

加快建设沙戈荒新能源基地，发展海上风电

2025 年 03 月 09 日

➤ **本周 (20250303-20250307) 电力板块行情:** 本周电力板块走势不及大盘。截至 2025 年 03 月 07 日，本周公用事业板块收于 2238.80 点，下跌 11.2 点，跌幅 0.50%；电力子板块收于 2976.54 点，下跌 15.153 点，跌幅 0.51%，沪深 300 本周上涨 1.39%，公用事业走势不及大盘。公用事业（电力）板块涨跌幅在申万 31 个一级板块中排第 29 位。从电力子板块来看：本周风力发电下跌 0.13%，热力服务下跌 0.17%，电能综合服务下跌 0.18%，水力发电下跌 0.42%，光伏发电下跌 0.45%，火力发电下跌 1.24%。

➤ **本周专题：2025 年政府工作报告：加快建设“沙戈荒”新能源基地，发展海上风电。** 3 月 5 日，国务院总理李强在十四届全国人大三次会议中作政府工作报告。针对电力行业，报告中提到，2024 年，单位国内生产总值能耗降幅超过 3%，可再生能源新增装机 3.7 亿千瓦，非化石能源发电量占总发电量的比重接近 40%。并提出 2025 年，要积极稳妥推进碳达峰碳中和。加快建设“沙戈荒”新能源基地，发展海上风电，统筹就地消纳和外送通道建设。开展煤电低碳化改造试点示范。关于区域能源战略方面，提出打造新疆、内蒙古等全国能源资源战略保障基地，推动准东、哈密等千万千瓦级新能源基地建设。2025 年政府工作报告中，首次将发展海上风电纳入重点目标清单，并提出统筹谋划新能源就地消纳的推进。**2 月份现货市场实时月均价:** 湖北 (354.66 元/兆瓦时)、广东 (353.08 元/兆瓦时) 领跑月均电价，月环比分别实现涨幅 6.45%、11.88%。从月同比来看，山东、甘肃实现 20.88%、24.67% 的月同比涨幅。广东、蒙西、山西价格下降，其中蒙西降幅均在 40% 以上，月均价最大降幅为蒙西-呼包东 43.86%。

➤ **投资建议:** 火电：煤价继续下跌，火电成本端弹性释放，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】。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【新天绿能】、【中闽能源】。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】。垃圾焚烧发电企业实现热电联供、固废协同处理及 IDC 减碳等多元化布局，建议关注【旺能环境】、【军信股份】、【中科环保】等。

➤ **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	4.18	0.25	0.24	0.26	17	17	16	推荐
600900	长江电力	27.26	1.11	1.33	1.42	25	20	19	推荐
601985	中国核电	9.59	0.55	0.57	0.64	17	17	15	推荐
003816	中国广核	3.64	0.21	0.23	0.24	17	16	15	谨慎推荐
600483	福能股份	8.87	1.01	1.08	1.20	9	8	7	推荐
000543	皖能电力	7.12	0.63	0.90	0.95	11	8	7	谨慎推荐
600023	浙能电力	5.37	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 03 月 07 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(25WK09)：研究制定绿电直连政策，绿电推进算电协同-2025/03/02
2. 电力及公用事业行业周报(25WK08)：算力带动电力需求，绿电促进算电协同发展-2025/02/23
3. 电力及公用事业行业周报(25WK07)：可再生能源补贴资金陆续下发，绿电价值有望重估-2025/02/16
4. 电力行业事件点评：推动新能源全面入市，差价合约机制全面落地-2025/02/10
5. 电力及公用事业行业周报(25WK06)：两部门推动新能源上网电价全面由市场形成-2025/02/09

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	8
2.1 煤炭价格跟踪	8
2.2 石油价格跟踪	8
2.3 天然气价格跟踪	9
2.4 光伏行业价格跟踪	9
2.5 长江三峡水情跟踪	10
2.6 风电行业价格跟踪	11
2.7 电力市场	12
2.8 碳市场	12
3 行业动态跟踪	13
3.1 电力公用行业重点事件	13
3.2 上市公司重要公告	13
4 风险提示	15
插图目录	16
表格目录	16

