

山东机制电价与燃煤标杆一致，深化电力市场改革

2025 年 05 月 11 日

► **本周 (20250505-20250509) 电力板块行情:** 本周电力板块走势优于大盘。截至 2025 年 05 月 09 日, 本周公用事业板块收于 2,377.21 点, 上涨 51.64 点, 涨幅 2.22%; 电力子板块收于 3,171.91 点, 上涨 68.52 点, 涨幅 2.21%, 高于沪深 300 本周涨幅。公用事业 (电力) 板块涨幅在申万 31 个一级板块中排第 12 位。从电力子板块来看: 本周光伏发电上涨 4.01%, 风力发电上涨 1.78%, 热力服务上涨 3.43%, 火力发电上涨 4.00%, 水力发电上涨 0.88%。

► **本周专题: 山东明确 136 号文机制电价, 与燃煤标杆一致, 有利保障新能源项目投资收益。** 山东作为首个明确机制电价的省份, 5 月 7 日, 山东省发改委下发《山东省新能源上网电价市场化改革实施方案 (征求意见稿)》、《山东省新能源机制电价竞价实施细则 (征求意见稿)》。1) 2025 年 5 月 31 日前投产的存量新能源项目: 机制电价水平统一明确为含税每千瓦时 0.3949 元, 该价格与山东燃煤发电基准价相同, 对新能源全面入市形成有利保障, 有效避免存量项目因入市交易导致收益大幅波动。单个项目机制电量上限参考外省新能源非市场化率, 适度优化; 执行期限按照全生命周期合理利用小时数剩余小时数执行。建立新能源可持续发展价格竞争机制。2) 2025 年 6 月 1 日起投产的增量新能源项目: 由省发展改革委同有关单位明确机制电量规模、执行期限, 通过价格竞争方式确定机制电价水平, 保障竞争公平性, 有利于稳定行业投资预期。2025 年竞价工作原则上于 6 月份组织。**从机制电量分析:** 按照去年山东人民政府发布的《关于健全完善新能源消纳体系机制促进能源高质量发展的若干措施》, 山东的风电和光伏保障性收购比例仍达到了 70%-85%, 高于全国平均水平。本次存量项目机制电量上限需要参考外省新能源非市场化率, 可能会参考全国综合平均水平适当优化, 机制电量实际比例可能会有所下调。**从机制电价分析:** 据颀合科技统计数据, 2024 年, 山东光伏全部采用被动入市, 结算均价 346.45 元/兆瓦时; 被动入市风电结算均价 356.88 元/兆瓦时, 主动入市风电结算均价为 383.40 元/兆瓦时。从增量项目竞价机制来看, 若首次竞价上限原则上不高于该类型电源上年度结算均价, 今年首次竞价上限可能会在 0.35 元/千瓦时的范围内。

► **投资建议:** 1) 煤价大幅下跌, 火电 Q1 业绩稳步增长, 二三季度进入用电旺季, 在煤价维持低位时业绩有望持续改善, 部分企业积极布局风电及热电联产等优质资产, 远期成长性可期。重点关注【福能股份】、【建投能源】、【甘肃能源】、【华电国际】。2) 大水电企业业绩稳定向上, 在利率下行背景下, 股息率仍具备溢价优势, 且分红率预期稳定, 重点关注【长江电力】、【川投能源】。

► **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 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
601985	中国核电	9.37	0.46	0.50	0.54	20	19	17	推荐
003816	中国广核	3.57	0.21	0.21	0.22	17	17	16	谨慎推荐
600483	福能股份	9.75	1.07	1.05	1.21	9	9	8	推荐
000543	皖能电力	7.53	0.91	0.95	0.97	8	8	8	谨慎推荐
001289	龙源电力	17.13	0.75	0.78	0.90	23	22	19	谨慎推荐
600025	华能水电	9.80	0.44	0.50	0.55	22	20	18	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 5 月 9 日收盘价)

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. 电力行业 2024 年年报及 2025 年一季报业绩总结: 水火业绩向上, 绿电增利承压, 核电短期波动-2025/05/08
2. 电力及公用事业行业周报(25WK17): 风光装机首次超过火电, 逐步成为主体装机能源-2025/04/27
3. 电力及公用事业行业周报(25WK16): 25Q1 绿证核发量激增, 3 月用电量同比+4.8%-2025/04/20
4. 电力及公用事业行业周报(25WK15): 虚拟电厂顶层指导意见出台, 甘肃现货价格上涨-2025/04/13
5. 电力及公用事业行业周报(25WK14): 优化气电水价格机制, 绿证核发细则发布-2025/04/06

