

国家支持电解铝行业提升清洁能源比例

2025 年 03 月 30 日

► **本周 (20250324-20250328) 电力板块行情:** 本周电力板块走势劣于大盘。截至 2023 年 3 月 28 日, 本周公用事业板块收于 2288.68 点, 下跌 16.76 点, 跌幅 0.73%; 电力子板块收于 3043.94 点, 下跌 20.94 点, 跌幅 0.68%, 低于沪深 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 11 位。从电力子板块来看: 本周光伏发电下跌 3.13%, 风力发电下跌 1.57%, 热力服务下跌 2.46%, 火力发电下跌 0.94%, 水力发电上涨 1.35%, 电能综合服务下跌 2.58%。

► **本周专题: 发电量方面:** 2025 年 1-2 月规上总发电量, 排名前五的省份分别是: 内蒙古 1359.8 亿千瓦时、山东省 1017.1 亿千瓦时、江苏省 947.8 亿千瓦时、广东省 942.8 亿千瓦时、新疆 898.1 亿千瓦时; 增速排名前五的省份有贵州、云南、青海、宁夏和黑龙江, 增幅分别为 8.6%、8%、6.4%、4.6%和 4.2%。**2025 年 1-2 月全社会用电量 15564 亿千瓦时, 同比增长 1.3%。**2025 年 1-2 月全社会用电量增速为正的地区有浙江、南方电网经营区域和甘肃: 1-2 月, 浙江省全社会用电量 946.18 亿千瓦时, 同比增长 4.38%。1-2 月, 南方电网经营区域 (广东、广西、云南、贵州、海南) 全社会用电量累计 2404 亿千瓦时, 同比增长 3%。1-2 月, 甘肃省全社会用电量 296.16 亿千瓦时, 同比增长 1.92%。**宁夏发展改革委发布关于征求《宁夏回族自治区分布式光伏发电开发建设管理实施细则 (征求意见稿)》意见建议的通知。**其中提到, 年自发自用电量占发电量的比例, 依托公共机构建设的一般工商业分布式光伏不得低于 30%, 依托工商业厂房建设的一般工商业分布式光伏不得低于 50%, 超出比例的上网电量不进行结算。对于非自然人户用分布式光伏, 允许合并备案。

► **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	2024A/E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600905	三峡能源	4.23	0.25	0.24	0.26	17	18	16	推荐
600900	长江电力	27.85	1.11	1.33	1.42	25	21	20	推荐
601985	中国核电	9.29	0.55	0.57	0.64	17	16	15	推荐
003816	中国广核	3.64	0.21	0.21*	0.21	17	17	18	谨慎推荐
600483	福能股份	9.22	1.01	1.08	1.20	9	9	8	推荐
000543	皖能电力	7.40	0.63	0.90	0.95	12	8	8	谨慎推荐
600023	浙能电力	5.61	0.49	0.57	0.60	11	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 28 日收盘价, *表示 2024 年实际数据)

推荐

维持评级

**分析师 邓永康**

执业证书: S0100521100006

邮箱: dengyongkang@mszq.com

分析师 黎静

执业证书: S0100525030004

邮箱: lijing@mszq.com

相关研究

1. 电力及公用事业行业周报(25WK12): 2 月用电量同增 8.6%, 国家强制绿证消费-2025/03/23
2. 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
3. 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
4. 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
5. 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

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	10
2.1 煤炭价格跟踪	10
2.2 石油价格跟踪	10
2.3 天然气价格跟踪	11
2.4 光伏行业价格跟踪	11
2.5 长江三峡水情	12
2.6 风电行业价格跟踪	13
2.7 电力市场	14
2.8 碳市场	14
3 行业动态跟踪	15
3.1 电力公用行业重点事件	15
3.2 上市公司重要公告	15
4 风险提示	18
插图目录	19
表格目录	19

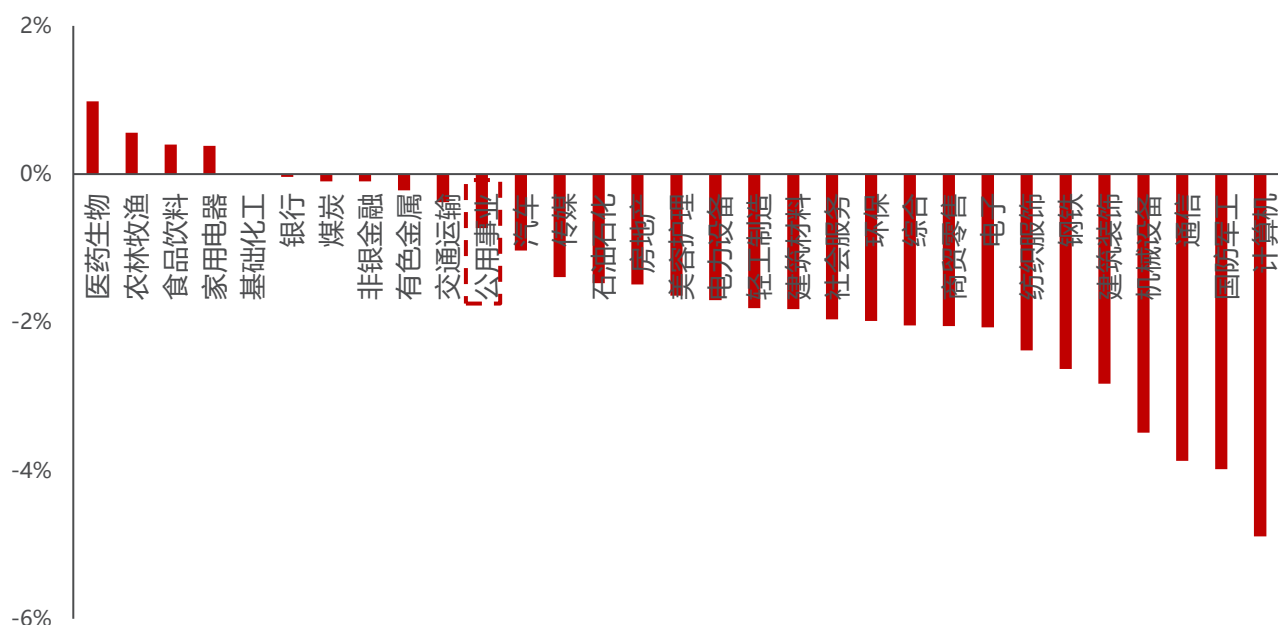
1 每周观点

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 3 月 28 日，本周公用事业板块收于 2288.68 点，下跌 16.76 点，跌幅 0.73%；电力子板块收于 3043.94 点，下跌 20.94 点，跌幅 0.68%，低于沪深 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 11 位。

