

公用环保 202503 第 5 期

新奥股份拟私有化新奥能源，电煤价格持续探底

优于大市

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数上涨 0.01%，公用事业指数下跌 0.73%，环保指数下跌 1.98%，周相对收益率分别为-0.74%和-1.99%。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 11 和第 21 名。分板块看，环保板块下跌 1.98%，电力板块子板块中，火电下跌 0.94%；水电上涨 1.35%，新能源发电下跌 1.60%；水务板块上涨 0.12%；燃气板块下跌 1.16%。

重要事件：新奥股份拟以新能香港作为要约人，在先决条件达成后，向计划股东提出私有化新奥能源的方案。协议生效后，每 1 股新奥能源股份可兑换新奥股份新发 2.9427 股 H 股及新能香港 24.50 港元/股现金，按照新百利估计新奥股份 H 股估值中值计算，以股份及现金支付的总对价约为 80 港元/股，较新奥能源当前股价有 34.57% 的溢价。预计发行不超过 21.88-22.04 亿股 H 股股权，公司总股本将达到 52.85-53.01 亿股。根据公司测算，交易完成后，新奥股份 2024 年归母净利润（备考）为 81.36 亿元，EPS 为 1.56 元/股，较交易前提高 6.8%。协议生效后，新奥能源将成为新能香港全资子公司，并从联交所退市，新奥股份将通过介绍上市方式在联交所主板上市，计划股东将成为新奥股份 H 股股东。

专题研究：电煤价格持续探底。1—2 月份，规上工业原煤产量 7.7 亿吨，同比增长 7.7%，增速比上年 12 月份加快 3.5 个百分点；进口煤炭 7611.9 万吨，同比增加 2.1%，每吨成本 612.8 元，金额同比下跌 19.3%。CECI 沿海指数中高热值煤种现货成交价格小幅下降，曹妃甸指数小幅下行。进口指数高热值煤种现货成交价继续下行。CECI 采购经理人指数连续十一期处于收缩区间，分项指数中，除航运分指数处于扩张区间外，其他分指数均处于收缩区间，除库存分指数环比上升外，其他分指数均环比下降。

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**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**，区域优质海上风电企业**广西能源**、**福能股份**、**中闽能源**，以及开展新能源与智算中心一体化深化算电协同标的**金开新能**；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**，**中山公用**；中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**；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**。

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

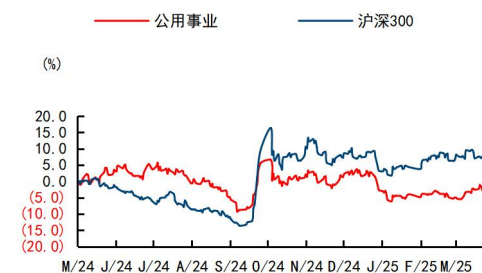
S0980524120001

联系人：崔佳诚

021-60375416

cncuijiacheng@guosen.com.cn

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 202503 第 4 期-1-2 月全社会用电量 1.56 万亿 kWh (+1.3%)，关注绿证价值重估》——2025-03-24

《公用环保 202503 第 3 期-促进环保装备制造业高质量发展，算电协同行业梳理》——2025-03-18

《公用环保 202503 第 2 期-中石油中石化天然气年度合同约定定价方案初步确定，可控核聚变进展更新》——2025-03-10

《公用环保 2025 年 3 月投资策略-国家能源局印发 2025 年能源工作指导意见，中国核电、浙能电力增资参股中国聚变能源有限公司》——2025-03-03

《公用环保 202502 第 4 期-25 年第二批可再生能源发电补贴项目清单发布，新能源和核电上网电价市场化改革政策梳理》——2025-02-25

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	5.50	563	0.35	0.59	11.62	9.32
600821.SH	金开新能	优于大市	5.84	117	0.4	0.42	15.23	14.45
600021.SH	上海电力	优于大市	9.17	258	0.5	0.96	14.96	9.66
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.70	1,312	0.73	0.81	26.57	19.57
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.23	1,211	0.25	0.25	17.42	17.04
600310.SH	广西能源	优于大市	4.50	66	0	0.31	3,310.61	14.77
600483.SH	福能股份	优于大市	9.22	256	1.03	1.06	8.01	8.65
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.18	99	0.36	0.37	12.26	14.32
600900.SH	长江电力	优于大市	27.85	6,814	1.11	1.4	20.97	19.57
601985.SH	中国核电	优于大市	9.29	1,911	0.55	0.59	13.33	15.93
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.64	1,838	0.21	0.23	14.64	15.87
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.89	371	0.24	0.25	16.70	23.36
1193.HK	华润燃气	优于大市	28.20	653	2.3	2.44	11.34	11.70
605090.SH	九丰能源	优于大市	25.58	165	2.11	2.78	13.38	9.38
000803.SZ	山高环能	优于大市	5.73	27	0.02	0.02	314.37	291.00
000685.SZ	中山公用	优于大市	9.02	133	0.66	0.83	11.15	10.87
300203.SZ	聚光科技	优于大市	16.91	76	-0.72	0.47	-22.04	36.02
0257.HK	光大环境	优于大市	3.47	213	0.72	0.6	5.00	5.72

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：电煤价格持续探底。	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	9
（一）板块表现	9
（二）本周个股表现	10
三、 行业重点数据一览	13
（一）电力行业	13
（三）煤炭价格	21
（四）天然气行业	21
四、 行业动态与公司公告	22
（一）行业动态	22
（二）公司公告	23
五、 板块上市公司定增进展	25
六、 本周大宗交易情况	25
七、 风险提示	26
八、 公司盈利预测	26

图表目录

图 1: 燃煤电厂周均发电量走势图	7
图 2: 燃煤电厂电煤库存走势图	7
图 3: CECI 沿海指数综合价走势图	8
图 4: CECI 曹妃甸指数走势图	8
图 5: 申万一级行业涨跌幅情况	9
图 6: 公用事业细分子版块涨跌情况	10
图 7: A 股环保行业各公司表现	10
图 8: H 股环保行业各公司表现	11
图 9: A 股火电行业各公司表现	11
图 10: A 股水电行业各公司表现	12
图 11: A 股新能源发电行业各公司表现	12
图 12: H 股电力行业各公司表现	12
图 13: A 股水务行业各公司表现	13
图 14: H 股水务行业各公司表现	13
图 15: A 股燃气行业各公司表现	13
图 16: H 股燃气行业各公司表现	13
图 17: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 18: 1-12 月份发电量分类占比	14
图 19: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 20: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 21: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 22: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 23: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 24: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 25: 1-2 月份用电量分类占比	15
图 26: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 27: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 28: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 29: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)	16
图 30: 省内交易电量情况	17
图 31: 省间交易电量情况	17
图 32: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 33: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 34: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 35: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 36: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 37: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18

图 38: 火电发电设备平均利用小时	18
图 39: 水电发电设备平均利用小时	18
图 40: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 41: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 42: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 43: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 44: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨)	20
图 45: 全国碳市场交易额 (单位: 万元)	20
图 46: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO2e)	20
图 47: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO2e)	20
图 48: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	21
图 49: 环渤海动力煤平均价格指数	21
图 50: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨)	21
图 51: LNG 价格小幅下降 (元/吨)	21
图 52: LNG 出厂均价 (元/吨)	21
表 1: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 3. 11-3. 15)	20
表 2: 2025 年板块上市公司定增进展	25
表 3: 本周大宗交易情况	25

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

本周沪深 300 指数上涨 0.01%，公用事业指数下跌 0.73%，环保指数下跌 1.98%，周相对收益率分别为-0.74%和-1.99%。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 11 和第 21 名。

分板块看，环保板块下跌 1.98%，电力板块子板块中，火电下跌 0.94%；水电上涨 1.35%，新能源发电下跌 1.60%；水务板块上涨 0.12%；燃气板块下跌 1.16%。

（二）重要政策及事件

1、新奥股份拟私有化新奥能源

新奥股份拟以新能香港作为要约人，在先决条件达成后，向计划股东提出私有化新奥能源的方案。协议生效后，每 1 股新奥能源股份可兑换新奥股份新发 2.9427 股 H 股及新能香港 24.50 港元/股现金，按照新百利估计新奥股份 H 股估值中值计算，以股份及现金支付的总对价约为 80 港元/股，较新奥能源当前股价有 34.57% 的溢价。

根据公司测算，预计发行不超过 21.88-22.04 亿股 H 股股权，公司总股本将达到 52.85-53.01 亿股。交易完成后，新奥股份 2024 年归母净利润（备考）为 81.36 亿元，EPS 为 1.56 元/股，较交易前提高 6.8%。

