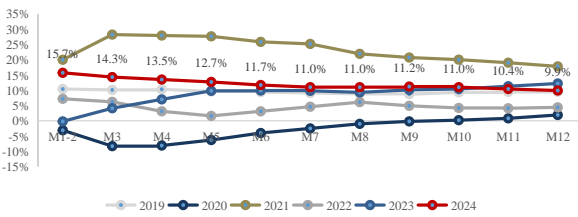
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：2019-2024M12 第二产业用电量累计同比



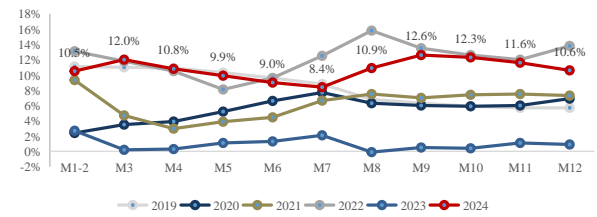
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2019-2024M12 第三产业用电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：2019-2024M12 城乡居民生活用电量累计同比

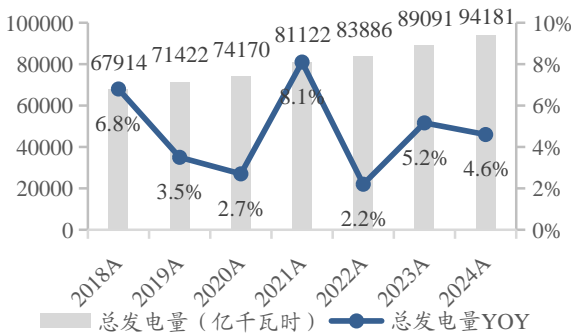


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 发电：2024M1-12 发电量同比+4.6%，水电增速环比回落

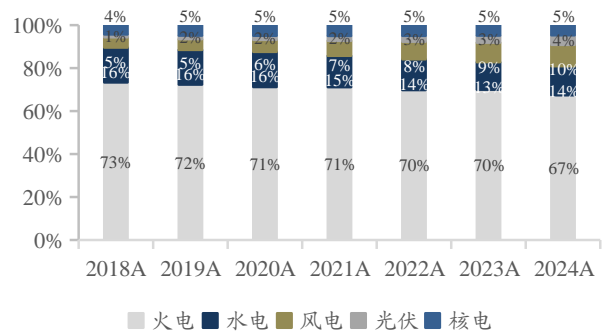
发电：2024M1-12 年累计发电量 9.42 亿千瓦时（+4.6%），较 2024M1-11 同比增速 5.0%回落 0.4pct，其中，火电、水电、核电、风电、光伏分别+1.5%（M1-11 同比+1.9%）、+10.7%（M1-11 同比+11.2%）、+2.7%（M1-11 同比+1.9%）、+11.1%（M1-11 同比+11.5%）、+28.2%（M1-11 同比+27.8%）。

图9：2018 至 2024 累计发电量跟踪



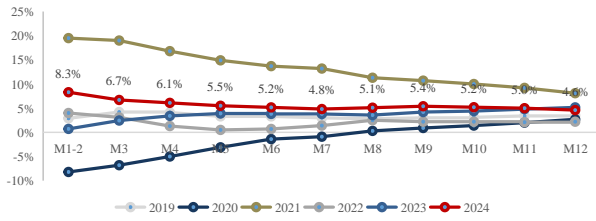
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：2018 至 2024 累计发电量占比结构



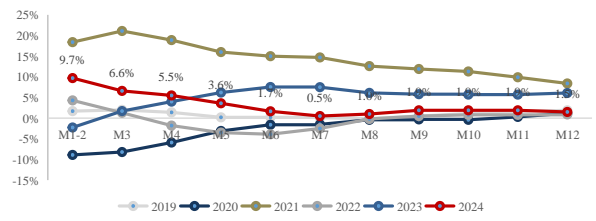
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11: 2019-2024M12 总发电量累计同比



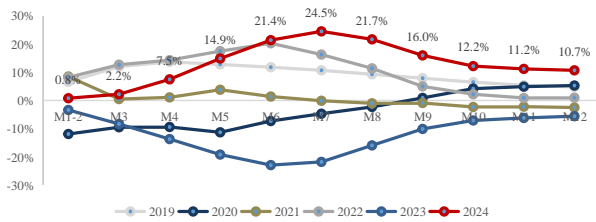
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2019-2024M12 火电发电量累计同比