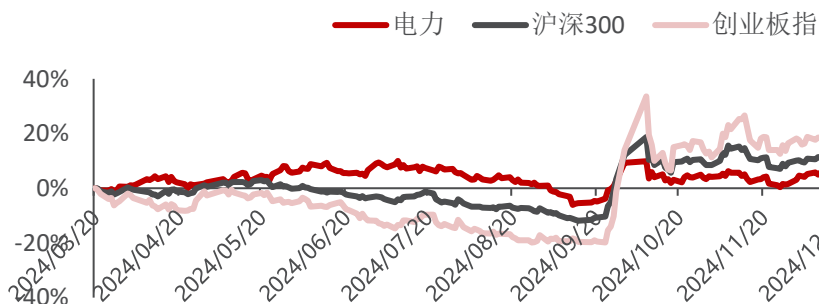
图1：申万一级行业涨跌幅



来源：同花顺 find，民生证券研究院

近 1 年电力板块累计跌幅 0.36%，同期沪深 300 累计涨幅 9.20%、创业板指累计涨幅 11.47%，电力板块表现不及沪深 300 及创业板指数。

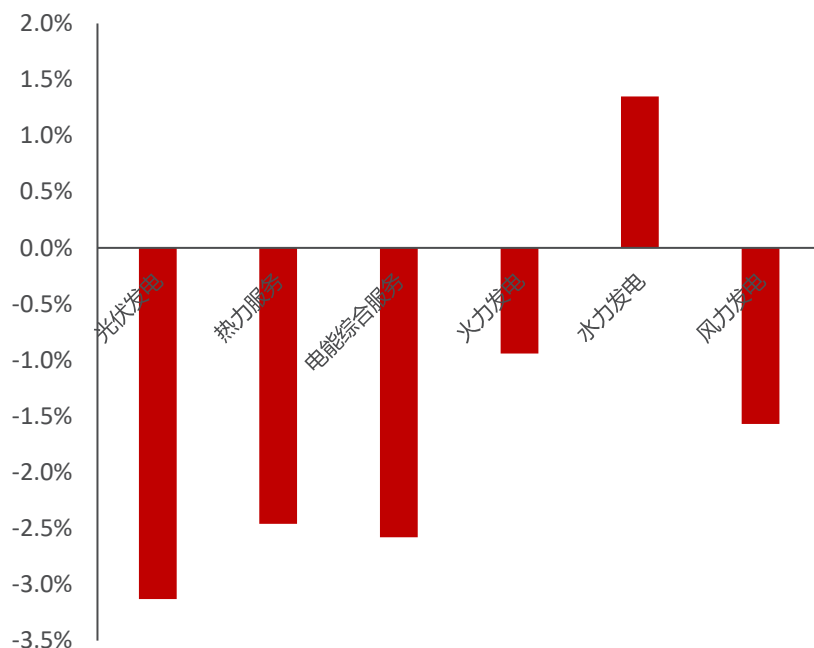
图2：申万电力板块近一年市场行情走势



资料来源：ifind，民生证券研究院

从电力子板块来看：本周光伏发电下跌 3.13%，风力发电下跌 1.57%，热力服务下跌 2.46%，火力发电下跌 0.94%，水力发电上涨 1.35%，电能综合服务下跌 2.58%。

图3：申万电力子板块周涨跌幅

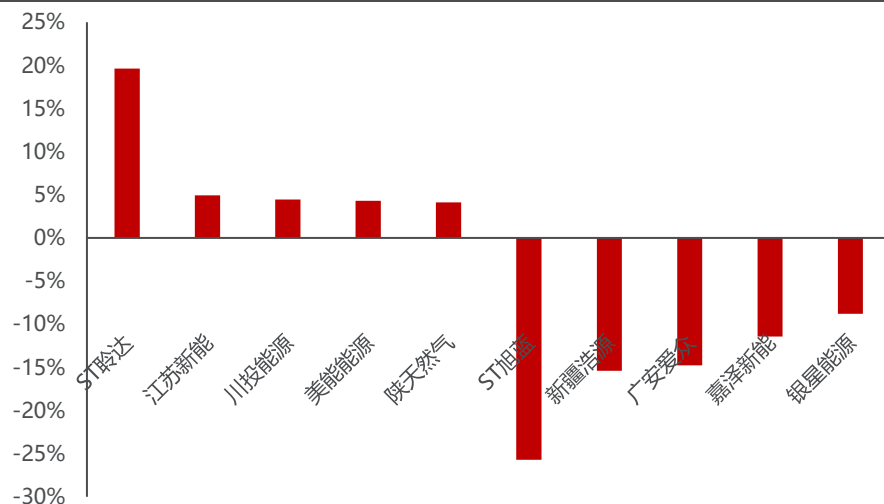


资料来源：ifind，民生证券研究院

1.1.2 个股表现

本周，电力板块涨幅前五的个股依次为 ST 聆达、江苏新能、川投能源、美能能源、陕天然气，涨幅分别为 19.62%、4.93%、4.47%、4.30%、4.11%；跌幅前五的个股依次为 ST 旭蓝、新疆浩源、广安爱众、嘉泽新能、银星能源，跌幅分别为 -25.71%、-15.38%、-14.77%、-11.44%、-8.80%。

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	福能股份	+0.66%	广安爱众	-14.77%
	三峡水利	+0.29%	九洲集团	-8.33%
水电	川投能源	+4.47%	韶能股份	-7.01%
	华能水电	+2.38%	梅雁吉祥	-4.19%
火电	天富能源	+1.99%	穗恒运 A	-6.97%
	陕西能源	+1.54%	深南电 A	-6.11%
核电	--	--	中国广核	-12.08%
	--	--	--	--
风电	江苏新能	+4.93%	嘉泽新能	-11.44%
	川能动力	+2.72%	银星能源	-8.80%
光伏	ST 聆达	+19.62%	ST 旭蓝	-25.71%
	--	--	露笑科技	-8.05%
热能	花光环能	+3.14%	京能热力	-8.53%
	杭州热电	+1.45%	宁波能源	-5.93%

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	2024A/E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600905	三峡能源	4.23	0.25	0.24	0.26	17	18	16	推荐
600900	长江电力	27.85	1.11	1.33	1.42	25	21	20	推荐
601985	中国核电	9.29	0.55	0.57	0.64	17	16	15	推荐
003816	中国广核	3.64	0.21	0.21*	0.21	17	17	18	谨慎推荐
600483	福能股份	9.22	1.01	1.08	1.20	9	9	8	推荐
000543	皖能电力	7.40	0.63	0.90	0.95	12	8	8	谨慎推荐
600023	浙能电力	5.61	0.49	0.57	0.60	11	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 28 日收盘价，*表示 2024 年实际数据。

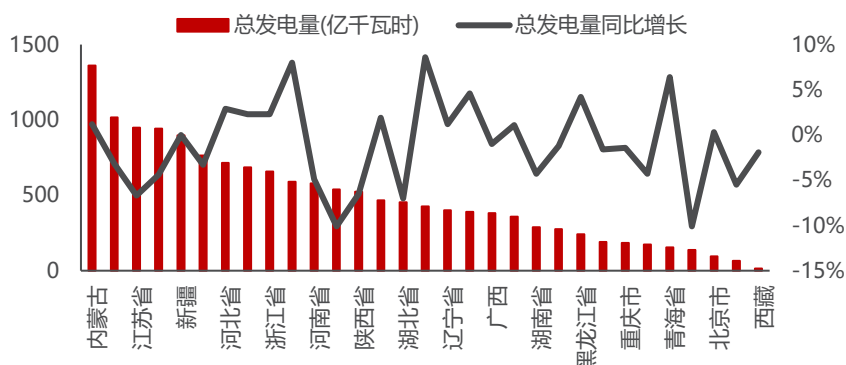
1.2 本周专题

1.2.1 全国用电量同增 1.3%，贵州领跑 1-2 月规上发电增速

2025 年 1-2 月规上总发电量，排名前五的省份分别是：内蒙古 1359.8 亿千

瓦时、山东省 1017.1 亿千瓦时、江苏省 947.8 亿千瓦时、广东省 942.8 亿千瓦时、新疆 898.1 亿千瓦时。从规上总发电量增速来看，2025 年 1-2 月，内蒙古、山东省、江苏省、广东省、新疆分别同比变动 1.2%、-3.2%、-6.7%、-4.4%、0.0%。规上总发电量增速排名前五的省份有贵州、云南、青海、宁夏和黑龙江，增幅分别为 8.6%、8%、6.4%、4.6%和 4.2%。