协议生效后，新奥能源将成为新能香港全资子公司，并从联交所退市，新奥股份将通过介绍上市方式在联交所主板上市，计划股东将成为新奥股份 H 股股东。根据新奥股份分红回报规划，2025 年向 H 股股东固定分红 0.96 元/股，但不派发因出售新能矿业派发的特别分红。

2、十部门：支持铝产业企业通过绿色电力交易、购买绿色电力证书等方式 提升清洁能源使用比例

十部门 3 月 28 日发布关于印发《铝产业高质量发展实施方案（2025—2027 年）》指出，实施清洁能源替代。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。

（三）专题研究：电煤价格持续探底。

原煤生产增速加快，进口煤炭增加。国家统计局发布 2025 年 1-2 月份能源生产情况，原煤生产增速加快。1—2 月份，规上工业原煤产量 7.7 亿吨，同比增长 7.7%，增速比上年 12 月份加快 3.5 个百分点；日均产量 1297 万吨。根据海关总署 3 月 7 日消息，2025 年 1-2 月，我国共进口煤炭 7611.9 万吨，同比增加 2.1%，每吨成本 612.8 元，金额同比下跌 19.3%。

供强需弱格局难改，电煤价格持续探底。中电联发布《CECI 指数分析周报》（2025

年第 11 期) 显示, CECI 沿海指数中高热值煤种现货成交价格小幅下降。曹妃甸指数小幅下行。进口指数高热值煤种现货成交价继续下行。CECI 采购经理人指数连续十一期处于收缩区间, 分项指数中, 除航运分指数处于扩张区间外, 其他分指数均处于收缩区间, 除库存分指数环比上升外, 其他分指数均环比下降。

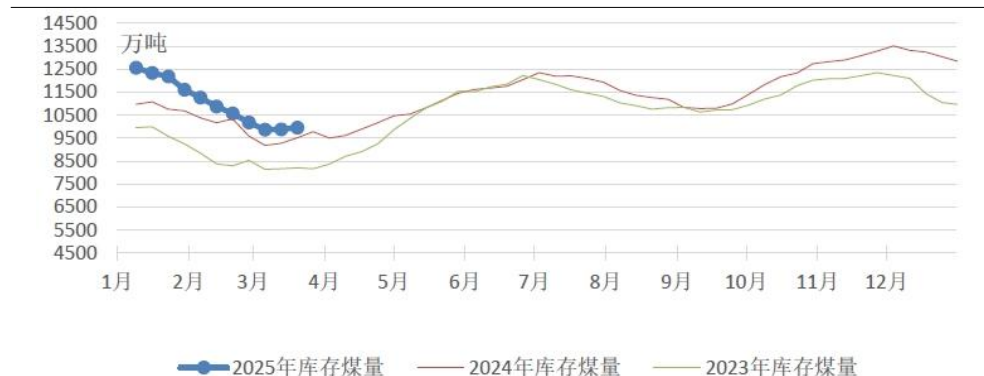
燃煤电厂需求收缩, 电厂存煤同比维持高位。燃煤电厂生产方面, 全国大部分地区气温继续回暖, 华北等区域居民集中供暖陆续停止, 多数燃煤电厂发电量、供热量、电煤日耗和入厂煤量环比均持续下降。电厂库存除东北区域环比下降外, 华北、华东、南方等区域电厂环比均不同程度上升。

图1: 燃煤电厂周均发电量走势图



资料来源: 中电联《CECI 指数分析周报》(2025 年第 11 期), 国信证券经济研究所整理

图2: 燃煤电厂电煤库存走势图



资料来源: 中电联《CECI 指数分析周报》(2025 年第 11 期), 国信证券经济研究所整理

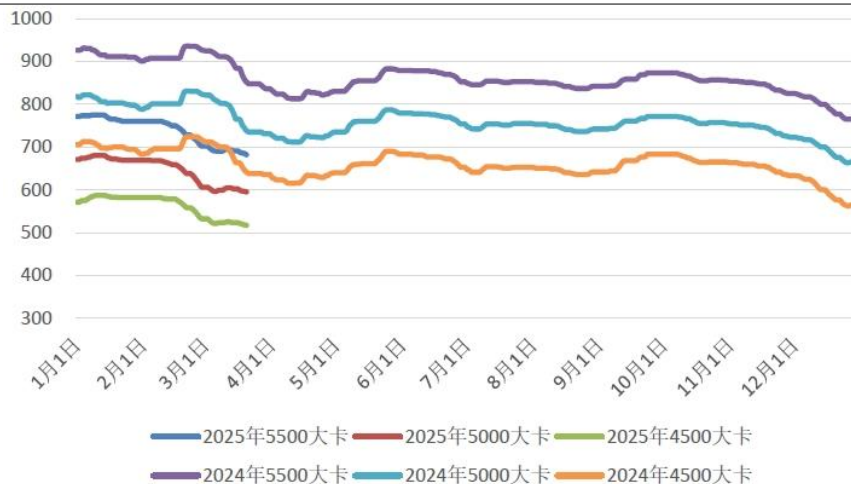
电煤现货价格小幅下行。CECI 沿海指数 5500 千卡/千克、5000 千卡/千克现货成交价较上期分别下降 4 元/吨、1 元/吨。CECI 曹妃甸指数 5500 千卡/千克、5000 千卡/千克和 4500 千卡/千克平均价格分别为 686.4 元/吨、597.6 元/吨和 519.8 元/吨, 比上周分别下降 6.6 元/吨、5.6 元/吨和 4.4 元/吨。现货交易平均数量有所减少, 其中 5500 千卡/千克、5000 千卡/千克数量略有减少, 4500 千卡/千克样本数量基本持平。

图3: CECI 沿海指数综合价走势图



资料来源：中电联《CECI 指数分析周报》（2025 年第 11 期），国信证券经济研究所整理

图4: CECI 曹妃甸指数走势图



资料来源：中电联《CECI 指数分析周报》（2025 年第 11 期），国信证券经济研究所整理

供应端调控或将趋严。2月28日，中国煤炭工业协会、中国煤炭运销协会共同发布倡议书，倡议全行业煤炭企业：严格执行电煤中长期合同，确保合同履约兑现；有序推动煤炭产量控制，维护生产供需平衡；推动原煤全部入洗（选），提高煤炭清洁生产水平；发挥好进口煤补充调节作用，有效控制劣质煤进口量；加强行业自律，积极履行社会责任。倡议书提出，煤炭企业要认真贯彻落实国家发展改革委办公厅《关于做好2025年电煤中长期合同签订履约工作的通知》文件要求，切实履行好能源保供主体责任，严格电煤中长期合同履约，夯实煤炭供需基本盘，发挥好电煤中长期合同的“压舱石”作用。建立电煤重点用户管理机制与中长协合同履约兑现通报制度。面对下游有效需求不足、全社会煤炭库存居高不下态势，煤炭企业要坚持以人为本的安全生产理念，主动调整生产节奏，确保煤矿安全生产，稳定和控制煤炭产量，防止出现严重的市场供大于求态势。要坚持绿色低碳发展战略，加强国际进口煤市场形势分析，严格控制低卡劣质煤炭进口和使用，维护煤炭进口秩序，促进市场供需平衡，有效控制国际煤炭市场风险。

（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：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**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**，区域优质海上风电企业**广西能源**、**福能股份**、**中闽能源**，以及开展新能源与智算中心一体化深化算电协同标的**金开新能**；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**；

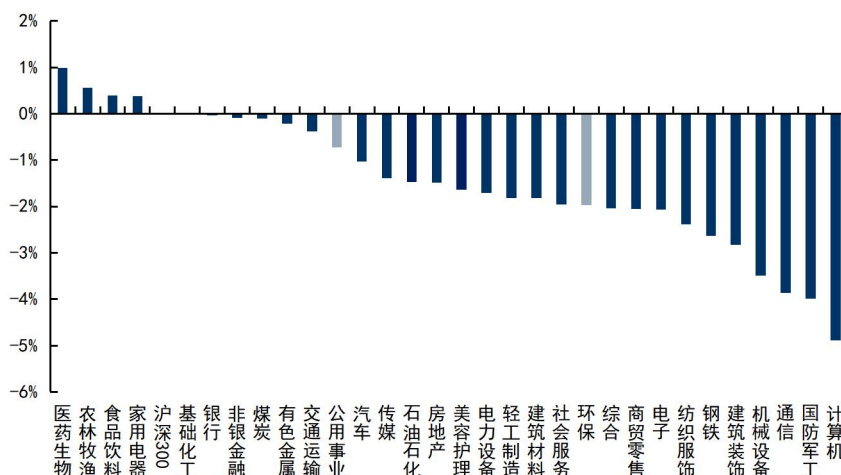
环保：水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**，**中山公用**；中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**；欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**。