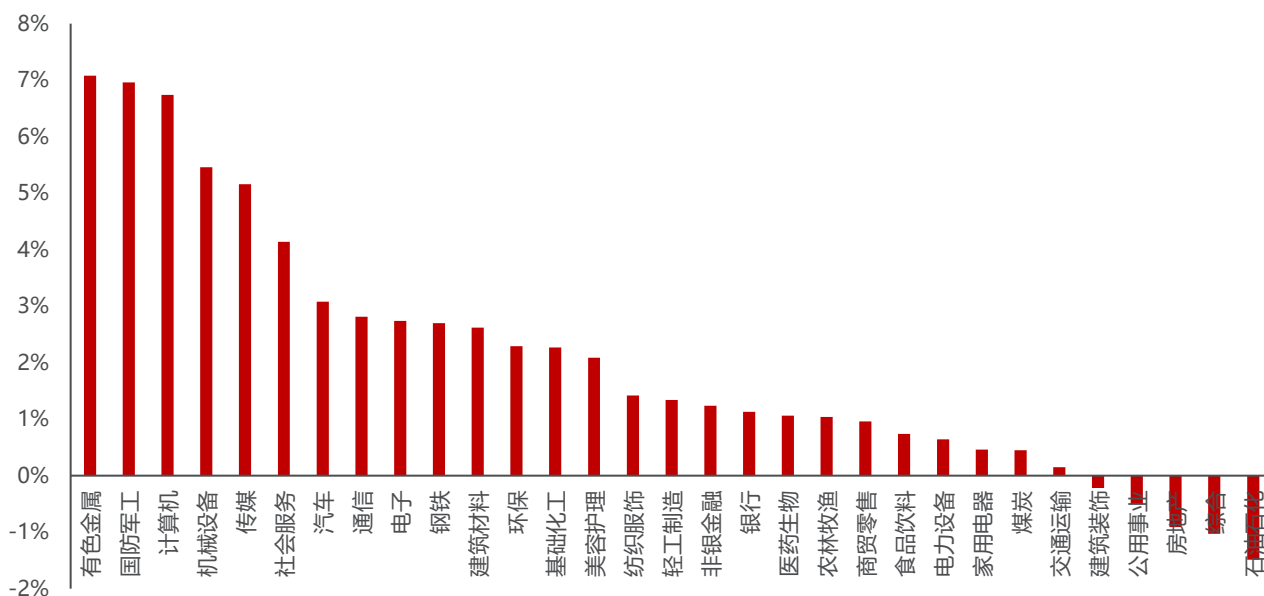
1 每周观点

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 03 月 07 日，本周公用事业板块收于 2238.80 点，下跌 11.2 点，跌幅 0.50%；电力子板块收于 2976.54 点，下跌 15.153 点，跌幅 0.51%，沪深 300 本周上涨 1.39%，公用事业走势不及大盘。公用事业（电力）板块涨跌幅在申万 31 个一级板块中排第 29 位。

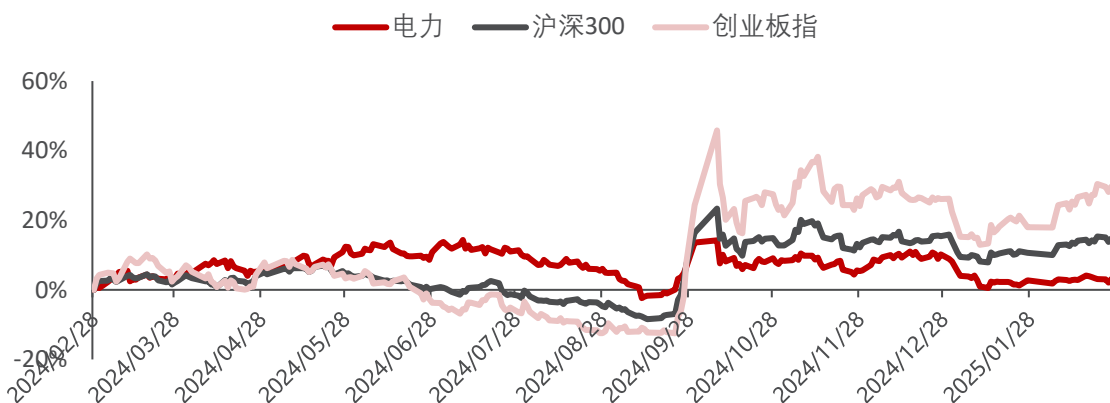
图1：申万一级行业涨跌幅



来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

近 1 年电力板块累计涨幅-2.67%，同期沪深 300 累计涨幅 11.74%、创业板指累计涨幅 23.21%，电力板块表现不及沪深 300 及创业板指数。

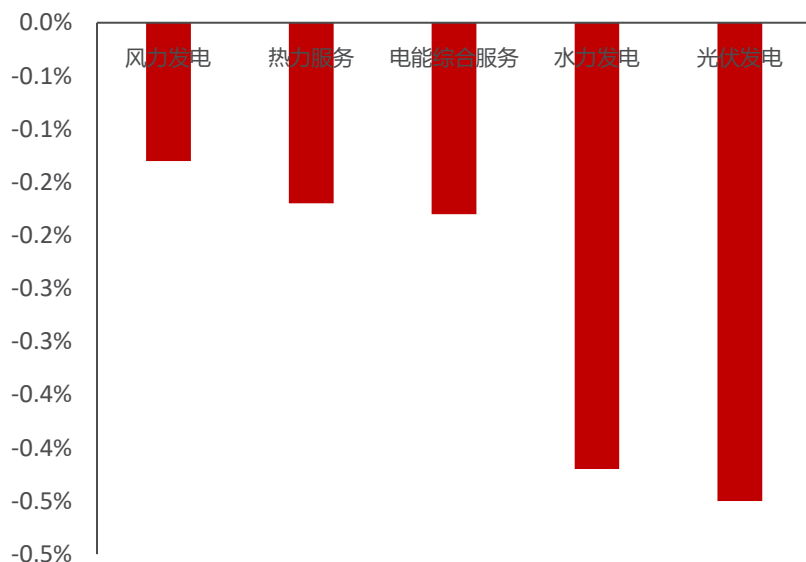
图2：申万电力板块近一年市场行情走势



资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

从电力子板块来看：本周风力发电下跌 0.13%，热力服务下跌 0.17%，电能综合服务下跌 0.18%，水力发电下跌 0.42%，光伏发电下跌 0.45%，火力发电下跌 1.24%。