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	9
2.1 煤炭价格跟踪	9
2.2 石油价格跟踪	9
2.3 天然气价格跟踪	10
2.4 光伏行业价格跟踪	10
2.5 长江三峡水情	11
2.6 风电行业价格跟踪	12
2.7 电力市场	13
2.8 碳市场	13
3 行业动态跟踪	14
3.1 电力公用行业重点事件	14
3.2 上市公司重要公告	14
4 风险提示	16
插图目录	17
表格目录	17

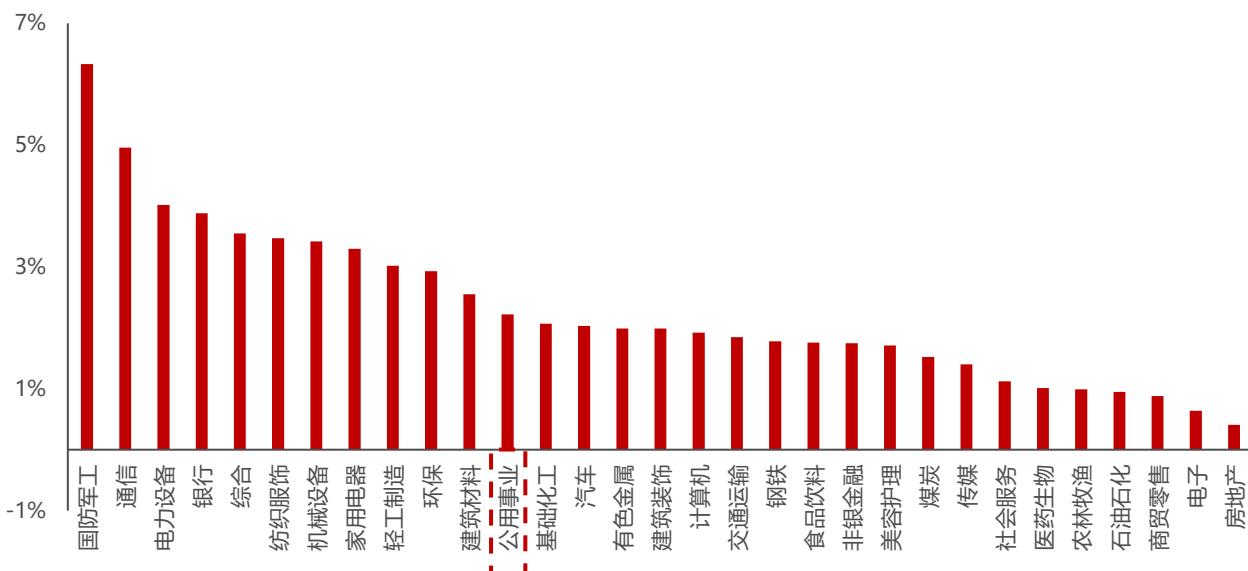
1 每周观点

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 2025 年 05 月 09 日，本周公用事业板块收于 2377.21 点，上涨 51.64 点，涨幅 2.22%；电力子板块收于 3171.91 点，上涨 68.52 点，涨幅 2.21%，高于沪深 300 本周涨幅。公用事业（电力）板块涨幅在申万 31 个一级板块中排第 12 位。

