

# 公用环保 202504 第 2 期

发改委、能源局发布《关于加快推进虚拟电厂发展的指导意见》，关注科学仪器板块国产替代投资机会

优于大市

## 核心观点

**市场回顾：**本周沪深 300 指数下跌 2.87%，公用事业指数下跌 2.92%，环保指数下跌 4.92%，周相对收益率分别为 -0.04% 和 -2.04%。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 10 和第 15 名。分板块看，环保板块下跌 4.92%，电力板块子板块中，火电下跌 4.51%；水电上涨 0.88%，新能源发电下跌 3.52%；水务板块下跌 3.41%；燃气板块下跌 4.98%。

**重要事件：**国家发改委、国家能源局发布《关于加快推进虚拟电厂发展的指导意见》。《意见》指出要积极推动虚拟电厂因地制宜发展，加快培育虚拟电厂主体。围绕聚合分散电力资源、增强灵活调节能力、减小供电缺口、促进新能源消纳等场景加快推进虚拟电厂规模化发展。持续丰富虚拟电厂商业模式。完善虚拟电厂参与电力市场等机制。各类分散资源在被虚拟电厂聚合期间，不得重复参与电力市场交易。健全参与电能量市场的机制。完善参与辅助服务市场的机制。优化需求响应机制。

**专题研究：**科学仪器行业，大国崛起下的黄金赛道。科学仪器是用以检出、测量、观察、计算各种物理量、物质成分、物性参数等的器具或设备，广泛应用于环境、科研、生命科学、半导体、三方检测等下游。全球科学仪器市场规模由 2015 年的 514 亿美元增至 2022 年的 747 亿美元，中国市场容量排在全球第三，市场份额超过 90 亿美元，但大部分高端仪器的国产渗透率不足 1.5%，国内科学仪器公司在市值、收入利润和产品布局上均与海外龙头差距明显。

**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，推荐核电运营商标的中国核电、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。

**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

## 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

liuhuanxuan@guosen.com.cn

S0980524120001

联系人：崔佳诚

021-60375416

cuijiacheng@guosen.com.cn

S0980524120001

### 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 2025 年 3 月投资策略-中办、国办印发《关于完善价格治理机制的意见》，重视公用事业板块的防御属性》 —— 2025-04-06

《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》 —— 2025-03-31

《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定价方案初步确定，可控核聚变进展更新》 —— 2025-03-10

## 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	5.51	564	0.35	0.59	9.9	9.3
600821.SH	金开新能	优于大市	5.63	112	0.40	0.54	14.0	10.4
600021.SH	上海电力	优于大市	8.73	246	0.50	0.96	12.0	9.1
001289.SZ	龙源电力	优于大市	16.74	1,399	0.73	0.81	22.1	20.7
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.30	1,231	0.25	0.25	17.1	17.2
600310.SH	广西能源	优于大市	4.49	66	0.00	0.31	104.5	14.5
600483.SH	福能股份	优于大市	9.47	263	1.03	1.06	10.0	8.9
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.01	95	0.36	0.37	14.1	13.5
600900.SH	长江电力	优于大市	29.20	7,145	1.11	1.40	26.2	20.9
601985.SH	中国核电	优于大市	9.23	1,898	0.55	0.59	17.9	15.6
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.53	1,783	0.21	0.23	16.5	15.3
000958.SZ	电投产融	优于大市	7.22	389	0.24	0.25	30.6	28.9
1193.HK	华润燃气	优于大市	21.25	492	2.30	2.44	12.0	8.7
605090.SH	九丰能源	优于大市	24.09	156	2.11	2.78	12.0	8.7
000803.SZ	山高环能	优于大市	4.98	23	0.02	0.02	265.0	249.0
000685.SZ	中山公用	优于大市	8.56	126	0.66	0.83	13.1	10.3
300203.SZ	聚光科技	优于大市	23.99	108	-0.72	0.47	-33.4	51.0
0257.HK	光大环境	优于大市	3.30	203	0.72	0.60	6.0	5.5

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

# 内容目录

<b>一、专题研究与核心观点</b>	6
(一) 异动点评	6
(二) 重要政策及事件	6
(三) 专题研究：科学仪器行业，大国崛起下的黄金赛道	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
<b>二、板块表现</b>	9
(一) 板块表现	9
(二) 本周个股表现	10
<b>三、行业重点数据一览</b>	14
(一) 电力行业	14
(三) 煤炭价格	21
(四) 天然气行业	22
<b>四、行业动态与公司公告</b>	22
(一) 行业动态	22
(二) 公司公告	23
<b>五、板块上市公司定增进展</b>	25
<b>六、本周大宗交易情况</b>	25
<b>七、风险提示</b>	26
<b>八、公司盈利预测</b>	26

# 图表目录

图1：全球科学仪器行业发展的三个阶段 .....	7
图2：科学仪器产业链图谱 .....	7
图3：2015–2022 全球科学仪器市场规模情况 .....	8
图4：全球各区域科学仪器市场规模占比情况 .....	8
图5：205–2022 中国科学仪器市场规模情况 .....	8
图6：2010–2024 中国 R&D 经费及占 GDP 比重情况 .....	9
图7：主要发达国家 R&D 经费占 GDP 比重（2021） .....	9
图8：申万一级行业涨跌幅情况 .....	10
图9：公用事业细分子版块涨跌情况 .....	10
图10：A 股环保行业各公司表现 .....	11
图11：H 股环保行业各公司表现 .....	11
图12：A 股火电行业各公司表现 .....	12
图13：A 股水电行业各公司表现 .....	12
图14：A 股新能源发电行业各公司表现 .....	12
图15：H 股电力行业各公司表现 .....	13
图16：A 股水务行业各公司表现 .....	13
图17：H 股水务行业各公司表现 .....	13
图18：A 股燃气行业各公司表现 .....	14
图19：H 股燃气行业各公司表现 .....	14
图20：累计发电量情况（单位：亿千瓦时） .....	14
图21：1–12 月份发电量分类占比 .....	14
图22：累计火力发电量情况（单位：亿千瓦时） .....	15
图23：累计水力发电量情况（单位：亿千瓦时） .....	15
图24：累计核能发电量情况（单位：亿千瓦时） .....	15
图25：累计风力发电量情况（单位：亿千瓦时） .....	15
图26：累计太阳能发电量情况（单位：亿千瓦时） .....	15
图27：用电量月度情况（单位：亿千瓦时） .....	16
图28：1–2 月份用电量分类占比 .....	16
图29：第一产业用电量月度情况（单位：亿千瓦时） .....	16
图30：第二产业用电量月度情况（单位：亿千瓦时） .....	16
图31：第三产业用电量月度情况（单位：亿千瓦时） .....	16
图32：城乡居民生活月度用电量（单位：亿千瓦时） .....	16
图33：省内交易电量情况 .....	17
图34：省间交易电量情况 .....	17
图35：全部发电设备容量情况（单位：亿千瓦） .....	18
图36：火电发电设备容量情况（单位：亿千瓦） .....	18
图37：水电发电设备容量情况（单位：亿千瓦） .....	18

图38: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦) .....	18
图39: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦) .....	18
图40: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦) .....	18
图41: 火电发电设备平均利用小时 .....	19
图42: 水电发电设备平均利用小时 .....	19
图43: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元) .....	19
图44: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元) .....	19
图45: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元) .....	19
图46: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元) .....	19
图47: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨) .....	20
图48: 全国碳市场交易额度 (单位: 万元) .....	20
图49: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO <sub>2</sub> e) .....	21
图50: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO <sub>2</sub> e) .....	21
图51: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格 .....	21
图52: 环渤海动力煤平均价格指数 .....	21
图53: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨) .....	21
图54: LNG 价格小幅下降 (元/吨) .....	22
图55: LNG 出厂均价 (元/吨) .....	22
表1: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 4. 7-4. 11) .....	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 指数下跌 2.87%，公用事业指数下跌 2.92%，环保指数下跌 4.92%，周相对收益率分别为 -0.04% 和 -2.04%。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 10 和第 15 名。

分板块看，环保板块下跌 4.92%，电力板块子板块中，火电下跌 4.51%；水电上涨 0.88%，新能源发电下跌 3.52%；水务板块下跌 3.41%；燃气板块下跌 4.98%。