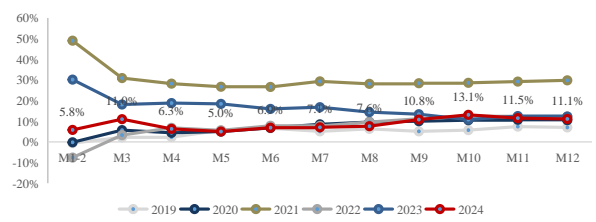
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2019-2024M12 水电发电量累计同比



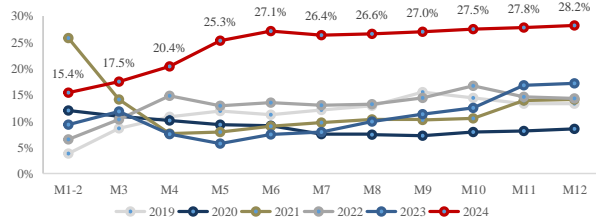
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2019-2024M12 风电发电量累计同比



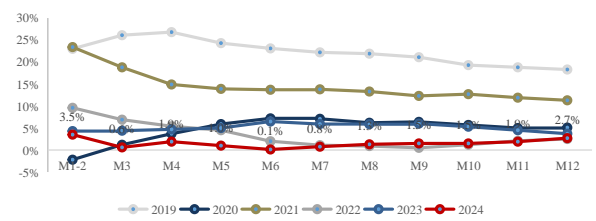
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2019-2024M12 光伏发电量累计同比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 2019-2024M12 核电发电量累计同比

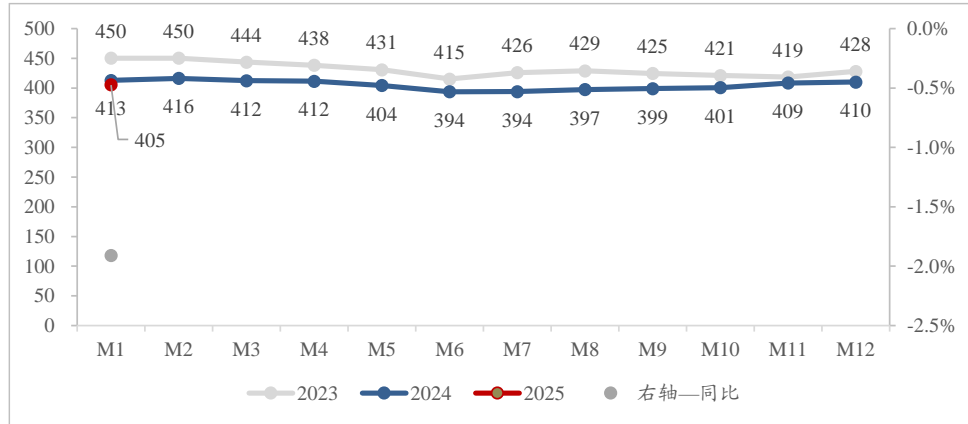


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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-19.54%，周环比-1.59%

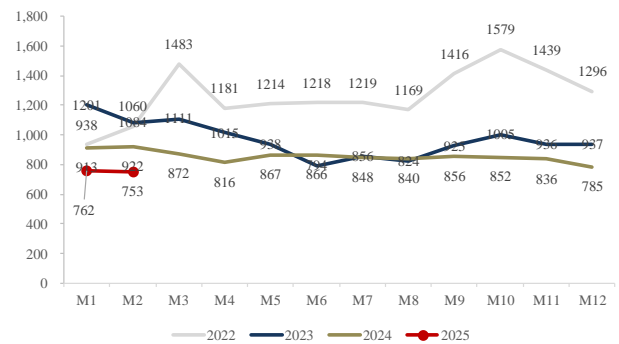
煤价：2025年2月14日，动力末煤(Q5500)秦皇岛港平仓价为741元/吨，同比2024年下跌19.54%，周环比下跌1.59%。2025年2月月均价为749元/吨，同比2024年2月下跌173元/吨，同比-18.76%。

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12月31日，中国火电累计装机容量达到14.4亿千瓦，同比提升3.8%。2024年1至12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12月，中国火电利用小时数4400小时，同比下降76小时。

图21：2013至2024火电累计装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图22: 2013至2024火电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 2013至2024火电利用小时数

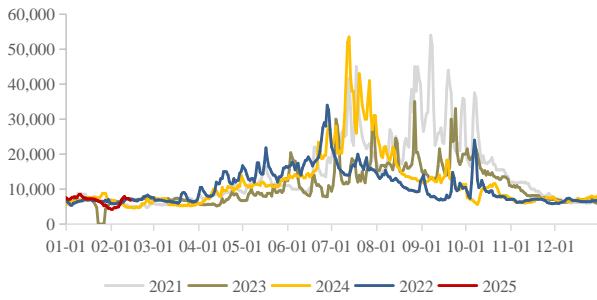


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.5. 水电: 三峡蓄水水位同比正常, 入库/出库流量同比+41.67%/+23.57%