图3：申万电力子板块周涨跌幅

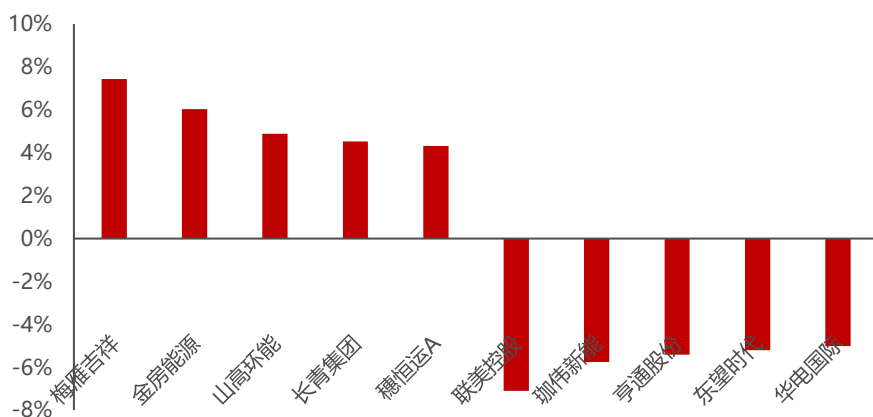


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

1.1.2 个股表现

本周，电力板块涨幅前五的个股依次为梅雁吉祥、金房能源、山高环能、长青集团、穗恒运 A，涨幅分别为 7.43%、6.03%、4.88%、4.53%、4.32%；跌幅前五的个股依次为联美控股、珈伟新能、亨通股份、东望时代、华电国际，跌幅分别为 7.10%、5.76%、5.41%、5.20%、5.01%。

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	+4.88%	福能股份	-3.06%
	明星电力	+2.36%	南网能源	-2.07%

水电	梅雁吉祥	+7.43%	甘肃能源	-1.85%
	湖南发展	+1.06%	国投电力	-1.35%
火电	穗恒运 A	+4.32%	华电国际	-5.01%
	内蒙华电	+1.87%	皖能电力	-4.30%
核电	--	--	中国核电	-1.94%
	--	--	中国广核	-1.89%
风电	嘉泽新能	+1.50%	中闽能源	-3.90%
	江苏新能	+0.72%	立新能源	-3.65%
光伏	ST 聆达	+2.36%	珈伟新能	-5.76%
	芯能科技	+1.40%	兆新股份	-4.96%
热能	金房能源	+6.03%	联美控股	-7.10%
	百通能源	+1.72%	亨通股份	-5.41%

资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

1.1.3 投资建议

火电：煤价继续下跌，火电成本端弹性释放，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】。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【新天绿能】、【中闽能源】。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】。垃圾焚烧发电企业实现热电联供、固废协同处理及 IDC 减碳等多元化布局，建议关注【旺能环境】、【军信股份】、【中科环保】等。

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	4.18	0.25	0.24	0.26	17	17	16	推荐
600900	长江电力	27.26	1.11	1.33	1.42	25	20	19	推荐
601985	中国核电	9.59	0.55	0.57	0.64	17	17	15	推荐
003816	中国广核	3.64	0.21	0.23	0.24	17	16	15	谨慎推荐
600483	福能股份	8.87	1.01	1.08	1.20	9	8	7	推荐
000543	皖能电力	7.12	0.63	0.90	0.95	11	8	7	谨慎推荐
600023	浙能电力	5.37	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 03 月 07 日收盘价

1.2 本周专题

1.2.1 加快建设“沙戈荒”新能源基地，发展海上风电

2025 年政府工作报告：加快建设“沙戈荒”新能源基地，发展海上风电。3 月 5 日，国务院总理李强在十四届全国人大三次会议中作政府工作报告。针对电力行业，报告中提到，2024 年，单位国内生产总值能耗降幅超过 3%，可再生能源新增装机 3.7 亿千瓦，非化石能源发电量占总发电量的比重接近 40%。并提出

2025 年，要积极稳妥推进碳达峰碳中和。加快建设“沙戈荒”新能源基地，发展海上风电，统筹就地消纳和外送通道建设。开展煤电低碳化改造试点示范。关于区域能源战略方面，提出打造新疆、内蒙古等全国能源资源战略保障基地，推动准东、哈密等千万千瓦级新能源基地建设。

相比 2024 年政府工作报告中提到，加强大型风电光伏基地和外送通道建设，推动分布式能源开发利用，提高电网对清洁能源的接纳、配置和调控能力等相关表述。2025 年政府工作报告中，首次将发展海上风电纳入重点目标清单，并提出统筹谋划新能源就地消纳的推进。

表3：主要省份 2025 政府工作报告中能源电力相关内容

省份	相关内容
河北	2024 年抽水蓄能规划建设总规模、风电光伏装机总量居全国第 1、第 2 位。 2025 年，建设新型能源强省。抓好抽水蓄能项目，协同布局新型储能项目，推动氢能全产业链发展，新增风电光伏并网装机 1300 万千瓦以上。
山西	2024 年，累计成交绿证 131.7 万张，绿电交易量 76.6 亿千瓦时，外送量全国第一。电力现货市场交易降低电力供应成本 5.3 亿元。 2025 年，抓好煤电项目建设，完成煤电机组“三改联动”600 万千瓦。加快风电光伏项目建设，推动新能源和清洁能源装机占比达到 50%以上。
内蒙古	2024 年新能源装机在全国率先破亿、达到 1.35 亿千瓦，超过火电装机，提前一年实现自治区第十一次党代会确定目标，2024 年，内蒙古产煤、发电、外送电量均居全国第 1 位；绿电交易规模居全国第 1 位。 2025 年要巩固好新能源产业领先地位，加快发展新型储能，加大绿电替代。
辽宁	2024 年清洁能源装机容量和发电量占比均超过 50%。 2025 年，加快农村电网改造升级，坚持源网荷储协调发展，有序开发风、光等清洁能源，加快推进徐大堡核电、庄河核电一期、华电铁岭绿色氨醇等重点能源项目建设。
浙江	2024 年，新增电力装机 2200 万千瓦，全省工商业平均电价下降 1 分/千瓦时。全省可再生能源装机占比达 45%。 2025 年，新增电力装机 2000 万千瓦以上，其中绿色能源占比 60%以上。加强能源运行调度，力争全省工商业电价较上年下降 3 分/千瓦时以上，供浙气源综合价格下降 3-5 分/立方米。
福建	2024 年绿色低碳发展纵深推进，清洁能源装机比重超 65%，全球最大“华龙一号”核电基地并网发电。2025 年，在推动绿色低碳转型上，尽快实现制造业企业 100%使用清洁和绿色电力。
广东	2024 年汕尾陆丰核电 1、2 号机组获国家核准。全省海上风电并网容量超 1200 万千瓦、跃居全国首位。新增分布式光伏装机规模超 1100 万千瓦，绿电交易量增长 70%。 2025 年，新增电源装机 3000 万千瓦。开工建设惠州太平岭核电二期，推进廉江核电、陆丰核电等建设。加快梅州二期、云浮水源山等一批抽水蓄能项目建设。开工建设阳江三山岛、湛江徐闻东、汕尾红海湾等海上风电项目。推进粤藏直流等电网项目核准建设。
广西	2024 年扎实推进重大项目建设，防城港海上风电示范项目全容量并网，新增统调煤电装机 198 万千瓦、核电装机 118 万千瓦。2025 年推动“云电送桂”、“青电入桂”，推进白龙核电一期、源网荷储一体化试点等项目。

