

# 公用环保 202502 第 3 期

## 美国成立国家能源委员会，AI 如何赋能电力行业

优于大市

### 核心观点

**市场回顾：**本周沪深 300 指数上涨 1.19%，公用事业指数下跌 0.17%，环保指数上涨 0.84%，周相对收益率分别为-1.35%和-0.35%。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 28 和第 19 名。分板块看，环保板块上涨 0.84%，电力板块子板块中，火电下跌 0.96%；水电上涨 0.11%，新能源发电下跌 0.09%；水务板块下跌 0.29%；燃气板块下跌 0.64%。

**重要事件：**美国总统签署行政令，正式宣布成立国家能源委员会。特朗普期望该委员会能够为其制定实现能源主导地位的战略建议，并全面参与联邦政府能源许可、生产、分配、监管和运输等各个环节的工作。该委员会还将通过简化程序、加强私营部门投资，以及创新来强化美国的能源主导地位。此外，该委员会还将致力于促进美国联邦政府与美国能源企业之间的合作，确保能源政策的连贯性和一致性。委员会将通过与能源利益相关者沟通协商，以扩大能源生产规模，并解决能源成本方面的难题。

**专题研究：AI 如何赋能电力行业。**在电力行业中，AI 是先进电力物联网的重要组成，可以提高发电、输电、配电、用电及管理全链条的运营效率，在发电侧可以预测风光出力，减少弃风弃光；在输配电侧可以提升电网调度能力，降低运营维护成本；在用电侧可以降低用电成本。而电力基础设施也是发展 AI 的重要支撑，2022 年算力耗电量达到 460TWh，约占 2%，通过测算，预计我国 2028 年智能算力耗电量将达到 0.38 万亿 kWh。

**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	4.99	510	0.35	0.59	12.1	8.5

### 行业研究 · 行业周报

#### 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：郑汉林

0755-81982169

zhenghanlin@guosen.com.cn

S0980522090003

证券分析师：刘汉轩

010-88005198

liuhanxuan@guosen.com.cn

S0980524120001

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 202502 第 2 期-推动新能源上网电量全面进入电力市场，美国电力系统概况梳理》——2025-02-12
- 《新能源发电重大政策点评-新能源上网电价市场化改革推进，新能源发电项目收益率有望维持合理水平》——2025-02-10
- 《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》——2025-02-05
- 《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

600795.SH	国电电力	优于大市	4.11	733	0.31	0.54	14.1	7.6
600021.SH	上海电力	优于大市	8.80	248	0.5	0.96	15.6	9.2
001289.SZ	龙源电力	优于大市	16.26	1,359	0.73	0.81	19.8	20.1
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.26	1,219	0.25	0.25	16.9	17.0
600310.SH	广西能源	优于大市	4.27	63	0	0.31	3841.7	13.8
600483.SH	福能股份	优于大市	9.17	255	1.03	1.06	10.1	8.7
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.19	99	0.36	0.37	15.7	14.0
600900.SH	长江电力	优于大市	28.21	6,902	1.11	1.4	26.1	20.2
601985.SH	中国核电	优于大市	9.96	2,049	0.55	0.59	17.8	16.9
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.68	1,858	0.21	0.23	18.3	16.0
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.17	332	0.24	0.25	24.8	24.7
1193.HK	华润燃气	优于大市	26.70	618	2.3	2.44	13	10.9
605090.SH	九丰能源	优于大市	26.39	170	2.11	2.78	13.7	9.5
000803.SZ	山高环能	优于大市	5.05	24	0.02	0.02	245.3	252.5
0257.HK	光大环境	优于大市	3.28	201	0.72	0.6	5	5.5

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 内容目录

一、 专题研究与核心观点 .....	6
(一) 异动点评 .....	6
(二) 重要政策及事件 .....	6
(三) 专题研究：AI 如何赋能电力 .....	6
(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 .....	9
二、 板块表现 .....	10
(一) 板块表现 .....	10
(二) 本周个股表现 .....	11
三、 行业重点数据一览 .....	14
(一) 电力行业 .....	14
(三) 煤炭价格 .....	22
(四) 天然气行业 .....	22
四、 行业动态与公司公告 .....	23
(一) 行业动态 .....	23
(二) 公司公告 .....	24
五、 板块上市公司定增进展 .....	26
六、 本周大宗交易情况 .....	27
七、 风险提示 .....	27
八、 公司盈利预测 .....	27

## 图表目录

图 1: 新型电力系统中的能量流与信息流 .....	6
图 2: 电力物联网平台的构成 .....	7
图 3: 国能日新旷冥大模型 .....	7
图 4: 武汉电网智能调度网络交互系统 .....	8
图 5: 华北电网负荷预测平台 .....	8
图 6: 虚拟电厂系统结构 .....	9
图 7: 申万一级行业涨跌幅情况 .....	10
图 8: 公用事业细分子版块涨跌情况 .....	10
图 9: A 股环保行业各公司表现 .....	11
图 10: H 股环保行业各公司表现 .....	11
图 11: A 股火电行业各公司表现 .....	12
图 12: A 股水电行业各公司表现 .....	12
图 13: A 股新能源发电行业各公司表现 .....	12
图 14: H 股电力行业各公司表现 .....	13
图 15: A 股水务行业各公司表现 .....	13
图 16: H 股水务行业各公司表现 .....	13
图 17: A 股燃气行业各公司表现 .....	14
图 18: H 股燃气行业各公司表现 .....	14
图 19: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时) .....	15
图 20: 1-12 月份发电量分类占比 .....	15
图 21: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时) .....	15
图 22: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时) .....	15
图 23: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时) .....	15
图 24: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时) .....	15
图 25: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时) .....	15
图 26: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时) .....	16
图 27: 11 月份用电量分类占比 .....	16
图 28: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时) .....	16
图 29: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时) .....	16
图 30: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时) .....	16
图 31: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时) .....	16
图 32: 省内交易电量情况 .....	18
图 33: 省间交易电量情况 .....	18
图 34: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦) .....	18
图 35: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦) .....	18
图 36: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦) .....	19
图 37: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦) .....	19

图 38: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	19
图 39: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	19
图 40: 火电发电设备平均利用小时	19
图 41: 水电发电设备平均利用小时	19
图 42: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	20
图 43: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	20
图 44: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	20
图 45: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	20
图 46: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨)	21
图 47: 全国碳市场交易额 (单位: 万元)	21
图 48: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO <sub>2</sub> e)	21
图 49: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO <sub>2</sub> e)	21
图 50: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	22
图 51: 环渤海动力煤平均价格指数	22
图 52: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨)	22
图 53: LNG 价格略有上涨 (元/吨)	23
图 54: LNG 出厂均价 (元/吨)	23
表 1: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 2. 11-2. 15)	21
表 2: 2025 年板块上市公司定增进展	26
表 3: 本周大宗交易情况	27

## 一、专题研究与核心观点

### （一）异动点评

本周沪深 300 指数上涨 1.19%，公用事业指数下跌 0.17%，环保指数上涨 0.84%，周相对收益率分别为-1.35%和-0.35%。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 28 和第 19 名。

分板块看，环保板块上涨 0.84%，电力板块子板块中，火电下跌 0.96%；水电上涨 0.11%，新能源发电下跌 0.09%；水务板块下跌 0.29%；燃气板块下跌 0.64%。

### （二）重要政策及事件

#### 1、美国成立国家能源委员会

2 月 14 日，据美国白宫官网消息，美国总统唐纳德·特朗普签署了一项行政命令，正式宣布成立国家能源委员会。特朗普期望该委员会能够为其制定实现能源主导地位的战略建议，并全面参与联邦政府能源许可、生产、分配、监管和运输等各个环节的工作。该委员会还将通过简化程序、加强私营部门投资，以及创新来强化美国的能源主导地位。此外，该委员会还将致力于促进美国联邦政府与美国能源企业之间的合作，确保能源政策的连贯性和一致性。委员会将通过与能源利益相关者沟通协商，以扩大能源生产规模，并解决能源成本方面的难题。