二、板块表现

（一）板块表现

本周沪深 300 指数上涨 0.01%，公用事业指数下跌 0.73%，环保指数下跌 1.98%，周相对收益率分别为-0.74%和-1.99%。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 11 和第 21 名。

图5：申万一级行业涨跌幅情况

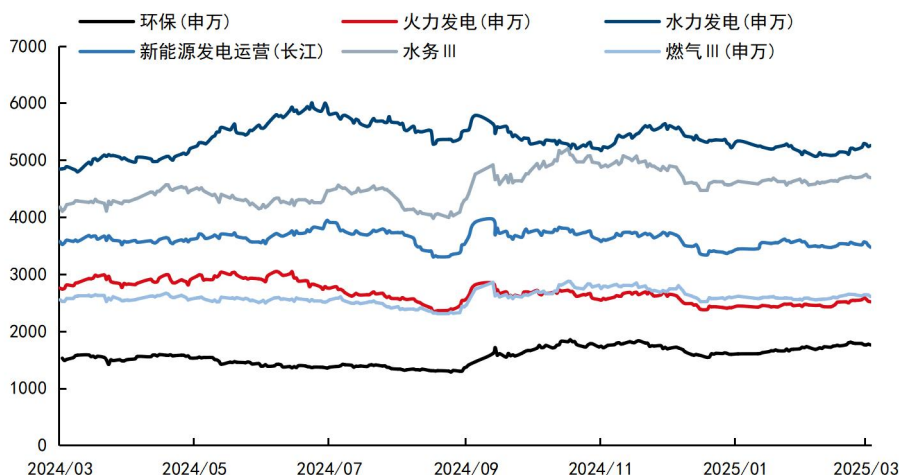


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

分板块看，环保板块下跌 1.98%，电力板块子板块中，火电下跌 0.94%；水电上涨

1.35%，新能源发电下跌 1.60%；水务板块上涨 0.12%；燃气板块下跌 1.16%。

图6：公用事业细分子版块涨跌情况



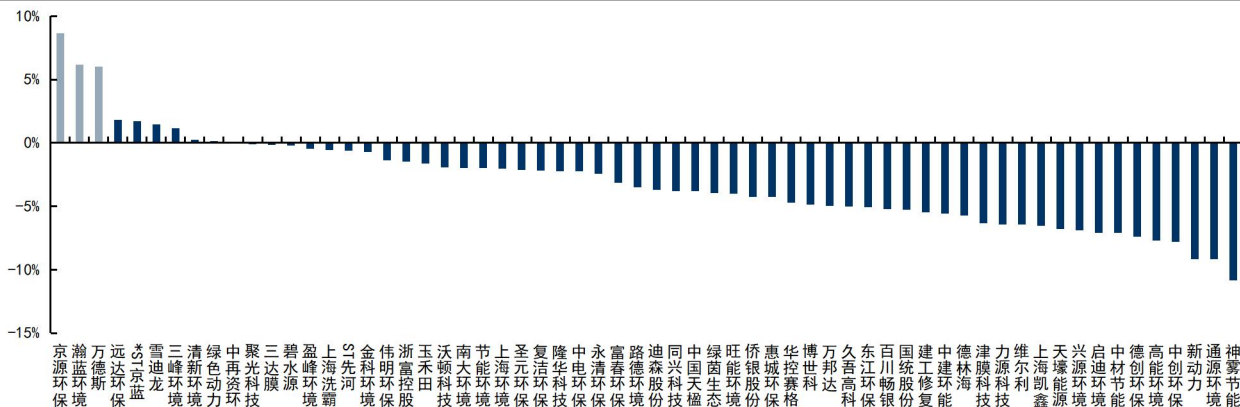
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

（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 9 家上涨，52 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是京源环保（8.66%）、瀚蓝环境（6.20%）、万德斯（6.03%）。

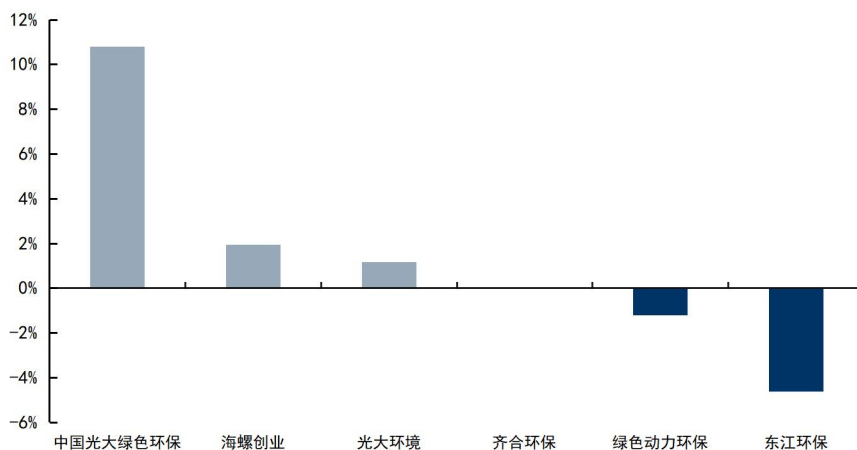
图7：A 股环保行业各公司表现



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上涨，申万二级行业中 6 家环保公司有 3 家上涨，2 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是中国光大绿色环保（10.81%）、海螺创业（1.94%）、光大环境（1.17%）。

图8: H 股环保行业各公司表现

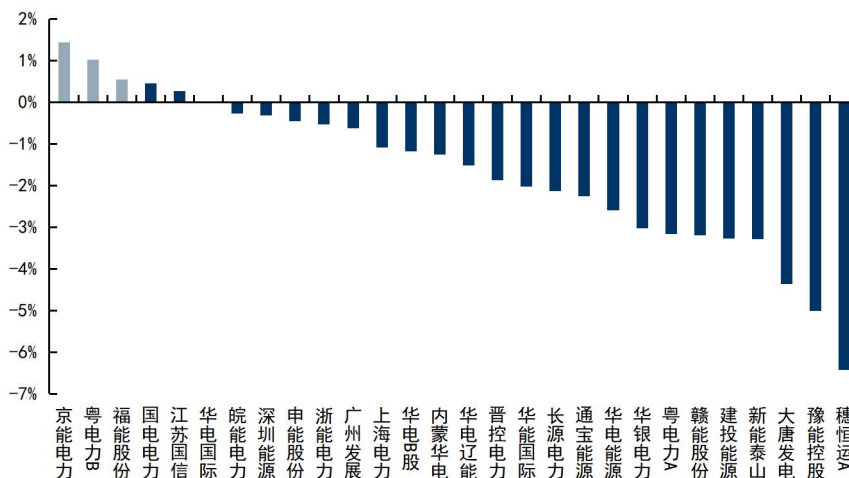


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 5 家上涨, 22 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是京能电力 (1.44%)、粤电力 B (1.02%)、福能股份 (0.55%)。

图9: A 股火电行业各公司表现

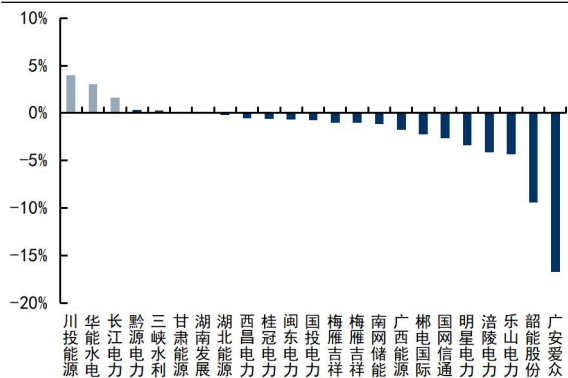


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周 A 股水电行业股票多数下跌, 申万指数中 23 家水电公司有 6 家上涨, 16 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是川投能源 (4.00%)、华能水电 (3.08%)、长江电力 (1.64%)。

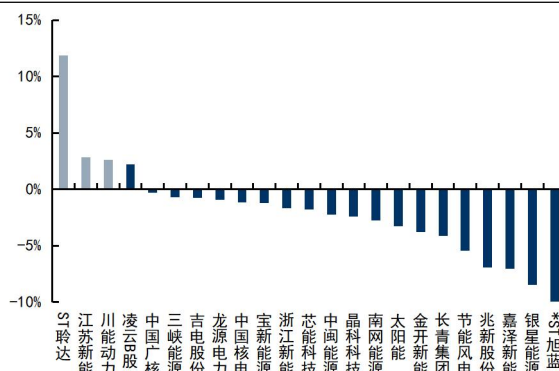
本周 A 股新能源发电行业股票多数下跌, 申万指数中 23 家新能源发电公司有 4 家上涨, 19 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是 ST 聆达 (11.87%)、江苏新能 (2.83%)、川能动力 (2.63%)。

