

## 2月用电量同增8.6%，国家强制绿证消费

### ➤ 本周(20250317-20250321)电力板块行情：本周电力板块走势优于大盘。

截至2023年3月21日，本周公用事业板块收于2305.44点，上涨17.53点，涨幅0.77%；电力子板块收于3064.88点，上涨22.47点，涨幅0.74%，高于沪深300本周涨幅。公用事业（电力）板块涨幅在申万31个一级板块中排第5位。从电力子板块来看：本周光伏发电上涨2.76%，风力发电上涨1.43%，热力服务下跌1.10%，火力发电上涨0.13%，水力发电下跌0.61%，电能综合服务上涨0.84%。

➤ **本周专题：**3月18日，国家发展改革委、国家能源局等五部门联合发布《关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见》。其中指出，**要依法稳步推进绿证强制消费，建立强制消费与自愿消费相结合的绿证消费机制，逐步提高绿色电力消费比例并使用绿证核算**。文件中提出目标，到2027年，绿证市场交易制度基本完善，实现全国范围内绿证畅通流动。到2030年，绿证国际应用有效实现，绿色电力环境价值合理体现。**绿证是我国可再生能源电量环境属性的唯一证明**。在绿证核发方面，2025年1月，全国核发绿证2.31亿个，同比增长2.25倍，其中可交易绿证1.50亿个，占比64.94%，涉及可再生能源发电项目6.5万个。截至2025年1月，全国累计核发绿证51.86亿个，其中可交易绿证35.29亿个。在绿证交易方面，2025年1月，全国交易绿证5310万个，其中绿色电力交易绿证2596万个。截至2025年1月底，全国累计交易绿证6.06亿个，其中绿色电力交易绿证2.64亿个。**2025年2月，全社会用电量7434亿千瓦时，同比增长8.6%**。其中第一产业用电量98亿千瓦时，同比增长10.2%；第二产业用电量4624亿千瓦时，同比增长12.4%；第三产业用电量1420亿千瓦时，同比增长9.7%；城乡居民生活用电量1292亿千瓦时，同比下降4.2%。

➤ **投资建议：**火电：煤价维持低位，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		EPS(元)			PE(倍)			评级
		(元)	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
600905	三峡能源	4.26	0.25	0.24	0.26	17	18	16	推荐	
600900	长江电力	27.4	1.11	1.33	1.42	25	21	19	推荐	
601985	中国核电	9.4	0.55	0.57	0.64	17	16	15	推荐	
003816	中国广核	3.65	0.21	0.23	0.24	17	16	15	谨慎推荐	
600483	福能股份	9.17	1.01	1.08	1.20	9	8	8	推荐	
000543	皖能电力	7.42	0.63	0.90	0.95	12	8	8	谨慎推荐	
600023	浙能电力	5.64	0.49	0.57	0.60	12	10	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21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(25WK11)：全面加快建设电力现货市场，疆电外送促绿电消纳-2025/03/16

2.电力及公用事业行业周报(25WK10)：加快建设沙戈荒新能源基地，发展海上风电-2025/03/09

3.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

4.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

5.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

# 目录

<b>1 每周观点 .....</b>	<b>3</b>
1.1 本周行情回顾.....	3
1.2 本周专题 .....	5
<b>2 行业数据跟踪.....</b>	<b>11</b>
2.1 煤炭价格跟踪.....	11
2.2 石油价格跟踪.....	11
2.3 天然气价格跟踪.....	12
2.4 光伏行业价格跟踪 .....	12
2.5 长江三峡水情.....	13
2.6 风电行业价格跟踪 .....	14
2.7 电力市场 .....	15
2.8 碳市场 .....	15
<b>3 行业动态跟踪.....</b>	<b>16</b>
3.1 电力公用行业重点事件 .....	16
3.2 上市公司重要公告 .....	16
<b>4 风险提示 .....</b>	<b>18</b>
<b>插图目录 .....</b>	<b>19</b>
<b>表格目录 .....</b>	<b>19</b>

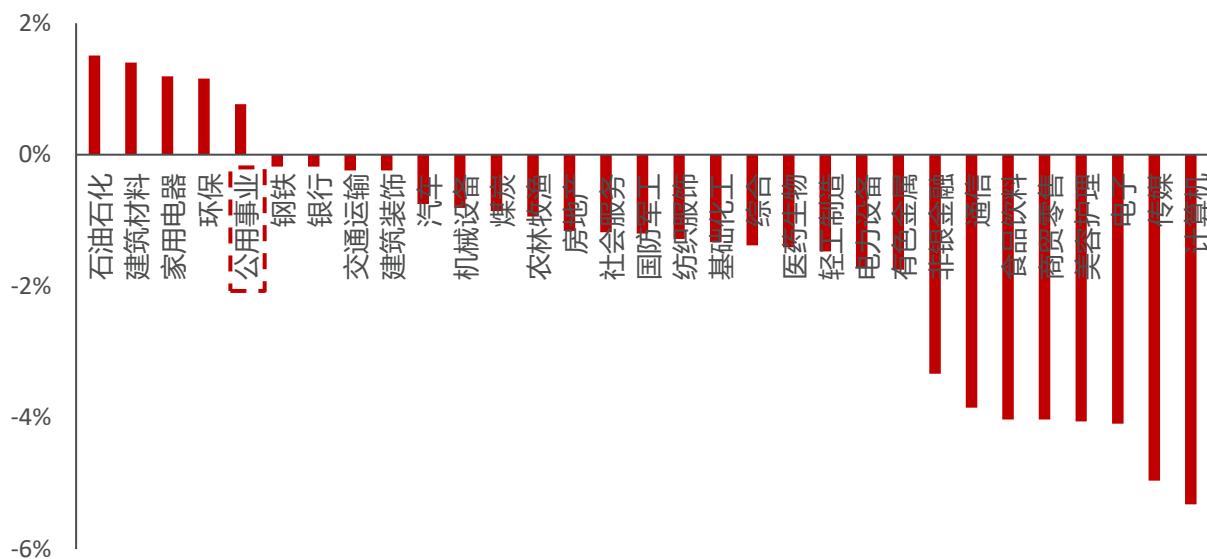
## 1 每周观点

### 1.1 本周行情回顾

#### 1.1.1 行业指数表现

**本周电力板块走势优于大盘。**截至 2023 年 3 月 21 日，本周公用事业板块收于 2305.44 点，上涨 17.53 点，涨幅 0.77%；电力子板块收于 3064.88 点，上涨 22.47 点，涨幅 0.74%，高于沪深 300 本周涨幅。公用事业（电力）板块涨幅在申万 31 个一级板块中排第 5 位。