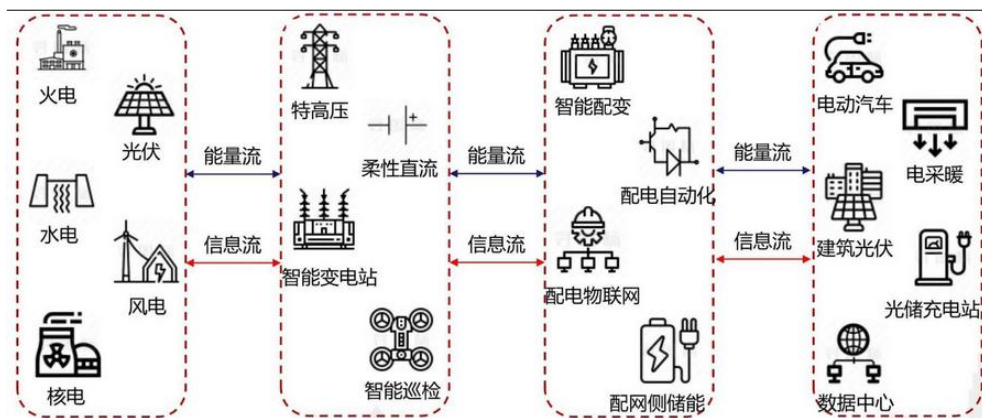
#### 2、江苏：加快海上风电（近海）、海上光伏、核电等三个千万千瓦级基地建设

江苏发改委主任沈剑荣指出，2025 年将实施传统行业绿色低碳升级改造专项行动，打造一批低碳零碳园区和工厂，争创国家第二批碳达峰试点。加快建立能耗双控逐步向碳排放双控全面转型新机制，持续优化江苏省产品碳足迹公共服务平台。大力建设新型能源体系，持续实施绿电“三进”工程，加快海上风电（近海）、海上光伏、核电等三个千万千瓦级基地建设。

### （三）专题研究：AI 如何赋能电力

在电力行业中，AI 可以提高发电、输电、配电、用电及管理全链条的运营效率。国家能源局组织发布的《新型电力系统发展蓝皮书》指出，新型电力系统具备安全高效、清洁低碳、柔性灵活、智慧融合四大重要特征。随着大量新型主体的接入，新型电力系统的可控对象从以源为主扩展到源网荷储，控制规模指数级增长，调控方式需从传统的“源随荷动”向“源网荷储融合互动转变”。此外，随着智能电表的接入，电力系统中与“能量流”并存的“信息流”规模逐渐扩大，需要通过 AI 等方式提高电力系统的信息化和智能化水平。

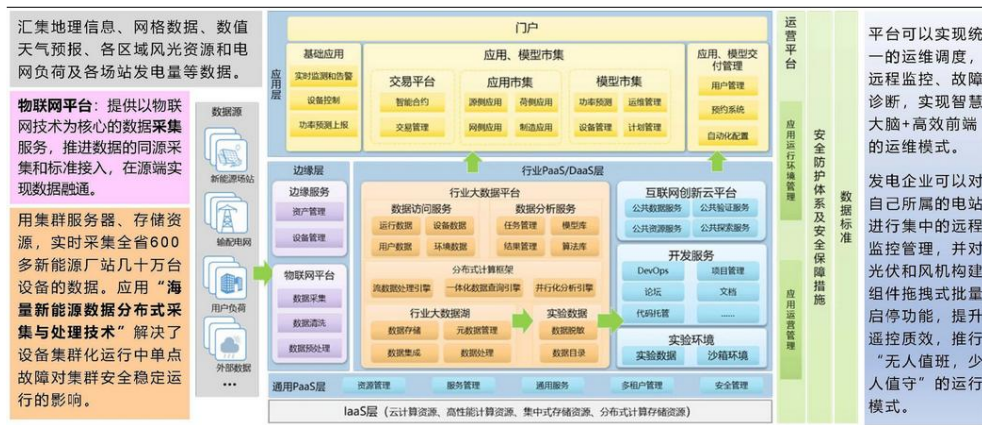
图1：新型电力系统中的能量流与信息流



资料来源：国家能源互联网产业与技术联盟能源数字化专委会 王聪生《新型电力系统与数字化转型》，国信证券经济研究所整理

**AI 是先进电力物联网的重要组成。**电力物联网通过将电力系统各个环节与先进的信息通信技术深度融合，实现电力数据的全面感知、高效处理和智能应用，提升电网的智能化水平和运行效率。通过电力物联网可实现智能电网调度、检测和故障预警、智能用电服务等功能。AI 可以接入电力物联网的平台层和应用层，提高电力物联网的分析能力，实现多模态的应用方式。

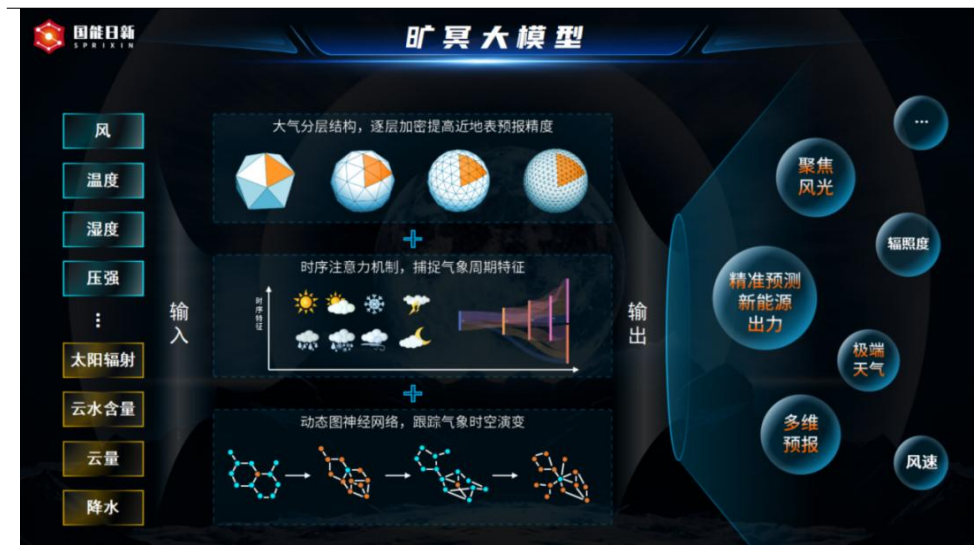
图2：电力物联网平台的构成



资料来源：国家能源互联网产业与技术联盟能源数字化专委会 王聪生《新型电力系统与数字化转型》，国信证券经济研究所整理

**发电侧可以预测风光出力，减少弃风弃光。**AI 可以通过分析气象卫星数据和地理信息，预测未来风光出力水平，提前调度调节资源，减少弃风弃光。中国华电与华为、玖天气象层推出基于 AI 大模型技术的新能源气象功率预测解决方案，并在华电江苏公司风光试点场站落地验证。在超短期 15 分钟预测准确度达 97.24%，4 小时预测达 91.72%，中短期 24 小时内预测整体达到 90%以上。通过试点验证数据测算，可将华电江苏试点场站 2024 年上半年考核费用分别减少 27%和 15%左右。此外，还可以通过多模态融合各类传感器数据，优化火电燃烧水平，降低煤耗。

图3：国能日新旷真大模型



资料来源：中国能源报，国信证券经济研究所整理

**输配电侧可以提升电网调度能力，降低运营维护成本。**新型电力系统对电网的调度能力提出了更高的要求，一方面风电光伏的不确定性和储能的双向电力潮流增加电网了电网出力和负荷的预测难度，另一方面随着分布式电源和储能增加，多而零散的电网主体使电网结构复杂度大幅增加，不同厂家生产的设备在技术标准和通信协议等方面还可能存在差异，电网需要实时获取各分布式电源和储能的运行状态等数据，并根据出力和负荷实时情况和预测结果进行调度。AI 可以基于分布式电源和用户负荷的实施情况优化配网拓扑，降低电网的调度成本，提高响应速度。此外，AI 还可以搭配无人机等装备进行线路巡检和故障预测，降低运营维护成本。

