

公用事业行业跟踪周报

新一代煤电升级专项行动实施方案印发,3月份全社会用电量同增4.8%

增持(维持)

投资要点

- 本周核心观点:** 1) 新一代煤电升级专项行动实施方案印发。国家发展改革委国家能源局印发《新一代煤电升级专项行动实施方案(2025—2027年)》，夯实煤电兜底保障作用，积极推进煤电转型升级。方案要求完善煤电技术指标体系，包括深度调峰技术、负荷变化速率技术、启停调峰技术、宽负荷高效技术、清洁降碳技术、智能运行技术要求等。专项行动要求：到2027年，在难以满足电网快速调节需求的地区，改造和新建一批具有快速变负荷能力的煤电机组；在调峰有缺额的地区，改造和新建一批具有深度调峰能力和宽负荷高效调节能力的煤电机组；结合区域特点和资源禀赋，推动开展煤电低碳化改造建设。2) 3月份全社会用电量同增4.8%。25年前3月份，全社会用电量2.38万亿千瓦时(同比+2.5%)，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+8.7%、+1.9%、+5.2%、+1.5%。3月份，全社会用电量0.83亿千瓦时(同比+4.8%)，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+9.9%、+3.8%、+8.4%、+5.0%。3月份各部门用电增速整体提升。
- 行业核心数据跟踪:** 电价: 2025年4月电网代购电价同比下降5%环比-0.5%。煤价: 截至2025/4/18，动力煤秦皇岛5500卡平仓价663元/吨，周环比下降0.30%。水情: 截至2025/4/18，三峡水库站水位157米，2021、2022、2023、2024年同期水位分别为165米、166米、157米、159米，蓄水水位正常。三峡水库站入库流量7300立方米/秒，同比-23%，出库流量7700立方米/秒，同比-31%。用电量: 2025M1-3全社会用电量2.38万亿千瓦时(同比+2.5%)，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+8.7%、+1.9%、+5.2%、+1.5%。发电量: 2025M1-2年累计发电量1.49万亿千瓦时(同比-1.3%)，其中火电、水电、核电、风电、光伏分别-5.8%、+4.5%、+7.7%、+10.4%、+27.4%。装机容量: 2025M1-2新增装机容量，火电新增388万千瓦(同比-23.6%)，水电新增191万千瓦(同比+85.4%)，核电新增0万千瓦(同比持平)，风电新增928万千瓦(同比-6.2%)，光伏新增3947万千瓦(同比+7.5%)。
- 投资建议:** 国债收益率下降红利配置正当时。1) 水电: 量价齐升、低成本受益市场化。度电成本所有电源中最低，省内水电市场电价持续提升，外输可享当地电价。现金流优异分红能力强，折旧期满盈利持续释放。重点推荐【长江电力】。2) 火电: 优质区域火电电量电价有支撑，业绩稳定性提升红利属性彰显。建议关注【皖能电力】、【申能股份】，建议关注【华电国际】、【浙能电力】、【华能国际】、【国电电力】。3) 核电: 成长确定、远期盈利&分红提升。22/23年连续两年核准10台，24年再获11台核准，成长再提速。在建机组投运+资本开支逐步见顶。公司ROE看齐成熟项目有望翻倍，分红同步提升。重点推荐【中国核电】、【中国广核】，建议关注【中广核电力H】。4) 绿电: 化债推进财政发力，绿电国补欠款历史问题有望得到解决。资产质量见底回升，绿电成长性再次彰显。重点推荐【龙净环保】，建议关注【龙源电力H】、【中闽能源】、【三峡能源】。5) 消纳: 关注特高压和电网智能化产业链。趋势一配电网智能化：关注【威胜信息】、【东软载波】、【安科瑞】；趋势二电网数字化：推荐虚拟电厂；趋势三国际化：推荐特高压和电网设备。
- 风险提示:** 需求不及预期、电价煤价波动风险、流域来水不及预期等

2025年04月21日

证券分析师 袁理

执业证书: S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

执业证书: S0600522030002

renyx@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《关税引发经济衰退担忧美国气价大跌，关税暂缓欧洲气价回升，国内气价平稳》

2025-04-21

《加快推进虚拟电厂发展，南网区域推动新能源全面参与现货市场》

2025-04-14

内容目录

1. 行情回顾	5
2. 电力板块跟踪	6
2.1. 用电: 2025M1-3 全社会用电量同比+2.5%, 增速恢复提升	6
2.2. 发电: 2025M1-2 发电量同比-1.3%, 火电增速环比回落	7
2.3. 电价: 25 年 4 月电网代购电价同比下降环比略降	8
2.4. 火电: 动力煤港口价同比-19.73%, 周环比下降 0.30%.....	10
2.5. 水电: 三峡蓄水水位同比正常, 入库/出库流量同比-23%/-31%	11
2.6. 核电: 2024 年已核准机组 11 台, 核电安全积极有序发展.....	13
2.7. 绿电: 2025 年 1 至 2 月, 风电/光伏新增装机同比-6.2%/+7.5%	15
3. 重要公告	16
4. 往期研究	18
5. 风险提示	19

