

优化气电水价格机制，绿证核发细则发布

➤ **本周(20250331-20250403)电力板块行情：**本周电力板块走势优于大盘。截至2023年04月03日，本周公用事业板块收于2346.99点，上涨58.31点，涨幅2.55%；电力子板块收于3129.43点，上涨85.49点，涨幅2.81%，高于沪深300本周跌幅。公用事业（电力）板块涨幅在申万31个一级板块中排第1位。从电力子板块来看：本周光伏发电上涨0.74%，风力发电上涨3.49%，热力服务上涨1.71%，火力发电上涨3.61%，水力发电上涨2.92%。

➤ **本周专题：4月2日中共中央办公厅、国务院办公厅发布了《关于完善价格治理机制的意见》，提出健全促进可持续发展的公用事业价格机制，健全公用事业价格动态调整机制，优化居民阶梯水价、电价、气价制度。**1) **电价：加快新型电力系统建设，电价改革有望加速，市场化竞争有望放大低成本、低电价电源品种优势。**《意见》提出分品种、有节奏推进各类电源上网电价市场化改革，稳妥有序推动电能量价格、容量价格和辅助服务价格由市场形成，探索建立促进改革平稳推进的配套制度。健全跨省跨区送电市场化价格形成机制。推进电力中长期、现货、辅助服务市场建设。2) **气价：顺价机制理顺，传导合理成本，燃气运营盈利预期进一步稳定。**《意见》提出建立健全天然气发电等调节性资源价格机制，更好发挥对构建新型电力系统的支撑作用。深入推进天然气上下游价格联动。3) **水价：优化优化污水处理收费政策及优化阶梯水价制度，加速水价改革。**《意见》提出推进非居民用水超定额累进加价。优化污水处理收费政策。4) **碳价/绿证：全国碳市场碳价站稳100元/吨大关，交易活跃度提升，国家强制绿证消费，绿证市场进一步成熟。**《意见》提出以全国碳排放权交易市场为主体，完善碳定价机制。探索有利于促进碳减排的价格支持政策。完善全国统一的绿色电力证书交易体系。建设绿色能源国际标准和认证机制。

➤ **3月31日，国家能源局综合司发布关于征求《可再生能源绿色电力证书核发实施细则（试行）》（征求意见稿）意见的通知。**该细则适用于我国境内生产的风电、太阳能发电、常规水电、生物质发电、地热能发电、海洋能发电等可再生能源发电项目电量对应绿证的核发及相关管理工作。

➤ **投资建议：**外部关税政策等不确定性因素影响下，防御性板块具备较强的配置性价比，关注电力板块高分红，股息率具备一定性价比，25Q1业绩有望维持不错增长的个股：**建投能源、华电国际、福能股份、长江电力、川投能源、龙源电力、中绿电。**

➤ **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	2024A/E	2025E	
600905	三峡能源	4.33	0.25	0.24	0.26	17	18	17	推荐
600900	长江电力	28.4	1.11	1.33	1.42	26	21	20	推荐
601985	中国核电	9.38	0.55	0.57	0.64	17	16	15	推荐
003816	中国广核	3.69	0.21	0.21*	0.21	18	17	18	谨慎推荐
600483	福能股份	9.5	1.01	1.08	1.20	9	9	8	推荐
000543	皖能电力	7.72	0.63	0.90	0.95	12	9	8	谨慎推荐
600023	浙能电力	5.79	0.49	0.57	0.60	12	10	10	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04月03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(25WK13)：国家支持电解铝行业提升清洁能源比例-2025/03/30

2. 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

3. 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

4. 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

5. 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

目录

1 每周观点	3
1.1 本周行情回顾.....	3
1.2 本周专题	6
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	16
4 风险提示	17
插图目录	18
表格目录	18

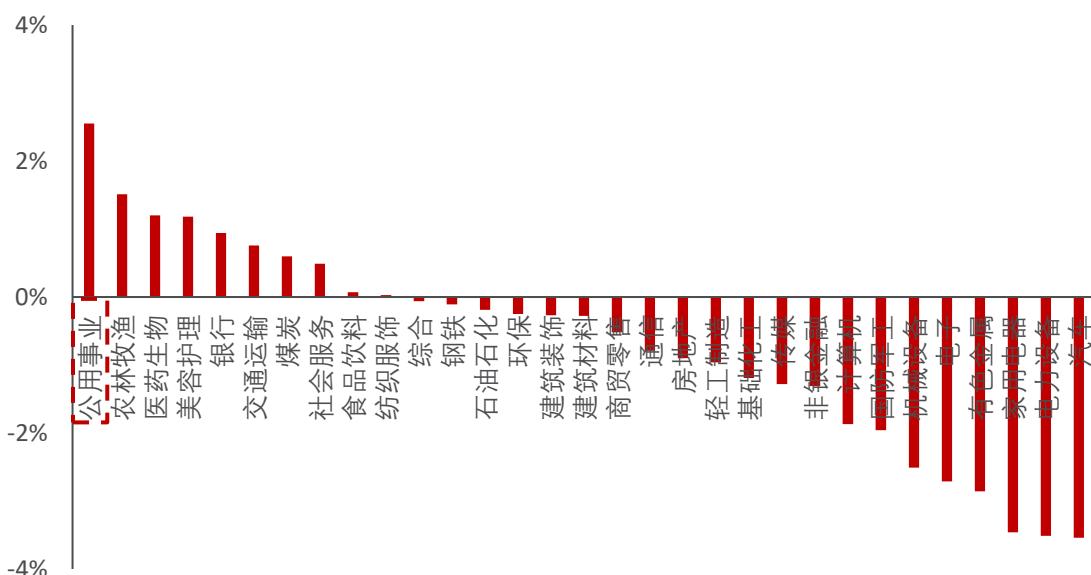
1 每周观点

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 4 月 3 日，本周公用事业板块收于 2346.99 点，上涨 58.31 点，涨幅 2.55%；电力子板块收于 3129.43 点，上涨 85.49 点，涨幅 2.81%，高于沪深 300 本周跌幅。公用事业（电力）板块涨幅在申万 31 个一级板块中排第 1 位。