图4：武汉电网智能调度网络交互系统



资料来源：国家电网报，国信证券经济研究所整理

图5：华北电网负荷预测平台

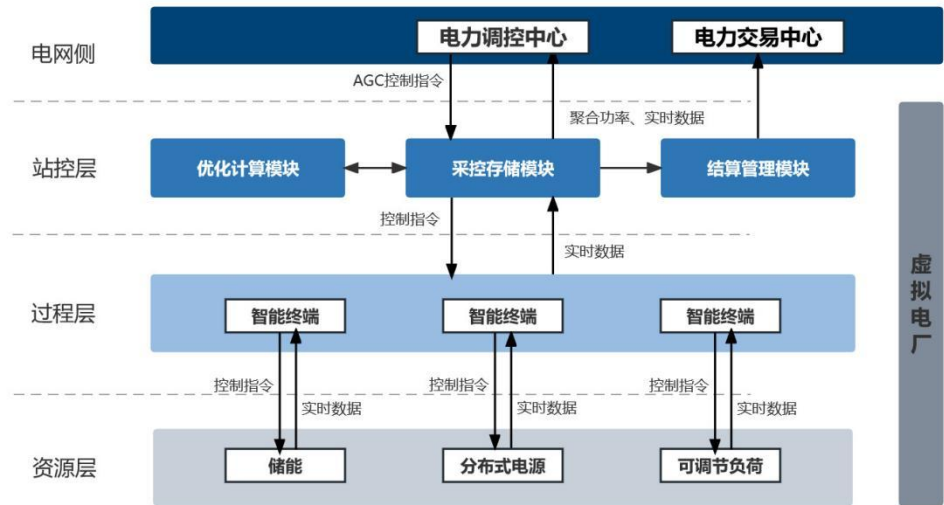


资料来源：国家电网报，国信证券经济研究所整理

**用电侧可以降低用电成本。**AI 可以基于历史用电情况、天气数据等预测区域风光出力和用电负荷，甚至接入电力市场，通过预测日前/实时电价，优化电力交易策略并进行量化交易，降低用电成本乃至套利，欧洲已有多家电力交易公司大规模采用 AI 和机器学习进行电力交易。此外，AI 还可以建立用户用电行为画像，与智能用电设备联动，为用户推送节能建议。

**此外，AI 还是虚拟电厂的核心驱动力之一。**虚拟电厂整合分布式能源资源、储能系统和可控负荷，需要统筹规划和精准协调，先进的 AI 有助于虚拟电厂提高运营稳定性和实现收益最大化。电网可以通过将指令和有限信息传递给虚拟电厂 AI 实现一定程度的调度权“下放”，实现全景资源的整合，降低系统复杂度。

图6: 虚拟电厂系统结构



资料来源:刘健,刘雨鑫,庄涵羽.虚拟电厂关键技术及其建设实践[J].综合智慧能源,2023,45(06):59-65.,国信证券经济研究所整理

**电力基础设施也是发展 AI 的重要支撑。**AI 发展和运行过程中需要大量电力，算力中心的运行需要稳定的电力供应，NVIDIA 公布的数据显示，每块 H100 芯片峰值功率为 700W，按照相关行业分析的预测，GPT5.0 的训练需要 3-5 万张 H100，则单个模型训练的峰值功率将达到 21-35MW。国际能源署报告显示，2022 年全球数据中心、人工智能和加密货币的耗电量达到 460TWh，占全球能耗的近 2%。国际数据公司（IDC）与浪潮信息发布的《2025 年中国人工智能算力发展评估报告》测算，2024 年中国智能算力规模达 725.3 EFLOPS（每秒百亿亿次浮点运算次数），预计 2023 年至 2028 年期间，中国智能算力规模的五年复合增长率预计达 46.2%。2024 年 7 月，国家发改委、工信部、能源局与数据局印发《数据中心绿色低碳发展专项行动计划》，明确到 2025 年底全国平均 PUE（数据中心能耗相对关键 IT 设备能耗的比例）降至 1.5 以下，到 2030 年能效利用率达到国际先进水平。按照该报告预测的 2028 年智算规模 2781.9EFLOPS 和 H100 等效算力测算，预计 2028 年我国智算用电功率达到 43.6GW，按照全年 100%利用小时数计算，年耗电量将达到 0.38 万亿 kWh 左右。

#### （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**。

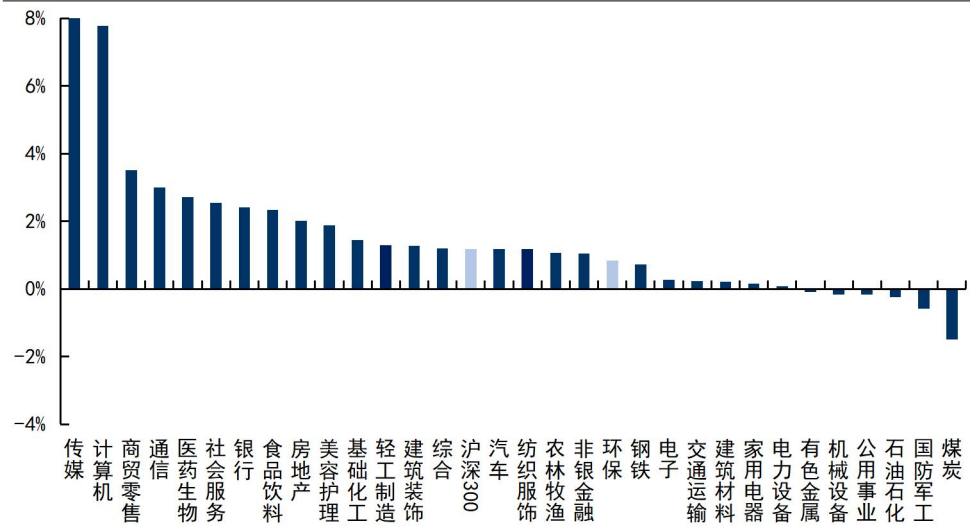
**环保：**水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**。欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**。

## 二、板块表现

### （一）板块表现

本周沪深 300 指数上涨 1.19%，公用事业指数下跌 0.17%，环保指数上涨 0.84%，周相对收益率分别为-1.35%和-0.35%。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 28 和第 19 名。

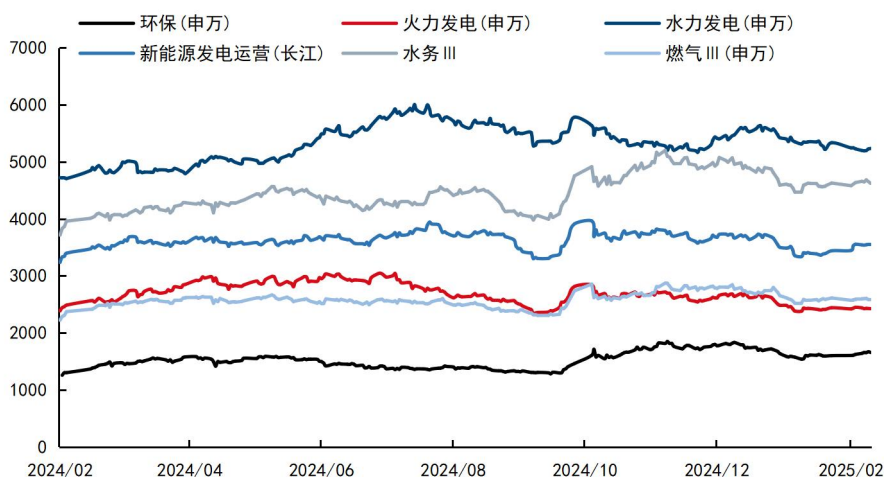
图7：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

分板块看，环保板块上涨 0.84%，电力板块子板块中，火电下跌 0.96%；水电上涨 0.11%，新能源发电下跌 0.09%；水务板块下跌 0.29%；燃气板块下跌 0.64%。

图8：公用事业细分子版块涨跌情况



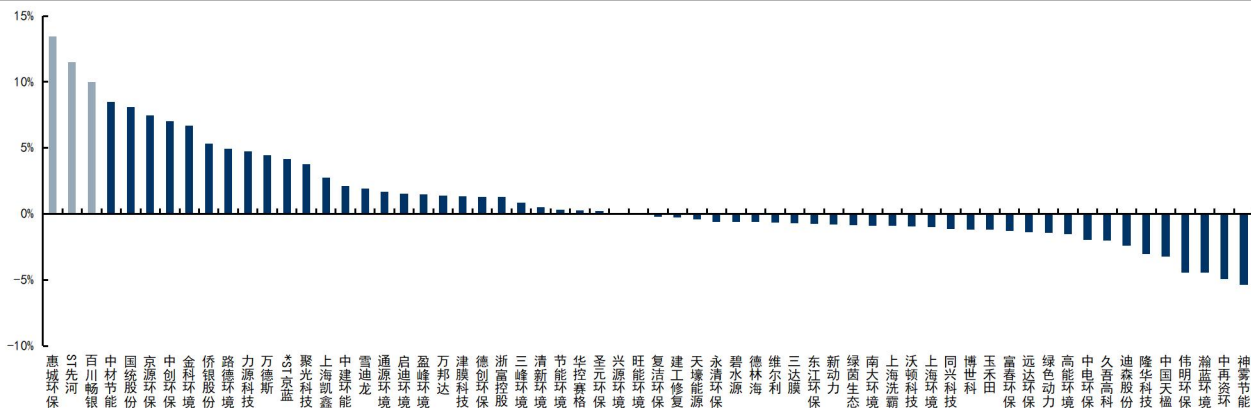
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## (二) 本周个股表现