图表目录

图 1: 指数周涨跌幅 (2025/4/14-2025/4/18) (%)	5
图 2: 2020 至 2025M3 全社会累计用电量跟踪	6
图 3: 2020 至 2025M3 全社会累计用电量占比结构	6
图 4: 2020 年以来全社会累计用电量累计同比	6
图 5: 2020-2025M3 第一产业用电量累计同比	7
图 6: 2020-2025M3 第二产业用电量累计同比	7
图 7: 2020-2025M3 第三产业用电量累计同比	7
图 8: 2020-2025M3 城乡居民生活用电量累计同比	7
图 9: 2020 至 2025M2 累计发电量跟踪	7
图 10: 2019 至 2025M2 累计发电量占比结构	7
图 11: 2020-2025M2 总发电量累计同比	8
图 12: 2020-2025M2 火电发电量累计同比	8
图 13: 2020-2025M2 水电发电量累计同比	8
图 14: 2020-2025M2 风电发电量累计同比	8
图 15: 2020-2025M2 光伏发电量累计同比	8
图 16: 2020-2025M2 核电发电量累计同比	8
图 17: 2023 至 2025 电网代购电价 (算术平均数, 元/MWh) 及同比	9
图 18: 2024 年 9 月-2025 年 4 月电网代购电价格 (元/兆瓦时)	9
图 19: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比 (%)	10
图 20: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月度均价 (元/吨)	10
图 21: 2013 至 2025M2 火电累计装机容量	10
图 22: 2013 至 2025M2 火电新增装机容量	11
图 23: 2013 至 2024 火电利用小时数	11
图 24: 2021-2025 年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)	12
图 25: 2021-2025 年三峡出库流量跟踪 (立方米/秒)	12
图 26: 2021-2025 年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪	12
图 27: 2013 至 2025M2 水电累计装机容量	12
图 28: 2013 至 2025M2 水电新增装机容量	13
图 29: 2013 至 2024 水电利用小时数	13
图 30: 2015 年以来中国核电机组核准情况梳理 (按业主方, 单位: 台)	14
图 31: 2013 至 2025M2 核电累计装机容量	14
图 32: 2013 至 2025M2 核电新增装机容量	14
图 33: 2013 至 2024 核电利用小时数	15
图 34: 2013 至 2025M2 风电累计装机容量	15
图 35: 2013 至 2025M2 光伏累计装机容量	15
图 36: 2013 至 2025M2 风电新增装机容量	16
图 37: 2013 至 2025M2 光伏新增装机容量	16
图 38: 2013 至 2024 风电利用小时数	16
图 39: 2018 至 2024 光伏利用小时数	16

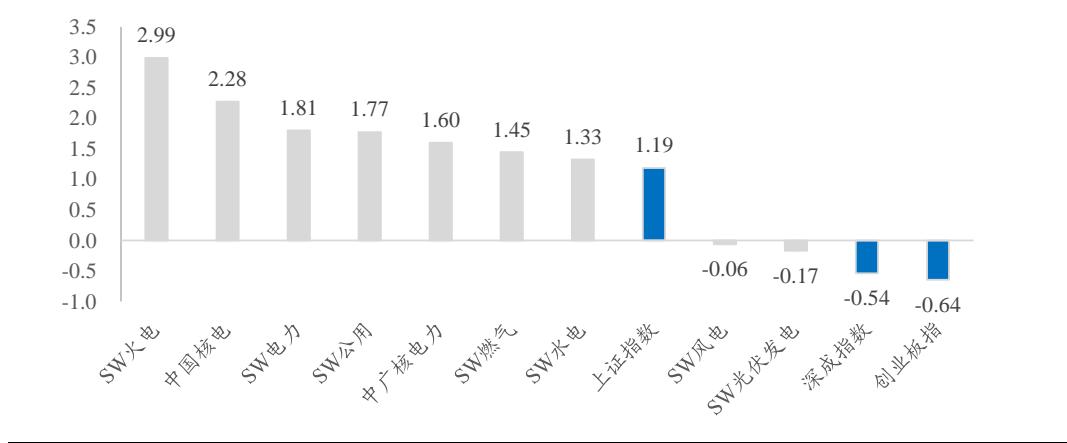
表 1：公用事业板块个股周度、月度涨跌幅（截至 2025/4/18）.....	5
表 2：公司重点公告.....	16

1. 行情回顾

板块周行情: 本周（2025/4/14-2025/4/18），SW公用指数上涨 1.77%，整体优于市场，从细分板块来看，火电(+2.99%)、核电(中国核电+2.28%、港股中广核电力+1.60%)、燃气(+1.45%)、水电(+1.33%)、风电(-0.06%)、光伏(-0.17%)。

个股涨跌幅: 本周（2025/4/14-2025/4/18），涨幅前五的标的为：韶能股份(+17.0%)、ST升达(+16.8%)、ST金鸿(+12.4%)、特瑞斯(+12.1%)、赣能股份(+12.0%)。跌幅前五的标的为：聆达股份(-14.6%)、湖南发展(-7.8%)、立新能源(-4.7%)、中裕能源(-4.3%)、江苏新能(-3.2%)。

图1：指数周涨跌幅（2025/4/14-2025/4/18）（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

表1：公用事业板块个股周度、月度涨跌幅（截至 2025/4/18）

序号	板块	公司	周度		月度		
			涨跌幅%		板块	公司	涨跌幅%
1	水电	韶能股份	17.0		风电	银星能源	14.9
2	燃气	ST升达	16.8		燃气	胜通能源	14.1
3	燃气	ST金鸿	12.4		火电	赣能股份	13.7
4	燃气	特瑞斯	12.1		燃气	ST升达	11.9
5	火电	赣能股份	12.0		燃气	特瑞斯	11.8
			周度		月度		
1	光伏	聆达股份	-14.6		光伏	聆达股份	-24.0
2	水电	湖南发展	-7.8		燃气	中国港能	-18.4
3	风电	立新能源	-4.7		光伏	珈伟新能	-13.2
4	燃气	中裕能源	-4.3		光伏	露笑科技	-11.6
5	风电	江苏新能	-3.2		燃气	天伦燃气	-10.2

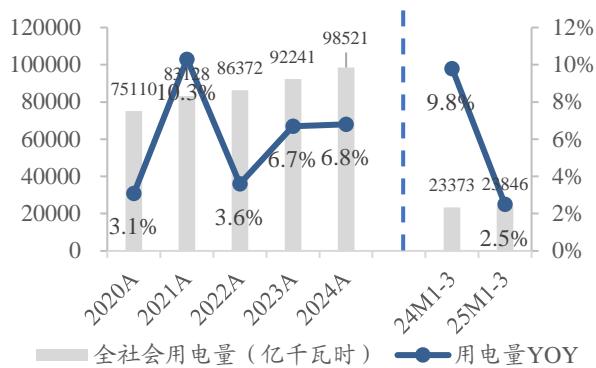
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 电力板块跟踪