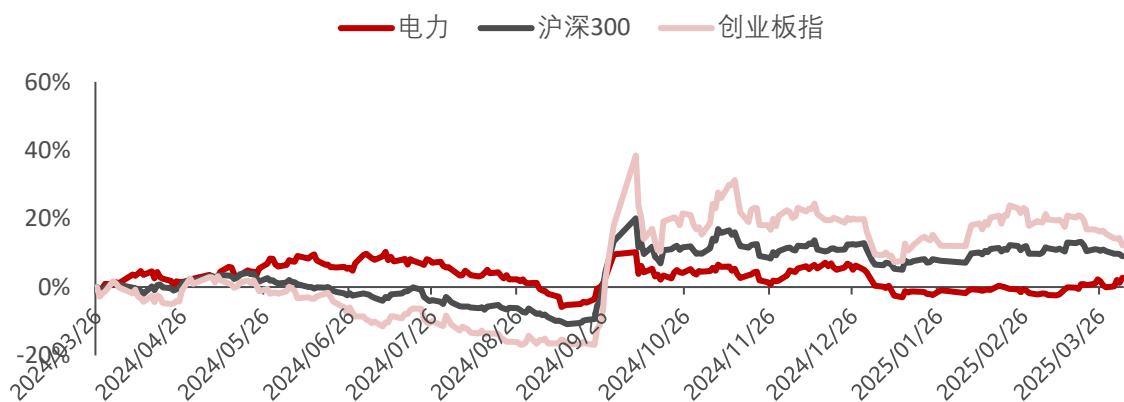
图1：申万一级行业涨跌幅



来源：同花顺 find，民生证券研究院

近 1 年电力板块累计涨幅 2.73%，同期沪深 300 累计涨幅 8.97%、创业板指累计涨幅 12.16%，电力板块表现不及沪深 300 及创业板指数。

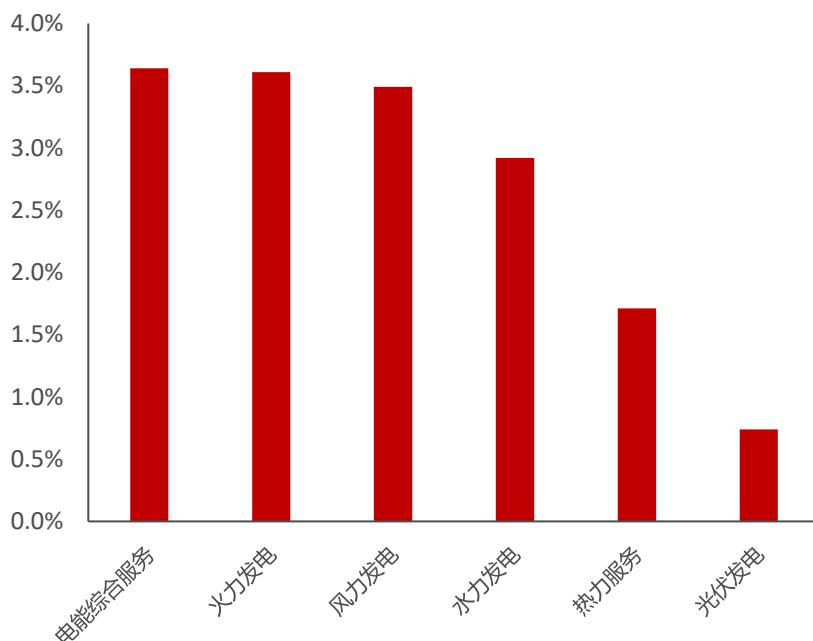
图2：申万电力板块近一年市场行情走势



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 0.74%，风力发电上涨 3.49%，热力服务上涨 1.71%，火力发电上涨 3.61%，水力发电上涨 2.92%，电能综合服务上涨 3.64%。

图3：申万电力子板块周涨跌幅

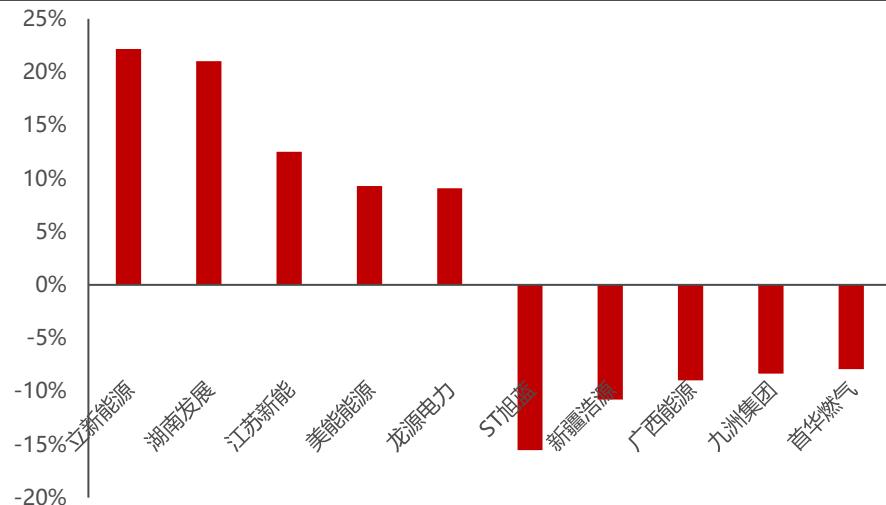


资料来源：ifind，民生证券研究院

1.1.2 个股表现

本周，电力板块涨幅前五的个股依次为立新能源、湖南发展、江苏新能、美能能源、龙源电力，涨幅分别为 22.16%、21.02%、12.50%、9.28%、9.09%；跌幅前五的个股依次为 ST 旭蓝、新疆浩源、广西能源、九洲集团、首华燃气，跌幅分别为 -15.52%、-10.78%、-8.96%、-8.34%、-7.91%。

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	西昌电力	+4.27%		广西能源	-8.96%
	明星电力	+3.46%		九洲集团	-8.34%
水电	湖南发展	+21.02%		黔源电力	-7.78%
	甘肃能源	+4.88%	--	--	--
火电	申能股份	+6.19%		天富能源	-3.38%
	国电电力	+4.82%		穗恒运A	-2.58%
核电	--	--		中国广核	-1.34%
	--	--		中国核电	-0.21%
风电	立新能源	+22.16%		珠海港	-6.10%
	江苏新能	+12.50%		节能风电	-5.68%
光伏	浙江新能	+8.83%		ST旭蓝	-15.52%
	新筑股份	3.38%		ST聆达	-6.61%
热能	亨通股份	+3.25%		宁波能源	-6.60%
	联美控股	+1.91%		恒盛能源	-5.63%

资料来源：ifind，民生证券研究院

1.1.3 投资建议

本周观点：外部关税政策等不确定性因素影响下，防御性板块具备较强的配置性价比，关注电力板块高分红，股息率具备一定性价比，25Q1 业绩有望维持不错增长的个股：**建投能源、华电国际、福能股份、长江电力、川投能源、龙源电力、中绿电。**