图10: A股水电行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

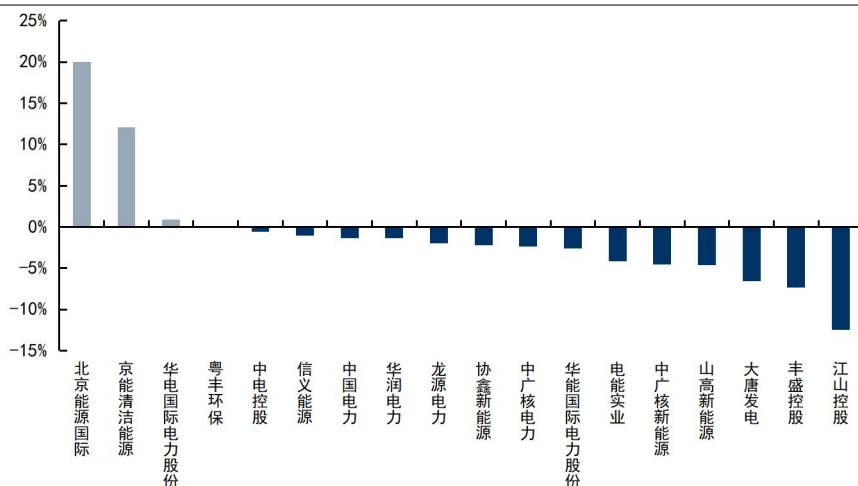
图11: A股新能源发电行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 3 家上涨, 14 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是北京能源国际 (20.00%)、京能清洁能源 (12.04%)、华电国际电力股份 (0.91%)。

图12: H股电力行业各公司表现



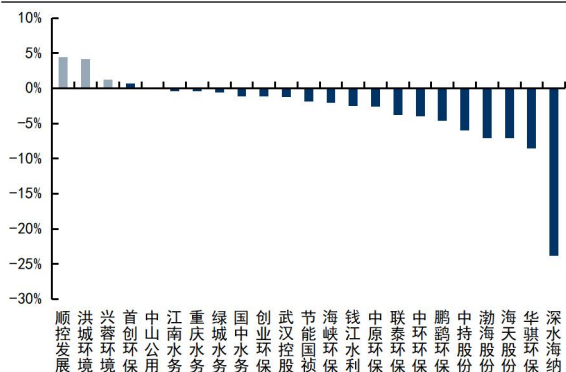
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

本周 A 股水务行业股票多数下跌, 申万三级行业中 23 家水务公司 4 家上涨, 18 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是顺控发展 (4.47%)、洪城环境 (4.20%)、兴蓉环境 (1.19%)。

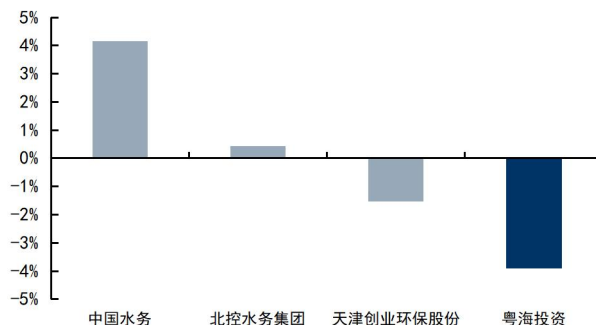
本周港股水务行业股票涨跌互现, 申万港股二级行业中 4 家环保公司有 2 家上涨, 2 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是中国水务 (4.17%)、北控水务集团 (0.44%)、天津创业环保股份 (-1.53%)。

图13: A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

图14: H股水务行业各公司表现



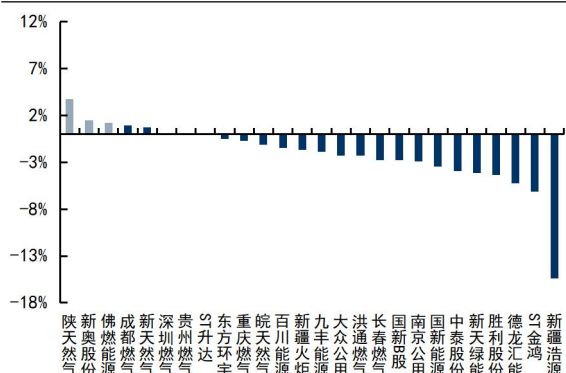
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、燃气行业

本本周 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 5 家上涨, 18 家下跌, 3 家横盘。涨幅前三名是陕天然气 (3.71%)、新奥股份 (1.48%)、佛燃能源 (1.17%)。

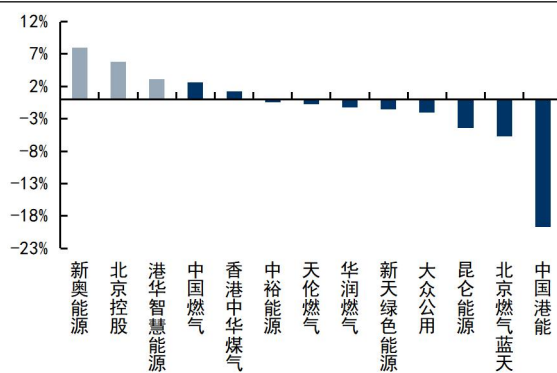
本周港股燃气行业股票多数下跌, 申万港股二级行业中 13 家环保公司有 5 家上涨, 8 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是新奥能源 (7.99%)、北京控股 (5.80%)、港华智慧能源 (3.15%)。

图15: 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16: 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

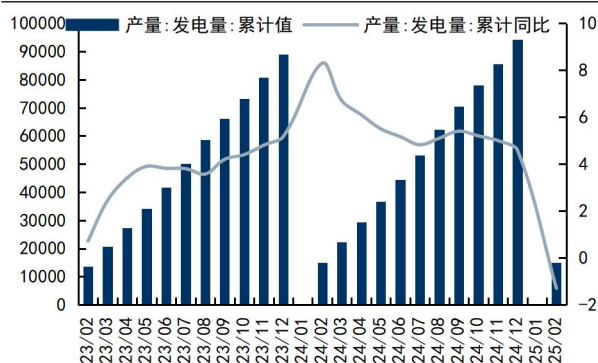
1. 发电量

规上工业电力生产略有下降。1-2 月份, 规上工业发电量 14921 亿千瓦时, 同比下降 1.3%; 日均发电 252.9 亿千瓦时, 同比增长 0.4%。

分品种看, 1-2 月份, 规上工业风电增速加快, 水电、核电、太阳能发电增速放缓, 火电降幅扩大。其中, 规上工业火电同比下降 5.8%, 降幅比上年 12 月份扩大 3.2 个百分点; 规上工业水电增长 4.5%, 增速放缓 1.0 个百分点; 规上工业核

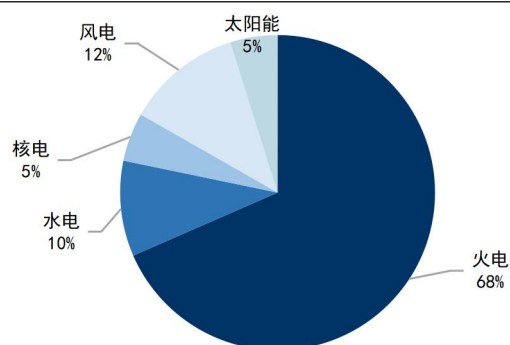
电增长 7.7%，增速放缓 3.7 个百分点；规上工业风电增长 10.4%，增速加快 3.8 个百分点；规上工业太阳能发电增长 27.4%，增速放缓 1.1 个百分点。

图17: 累计发电量情况（单位：亿千瓦时）



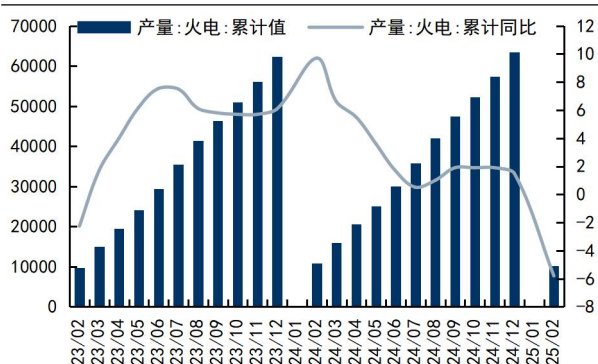
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图18: 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19: 累计火力发电量情况（单位：亿千瓦时）