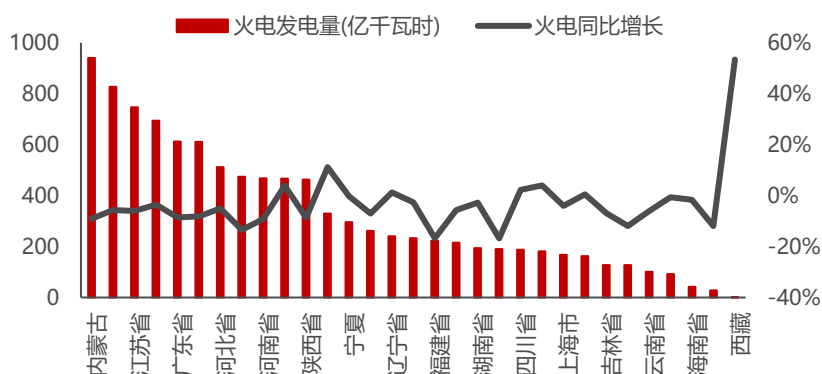
图5：2025 年 1-2 月 31 省总发电量（亿千瓦时）及同比变动



资料来源：国家统计局，民生证券研究院

2025 年 1-2 月各省规上火力发电量，排名前五的分别是：内蒙古 940.7 亿千瓦时、山东省 827.1 亿千瓦时、江苏省 747.4 亿千瓦时、新疆 694.6 亿千瓦时、广东省 612.7 亿千瓦时。从增速上排名前五的省份是：西藏、贵州、黑龙江、浙江和四川省，增幅分别为 53.4%、11.2%、4.0%、3.9%和 2.2%。

图6：2025 年 1-2 月 31 省火电发电量（亿千瓦时）及同比变动



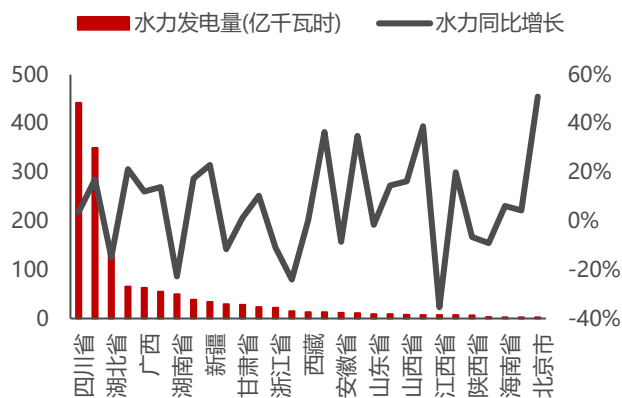
资料来源：国家统计局，民生证券研究院

2025 年 1-2 月各省规上水力发电量，排名前五的分别是：四川省 442.2 亿千瓦时、云南省 349.8 亿千瓦时、湖北省 136.4 亿千瓦时、贵州省 65.3 亿千瓦时、广西 62.5 亿千瓦时。从增速上排名前五的省份是：北京、辽宁、河北、吉林和新疆，增幅分别为 51.0%、38.8%、36.5%、34.9%和 23.0%。

2025 年 1-2 月各省规上风力发电量，排名前五的分别是：内蒙古 355.9 亿千瓦时、河北省 137.4 亿千瓦时、山西省 109.2 亿千瓦时、新疆 100.7 亿千瓦时、山东省 95.3 亿千瓦时。从增速上排名前五的省份是：内蒙古、天津、河北、福建

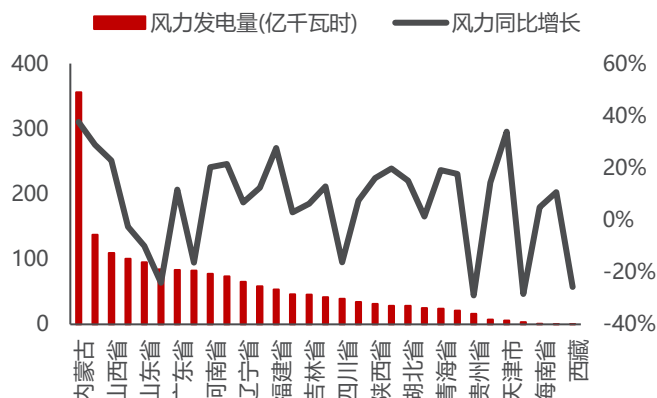
和山西，增幅分别为 37.6%、33.9%、28.8%、27.6%和 22.8%。

图7：1-2 月 31 省水力发电量（亿千瓦时）及同比变动



资料来源：国家统计局，民生证券研究院

图8：1-2 月 31 省风力发电量（亿千瓦时）及同比变动

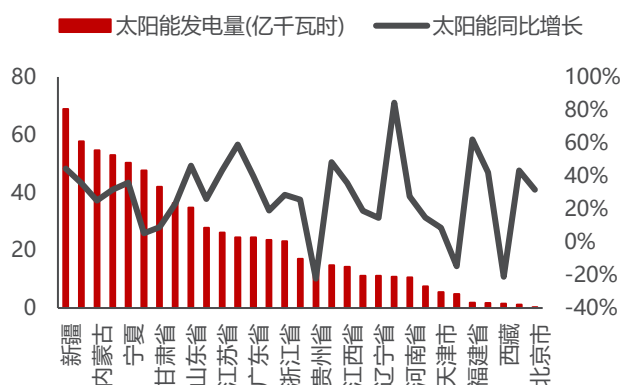


资料来源：国家统计局，民生证券研究院

2025 年 1-2 月各省规上太阳能发电量，排名前五的分别是：新疆 68.89 亿千瓦时、云南省 57.75 亿千瓦时、内蒙古 54.55 亿千瓦时、河北省 52.89 亿千瓦时、宁夏 50.27 亿千瓦时。从增速上排名前五的省份是：湖南、福建、安徽、广西和山东，增幅分别为 84.4%、62.1%、59.0%、48.3%和 46.2%。

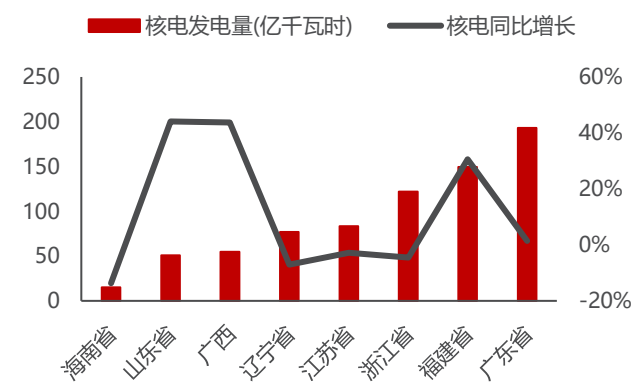
2025 年 1-2 月各省规上核能发电量，排名前五的分别是：广东省 193.1 亿千瓦时、福建省 149.6 亿千瓦时、浙江省 122 亿千瓦时、江苏省 83.5 亿千瓦时、辽宁省 76.8 亿千瓦时。从增速上排名前五的省份是：山东、广西、福建、广东和江苏，增幅分别为 44.1%、43.7%、30.6%、1.4%和-2.8%。

图9：1-2 月 31 省太阳能发电量（亿千瓦时）及同比变动



资料来源：国家统计局，民生证券研究院

图10：1-2 月 31 省核电发电量（亿千瓦时）及同比变动



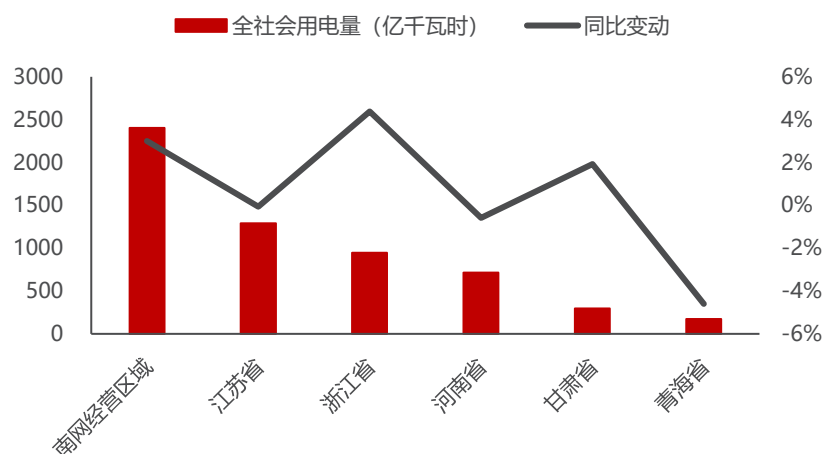
资料来源：国家统计局，民生证券研究院

2025 年 1-2 月全社会用电量 15564 亿千瓦时，同比增长 1.3%。已公布的区域中，**2025 年 1-2 月全社会用电量增速为正的地区有浙江、南方电网经营区域和甘肃**：1-2 月，**浙江省**全社会用电量 946.18 亿千瓦时，同比增长 4.38%。其中，第一、二、三产业和城乡居民生活用电量同比分别增长 10.24%、4.17%、5.33%和 3.96%。1-2 月，**南方电网经营区域（广东、广西、云南、贵州、海南）**全社会