## （二）重要政策及事件

### 1、国家发改委、国家能源局发布《关于加快推进虚拟电厂发展的指导意见》

《意见》指出要积极推动虚拟电厂因地制宜发展，加快培育虚拟电厂主体。围绕聚合分散电力资源、增强灵活调节能力、减小供电缺口、促进新能源消纳等场景加快推进虚拟电厂规模化发展。持续丰富虚拟电厂商业模式。完善虚拟电厂参与电力市场等机制。各类分散资源在被虚拟电厂聚合期间，不得重复参与电力市场交易。健全参与电能量市场的机制。完善参与辅助服务市场的机制。优化需求响应机制。

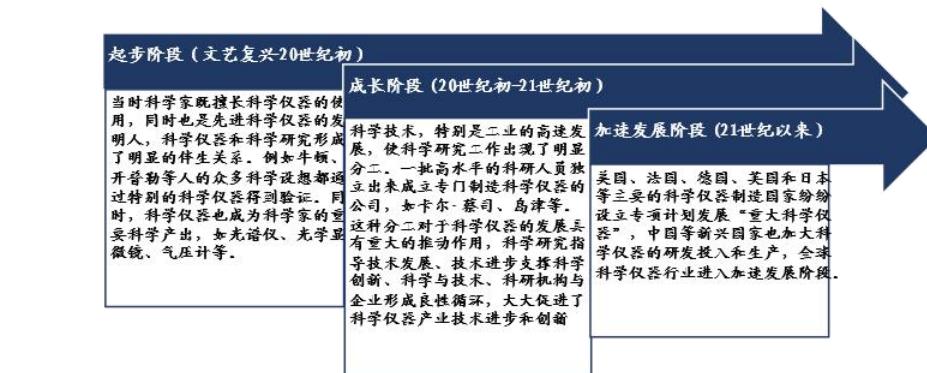
## （三）专题研究：科学仪器行业，大国崛起下的黄金赛道

**科学仪器是用以检出、测量、观察、计算各种物理量、物质成分、物性参数等的器具或设备。**仪器能改善、扩展或补充人的官能。人们用感觉器官去视、听、尝、摸外部事物，而显微镜、望远镜、声级计、酸度计、高温计、真空离心浓缩仪等可以改善和扩展人的这些官能；另外，有些仪器如磁强计、射线计数计等可感受和测量到人的感觉器官所不能感受到的物理量。

**科学仪器是催生科技创新的重要要素。**全球科学仪器的发展可以追溯到文艺复兴时期，当时科学家既擅长科学仪器的使用，同时也是先进科学仪器的发明人，科学仪器和科学研究所形成了明显的伴生关系。人类发展史上任何一次大的飞跃都是基于工具的巨大创新和根本变革驱动的，作为“工具”的科学仪器的发展和创新往往是催生科技创新的重要要素。著名科学家王大珩先生指出，“机器是改造世界的工具，仪器是认识世界的工具”。仪器是工业生产的“倍增器”，是科学研究所的“先行官”，是军事上的“战斗力”，是现代社会活动的“物化法官”。科研创新离不开科学仪器的发展，据统计，到 2017 年，诺贝尔自然科学奖项中，因发明科学仪器而直接获奖的项目占 11%，并且 72% 的物理学奖、81% 的化学奖、95% 的生物医学奖都是借助各种尖端的科学仪器来完成的。

**科学仪器行业产业化起步与 20 世纪。**进入 20 世纪，科学技术特别是工业的高速发展使得科学研究所工作出现了明显分工，一批高水平的科研人员独立出来成立专门制造科学仪器的公司。21 世纪以来，美国、法国、德国、英国和日本等主要的科学仪器制造国家纷纷设立专项计划发展“重大科学仪器”，与此同时，中国、韩国等新兴国家加快科学仪器研发生产，全球科学仪器行业进入加速发展阶段。

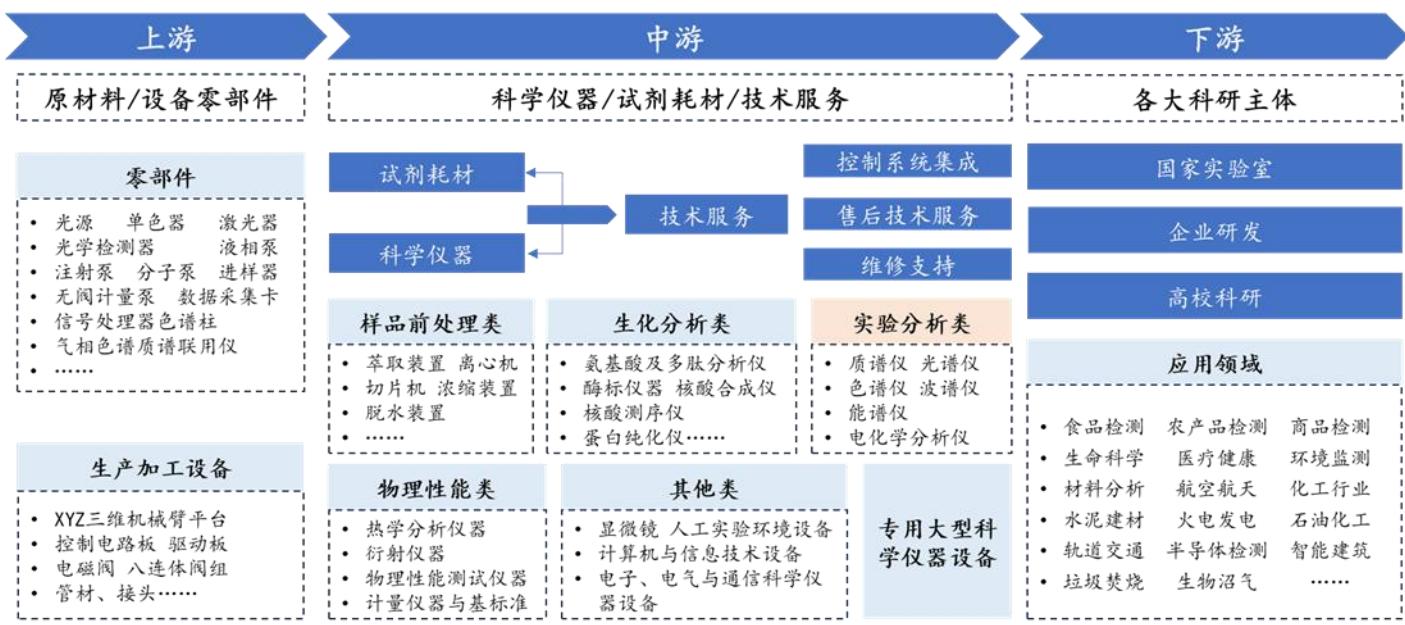
图1：全球科学仪器行业发展的三个阶段



资料来源：上海仪器仪表行业协会，国信证券经济研究所整理

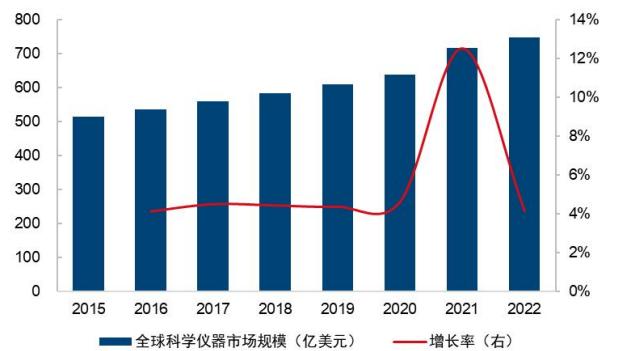
**科学仪器产业链是一个涵盖多个环节的复杂系统，主要包括原材料/设备零部件供应、设备制造、销售与服务、以及最终的应用领域。**科学仪器可划分为生命科学实验仪器、表面科学仪器、通用分析仪器、实验室设备等。上游主要是各类原材料供应商，海外企业占据主导地位；中游主要是科学仪器设备、试剂耗材、技术服务提供商，技术壁垒高筑，国产化率低；下游应用涉及新型材料研究、新能源、生命科学、医疗健康、航天和海洋探测、环境保护、食品安全等领域。