2.1. 用电：2025M1-3 全社会用电量同比+2.5%，增速恢复提升

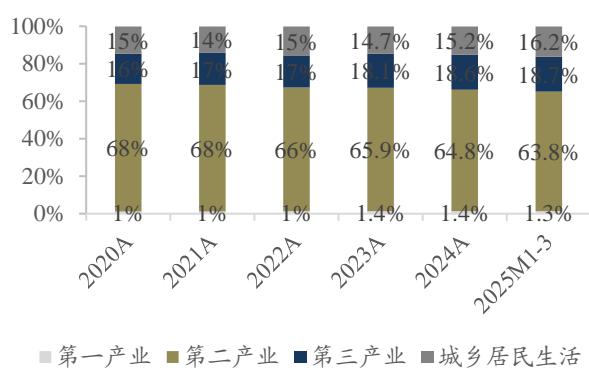
全社会用电量：2025M1-3 全社会用电量 2.38 万亿千瓦时（同比+2.5%），同比增速较 2025M1-2 同比增 1.3% 提升 1.2pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+8.7%（2025M1-2 同比+8.2%）、+1.9%（2025M1-2 同比+0.9%）、+5.2%（2025M1-2 同比+3.6%）、+1.5%（2025M1-2 同比+0.1%）。2025 年前三个季度各部门用电增速较前两个季度增速恢复提升。

图2：2020 至 2025M3 全社会累计用电量跟踪



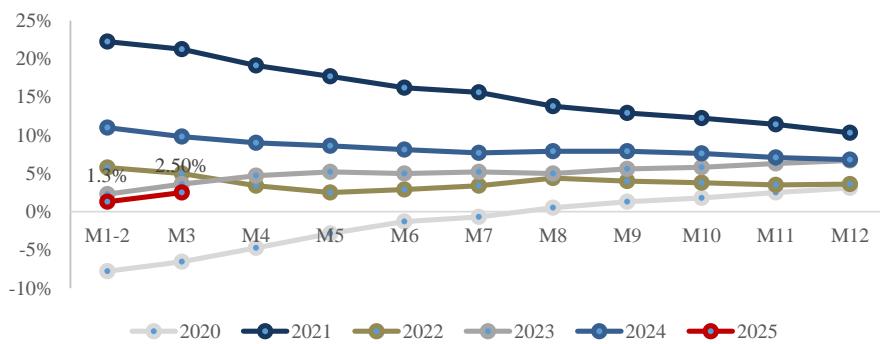
数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图3：2020 至 2025M3 全社会累计用电量占比结构



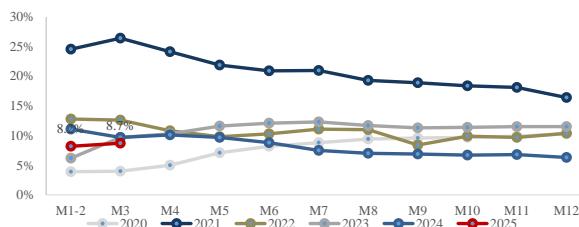
数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图4：2020 年以来全社会累计用电量累计同比



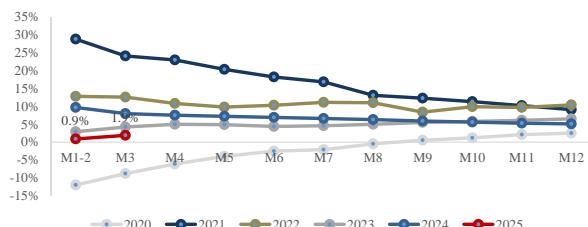
数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图5: 2020-2025M3 第一产业用电量累计同比



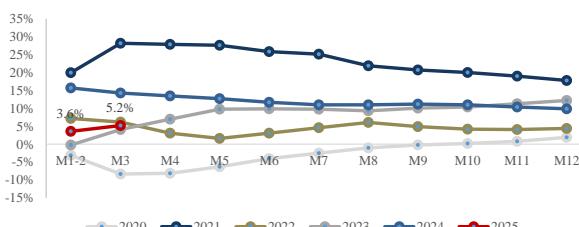
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2020-2025M3 第二产业用电量累计同比



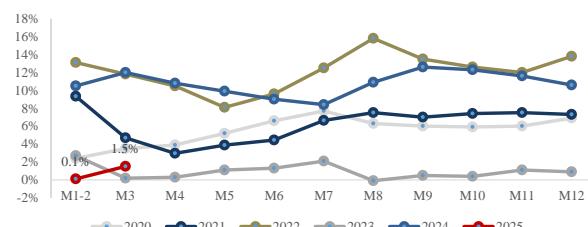
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 2020-2025M3 第三产业用电量累计同比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图8: 2020-2025M3 城乡居民生活用电量累计同比

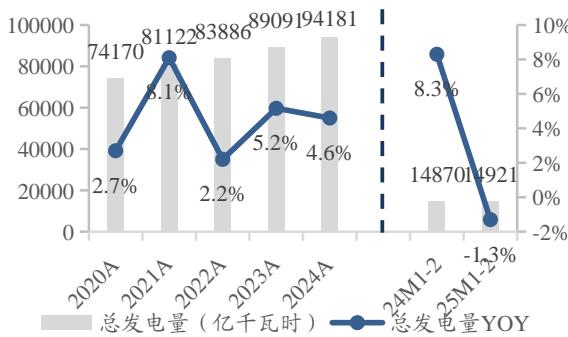


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 发电: 2025M1-2 发电量同比-1.3%, 火电增速环比回落

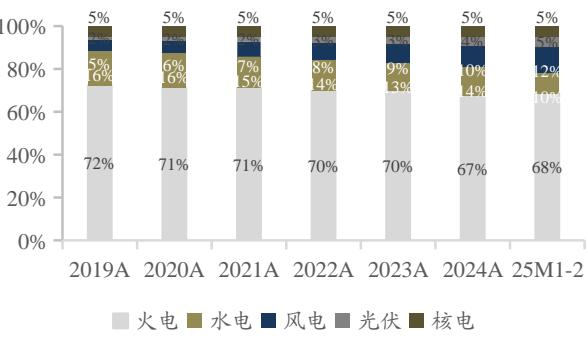
发电: 2025M1-2 年累计发电量 1.49 万亿千瓦时 (同比-1.3%) , 较 2024A 同增增速 4.6% 回落 5.9pct, 其中, 火电、水电、核电、风电、光伏分别 -5.8% (2024A 同比 +1.5%) 、 +4.5% (2024A 同比 10.7%) 、 +7.7% (2024A 同比 +2.7%) 、 +10.4% (2024A 同比 +11.1%) 、 +27.4% (2024A 同比 +28.2%) 。