用电量累计 2404 亿千瓦时，同比增长 3%。其中，第一、二、三产业和城乡居民生活用电量同比分别增长 7.2%、1.9%、5.6%和 3.8%。1-2 月，**甘肃省**全社会用电量 296.16 亿千瓦时，同比增长 1.92%。其中，战略性新兴产业发展势头迅猛，计算机、通信和其他电子设备制造业用电量累计 3.26 亿千瓦时，同比增长 57.47%。

2025 年 1-2 月全社会用电量已公布的区域中，增速为负的地区有青海、河南和江苏：1-2 月，青海全社会用电量 172.92 亿千瓦时，同比下降 4.6%，主要受第二产业累计用电量同比下降 6.4%，其中工业用电量同比下降 6.4%所致。河南 2025 年累计用电量 716.22 亿千瓦时，同比下降 0.59%。江苏 2025 年累计全社会用电量 1288.56 亿千瓦时，同比下降 0.06%。

图11：2025 年 1-2 月主要省份全社会用电量（亿千瓦时）及同比变化



资料来源：青海省统计局、北极星售电网、南方电网公司，民生证券研究院

1.2.2 首个地方分布式光伏细则出台，国家支持电解铝企业提升清洁能源使用比例

3 月 28 日，工业和信息化部等十部门印发《铝产业高质量发展实施方案（2025—2027 年）》。坚持电解铝产能总量约束，优化电解铝产能置换政策实施，新置换电解铝项目应符合铝液交流电耗不高于 13000 千瓦时/吨、环保绩效 A 级等要求，鼓励采用 500kA 及以上电解槽，提高清洁能源使用比例。鼓励企业参与光伏、风电等可再生能源和氢能、储能系统开发建设。推进氢氧化铝焙烧、铝用阳极焙烧环节实施清洁能源替代。原则上不再新增自备燃煤机组，支持电解铝企业自备燃煤机组实施清洁能源替代。支持企业通过绿色电力交易、购买绿色电力证书、投资清洁能源发电项目等方式，提升清洁能源使用比例。推动提高铝行业大宗货物清洁运输比例，加强运输车辆排放管控。

近日，宁夏回族自治区发展改革委发布关于征求《宁夏回族自治区分布式光伏发电开发建设管理实施细则（征求意见稿）》意见建议的通知。该通知从自发自用比例，非自然人户用分布式光伏备案，农光互补、渔光互补以及小型地面电站光伏发电项目管理等方面作了详细规定。其中提到，分布式光伏在用户侧开发、在配电网接入、原则上在配电网系统就近平衡调节。加快推动分布式光伏上网电量进入电

力市场，建立分布式光伏可持续发展价格结算机制。加强与现有市场机制的衔接，试点开展分布式光伏以独立或聚合的方式参与绿电交易。而且，对于国家能源局《分布式光伏发电开发建设管理办法》发布之日前已备案且于 2025 年 5 月 1 日前并网投产的分布式光伏发电项目，仍按原有政策执行。

表3：《宁夏分布式光伏发电开发建设管理实施细则》主要内容

板块	主要内容
自发自用比例要求	<p>一般工商业分布式光伏可选择全部自发自用或者自发自用余电上网模式；</p> <p>采用自发自用余电上网的，年自发自用电量占发电量的比例，</p> <p>依托公共机构建设的一般工商业分布式光伏不得低于 30%，</p> <p>依托工商业厂房建设的一般工商业分布式光伏不得低于 50%，</p> <p>超出比例的上网电量不进行结算。</p>
备案要求	<p>自发自用余电上网模式的一般工商业分布式连续 2 年低于限定的自用比例，上网模式转为全部自发自用。</p> <p>涉及自发自用的，用电方和分布式光伏发电项目应位于同一用地红线范围内。</p> <p>对于非自然人户用分布式光伏，允许合并备案。</p> <p>合并备案需满足以下条件：投资主体相同，备案机关相同，单个项目的建设场所、规模及内容明确。其余情况不得将分布式光伏发电项目合并备案。</p> <p>鼓励非自然人户用分布式光伏以集中汇流方式接入电网。集中汇流方式接入电网的项目按照全额上网模式管理。</p>
农光互补等项目管理	<p>农光互补、渔光互补以及小型地面电站光伏发电项目归于集中式光伏电站管理。</p> <p>大型工商业分布式光伏的电力用户负荷发生较大变化时，可将项目调整为集中式光伏电站。</p>
对改扩建项目的规定	<p>对在原有基础上扩建的项目，原项目已纳入补贴目录的，扩建部分按照新装办理，原项目无补贴的，扩建部分按增容业务办理。</p> <p>消纳模式变更的，电网企业按新装并网流程办理，补贴按照项目并网当年的价格政策执行。</p> <p>未经备案机关同意，并网后擅自增加发电容量的，按照《供电营业规则》等有关规定予以处理。</p>

资料来源：宁夏发改委，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26日,环渤海动力煤综合平均价格为685.00元/吨,周环比跌幅0.15%。

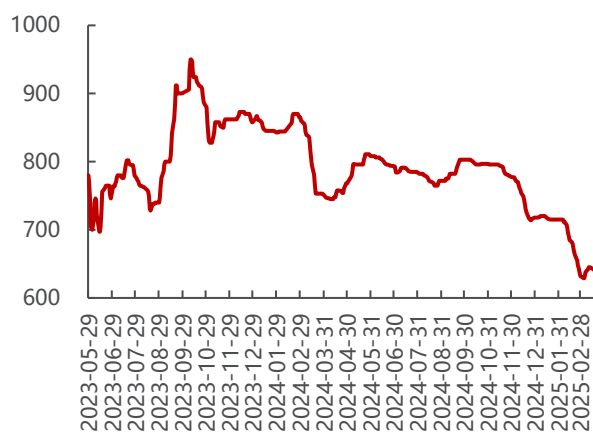
03月28日,长江口动力煤价格指数(5000K)为632.00元/吨,周环比跌幅为0.63%,沿海电煤离岸价格指数(5500K)为686.00元/吨,周环比跌幅为0.44%,煤炭沿海运费:秦皇岛-广州的价格为45.60元/吨,周环比跌幅6.75%。

图12: 环渤海动力煤综合平均价格(5500K) (元/吨)



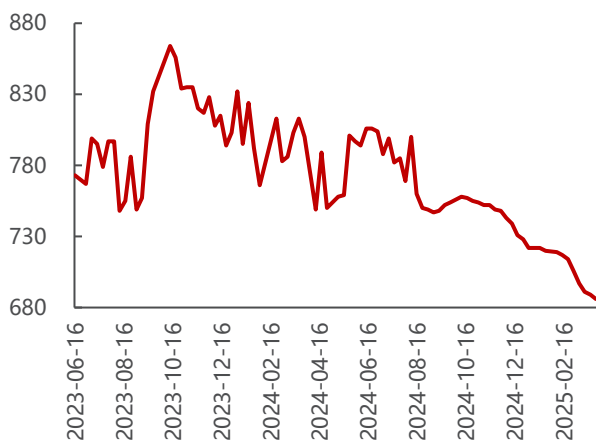
资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