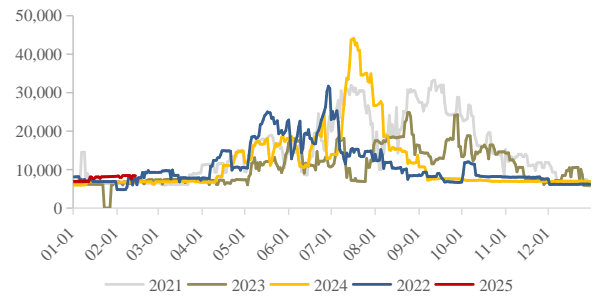
水情跟踪: 2025年2月14日, 三峡水库站水位163.89米, 2021、2022、2023、2024年同期水位分别为169米、170米、156米、166米, 蓄水水位正常。2025年2月14日, 三峡水库站入库流量6800立方米/秒, 同比+41.67%, 三峡水库站出库流量8440立方米/秒, 同比+23.57%。

图24: 2021-2025年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)



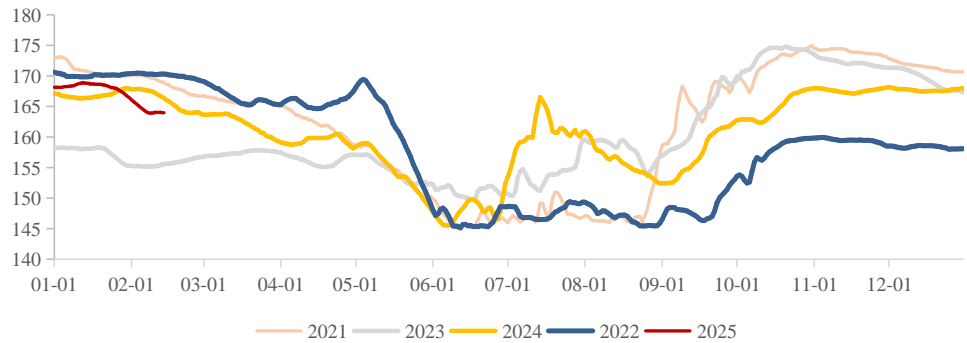
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

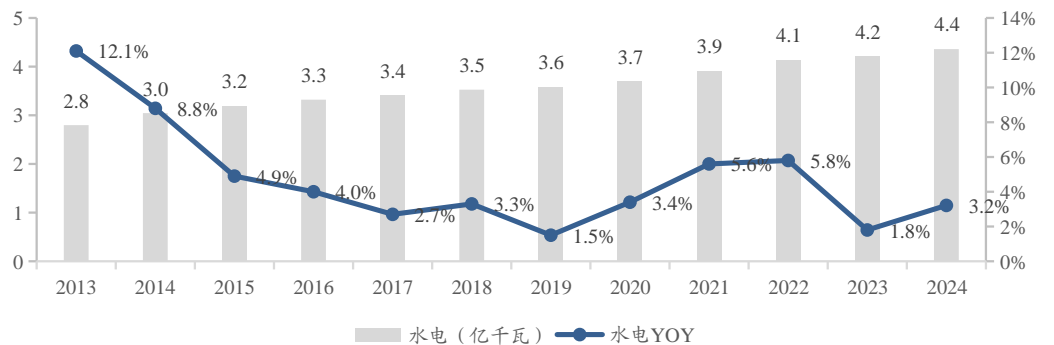
图26: 2021-2025年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

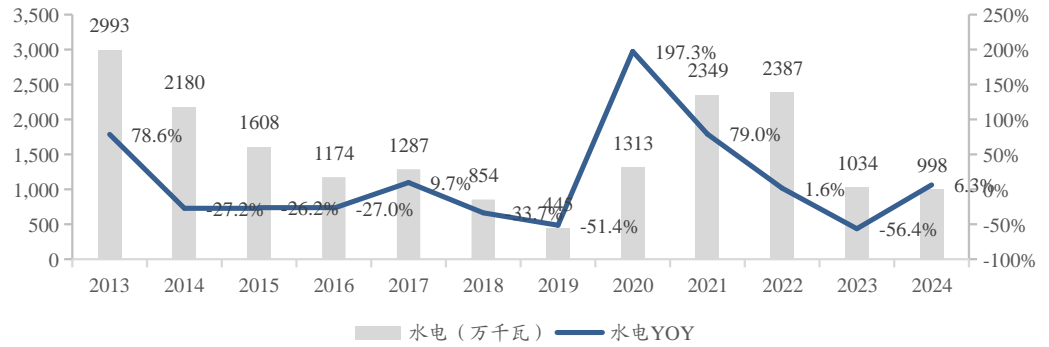
装机容量与利用小时数: 截至2024年12月31日, 中国水电累计装机容量达到4.4亿千瓦, 同比提升3.2%。2024年1至12月, 中国水电新增装机容量998万千瓦, 同比+6.3%。2024年1至12月, 中国水电利用小时数3349小时, 同比提升219小时。