图9: 2020 至 2025M2 累计发电量跟踪



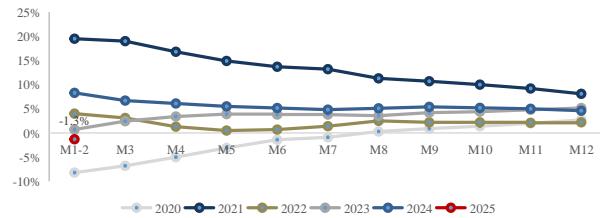
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 2019 至 2025M2 累计发电量占比结构



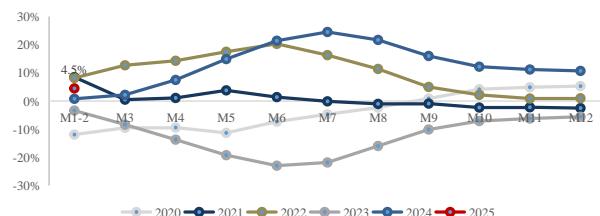
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图11：2020-2025M2 总发电量累计同比



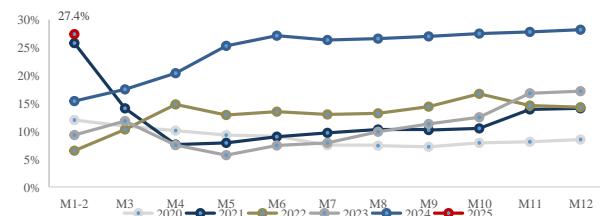
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图13：2020-2025M2 水电发电量累计同比



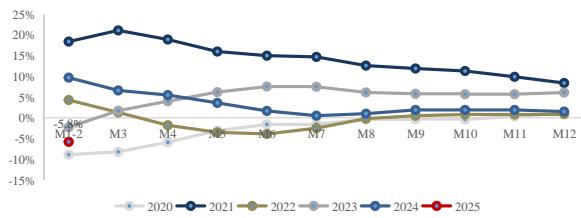
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图15：2020-2025M2 光伏发电量累计同比



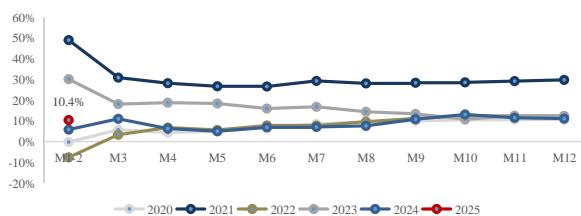
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图12：2020-2025M2 火电发电量累计同比



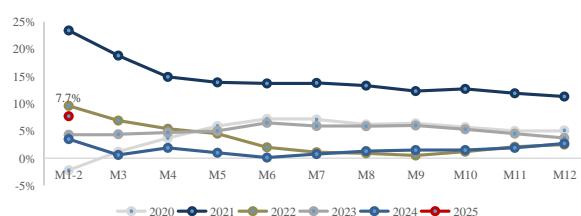
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图14：2020-2025M2 风电发电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图16：2020-2025M2 核电发电量累计同比

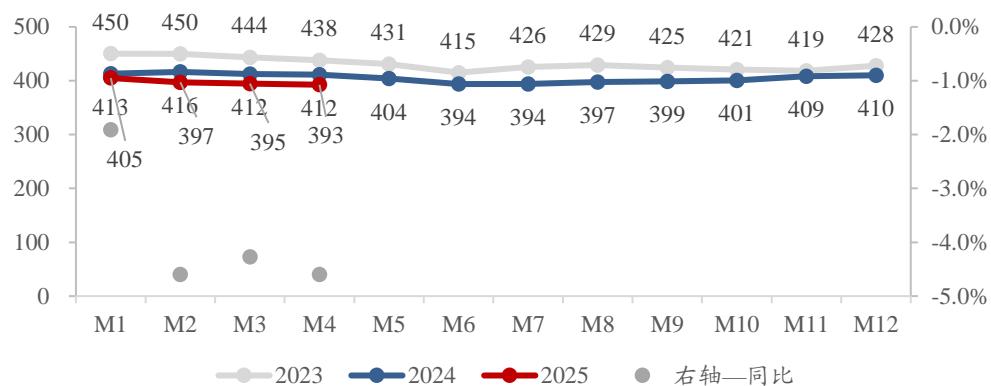


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.3. 电价：25年4月电网代购电价同比下降环比略降

电网代购电价：2025年4月各省均价（算术平均数）393元/MWh，同比下降5%，环比-0.5%。

图17: 2023至2025电网代购电价(算术平均数, 元/MWh)及同比



数据来源：北极星售电网，东吴证券研究所

图18: 2024年9月-2025年4月电网代购电价格(元/兆瓦时)