图13: 长江口动力煤价格指数 (5000K) (元/吨)



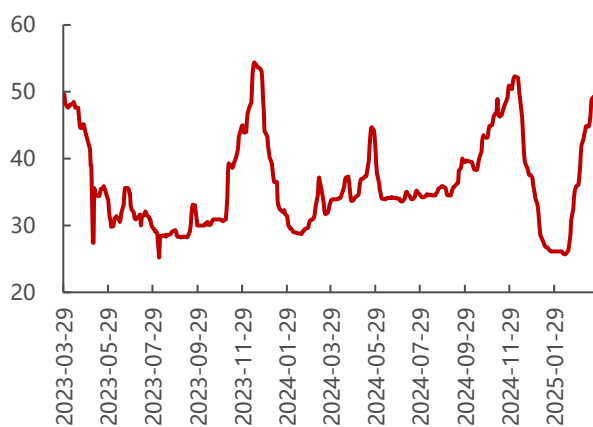
资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

图14: 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

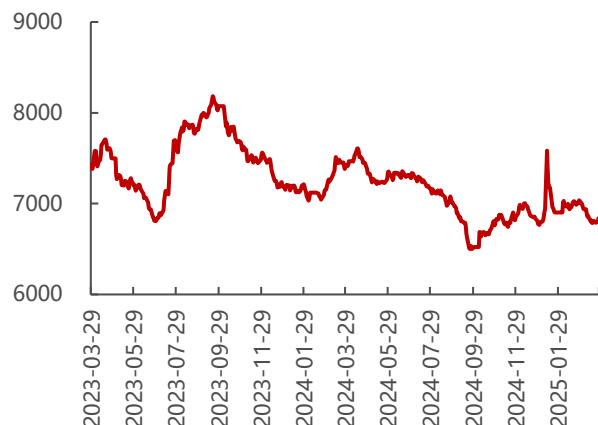
图15: 煤炭沿海运费: 秦皇岛-广州 (元/吨)



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28日,国内柴油现货价格6837.40元/吨,周环比下跌0.41%;国内WTI原油、Brent原油现货价格分别为69.92/73.34美元/桶,周环比分别上涨2.72%、2.62%。

图16: 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

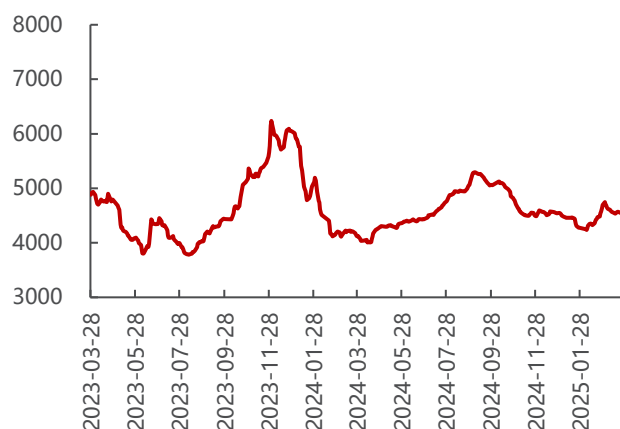
图17: 国内 WTI 原油、Brent 原油现货价格 (美元/桶)


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28日,国内LNG出厂价格指数为4546.00元/吨,周环比跌幅为0.57%;

03月28日,中国LNG到岸价12.82美元/百万英热,周环比下跌7.41%。

图18: 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19: 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

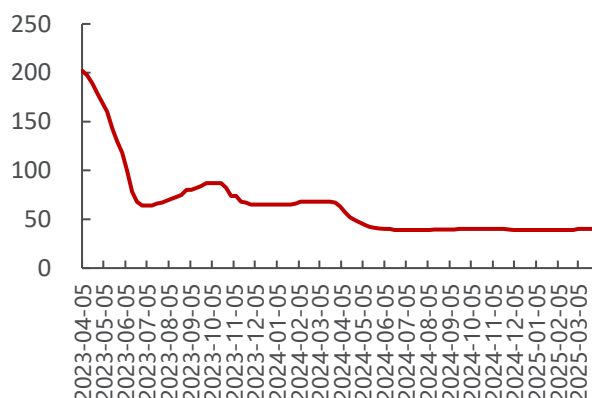
2.4 光伏行业价格跟踪

03月26日,多晶硅致密料均价40元/kg,周环比涨跌幅为0.00%;

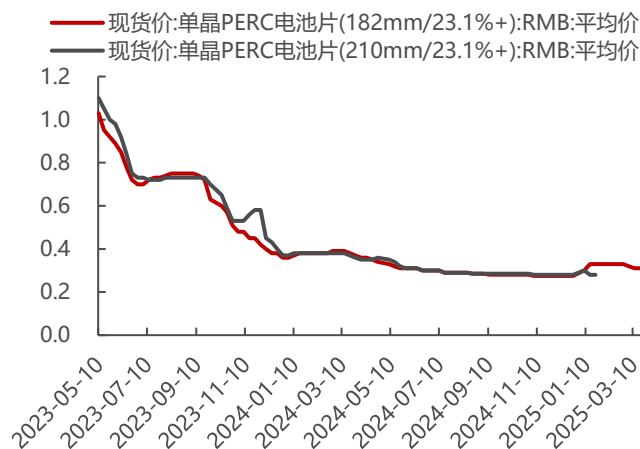
182mm/23.1%+尺寸的单晶 PERC 电池片的均价为0.31元/W,周环比涨跌幅为

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%;

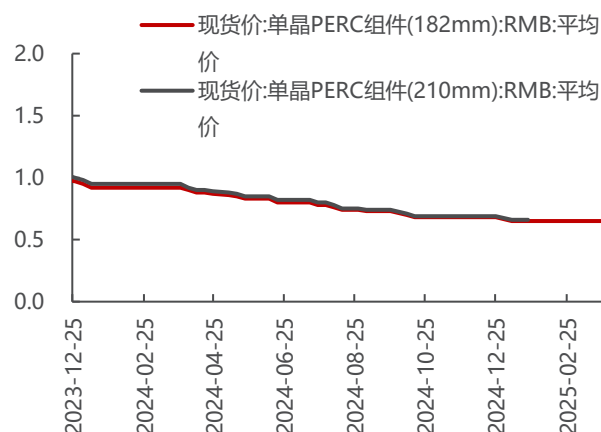
单晶硅片182mm/150um均价为1.15元/片,周环比涨跌幅为0.00%。

图20：多晶硅致密料均价走势（元/kg）


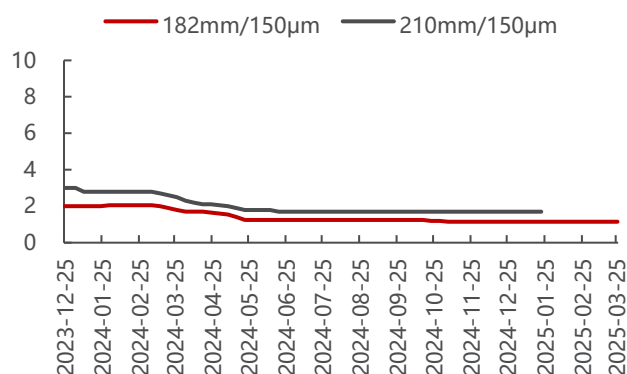
资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

图21：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22：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23：单晶 PERC 组件均价走势（元/W）