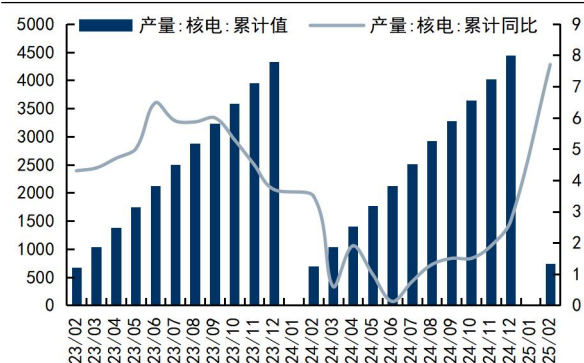
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图20: 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21: 累计核能发电量情况（单位：亿千瓦时）



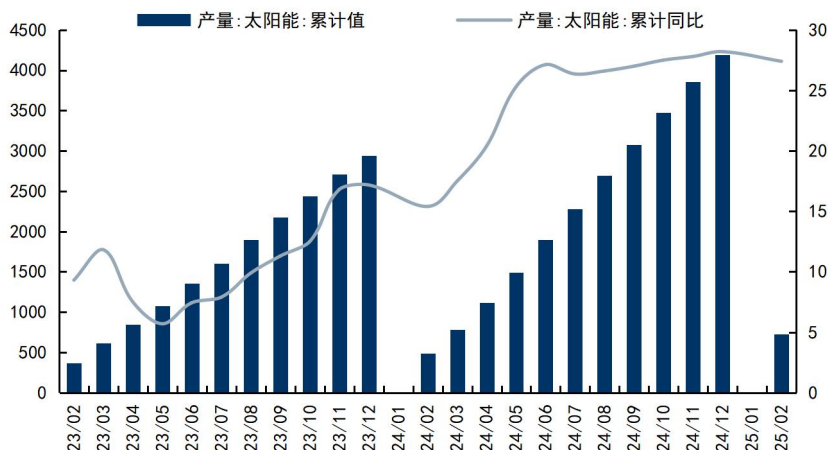
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图22: 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23: 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

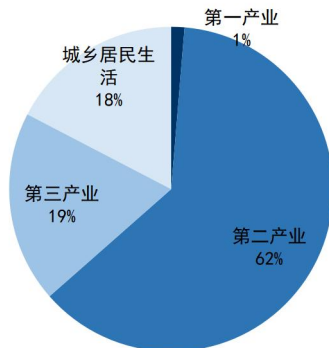
1-2 月, 全社会用电量累计 15564 亿千瓦时, 同比增长 1.3%, 其中规模以上工业发电量为 14921 亿千瓦时。分产业看, 第一产业用电量 208 亿千瓦时, 同比增长 8.2%; 第二产业用电量 9636 亿千瓦时, 同比增长 0.9%; 第三产业用电量 2980 亿千瓦时, 同比增长 3.6%; 城乡居民生活用电量 2740 亿千瓦时, 同比增长 0.1%。

图24: 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25: 1-2 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26: 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27: 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28: 第三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: 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

3. 电力交易

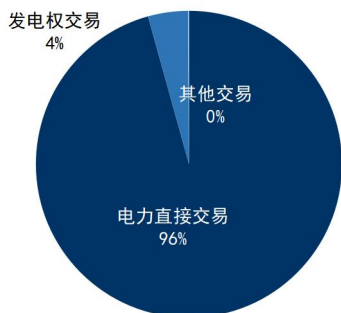
2024年12月, 全国各电力交易中心组织完成市场交易电量5701.2亿千瓦时, 同比增长0.7%。省内交易电量合计为4407.8亿千瓦时, 其中电力直接交易4250.1亿千瓦时(含绿电交易213亿千瓦时、电网代理购电819.8亿千瓦时)、发电权交易153.6亿千瓦时、其他交易4亿千瓦时。省间交易电量合计为1293.4亿千瓦时, 其中省间电力直接交易94亿千瓦时、省间外送交易1160.8亿千瓦时、发电权交易7.8亿千瓦时、省间现货交易30.8亿千瓦时。

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2048亿千瓦时、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。

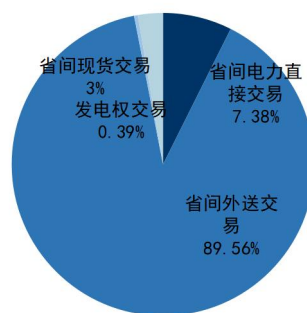
2024 年 1-12 月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 46535.9 亿千瓦时，同比增长 5.1%。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为 45483.5 亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为 1052.4 亿千瓦时。

图30：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31：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 2 月底，全国累计发电装机容量超 34 亿千瓦，同比增长 14.5%。其中，太阳能发电装机容量 9.3 亿千瓦，同比增长 42.9%；风电装机容量 5.3 亿千瓦，同比增长 17.6%。1 至 2 月，全国新增发电装机容量 5453 万千瓦，其中，太阳能发电 3947 万千瓦、风电 928 万千瓦。

图32：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33：火电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



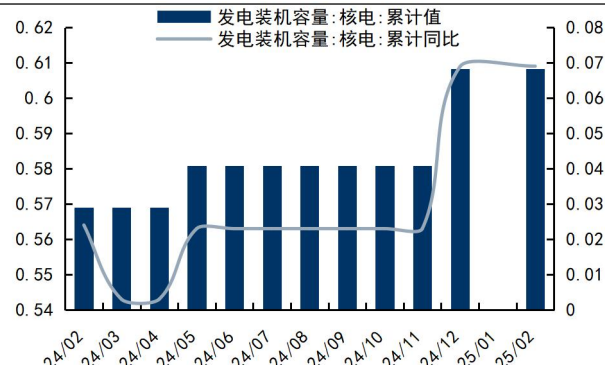
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图34: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



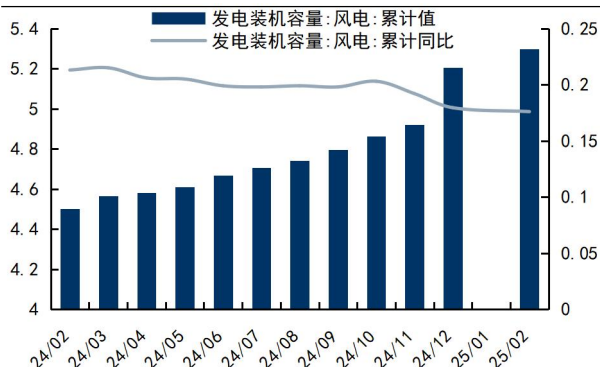
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图35: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



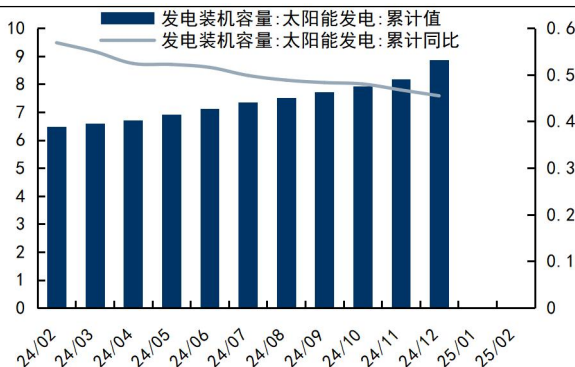
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图36: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



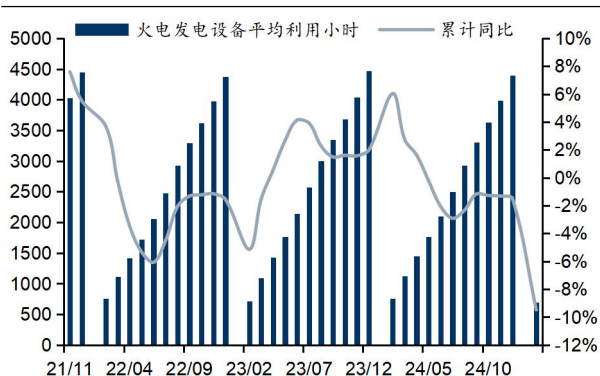
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图37: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



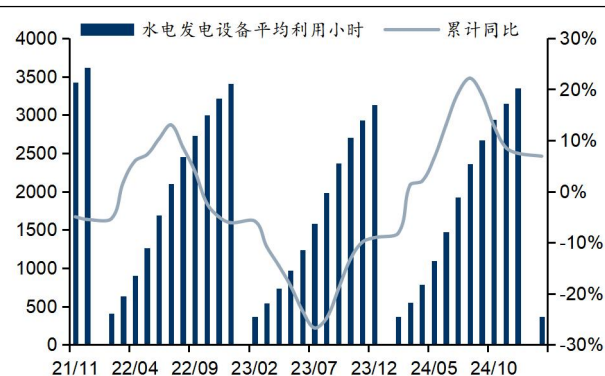
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图38: 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39: 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