图2：科学仪器产业链图谱

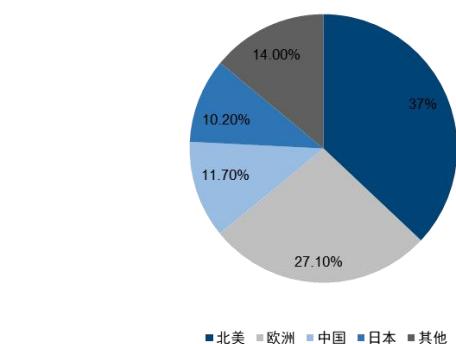


资料来源：前瞻产业研究院、莱伯泰科招股书、禾信仪器招股书、《科技平台大型科学仪器设备分类与代码》，国信证券经济研究所整理

**2022年全球科学仪器市场规模接近750亿美金，美国、欧盟和中国是主要消费市场。**根据SDI数据，全球科学仪器行业的市场规模有2015年的514亿美金增长至2022年的747亿美金，复合增长率5.49%。从区域分布来看，北美、欧洲、中国和日本是主要市场。北美市场份额排名全球第一，占比37%；其次为欧洲，占比27.1%；中国市场容量排在全球第三，占比11.7%；日本排在全球第四，占比10.2%。

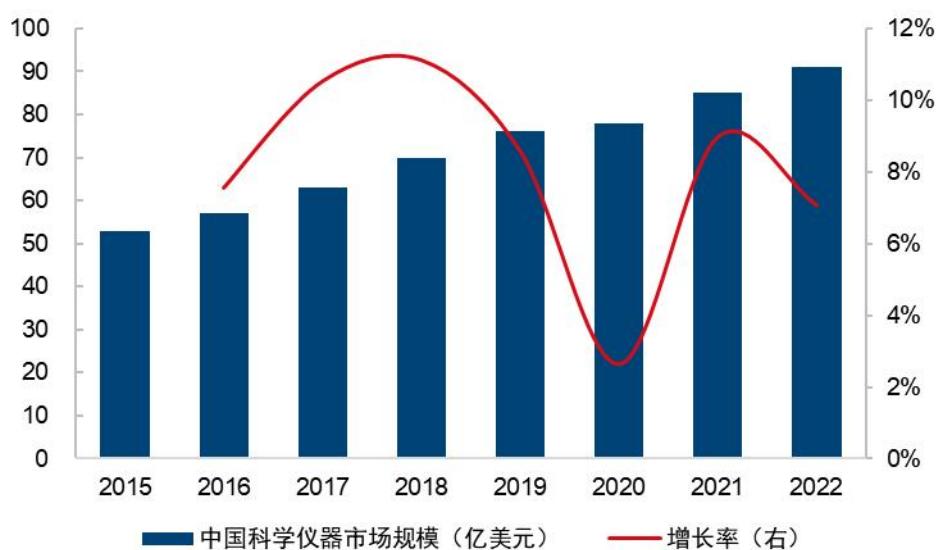
**图3: 2015-2022 全球科学仪器市场规模情况**


资料来源: SDI, 国信证券经济研究所整理

**图4: 全球各区域科学仪器市场规模占比情况**


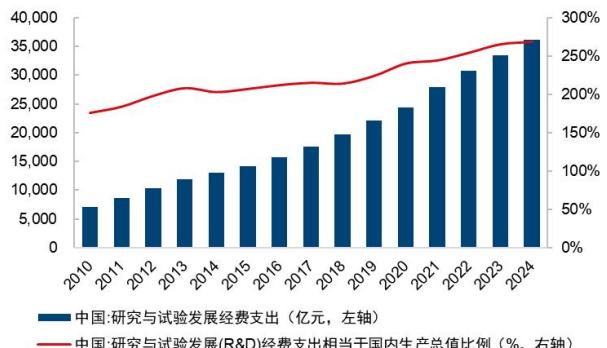
资料来源: SDI, 国信证券经济研究所整理

**2022 年中国科学仪器行业市场规模 91 亿美元, 复合增速高于全球水平。**根据 SDI 数据, 中国科学仪器的市场规模由 2015 年的 53 亿美元增长至 2022 年的 91 亿美元, 复合增长率 8.03%, 明显高于全球增速。

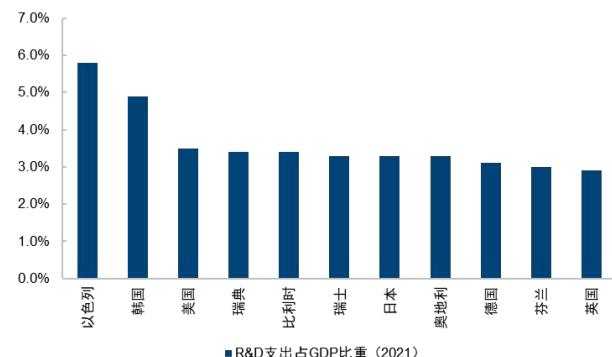
**图5: 2015-2022 中国科学仪器市场规模情况**


资料来源: SDI, 国信证券经济研究所整理

**中国科学仪器市场规模仍有一定提升空间。**科学仪器行业的市场规模与国家的 R&D 经费投入密切相关。2010 年中国研究与试验发展 (R&D) 经费支出为 7063 亿元, 占 GDP 比重为 1.76%。而 2024 年中国研究与试验发展 (R&D) 经费支出已达到 3.61 万亿元, 较去年同期增长 8.08%, 占 GDP 的比重也上升到 2.68%, 但仍低于以色列 (5.8%)、韩国 (4.9%) 和美国 (3.5%) 等发达国家水平。因此我们预计中国的研究与试验发展 (R&D) 经费支出占仍有一定提升空间, 从而带动科学仪器行业市场规模进一步扩张。

**图6: 2010-2024 中国 R&D 经费及占 GDP 比重情况**


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**图7: 主要发达国家 R&D 经费占 GDP 比重 (2021)**


资料来源: OECD, 国信证券经济研究所整理

## (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

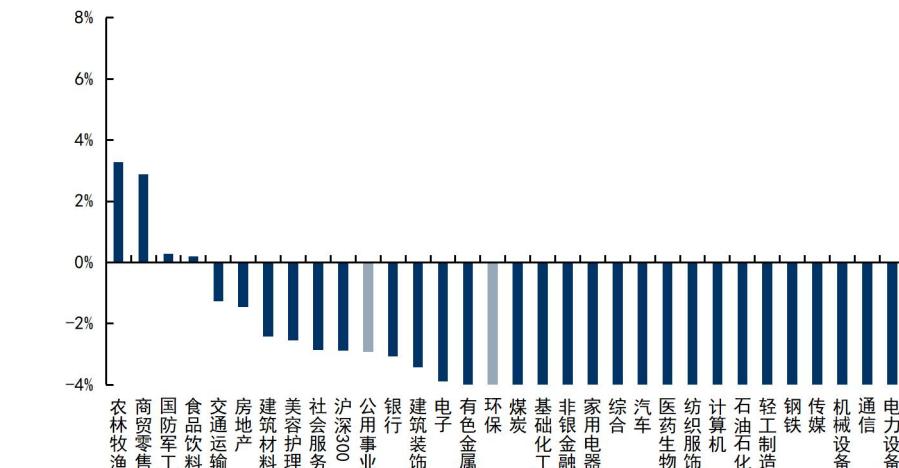
**公用事业:** 煤价电价同步下行, 火电盈利有望维持合理水平, 推荐全国大型火电企业华电国际以及区域电价较为坚挺的上海电力; 2. 国家持续出台政策支持新能源发展, 新能源发电盈利有望逐步趋于稳健, 推荐全国性新能源发电龙头企业龙源电力、三峡能源, 区域优质海上风电企业广西能源、福能股份、中闽能源, 以及开展新能源与智算中心一体化深化算电协同标的金开新能; 3. 装机和发电量增长对冲电价下行压力, 预计核电公司盈利仍将维持稳定, 推荐核电运营标的中国核电、中国广核; 国家电投整合核电资产, 打造 A 股第三家核电运营商, 推荐重组标的电投产融; 4. 全球降息背景下高分红的水电股防御属性凸显, 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