图27: 2013至2024水电累计装机容量



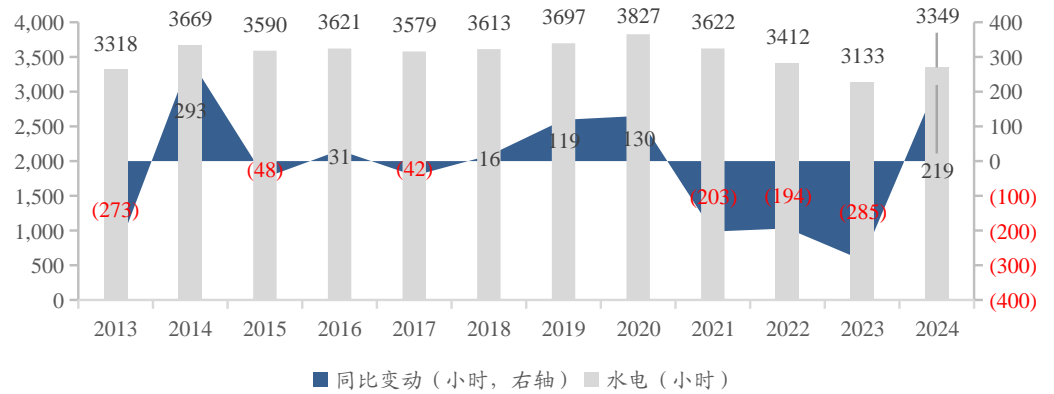
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28：2013至2024水电新增装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图29：2013至2024水电利用小时数

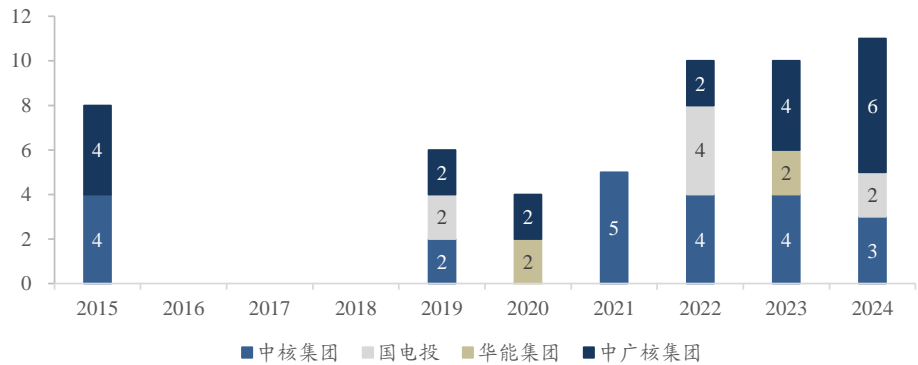


数据来源：Wind，东吴证券研究所

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%。

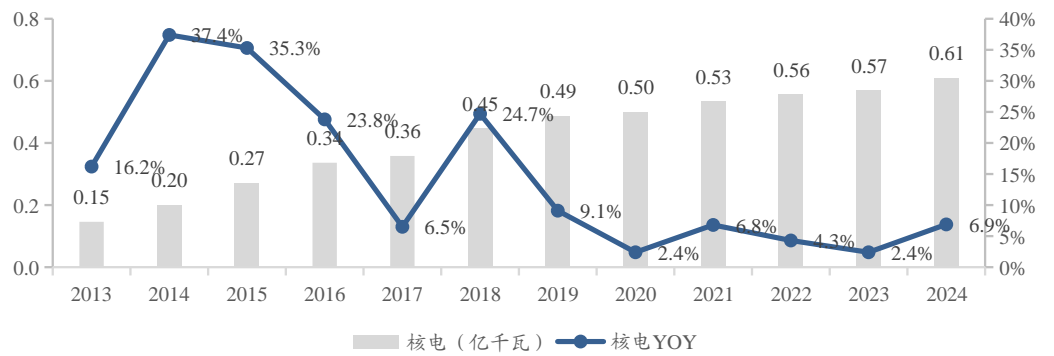
图30: 2015年以来中国核电机组核准情况梳理(按业主方, 单位: 台)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