2025 年 1-2 月份, 全国发电设备累计平均利用 505 小时, 比上年同期减少 61 小时; 全国主要发电企业电源工程完成投资 753 亿元, 同比增长 0.2%; 电网工程完成投资 436 亿元, 同比增长 33.5%。

图40: 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41: 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42: 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43: 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 88.25 元/吨，最低价 85.58 元/吨，收盘价较上周五下跌 1.88%。

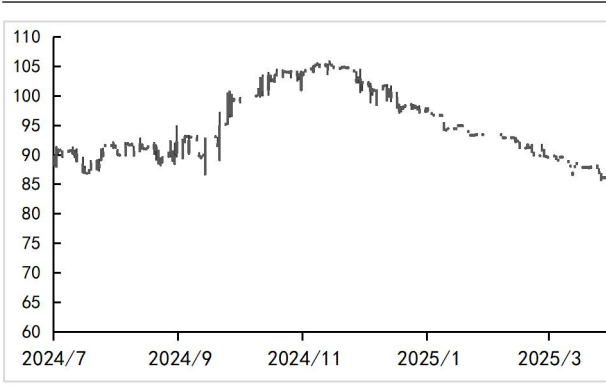
本周挂牌协议交易成交量 753,940 吨，成交额 63,960,961.30 元；大宗协议交易成交量 500,000 吨，成交额 41,030,000.00 元。

本周全国碳排放配额总成交量 1,253,940 吨，总成交额 104,990,961.30 元。

2025 年 1 月 1 日至 3 月 28 日，全国碳市场碳排放配额成交量 5,453,590 吨，成交额 483,202,136.07 元。

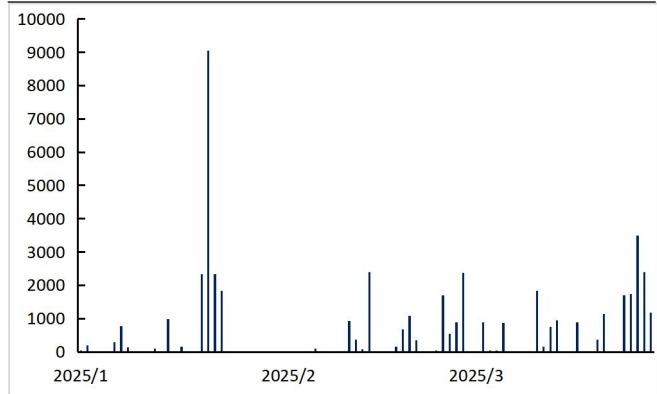
截至 2025 年 3 月 28 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 635,722,254 吨，累计成交额 43,515,929,239.58 元。

图44: 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45: 全国碳市场交易额度 (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

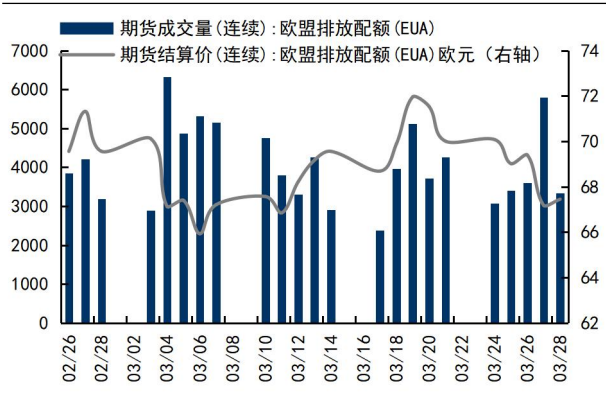
表1: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 3. 11-3. 15)

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)	19,400	101,378	16,601	18,824	10,400	23,296	222	0
较上周变动	702.32%	-14.84%	-	-49.01%	-90.29%	0.84%	-	-
合计成交额 (元)	1,115,635	8,341,550	1,473,068	766,791	400,918	896,562	8,811	0
较上周变动	925.31%	-8.87%	-	-46.46%	-90.21%	0.86%	-	-
成交均价 (元/吨)	57.51	82	89	41	39	38	40	-
较上周变动	27.79%	7.01%	-	4.99%	0.81%	0.02%	-	-

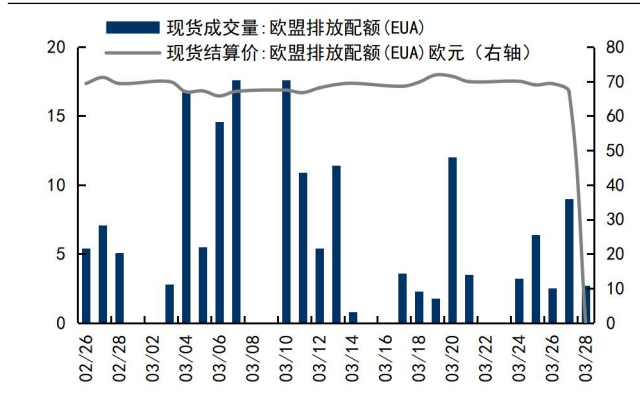
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

根据欧洲气候交易所数据, 3月24日-3月28日欧盟碳排放配额(EUA)期货成交19225.6万吨CO₂e, 较前一周减少1.07%。平均结算价格为68.63欧元/CO₂e, 较前一周降低2.54%。根据欧洲能源交易所数据, 3月24日-3月28日欧盟碳排放配额(EUA)现货成交23.8万吨CO₂e, 较前一周增加2.59%。平均结算价格为55.11欧元/CO₂e, 较前一周下跌21.65%。

 图46: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO₂e)


资料来源: 欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

 图47: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO₂e)


资料来源: 欧洲能源交易所、国信证券经济研究所整理

图48: 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

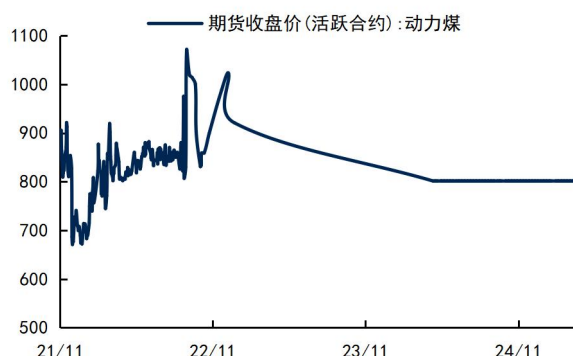
本周港口动力煤现货市场价继续下降。环渤海动力煤 3 月 26 日的价格为 685 元/吨, 较上周下降 1 元/吨; 郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 3 月 28 日报价 801.40 元/吨, 与上周持平。

图49: 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50: 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

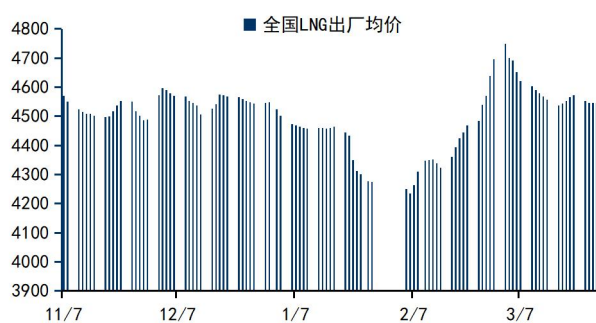
本周国内 LNG 价格小幅下降, 3 月 28 日价格为 4546 元/吨, 较上周下降 26 元/吨。

图51: LNG 价格小幅下降(元/吨)



资料来源: SHPGX、国信证券经济研究所整理

图52: 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）国家能源局：重点监管电源、储能等各类主体接入电网流程和时限执行情况

3月25日，国家能源局发布关于开展电网公平开放专项监管工作的通知。文件明确加强能源行业自然垄断环节监管，开展电网公平开放专项监管。重点聚焦接网工程投资建设及回购、各类主体接入电网流程和时限执行情况、电网互联流程和时限执行情况、信息公开与报送等方面存在的突出问题，针对性地提出监管意见建议，推动相关政策有效落实，提升接入电网服务水平，保护相关市场主体合法权益，助力新型电力系统建设和能源高质量发展。