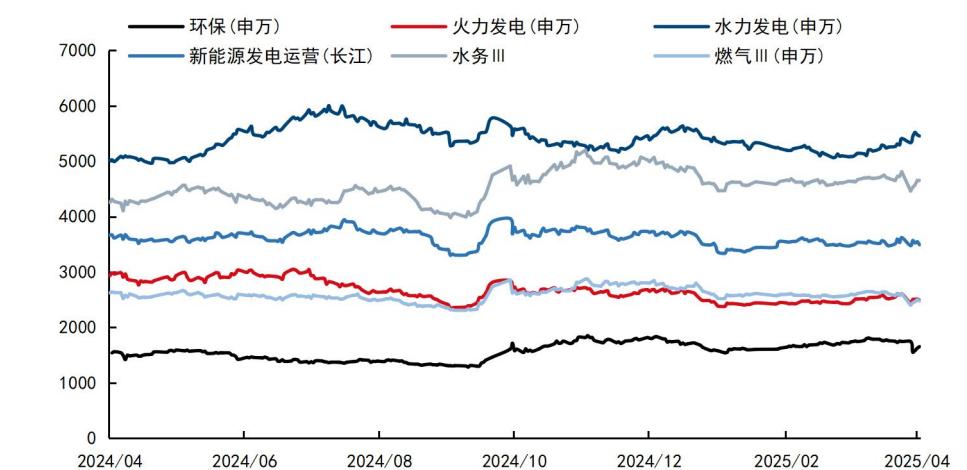
### (一) 板块表现

本周沪深 300 指数下跌 2.87%, 公用事业指数下跌 2.92%, 环保指数下跌 4.92%, 周相对收益率分别为 -0.04% 和 -2.04%。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 10 和第 15 名。

**图8: 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 4.92%, 电力板块子板块中, 火电下跌 4.51%; 水电上涨 0.88%, 新能源发电下跌 3.52%; 水务板块下跌 3.41%; 燃气板块下跌 4.98%。

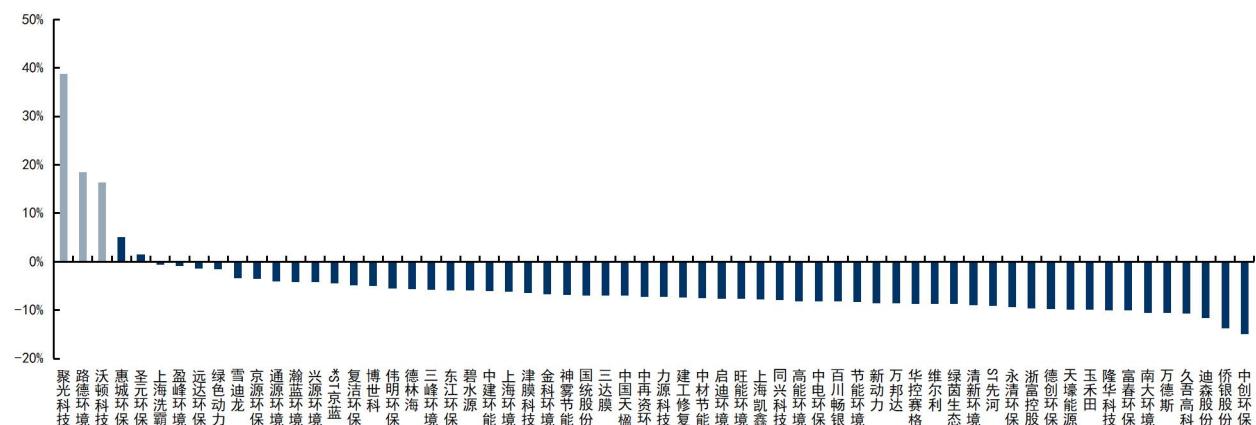
**图9: 公用事业细分子版块涨跌情况**


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## (二) 本周个股表现

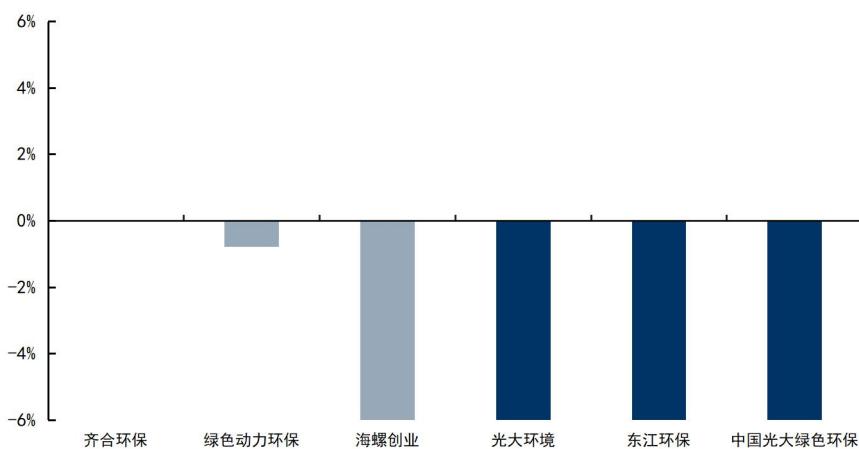
### 1、环保行业

本周 A 股环保行业股票多数下跌, 申万三级行业中 65 家环保公司有 5 家上涨, 57 家下跌, 3 家横盘。涨幅前三名是聚光科技 (38.75%)、路德环境 (18.53%)、沃顿科技 (16.29%)。

**图10: 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

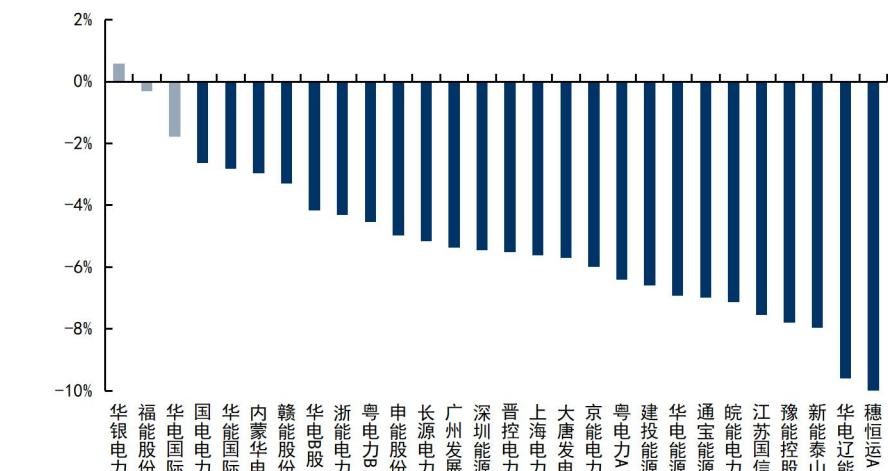
本周港股环保行业股票多数下跌，申万二级行业中 6 家环保公司有 0 家上涨，5 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是齐合环保 (0.00%)、绿色动力环保 (-0.77%)、海螺创业 (-7.26%)。

**图11: 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

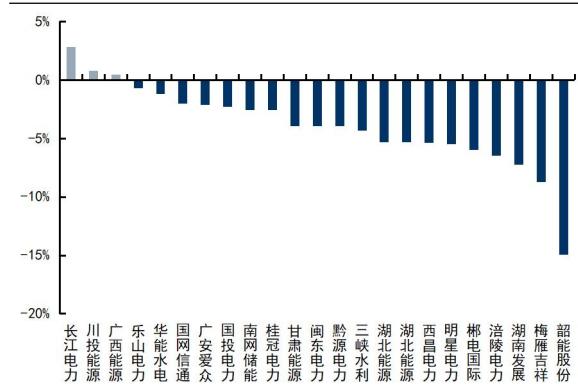
本周 A 股火电行业股票多数下跌，申万指数中 28 家火电公司有 1 家上涨，27 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是华银电力 (0.58%)、福能股份 (-0.32%)、华电国际 (-1.78%)。

**图12: A股火电行业各公司表现**


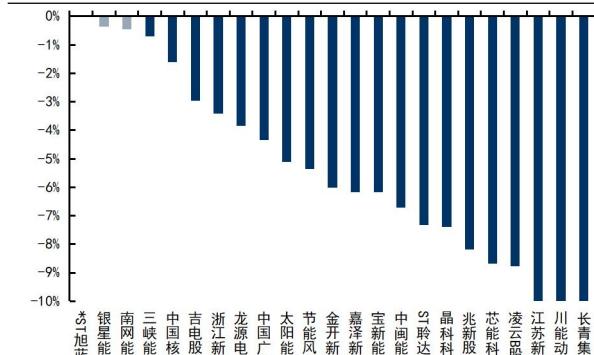
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 3 家上涨，20 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是长江电力（2.82%）、川投能源（0.78%）、广西能源（0.45%）。