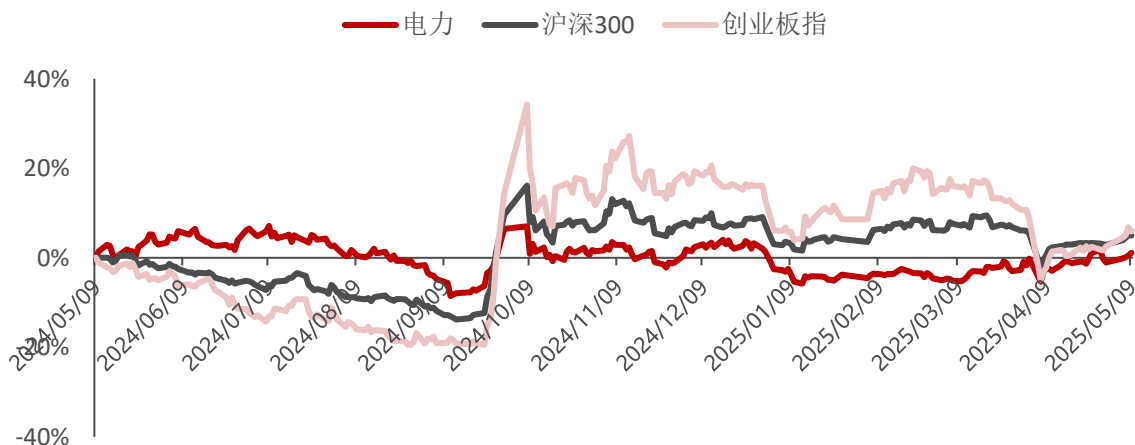
图1：申万一级行业涨跌幅



来源：同花顺 find，民生证券研究院

近 1 年电力板块累计涨幅 1.13%，同期沪深 300 累计涨幅 4.96%、创业板指累计涨幅 5.88%，电力板块表现不及沪深 300 及创业板指数。

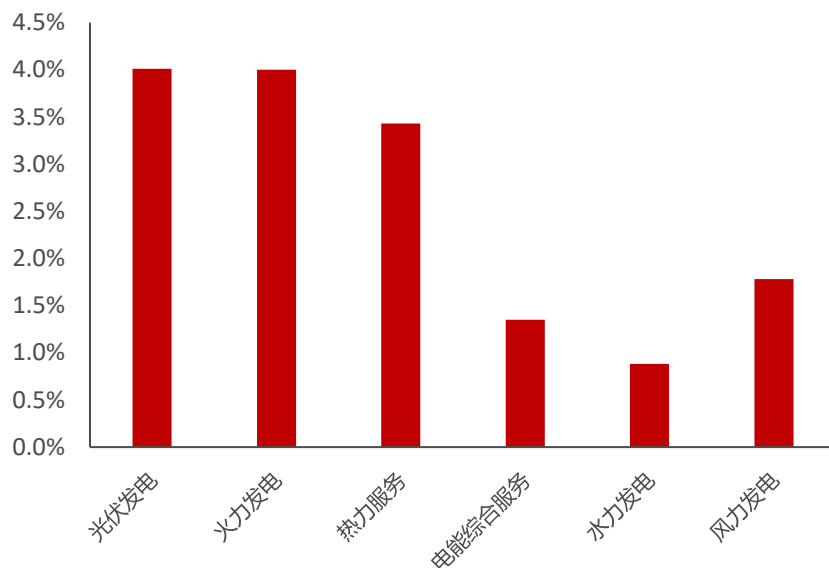
图2：申万电力板块近一年市场行情走势



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 4.01%，火力发电上涨 4.00%，风力发电上涨 1.78%，热力服务上涨 3.43%，水力发电上涨 0.88%，电能综合服务上涨 1.35%。

图3：申万电力子板块周涨跌幅

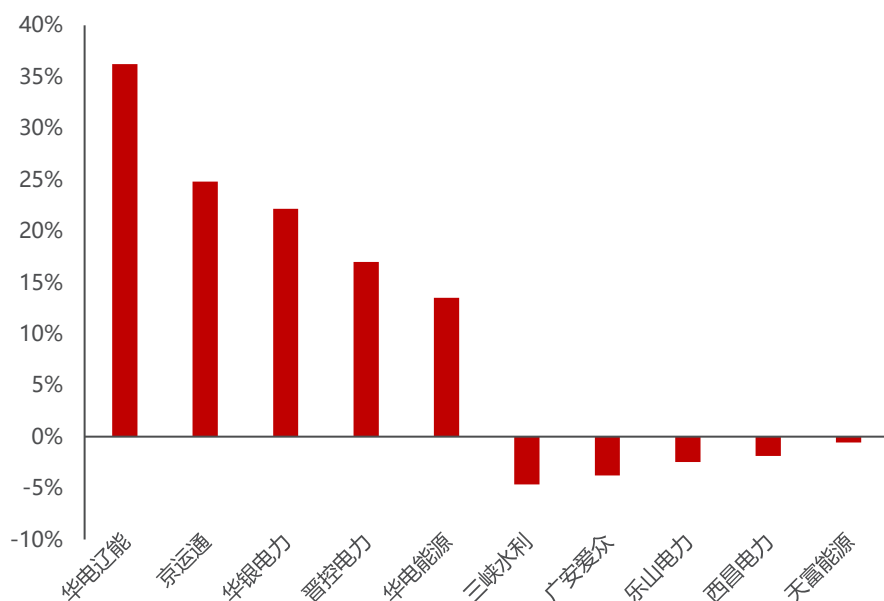


资料来源：ifind，民生证券研究院

1.1.2 个股表现

本周电力板块涨幅前五的个股依次为华电辽能、京运通、华银电力、晋控电力、华电能源，涨幅分别为 36.23%、24.79%、22.17%、16.98%、13.50%；跌幅前五的个股依次为三峡水利、广安爱众、乐山电力、西昌电力、天富能源，跌幅分别为 4.63%、3.77%、2.46%、1.86%、0.57%。

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	九洲集团	+11.42%	三峡水利	-4.63%
	广西能源	+4.23%	广安爱众	-3.77%
水电	韶能股份	+7.80%	--	--
	甘肃能源	+3.79%	--	--
火电	华电辽能	+36.23%	天富能源	-0.57%
	华银水力	+22.17%	--	--
核电	中国广核	+1.52%	--	--
	中国核电	+1.42%	--	--
风电	立新能源	+6.47%	--	--
	嘉泽新能	+6.35%	--	--
光伏	京运通	+24.79%	--	--
	新筑股份	+6.61%	--	--
热能	百通能源	+6.72%	--	--
	大连热电	+6.53%	--	--