图1：申万一级行业涨跌幅



来源：同花顺 find，民生证券研究院

**近 1 年电力板块累计涨幅 0.33%，同期沪深 300 累计涨幅 9.18%、创业板指累计涨幅 12.73%，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

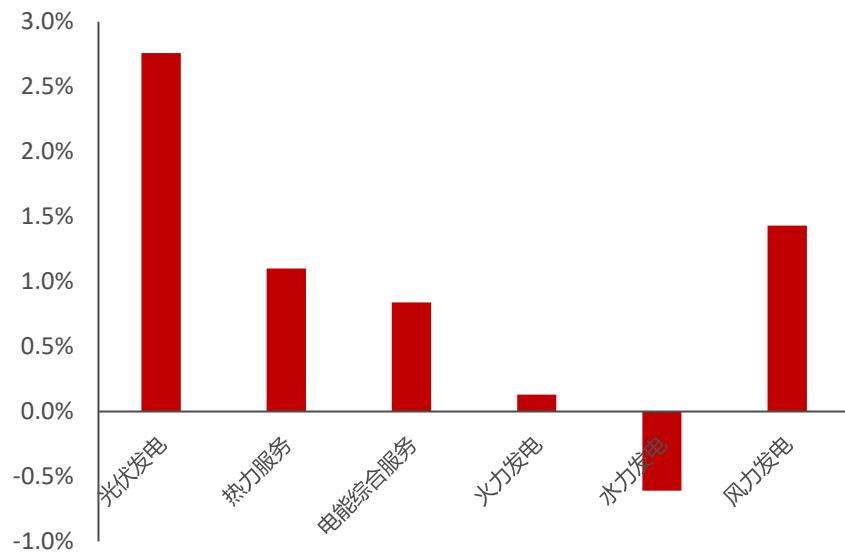


资料来源：ifind，民生证券研究院

**从电力子板块来看：**本周光伏发电上涨 2.76%，风力发电上涨 1.43%，热力

服务下跌 1.10%，火力发电上涨 0.13%，水力发电下跌 0.61%，电能综合服务上涨 0.84%。

**图3：申万电力子板块周涨跌幅**

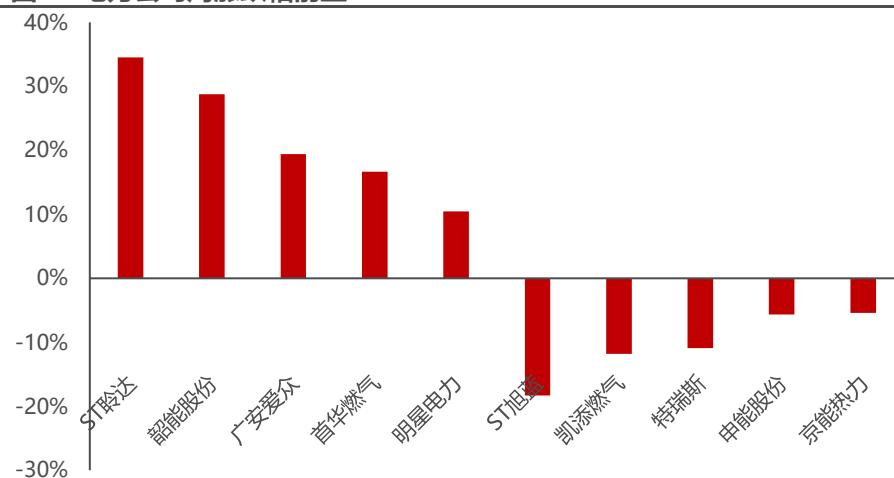


资料来源：ifind，民生证券研究院

### 1.1.2 个股表现

本周，电力板块涨幅前五的个股依次为 ST 聰达 韶能股份 广安爱众 首华燃气 明星电力，涨幅分别为 34.52% 28.74% 19.42% 16.65% 10.45%；跌幅前五的个股依次为 ST 旭蓝、凯添燃气、特瑞斯、申能股份、京能热力，跌幅分别为 -18.29% -11.82% -10.90% -5.63% -5.41%。

**图4：电力公司周涨跌幅前五**



资料来源：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	广安爱众	+19.42%	九洲集团	-0.43%
	明星电力	+10.45%	三峡水利	-0.15%
水电	韶能股份	+28.74%	梅雁吉祥	-4.46%

	黔源电力	+8.23%	--	--
火电	建设能源	+5.45%	申能股份	-5.63%
	大唐发电	+4.93%	宝新能源	-2.78%
核电	中国广核	--	中国核电	-1.05%
	--	--	--	--
风电	嘉泽新能	+10.06	--	--
	珠海港	+8.67%	--	--
光伏	ST 旭蓝	34.52%	ST 旭蓝	-18.60%
	迪森股份	+5.49%	兆新股份	-13.14%
热能	迪森股份	+5.49%	京能热力	-5.41%
	恒盛能源	+3.18%	杭州热电	-5.21%

资料来源：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	4.26	0.25	0.24	0.26	17	18	16	推荐
600900	长江电力	27.4	1.11	1.33	1.42	25	21	19	推荐
601985	中国核电	9.4	0.55	0.57	0.64	17	16	15	推荐
003816	中国广核	3.65	0.21	0.23	0.24	17	16	15	谨慎推荐
600483	福能股份	9.17	1.01	1.08	1.20	9	8	8	推荐
000543	皖能电力	7.42	0.63	0.90	0.95	12	8	8	谨慎推荐
600023	浙能电力	5.64	0.49	0.57	0.60	12	10	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 21 日收盘价

## 1.2 本周专题

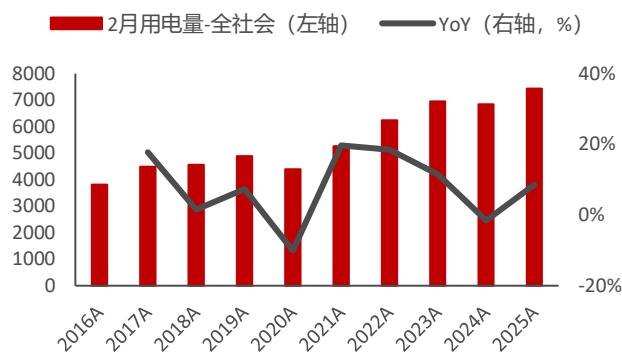
### 1.2.1 2025 年 2 月全社会用电量同比增长 8.6%

2025 年 2 月份，全社会用电量 7434 亿千瓦时，同比增长 8.6%。从分产业用电看，第一产业用电量 98 亿千瓦时，同比增长 10.2%；第二产业用电量 4624 亿千瓦时，同比增长 12.4%；第三产业用电量 1420 亿千瓦时，同比增长 9.7%；城乡居民生活用电量 1292 亿千瓦时，同比下降 4.2%。

2025 年 1-2 月，全社会用电量累计 15564 亿千瓦时，同比增长 1.3%，其中

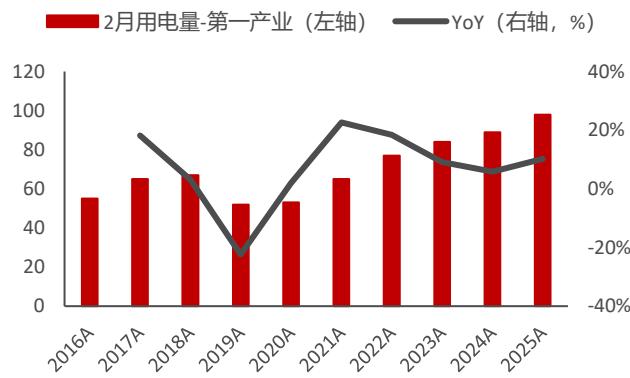
规模以上工业发电量为 14921 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 208 亿千瓦时，同比增长 8.2%；第二产业用电量 9636 亿千瓦时，同比增长 0.9%；第三产业用电量 2980 亿千瓦时，同比增长 3.6%；城乡居民生活用电量 2740 亿千瓦时，同比增长 0.1%。

**图5：2025 年 2 月全社会用电量同比增长 8.6% (亿 kwh, %)**



资料来源：ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

**图7：2025 年 2 月第一产业用电量同比增长 10.2% (亿 kwh, %)**



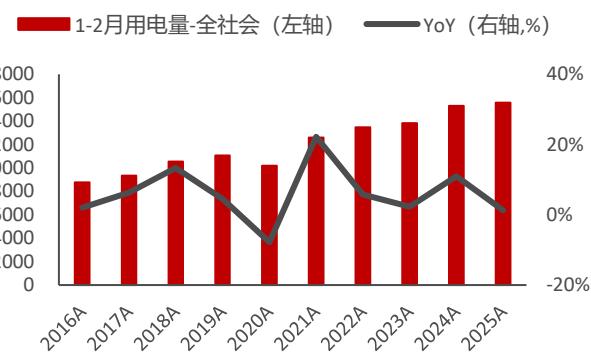
资料来源：ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