本周 A 股新能源发电行业股票多数下跌，申万指数中 25 家新能源发电公司有 0 家上涨，22 家下跌，3 家横盘。涨幅前三名是银星能源（-0.36%）、南网能源（-0.47%）、三峡能源（-0.69%）。

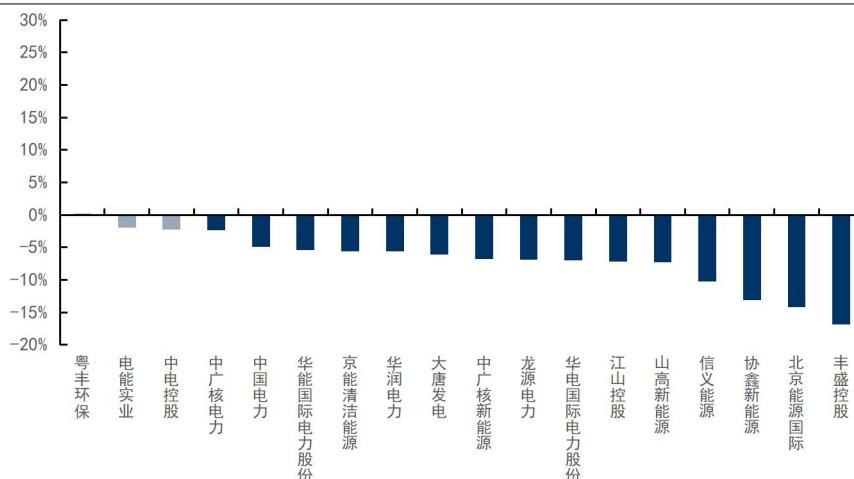
**图13: A股水电行业各公司表现**


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**图14: 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 1 家上涨，17 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是粤丰环保（0.21%）、电能实业（-1.98%）、中电控股（-2.27%）。

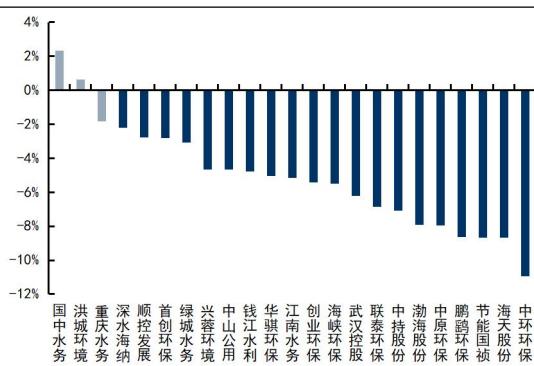
**图15: H股电力行业各公司表现**


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

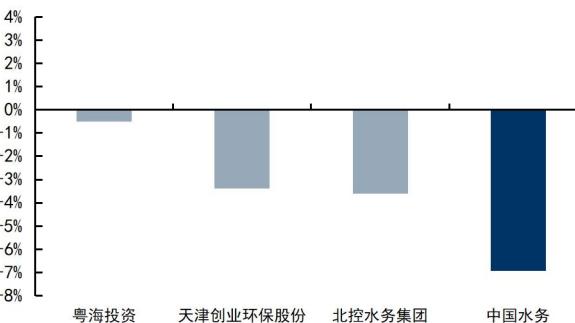
### 3、水务行业

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 2 家上涨, 21 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是国中水务 (2.33%)、洪城环境 (0.61%)、重庆水务 (-1.83%)。

本周港股水务行业股票多数下跌, 申万港股二级行业中 4 家环保公司有 0 家上涨, 4 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是粤海投资 (-0.50%)、天津创业环保股份 (-3.37%)、北控水务集团 (-3.60%)。

**图16: 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

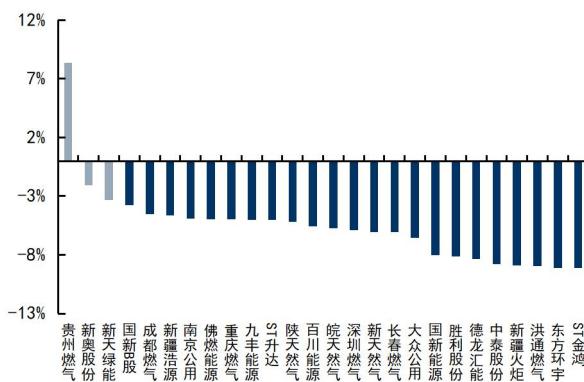
**图17: H股水务行业各公司表现**


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

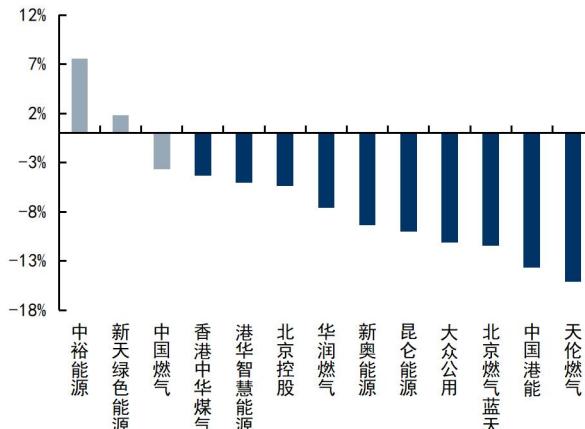
### 4、燃气行业

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 1 家上涨, 25 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是贵州燃气 (8.38%)、新奥股份 (-2.06%)、新天绿能 (-3.31%)。

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 2 家上涨, 11 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是中裕能源 (7.58%)、新天绿色能源 (1.84%)、中国燃气 (-3.69%)。

**图18: 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19: 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

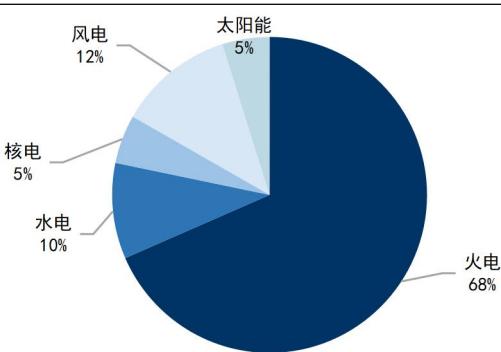
##### 1. 发电量

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20: 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21: 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22: 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23: 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24: 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25: 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26: 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

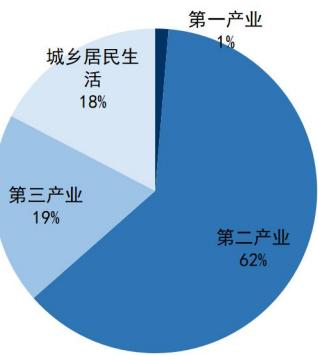
发电量为 14921 亿千瓦时。分产业看，第一产业用电量 208 亿千瓦时，同比增长 8.2%；第二产业用电量 9636 亿千瓦时，同比增长 0.9%；第三产业用电量 2980 亿千瓦时，同比增长 3.6%；城乡居民生活用电量 2740 亿千瓦时，同比增长 0.1%。

图27: 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: 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29: 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30: 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31: 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32: 城乡居民生活用电量月度情况 (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

### 3. 电力交易

2025 年 2 月，全国各电力交易中心组织完成市场交易电量 4953.8 亿千瓦时，同

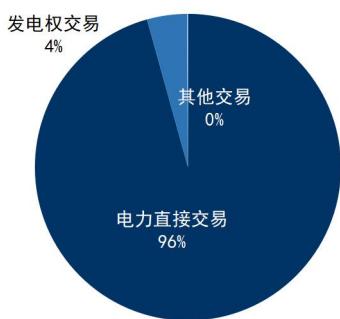
比增长 6.0%。省内交易电量合计为 3858.7 亿千瓦时，其中电力直接交易 3696.9 亿千瓦时（含绿电交易 192.7 亿千瓦时、电网代理购电 586.1 亿千瓦时）、发电权交易 158 亿千瓦时、其他交易 3.9 亿千瓦时。省间交易电量合计为 1095.1 亿千瓦时，其中省间电力直接交易 80.5 亿千瓦时、省间外送交易 986.3 亿千瓦时、发电权交易 6.9 亿千瓦时、省间现货交易 21.5 亿千瓦时。