### 1、环保行业

本周 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 29 家上涨, 32 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是**惠城环保 (13.46%)**、**ST 先河 (11.51%)**、**百川畅银 (10.01%)**。

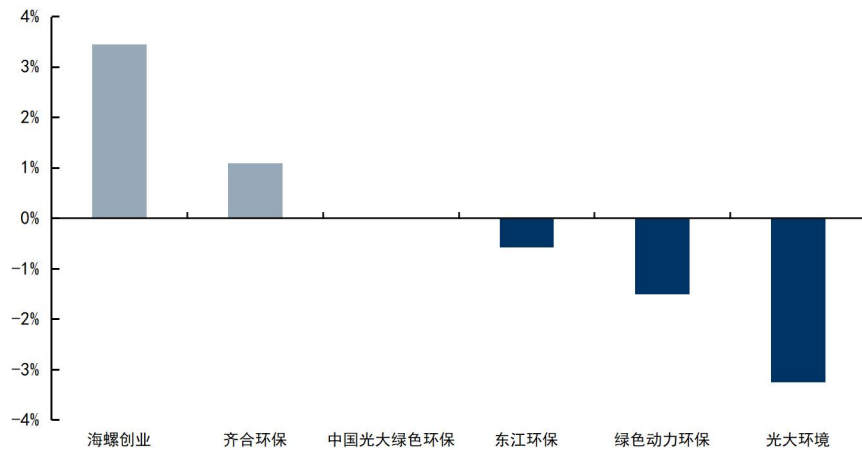
图9: A 股环保行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周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 2 家上涨, 3 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是**海螺创业 (3.44%)**、**齐合环保 (1.09%)**、**中国光大绿色环保 (0.00%)**。

图10: H 股环保行业各公司表现

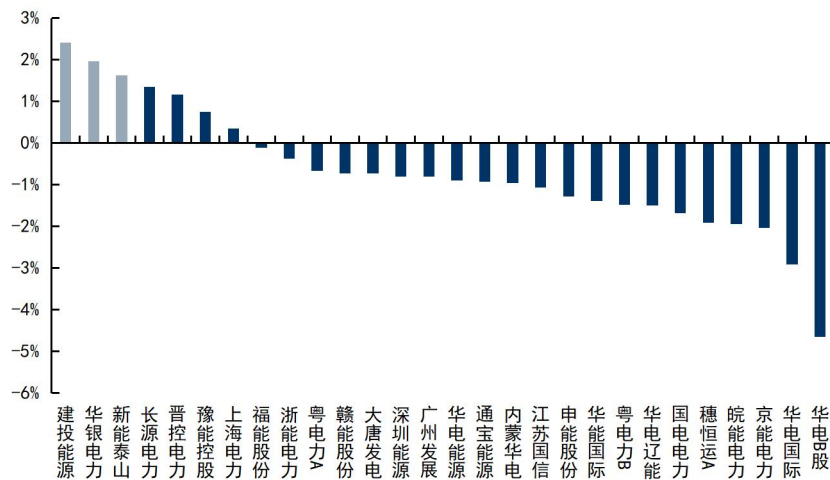


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 2、电力行业

本周 A 股火电行业股票多数下跌，申万指数中 28 家火电公司有 7 家上涨，21 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是**建投能源 (2.41%)**、**华银电力 (1.96%)**、**新能泰山 (1.63%)**。

图11: A 股火电行业各公司表现



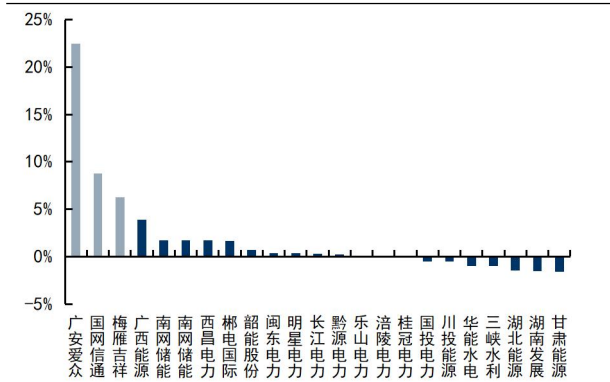
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周 A 股水电行业股票多数上涨，申万指数中 23 家水电公司有 13 家上涨，7 家下跌，3 家横盘。涨幅前三名是**广安爱众 (22.48%)**、**国网信通 (8.77%)**、**梅雁吉祥 (6.25%)**。

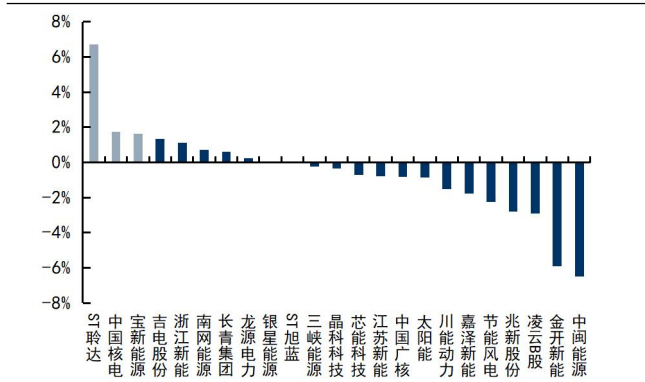
本周 A 股新能源发电行业股票多数下跌，申万指数中 23 家新能源发电公司有 8 家上涨，13 家下跌，2 家横盘。涨幅前三名是**ST 聆达 (6.72%)**、**中国核电 (1.74%)**、**宝新能源 (1.64%)**。

图12: A 股水电行业各公司表现

图13: A 股新能源发电行业各公司表现



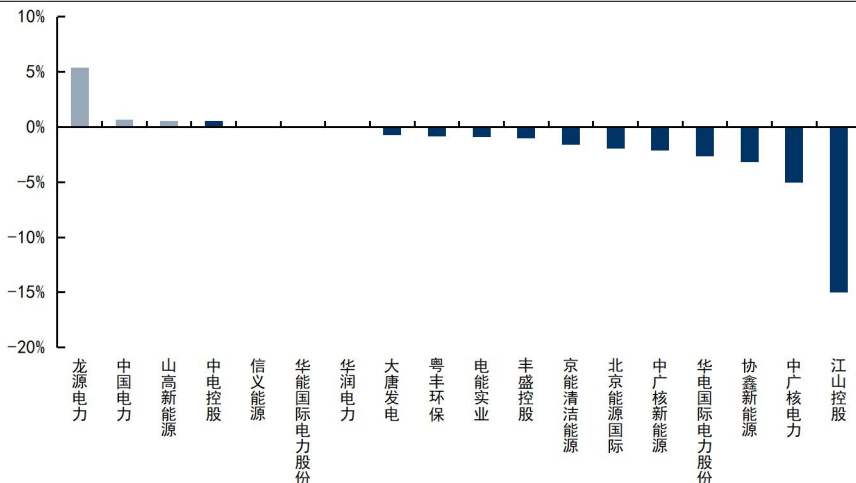
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周港股电力行业股票多数下跌，申万指数中 18 家环保公司有 4 家上涨，11 家下跌，3 家横盘。涨幅前三名是龙源电力 (5.41%)、中国电力 (0.68%)、山高新能源 (0.57%)。