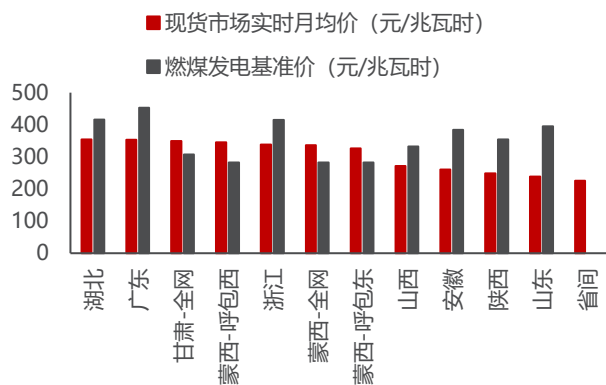
资料来源：北极星电力网，各省人民政府网，民生证券研究院整理

1.2.2 2 月份现货实时月均价：湖北广东领跑，粤蒙晋月同比下降

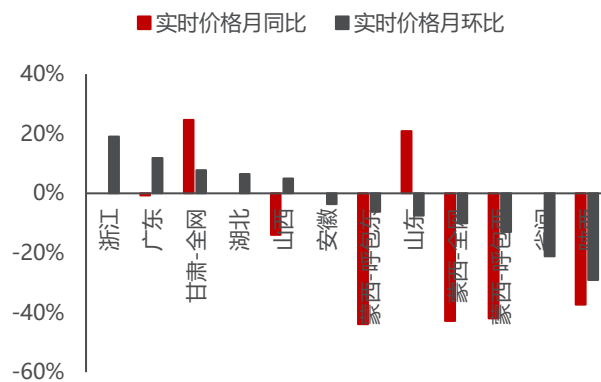
2 月份，现货市场实时月均价湖北（354.66 元/兆瓦时）、广东（353.08 元/兆瓦时）领跑月均电价，月环比分别实现涨幅 6.45%、11.88%；省间 226.16 元/兆瓦时为最低，月环比降幅 21.15%。对比相应燃煤发电基准价，蒙西、甘肃月均价高于本省燃煤发电基准价，其他省份市场月均价均低于基准价。

从月同比来看，山东、甘肃实现 20.88%、24.67%的月同比涨幅。广东、蒙

西、山西价格下降，其中蒙西降幅均在 40%以上，月均价最大降幅为蒙西-呼包东 43.86%。山西、蒙西因新能源出力增加比需求上升更显著而价格下降；广东因西电东送、A 类负荷大幅增长而造成价格下降。

图5：2 月份主要省份现货市场实时月均价


资料来源：兰木达电力现货公众号，民生证券研究院

图6：2 月份主要省份实时价格月同比及月环比


资料来源：兰木达电力现货公众号，民生证券研究院

2 行业数据跟踪

2.1 煤炭价格跟踪

03月05日，环渤海动力煤综合平均价格为687元/吨，周环比跌幅1.01%。

03月07日，长江口动力煤价格指数(5000K)为638.00元/吨，周环比涨幅为0.95%，沿海电煤离岸价格指数(5500K)为697元/吨，周环比跌幅为1.27%，煤炭沿海运费：秦皇岛-广州的价格为41.90元/吨，周环比涨幅16.71%。

图7：环渤海动力煤综合平均价格(5500K) (元/吨)



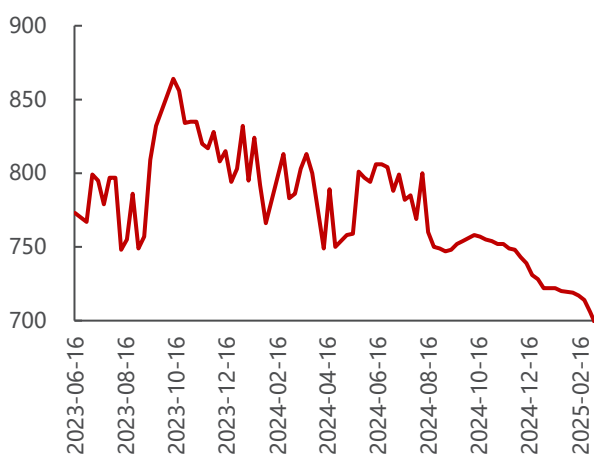
资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

图8：长江口动力煤价格指数(5000K) (元/吨)