**图9：2025 年 2 月第二产业用电量同比增长 12.4% (亿 kwh, %)**



资料来源：ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

**图6：2025 年 1-2 月全社会用电量同比增长 1.3% (亿 kwh, %)**



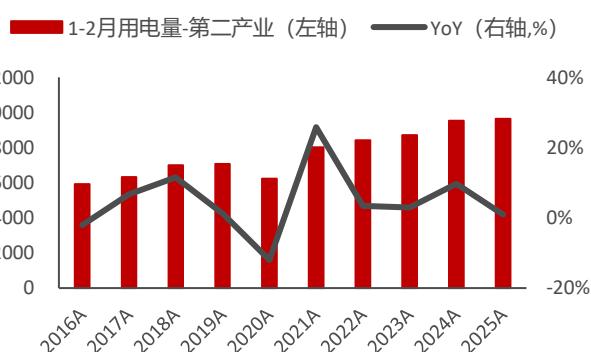
资料来源：ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

**图8：2025 年 1-2 月第一产业用电量同比增长 8.2% (亿 kwh, %)**



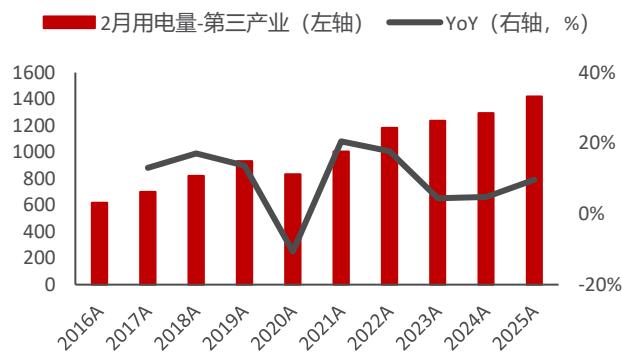
资料来源：ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

**图10：2025 年 1-2 月第二产业用电量同比增长 0.9% (亿 kwh, %)**



资料来源：ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

**图11：2025年2月第三产业用电量同比增长9.7%（亿kwh, %）**



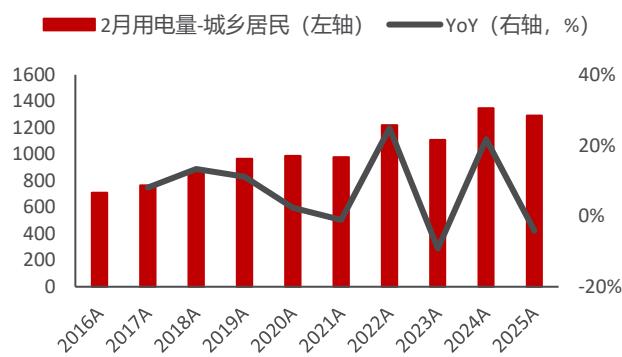
资料来源：ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

**图12：2025年1-2月第三产业用电量同比增长3.6%（亿kwh, %）**



资料来源：ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

**图13：2025年2月居民生活用电量同比降低4.2%（亿kwh, %）**



资料来源：ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

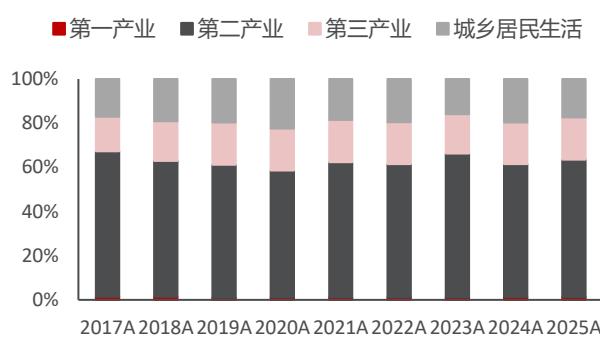
**图14：2025年1-2月居民生活用电量同比增长0.1%（亿kwh, %）**



资料来源：ifind, 国家能源局, 民生证券研究院

**12月一产、三产、居民用电占比增加，二产用电占比减少。一、二、三产业和城乡居民生活用电量分别占比 1.27%、65.10%、18.68%、14.95%，较去年同期分别变化 0.1pct、-0.7pct、0.4pct、0.2pct。**

**1-12月一产、二产、三产、居民用电占比持平。一、二、三产业和城乡居民生活用电量分别占比 1.4%、64.8%、18.6%、15.2%，较去年同期分别变动 -0.01pct、-1pct、0.5pct、0.5pct，变动较小。**

**图15：2025年2月各产业用电量占比**


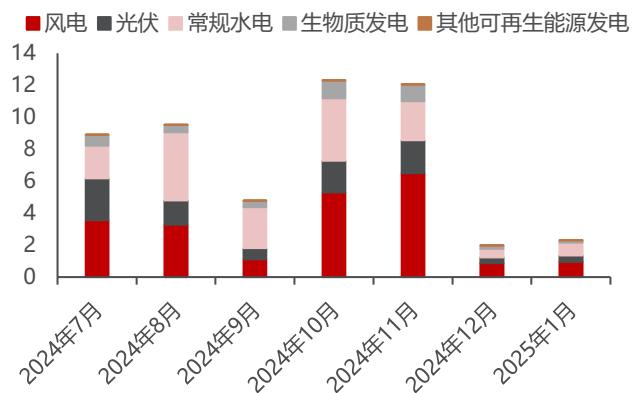
资料来源：ifind，国家能源局，民生证券研究院

### 1.2.2 推进绿证强制消费，激活绿证市场活力

绿证是我国可再生能源电量环境属性的唯一证明，1个绿证单位对应1000千瓦时可再生能源电量。2024年全国核发绿证47.34亿个、同比增长28.4倍，交易绿证数量达4.46亿个、同比增长3.6倍。全国参与绿证交易的消费主体约5.9万个、同比增长2.5倍，京津冀、长三角、粤港澳等地区是绿证交易的主要地区，合计购买绿证数量超过全国的一半。

在绿证核发方面，2025年1月，全国核发绿证2.31亿个，同比增长2.25倍，其中可交易绿证1.50亿个，占比64.94%，涉及可再生能源发电项目6.5万个。截至2025年1月，全国累计核发绿证51.86亿个，其中可交易绿证35.29亿个。

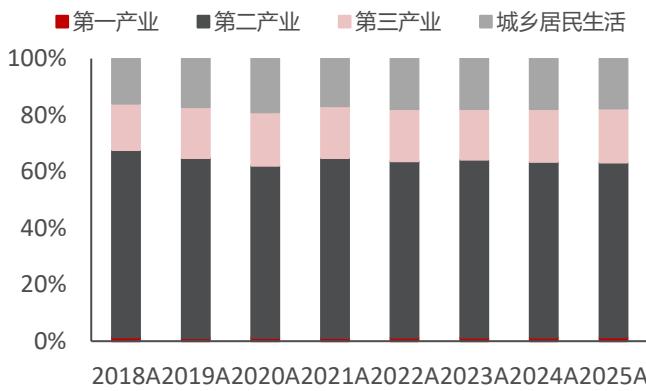
在绿证交易方面，2025年1月，全国交易绿证5310万个，其中绿色电力交易绿证2596万个。截至2025年1月底，全国累计交易绿证6.06亿个，其中绿色电力交易绿证2.64亿个。