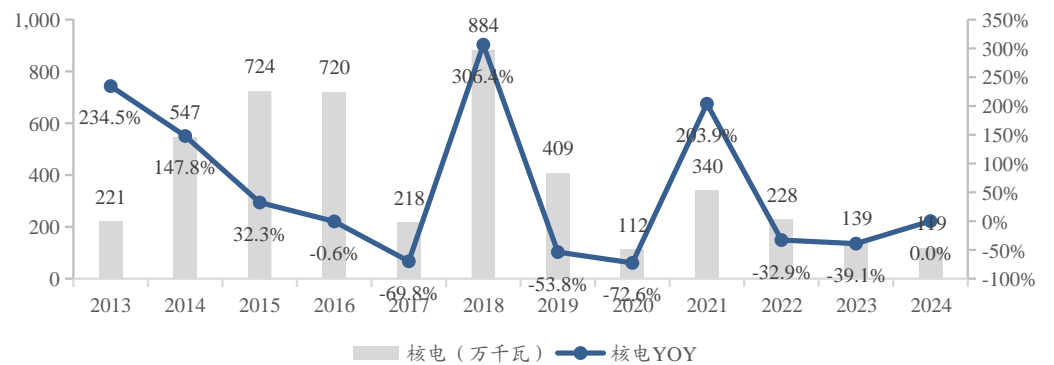
装机容量与利用小时数: 截至2024年12月31日, 中国核电累计装机容量达到0.61亿千瓦, 同比提升6.9%。2024年1至12月, 中国核电新增装机容量119万千瓦, 同比持平。2024年1至12月, 中国核电利用小时数7683小时, 同比上升13小时。

图31: 2013至2024核电累计装机容量



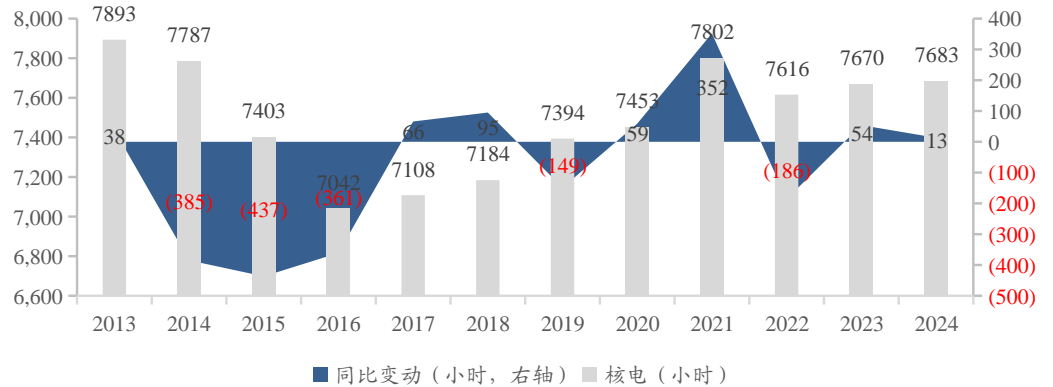
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 2013至2024核电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 2013至2024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12月, 风电/光伏新增装机同比+25.0%/+25.9%

装机容量: 截至2024年12月31日, 中国风电累计装机容量达到5.2亿千瓦, 同比提升18.0%, 光伏累计装机容量达到8.9亿千瓦, 同比提升45.2%。2024年1至12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%。

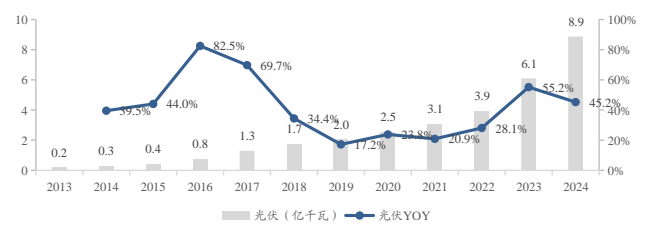
利用小时数: 2024年1至12月, 中国风电利用小时数2127小时, 同比下降107小时, 光伏利用小时数1211小时, 同比持平。