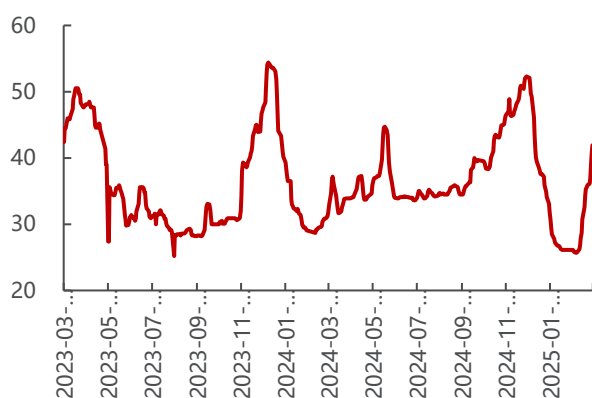
资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

图9：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10：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

03月07日，国内柴油现货价格6938元/吨，周环比下跌1.41%；国内WTI原油、Brent原油现货价格分别为66.36/69.46美元/桶，周环比分别下跌5.67%、5.59%。

图11：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12：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

03 月 06 日，国内 LNG 出厂价格指数为 4651 元/吨，周环比涨幅为 0.28%；

03 月 06 日，中国 LNG 到岸价 12.97 美元/百万英热，周环比下跌 2.91%。

图13：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

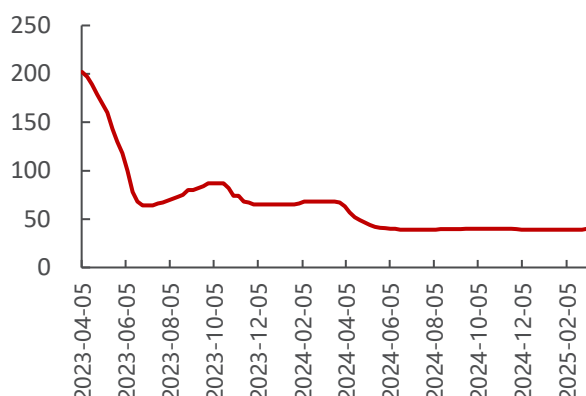
图14：中国 LNG 到岸价（美元/百万英热）


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

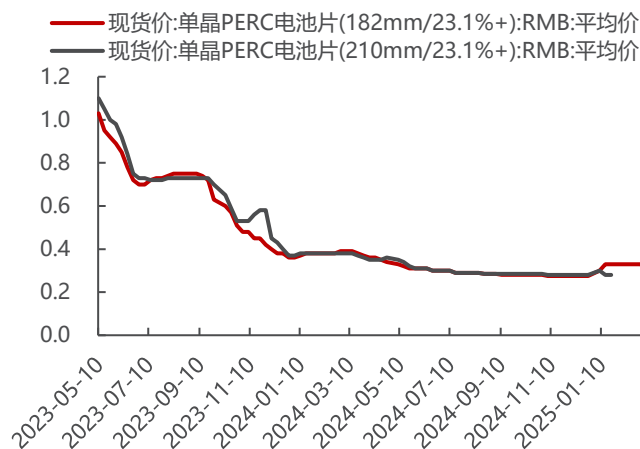
2.4 光伏行业价格跟踪

03 月 05 日，多晶硅致密料均价 40 元/kg，周环比涨跌幅为 2.56%；

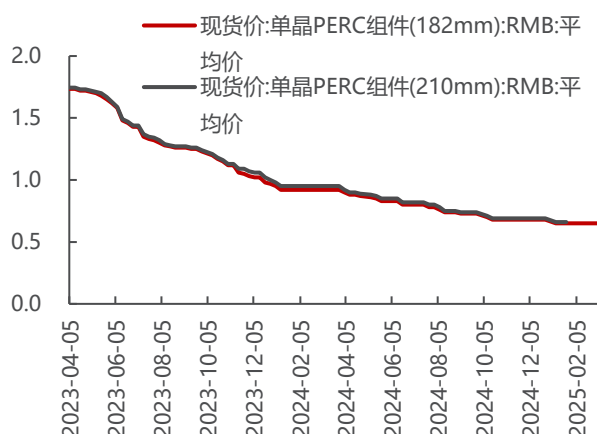
182mm/23.1%+尺寸的单晶 PERC 电池片、210mm/23.1%+尺寸的均价分别为 0.32 元/W 和 0.28 元/W，周环比涨跌幅分别为-3.03%/0.00%；单晶 PERC 组件 182mm、210mm 均价分别为 0.65、0.66 元/W，周环比涨跌幅均为 0.00%；单晶硅片 182mm/150um、210mm/150um 均价分别为 1.15、1.70 元/片，周环比涨跌幅为 0.00%。

图15：多晶硅致密料均价走势（元/kg）


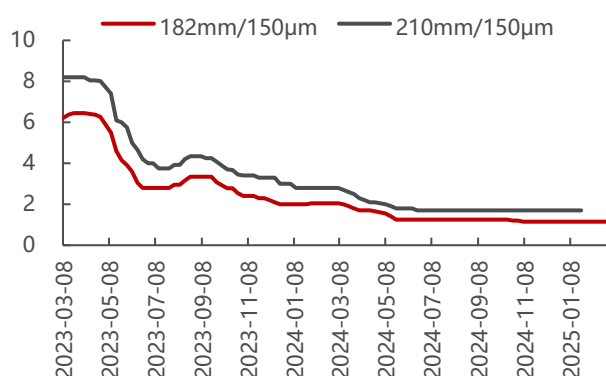
资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

图16：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17：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