1-2 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 9502.5 亿千瓦时，同比增长 0.6%，占全社会用电量比重为 61.1%，同比下降 0.62 个百分点，占电网售电量比重为 75.5%，同比下降 0.18 个百分点。省内交易电量合计为 7388.3 亿千瓦时，其中电力直接交易 7148.6 亿千瓦时（含绿电交易 348 亿千瓦时、电网代理购电 1539.7 亿千瓦时）、发电权交易 238.9 亿千瓦时、其他交易 0.8 亿千瓦时。省间交易电量合计为 2114.2 亿千瓦时，其中省间电力直接交易 120.1 亿千瓦时、省间外送交易 1923.7 亿千瓦时、发电权交易 20.4 亿千瓦时、省间现货交易 50 亿千瓦时。

2025 年 2 月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 3490.1 亿千瓦时，同比增长 5.3%。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为 3435.7 亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为 54.4 亿千瓦时。

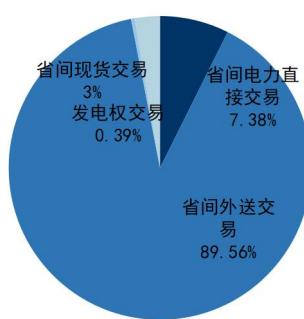
1-2 月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 7268.7 亿千瓦时，同比下降 2.8%。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为 7148.6 亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为 120.1 亿千瓦时。

图33：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34：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

2025 年 1-2 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 7487.9 亿千瓦时，同比下降 1.5%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 1845.4 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 1561.6 亿千瓦时，同比增长 14.2%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 268.8 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 452.9 亿千瓦时，同比下降 4.7%。

2025 年 1-2 月，国家电网区域中长期电力直接交易电量合计为 5558.9 亿千瓦时，同比下降 4%；南方电网区域中长期电力直接交易电量合计为 1274.1 亿千瓦时，同比增长 1.6%；蒙西电网区域中长期电力直接交易电量合计为 435.7 亿千瓦时，同比下降 0.4%。

#### 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

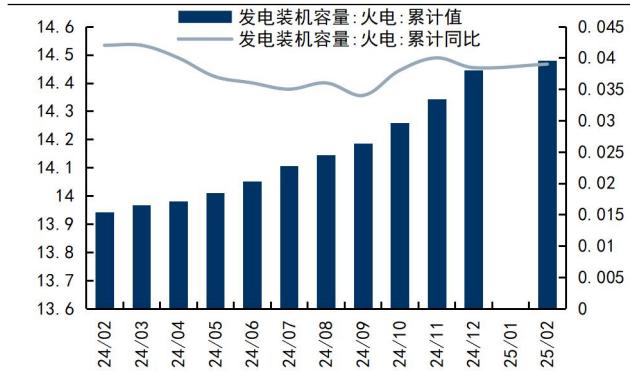
增长 17.6%。1 至 2 月，全国新增发电装机容量 5453 万千瓦，其中，太阳能发电 3947 万千瓦、风电 928 万千瓦。

图35: 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36: 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37: 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38: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



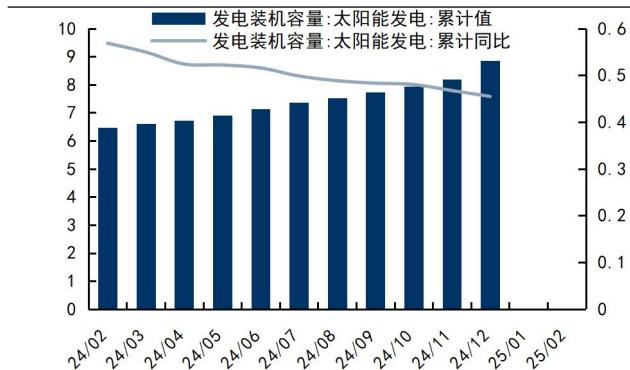
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图39: 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40: 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41: 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42: 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43: 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44: 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45: 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46: 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 85.62 元/吨，最低价 85.30 元/吨，收盘价较上周五下跌 0.09%。

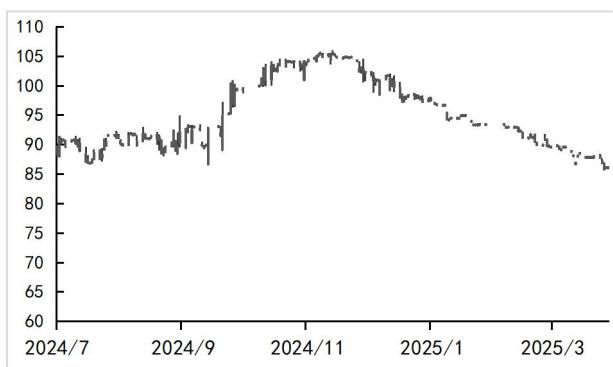
本周挂牌协议交易成交量 74,383 吨，成交额 6,181,375.60 元；大宗协议交易成交量 282,926 吨，成交额 23,179,932.00 元。

本周全国碳排放配额总成交量 357,309 吨，总成交额 29,361,307.60 元。

2025 年 1 月 1 日至 4 月 11 日，全国碳市场碳排放配额成交量 7,545,488 吨，成交额 645,655,200.67 元。

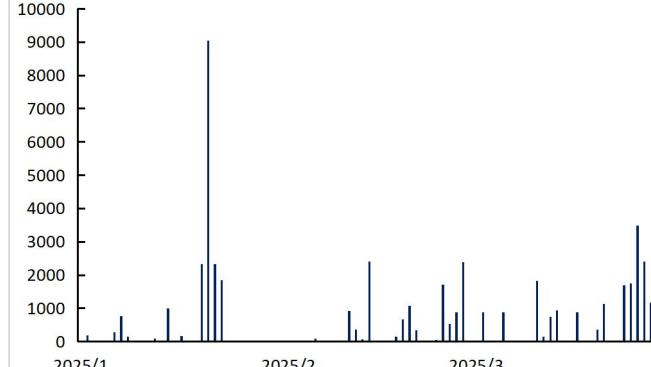
截至 2025 年 4 月 11 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 637,814,152 吨，累计成交额 43,678,382,304.18 元。

图47: 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48: 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. 4. 7-4. 11)

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)	94	81,593	2	65,807	25,000	55,367	0	0
较上周变动	3033.33%	-12.03%	-99.94%	366.39%	62.34%	127.24%	-	-
合计成交额 (元)	4,231	5,548,660	188	2,688,796	992,500	2,131,120	0	0
较上周变动	3022.72%	-19.79%	-99.94%	368.45%	66.10%	125.53%	-	-
成交均价 (元/吨)	45.01	68	94	41	40	38	-	-
较上周变动	-0.34%	-8.82%	2.00%	0.44%	2.32%	-0.75%	-	-

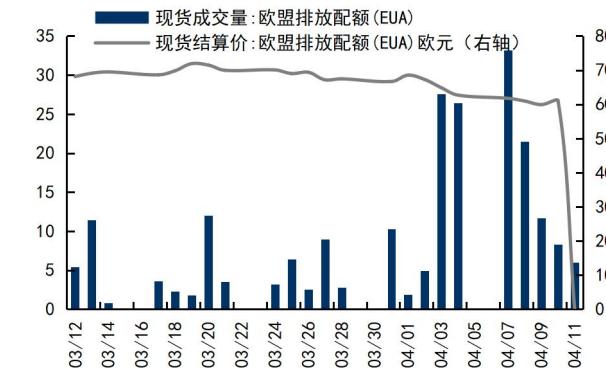
资料来源：Wind, 国信证券经济研究所整理

### 2. 国际碳市场行情

根据欧洲气候交易所数据，4 月 7 日-4 月 11 日欧盟碳排放配额 (EUA) 期货成交 28,713.80 万吨 CO2e，较前一周增加 7.66%。平均结算价格为 61.55 欧元/CO2e，较前一周降低 6.85%。根据欧洲能源交易所数据，4 月 7 日-4 月 11 日欧盟碳排放配额 (EUA) 现货成交 80.70 万吨 CO2e，较前一周增加 13.50%。平均结算价格为 48.72 欧元/CO2e，较前一周下跌 26.16%。

**图49：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50：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51：欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格**