1) 看好风电资产占优、装机规模具备较大成长性的标的，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**。2) 火电成本维持低位，局部区域电力供需偏紧，推荐**福能股份、申能股份**，谨慎推荐**华电国际、皖能电力、浙能电力**，建议关注**内蒙华电、建投能源**。3) 外部关税政策等不确定性因素影响下，防御性板块具备较强的配置性价比，推荐**长江电力**，谨慎推荐**国投电力、川投能源**；核电：进入常态化审批阶段，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**，建议关注国电投核电运营平台**电投产融**。4) 继续关注行业公司重组并购方向，展望今年，远达环保、电投产融重组有望迎来新进展，中国广核资产待注入，一些地方运营平台也有望进一步资产整合。资产重组并购是政策支持方向，后续整合催化不断，仍持续关注资产整合相关标的**远达环保、电投产融、湖南发展**。5) 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	2024A/E	2025E	
600905	三峡能源	4.33	0.25	0.24	0.26	17	18	17	推荐
600900	长江电力	28.4	1.11	1.33	1.42	26	21	20	推荐
601985	中国核电	9.38	0.55	0.57	0.64	17	16	15	推荐
003816	中国广核	3.69	0.21	0.21*	0.21	18	17	18	谨慎推荐

600483	福能股份	9.5	1.01	1.08	1.20	9	9	8	推荐
000543	皖能电力	7.72	0.63	0.90	0.95	12	9	8	谨慎推荐
600023	浙能电力	5.79	0.49	0.57	0.60	12	10	10	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 04 月 03 日收盘价，*表示 2024 年实际数据)

1.2 本周专题

1.2.1 完善水电气价格机制，公用事业属性有望加强

4 月 2 日中共中央办公厅、国务院办公厅发布了《关于完善价格治理机制的意见》，提出健全促进可持续发展的公用事业价格机制，健全公用事业价格动态调整机制，优化居民阶梯水价、电价、气价制度。1) 电价：加快新型电力系统建设，电价改革有望加速，市场化竞争有望放大低成本、低电价电源品种优势。《意见》提出分品种、有节奏推进各类电源上网电价市场化改革，稳妥有序推动电能量价格、容量价格和辅助服务价格由市场形成，探索建立促进改革平稳推进的配套制度。健全跨省跨区送电市场化价格形成机制。推进电力中长期、现货、辅助服务市场建设。

2) 气价：顺价机制理顺，传导合理成本，燃气运营盈利预期进一步稳定。《意见》提出建立健全天然气发电等调节性资源价格机制，更好发挥对构建新型电力系统的支撑作用。深入推进天然气上下游价格联动。

3) 水价：优化优化污水处理收费政策及优化阶梯水价制度，加速水价改革。《意见》提出推进非居民用水超定额累进加价。优化污水处理收费政策。

4) 碳价/绿证：全国碳市场碳价站稳 100 元/吨大关，交易活跃度提升，国家强制绿证消费，绿证市场进一步成熟。《意见》提出以全国碳排放权交易市场为主体，完善碳定价机制。探索有利于促进碳减排的价格支持政策。完善全国统一的绿色电力证书交易体系。建设绿色能源国际标准和认证机制。

表3：《关于完善价格治理机制的意见》内容及相关行业动态

细分板块	本次内容	行业方向及动态
总体	<p>深化价格市场化改革。</p> <p>健全促进绿色低碳转型的能源价格政策。</p> <p>健全促进可持续发展的公用事业价格机制。</p> <p>优化居民阶梯水价、电价、气价制度。</p>	<p>1) 主要由市场决定价格机制进一步完善。</p> <p>2) 构建起科学规范的政府定价机制。基本建立了以“准许成本+合理收益”为核心的政府定价制度。</p> <p>3) 创新促进绿色发展价格机制。在供给侧，深化风电、光伏等新能源上网电价市场化改革，出台燃煤发电超低排放改造电价支持政策；在需求侧，建立居民阶梯电价水价气价制度和非居民用水超定额累进加价制度，推动形成绿色发展生产方式和生活方式。</p>
电价	<p>分品种、有节奏推进各类电源上网电价市场化改革，稳妥有序推动电能量价格、容量价格和辅助服务价格由市场形成。健全跨省跨区送电市场化价格形成机制。加快完善电网代理购电制度，推动更多工商业用户直接参与市场交易。</p> <p>推进电力中长期、现货、辅助服务市场建设。完善售电市场管理制度。完善新能源就近交易价格政策，优化增量配电网价格机制。</p>	<p>1) 全面放开燃煤发电上网电价，建立煤电容量电价机制，将煤电价格体系由单一制升级为两部制，将沿用多年的燃煤发电标杆上网电价机制，转变为“基准价+上下浮动”的市场化电价模式。</p> <p>2) 深化新能源上网电价市场化改革，推动新能源上网电量全面进入电力市场，实现上网电价市场交易。建立健全支持新能源可持续发展的价格结算机制，针对存量和增量项目分类施策。</p>

	进一步完善成品油定价机制，深化天然气价格市场化改革。	1) 2023 年居民用气/工商业用气方面各有 26/35 个地级以上城市陆续出台顺价政策，年内已调价地区平均调价幅度为 0.33 元/立方米。 2) 2024 年以来，多地调整天然气终端销售价格，全国 36 个大中市民用天然气（第一档）平均价格整体上涨 0.07 元/立方米，但居民气价调整的滞后性仍存。
气价	建立健全天然气发电、储能等调节性资源价格机制，更好发挥对构建新型电力系统的支撑作用。深入推进天然气上下游价格联动。	加快低碳智慧供热发展，以节能降碳、提升供热安全保障能力为核心目标，以供热信息化、自动化和智慧化为基础，深度融合新一代数字技术与新型储热技术，发展新质生产力，促进“源—网—荷—储”全域协同，实现“精准供热”和“按需供热”。
供热	深化城镇供热价格改革。加快推进供热计量改造，有序推行供热计量收费，公共建筑和新建居住建筑率先实施。	上海、广州等地陆续举行水价听证会，深圳市将于 2025 年 4 月 11 日举行自来水价格调整听证会。根据调价方案，深圳市自来水综合价格拟由 3.449 元/立方米调整为 3.8991 元/立方米(含税)，涨幅 13.05%。
水价	推进非居民用水超定额累进加价。优化污水处理收费政策。	1) 2025 年 3 月，全国碳市场碳价站稳 100 元/吨大关。碳价从 2021 年启动时的 48 元/吨跃升至如今的 100 元/吨以上，涨幅超 100%。 2) 2024 年，中国绿证全年核发 47.34 亿张，同比增长 205%。从能源类型来看，风电绿证占比 52%，光伏绿证占比 38%，水电绿证占比 8%，生物质绿证占比 2%。3 月 18 日，国家发展改革委等五部门发布《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》，明确了绿证强制消费要求，健全了绿证自愿消费机制。
碳价/绿证	以全国碳排放权交易市场为主体，完善碳定价机制。探索有利于促进碳减排的价格支持政策。完善全国统一的绿色电力证书交易体系。建设绿色能源国际标准和认证机制。	

资料来源：新华社，天然气智库 plus，中国电力报，能源发展网等，民生证券研究院整理

电力市场价格传导模式，主要是基于发电机组上网电价和电力用户终端用电价格之间的关系形成，目前应用的电价传导模式有顺价模式、半顺价模式。从天然气上网电价来看，气电定价机制有“一部制”和“两部制”模式，各地政策差异较大，呈现“一省一策”的特点。由于天然气价格在燃气机组运营成本中所占比重较大，因此部分地区设立了气、电价格联动机制，主要包括“标杆电价+浮动调整”、“动态调整联动”和“固定比例联动”模式。