图34: 2013至2024风电累计装机容量



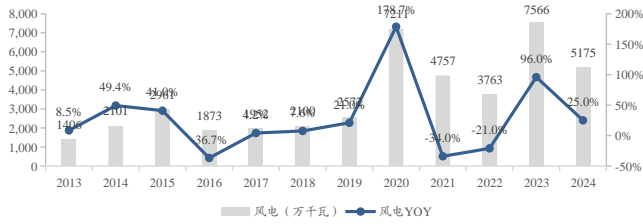
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 2013至2024光伏累计装机容量



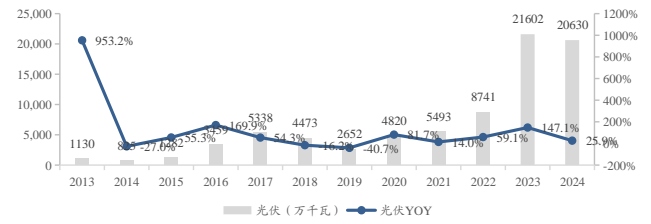
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 2013至2024风电新增装机容量



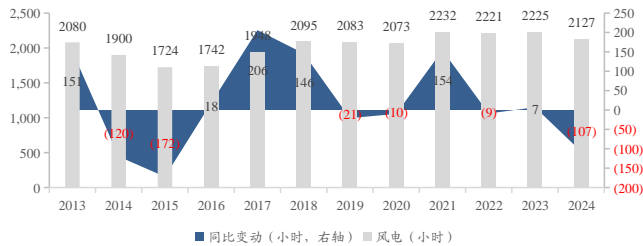
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 2013至2024光伏新增装机容量



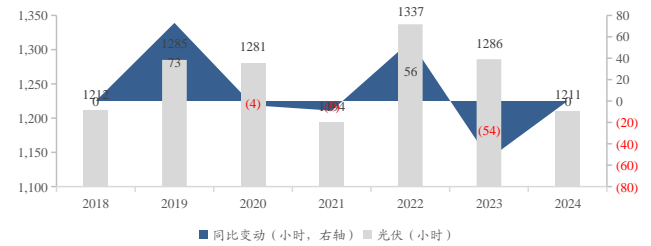
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 2013至2024风电利用小时数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图39: 2018至2024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
融资	珠海港	2月11日	公司中期票据注册金额为15亿元，注册额度有效期为2年，由中信银行股份有限公司主承销。
融资	大唐新能源	2月13日	公司将于2025年2月21日开始支付自2024年12月4日至2025年2月20日期间的本金和利息，具体信息包括发行总额人民币13亿元、期限79天及利率1.87%。
融资	珠海港	2月14日	公司成功发行了2025年度第三期超短期融资券，具体情况为：券名为“珠海港股份有限公司2025年度第三期超短期融资券”，简称“25珠海港股SCP003”，代码为“012580350”，期限为36天，起息日为2025年2月13日，兑付日为2025年3月21日，计划和实际发行总额均为5亿元，发行利率为1.97%，发行价格为100.00元/百元，簿记管理人及主承销商为招商银行股份有限公司，联席主承销商为江苏银行股份有限公司。
权益分配	韶能股份	2月11日	根据韶能股份公司2024年前三季度未经审计的财务报表，归属于上市公司股东的净利润为196,823,883.28元，母公司实现净利润为183,575,269.66元。截至2024年9月30日，合并报表未分配利润为865,204,843.85元，母公司未分配利润为1,440,533,048.00元。公司可供股东分配的利润为1,440,533,048.00元。2024年中期利润分配预案为：每10股派发