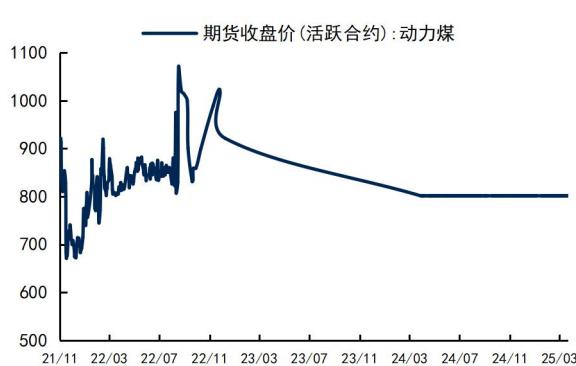

资料来源：欧洲气候交易所，国信证券经济研究所整理

### (三) 煤炭价格

本周港口动力煤现货市场价格继续下降。环渤海动力煤 4 月 9 日的价格为 678 元/吨，较上周下降 7 元/吨；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 4 月 11 日报价 801.40 元/吨，与上周持平。

**图52：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

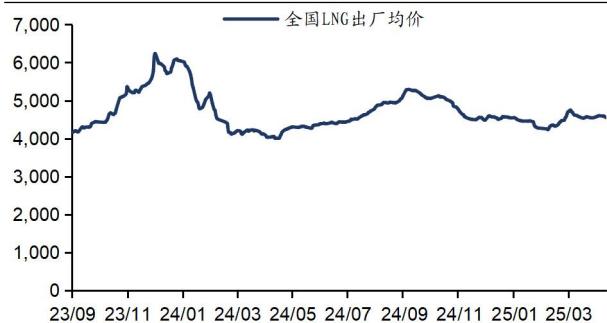
**图53：郑商所动力煤期货主力合约收盘价（元/吨）**


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, 4 月 11 日价格为 4552 元/吨, 较上周下降 49 元/吨。

图54: 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55: 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) 华中地区首个超级电容耦合火电调频项目华能武汉调频储能电站正式投入商业运营

该电站由华能阳逻电厂与西安热工研究院联合研发, 建设 14 兆瓦磷酸铁锂电池+6 兆瓦超级电容混合储能调频系统, 通过耦合 2 台 64 万千瓦高效超临界燃煤发电机组, 以“机组+储能”联合调节模式参与电网调频。

##### (2) 国家能源局发布关于开展 2025 年电力领域综合监管工作的通知

通知指出: 将在山西省、辽宁省、江苏省、江西省、贵州省、青海省 6 省开展电力领域综合监管, 围绕规划政策落实、自然垄断环节监管、电力市场建设和市场秩序等六大方面展开。

聚焦当前电力领域突出矛盾和群众用电“急难愁盼”问题, 通过开展涵盖电力规划建设、生产运行、供应保障全链条的综合监管, 梳理排查电力规划政策落实、自然垄断环节独立运营和竞争性环节市场化改革、电力市场建设、民生用电保障中的突出问题, 及时纠治违法违规行为, 积极破解电力行业改革发展难题, 有效规范电力市场秩序, 推动电力行业高质量发展。

主要监管内容有: 煤电规划建设、改造升级情况; 重点输电工程建设情况; 可再生能源消纳保障机制落实情况; 电网企业经营发电业务情况; 电网公平开放情况; 电力装备制造、设计、施工等竞争性业务开展情况; 全国统一电力市场建设推进情况; 电力市场规范运行情况; 不当干预电力市场情况等。

##### (2) 国家发改委、国家能源局发布《关于加快推进虚拟电厂发展的指导意见》

指出要积极推动虚拟电厂因地制宜发展, 加快培育虚拟电厂主体。围绕聚合分散电力资源、增强灵活调节能、减小供电缺口、促进新能源消纳等场景加快推进虚拟电厂规模化发展。持续丰富虚拟电厂商业模式。完善虚拟电厂参与电力市场

等机制。各类分散资源在被虚拟电厂聚合期间，不得重复参与电力市场交易。健全参与电能量市场的机制。完善参与辅助服务市场的机制。优化需求响应机制。

### （3）国家发展改革委和能源局正式印发《新一代煤电升级专项行动实施方案（2025—2027年）》（发改能源〔2025〕363号）

明确给出现役机组改造升级、新建机组建设运行和新一代煤电试点示范所需要达到的具体指标参数：（一）深度调峰技术要求。最小发电出力达到20%额定负荷以下。（二）负荷变化速率技术要求。负荷变化速率在50%及以上、30%—50%负荷区间分别达到4%、2%额定负荷/分钟。（三）启停调峰技术要求。新一代机组具备安全可靠启停调峰能力。（四）宽负荷高效技术要求。新建机组供电煤耗增幅控制在20%以内。（五）安全可靠技术要求。保供期申报出力达标率不低于99%，保供期非计划停机次数不高于0.3次/台年。（六）清洁降碳技术要求。新一代机组实现全负荷工况（含干湿态转换点及以下）负荷调节自动控制，无人工干预完成AGC指令占比不低于95%。

### （4）国务院印发《加快建设农业强国规划（2024—2035年）》

其中总体要求强调工作中要做到绿色低碳、彰显底色，牢固树立绿水青山就是金山银山的理念，加快形成绿色低碳生产生活方式，让绿色循环、低碳发展成为农业强国的鲜明底色。

主要目标之一是：到2027年，农业强国建设取得明显进展。宜居宜业和美乡村建设取得积极进展，农村生态环境明显改善，集中力量抓好办成一批群众可感可及的实事，逐步实现出行、用水、如厕便利，稳步提升污水治理、诊疗服务、养老保障、乡风文明、产业带农水平。

具体要求要加快推进农业全面绿色转型。全面推行农业用水总量控制和定额管理，开展地下水超采综合治理。健全耕地轮作休耕制度，加强受污染耕地治理和安全利用。推进农业面源污染综合防治，发展生态循环农业。健全山水林田湖草沙一体化保护和系统治理机制。实施好长江十年禁渔和海洋伏季休渔，推进黄河流域农业深度节水控水。建立农业生态环境保护监测制度。推进生态综合补偿，健全横向生态保护补偿机制，统筹推进生态环境损害赔偿。

## （二）公司公告

### 1、电力

**【芯能科技-权益变动】：**2025年4月7日海宁市正达经编有限公司增持350万股公司股份。截至2025年4月7日，持有股份数量为7592万股，占流通股股份总数比例为15.18%。

**【中国广核-增持股份】：**控股股东拟增持不超过5%H股股份，控股股东中国广核集团计划在12个月内通过深港通以集中竞价方式增持公司H股股份，累计增持比例不超过已发行H股总数的5%。

**【长江电力-经营数据】：**2025年第一季度，公司境内所属六座梯级电站总发电量约576.79亿千瓦时，较上年同期增加9.35%。

**【三峡能源-经营数据】：**公司2025年第一季度总发电量197.83亿千瓦时，较上年同期增长11.55%。其中，风电133.68亿千瓦时，太阳能62.34亿千瓦时，独立储能1.81亿千瓦时。

**【川投能源-经营数据】：**2025年第一季度累计完成发电量9.60亿千瓦时，同比

上年增长 21. 98%。其中水电累计 9. 06 亿千瓦时，光伏 0. 54 亿千瓦时。

**【上海电力-经营数据】：**2025 年第一季度发电量 193. 72 亿千瓦时，同比上升 1. 59%。其中煤电 127. 29 亿千瓦时，气电 20. 89 亿千瓦时，风电 29. 63 亿千瓦时，光伏 15. 91 亿千瓦时。

**【中闽能源-经营公告】：**2025 第一季度累计完成发电量 8. 99 亿千瓦时，同比增加 12. 40%；累计完成上网电量 8. 76 亿千瓦时，同比增加 12. 89%。

**【中国广核-经营公告】：**2025 年第一季度总发电量约为 601. 74 亿千瓦时，同比增长 9. 25%。总上网电量约为 566. 89 亿千瓦时，较去年同期增长 9. 41%。

**【湖南发展-年度报告】：**2024 年年报正式披露，营业总收入 3. 37 亿元，同比增长 15. 15%，归母净利润 6780. 20 万元，同比增长 37. 07%。

**【穗恒运 A-业绩预告】：**发布第一季度业绩预告，截至 3 月 31 日公司归母净利润为 5700 万元到 8500 万元，比去年同期增长 91% 到 184%。

## 2、环保

**【创元科技-年度报告】：**2024 年年度正式披露，营业总收入 41. 92 亿元，同比去年下跌 3. 03%，归母净利润为 2. 51 亿元，同比去年增长 61. 39%，基本 EPS 为 0. 62 元，平均 ROE 为 10. 11%。