图14: 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

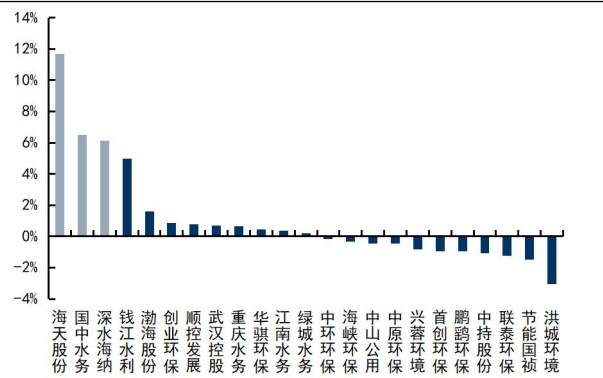
### 3、水务行业

本周 A 股水务行业股票多数上涨，申万三级行业中 23 家水务公司 12 家上涨，11 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是海天股份 (11.67%)、国中水务 (6.49%)、深水海纳 (6.12%)。

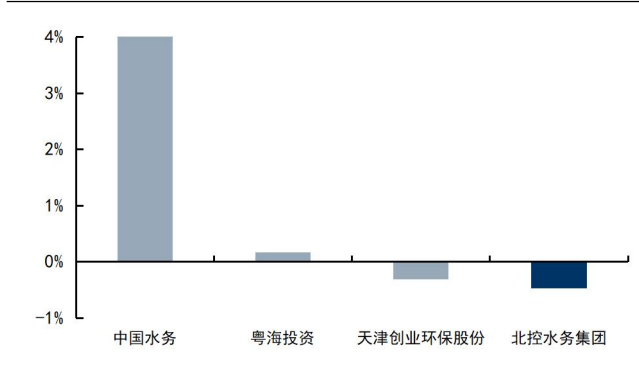
本周港股水务行业股票涨跌互现，申万港股二级行业中 4 家环保公司有 2 家上涨，2 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是中国水务 (9.11%)、粤海投资 (0.17%)、天津创业环保股份 (-0.31%)。

图15: A 股水务行业各公司表现

图16: 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



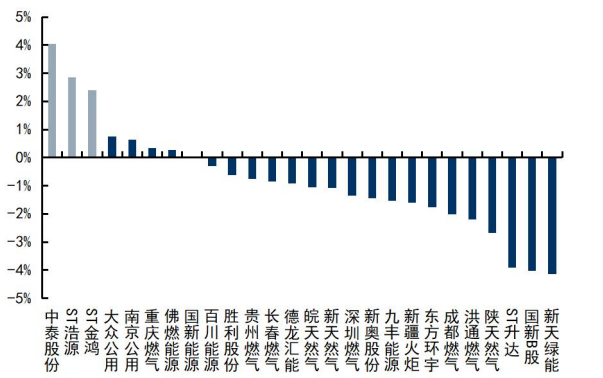
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

#### 4、燃气行业

本周 A 股燃气行业股票多数下跌, 申万三级行业中 26 家燃气公司 7 家上涨, 18 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是**中泰股份 (4.03%)**、**ST 浩源 (2.85%)**、**ST 金鸿 (2.40%)**。

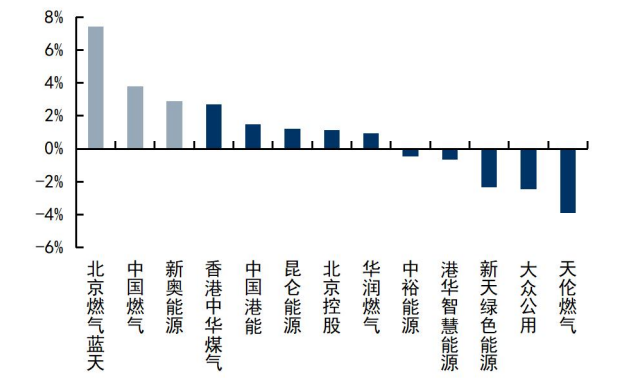
本周港股燃气行业股票多数上涨, 申万港股二级行业中 13 家环保公司有 8 家上涨, 5 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**北京燃气蓝天 (7.41%)**、**中国燃气 (3.79%)**、**新奥能源 (2.88%)**。

图17: 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18: 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

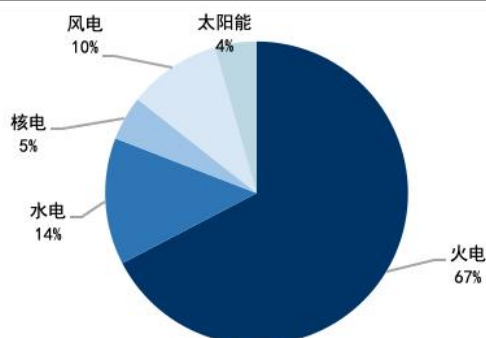
月份加快 8.3 个百分点；规上工业风电增长 6.6%，11 月份为下降 3.3%；规上工业太阳能发电增长 28.5%，增速比 11 月份加快 18.2 个百分点。

图19: 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20: 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21: 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22: 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23: 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24: 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25: 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

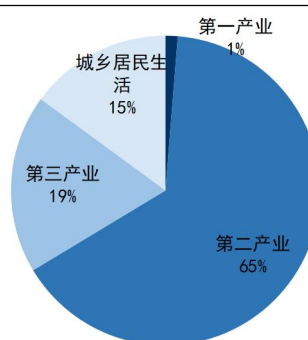
2024年,全社会用电量98521亿千瓦时,同比增长6.8%。从分产业用电看,第一产业用电量1357亿千瓦时,同比增长6.3%;第二产业用电量63874亿千瓦时,同比增长5.1%;第三产业用电量18348亿千瓦时,同比增长9.9%;城乡居民生活用电量14942亿千瓦时,同比增长10.6%。

图26: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



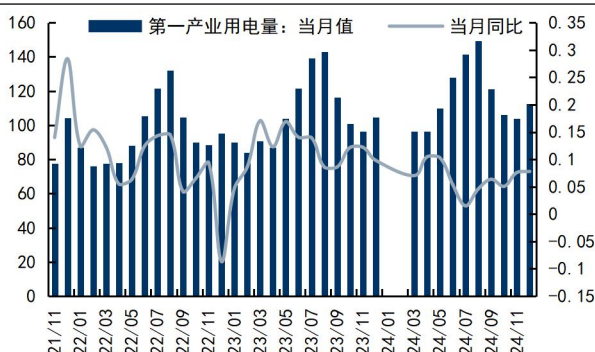
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图27: 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28: 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29: 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30: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)

图31: 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



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

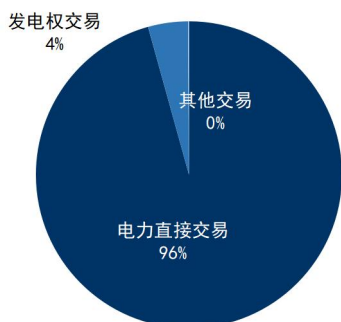
2024年12月, 全国各电力交易中心组织完成市场交易电量5701.2亿千瓦时, 同比增长0.7%。省内交易电量合计为4407.8亿千瓦时, 其中电力直接交易4250.1亿千瓦时(含绿电交易213亿千瓦时、电网代理购电819.8亿千瓦时)、发电权交易153.6亿千瓦时、其他交易4亿千瓦时。省间交易电量合计为1293.4亿千瓦时, 其中省间电力直接交易94亿千瓦时、省间外送交易1160.8亿千瓦时、发电权交易7.8亿千瓦时、省间现货交易30.8亿千瓦时。

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。

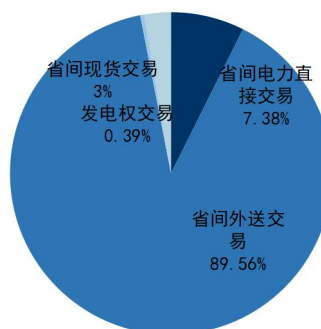
2024年1-12月, 全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为46535.9亿千瓦时, 同比增长5.1%。其中, 省内电力直接交易(含绿电、电网代购)电量合计为45483.5亿千瓦时, 省间电力直接交易(外受)电量合计为1052.4亿千瓦时。

图32: 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33: 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34: 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35: 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36: 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37: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