表4：电价传导模式、天然气价格模式梳理

价格模式		主要内容
电力市 场	顺价模式	也叫绝对价格模式，该模式多用于现货市场长周期结算试运行省份的直接交易用户，即上网电价、输配电价、线损折价、系统运行费用、政府性基金及附加的算术和等于电力用户终端用电价格。
	半顺价模式	该模式是在顺价模式的基础上叠加峰谷分时浮动比率，目前多用于电网企业代理购电用户。
	差价模式	对于某些谷段用电量大的用户而言，该模式有助于减少电费；用户的峰段电量较大，则该模式电费较高。由此可见，不同电力用户在同一价格传导模式下的电费不同。
	半价差模式	是依托工商业用户目录电价，自 2021 年国家发展改革委印发《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》（发改价格〔2021〕1439 号）以后，取消工商业目录销售电价，这两种价格传导模式不再使用。
天然气 市场	“一部制”定价模式	不考虑用户的用电容量、用电时间或其他因素，电费仅与用电量直接相关。
	“两部制”定价模式	电价由容量电价和电量电价两部分组成：容量电价是按用户受电变压器容量或最大需量计算的固定费用，与实际用电量无关；电量电价根据实际用电量计算。

气、电价 格联动机 制	“标杆电价+浮动调 整”模式	设定一个基准上网电价（标杆电价），在此基础上，根据天然气价格的变动进行上下浮动调整。江苏、广东、上海、重庆、四川等省市采用了该模式进行定价。
	“动态调整联动”模 式	根据天然气的实际到厂价格，通过一个动态公式来调整上网电价。浙江省采用该模式进行定价。
	“固定比例联动”模 式	设定一个固定的气价与电价的传导比例，当天然气价格上升或下降时，上网电价按照这个固定比例调整。广西、湖南等省份采用该模式进行定价。

资料来源：《电力现货市场基本规则（试行）》（发改能源规〔2023〕1217号）、电力市场理论与实践公众号、芮旭涛等《国际石油经济》，民生证券研究院整理

1.2.2 绿证核发细则公布，明确不核发绿证范围

3月31日，国家能源局综合司发布关于征求《可再生能源绿色电力证书核发实施细则（试行）》（征求意见稿）意见的通知。该细则适用于我国境内生产的风电、太阳能发电、常规水电、生物质发电、地热能发电、海洋能发电等可再生能源发电项目电量对应绿证的核发及相关管理工作。而且，细则明确了核发可交易绿证、不可交易绿证以及不核发绿证的各类情形。细则还指出，电网企业、电力交易机构应在归集和报送电量数据时标注绿证对应电量是否纳入可持续发展价格结算机制，并对电量信息准确性负责。

表5：《可再生能源绿色电力证书核发实施细则（试行）》主要内容

板块	主要内容
核发方式	国家能源局按月对可再生能源发电电量核发绿证。 每1000千瓦时可再生能源电量核发1个绿证，不足核发1个绿证的当月电量结转至次月。
绿证有效期	绿证有效期2年 ，电量生产所属自然月计为第0月，至第24月最后一个自然日止。 2024年1月1日（不含）之前的可再生能源发电项目电量，对应绿证有效期延至2025年12月31日。
核发可交易绿证	对风电、太阳能发电、生物质发电、地热能发电、海洋能发电等可再生能源发电项目上网电量； 以及2023年1月1日（含）以后新投产的完全市场化常规水电机组上网电量。 项目自发自用电量、离网项目可再生能源发电电量。
核发不可交易绿证	2023年1月1日（不含）之前投产的常规水电机组上网电量，投产时间以机组通过启动试运行为准。 风光制氢（氨/醇）、燃煤自备电厂可再生能源替代项目，可再生能源发电电量 核发不可交易绿证 。
不核发绿证	配备储能设施的可再生能源发电项目， 储能设施放电电量不核发绿证 。项目应对储能设施充放电量单独计量，现阶段未配置独立计量装置的，按项目上网电量扣减下网电量的原则核发绿证。
绿色电力交易绿证	绿色电力交易电量对应绿证随交易电量同步划转，划转后的绿证不可交易。绿色电力交易机构在推送绿证划转信息时，应同步推送购售双方成交合同中约定的绿证价格。
自发自用电量绿证	自发自用电量对应绿证不可交易。 自发自用电量生产与用能分属不同主体的，按照电量的实际应用场景划转。
离网项目绿证	离网项目购售双方需提供有效的可再生能源电量结算证明，国家绿证核发交易系统按照电量结算证明将绿证划转至买方绿证账户。
绿证核销	绿证应在持有方确定的环境权益归属地内开展核销，不得跨省核销。 对已完成自愿减排项目审定和登记的海上风电、光热发电项目计入期内绿证进行冻结。 对超过有效期、已声明（认证）完成绿色电力消费、完成自愿减排量（CCER）核查和登记或已注销绿证账户内的绿证予以核销。

资料来源：国家能源局综合司、中国电力报，民生证券研究院整理

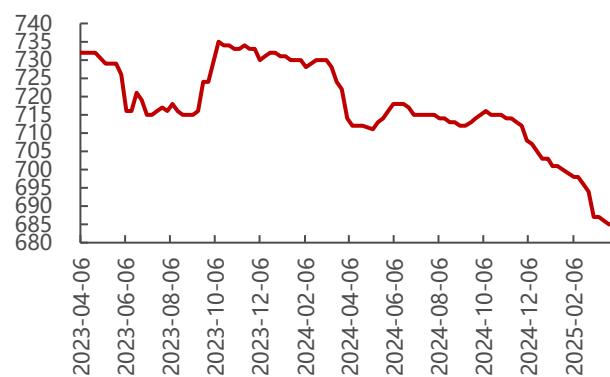
2 行业数据跟踪

2.1 煤炭价格跟踪

04月02日，环渤海动力煤综合平均价格为685.00元/吨，周环比涨跌幅0.00%。

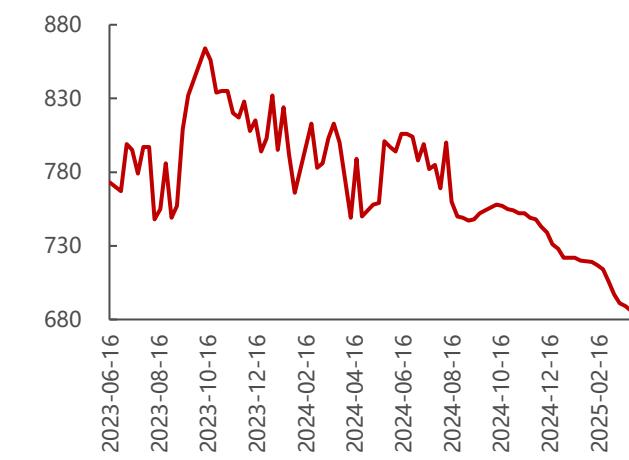
04月03日，长江口动力煤价格指数(5000K)为632.00元/吨，周环比涨跌幅为0.00%；煤炭沿海运费：秦皇岛-广州的价格为43.30元/吨，周环比跌幅8.07%。3月28日，沿海电煤离岸价格指数(5500K)为686.00元/吨，周环比跌幅为0.44%。