资料来源：ifind，民生证券研究院

1.1.3 投资建议

本周观点：1) 受益煤价大幅下跌，火电一季度业绩稳步增长，二三季度进入用电旺季，在煤价维持低位情形下，火电业绩有望持续改善，部分企业积极布局风电及热电联产等优质资产，远期成长性可期。重点关注【福能股份】、【建投能源】、【甘肃能源】、【华电国际】。2) 大水电企业业绩稳定向上，在利率下行背景下，股息率仍具备溢价优势，且分红率预期稳定，重点关注【长江电力】、【川投能源】。

1) 看好风电资产占优、装机规模具备较大成长性标的，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】、【华能水电】，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
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
601985	中国核电	9.37	0.46	0.50	0.54	20	19	17	推荐
003816	中国广核	3.57	0.21	0.21	0.22	17	17	16	谨慎推荐
600483	福能股份	9.75	1.07	1.05	1.21	9	9	8	推荐
000543	皖能电力	7.53	0.91	0.95	0.97	8	8	8	谨慎推荐
001289	龙源电力	17.13	0.75	0.78	0.90	23	22	19	谨慎推荐
600025	华能水电	9.80	0.44	0.50	0.55	22	20	18	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 5 月 9 日收盘价）

1.2 本周专题

1.2.1 山东机制电价与燃煤标杆一致，平稳过渡稳定投资预期

山东明确 136 号文机制电价，与燃煤标杆一致，有利保障新能源项目投资收益。5 月 7 日，山东省发改委下发《山东省新能源上网电价市场化改革实施方案（征求意见稿）》、《山东省新能源机制电价竞价实施细则（征求意见稿）》。1) 2025 年 5 月 31 日前投产的存量新能源项目：机制电价水平统一明确为含税每千瓦时 0.3949 元，该价格与山东燃煤发电基准价相同，对新能源全面入市形成有利保障，有效避免存量项目因入市交易导致收益大幅波动。单个项目机制电量上限参考外省新能源非市场化率，适度优化；执行期限按照全生命周期合理利用小时数剩余小时数执行。建立新能源可持续发展价格竞争机制。2) 2025 年 6 月 1 日起投产的增量新能源项目：由省发展改革委会同有关单位明确机制电量规模、执行期限，通过价格竞争方式确定机制电价水平，保障竞争公平性，有利于稳定行业投资预期。2025 年竞价工作原则上于 6 月份组织，自 2026 年起竞价工作原则上于前一年 10 月份组织。3) 纳入机制的电量受机制电价保障，相应电量不再参与绿电交易，不重复获得绿证收益。完善绿色电力交易政策，申报和成交价格应分别明确电能量价格和相应绿色电力证书价格。绿电交易电量的绿证收益按当月绿电合同电量、扣除机制电量的剩余上网电量、电力用户用电量三者取小的原则确定。

从机制电量分析：山东是新能源装机大省，已连续八年光伏发电装机稳居全国第一，尤其是分布式光伏装机规模大，约占光伏总装机的 65%以上。截至 2024 年底，山东省累计光伏装机约 73 GW；累计风电装机约 27 GW；新型储能装机约 15.5 GWh。按照去年山东人民政府发布的《关于健全完善新能源消纳体系机制促进能源高质量发展的若干措施》，山东的风电和光伏保障性收购比例仍达到了 70%-85%，高于全国平均水平。本次存量项目机制电量上限需要参考外省新能源非市场化率，可能会参考全国综合平均水平适当优化，机制电量实际比例可能会有所下调。

从机制电价分析：据颉合科技统计数据，2024 年，山东光伏全部采用被动入市，结算均价 346.45 元/兆瓦时；被动入市风电结算均价 356.88 元/兆瓦时，主动入市风电结算均价为 383.40 元/兆瓦时。从增量项目竞价机制来看，若首次竞

价上限原则上不高于该类型电源上年度结算均价，今年首次竞价上限可能会在 0.35 元/千瓦时的范围内。

表3：山东新老项目执行 136 号文对比

以 6.1 并网为界	上网电价	保障电量比例	执行年限
存量项目	机制电价为 0.3949 元/kwh (6.1 之后要入市交易，但保价)	参考外省新能源非市场化率 预期集中式：90%；分布式：100%或 85%	原则 20 年/22000 小时
新增项目	机制电价（现货价-中长期）	\	< 20 年（投资回收期）

资料来源：山东省太阳能行业协会，智汇光伏，民生证券研究院

1.2.2 《电力辅助服务市场基本规则》出台，全国统一电力市场增添“稳定器”