权益分配	金开新能	2月12日	<p>现金红利 2.00 元（含税），不送红股或转增股本。当前，公司回购专用证券账户持有 17,028,700 股，扣除后的总股本为 1,063,522,969 股，预计现金分红总金额为 212,704,593.80 元（含税），占归属于上市公司股东净利润的 108.07%。</p> <p>截至 2025 年 1 月 6 日，金开企管累计增持 34,320,088 股，占总股本的 1.72%，其及一致行动人合计持有 370,999,161 股，占 18.58%。最近，金开企管通过集中竞价增持 25,050,011 股，使其持股升至 234,048,727 股，占 11.72%，合计持股达到 381,649,162 股，占总股本的 19.11%。</p> <p>公司本次特别分红权益分派方案为：以公司现有总股本 1,297,501,261 股为基数，向全体股东每 10 股派 2.5 元人民币现金（含税；扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 2.25 元；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收，公司暂不扣缴个人所得税，待个人转让股票时，根据其持股期限计算应纳税额【注】；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的证券投资基金所涉红利税，对香港投资者持有基金份额部分按 10% 征收，对内地投资者持有基金份额部分实行差别化税率征收）</p>
权益分配	佛燃能源	2月13日	<p>在 2025 年 2 月 5 日至 2025 年 2 月 13 日期间，因大宗交易、集中竞价方式减持及“贵燃转债”转股被动稀释，使其所持公司股份比例由 20.00% 减少至 19.00%，持股比例触及 1% 的整数。本次权益变动后，北京东嘉持有公司股份 218,501,578 股，占公司股本总数的 19.00%。</p>
权益分配	贵州燃气	2月14日	<p>皖天然气于 2023 年 2 月实施限制性股票激励计划，发行限制性股票，导致港华（安徽）公司的权益被动稀释 759.50 万股，并于 2024 年 1 月 11 日回购注销部分限制性股票。此外，皖天然气在 2021 年 11 月公开发行人 930 万张可转换公司债券，2022 年 5 月进入转股期，导致公司股本增加。港华（安徽）公司通过优先配售全额认购 1,916,140 张可转债。2024 年 11 月 12 日至 12 月 6 日，港华（安徽）公司通过集中竞价方式出售了 930,000 张皖天转债，之后在 2024 年 12 月 7 日至 2025 年 2 月 11 日又出售了 986,140 张，最终不再持有皖天转债。此次出售可能导致港华（安徽）公司未来合并权益潜在被稀释。</p>
权益分配	皖天然气	2月14日	<p>贵州燃气集团股份有限公司审议通过了《关于 2024 年度融资方案》的议案，同意为子公司泸南公司提供不超过人民币 35,000 万元的担保。为满足泸南公司的日常经营需求，该公司近日向交通银行申请了 1,000 万元的流动资金贷款。2025 年 2 月 10 日，贵州燃气与交通银行签订了《保证合同》，为泸南公司的贷款提供连带责任保证担保。此次担保金额为 1,000 万元，之前公司及子公司对泸南公司的担保余额为 0 元，担保后合计为 1,000 万元。该担保已获得公司董事会及股东大会的批准。</p>
担保	贵州燃气	2月11日	
担保	天富能源	2月14日	<p>新疆天富能源股份有限公司同意公司为间接控股股东天富集团提供担保金额合计不超过 14.30 亿元，用于其银行贷款、融资租赁借款</p>

			及信托贷款等各类借款事项，其中：为天富集团在新疆银行申请不超过 3.30 亿元借款提供担保。截至公告披露日，公司为天富集团在新疆银行已提供担保 3.30 亿元（含本次担保）。根据上述股东大会决议，近日公司与新疆银行股份有限公司签署《保证合同》，为天富集团向新疆银行办理流动资金贷款业务提供连带责任保证，担保金额 12,000 万元。
担保	新奥股份	2月14日	为满足公司子公司、合营联营企业融资及日常采购开立备用信用证、保函、关税保证保险等业务的需求，董事会同意在往年担保余额基础上，2025 年度公司及控股子公司为控股子公司、合营联营企业及子公司之间增加担保额度不超过 360 亿元人民币。公司对被担保方按照控股子公司、联合合营公司进行分类，在资产负债率 70%（以上/以下）同等类别的公司范围内进行内部额度调剂。
担保	百川能源	2月14日	1、公司子公司永清百川拟向招商银行股份有限公司廊坊分行申请授信额度。2025 年 2 月 12 日，公司签署《最高额不可撤销担保书》，为永清百川提供 3,000 万元连带责任保证。上述担保后，公司为永清百川提供的担保余额为 47,000 万元，可用担保额度为 8,000 万元。2、公司子公司香河百川拟向中国建设银行股份有限公司永清支行申请借款。2025 年 2 月 12 日，公司与建设银行签署《本金最高额保证合同》，为香河百川提供 14,000 万元连带责任保证。上述担保后，公司为香河百川提供的担保余额为 14,000 万元，可用担保额度为 26,000 万元。
资产重组	银星能源	2月13日	宁夏能源拟向银星能源重新出具关于避免同业竞争的承诺函，将相关承诺变更为：1.自本承诺函出具后 24 个月内，宁夏能源按照评估确定的公允价格将光伏发电及相关产品生产相关资产和业务注入银星能源。 2.自本承诺函出具后 24 个月内，宁夏能源按照评估确定的公允价格将陕西省地方电力定边能源有限公司 49%股权注入银星能源。
经营数据	龙源电力	2月12日	龙源电力集团股份有限公司 2025 年 1 月按合并报表口径完成发电量 6,392,192 兆瓦时，较 2024 年同期同比下降 8.56%，主要原因为，公司自 2024 年 10 月起不再拥有火电控股装机，本月未产生火电发电量。本月风电发电量增长 2.37%，光伏发电量增长 47.18%。
经营数据	中国电力	2月12日	本公司及其附属公司于 2024 年 12 月的合并总售电量为 10,985,353 兆瓦时，较去年同期减少 1.48%，而截至 2024 年 12 月 31 日止年度的合并总售电量为 127,959,080 兆瓦时，同比增加 23.94%。
经营数据	大唐新能源	2月13日	2025 年 1 月，本公司及其附属公司按合并报表口径完成发电量 3,107,319 兆瓦时，同比增加 2.61%。其中，风电发电量为 2,801,130 兆瓦时，同比增加 0.42%；光伏发电量为 306,189 兆瓦时，同比增加 28.13%。截至 2025 年 1 月 31 日，本集团的累计发电量为 3,107,319 兆瓦时，继续保持同比增长。
投资与项目进展	赣能股份	2月12日	赣江赣智目前的注册资本为 1,600 万元，公司的全资子公司江西赣能智慧能源有限公司以自有资金进行增资 4,800 万元，增资方式为货币认缴出资。增资前，赣能智慧的出资金额为 1,600 万元，持股