图5：环渤海动力煤综合平均价格(5500K) (元/吨)



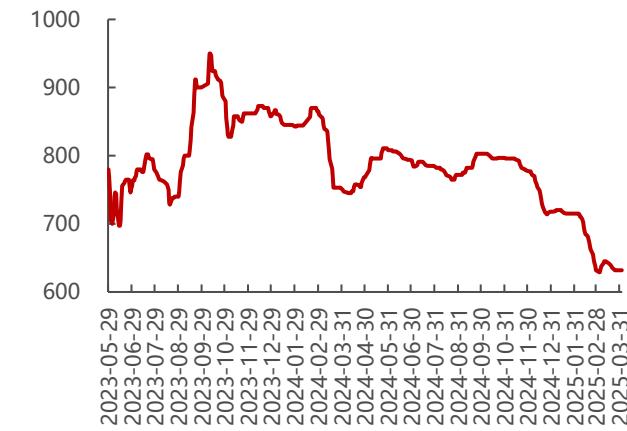
资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

图7：沿海电煤离岸价格指数 (5500K) (元/吨)



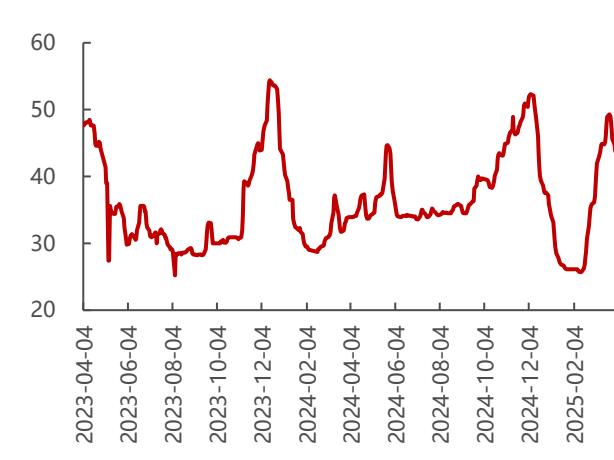
资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

图6：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8：煤炭沿海运费：秦皇岛-广州 (元/吨)

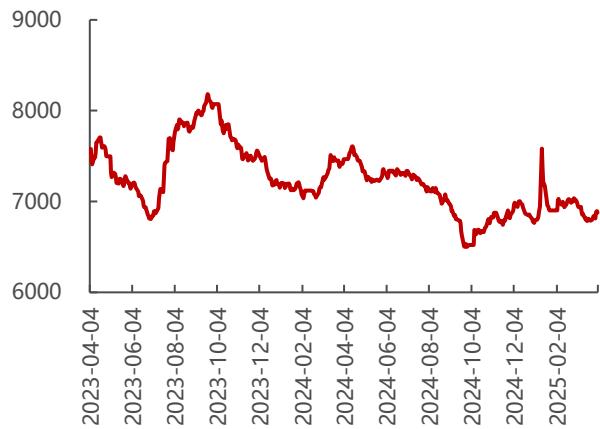


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

2.2 石油价格跟踪

04月04日，国内柴油现货价格6876.67元/吨，周环比上涨0.57%；国内WTI原油、Brent原油现货价格分别为71.71/74.95美元/桶，周环比分别上涨