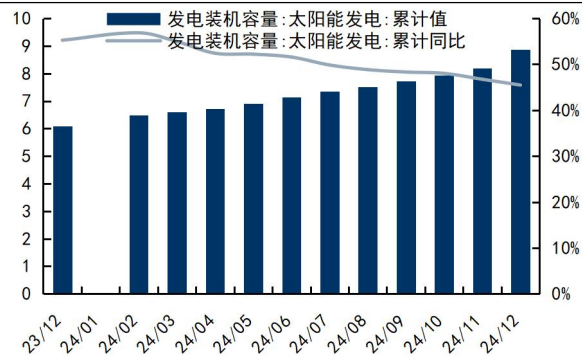
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图38: 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39: 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40: 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41: 水电发电设备平均利用小时

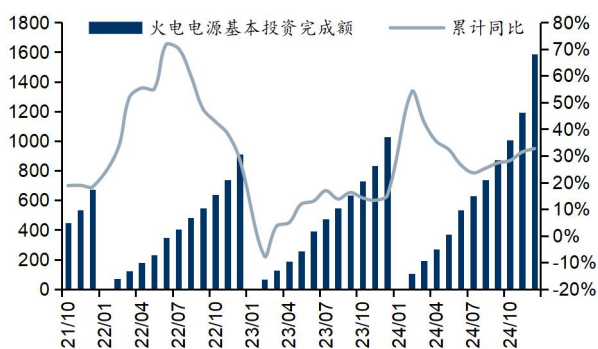


资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

### 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42: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)



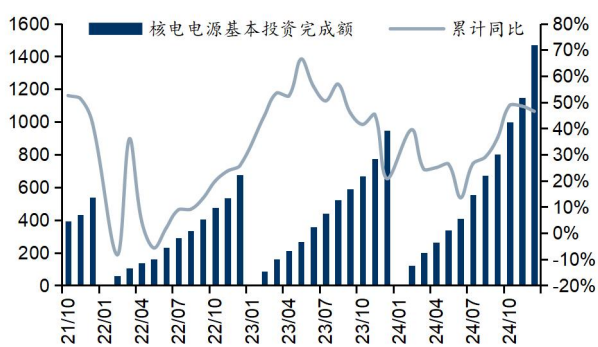
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图43: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)



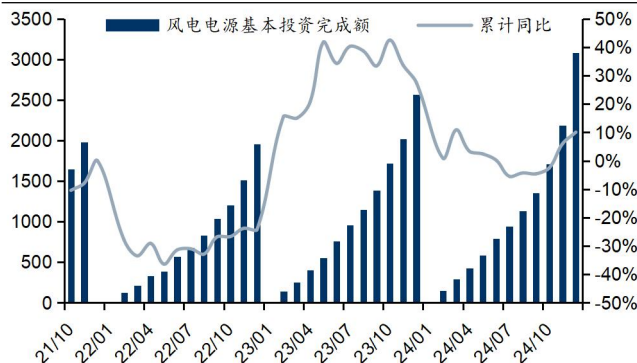
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图44: 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45: 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

本周全国碳市场综合价格行情为: 最高价 92.93 元/吨, 最低价 90.97 元/吨, 收盘价较上周五下跌 1.93%。

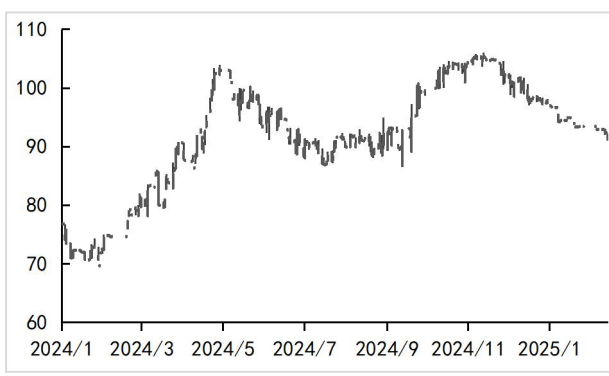
本周挂牌协议交易成交量 110,161 吨, 成交额 10,062,610.00 元; 大宗协议交易成交量 300,000 吨, 成交额 27,760,000.00 元。

本周全国碳排放配额总成交量 410,161 吨, 总成交额 37,822,610.00 元。

2025 年 1 月 1 日至 2 月 14 日, 全国碳市场碳排放配额成交量 2,411,730 吨, 成交额 221,080,827.14 元。

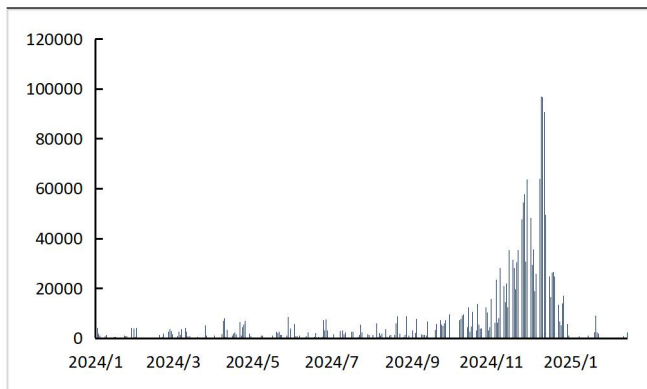
截至 2025 年 2 月 14 日, 全国碳市场碳排放配额累计成交量 632,680,394 吨, 累计成交额 43,253,807,930.65 元。

图46: 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47: 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1: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 2. 11-2. 15)

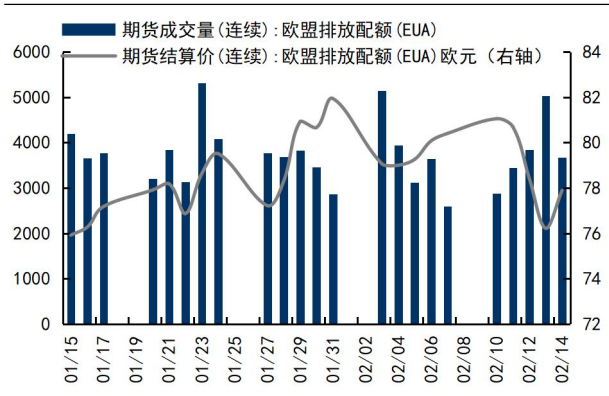
交易所	深圳	上海	北京	广东	天津	湖北	重庆	福建
合计成交量 (吨)	0	10	7,762	890	21,420	10,650	200	379,974
较上周变动	-	-95.88%	-	-90.22%	#DIV/0!	-92.61%	100.00%	20997.95%
合计成交额 (元)	0	700	745,152	35,282	785,010	412,719	7,180	8,878,520
较上周变动	-	-95.79%	-	-89.81%	#DIV/0!	-93.41%	88.94%	17198.41%
成交均价 (元/吨)	-	70	96	40	37	39	36	23
较上周变动	-	2.19%	-	4.26%	#DIV/0!	-10.86%	-5.53%	-18.01%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 2. 国际碳市场行情

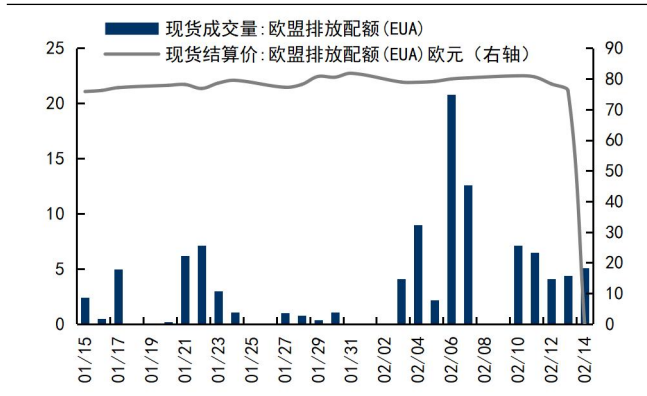
根据欧洲气候交易所数据, 2月10日-2月14日欧盟碳排放配额 (EUA) 期货成交 18872 万吨 CO<sub>2</sub>e, 较前一周上涨 2.32%。平均结算价格为 78.85 欧元/CO<sub>2</sub>e, 较前一周降低 0.88%。根据欧洲能源交易所数据, 2月10日-2月14日欧盟碳排放配额 (EUA) 现货成交 27.20 万吨 CO<sub>2</sub>e, 较前一周减少 44.15%。平均结算价格为 63.21 欧元/CO<sub>2</sub>e, 较前一周下跌 20.42%。

图48: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO<sub>2</sub>e)