中标	长源电力	2月10日	<p>比例为 100%。增资后，赣能智慧的出资金额增至 6,400 万元，持股比例仍为 100%。</p> <p>公司所属子公司国能长源武汉青山热电有限公司经公开招标，确定国能水务环保有限公司为长源电力青山热电脱硫末端废水处理改造 EPC 项目的中标方，项目中标金额为 1,625 万元。2024 年 8 月 31 日，青山公司与国能水务签署了《青山热电脱硫末端废水处理改造 EPC 施工总承包合同》。</p> <p>2025 年 2 月 6 日，公司收到招标代理机构国家能源集团国际工程咨询有限公司发出的《中标通知书》，确定国能信控技术股份有限公司为公司全资子公司国能长源汉川发电有限公司（长源电力汉川公司四期 2×1000MW 扩建工程 IMS 智慧企业信息化基础设施建设项目）中标方，项目中标金额为 1,246.15 万元。</p>
中标	长源电力	2月10日	<p>内蒙华电于 2024 年 7 月 5 日收到中国证券监督管理委员会的决定，要求其在六个月内归还非经营性占用资金 77.96 亿元。截至目前，东旭集团尚未偿还 75.27 亿元。若未能在整改期限内清收，深交所将对公司股票实施停牌，并可能导致退市风险警示。整改期限已于 2025 年 1 月 5 日届满，公司未完成整改，自 2025 年 1 月 6 日起，股票被停牌，停牌期不超过两个月。</p> <p>内蒙古蒙电华能热电股份有限公司正在筹划通过发行股份及支付现金的方式，向北方联合电力有限责任公司购买其持有的北方上都正蓝旗新能源有限责任公司 60% 股权和北方多伦新能源有限责任公司 75.51% 股权。交易完成后，公司将直接持有上述两家公司的相应股权。由于交易仍在筹划阶段，存在不确定性，为避免股价异常波动，公司已向上海证券交易所申请停牌，自 2025 年 2 月 11 日起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。</p>
停牌	ST 旭蓝	2月11日	<p>建投能源对截至 2024 年 12 月 31 日的合并财务报表进行了资产减值测试，预计 2024 年度计提资产减值准备 3,992.09 万元。具体包括：坏账准备预计计提 770.36 万元。存货跌价准备预计计提 945.98 万元。固定资产减值准备预计计提 2,275.75 万元，因供热项目市场环境变化和经营亏损导致部分设备减值</p>
计提减值	建投能源	2月11日	<p>公司持股 5% 以上股东上海储阳光伏电力有限公司的质权人浙商金汇信托股份有限公司将减持其持有公司的股份，自上述减持计划公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内，计划通过集中竞价或大宗交易方式合计减持股份不超过 24,905,652 股，减持比例不超过公司股份总数的 3%。</p> <p>贵阳工投拟自本公告披露之日起 15 个交易日后 3 个月内，且在任意连续 90 日内，通过集中竞价交易方式减持公司股份数量不超过 11,500,000 股，减持比例不超过公司总股本的 1%；自本公告披露之日起 15 个交易日后 3 个月内，且在任意连续 90 日内，通过大宗交易方式减持公司股份数量不超过 23,000,000 股，减持比例不超过公司总股本的 2%。通过上述两种方式合计减持公司股份数量不超过 34,500,000 股，减持比例不超过公司总股本的 3%。</p>
重要交易	珈伟新能	2月10日	
重要交易	贵州燃气	2月10日	

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>