**图17：全国绿证核发量变化趋势（单位：亿个）**


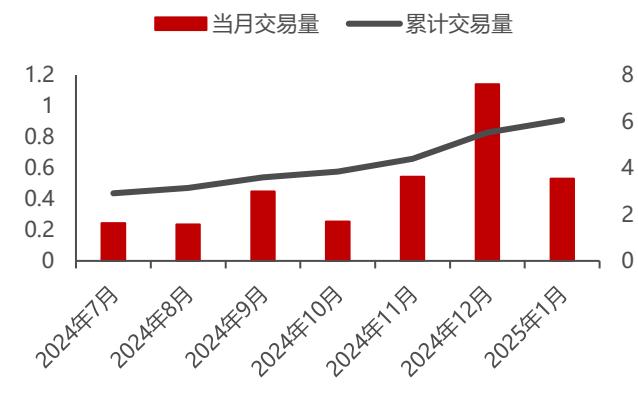
资料来源：国家能源局，民生证券研究院

注：2024年7月数据为截至2024年7月的累计数据。

绿证作为绿色电力消费的核心凭证，主要承担双重功能：一方面，为市场主体提供绿色电力消费的量化依据，满足绿色产业链建设及企业社会责任履行需求；另

**图16：2025年1-2月各产业用电量占比**


资料来源：ifind，国家能源局，民生证券研究院

**图18：全国绿证交易量变化趋势（单位：亿个）**


资料来源：国家能源局，民生证券研究院

注：2024年7月数据为截至2024年7月的累计数据。

一方面，作为政府实施可再生能源消纳责任权重考核、节能目标评估及碳排放核算的关键工具。通过绿证市场机制，发电企业可获得环境溢价收益，有效提升可再生能源投资积极性。国家相关部门持续完善消纳责任权重制度，并通过绿证核算机制引导绿色电力资源的优化配置。

**3月18日，国家发展改革委、国家能源局等五部门联合发布《关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见》。**其中指出，要依法稳步推进绿证强制消费，建立强制消费与自愿消费相结合的绿证消费机制，逐步提高绿色电力消费比例并使用绿证核算。文件中提出目标，到2027年，绿证市场交易制度基本完善，实现全国范围内绿证畅通流动。到2030年，绿证国际应用有效实现，绿色电力环境价值合理体现。

**表3：《关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见》的重点梳理**

序号	措施类别	具体内容
1	稳定绿证市场供给	<p>建立按月批量自动核发绿证机制，原则上当月完成上个月电量对应绿证核发。</p> <p>提升绿色电力交易规模，健全绿证核销机制，推动绿证在更大范围内优化配置。</p>
2	激发绿证消费需求	<p>建立强制消费与自愿消费相结合的绿证消费机制，依法稳步推进绿证强制消费，逐步提高绿色电力消费比例并使用绿证核算。</p> <p>加快提升钢铁、有色、建材、石化、化工等行业企业和数据中心的绿色电力消费比例，<b>到2030年原则上不低于全国可再生能源电力总量消纳责任权重平均水平；国家枢纽节点新建数据中心绿色电力消费比例在80%基础上进一步提升。</b></p> <p>健全绿证自愿消费机制，拓展绿证自愿消费场景。完善金融财政支持政策等举措。</p>
3	完善绿证交易机制	<p>健全绿证价格形成机制，加强绿证价格监测，研究建立绿证价格指数，引导绿证价格在合理水平运行。</p> <p>优化绿证交易机制，推动发用双方签订绿证中长期购买协议，支持代理机构参与分布式新能源发电项目绿证核发和交易。</p> <p>完善绿色电力交易机制，推进多年、年度、月度以及月内绿色电力交易机制建设，鼓励发用双方签订多年期购买协议。</p>
4	拓展绿证应用场景	<p>建立基于绿证的绿色电力消费核算机制，完善绿色电力消费统计排名维度和层级。</p> <p>制定绿色电力消费认证相关技术标准、规则、标识，推进认证结果在相关领域的采信和应用。</p> <p>推动绿证与其他机制有效衔接，推动将绿色电力消费需求纳入重点用能和碳排放单位节能降碳管理办法，强化绿证在重点产品碳足迹核算和产品碳标识中的应用。</p>
5	推动绿证应用走出去	<p>统筹做好国际标准和国内标准编制，推动我国绿色电力消费标准用于国际绿色电力消费核算与认证，加快绿色电力消费国际标准编制。</p> <p>在政府间机制性对话中将绿证作为重要议题，支持各类机构及企业开展绿证交流与合作，引导贸易伙伴认可中国绿证。</p> <p>鼓励各地，特别是京津冀、长三角、粤港澳大湾区等绿证需求较多的地区探索设立绿证绿电服务中心。</p>

资料来源：国家能源局，民生证券研究院整理

### 1.2.3 “十五五”能源规划方向明确，推动新型能源体系建设

**3月18日，国家能源局发展规划司发表文章《深入谋划“十五五”能源发展，推动新型能源体系建设迈出新步伐》。**该文章从“十四五”能源产业发展现状、目前能源产业核心堵点和“十五五”能源发展方向三个要点展开，并且重点提出推动“西电东送”，完善跨区域能源基础设施。开发“沙戈荒”风光基地及海上风电，

同步推进水风光一体化项目，实现多种能源形式的协同发展。在能源生产侧，提升可再生能源装机占比至 60%以上，强化电网灵活性，推动储能规模化应用。在能源消费侧，在工业、交通、建筑等主要用能领域实施可再生能源替代行动，推动新型能源体系建设。

**表4：《深入谋划“十五五”能源发展，推动新型能源体系建设迈出新步伐》重点梳理**

分类	内容
能源安全保障能力提升	原油产量稳定在 2 亿吨，天然气产量增长，煤炭产能集中优化。 发电总装机容量达到 33.5 亿千瓦，超出目标 11.7%，占全球总装机量的 1/3。
“十四 五”能源 产业现状	绿色低碳转型进展 非化石能源发电装机占比达 56.4%，风电光伏总装机全球首位，可再生能源发电量占全国近 40%。完成 3 亿千瓦煤电机组灵活性改造，超出目标 1 亿千瓦，95% 以上机组实现超低排放，建成全球最大的清洁煤电体系。
技术创新与产业升级加速	核电机组规模超 1.1 亿千瓦，位居全球第一。新型储能装机超 7300 万千瓦，智能电网、虚拟电厂等新模式广泛应用。
市场机制与治理体系优化	电力市场化交易电量突破 6 万亿千瓦时，绿证核发基本全覆盖，煤电容量电价政策落地。 配电网智能化改造推进，分布式新能源接入能力目标提升至 5 亿千瓦。
能源产业 发展的核 心堵点	能源供需结构性矛盾 资源与需求中心错位，“弃风弃光”与局部用电紧张并存，电网调节能力不足。 市场化机制与政策协同不足 碳市场覆盖范围有限，绿证交易活跃度低，产业政策缺乏动态衔接。 储能与多能互补短板 抽水蓄能建设周期长，锂电池储能成本高，储能电站利用率不足。 优化能源布局 推动“西电东送”，完善跨区域能源基础设施，开发“沙戈荒”风光基地及海上风电，同步推进水风光一体化项目，实现多种能源形式的协同发展。
“十五 五”能源 发展方向	能源生产消费协同转型 在生产侧，提升可再生能源装机占比至 60%以上，强化电网灵活性，推动储能规模化应用。 在消费侧，在工业、交通、建筑等主要用能领域实施可再生能源替代行动。 强化能源安全 保持煤炭合理产能，稳定原油产量，完善能源储备机制，深化“一带一路”能源合作。 创新驱动 攻关新型储能、氢能制储运等前沿技术，推动数字化与能源深度融合，拓展核能综合利用等新赛道。 深化体制改革 健全全国统一电力市场，完善法律体系，推动新能源市场化交易。