资料来源: 欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

图49: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO<sub>2</sub>e)



资料来源: 欧洲能源交易所、国信证券经济研究所整理

图50: 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

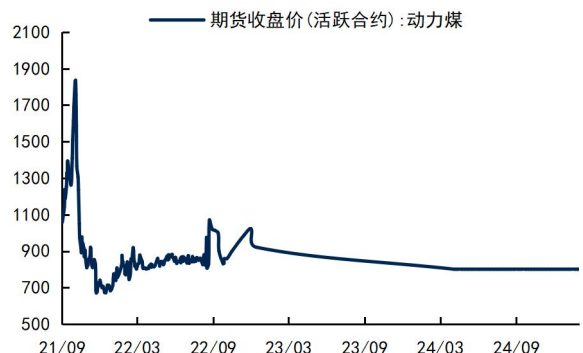
本周港口动力煤现货市场价较上周持平。环渤海动力煤 2 月 12 日的价格为 698 元/吨, 郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 2 月 14 日报价 801.40 元/吨, 均与上周持平。

图51: 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52: 郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)

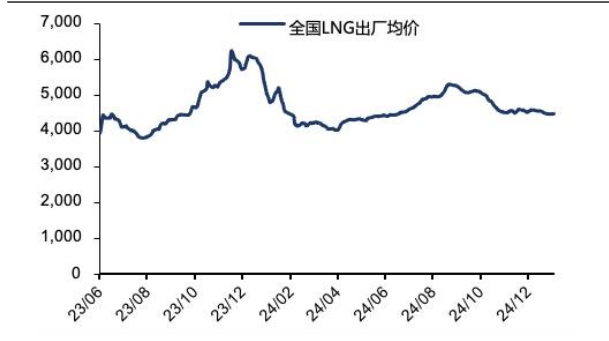


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

### (四) 天然气行业

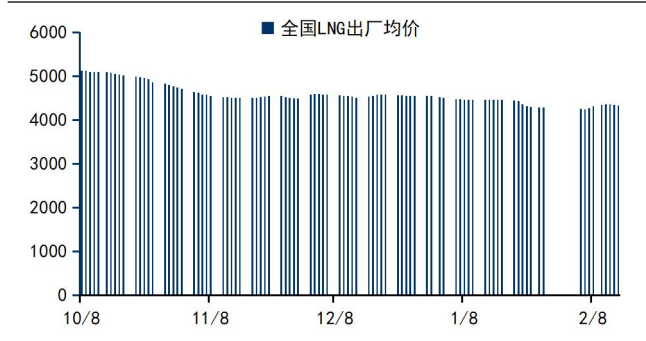
本周国内 LNG 价格有所回升, 2 月 14 日价格为 4324 元/吨, 较上周上涨 14 元/吨。

图53: 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54: 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) 江苏：加快海上风电（近海）、海上光伏、核电等三个千万千瓦级基地建设

江苏发改委主任沈剑荣指出，2025年将实施传统行业绿色低碳升级改造专项行动，打造一批低碳零碳园区和工厂，争创国家第二批碳达峰试点。加快建立能耗双控逐步向碳排放双控全面转型新机制，持续优化江苏省产品碳足迹公共服务平台。大力建设新型能源体系，持续实施绿电“三进”工程，加快海上风电（近海）、海上光伏、核电等三个千万千瓦级基地建设。

##### (2) 浙江：公布 3 个海风项目

浙江发改委公布浙江省扩大有效投资“千项万亿”工程2025年实施计划第一批重大项目清单，洞头区5个入选项目合计总投资242.3亿元，其中包括3个海风项目，其中洞头2号海上风电项目总装机容量210MW。

##### (3) 陆丰核电 1/2 号获建造许可证，田湾 7/8 号项目质量保证大纲（建造阶段）获批

2月10日，国家核安全局颁发广东陆丰核电厂1、2号机组建造许可证，1号机组可开展FCD；批准《田湾核电站7、8号机组项目质量保证大纲（建造阶段）》（C版）。

##### (4) 上海：2025 年指导燃煤发电企业降低上网电价

2月13日上海市举办2025年推动经济持续回升向好政策举措新闻通气会。在减轻企业负担方面指出，2025年将在全面落实国家各项减税降费政策的基础上，对具备实施条件的政策“能延尽延”；加力实施工业降本增效政策，指导燃煤发电企业降低上网电价，免收非居民用户超定额累进加价水费。

##### (5) 甘肃：2025 年底新能源装机达到 8000 万 kW

2月11日，甘肃省人民政府办公厅印发《甘肃省打造全国重要的新能源及新能源装备制造基地行动方案》。方案明确到2025年底，新能源装机达到8000万千瓦，装机占比达到65%左右、发电量占比达到35%左右；煤电装机达到3400万千瓦以

上，新型储能装机超过 600 万千瓦，光热发电装机超过 60 万千瓦；新能源及新能源装备制造产值超千亿元。

#### (6) 河北 2025 年拟安排独立储能项目 6.4GW/20.86GWh

2 月 12 日，河北发改委发布河北省 2025 年拟安排独立储能项目情况公示，本次公示项目共 37 个、6.4GW/20.86GWh。其中 4 小时项目共 23 个，2 小时项目 14 个。全都采用磷酸铁锂电池技术，其中三个采用了混合储能技术，另外有两个项目明确为构网型储能。

#### (7) 北京：新能源供热项目最高给予 30% 投资支持

2 月 13 日，北京发改委发布《关于公开征集市政府固定资产投资支持 新能源供热、光伏发电项目的通知》，明确对新能源供热装机占比达到 60% 以上的新能源供热新建及改扩建项目给予新能源假设投资 30% 的市政府固定资产投资支持；装机占比 30%-60%（不含）的给予 20% 资金支持；对新能源供热装机占比 30% 及以上的新技术应用项目、多能耦合综合能源站项目给予 30% 的资金支持；对三类光伏发电项目建设投资给予不高于 30%/20%/10% 的资金支持。

#### (8) 美国成立国家能源委员会

2 月 14 日，据美国白宫官网消息，美国总统唐纳德·特朗普签署了一项行政命令，正式宣布成立国家能源委员会。特朗普期望该委员会能够为其制定实现能源主导地位的战略建议，并全面参与联邦政府能源许可、生产、分配、监管和运输等各个环节的工作。该委员会还将通过简化程序、加强私营部门投资，以及创新来强化美国的能源主导地位。此外，该委员会还将致力于促进美国联邦政府与美国能源企业之间的合作，确保能源政策的连贯性和一致性。委员会将通过与能源利益相关者沟通协商，以扩大能源生产规模，并解决能源成本方面的难题。

## 2、环保

### (1) 上海碳市场 2023 履约周期现货市场成交量 1783.31 万吨，总成交金额 9.01 亿元

上海能源环境交易所发布《上海碳市场年度报告 2024》，2023 履约周期年度碳排放配额总量 1.05 亿吨，CCER 和 SHCERCIR1 合计 1.03 万吨。2023 履约年度运行 202 个交易日，现货市场成交量 1783.31 万吨(+38.2%)，总成交金额 9.01 亿元(+57.4%)；其中 SHEA 二级市场和有偿竞价发放总成交量 680.43 万吨(+39.8%)，总成交金额 5.17 亿元(+52.3%)；CCER 总成交量 1101.92 万吨(+82.1%)，总成交金额 3.83 亿元(+78.5%)。2023 履约年度三次配额有偿竞价发放总成交量 223.98 万吨，总成交金额 1.72 亿元。

### (2) 五部门联合印发《国家重点推广的低碳技术目录（第五批）》

气膜一化应用技术、分布式光伏直流接入 2 月 12 日，生态环境部、工业和信息化部、住房城乡建设部、交通运输部、农业农村部联合发布《国家重点推广的低碳技术目录（第五批）》，包括大型光伏电站智能柔性控制技术与装置、钙钛矿太阳能电池规模化应用技术、新能源光伏电解铝、柔性直流微网、供电技术等。

## (二) 公司公告

## 1、电力

【内蒙华电-资产注入】：公司正在筹划通过发行股份及支付现金方式向控股股东北方联合电力有限责任公司购买正蓝旗风电 60%股权和北方多伦 75.51%股权。公司股票于 2 月 11 日开市起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。