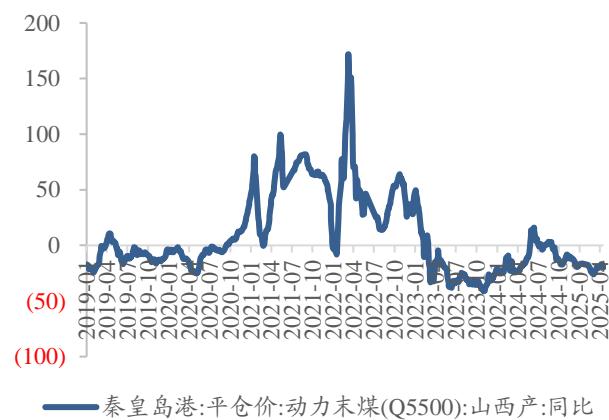
2024年9月-2025年4月各地电网代理购电价格一览表(元/兆瓦时)								
地区	2024年9月	2024年10月	2024年11月	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月
江苏	440	433.5	447.0	458.6	460	438.9	436.1	443.1
安徽	438.14	436.39	437.01	436.28	409.32	411.95	409.86	400.98
广东	509.5	509.8	495.9	508.6	502	511.3	498.9	502.1
山东	457.9	460	469.2	462.8	469.7	473.6	477.6	463.5
山西	357.659	357.131	366.264	382.016	396.285	393.398	388.55	339.55
北京	399.217	393.817	400.387	409.874	395.944	390.224	397.665	400.605
河北	432.1	437	411.3	409.6	413.8	428.5	426.7	429.9
冀北	415.1	417.1	414.6	410.6	416.8	415.9	418	423
河南	411.422	411.502	417.850	406.771	405.168	405.17	409.594	405.706
浙江	479.8	488	474.9	468.4	430.2	431.4	408.7	420
上海	466.5	440	459.1	445.9	441.5	446.7	442.7	440.7
重庆	430.655	433.386	536.225	497.365	468.123	465.034	458.482	431.738
四川	318.2	325.3	397.8	463.9	420	422.967	444.268	435.638
黑龙江	404.42	417.832	410.564	406.122	389.559	388.559	383.917	392.06
辽宁	463.972	454.943	437.384	417.064	422.893	430.432	424.248	406.789
吉林	436.131	436.121	419.875	420.833	421.42	400.86	404.312	386.848
蒙东	279.069	249.646	221.850	241.962	245.321	263.819	297.661	264.991
蒙西	285.5	304.9	311.7	298.5	305.4	336.6	282	321.2
江西	466.83	458.89	465.42	474.32	466.94	471.22	451.61	455.71
湖北	432.1	466.5	468.5	476.1	419.1	377.7	435.2	420.2
湖南	470.83	461.91	459.54	466.39	480.86	469.29	455.97	432.07
青海	240.5	261.799	307.521	255.792	303.695	315.417	280.164	284.578
宁夏	302.1	299.9	302.4	302.7	303	311.3	290.4	290.8
陕西	393.6	403.1	416.7	407.5	388.5	356.4	344.1	342.2
天津	406.5	392.1	400.5	416.3	410.9	411.2	410.5	418.9
甘肃	291.045	288.409	269.717	323.011	335.533	277.082	289.634	303.256
新疆	233.927	256.814	261.453	286.695	259.947	234.368	261.875	263.053
广西	单一制	348.504	386.452	398.521	418.46	406.315	321.19	336.542
	两部制	452.558	477.549	475.226	436	442.575		341.024
海南	505.33	505.33	505.33	505.33	505.33	489.734	475.695	486.222
贵州	410.066	408.081	400.884	398.419	404.624	397.205	395.459	395.985
云南	188.921	185.366	293.915	303.731	310.596	305.679	293.196	302.533
深圳	509.5	509.8	495.9	508.6	502	511.3	498.9	502.1
福建	438.9	442.4	428.7	425.6	418.3	405	397.3	409

数据来源：北极星售电网，东吴证券研究所

2.4. 火电：动力煤港口价同比-19.73%，周环比下降 0.30%

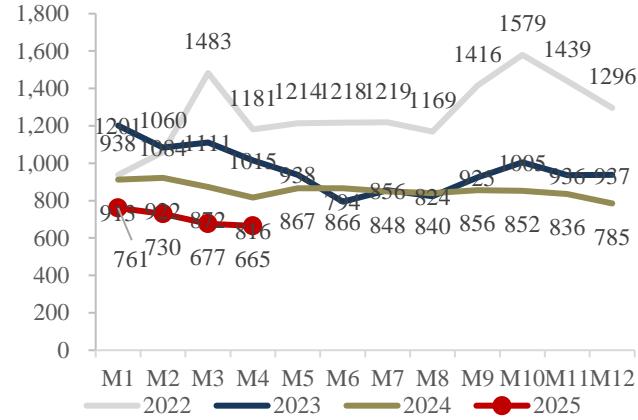
煤价：2025年4月18日，动力煤秦皇岛港5500卡平仓价为663元/吨，同比2024年下跌19.73%，周环比下降0.30%。2025年4月月均价为665元/吨，同比2024年4月下跌151元/吨，同比-18.52%。

图19：动力煤秦皇岛港5500卡平仓价同比（%）



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图20：动力煤秦皇岛港5500卡平仓价月度均价(元/吨)



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

装机容量与利用小时数：截至2025年2月28日，中国火电累计装机容量达到14.5亿千瓦，同比提升3.9%。2025年1至2月，中国火电新增装机容量388万千瓦，同比下降23.6%。2024年1至12月，中国火电利用小时数4400小时，同比下降76小时。

图21：2013至2025M2火电累计装机容量



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图22：2013至2025M2火电新增装机容量



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图23：2013至2024火电利用小时数

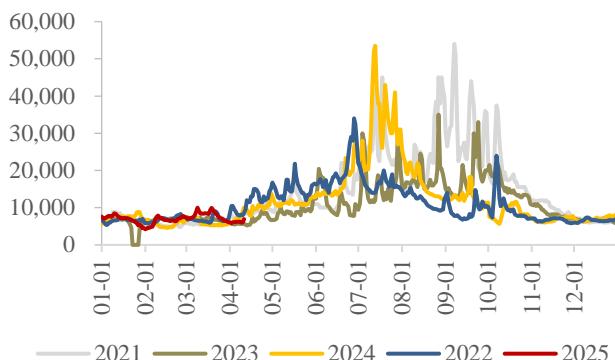


数据来源：Wind, 东吴证券研究所

2.5. 水电：三峡蓄水水位同比正常，入库/出库流量同比-23%/-31%

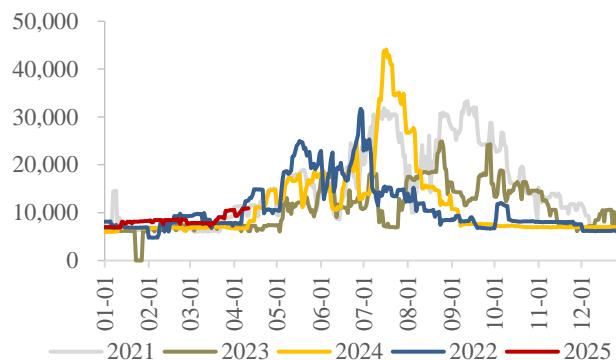
水情跟踪：2025年4月18日，三峡水库站水位157.43米，2021、2022、2023、2024年同期水位分别为165米、166米、157米、159米，蓄水水位正常。2025年4月18日，三峡水库站入库流量7300立方米/秒，同比下降23%，三峡水库站出库流量7700立方米/秒，同比下降31%。