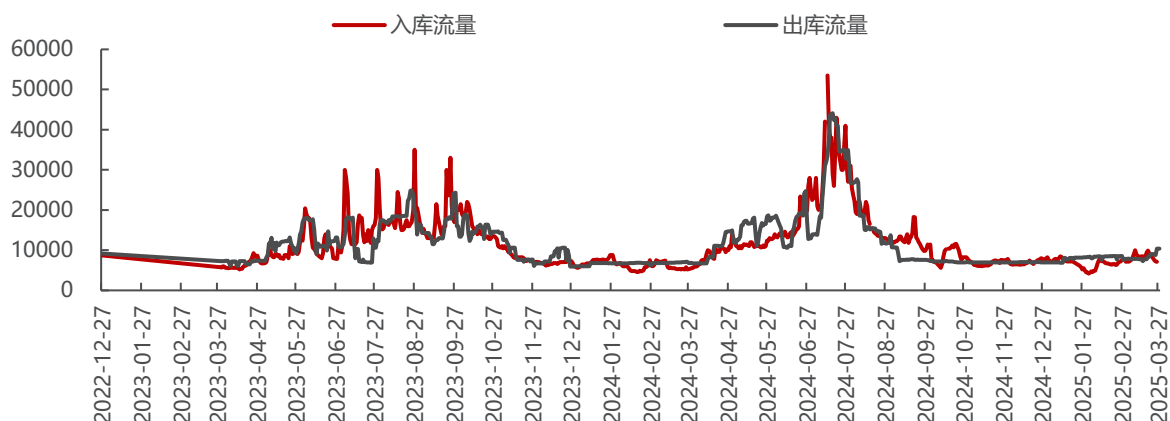
资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

2.5 长江三峡水情

03月28日，长江三峡入库流量、出库流量分别为6500立方米/秒、10400立方米/秒，周环比变化分别为-26.14%、14.92%。

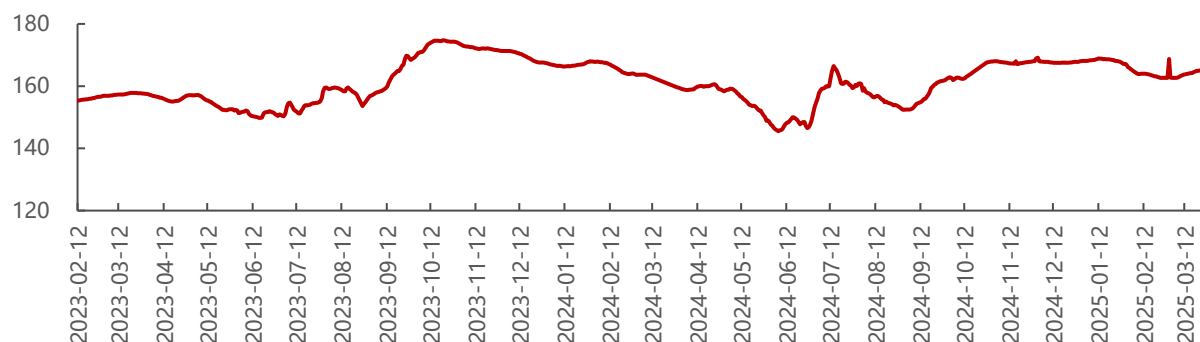
03月28日，长江三峡库水位为163.75米，周环比下跌0.72%。

图24：三峡入库&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25：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

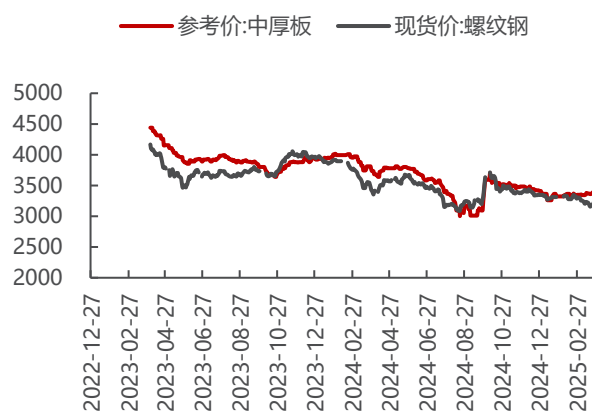
03月28日，聚氯乙烯现货价4930元/吨，周环比涨幅为0.74%；03月28日，中厚板参考价3442.00元/吨，周环比涨幅2.08%；螺纹钢现货价3206.22元/吨，周环比涨幅1.19%。

图26：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27：中厚板参考价&螺纹钢现货价（元/吨）

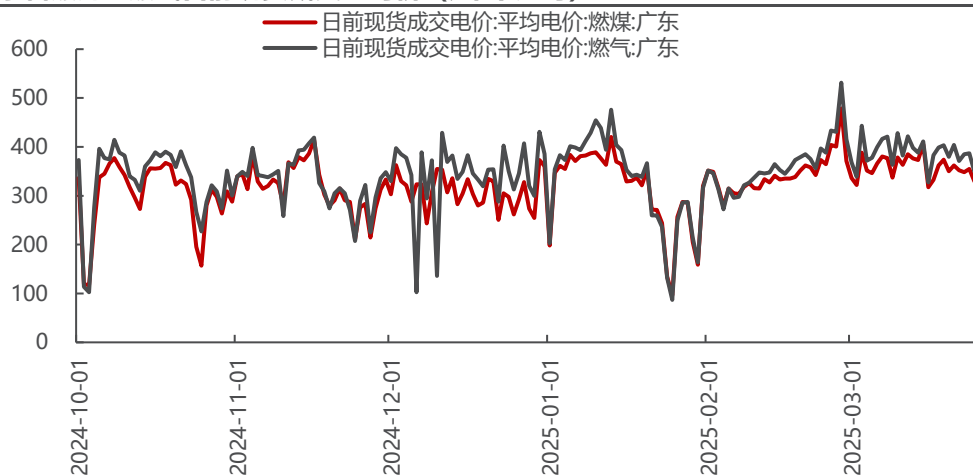


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

2.7 电力市场

03月26日，广东省燃煤、燃气日前现货成交电价分别为337.85、374.22厘/千瓦时，周环比变化分别为下跌9.66%、下跌7.25%。

图28：广东省燃煤&燃气日前现货成交电价（厘/千瓦时）

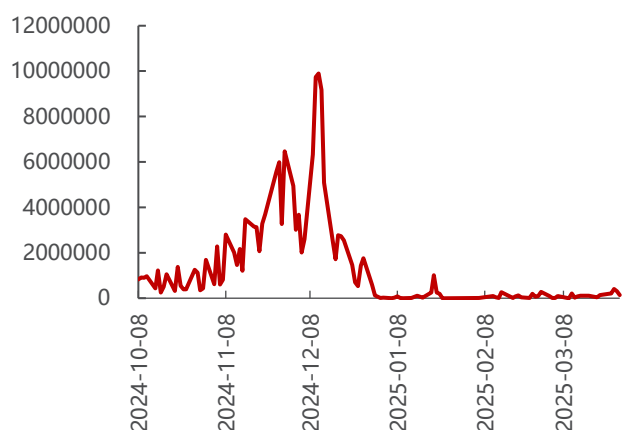


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

2.8 碳市场

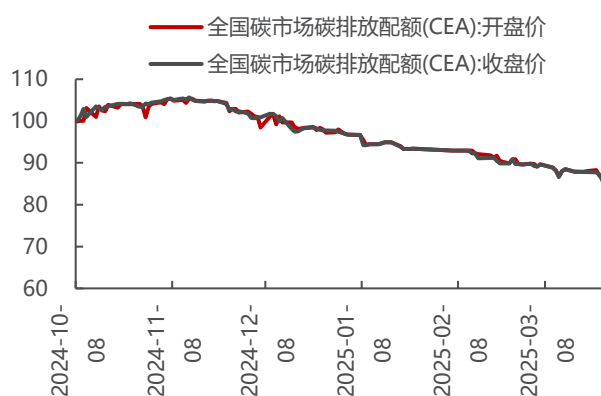
03月28日，全国碳市场碳排放配额成交量为140500.00吨，周环比涨幅5.25%；全国碳市场碳排放配额开盘价、收盘价分别为86.13、86.13元/吨，周环比跌幅分别为2.20%、1.88%。

图29：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30：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 24 日—03 月 28 日）