资料来源：国家能源局、中国电力报，民生证券研究院整理

## 2 行业数据跟踪

### 2.1 煤炭价格跟踪

03月19日，环渤海动力煤综合平均价格为686.00元/吨，周环比跌幅0.15%。

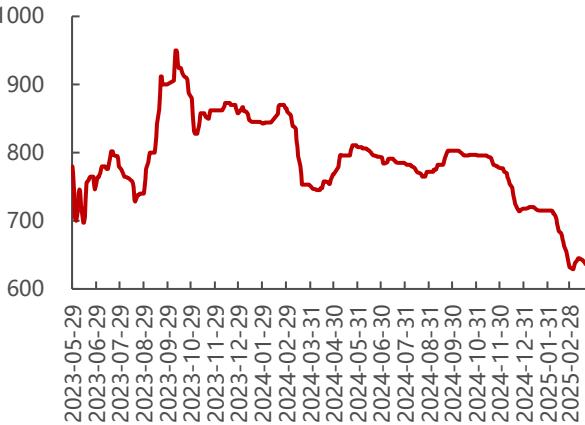
03月21日，长江口动力煤价格指数(5000K)为636.00元/吨，周环比跌幅1.24%，沿海电煤离岸价格指数(5500K)为689.00元/吨，周环比跌幅为0.29%，煤炭沿海运费：秦皇岛-广州的价格为48.90元/吨，周环比涨幅8.91%。

图19：环渤海动力煤综合平均价格(5500K) (元/吨)



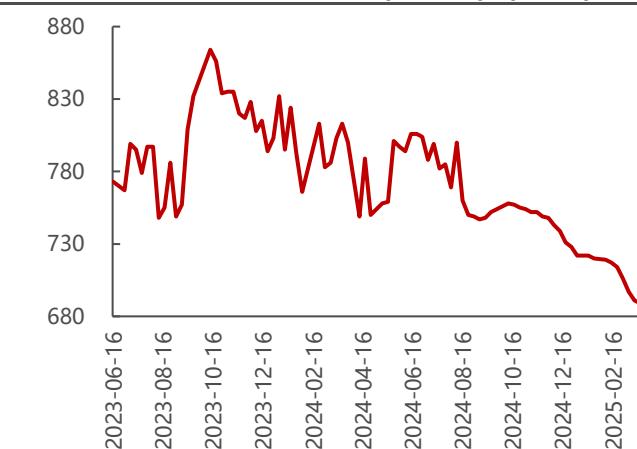
资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

图20：长江口动力煤价格指数 (5000K) (元/吨)



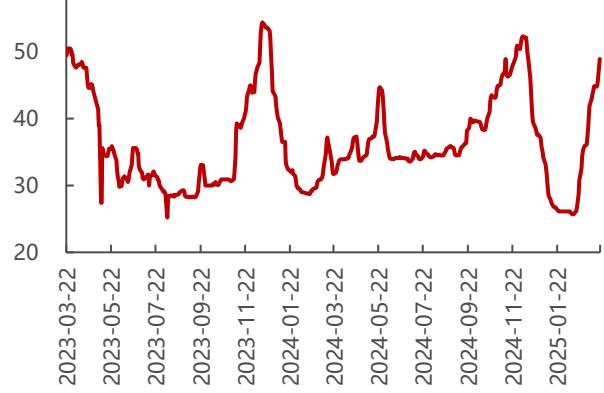
资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

图21：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

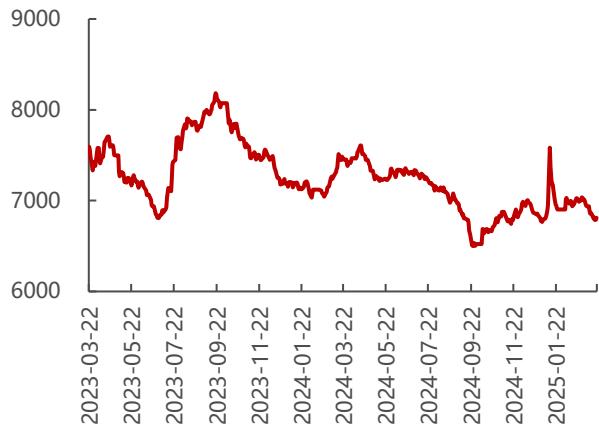
图22：煤炭沿海运费：秦皇岛-广州 (元/吨)



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21日，国内柴油现货价格6809.40元/吨，周环比下跌0.58%；国内WTI原油、Brent原油现货价格分别为68.07/71.47美元/桶，周环比分别上涨2.28%、2.28%。