4 月 29 日国家发展改革委、国家能源局印发了《电力辅助服务市场基本规则》，标志电力中长期、现货、辅助服务三大主要交易品种的规则顶层设计基本建立，也标志着我国电力市场改革迈出系统性突破的重要一步。《规则》不仅有利于推动各地电力辅助服务市场规范统一，强化与电力现货市场的衔接与协同，更可促进能源资源优化配置，实现“全局最优”。1)《规则》明确“谁提供、谁获利，谁受益、谁承担”原则，优化各类电力辅助服务市场价格形成机制，健全电力辅助服务费用传导机制，充分调动可调节资源主动参与系统调节积极性，构建统一规范的电力辅助服务市场体系，服务新型电力系统建设。2)《规则》直击灵活性资源短缺、无功支撑不足、系统惯量下降等痛点，在传统调峰、调频等基础品种之上，设立了备用、爬坡等多元化市场品种，明确了备用服务和爬坡服务的定义和费用计算方式，实现在“秒级-分钟-小时”上的多时间尺度协同，尤其在国家取消强制配储政策后，进一步丰富了储能的盈利模式，有助于发挥多种类型灵活性资源的调节作用。3)《规则》的最大“亮点”在于：加强顶层设计，首次出台国家层面的电力辅助服务市场基本规则，对各级电力市场的规范运作起到积极的推动和指导作用。此前，各省辅助服务市场补偿标准、交易品种差异大。通过打破市场壁垒，促进辅助服务资源更大范围的优化配置，更好地服务全国统一电力市场建设。随着“1+N”规则体系逐步落地，一个主体多元、品种丰富、机制灵活的电力市场生态正在形成，为“双碳”目标实现和中国式现代化注入澎湃动能。

表4：《电力辅助服务市场基本规则》主要内容

板块	主要内容
明确辅助服务市场经营主体范围	辅助服务市场经营主体包括发电企业、售电企业、电力用户和新型经营主体。特别明确了储能企业、虚拟电厂、智能微电网、车网互动运营企业等经营主体地位，引导新型经营主体参与调节。
规范辅助服务交易品种设立流程	由电力调度机构根据系统安全稳定运行需要，提出电力辅助服务市场建设需求并拟定分析报告，报国家能源局派出机构和省级价格、能源主管部门。国家能源局派出机构会同省级价格、能源主管部门组织论证需求合理性，制定实施方案报国家能源局，经国家发展改革委同意后实施。设立新品种时，应依序开展模拟试运行、结算试运行、正式运行相关流程。
健全辅助服务费用传导机制	明确按照“谁受益、谁承担”原则，结合电力现货市场建设情况，建立辅助服务费用传导机制。电力现货市场连续运行的地区，符合规定的调频、备用等电力辅助服务费用，原则上由用户用电量和未参与电能市场交易的上网电量共同分担。

明确与电能量市场衔接机制	明确调频、备用、爬坡等有功辅助服务市场与现货市场可独立出清，具备条件时推动与现货市场联合出清。经营主体提供辅助服务过程中产生的电能量费用按照电能量市场规则结算。
理清电力市场运营机构职责	电力调度机构负责提出辅助服务需求并统一采购，负责辅助服务交易组织、市场出清、服务调用、费用计算、提出安全约束、开展安全校核等业务，负责辅助服务市场运营监控工作，负责建设、运行、维护和管理与辅助服务市场相关的技术支持系统。电力交易机构负责经营主体市场注册、变更和退出等相关服务，负责披露电力辅助服务市场信息，负责提供结算依据。