板块	政策&资讯
电力	<p>3 月 27 日，北京市人民政府发布关于《北京市氢能产业标准体系（征求意见稿）》公开征求意见的公告。公告指出：到 2027 年，建成较为完善的北京市氢能产业标准体系，标准与产业科技创新的联动水平持续提升，产业链上下游关键环节标准基本打通。推动企业积极参与国际标准制修订 5 项以上，深度参与国家标准和行业标准制修订 20 项以上，主导制修订地方标准和团体标准 30 项以上，对北京市氢能产业发展形成强有力的支撑。</p>
电力	<p>3 月 25 日，北京市人民代表大会法制委员会关于《北京市可再生能源开发利用条例（草案二次审议稿）》审议结果的报告。其中关于可再生能源电力消纳提到，促进可再生能源电力消纳是能源绿色低碳转型的关键环节，目前草案二次审议稿从新型电力系统建设、推进储能技术应用、电力消纳责任权重考核等方面作了规定。法制委员会经研究认为，本市可再生能源发电项目还存在并网难问题，消纳途径受到一定限制，建议根据相关法律和政策要求，补充完善促进消纳的制度措施，增加以下规定：一是明确本市支持电网企业、电力调度机构按照国家有关规定优先接纳、调度可再生能源发电项目的上网电量；二是明确本市鼓励探索建设智能微电网，探索绿色电力直供，促进就近消纳，提高利用效率。</p>
电力	<p>3 月 28 日，工业和信息化部等十部门关于印发《铝产业高质量发展实施方案（2025—2027 年）》的通知。通知提到，提升产品高端化供给水平。通过加强上下游对接、打造样板工程等方式，扩大铝产品在市政设施、汽车、光伏、家具 家居等领域的应用规模及层次，拓展消费潜力。</p>
电力	<p>3 月 26 日，北京市第十六届人民代表大会常务委员会第十六次会议通过《北京市可再生能源开发利用条例》。文件明确，市加强与其他地区的能源合作，支持可再生能源基地和可再生能源电力输送通道建设，通过政府间合作协议等方式拓宽可再生能源电力来源；鼓励和支持开展跨区域绿色电力交易；加强调峰储能设施建设，优化调度运行。市城市管理部门应当会同发展改革、规划和自然资源等部门完善政策措施，支持新型电力系统建设，改善电网网架结构，发展分布式智能电网，提高接纳、输送和消费可再生能源电力的能力。本市支持电网企业、电力调度机构按照国家有关规定优先接纳、调度可再生能源发电项目的上网电量。</p>
电力	<p>3 月 25 日，河北省发展和改革委员会关于进一步加强我省重要电力用户供用电安全管理工作的通知（冀发改运行[2025]367 号）。重要电力用户供电电源应采用多电源、双电源或双回路供电。当任何一路或一路以上电源发生故障时，至少仍有一路电源对保安负荷供电。具体配置要求为：（一）特级重要电力用户应采用多电源供电，多电源是指为同一用户负荷供电的两回以上供电线路，至少有两回供电线路分别来自不同变电站。（二）一级重要电力用户至少应采用双电源供电，双电源是指为同一用户负荷供电的两回供电线路，两回供电线路可以分别来自两个不同的变电站（开闭所），或来自不同电源进线的同一变电站（开闭所）内两段母线。（三）二级重要电力用户至少应采用双回路供电，双回路是指为同一用户负荷供电的两回供电线路，两回供电线路可以来自同一变电站的同一母线段。（四）临时性重要电力用户按照用电负荷的重要性，在条件允许的情况下，可通过临时敷设线路或移动发电设备等方式满足双回路或两路以上电源供电条件。（五）重要电力用户供电电源的切换时间和切换方式应满足自身保安负荷允许断电时间的要求。（六）重要电力用户应优先采用双路电源同时受电、互为备用的运行方式，条件受限时可采用一路主供、另一路备用供电方式。（七）重要电力用户应至少在高压侧或低压侧安装母联开关和备用电源自动投切装置，当重要电力用户的一路供电电源故障时，其保护配置应能快速通过自动切换装置保障负荷供电。重要电力用户优先在低压侧采用备自投，具体情况与供电企业论证后实施。（八）重要电力用户应当将重要负荷与非重要负荷分开配电。新装或增加用电的重要电力用户应当按此规定确定内部的配电方式，目前尚未达到上述要求的用户应当逐步改造。（九）供电企业应当按照规定为重要电力用户提供相应的供电电源。对于重要电力用户较为集中的区域，供电企业应当科学合理规划和建设供电设施，及时满足重要电力用户的用电需求。</p>
电力	<p>3 月 27 日，青海电力市场管理委员会秘书处发布关于征求《青海电力市场成员自律公约（征求意见稿）》意见建议的通知，文件提到，依法合规经营，不得利用市场力或串通其他经营主体在电力市场中进行排他性行为、不正当竞争。严格执行国家行政许可有关规定，不超越本单位资质许可的业务范围开展业务；不散布损害竞争者商业信誉和产品声誉的信息。反对其他经营主体的非正常市场竞争行为；严格履行市场交易规则以及交易合同等所规定的有关义务和权利。</p>

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5：电力行业个股公告追踪（03月24日—03月29日）

公告类型	公司	公告
预算报告	南网储能	3月29日，南方电网发布2025年财务预算报告，报告指出公司2025年预算安排收入约35亿元。其中：测算截至2024年末已投产运营的项目产生收入约30亿元，包括节能服务业务收入约26亿元、综合资源利用业务收入约4亿元；预计新投资项目贡献收入约5亿元。公司2025年投资预计超过30亿元。经公司梳理现有的2025年内投资项目，拟投向节能服务中的建筑节能等高端节能服务业务方向共10亿元；拟投向节能服务中工业节能业务方向20亿元。2025年度拟向金融机构及非金融机构申请融资总额不超过150亿元。
年度报告	甘肃能源	3月28日，甘肃电投能源发展股份有限公司发布2024年年度报告。数据显示，2024年公司实现营业总收入86.95亿元，同比增长24.79%；归母净利润16.44亿元，同比增长40.30%；扣非净利润7.2亿元，同比增长38.36%；经营活动产生的现金流量净额为39.14亿元，同比增长17.16%；报告期内，甘肃能源基本每股收益为0.5299元，加权平均净资产收益率为13.15%。公司2024年度分配预案为：拟向全体股东每10股派现1.8元（含税）。
年度报告	华电国际	3月27日，华电国际发布2024年年度报告，数据显示，2024年公司实现营业收入1129.94亿元，同比下降3.57%；归属于上市公司股东的净利润57.03亿元，同比增长26.11%；基本每股收益0.46元。公司第十届董事会第十九次会议建议2024年年度派发股息每股0.21元（含税）。
年度报告	龙源电力	3月28日，龙源电力发布2024年年报。数据显示，2024年公司营业收入为370.70亿元，同比下降1.52%；归母净利润为63.45亿元，同比增长1.54%；扣非归母净利润为57.11亿元，同比下降8.51%；基本每股收益0.75元。
年度报告	中国广核	3月27日，中国广核发布2024年年报，数据显示，2024年公司营业总收入为868.04亿元，较去年同报告期营业总收入增加42.56亿元，同比较去年同期上涨5.16%。归母净利润为108.14亿元，较去年同报告期归母净利润增加8930.31万元，实现5年连续上涨，同比较去年同期上涨0.83%。
年度报告	大唐发电	3月26日，大唐发电发布2024年年报，数据显示，2024年公司营业总收入为1234.74亿元，较去年同报告期营业总收入增加10.47亿元，实现5年连续上涨，同比较去年同期上涨0.86%。归母净利润为45.06亿元，较去年同报告期归母净利润增加31.39亿元，实现3年连续上涨，同比较去年同期上涨229.70%。
年度报告	华能国际	3月26日，华能国际发布2024年年报，数据显示，2024年公司营业总收入为2455.51亿元。归母净利润为101.35亿元，较去年同报告期归母净利润增加16.90亿元，实现3年连续上涨，同比较去年同期上涨20.01%。经营活动现金净流入为505.30亿元，较去年同报告期经营活动现金净流入增加50.33亿元，实现3年连续上涨，同比较去年同期上涨11.06%。
年度报告	粤电力A	3月29日，粤电力A发布年度报告，报告指出公司主要收入来源为电力生产和销售，资产规模总额达1,751亿元。截至2024年末，公司拥有可控装机容量4,170.75万千瓦，其中控股装机3,930.57万千瓦，参股权益装机240.17万千瓦。其中，燃煤发电控股装机容量1,995万千瓦，占比50.76%；气电控股装机容量1,184.7万千瓦，占比30.14%；风电、水电、光伏、生物质等可再生能源发电控股装机容量750.87万千瓦，占比19.10%。此外，公司受托管理装机容量895.4万千瓦，以上可控装机容量、受托管理装机容量合计5,034.95万千瓦，公司是广东省装机规模最大的电力上市公司。
分红规划	龙源电力	3月28日，龙源电力发布关于2025-2027年度现金分红规划的公告。公告指出，在符合《龙源电力集团股份有限公司章程》规定的情形下，2025-2027年度期间，每年以现金方式分配的利润不少于当年公司实现的归属于本公司股东的净利润的30%。
预计担保额度公告	甘肃能源	3月29日，甘肃能源发布关于2025年度为控股子公司融资提供担保额度预计的公告。公告指出，公司部分合并范围内子公司2025年拟向金融机构融资不超过83,000万元，需要公司提供担保。本次新增担保额度为83,000万元，其中为最近一期资产负债率低于70%的控股子公司新增担保额度不超过78,000万元，为最近一期资产负债率高于70%的控股子公司新增担保额度不超过5,000万元。公司在上述额度内提供连带责任保证，每笔担保金额及担保期间由具体合同约定。