图24：2021-2025年三峡入库流量跟踪（立方米/秒）



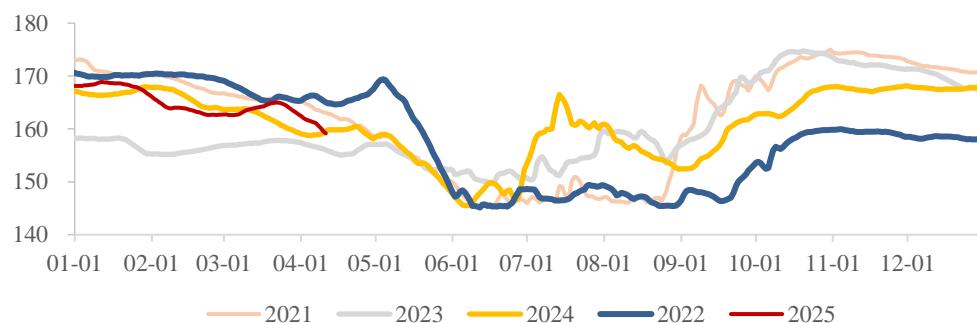
数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图25：2021-2025年三峡出库流量跟踪（立方米/秒）



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图26：2021-2025年水库站：三峡水位（米）跟踪



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

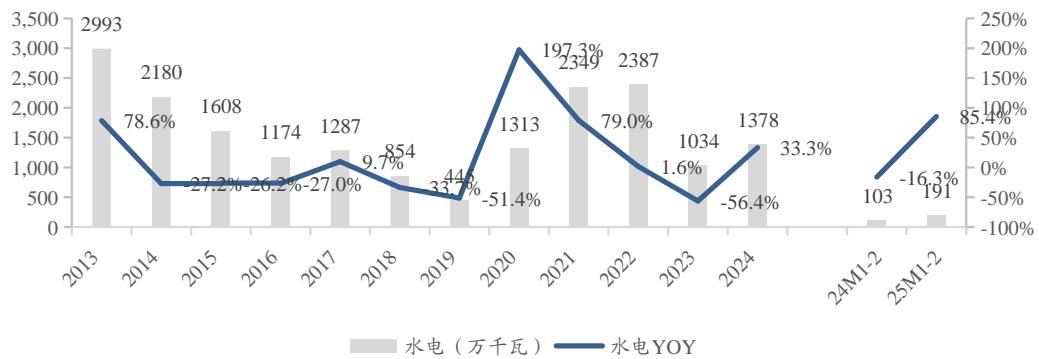
装机容量与利用小时数：截至2月28日，中国水电累计装机容量达到4.4亿千瓦，同比提升3.5%。2025年1至2月，中国水电新增装机容量191万千瓦，同比+85.4%。2024年1至12月，中国水电利用小时数3349小时，同比提升219小时。

图27：2013至2025M2水电累计装机容量



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图28：2013至2025M2水电新增装机容量



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图29：2013至2024水电利用小时数

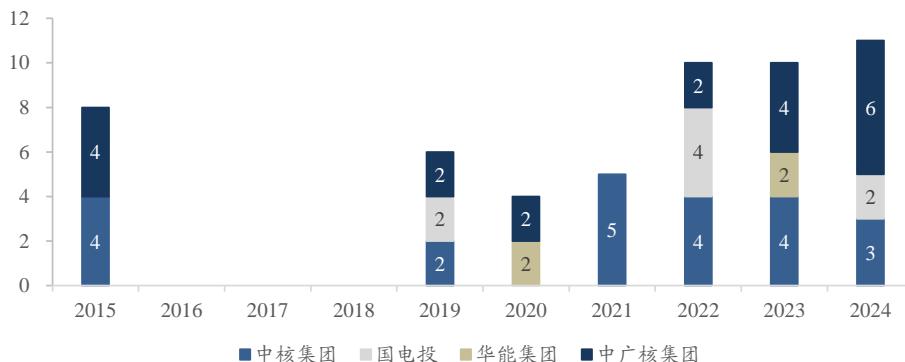


数据来源：Wind, 东吴证券研究所

2.6. 核电：2024年已核准机组 11 台，核电安全积极有序发展

核电核准：2024年8月19日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，决定核准江苏徐圩一期工程等5个核电项目。继2019年核电核准重启以来，2019-2023年分别年核准6、4、5、10、10台，2024年核电行业再获11台核准，再次表明“安全积极有序发展核电”的确定趋势。此次核准中，中国核电/中国广核/国电投分别获得新项目3/6/2台。从2019至2024年合计核准的46台核电机组中，中国核电/中国广核/国电投/华能集团分别获18/16/8/4台，占比39%/35%/17%/9%。

图30：2015年以来中国核电机组核准情况梳理（按业主方，单位：台）



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

装机容量与利用小时数：截至 2025 年 2 月 28 日，中国核电累计装机容量达到 0.61 亿千瓦，同比提升 6.9%。2025 年 1 至 2 月，中国核电新增装机容量 0 万千瓦，同比持平。2024 年 1 至 12 月，中国核电利用小时数 7683 小时，同比上升 13 小时。

图31：2013至2025M2核电累计装机容量



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图32：2013至2025M2核电新增装机容量



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图33：2013至2024核电利用小时数



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

2.7. 绿电：2025年1至2月，风电/光伏新增装机同比-6.2%/+7.5%

装机容量：截至2025年2月28日，中国风电累计装机容量达到5.3亿千瓦，同比提升17.6%，光伏累计装机容量达到9.3亿千瓦，同比提升42.9%。2025年1至2月，中国风电新增装机容量928万千瓦，同比下降6.2%，光伏新增装机容量3947万千瓦，同比提升7.5%。