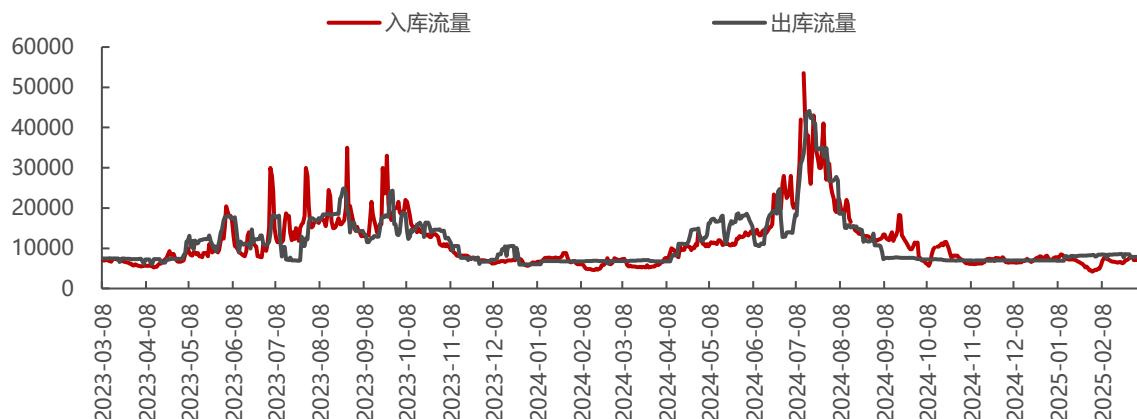
图18：单晶 PERC 组件均价走势（元/W）


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

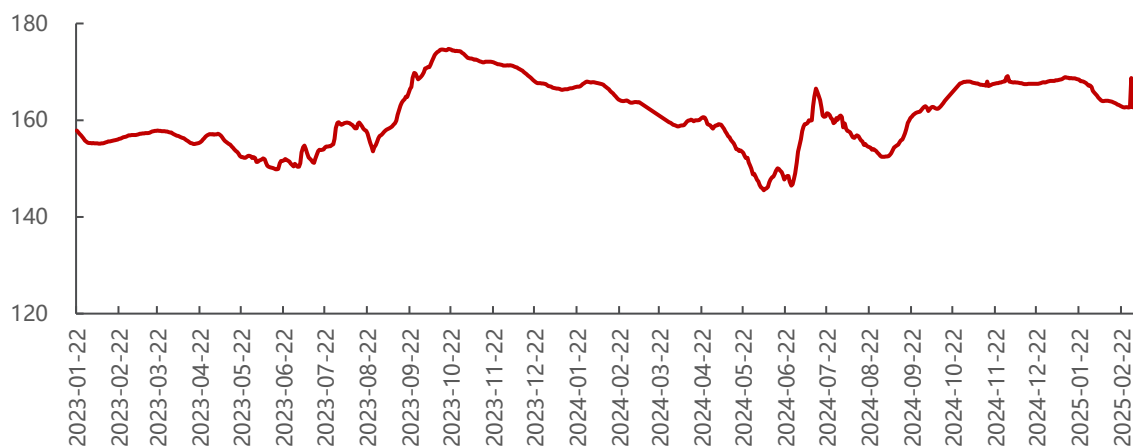
2.5 长江三峡水情跟踪

03月07日，长江三峡入库流量、出库流量分别为7900立方米/秒、7860立方米/秒，周环比涨幅分别为2.60%、3.15%。

03月07日，长江三峡库水位为162.77米，周环比上涨0.06%。

图19：三峡入库&出库流量（立方米/秒）


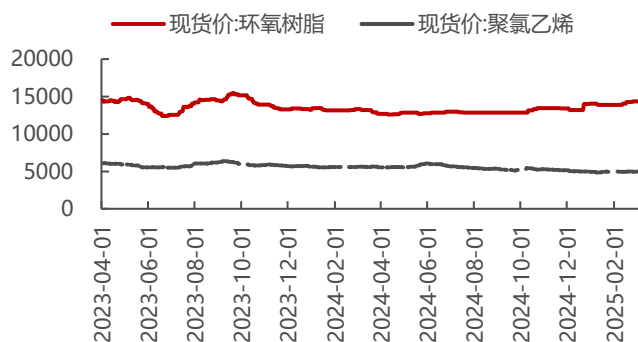
资料来源：同花顺 iFinD，长江三峡通航管理局，民生证券研究院

图20：长江三峡库水位（米）


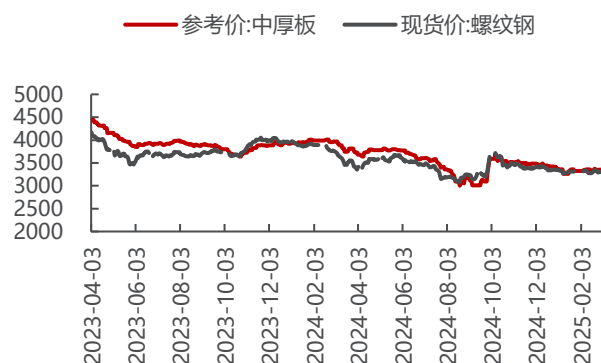
资料来源：同花顺 iFinD，长江三峡通航管理局，民生证券研究院

2.6 风电行业价格跟踪

03月07日，环氧树脂现货价 14366.67 元/吨，周环比涨幅 0.00%；聚氯乙烯现货价 4934 元/吨，周环比跌幅为 0.36%；03月07日，中厚板参考价 3342 元/吨，周环比跌幅 0.24%；螺纹钢现货价 3255.71 元/吨，周环比跌幅 1.34%。