2.56%、2.20%。

图9：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

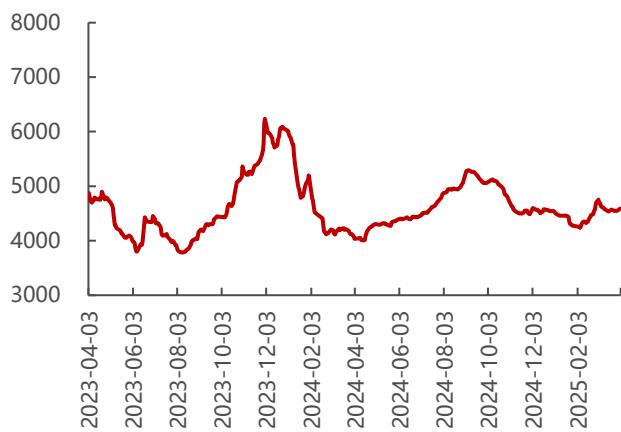
图10：国内 WTI 原油、Brent 原油现货价格（美元/桶）


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

2.3 天然气价格跟踪

04月03日，国内LNG出厂价格指数为4601元/吨，周环比涨幅为1.21%；

04月04日，中国LNG到岸价12.24美元/百万英热，周环比下跌4.54%。

图11：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

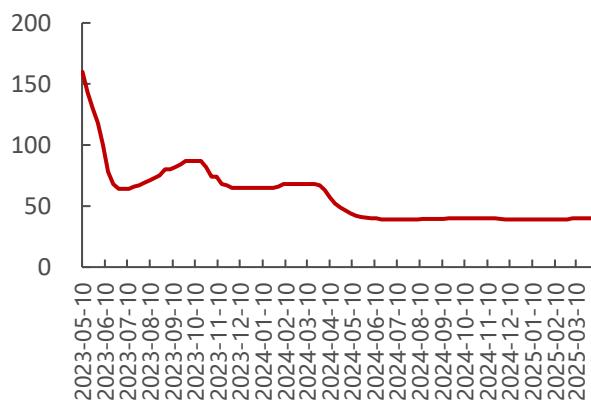
图12：中国 LNG 到岸价（美元/百万英热）


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

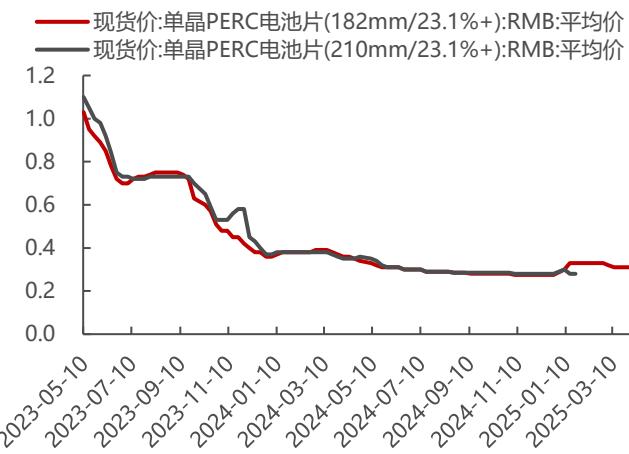
2.4 光伏行业价格跟踪

04月02日，多晶硅致密料均价40元/kg，周环比涨跌幅为0.00%；

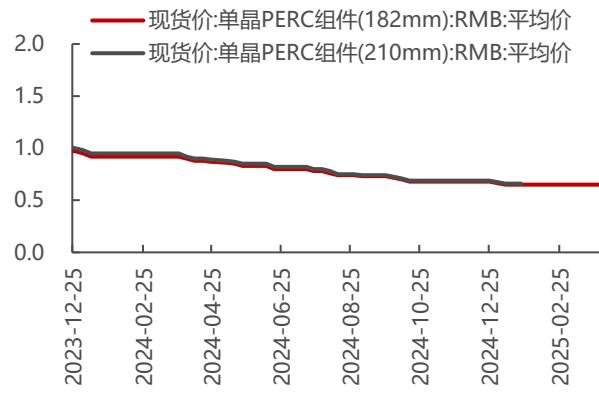
182mm/23.1%+尺寸的单晶PERC电池片的均价为0.31元/W，周环比涨跌幅为0.00%；单晶PERC组件182mm均价为0.65元/W，周环比涨跌幅均为0.00%；单晶硅片182mm/150um均价为1.15元/片，周环比涨跌幅为0.00%。

图13：多晶硅致密料均价走势 (元/kg)


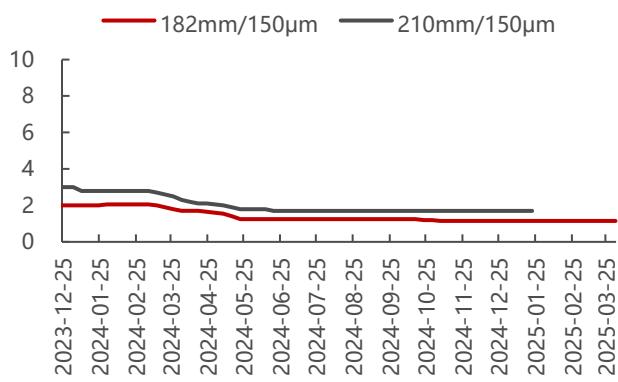
资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

图14：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15：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

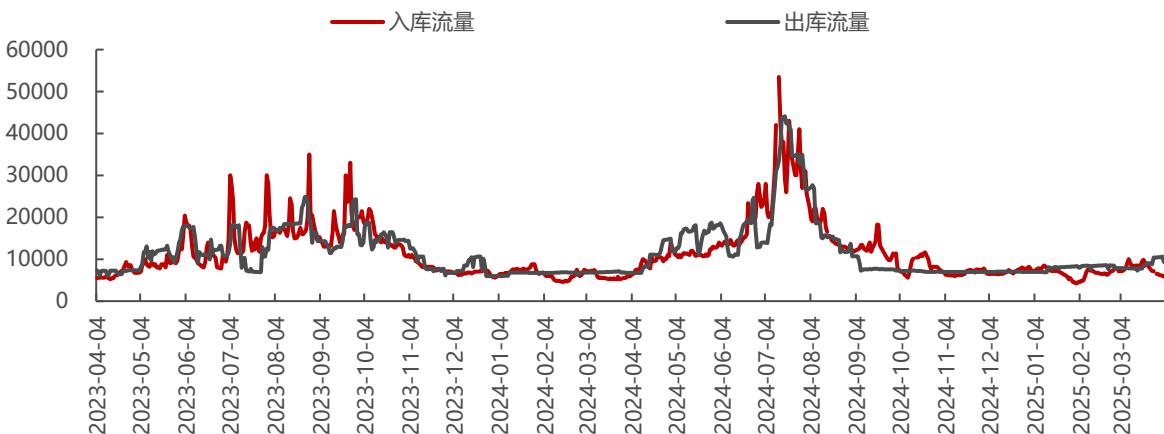
图16：单晶 PERC 组件均价走势 (元/W)


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

2.5 长江三峡水情

04月03日，长江三峡入库流量、出库流量分别为6100立方米/秒、9350立方米/秒，出库流量的周环比变化为-10.10%。

04月05日，长江三峡库水位为161.57米，周环比下跌1.13%。

图17：三峡入库&出库流量 (立方米/秒)


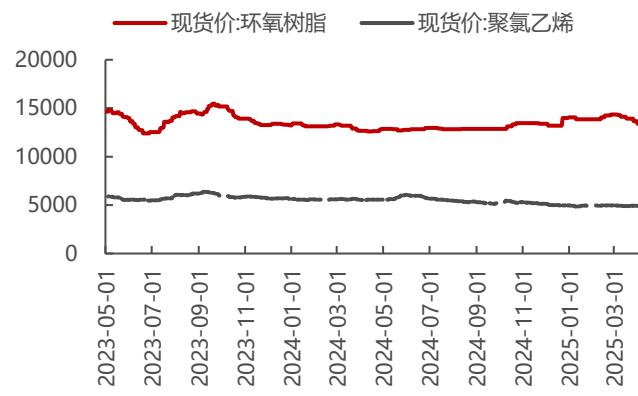
资料来源：同花顺 iFinD，长江三峡通航管理局，民生证券研究院

图18：长江三峡库水位 (米)

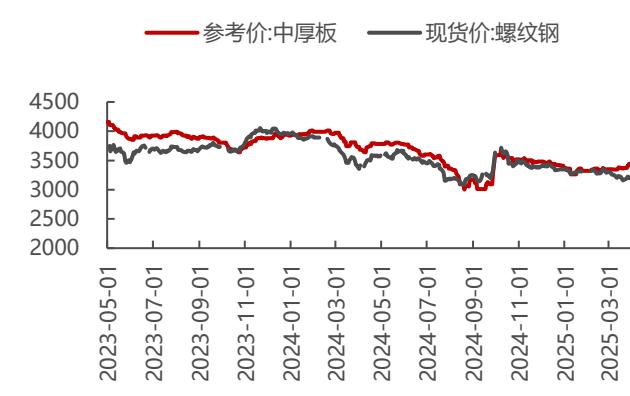

资料来源：同花顺 iFinD，长江三峡通航管理局，民生证券研究院

2.6 风电行业价格跟踪

04月03日，聚氯乙烯现货价4898元/吨，周环比跌幅为0.65%；04月04日，中厚板参考价3402.00元/吨，周环比跌幅1.16%；螺纹钢现货价3206.67元/吨，周环比跌幅0.03%。