股东股份质押公告	东望时代	3月29日，东望时代发布关于股东股份质押的公告。公告提出，东望时代股东东阳复创信息技术有限公司（以下简称“复创信息”）持有公司59,093,631股无限售流通股，占公司总股本的7.00%。本次股份质押后，复创信息累计质押公司股份59,093,631股，占其所持有的公司股份比例为100.00%，占公司总股本比例为7.00%。
合资公司设立	华电国际	3月27日，华电国际发布关于与关联方设立合资公司暨关联交易公告。公告提出，华电国际电力股份有限公司拟与鲁中控股、华电香港签署《华电国际电力股份有限公司、山东鲁中控股集团有限公司及中国华电香港有限公司投资框架协议书》，华电国际与鲁中控股、华电香港共同出资设立“沂源抽蓄公司”。华电国际出资为人民币1.4亿元，鲁中控股出资为人民币0.4亿元，华电香港出资为等价于人民币0.2亿元的货币。本次交易完成后，本公司、鲁中控股及华电香港分别持有沂源抽蓄公司70%、20%、10%的权益。
年度报告	云南能投	3月28日，云南能投发布2024年年度报告，数据指出，2024年公司实现营业收入34.53亿元，同比增长18.90%，连续五年实现上涨，创下新高；归属于上市公司股东的净利润6.75亿元，同比增长39.97%；经营活动产生的现金流量净额为12.44亿元，同比增长33.92%。同时，公司计划向全体股东每10股派发现金股利3.30元（含税）
年度报告	广西能源	3月27日，广西能源发布2024年年度报告，数据指出，2024年公司营业总收入为39.32亿元。归母净利润为6298.80万元，较去年同报告期归母净利润增加6133.22万元，实现2年连续上涨，同比较去年同期上涨3704.04%。经营活动现金净流入为12.05亿元，较去年同报告期经营活动现金净流入增加5.98亿元，同比较去年同期上涨98.37%。
年度报告	立新能源	3月26日，立新能源发布2024年年度报告，数据指出，2024年公司实现营业总收入9.71亿元，同比下降1.93%；归母净利润5018.21万元，同比下降62.89%；扣非净利润4987.64万元，同比下降61.71%；经营活动产生的现金流量净额为3.56亿元，同比下降29.38%；报告期内，立新能源基本每股收益为0.05元，加权平均净资产收益率为1.72%。
年度报告	节能风电	3月28日，节能风电发布2024年年度报告，数据指出，2024年公司营业收入50.27亿元，同比减少1.74%，归属上市公司股东的净利润13.3亿元，同比减少12.02%，扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润13.05亿元，同比减少11.86%，基本每股收益0.206元，同比减少11.97%。
利润分配授权安排	节能风电	3月28日，节能风电发布2024年年度报告，数据指出，截至2024年12月31日公司股本总额6,473,713,838股为基数，向全体股东进行现金分红，每10股分配现金红利0.74元（含税）。
年度报告	新天绿能	3月25日，新天绿能发布2024年年度报告，数据指出，2024年公司实现营业收入213.72亿元，同比增加5.38%；实现归属净利润16.72亿元，同比减少24.24%；实现扣非净利润16.37亿元，同比减少24.52%。
年度报告	嘉泽新能	3月25日，嘉泽新能发布2024年年度报告，数据指出，2024年公司营业收入24.22亿元，同比增长0.79%。归属于上市公司股东的净利润6.3亿元，同比减少21.53%。扣除非经常性损益的净利润6.43亿元，同比减少20.57%。报告期末，公司总资产222.25亿元，较2023年末增长11.92%，净资产68.13亿元，较2023年末增长5.68%，基本每股收益0.26元。

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 1-2 月 31 省总发电量 (亿千瓦时) 及同比变动	6
图 6: 2025 年 1-2 月 31 省火电发电量 (亿千瓦时) 及同比变动	6
图 7: 1-2 月 31 省水力发电量 (亿千瓦时) 及同比变动	7
图 8: 1-2 月 31 省风力发电量 (亿千瓦时) 及同比变动	7
图 9: 1-2 月 31 省太阳能发电量 (亿千瓦时) 及同比变动	7
图 10: 1-2 月 31 省核电发电量 (亿千瓦时) 及同比变动	7
图 11: 2025 年 1-2 月主要省份全社会用电量 (亿千瓦时) 及同比变化	8
图 12: 环渤海动力煤综合平均价格(5500K) (元/吨)	10
图 13: 长江口动力煤价格指数 (5000K) (元/吨)	10
图 14: 沿海电煤离岸价格指数 (5500K) (元/吨)	10
图 15: 煤炭沿海运费: 秦皇岛-广州 (元/吨)	10
图 16: 国内柴油现货价格 (元/吨)	11
图 17: 国内 WTI 原油、Brent 原油现货价格 (美元/桶)	11
图 18: 国内 LNG 出厂价格指数 (元/吨)	11
图 19: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)	11
图 20: 多晶硅致密料均价走势 (元/kg)	12
图 21: 单晶硅片均价走势 (元/片)	12
图 22: 单晶 PERC 电池片均价走势 (元/W)	12
图 23: 单晶 PERC 组件均价走势 (元/W)	12
图 24: 三峡入库&出库流量 (立方米/秒)	13
图 25: 长江三峡库水位 (米)	13
图 26: 环氧树脂&聚氯乙烯现货价 (元/吨)	13
图 27: 中厚板参考价&螺纹钢现货价 (元/吨)	13
图 28: 广东省燃煤&燃气日前现货成交电均价 (厘/千瓦时)	14
图 29: 全国碳市场碳排放配额成交量 (吨)	14
图 30: 全国碳市场碳排放配额开盘价&收盘价 (元/吨)	14

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	5
表 2: 重点公司盈利预测、估值与评级	5
表 3: 《宁夏分布式光伏发电开发建设管理实施细则》主要内容	9
表 4: 电力公用行业重要政策&资讯跟踪 (03 月 24 日—03 月 28 日)	15
表 5: 电力行业个股公告追踪 (03 月 24 日—03 月 29 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