利用小时数：2024年1至12月，中国风电利用小时数2127小时，同比下降107小时，光伏利用小时数1211小时，同比持平。

图34：2013至2025M2风电累计装机容量



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图35：2013至2025M2光伏累计装机容量



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图36: 2013至2025M2 风电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 2013至2024 风电利用小时数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 2013至2025M2 光伏新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图39: 2018至2024 光伏利用小时数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 重要公告

表2: 公司重点公告

类型	公司	日期	事件
关联交易	长源电力	2025/4/14	国家能源集团长源电力股份有限公司经董事会及股东大会审议通过，拟将湖北松滋抽水蓄能电站项目前期工作成果（含开发权、合同协议、专题报告及支持性文件等，不含松滋市域内 150 万千瓦新能源开发权）以协议转让方式转给关联方国能湖北松滋抽水蓄能有限公司，转让总对价约 3.61 亿元（含增值税 2049.44 万元），分两期支付，明确评估基准日为 2024 年 11 月 30 日，并约定若一方违约需按损失金额 10% 支付违约金，争议由甲方住所地法院管辖，协议经双方签署并履行程序后生效。
关联交易	黔源电力	2025/4/16	贵州黔源电力股份有限公司控股子公司镇宁黔源新能源有限公司拟与控股股东中国华电集团控制的关联企业贵州华电乌江售电有限公司开展 2025 年绿电中长期交易业务，预计关联交易金额 5000 万元。该事项已通过董事会审议（关联董事回避表决）并将提交股东大会审批，交易基于市场化定价（0.385 元/千瓦时），经比选后确定关联方为交易对象，累计关联交易金额达 6950 万元。公司认为该交易属日常经营所需，对财务状况影响较小且不影响独立性，不存在损害股东利益情形。

关联交易 新奥股份 2025/4/17

新奥股份拟通过全资子公司新能香港以协议安排方式私有化新奥能源控股有限公司，向除新能香港外的新奥能源全体股东发行H股及支付现金对价，其中每1股计划股份可获得2.9427股新奥股份H股及24.50港元现金。交易完成后，新奥能源将成为新奥股份全资子公司并从香港联交所退市，同时新奥股份拟以介绍方式在香港联交所主板上市，涉及标的包括新奥能源65.72%股份及未行权购股权，最高现金对价约184亿港元将通过自有资金及银行贷款支付。

关联交易 成都燃气 2025/4/18

成都燃气集团拟与成都城建投资集团、华润燃气、港华燃气、成都千嘉科技等关联方开展2025年度日常关联交易，涉及天然气及燃气具销售、安装服务、商品采购、劳务合作及房屋租赁等业务，预计交易总额约55,020.94万元。该事项已通过董事会及监事会审议，关联方回避表决，尚需提交2024年年度股东大会批准。交易遵循市场化定价原则，旨在保障公司日常经营稳定，不会对财务状况产生重大影响。

利润分配 嘉泽新能 2025/4/15

嘉泽新能源股份有限公司2025年4月15日召开年度股东大会，553名股东代表持股比例38.73%的股份出席，审议通过了包括2024年度董事会及监事会工作报告、财务预算、利润分配、中期分红安排、2025年授信及担保计划等16项议案。重点决议包括：与广西能源集团合作设立新能源公司、投资建设风电及共享储能电站项目，以及向三级全资子公司鸡东县博晨新能源和博祥新能源分别增资1.89亿元和1.91亿元。北京市天元律师事务所对会议程序合法性出具了法律意见书。

利润分配 蓝天燃气 2025/4/15

河南蓝天燃气股份有限公司于2025年4月15日召开年度股东大会，审议通过了2024年度董事会工作报告、监事会工作报告、财务决算报告、2025年度财务预算方案、利润分配方案、董事及监事薪酬方案、年度报告及摘要、2025年对外担保预计，以及部分募投项目结项及延期等议案，所有议案均获表决通过，相关决议合法有效。

利润分配 美能能源 2025/4/16

陕西美能清洁能源集团股份有限公司于2025年4月16日召开年度股东大会，审议通过了《2024年度报告》《财务决算报告》《利润分配及资本公积转增股本方案》《未来三年股东分红回报规划》等八项议案，其中利润分配方案及分红规划以特别决议高票通过（赞成率均超99.98%），董事及监事薪酬方案涉及关联股东回避表决。本次会议未出现否决议案，表决程序经律师确认合法有效，出席会议股东代表股份占比70.28%，包含139名中小股东（持股占比0.55%）。

利润分配 九丰能源 2025/4/17

江西九丰能源拟实施2024年度利润分配方案，计划派发现金红利总额530,202,698.80元（含税），包含固定分红500,202,698.80元和特别分红30,000,000.00元，每股派现0.8317元；叠加半年度已派发的2.50亿元，全年累计派发7.80亿元，占归母净利润46.33%。该方案依据《未来三年现金分红规划》制定，符合公司章程要求，已获董事会和监事会审议通过。