**图23：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

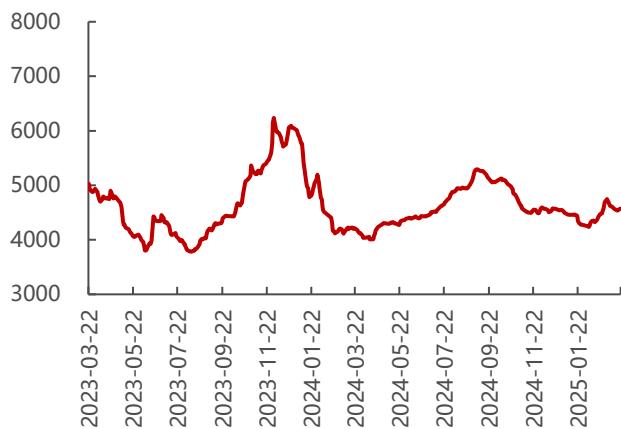
**图24：国内 WTI 原油、Brent 原油现货价格（美元/桶）**


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

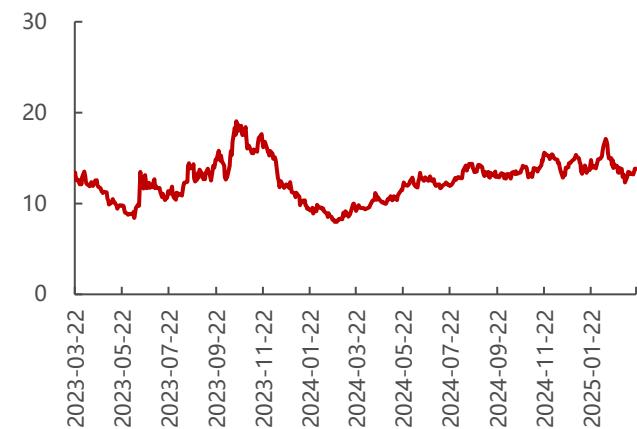
## 2.3 天然气价格跟踪

03月21日，国内LNG出厂价格指数为4,572元/吨，周环比跌幅为0.33%；

03月21日，中国LNG到岸价13.84美元/百万英热，周环比上涨4.52%。

**图25：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26：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

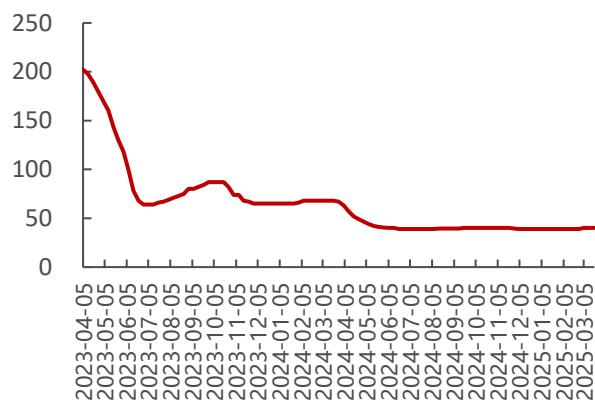
## 2.4 光伏行业价格跟踪

03月19日，多晶硅致密料均价40元/kg，周环比涨跌幅为0.00%；

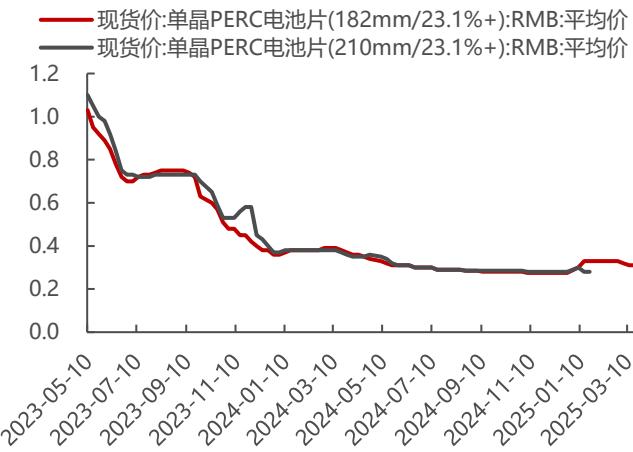
182mm/23.1%+尺寸的单晶PERC电池片的均价为0.31元/W，周环比涨跌幅为

0.00%；单晶PERC组件182mm均价为0.65元/W，周环比涨跌幅均为0.00%；

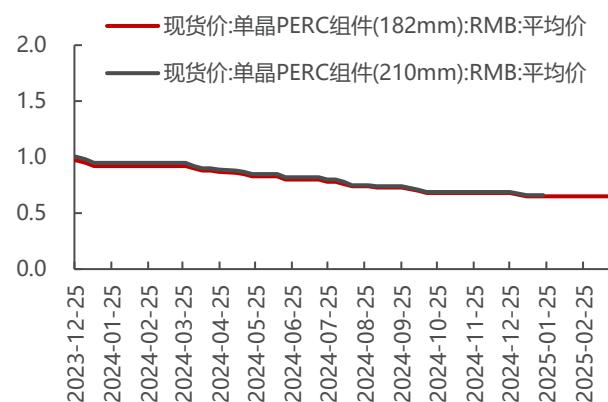
单晶硅片182mm/150um均价为1.15元/片，周环比涨跌幅为0.00%。

**图27：多晶硅致密料均价走势（元/kg）**


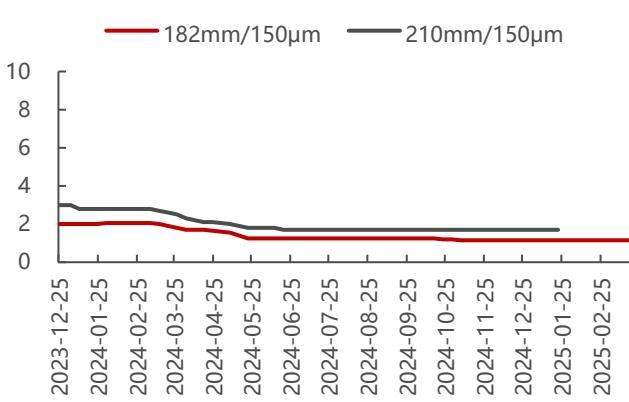
资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

**图28：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29：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

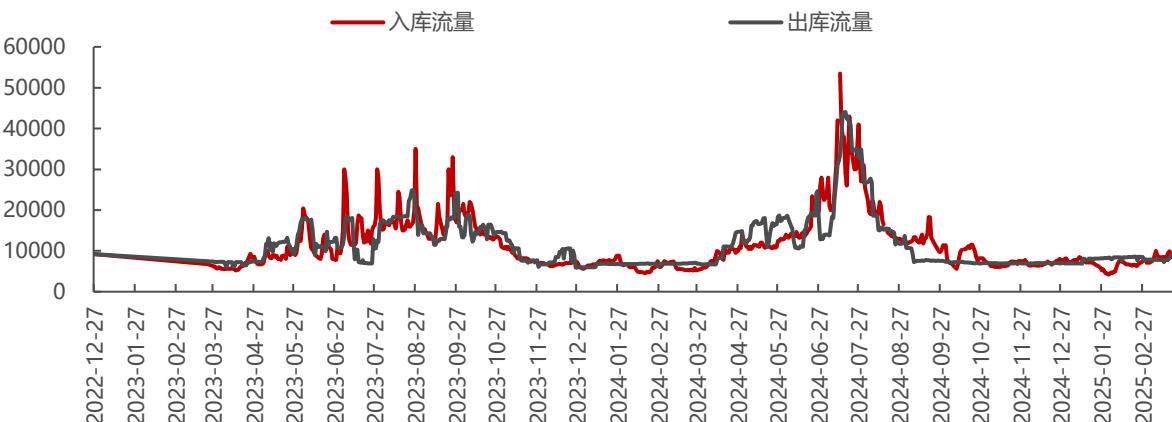
**图30：单晶 PERC 组件均价走势（元/W）**


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

## 2.5 长江三峡水情

03月21日，长江三峡入库流量、出库流量分别为8800立方米/秒、9050立方米/秒，周环比变化分别为3.53%、16.47%。

03月21日，长江三峡库水位为164.93米，周环比上涨0.56%。

**图31：三峡入库&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32：长江三峡库水位 (米)**

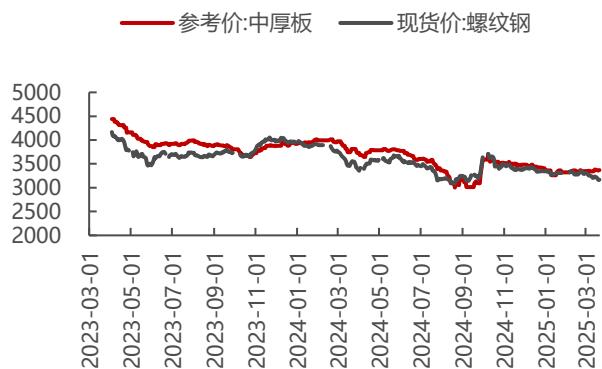

资料来源：同花顺 iFinD，长江三峡通航管理局，民生证券研究院

## 2.6 风电行业价格跟踪

03月20日，环氧树脂现货价13933.33元/吨，周环比跌幅1.42%；03月21日，聚氯乙烯现货价4894元/吨，周环比跌幅为0.08%；03月14日，中厚板参考价3372元/吨，周环比跌幅0.3%；螺纹钢现货价3168.57元/吨，周环比跌幅2.07%。