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

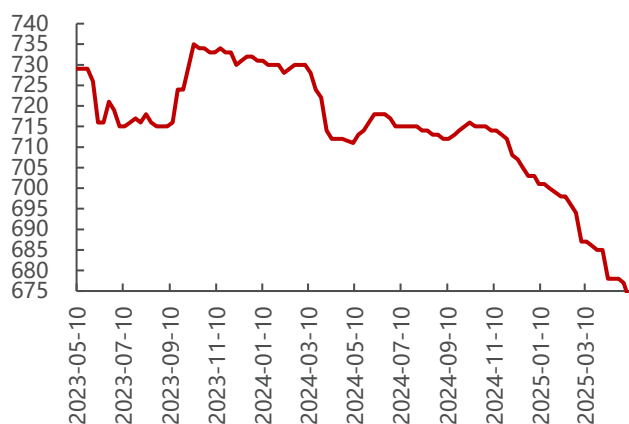
2 行业数据跟踪

2.1 煤炭价格跟踪

05月07日,环渤海动力煤综合平均价格为673.00元/吨,周环比跌幅0.59%。

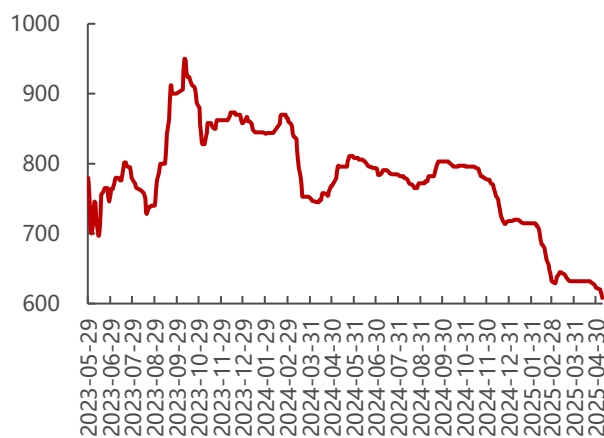
05月09日,长江口动力煤价格指数(5000K)为608.00元/吨,周环比跌幅为2.72%。煤炭沿海运费:秦皇岛-广州的价格为40.20元/吨,周环比跌幅10.07%。沿海电煤离岸价格指数(5500K)为668.00元/吨,周环比跌幅为1.18%。

图5: 环渤海动力煤综合平均价格(5500K) (元/吨)



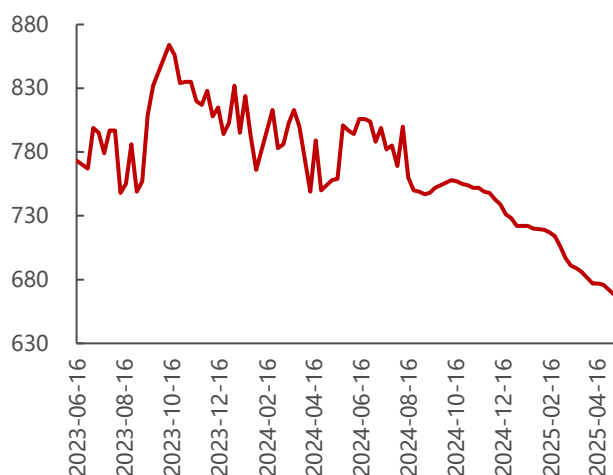
资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

图6: 长江口动力煤价格指数 (5000K) (元/吨)



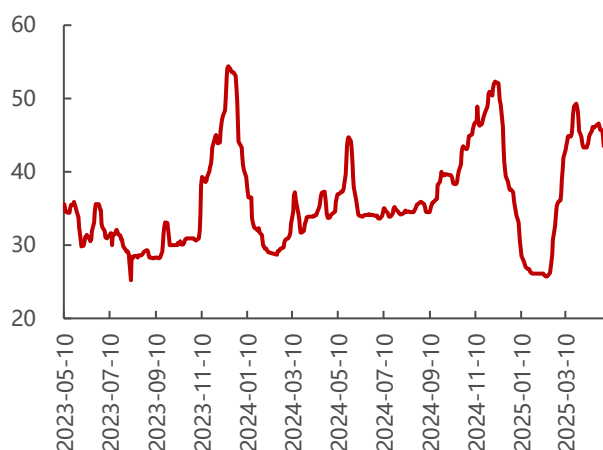
资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

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

05月09日,国内柴油现货价格6,440.67元/吨,周环比下跌1.23%;国内WTI原油、Brent原油现货价格分别为59.91/62.84美元/桶,周环比分别下跌0.84%、0.70%。

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

05 月 08 日,国内 LNG 出厂价格指数为 4,515.00 元/吨,周环比涨幅 0.04%;

05 月 09 日,中国 LNG 到岸价 11.12 美元/百万英热,周环比涨幅 7.33%。

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

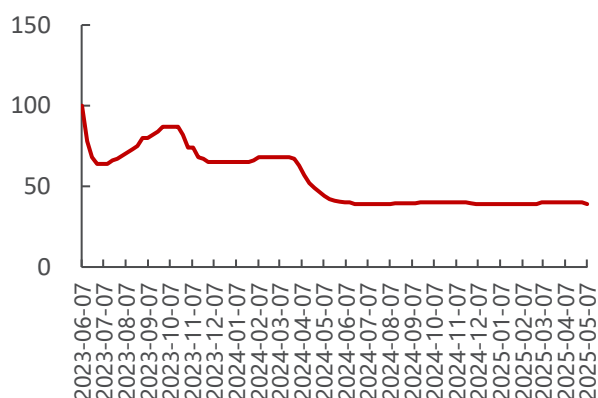
图12：中国 LNG 到岸价（美元/百万英热）



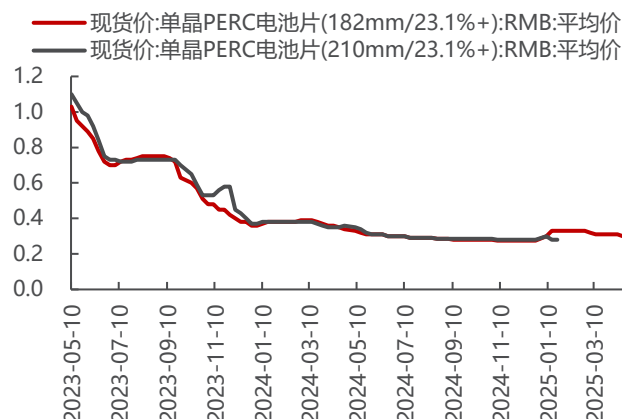
资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