图19：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

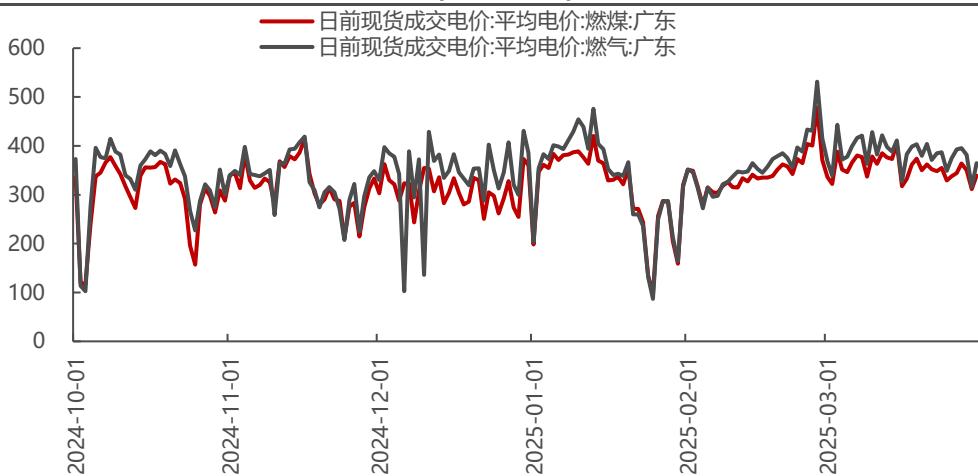
图20：中厚板参考价&螺纹钢现货价 (元/吨)


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

2.7 电力市场

03月31日，广东省燃煤、燃气日前现货成交电均价分别为339.31、364.47厘/千瓦时，周环比变化分别为下跌4.33%、下跌5.72%。

图21：广东省燃煤&燃气日前现货成交电均价（厘/千瓦时）

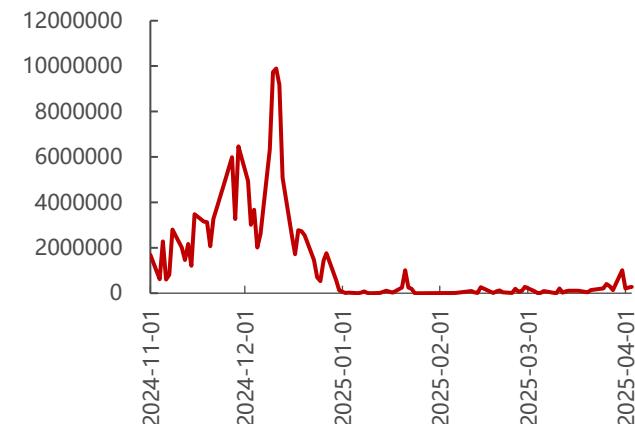


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

2.8 碳市场

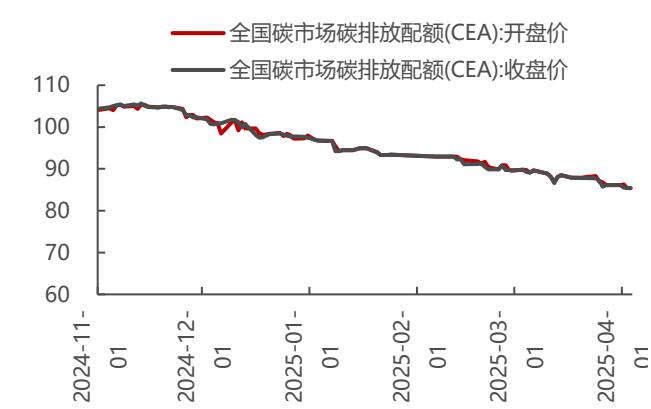
04月03日，全国碳市场碳排放配额成交量为273,489.00吨，周环比跌幅8.98%；全国碳市场碳排放配额开盘价、收盘价分别为85.40、85.40元/吨，周环比跌幅分别为0.84%、0.85%。

图22：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23：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6：电力公用行业重要政策&资讯跟踪（03月31日—04月03日）

板块	政策&资讯
电力	<p>3月31日，陕西省工业和信息化厅公布2025年陕西省第一批工业领域碳达峰试点优秀案例，陕西华秦新能源科技有限责任公司的碱性水电解制氢技术入选。2025年陕西省第一批工业领域碳达峰试点优秀案例名单中，绿色低碳技术试点优秀案例有建筑外立面太阳能光伏一体化技术：西安中易建科技集团有限公司，CO2复叠分体空气源热泵技术：陕西一德新能源科技有限公司，以及，碱性水电解制氢技术：陕西华秦新能源科技有限责任公司。在工业绿色微电网试点优秀案例有西电宝鸡电气有限公司多能互补微网系统解决方案及示范工程应用项目。“零碳或近零碳”工厂试点优秀案例有中煤科工西安研究院（集团）有限公司，陕西斯瑞新材料股份有限公司，以及达能（陕西）食品饮料有限公司。</p>
电力	<p>4月1日，湖南省发展和改革委员会发布关于调整天然气价格管理权限的通知，天然气上下游价格联动，由市州、县价格主管部门执行。按照国家对天然气价格管理“管住中间、放开两头”总体思路，为进一步优化天然气价格管理，经报省人民政府同意，调整部分天然气价格管理权限。包括：（一）天然气管道运输价格、省辖城市管道燃气配气价格，由省价格主管部门管理。（二）省辖城市管道燃气终端销售价格、县及县级以下城镇管道燃气配气价格，授权市州人民政府，由市州价格主管部门管理。（三）县及县级以下城镇管道燃气销售价格，授权县人民政府，由县价格主管部门管理。（四）天然气上下游价格联动，由市州、县价格主管部门执行。居民用气销售价格联动，由市州、县价格主管部门报经同级人民政府批准后下发气价联动调整文件；非居民用气销售价格联动，由市州、县价格主管部门审核确定后实施。执行时间从2025年4月1日起执行。</p>
电力	<p>3月31日，浙江省杭州市富阳区发展和改革局发布关于申报2025年度光伏发电项目补贴清单的通知。通知指出，并网时间要求为2023年1月1日至2023年12月31日期间并网的光伏发电项目；2022年1月1日至2022年12月31日期间并网，但尚未列入上一轮补贴清单的符合条件项目（2026年将不再对2023年及之前并网项目进行补贴）。申报截止日期为2025年5月26日前。</p>
电力	<p>4月2日，广东电力交易中心关于发布广东电力市场配套实施细则（2025年修订）的通知（广东交易〔2025〕69号）。其中包括《广东电力市场现货电能量交易实施细则（2025年修订）》《广东电力市场中长期电能量交易实施细则（2025年修订）》《广东电力现货市场结算实施细则（2025年修订）》《广东电力市场信息披露管理实施细则（2025年修订）》《广东电力市场注册实施细则（2025年修订）》。通知明确售电公司要求注册基本条件包括资产总额不得低于2千万元人民币。资产总额在2千万元至1亿元（不含）人民币的，可以从事年售电量不超过30亿千瓦时的售电业务。资产总额在1亿元至2亿元（不含）人民币的，可以从事年售电量不超过60亿千瓦时的售电业务。资产总额在2亿元人民币以上的，不限制其售电量。</p>
电力	<p>3月31日，四川省甘孜州经济和信息化局发布关于公开征求《甘孜州氢能全产业链发展实施方案（2025-2028年）（征求意见稿）》意见建议的公告。总体目标指出，到2028年，全州氢能产业规模持续扩大，创新能力显著提高，氢能全产业链技术取得较大进展，氢能与可再生能源高效耦合发展，产业布局合理有序，应用推广取得明显成效，装备制造各产业环节有效贯通，标准体系和管理机制更加健全，带动外部投资和本地就业效应更加突出，“制—储—运—加—用”供应链和产业体系初步建成。深化氢能产业与可再生能源耦合发展，为制氢项目提供可再生能源资源支持，鼓励开展离网制氢和氢储能试点；支持电力送出受限的发电企业利用富余电量就地制氢储能，推动规模化低成本电解水制氢工程建设。</p>
电力	<p>4月2日，国家发展改革委发布关于向社会公开征求《绿色低碳先进技术示范项目清单（第二批）》意见的公告。其中涉及宁夏太阳山氢氨谷源网荷储一体化项目（一期）、源网荷储一体化和多能互补示范项目、源网荷储一体化及系统友好型新能源电站示范项目、拉果错“零碳提锂”源网荷储示范项目、格里坪园区源网荷储协同示范项目以及烟台市数字化虚拟电厂示范项目、深圳100万千瓦网省地一体化协同虚拟电厂示范项目、江宁开发区能碳虚拟电厂示范项目、融合电动汽车充放电的微电网、虚拟电厂与新型电力系统互动网络建设示范项目等项目。</p>
电力	<p>4月1日，国家能源局云南监管办公室关于开展用户受电工程“三指定”行为检查工作的通知。其中指出，进一步规范云南用户受电工程市场秩序，督促供电企业持续建立健全“三指定”问题治理长效机制，推进常态治理，切实巩固提升“获得电力”服务水平改革成果，持续优化全省用电营商环境。</p>
电力	<p>4月2日，中办、国办印发《关于完善价格治理机制的意见》。健全促进绿色低碳转型的能源价格政策。建立健全天然气发电、储能等调节性资源价格机制，更好发挥对构建新型电力系统的支撑作用。完善新能源就近交易价格政策，优化增量配电网价格机制。综合考虑能耗、环</p>