**图33：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

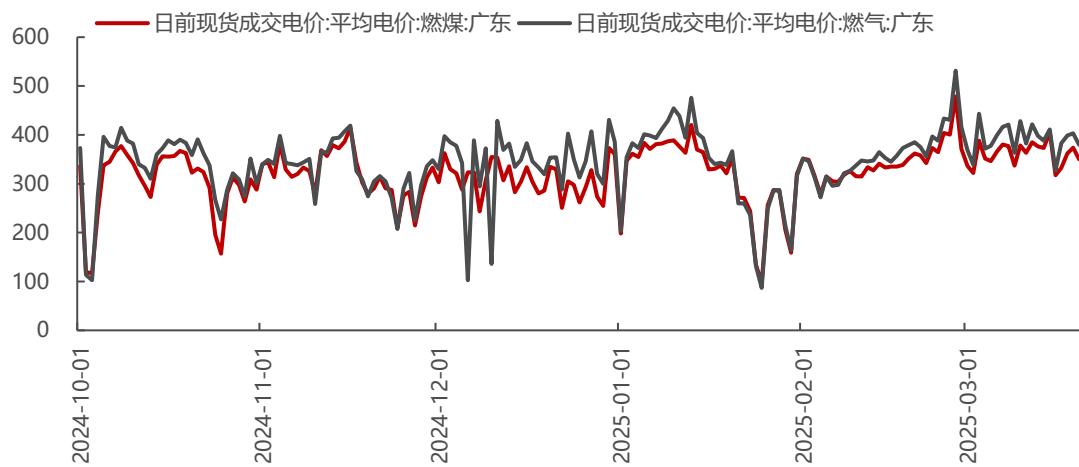
**图34：中厚板参考价&螺纹钢现货价 (元/吨)**


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

## 2.7 电力市场

03月20日，广东省燃煤、燃气日前现货成交电均价分别为350.54、380.02厘/千瓦时，周环比变化分别为下跌6.81%、下跌4.47%。

**图35：广东省燃煤&燃气日前现货成交电均价（厘/千瓦时）**

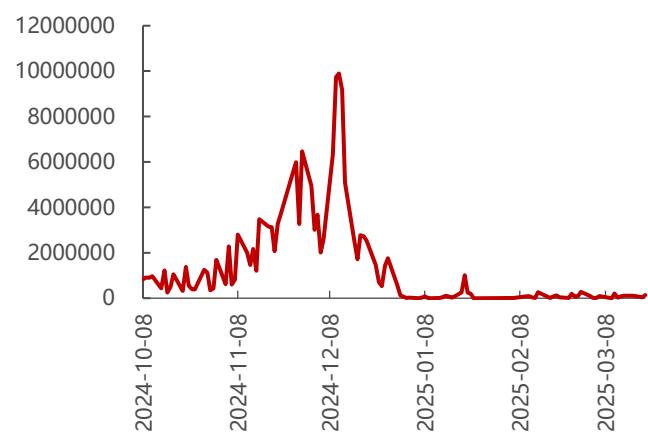


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

## 2.8 碳市场

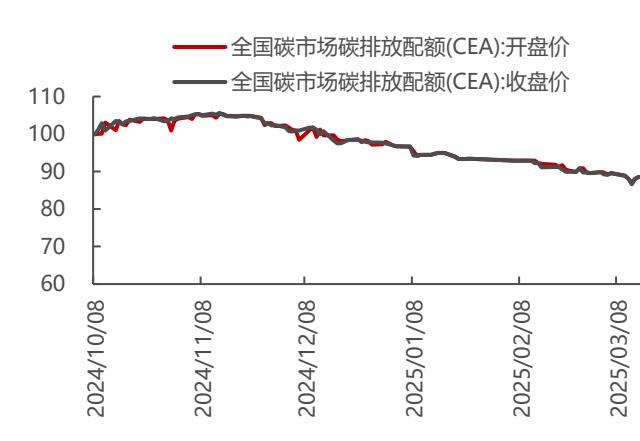
03月21日，全国碳市场碳排放配额成交量为133486.00吨，周环比涨幅617.82%；全国碳市场碳排放配额开盘价、收盘价分别为88.07、87.78元/吨，周环比涨幅分别为1.23%、1.36%。

**图36：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37：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5：电力公用行业重要政策&资讯跟踪（03月17日—03月22日）

板块	政策&资讯
电力	3月21日，国家能源局新疆监管办公室发布关于印发《新疆电力市场监管实施办法》的通知。文件提出，新疆能源监管办对电力市场的下列情况实施监管：（一）履行电力系统安全义务的情况；（二）进入和退出电力市场的情况；（三）参与电力市场交易资质的情况；（四）执行电力市场运行规则的情况；（五）进行交易和电费结算的情况；（六）披露信息的情况；（七）执行国家标准、行业标准的情况；（八）平衡资金管理和资金使用的情况。
电力	3月21日，国家发展改革委办公厅发布通知，公布第二批国家碳达峰试点名单，共27个。包括北京市，天津市，内蒙古，吉林省，江苏省，浙江省，上海市，福建省，江西省9个地区。
电力	3月19日，浙江省杭州市发展和改革委员会发布关于公开征求《杭州市推动碳排放双控工作十条（征求意见稿）》意见的公告。其中提到，依托杭州市能源“双碳”数智平台，探索实施重点行业碳排放总量控制和重点碳排放单位预算管理，建立市县两级重点企业碳排放管控名单，继续实行重点用能单位化石能源消费预算管理。全面开展重点行业用能企业能效诊断，到2025年，累计完成500家企业能效诊断，实现节能量50万吨标准煤以上，将年综合能耗超过1万吨标煤的数据中心和规模以上工业企业全部纳入杭州市能源“双碳”数智平台。
电力	3月17日，国家能源局综合司关于印发《2025年电力安全监管重点工作》的通知。以杜绝重大以上电力人身伤亡事故、杜绝较大以上电力安全事故、杜绝水电站大坝垮坝漫坝事故，努力降低事故起数、伤亡人数，确保电力系统安全稳定运行和电力可靠供应。（一）牢固树立安全发展理念。统筹高质量发展和高水平安全，科学谋划“十五五”电力安全生产工作，完善电力安全法规标准体系，加强电力安全文化建设，完善电力安全监管体系，建设完善电力安全治理体系，完善大电网安全风险管控体系。
电力	3月20日，山东省人民政府发布关于山东省2024年国民经济和社会发展计划执行情况与2025年国民经济和社会发展计划草案的报告。报告指出，2025年，新增新能源和可再生能源装机2000万千瓦左右。加快建设海上风电、核电等清洁能源基地，力争全省新能源和可再生能源装机达到1.3亿千瓦以上。同时，统筹推进海陆风电开发，开工建设半岛北L等国管海域场址，推动第一批海上风电项目能并尽并、第二批项目应开尽开，有序开展“千乡万村驭风行动”试点。
电力	3月20日，江苏省人民政府发布《关于江苏省加快经济社会发展全面绿色转型若干政策举措的通知》。《通知》指出，加快海上风电建设，推动分散式风电开发和老旧风机改造升级。到2030年，全省可再生能源发电装机达到1亿千瓦左右，非化石能源消费占比到25%左右。
电力	3月17日，内蒙古自治区能源局发布关于公开征求内蒙古自治区工业园区绿色供电项目实施细则2025年修订版（征求意见稿）意见的公告。文件指出，工业园区绿色供电项目是基于同一工业园区或同一增量配电网区域内新增负荷用能需求，配置相应新能源规模的市场化消纳新能源项目。工业园区绿色供电项目配套新能源利用率不低于90%，通过充分挖掘配套负荷（含配套三余机组）、电源的调节能力以及配置适当规模的调节设施等方式，保证公用电网向项目整体供电曲线的日内最大峰谷差率不高于负荷自然峰谷差率。
电力	3月19日，浙江省发展改革委发布关于印发《浙江省2025年碳达峰碳中和工作要点》的通知。文件指出，大力发展战略性新兴产业，新增可再生能源装机1000万千瓦以上（其中风电光伏600万千瓦）、核电装机100万千瓦，抽水蓄能装机累计不少于988万千瓦；到2025年底，可再生能源发电装机占比46%以上，新增非化石能源消费占比（扣除原料用能和能耗单列项目用能）24%左右。