**【玉禾田-项目中标】：**全资子公司智慧城市中标石河子环卫园林一体化项目，服务期限 3 年，中标金额 1. 44 亿元/年。

**【中再资环-财政补贴】：**2025 年 3 月份，全资子公司湖北蕲鑫再生资源有限公司收到政府补助 837 万元，为与收益相关的政府补助占公司 2023 年度经审计的归属于上市公司股东的净利润的 12. 65%。

**【皖仪科技-股权激励】：**本激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 231. 90 万股，首次授予 194. 80 万股，预留 37. 10 万股，激励对象共计 150 人。本计划限制性股票的首次授予价格(含预留授予)不低于 16. 17 元/股。

**【中科环保-年度报告】：**2024 年年度报告正式披露，营业总收入 16. 63 亿元，同比增长 18. 92%，归母净利润为 3. 16 亿元，同比增长 23. 04%。

**【迪森股份-年度报告】：**2024 年年报正式披露，营业总收入 11. 16 亿元，同比下跌 18. 32%，归母净利润 4853. 65 万元，同比下跌 18. 96%。

**【瀚蓝环境-年度报告】：**2024 年年度报告正式披露，营业总收入 118. 86 亿元，同比减少 5. 22%。归母净利润 16. 64 亿元，同比增长 16. 39%。

**【碧水源-年度报告】：**2024 年年度报告正式披露，营业总收入 85. 49 亿元，同比下跌 4. 51%，归母净利润 5858. 50 万元，同比下跌 92. 34%。

**【国林科技-股份回购】：**国林科技已成功实施股份回购计划，共回购 2, 285, 500 股，占公司总股本 1. 24%，最高成交价 14. 70 元/股，最低 11. 50 元/股，总金额 30, 991, 812. 00 元。此次回购自 2025 年 1 月 10 日至 4 月 9 日通过集中竞价交易完成。

**【首创环保-年度报告】：**2024 年年报正式披露，营业总收入 200. 50 亿元，同比下降 6. 01%，归母净利润 35. 28 亿元，同比增长 119. 14%。

**【龙净环保-经营公告】：**2025 年第一季度营业收入 19. 66 亿元，同比下跌

13.69%，归母净利润1.85亿元，同比下跌6.95%。

### 3、燃气

【深圳燃气-业绩快报】：第一季度业绩快报正式披露，截至3月31日公司营业总收入75.13亿元，同比增长9.48%，净利润为2.33亿元，同比下跌15.47%。

## 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
长源电力	实施	4.10	73,170.73	2024/12/3	2023/5/30	2023/7/12
清新环境	证监会通过	0.00	42,111.63	0	2024/11/9	2024/11/26
吉电股份	实施	5.08	83,706.25	2024/12/6	2024/3/20	2024/4/9
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	0	2024/8/2	2024/11/28
川能动力	实施	10.41	21,759.94	2024/6/28	2024/4/27	2024/5/18
中环装备	实施	5.90	50,847.46	2024/1/22	2023/12/13	2023/12/29
渤海股份	股东大会通过	0.00	5,050.51	0	2024/1/13	2024/1/30
钱江水利	实施	8.72	6,663.08	2024/12/12	2023/12/23	2024/1/24
湖北能源	股东大会通过	4.95	58,585.86	0	2024/10/26	2024/11/13
豫能控股	股东大会通过	0.00	45,773.44	0	2024/12/25	2025/1/10
嘉泽新能	股东大会通过	2.61	45,977.01	0	2024/11/13	2024/11/29
侨银股份	股东大会通过	0.00	12,259.95	0	2024/8/28	2024/9/14
华控赛格	股东大会通过	2.80	30,200.14	0	2024/11/15	2024/12/3
惠城环保	股东大会通过	0.00	5,819.71	0	2024/6/28	2024/7/15
中创环保	股东大会通过	6.97	7,173.60	0	2024/10/8	2024/10/25
远达环保	董事会预案	6.55	0.00	0	2024/10/19	0
富春环保	股东大会通过	4.18	25,950.00	0	2024/2/2	2024/2/22
甘肃电投	实施	5.67	33,509.70	2024/12/31	2024/3/19	2024/6/20
中再资环	实施	3.28	26,899.39	2024/8/8	2024/2/22	2024/3/9
久吾高科	董事会预案	0.00	3,679.26	0	2024/4/15	0

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
605090.SH	九丰能源	2025-04-11	24.09	0.00	24.09	204.77	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
301305.SZ	朗坤环境	2025-04-11	12.46	-19.61	15.50	1192.42	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
000791.SZ	甘肃能源	2025-04-11	6.61	0.00	6.61	204.91	东海证券股份有限公司威海东海路证券营业部	中信证券股份有限公司上海分公司
301305.SZ	朗坤环境	2025-04-10	12.06	-22.59	15.58	1191.53	招商证券股份有限公司温州娄东大街证券营业部	招商证券股份有限公司广州粤海金融中心证券营业部
600461.SH	洪城环境	2025-04-10	9.94	0.00	9.94	20178.2	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
600509.SH	天富能源	2025-04-10	6.02	0.00	6.02	202.27	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

002210.SZ	飞马国际	2025-04-10	2.37	0.00	2.37	208.56	机构专用	华泰证券股份有限公司南京浦口大道证券营业部
301305.SZ	朗坤环境	2025-04-09	11.88	-21.17	15.07	1192.75	招商证券股份有限公司温州娄东大街证券营业部	招商证券股份有限公司广州粤海金融中心证券营业部
600578.SH	京能热力	2025-04-09	8.70	-7.84	9.44	611.61	机构专用	中国银河证券股份有限公司北京建国路证券营业部
301305.SZ	朗坤环境	2025-04-08	11.50	-22.56	14.85	598.00	招商证券股份有限公司温州娄东大街证券营业部	招商证券股份有限公司广州粤海金融中心证券营业部
300125.SZ	创元科技	2025-04-08	10.41	0.00	10.41	2974.14	招商证券股份有限公司青岛金家岭金融区证券营业部	招商证券股份有限公司青岛金家岭金融区证券营业部
002210.SZ	飞马国际	2025-04-07	2.29	0.00	2.29	704.00	华泰证券股份有限公司南京浦口大道证券营业部	机构专用
688096.SH	江苏国信	2025-04-07	7.04	0.00	7.04	229.00	方正证券股份有限公司南京分公司	德邦证券股份有限公司上海福山路证券营业部

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 2023
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600027.SH	华电国际	优于大市	5.51	0.35	0.59	0.66	9.9	9.3	8.3	1.32
600821.SH	金开新能	优于大市	5.63	0.40	0.54	0.52	14.0	10.4	10.8	1.40
600021.SH	上海电力	优于大市	8.73	0.50	0.96	1.04	12.0	9.1	8.4	1.29
001289.SZ	龙源电力	优于大市	16.74	0.73	0.81	0.9	22.1	20.7	18.6	2.41
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.30	0.25	0.25	0.28	17.1	17.2	15.4	1.56
600310.SH	广西能源	优于大市	4.49	0.00	0.31	0.36	104.5	14.5	12.5	1.75
600483.SH	福能股份	优于大市	9.47	1.03	1.06	1.14	10.0	8.9	8.3	1.02
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.01	0.36	0.37	0.4	14.1	13.5	12.5	1.39
600900.SH	长江电力	优于大市	29.20	1.11	1.4	1.48	26.2	20.9	19.7	2.90
601985.SH	中国核电	优于大市	9.23	0.55	0.59	0.64	17.9	15.6	14.4	1.60
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.53	0.21	0.23	0.24	16.5	15.3	14.7	1.40
000958.SZ	电投产融	优于大市	7.22	0.24	0.25	0.26	30.6	28.9	27.8	1.12
1193.HK	华润燃气	优于大市	21.25	2.30	2.44	2.65	12.0	8.7	8.0	1.66
605090.SH	九丰能源	优于大市	24.09	2.11	2.78	2.8	12.0	8.7	8.6	2.40
000803.SZ	山高环能	优于大市	4.98	0.02	0.02	0.18	265.0	249.0	27.7	1.93
000685.SZ	中山公用	优于大市	8.56	0.66	0.83	0.94	13.1	10.3	9.1	0.66
300203.SZ	聚光科技	优于大市	23.99	-0.72	0.47	0.7	-33.4	51.0	34.3	2.37
0257.HK	光大环境	优于大市	3.30	0.72	0.6	0.64	6.0	5.5	5.2	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±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±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