（2）国家电投集团与吉林省签署战略合作协议

吉林正在创新实施“绿电+消纳”供能模式，打造“绿氢+”产业集群，希望国家电投集团以这次签约为新起点，加快推进“吉电入京”、新能源化工等项目实施，稳妥推进吉能集团改革重整，充分保障煤炭供应，推动吉林新能源产业高质量发展。国家电投集团将认真落实战略合作协议，充分发挥清洁能源技术和产业优势，积极推进新能源外送基地、省内消纳基地、就地转化（绿色氢基能源）基地建设，以新能源产业高质量开发建设，促进构建具有吉林特色优势的现代化产业体系，助力吉林省高质量发展明显进位、全面振兴取得新突破。

（3）十部门：支持铝产业企业通过绿色电力交易、购买绿色电力证书等方式 提升清洁能源使用比例

十部门3月28日发布关于印发《铝产业高质量发展实施方案（2025—2027年）》指出，实施清洁能源替代。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。

（4）中电联发布 2024 年度储能电站统计数据，新能源配储利用率 32%

2024年新能源配储整体运行平均利用率指数32%，比2023年提升15个百分点。电网侧储能年均等效充放电次数248次，平均利用率指数52%，比2023年提升14个百分点。2024年电化学储能总充电电量8991GWh、总放电量7980GWh、平均转换效率88.75%，电网侧储能平均综合效率81.71%。截至2024年底，累计投运电站1473座总装机62.13GW/141.37GWh，其中在运1373座总装机61.55GW/140.22GWh，停用100座总装机0.58GW/1.15GWh。

（5）国家能源局：探索建立适应新型电力系统的电力可靠性指标体系

3月24日，国家能源局在京召开2025年电力可靠性指标发布会。2024年，全国供电系统用户平均停电时间6.71小时/户，同比减少1.12小时/户；用户平均供电可靠率99.924%，同比上升0.013个百分点；用户平均停电频率2.12次/户，同比减少0.18次/户。其中，全国城市电力网用户平均供电可靠率99.977%，农村电力网用户平均供电可靠率99.915%。会议指出，新型能源体系、新型电力系

统的加快构建，对电力安全稳定供应提出了更高要求，电力可靠性管理要进一步发挥好支撑电力安全可靠供应的基础性作用，积极适应在促进区域均衡发展、优化指标体系建设、深化指标应用、提升数据质量等方面的新使命新要求。

（二）公司公告

1、电力

【华能国际-年度报告】：2024 年营业收入 2455.5 亿元，同比-3.5%，归母净利润 101.4 亿元，同比+20.0%，扣非归母净利润 105.2 亿元，同比+87.5%。2024 年度每股派息 0.27 元，股利支付率 58.8%，对应当前股价股息率为 3.8%。

【大唐发电-年度报告】：2024 年营业收入 1234.7 亿元，同比+0.9%；归母净利润 45.1 亿元，同比+229.7%；扣非后归母净利润 45.0 亿元，同比+695.7%。年度每股派息 0.0621 元，股利支付率 38.1%，对应当前股价股息率为 2.0%。

【金开新能-项目投资】：拟出资 20 亿元设立金开新疆煤制气有限公司，持股比例 100%，取得营业执照。

【南网储能-年度报告】：公司 2024 年营业收入 61.74 亿元，同比+9.67%；实现归母净利润 11.26 亿元，同比+11.14%。2024 年公司拟派发现金红利 0.06655 元/股，股利支付率 30%，对应当前股价股息率约为 0.69%；提请 2025 年半年度分红不超过上半年归母净利润的 30%。

【华电国际-年度报告】：2024 年营业收入 1129.94 亿元，同比-3.57%；归母净利润 57.03 亿元，同比+26.11%。建议 24 年派发末期股息 0.13 元/股，叠加中期分红股利支付率 45.72%，对应当前股价股息率 2.37%。公司拟与鲁中控股、华电香港共同出资建设沂源抽蓄公司，项目规划 180 万千瓦抽蓄，可研工作已基本完成。

【广西能源-年度报告】：公司 2024 年营业收入 39.32 亿元，同比-76.48%；实现净利润 2.05 亿元，同比+635.38%；归母净利润 0.63 亿元，同比+3704.04%；扣非归母净利润-0.71 亿元，同比减亏 39.65%。2024 年公司拟派发现金红利 0.03 元/股，股利支付率 69.81%，对应当前股价股息率约为 0.6%。

【广州发展-REITs】：拟以东明东南风电项目、东明西南一期风电项目、东明西南二期风电项目共 25 万千瓦为底层资产开展基础设施公募 REITs 申报发行工作。

【广州发展-项目投资】：投资建设广州珠江电厂 2×600MW 级煤电环保替代项目，总投资 56.1 亿元。

【节能风电-年度报告】：2024 年营业收入 50.27 亿元，同比-1.74%；归母净利润 13.3 亿元，同比-12.02%。24 年现金分红 0.074 元/股；授权 2025 年中期分红不超过上半年归母净利润的 40%。

【闽东电力-年度报告】：2024 年营收 6.03 亿元（-59.92%）；归母净利润 1.69 亿元（-27.8%）。2024 年不进行股利分红。

【嘉泽新能-年度报告】：2024 年营业收入 24.2 亿元（+0.8%）；归母净利润 6.3 亿元（-21.5%），年度每股派息 0.1 元。公司拟投资建设 442.4MW 风电、100MW/400 MWh 共享储能电站，并开展 1200MW 抽水蓄能电站前期工作。

【湖南发展-项目投资】：拟以现金方式向湖南发展小初新能源增资 0.7 亿元，并

以其为主体投资建设衡东县白莲镇鲤鱼村茶光互补光伏发电项目，交流侧装机容量 80MW，静态总投资 3.6 亿元。

【银星能源-年度报告】：2024 年实现营收 12.66 亿元，同比-3.32%；归母净利润 0.87 亿元，同比-45.82%。

【兆新股份-股权激励】：拟向激励计划授予不超过 8%股权激励，其中限制性股票 2%，股票期权 6%；首次授予合计 6.4%，限制性股票授予价格 1.81 元/股，股票期权行权价格为 2.06 元/份。业绩考核目标分别为：2025 年营收不低于 4.5 亿元且毛利润不低于 1.25 亿元，或 2025 年净利润实现盈利；2026 年营收不低于 8 亿元且毛利润不低于 2 亿元，或 2026 年净利润不低于 0.8 亿元。

【甘肃能源-年度报告】：24 年营业收入 86.95 亿元(+24.79%)；归母净利润 16.44 亿元(+40.30%)。2024 年每股派发现金红利 0.18 元。25 年预计总发电量 336.97 亿 kWh，经营、投资规划预计 89.88 亿元。

2、环保

【山高环能-政府补助】：下属公司新城热力收到政府补助 0.51 亿元。

【蒙草生态-政府补助】：子公司草业技术创新公司收到呼和浩特市本级草业技术中心建设基金 0.3 亿元。

【同兴科技-回购完成】：累计以集中竞价方式回购 2.24%，累计成交金额 0.4 亿元。

【复洁环保-年度报告】：24 年营业收入 1.87 亿元(-67.56%)；归母净利润-0.5 亿元(-150.36%)。2024 年每股派发现金红利 0.2 元。

【武汉控股-年度报告】：2024 年营业收入 37.75 亿元(+21.62%)，归母净利润 0.88 亿元(-39.03%)。

【南大环境-年度报告】：2024 年营业收入 8.34 亿元(+11.36%)；归母净利润 1.67 亿元(+8.33%)。2024 年每股派发现金红利 0.85 元，股利支付率 79.5%。

【上海环境-年度报告】：2024 年营业收入 62.61 亿元(-1.88%)；归母净利润 5.75 亿元(+5.29%)。2024 年每股派发现金红利 0.1 元，股利支付率 23.4%。

3、燃气

【华润燃气-年度报告】：公司 2024 年营业额 1026.76 亿港元，同比+1.4%；实现核心利润 41.48 亿港元，同比+0.02%；归母溢利 40.88 亿港元，同比-21.7%。公司每股全年核心股息 0.95 港元，派息率 53.0%，同比+2.7pct，对应当前股价股息率约为 3.37%。

【昆仑能源-年度报告】：2024 年营业收入 1870.5 亿元(+5.5%)；归母溢利 59.6 亿元(+4.9%)；股东应占核心溢利 63.6 亿元(+3.5%)。公司天然气总销售量 541.7 亿方(+9.9%)；零售起来那个 327.6 亿方(+8.1%)。年度每股派息 0.1517 元。

【蓝天燃气-年度报告】：2024 年营收 47.6 亿元(-3.9%)；归母净利润 5.0 亿元(-17.0%)。年度每股派息 0.45 元，叠加半年度分红股利支付率 126.9%，股息率 8.2%。