【龙源电力-经营数据】：1 月合并报表口径发电量 63.92 亿 kWh，同比-8.56%，主要原因为不再拥有火电控股装机；本月风电发电量+2.37%，光伏发电量+47.18%。

【长江电力-股份划转】：控股股东中国三峡集团拟将其持有的公司 4%股份无偿划转至长江环保集团，划转后三峡集团持股 42.81%，长江环保集团持股 4%，三峡集团及其一致行动人合计持有股份仍为 52.58%。

【湖北能源-经营数据】：1 月完成发电量 33.74 亿千瓦时（-16.59%）。其中水电发电量-60.71%，火电发电量-8.36%，新能源发电量+74.47%。

【川能动力-增持完成】：控股股东四川能投于 2024 年 8 月 28 日-2025 年 2 月 12 日集中竞价累计增持 1.5%，总金额 3.0 亿元，增持计划实施完毕。

【银星能源-延长同业竞争承诺】：拟延长同业竞争承诺履行期限，宁夏能源 24 个月内将光伏发电及相关产品生产相关资产和业务、陕西省地方电力定边能源有限公司 49%股权注入银星能源。

【天富能源-电价调整】：在执行现行工商业市场化电价政策基础上，调整容（需）量电价标准如下：220kV、110kV 容量电价调整为 12.5 元/kVA·月，需量电价调整为 20 元/kW·月；35kV、1-10kV 容量电价调整为 13 元/kVA·月、需量电价调整为 20.8 元/kW·月。基于 2024 年供电量和电价测算，预计减少电费收入 1.57 亿元（不含税），减少购电成本 0.76 亿元（不含税）。

## 2、环保

【威派格-智能水务】：公司研发的“河图 AI”平台产品已接入包括 DeepSeek、智谱 GLM 等多款大模型，支持多用户交互及图文、视频等多模态数据处理，并广泛应用于智慧水厂、管网调度、智慧营销等多场景，以提升供水全流程的智能检测、调度优化、趋势预测和故障诊断能力，可助力水务企业降本增效、优化资源配置。

【远达环保-资产剥离】：为打造国家电投集团水电资产整合平台，聚焦核心业务，拟对控股的 13 个新能源资产进行剥离，包括光伏拟开发指标 654MW，备案 161.95MW，已建成 25.32MW；风电拟开发指标容量 350MW，备案 18.7MW，构成关联交易金额不超过 1.53 亿元。

【龙净环保-股东增持】：1 月 9 日-2 月 10 日，控股股东紫金矿业通过集中竞价累计增持 0.396%，紫金矿业及其全资子公司合计持股比例增至 25%。

【美埃科技-对外投资】：全资子公司美埃香港控股收购捷芯隆高科洁净系统有限公司（2115.HK），以现金方式对目标公司约 68.39%的股份进行私有化，同时向 4 名目标公司特定股东发行股份以换取其持有的剩余目标公司约 31.61%股份。截至 2 月 14 日本次收购已完成。

【盛剑科技-回购完成】：截止 2 月 13 日，实际回购 0.81%，回购均价 25.08 元/股，总金额 0.3 亿元，将用于员工持股计划或股权激励。

【中持股份-减持完成】：股东中持环保及一致行动人许国栋通过集中竞价和大宗交易累计减持 2.33%，当前持股比例为 15.69%。

【朗坤环境-股东减持】：合计持股 4.25%的四名一致行动股东因自身经营需要，拟在三个月内以集中竞价或大宗交易减持不超过 1.73%。

【津膜科技-股东减持】：持股 10.21%的股东华益科技国际因自身经营需要，拟在三个月内以大宗竞价方式减持不超过 1%。

【圣元环保-出售资产】：拟向中闽水务转让圣泽环境和龙海水务 100%股权，转让价款 3.82 亿元。

【国林科技-首次回购】：2 月 11 日首次以集中竞价方式回购 1 万股，占总股本的 0.0054%，总金额 13.92 万元。

【龙净环保-股东增持】：1 月 9 日-2 月 10 日，控股股东紫金矿业通过集中竞价累计增持 0.396%，紫金矿业及其全资子公司合计持股比例增至 25%。

### 3、燃气

【皖天然气-股东股权稀释】：股东香港中华煤气（安徽）因公司股权激励增加总股本被动稀释以及出售其所持有的皖天转债，拥有公司合并权益比例由 20.61%潜在降至 15.97%。

【贵州燃气-股东减持】：股东北京东嘉投资通过大宗交易、集中竞价方式减持，及因“贵燃转债”转股导致股份稀释，持股比例由 20%降至 19%。

## 五、板块上市公司定增进展

表2：2025 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
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	0.00	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	0.00	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	0.00	12,259.95		2024/8/28	2024/9/14
国投电力	证监会通过	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	0.00		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	0.00	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	0.00		2024/10/19	
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	0.00	180,000.00		2024/2/27	2024/3/20
久吾高科	董事会预案		3679.2607		2024/4/15	

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3：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
600509.SH	天富能源	2025-02-14	6.16	0.00	6.16	202.05 1,999.8	华泰证券股份有限公司总部 财达证券股份有限公司秦皇岛 昌黎学院路证券营业部	中信证券股份有限公司上海分公司 财达证券股份有限公司秦皇岛昌黎 学院路证券营业部
000591.SZ	太阳能	2025-02-13	4.40	-3.72	4.57	0		
600681.SH	百川能源	2025-02-13	3.20	-4.19	3.34	320.00 1,107.1	机构专用 摩根大通证券(中国)有限公 司上海银城中路证券营业部	华泰证券股份有限公司上海分公司 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	2025-02-13	6.03	-10.00	6.70	7		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	2025-02-12	6.01	-10.16	6.69	500.03	华泰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	2025-02-12	6.01	-10.16	6.69	300.50	机构专用	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	2025-02-12	6.01	-10.16	6.69	210.35	机构专用	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	2025-02-12	6.01	-10.16	6.69	204.34	机构专用	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	2025-02-12	6.01	-10.16	6.69	180.30	国投证券股份有限公司连云港 郁州北路证券营业部	国泰君安证券股份有限公司深圳人 民南路证券营业部
000875.SZ	吉电股份	2025-02-10	5.26	0.00	5.26	201.98	机构专用	中信证券股份有限公司上海分公司
600116.SH	三峡水利	2025-02-10	6.85	0.00	6.85	202.08	华泰证券股份有限公司总部	中信证券股份有限公司上海分公司 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	2025-02-10	6.16	-8.20	6.71	500.19	华泰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	2025-02-10	6.16	-8.20	6.71	203.28	机构专用	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	2025-02-10	6.16	-8.20	6.71	184.80	国泰君安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
301127.SZ	天源环保	2025-02-10	16.13	0.00	16.13	200.01	国投证券股份有限公司连云港 郁州北路证券营业部	机构专用

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	4.99	0.35	0.59	0.66	12.1	8.5	7.6	1.32
600795.SH	国电电力	优于大市	4.11	0.31	0.54	0.52	14.1	7.6	7.9	1.52
600021.SH	上海电力	优于大市	8.80	0.5	0.96	1.04	15.6	9.2	8.5	1.29
001289.SZ	龙源电力	优于大市	16.26	0.73	0.81	0.9	19.8	20.1	18.1	2.41
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.26	0.25	0.25	0.28	16.9	17.0	15.2	1.56
600310.SH	广西能源	优于大市	4.27	0	0.31	0.36	3841.7	13.8	11.9	1.75
600483.SH	福能股份	优于大市	9.17	1.03	1.06	1.14	10.1	8.7	8.0	1.02
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.19	0.36	0.37	0.4	15.7	14.0	13.0	1.39
600900.SH	长江电力	优于大市	28.21	1.11	1.4	1.48	26.1	20.2	19.1	2.9

601985.SH	中国核电	优于大市	9.96	0.55	0.59	0.64	17.8	16.9	15.6	1.6
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.68	0.21	0.23	0.24	18.3	16.0	15.3	1.4
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.17	0.24	0.25	0.26	24.8	24.7	23.7	1.12
1193.HK	华润燃气	优于大市	26.70	2.3	2.44	2.65	13	10.9	10.1	1.66
605090.SH	九丰能源	优于大市	26.39	2.11	2.78	2.8	13.7	9.5	9.4	2.4
000803.SZ	山高环能	优于大市	5.05	0.02	0.02	0.18	245.3	252.5	28.1	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