图21：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

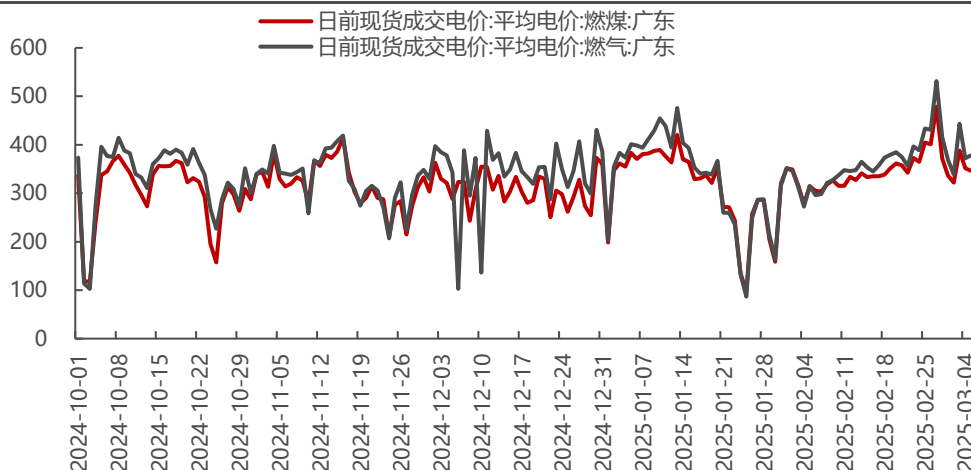
图22：中厚板参考价&螺纹钢现货价（元/吨）


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

2.7 电力市场

03月05日,广东省燃煤、燃气日前现货成交电均价分别为346.35、377.94厘/千瓦时,周环比跌幅分别为13.62%、12.29%。

图23: 广东省燃煤&燃气日前现货成交电均价(厘/千瓦时)

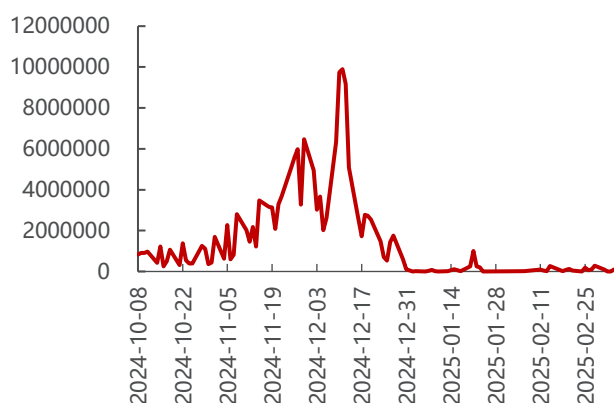


资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

2.8 碳市场

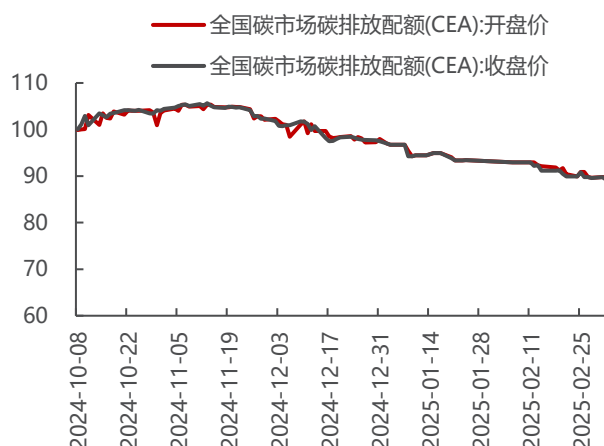
03月06日,全国碳市场碳排放配额成交量为101300吨,周环比涨幅1.3%;全国碳市场碳排放配额开盘价、收盘价分别为89.62、89.62元/吨,周环比跌幅分别为0.14%、0.14%。

图24: 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25: 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4：电力公用行业重要政策&资讯跟踪（03月03日—03月08日）

板块	政策&资讯
电力	3月7日，国家能源集团宁夏90MW风电项目获核准批复。项目建设总装机容量90MW风力发电机组，地点在宁夏吴忠市红寺堡区，项目总投资为38647.64万元，其中项目资本金占项目总投资的20%，由项目建设单位自有资金出资，其余部分申请贷款解决。
电力	3月6日，内蒙古君正能源化工集团股份有限公司在阿拉善盟境内拟投资建设风光制氢及绿色能源一体化项目。项目分两期实施，拟建设403万千瓦风光发电项目，预计总投资约193.6亿元。一期示范项目总投资24.8亿元，二期项目总投资168.8亿元，项目涵盖电解水制氢、绿色合成氨、风光制氢一体化二期项目、风光发电项目等。
电力	3月6日，《关于2024年中央和地方预算执行情况与2025年中央和地方预算草案的报告》发布。报告提出了稳步推进碳达峰碳中和。加强对绿色低碳先进技术研发和推广运用的支持，大力支持可再生能源发展，继续推广新能源汽车，支持废旧物资循环利用体系建设，优化政府绿色采购政策。
电力	3月1日，辽宁省电力现货市场实现连续结算试运行。分时价格信号引导源网荷储协同，经营主体的参与积极性日益提高，相关规则机制持续完善。
电力	3月5日，政府工作报告提出落实中央经济工作会议关于加快“沙戈荒”新能源基地建设的要求，加快推动第二、第三批大基地建设，两批基地力争2025年底前建成投产5000万千瓦左右。积极稳妥推进重大战略性水电工程开发建设，督促水风光一体化基地加快建设，指导各省有力有序推动抽水蓄能项目建设。大力推动海上风电发展走向深水远岸。开展风光资源普查试点总结，为后续在全国范围内开展普查奠定基础。
电力	3月3日，甘肃省人民政府办公厅发布的《甘肃省打造全国区域性现代制造业基地行动方案》指出依托高温熔盐、钒电池及其储能系统产业基础优势重点发展锂离子电池、固态电池、液流电池、钠离子电池、超级电容器，推动新型储能长时段、低成本、安全化发展。实施绿电交易、新能源直供、离网等绿电制氢项目，按照“绿氢—绿氨—绿色甲醇”发展模式，拓展清洁低碳氢在工业领域应用场景，谋划打造“疆煤入甘”氢能走廊，构建百亿级风光氢氨醇一体化产业体系。