2.4 光伏行业价格跟踪

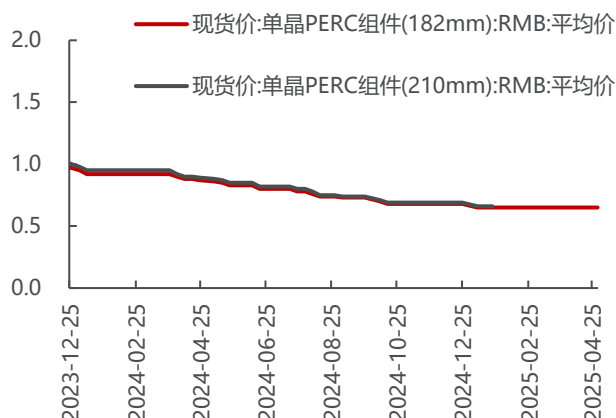
05 月 07 日,多晶硅致密料均价 39 元/kg,周环比跌幅 2.50%; 04 月 30 日, 182mm/23.1%+尺寸的单晶 PERC 电池片的均价为 0.29 元/W,周环比跌幅为 1.69%;单晶 PERC 组件 182mm 均价为 0.65 元/W,周环比涨跌幅均为 0.00%;单晶硅片 182mm/150um 均价为 1.15 元/片,周环比涨跌幅为 0.00%。

图13: 多晶硅致密料均价走势 (元/kg)


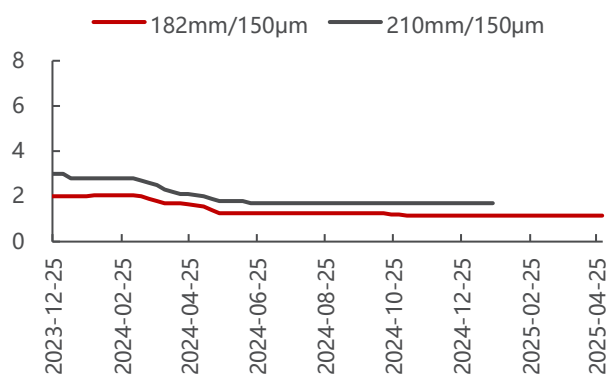
资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

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)


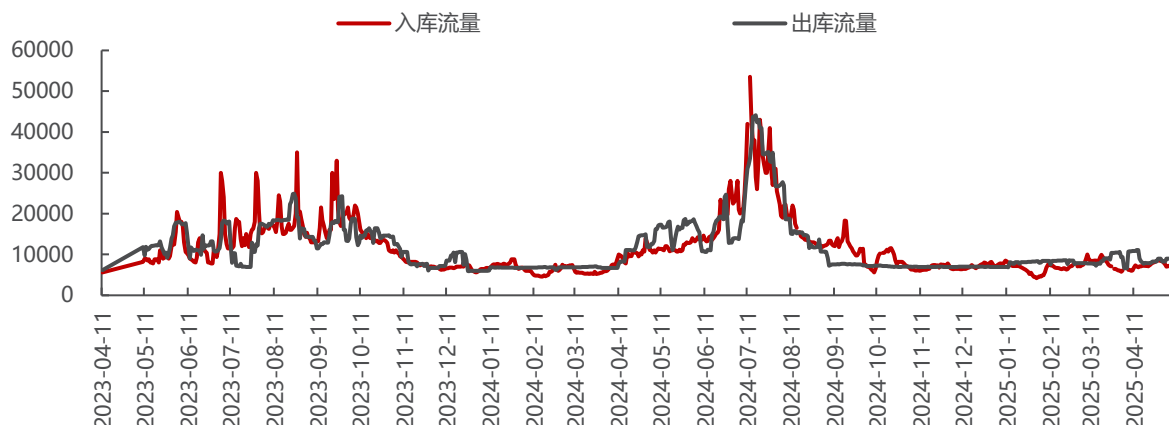
资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