保水平等因素，完善工业重点领域阶梯电价制度。以全国碳排放权交易市场为主体，完善碳定价机制。探索有利于促进碳减排的价格支持政策。完善全国统一的绿色电力证书交易体系。建设绿色能源国际标准和认证机制。

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7：电力行业个股公告追踪（03月31日—04月03日）

公告类型	公司	公告
股权变更	节能风电	4月02日，节能风电发布中节能风力发电股份有限公司可转债转股结果暨股份变动公告。截至2025年3月31日，累计已有人民币1,356,000元“节能转债”转为公司A股普通股，累计转股股数为344,207股，占“节能转债”转股前公司已发行A股普通股股份总额的0.006866%。截至2025年3月31日，尚未转股的“节能转债”金额为人民币2,998,644,000元，占“节能转债”发行总量的比例为99.9548%。2025年1月1日至2025年3月31日，累计有人民币6,000元“节能转债”转为公司A股普通股，累计转股股数为1,742股。。
复牌	湖南发展	4月2日，A股湘企湖南发展（股票代码：000722）复牌涨停。公司此前因筹划重大资产重组，于3月19日停牌。截至发稿，湖南发展报11.88元，成交额3542万元，封单量28.9万。此次复牌涨停源于湖南发展再次收购水电资产，其计划以发行股份和支付现金的方式，从控股股东湖南湘投能源投资有限公司（湘投能源）手中收购四家水电公司的部分股权，并同步定增配套募资。四家公司分别是：铜湾水电（90%股权）、清水塘水电（90%）、筱溪水电（95%）、高滩水电（85%），总装机容量达505MW。四家水电公司2024年合计营收约5.58亿元，净利润合计约1.41亿元。早在2023年12月，湖南发展已通过自有资金收购湖南能源旗下的蟒电公司46%股权，股权比例提升至96.18%，此次再次收购，有利于强化其清洁能源布局，推进国有资产整合。
发电量	中国核电	4月3日，中国核电（601985）发布第一季度公告。截至2025年3月31日，公司核电控股在运机组26台，装机容量为2496.20万千瓦；控股在建及核准待建机组17台，装机容量为1,942.90万千瓦，核电装机容量合计达到4439.10万千瓦。公司新能源控股在运装机容量为3069.16万千瓦，包括风电1001.32万千瓦、光伏2067.84万千瓦，控股独立储能电站145.10万千瓦；控股在建装机容量为1353.68万千瓦。2025年一季度，公司发电量累计为597.42亿千瓦时，同比增长16.93%；上网电量累计为564.49亿千瓦时，同比增长17.17%。核电部分发电量为494.82亿千瓦时，同比增长13.30%；上网电量为463.7亿千瓦时，同比增长13.41%。2024年前三季度，中国核电实现收入569.86亿元，归母净利润89.34亿元。

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: 环渤海动力煤综合平均价格(5500K) (元/吨)	10
图 6: 长江口动力煤价格指数 (5000K) (元/吨)	10
图 7: 沿海电煤离岸价格指数 (5500K) (元/吨)	10
图 8: 煤炭沿海运费: 秦皇岛-广州 (元/吨)	10
图 9: 国内柴油现货价格 (元/吨)	11
图 10: 国内 WTI 原油、Brent 原油现货价格 (美元/桶)	11
图 11: 国内 LNG 出厂价格指数 (元/吨)	11
图 12: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)	11
图 13: 多晶硅致密料均价走势 (元/kg)	12
图 14: 单晶硅片均价走势 (元/片)	12
图 15: 单晶 PERC 电池片均价走势 (元/W)	12
图 16: 单晶 PERC 组件均价走势 (元/W)	12
图 17: 三峡入库&出库流量 (立方米/秒)	13
图 18: 长江三峡库水位 (米)	13
图 19: 环氧树脂&聚氯乙烯现货价 (元/吨)	13
图 20: 中厚板参考价&螺纹钢现货价 (元/吨)	13
图 21: 广东省燃煤&燃气日前现货成交电均价 (厘/千瓦时)	14
图 22: 全国碳市场碳排放配额成交量 (吨)	14
图 23: 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: 《关于完善价格治理机制的意见》内容及相关行业动态	6
表 4: 电价传导模式、天然气价格模式梳理	7
表 5: 《可再生能源绿色电力证书核发实施细则 (试行)》主要内容	8
表 6: 电力公用行业重要政策&资讯跟踪 (03 月 31 日—04 月 03 日)	15
表 7: 电力行业个股公告追踪 (03 月 31 日—04 月 03 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