资料来源：国家能源局，各省发改委，各省能源局等，民生证券研究院整理

3.2 上市公司重要公告

表5：电力行业个股公告追踪（03月03日—03月07日）

公告类型	公司	公告
业绩快报	南方电网	3月8日，南方电网储能股份有限公司报告，2024年，公司营业收入61.74亿元，同比增加9.67%；营业利润18.79亿元，同比增加25.12%；利润总额18.30亿元，同比增加22.60%；归属于上市公司股东的净利润11.26亿元，同比增加11.14%；基本每股收益0.35元，同比增加9.38%，主要原因是调峰水电厂来水同比增加，发电量同比增加。
项目公告	国投电力	3月6日，国投电力发布了中信证券股份有限公司关于国投电力控股股份有限公司2024年度向特定对象全国社会保障基金理事会发行A股股票之上市保荐书。
重组进展公告	川投能源	3月6日，川投能源发布收购报告书称，川投集团与能投集团实施新设合并，新公司名称为“四川能源发展集团有限责任公司”，四川能源发展集团总部注册地为四川省成都市市辖区，注册资本为人民币310亿元，实际控制人为四川省国资委。四川省国资委、四川发展、四川省财政厅出资额分别为15,516,740,000元（占比50.054%）、14,053,230,000元（占比45.333%）、1,430,030,000元（占比4.613%）。

业绩快报	长源电力	3月6日，长源电力发布关于2025年2月电量完成情况的自愿性信息披露公告，2025年2月，公司完成发电量27.51亿千瓦时，同比降低8.00%。其中火电发电量同比降低7.77%，水电发电量同比降低72.50%，新能源发电量同比增长35.86%。
投资者关系活动	芯能科技	3月5日，芯能科技发布关于不向下修正“芯能转债”转股价格的公告，自2025年2月12日至2025年3月4日期间，浙江芯能光伏科技股份有限公司（以下简称“公司”）股票已连续十五个交易日的收盘价格低于当期转股价（12.95元/股）的85%（即11.0075元/股），触发“芯能转债”的转股价格修正条款。
项目公告	国电电力	3月4日，国电电力发布公告称，沙特萨达维200万千瓦光伏项目将由公司全资子公司国电电力香港海外投资有限公司（以下简称“国电电力香港公司”）与阿布扎比未来能源公司、韩国电力公司投资建设，国电电力香港公司对项目公司的参股比例为40%，按照动态总投资及股比计算，公司将向国电电力香港公司划拨资本金约14,398.66万美元。
项目公告	中绿电	3月4日，中绿电发布公告称，公司以自有资金投资设立“中绿电（灵武市）新能源有限公司”，注册资本为2000万元。本次设立中绿电（灵武市）新能源有限公司事项属于公司对外投资行为，未达到公司最近一期经审计净资产的10%，无需提交董事会及股东大会审议。
项目公告	国电电力	3月3日，国电电力公告称，公司将向控股子公司国能大渡河流域水电开发有限公司增资9.1961亿元，用于建设大渡河老鹰岩一级水电站项目。该项目总装机容量30万千瓦，动态总投资45.0789亿元，资本金比例30%，其余通过银行贷款解决。项目位于四川省雅安市石棉县境内，是四川省“十四五”能源发展规划重点建设项目。

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: 2 月份主要省份现货市场实时月均价	7
图 6: 2 月份主要省份实时价格月同比及月环比	7
图 7: 环渤海动力煤综合平均价格(5500K) (元/吨)	8
图 8: 长江口动力煤价格指数 (5000K) (元/吨)	8
图 9: 沿海电煤离岸价格指数 (5500K) (元/吨)	8
图 10: 煤炭沿海运费: 秦皇岛-广州 (元/吨)	8
图 11: 国内柴油现货价格 (元/吨)	9
图 12: 国内 WTI 原油、Brent 原油现货价格 (美元/桶)	9
图 13: 国内 LNG 出厂价格指数 (元/吨)	9
图 14: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)	9
图 15: 多晶硅致密料均价走势 (元/kg)	10
图 16: 单晶硅片均价走势 (元/片)	10
图 17: 单晶 PERC 电池片均价走势 (元/W)	10
图 18: 单晶 PERC 组件均价走势 (元/W)	10
图 19: 三峡入库&出库流量 (立方米/秒)	11
图 20: 长江三峡库水位 (米)	11
图 21: 环氧树脂&聚氯乙烯现货价 (元/吨)	11
图 22: 中厚板参考价&螺纹钢现货价 (元/吨)	11
图 23: 广东省燃煤&燃气日前现货成交电价 (厘/千瓦时)	12
图 24: 全国碳市场碳排放配额成交量 (吨)	12
图 25: 全国碳市场碳排放配额开盘价&收盘价 (元/吨)	12

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: 主要省份 2025 政府工作报告中能源电力相关内容	6
表 4: 电力公用行业重要政策&资讯跟踪 (03 月 03 日—03 月 08 日)	13
表 5: 电力行业个股公告追踪 (03 月 03 日—03 月 07 日)	13

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。本报告清晰准确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。	公司评级	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