【新天绿能-年度报告】：2024 年营业收入 213.7 亿元(+5.4%)，归母净利润 16.7 亿元(-24.2%)。A 股年度每股派息每股 0.21 元，股利支付率 52.8%。

【中泰股份-合作协议】：与港务集团、富阳交投签订关于东洲港 1#泊位改造工程项目合作框架协议，投资规模约 0.8 亿元。

【新天然气-年度报告】：2024 年营业收入 37.77 亿元 (+7.40%)；归母净利润 11.85 亿元 (+13.12%)。2024 年不进行分红，提请 2025 年进行中期分红。

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	发审委/上市委通过	5.05	67,886.33		2024/8/2	2024/11/28
渤海股份	股东大会通过		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		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		12,259.95		2024/8/28	2024/9/14
南京公用	董事会预案	5.00			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			2024/10/19	
富春环保	股东大会通过	4.18	25,950.00		2024/2/2	2024/2/22
久吾高科	董事会预案		3,679.26		2024/4/15	
博世科	董事会预案		15146.1814		2024/2/22	
国投电力	发审委/上市委通过	12.72	55031.4465		2024/9/18	2024/10/10
兴源环境	股东大会通过	2.59	46614.2194		2024/2/3	2024/2/20
乐山电力	发审委/上市委通过	5.01	3992.0159		2024/6/14	
华能水电	股东大会通过		180000		2024/2/27	2024/3/20

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
000591.SZ	太阳能	2025-03-28	4.46	0.00	4.46	155.92	机构专用	华泰证券股份有限公司无锡和凤路证券营业部
601985.SH	中国核电	2025-03-28	8.37	-9.90	9.29	58,349.89	中信证券股份有限公司北京复外大街证券营业部	招商证券股份有限公司北京建国路证券营业部
002617.SZ	露笑科技	2025-03-28	7.77	0.00	7.77	359.05	机构专用	中信建投证券股份有限公司福清福和路证券营业部
300125.SZ	ST 聆达	2025-03-27	10.34	14.76	9.01	517.00	东海证券股份有限公司威海东海路证券营业部	中信证券（山东）有限责任公司龙口南山路证券营业部
600187.SH	国中水务	2025-03-27	3.22	-6.12	3.43	193.20	方正证券股份有限公司长沙芙蓉中路证券营业部	招商证券股份有限公司北京建国路证券营业部

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

002617.SZ	露笑科技	2025-03-26	7.82	0.00	7.82	1,223.91	中信证券股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司厦门展鸿路金融中心大厦证券营业部
002645.SZ	华宏科技	2025-03-26	9.23	0.00	9.23	276.90	万联证券股份有限公司上海浦东新区世纪大道证券营业部	中信证券股份有限公司赣州登峰大道证券营业部
605580.SH	恒盛能源	2025-03-26	11.32	-4.95	11.91	200.36	华泰证券股份有限公司上海武定路证券营业部	天风证券股份有限公司浙江分公司
002645.SZ	华宏科技	2025-03-26	9.08	-1.63	9.23	2,451.60	中泰证券股份有限公司江苏分公司	中信证券股份有限公司赣州登峰大道证券营业部
000040.SZ	*ST 旭蓝	2025-03-26	0.58	0.00	0.58	28.99	广发证券股份有限公司广州中山三路中华广场证券营业部	万和证券股份有限公司广东分公司
002617.SZ	露笑科技	2025-03-26	7.82	0.00	7.82	1,440.05	中信证券股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司厦门展鸿路金融中心大厦证券营业部
300125.SZ	ST 聆达	2025-03-25	9.32	25.95	7.40	466.00	东海证券股份有限公司威海东海路证券营业部	国信证券股份有限公司烟台环山路证券营业部
300125.SZ	ST 聆达	2025-03-25	9.32	25.95	7.40	466.00	东海证券股份有限公司威海东海路证券营业部	国信证券股份有限公司烟台环山路证券营业部
000040.SZ	*ST 旭蓝	2025-03-25	0.61	0.00	0.61	19.64	湘财证券股份有限公司佛山星辰路证券营业部	华泰证券股份有限公司淮安淮安翔宇大道证券营业部
000040.SZ	*ST 旭蓝	2025-03-25	0.61	0.00	0.61	23.57	广发证券股份有限公司广州中山三路中华广场证券营业部	中山证券有限责任公司深圳粤海分公司
000040.SZ	*ST 旭蓝	2025-03-25	0.61	0.00	0.61	30.49	广发证券股份有限公司广州中山三路中华广场证券营业部	中山证券有限责任公司深圳粤海分公司
000040.SZ	*ST 旭蓝	2025-03-25	0.61	0.00	0.61	30.49	万和证券股份有限公司广东分公司	中山证券有限责任公司深圳粤海分公司
002039.SZ	黔源电力	2025-03-25	16.39	0.00	16.39	201.60	机构专用	中信证券股份有限公司上海分公司
601139.SH	深圳燃气	2025-03-25	6.82	0.00	6.82	201.87	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
000040.SZ	*ST 旭蓝	2025-03-24	0.64	0.00	0.64	29.73	东海证券股份有限公司浙江分公司	长城证券股份有限公司武汉杨园南路证券营业部
600969.SH	郴电国际	2025-03-24	6.20	-7.74	6.72	1,240.00	中信证券股份有限公司长沙芙蓉中路证券营业部	光大证券股份有限公司象山丹河东路证券营业部
600969.SH	郴电国际	2025-03-24	6.20	-7.74	6.72	1,550.00	中信证券股份有限公司长沙芙蓉中路证券营业部	华泰证券股份有限公司江阴福泰路证券营业部
600969.SH	郴电国际	2025-03-24	6.20	-7.74	6.72	2,790.00	中信证券股份有限公司长沙芙蓉中路证券营业部	海通证券股份有限公司宁波解放北路证券营业部
600032.SH	浙江新能	2025-03-24	7.68	-1.16	7.77	2,073.60	中国银河证券股份有限公司青岛海口路证券营业部	中信证券（山东）有限责任公司青岛总部证券营业部
000040.SZ	*ST 旭蓝	2025-03-24	0.64	0.00	0.64	29.73	东海证券股份有限公司浙江分公司	长城证券股份有限公司武汉杨园南路证券营业部
600969.SH	郴电国际	2025-03-24	6.20	-7.74	6.72	930.00	中信证券股份有限公司长沙芙蓉中路证券营业部	中信证券股份有限公司宁波海晏北路证券营业部
688096.SH	京源环保	2025-03-24	11.20	-18.01	13.66	560.00	广发证券股份有限公司广州天河路证券营业部	招商证券股份有限公司广州黄埔开达路证券营业部

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	2023
600027.SH	华电国际	优于大市	5.50	0.35	0.59	0.66	11.62	9.3	8.3	1.34
600821.SH	金开新能	优于大市	5.84	0.4	0.42	0.47	15.23	14.5	12.9	1.37
600021.SH	上海电力	优于大市	9.17	0.5	0.96	1.04	14.96	9.7	8.9	1.32
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.70	0.73	0.81	0.9	26.57	19.6	17.6	2.41
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.23	0.25	0.25	0.28	17.42	17.0	15.2	1.52

600310. SH	广西能源	优于大市	4.50	0	0.31	0.36	3,310.61	14.8	12.7	1.84
600483. SH	福能股份	优于大市	9.22	1.03	1.06	1.14	8.01	8.7	8.0	0.97
600163. SH	中闽能源	优于大市	5.18	0.36	0.37	0.4	12.26	14.3	13.3	1.33
600900. SH	长江电力	优于大市	27.85	1.11	1.4	1.48	20.97	19.6	18.5	2.84
601985. SH	中国核电	优于大市	9.29	0.55	0.59	0.64	13.33	15.9	14.7	1.57
003816. SZ	中国广核	优于大市	3.64	0.21	0.23	0.24	14.64	15.9	15.2	1.39
000958. SZ	电投产融	优于大市	6.89	0.24	0.25	0.26	16.70	23.4	22.5	1.10
1193. HK	华润燃气	优于大市	28.20	2.3	2.44	2.65	11.34	11.7	10.8	1.45
605090. SH	九丰能源	优于大市	25.58	2.11	2.78	2.8	13.38	9.4	9.3	2.29
000803. SZ	山高环能	优于大市	5.73	0.02	0.02	0.18	314.37	291.0	32.3	1.97
000685. SZ	中山公用	优于大市	9.02	0.66	0.83	0.94	11.15	10.9	9.6	0.66
300203. SZ	聚光科技	优于大市	16.91	-0.72	0.47	0.7	-22.04	36.0	24.2	2.45
0257. HK	光大环境	优于大市	3.47	0.72	0.6	0.64	5	5.7	5.4	0.32

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