资料来源：ifind，各省电力交易中心，民生证券研究院整理

### 3.2 上市公司重要公告

表6：电力行业个股公告追踪（03月17日—03月22日）

公告类型	公司	公告
股权变更	中绿电	3月22日，中绿电发布间接控股股东结构发生调整的公告。天津中绿电子2025年3月21日收到“中国绿发”统治，将中国诚通控股集团有限公司、中国国新控股有限责任公司持有的中国绿发28.80%股权（各14.40%股权）转由中国中化控股有限责任公司持有。本次股权结构调整后，中国绿发将由中国诚通控股集团有限公司（41.11%股权）、中国国新控股有限责任公司（27.78%股权）、国家电网有限公司（26.67%股权）、济南文旅发展集团有限公司（4.44%股权）四方持股，变更为中国中化控股有限责任公司（28.80%）、中国诚

		通控股集团有限公司（26.71%股权）、国家电网有限公司（26.67%股权）、中国国新控股有限责任公司（13.38%股权）、济南文旅发展有限公司（4.44%股权）五方持股。
股权变更	云南能投	3月22日，云南能投向“页岩气公司”进行增资，同时，云能资本出资向页岩气公司进行增资。云南能投于2025年3月22日发布增资暨关联交易公告，云南能投拟以所持有的天然气公司52.5068%股权评估作价88.829万元，出资向能投集团的全资子公司页岩气公司进行增资。与此同时，云能资本以所持有的天然气公司47.4932%股权评估作价80,347.19万元出资向页岩气公司进行增资。增资完成后，云南能投持有页岩气公司33.00%股权，页岩气公司成为云南能投的参股公司，天然气公司成为页岩气公司的全资子公司，云南能投不再持有天然气公司股权。
业绩报告	中国电力	3月21日，港股中国电力发布2024财年年报。公司在2024年1月1日-2024年12月31日实现营业收入542.13亿元，同比增长22.48%，归属母公司净利润33.64亿元，同比增长26.47%，基本每股收益为0.27元。
中标公告	长源电力	公司全资子公司国能长源汉川发电有限公司（以下简称汉川公司）经公开招标，确定国能水务环保有限公司（以下简称国能水务）为长源电力汉川公司四期2×1000MW扩建工程噪声治理EPC总承包工程的中标方，项目中标金额为3,400.951573万元。
公司公告	广安爱众	2025年3月18日，四川广安爱众股份有限公司（简称“公司”）控股子公司四川省绵阳爱众发电有限公司（以下简称“绵阳爱众发电”）收到平武县发展和改革局《关于做好小水电清理退出工作的函》，要求绵阳爱众发电于2025年6月底完成泗耳河一级、二级电站退出工作。
重组公告	湖南发展	3月19日，公司发布停牌公告。公司已与主要交易对方湘投能源签署了《收购框架协议》，公司拟以发行股份及支付现金方式购买湘投能源持有的铜湾水电90%股权、清水塘水电90%股权、筱溪水电95%股权、高滩水电85%股权，同时发行股份募集配套资金。
电量公告	华润电力	3月17日，华润电力（00836）发布公告，2025年2月的电厂售电量数据已披露。公告显示，2025年2月公司附属电厂的售电量达到1507万兆瓦时，同比增加了9.6%。其中，附属风电场售电量为379万兆瓦时，同比增加了6.7%；光伏电站售电量为51万兆瓦时，同比增加了51.8%。整体来看，2025年首两个月的累计售电量为3309万兆瓦时，同比增加了1.4%。其中，附属风电场累计售电量达到806万兆瓦时，同比增加10.5%，附属光电站累计售电量达到108万兆瓦时，同比增加48.4%。
核准公告	甘肃能源	2025年3月11日，经公司第八届董事会第二十四次会议审议通过，公司拟由全资子公司甘肃酒泉汇能风电开发有限责任公司（以下简称“酒汇公司”）所属甘肃电投庆阳新能源有限责任公司（以下简称“庆阳新能源公司”）投资建设甘肃庆阳东数西算产业园区绿电聚合试点项目一期工程100万千瓦新能源项目（以下简称“庆阳绿电聚合试点项目一期工程”）。

资料来源：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: 电力公司周涨跌幅前五 .....	4
图 5: 2025 年 2 月全社会用电量同比增长 8.6% (亿 kwh, %) .....	6
图 6: 2025 年 1-2 月全社会用电量同比增长 1.3% (亿 kwh, %) .....	6
图 7: 2025 年 2 月第一产业用电量同比增长 10.2% (亿 kwh, %) .....	6
图 8: 2025 年 1-2 月第一产业用电量同比增长 8.2% (亿 kwh, %) .....	6
图 9: 2025 年 2 月第二产业用电量同比增长 12.4% (亿 kwh, %) .....	6
图 10: 2025 年 1-2 月第二产业用电量同比增长 0.9% (亿 kwh, %) .....	6
图 11: 2025 年 2 月第三产业用电量同比增长 9.7% (亿 kwh, %) .....	7
图 12: 2025 年 1-2 月第三产业用电量同比增长 3.6% (亿 kwh, %) .....	7
图 13: 2025 年 2 月居民生活用电量同比降低 4.2% (亿 kwh, %) .....	7
图 14: 2025 年 1-2 月居民生活用电量同比增长 0.1% (亿 kwh, %) .....	7
图 15: 2025 年 2 月各产业用电量占比 .....	8
图 16: 2025 年 1-2 月各产业用电量占比 .....	8
图 17: 全国绿证核发量变化趋势 (单位: 亿个) .....	8
图 18: 全国绿证交易量变化趋势 (单位: 亿个) .....	8
图 19: 环渤海动力煤综合平均价格(5500K) (元/吨) .....	11
图 20: 长江口动力煤价格指数 (5000K) (元/吨) .....	11
图 21: 沿海电煤离岸价格指数 (5500K) (元/吨) .....	11
图 22: 煤炭沿海运费: 秦皇岛-广州 (元/吨) .....	11
图 23: 国内柴油现货价格 (元/吨) .....	12
图 24: 国内 WTI 原油、Brent 原油现货价格 (美元/桶) .....	12
图 25: 国内 LNG 出厂价格指数 (元/吨) .....	12
图 26: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热) .....	12
图 27: 多晶硅致密料均价走势 (元/kg) .....	13
图 28: 单晶硅片均价走势 (元/片) .....	13
图 29: 单晶 PERC 电池片均价走势 (元/W) .....	13
图 30: 单晶 PERC 组件均价走势 (元/W) .....	13
图 31: 三峡入库&出库流量 (立方米/秒) .....	14
图 32: 长江三峡库水位 (米) .....	14
图 33: 环氧树脂&聚氯乙烯现货价 (元/吨) .....	14
图 34: 中厚板参考价&螺纹钢现货价 (元/吨) .....	14
图 35: 广东省燃煤&燃气日前现货成交电均价 (厘/千瓦时) .....	15
图 36: 全国碳市场碳排放配额成交量 (吨) .....	15
图 37: 全国碳市场碳排放配额开盘价&收盘价 (元/吨) .....	15

## 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: 《关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见》的重点梳理 .....	9
表 4: 《深入谋划“十五五”能源发展，推动新能源体系建设迈出新步伐》重点梳理 .....	10
表 5: 电力公用行业重要政策&资讯跟踪 (03 月 17 日—03 月 22 日) .....	16
表 6: 电力行业个股公告追踪 (03 月 17 日—03 月 22 日) .....	16

## 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员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究员不曾因、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受到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供投资建议。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