过，尚需股东大会批准，相关分红不涉及资本公积金转增股本且不会对公司经营造成重大影响。

股份质押	贵州燃气	2025/4/15	贵州燃气持股 5%以上股东贵阳市工业投资有限公司（持有公司 20.24%股份）于 2025 年 4 月 14 日解除质押 2143 万股（占其持股 9.17%、总股本 1.86%），解除后剩余质押 7550 万股（占其持股 32.43%、总股本 6.57%），并确认后续存在继续质押计划，公司将依法履行信息披露义务。
投资	赣能股份	2025/4/16	江西赣能股份有限公司拟对控股子公司江西峰山抽水蓄能有限公司增加注册资本，注册资本由 2 亿元增至 11 亿元，各股东按 50%持股比例同比例增资（其中公司认缴出资增至 5.5 亿元），采用货币认缴出资并分批注入，用于建设江西赣县抽水蓄能电站项目，旨在扩大电力资产规模、推动绿色低碳转型及提升市场竞争力。该事项已经 2025 年 4 月 15 日第九届董事会第七次会议审议通过，不构成关联交易和重大资产重组。
投资	晶科科技	2025/4/17	晶科电力科技股份有限公司拟使用不超过人民币 5 亿元的闲置自有资金进行现金管理，委托金融机构购买安全性高、流动性好、低风险的短期理财产品或存款类产品，期限自董事会审议通过之日起 12 个月内循环滚动使用，旨在提高资金使用效率和收益。该事项已通过第三届董事会第二十三次会议及监事会第十五次会议审议，无需提交股东大会，公司明确将采取风险控制措施并提示可能受宏观经济、利率波动等影响的投资风险。
对外担保	洪通燃气	2025/4/17	新疆洪通燃气股份有限公司拟于 2025 年度为公司并表范围内的控股子公司巴州能源、哈密交投洪通、哈密能源、交投洪通及巴州洪通提供总额不超过 6 亿元的担保，其中被担保方巴州能源、哈密交投洪通、哈密能源和交投洪通的资产负债率均超 70%，存在较高担保风险。截至公告日，公司已实际为上述子公司提供担保余额 4.93 亿元，无逾期及反担保情况，本次担保议案已通过董事会审议，尚需提交股东大会批准。
高管人员任职变动	湖南发展	2025/4/18	湖南发展集团董事长韩智广因工作调整辞去公司董事长、董事及董事会各专业委员会相关职务，辞职后将不再担任公司及子公司任何职务，其辞职不影响公司正常经营，在新任董事长选举完成前将继续履职，且未持有公司股份；公司对其任职期间的贡献表示感谢。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 往期研究

- 《2025 年公用事业行业年度策略：电动化、尖峰化、市场化，寻找稀缺电力容量&显著边际变化》2024-12-10

- 《2025年燃气行业年度策略：全球格局更替供给或更为宽松，促价差理顺、需求放量》2024-12-09
- 《中国燃气深度：全国城市燃气龙头，居民气占比奠定高顺价弹性，盈利有望触底反弹》2024-11-22
- 《华润燃气深度：气润中华，优质区域为基，主业持续增长+“双综”业务快速布局》2024-11-15
- 《核电行业系列深度：全球核电深度——激荡七十载，后浪汤汤来》2024-11-14
- 《公用环保行业深度：要素市场化改革中，滞后30年的公用要素改革启航！》2024-8-31
- 《核电行业系列深度：双核弥强，灯火万家——未来能源享稀缺长期成长性，ROE翻倍分红提升》2024-7-30
- 《燃气行业系列深度：成本回落+顺价推进，促空间提估值》2024-6-5
- 《昆仑能源深度：中石油之子风鹏正举，随战略产业转移腾飞》2024-6-3
- 《火电行业系列深度：2024年火电行业更关注区域电力供需和股息率》2024-3-27
- 《燃气行业系列深度：对比海外案例，国内顺价政策合理、价差待提升》2024-3-10
- 《公用事业策略报告：2024年年度策略：电源各寻其位，可预期性提升》2024-1-3
- 《皖能电力深度：背靠新势力基地安徽用电需求攀升，新疆机组投产盈利进一步改善》2023-11-07
- 《中国核电深度：量变为基，质变为核》2023-11-07
- 《长江电力深度：乌白注入装机高增，长望盈利川流不息》2023-11-06
- 《电价系列深度：从电力体制改革趋势看产业投资机会》2023-10-08

5. 风险提示

1) **电力需求增长不及预期：**若电力需求增长低于预期，可能影响电力企业上网电量，影响电力运营商收入。

- 2) **电价波动风险:** 当电力供需形势等因素发生变化, 电价发生波动, 将影响电力运营商收入。
- 3) **煤价波动风险:** 煤价波动对火电企业成本影响较大, 带来较大成本波动风险。
- 4) **流域来水不及预期:** 若来水不及预期, 将影响水电运营商发电量, 影响水电企业收入。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

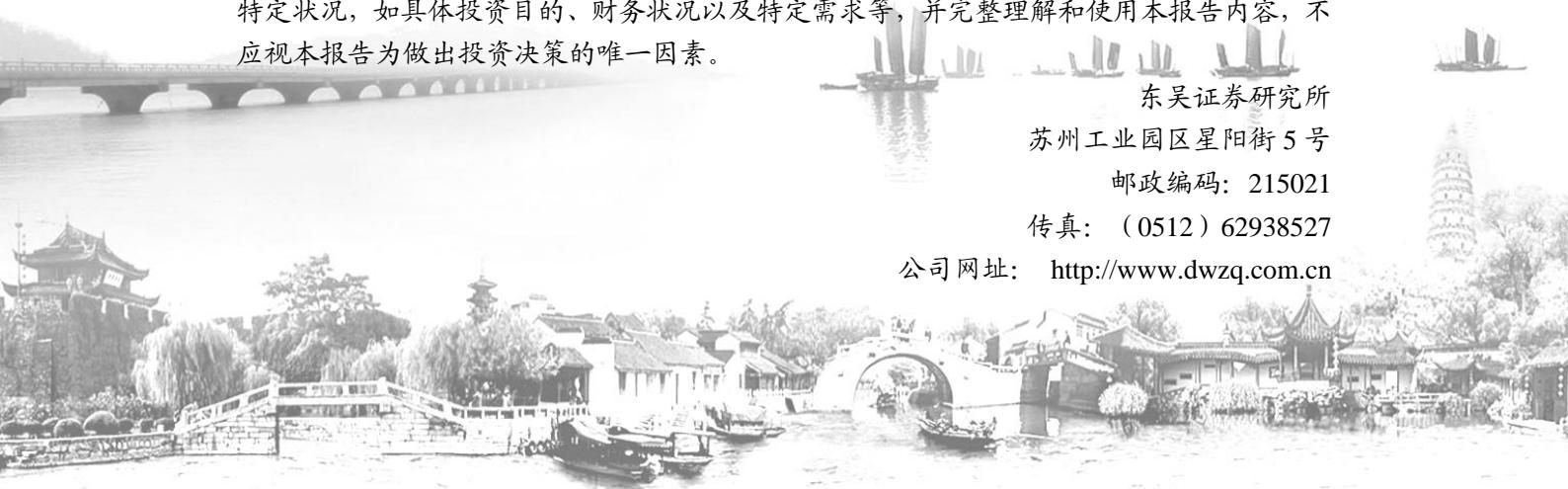
公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

 东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>