2.5 长江三峡水情

05月09日,长江三峡入库流量、出库流量分别为9500.00立方米/秒、8950.00立方米/秒, 出库流量的周环比变化为8.09%。

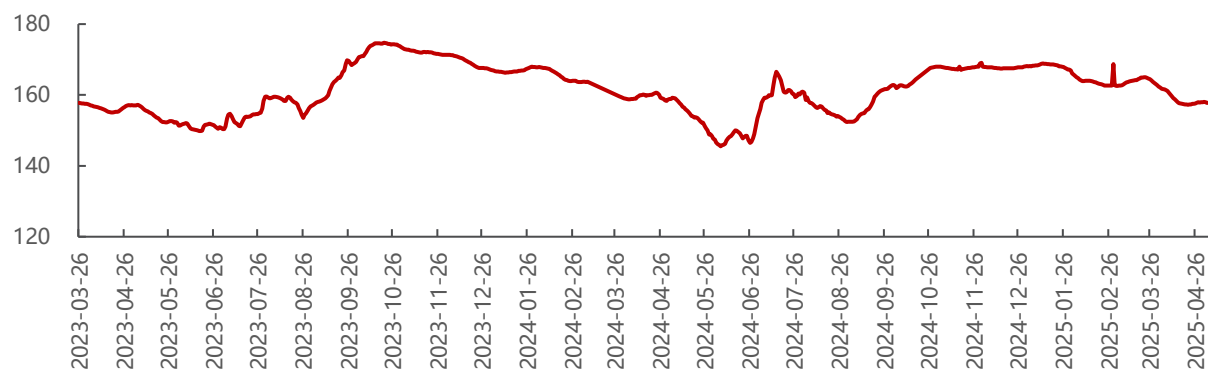
05月09日, 长江三峡库水位为157.57米, 周环比下跌0.30%。

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）

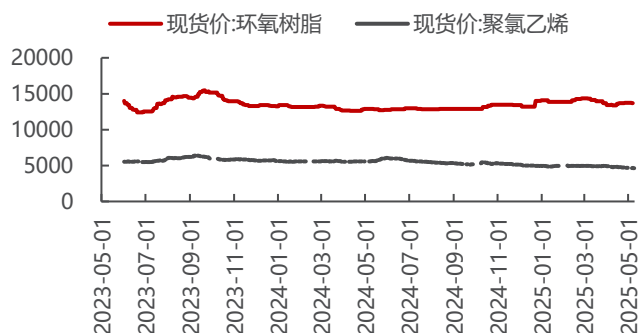


资料来源：同花顺 iFinD，长江三峡通航管理局，民生证券研究院

2.6 风电行业价格跟踪

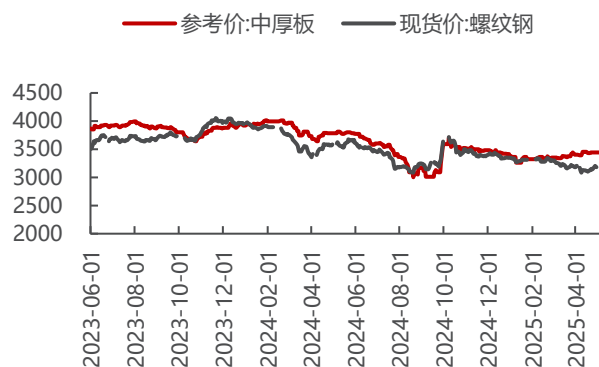
05月07日，聚氯乙烯现货价 13666.67 元/吨，周环比跌幅为 0.49%；05月09日，中厚板参考价 3442.00 元/吨，周环比涨跌幅 0.00%；04月30日，螺纹钢现货价 3141.44 元/吨。

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）

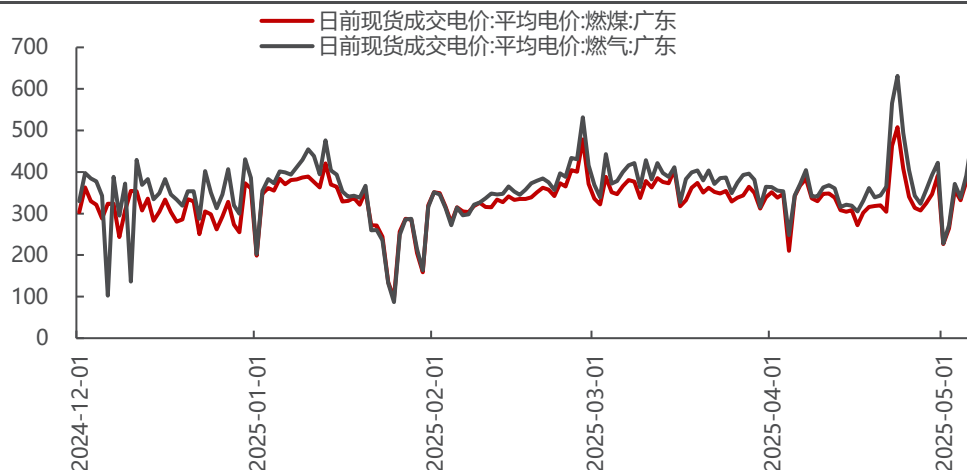


资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

2.7 电力市场

05月06日, 广东省燃煤、燃气日前现货成交电价分别为 414.11、481.12 厘/千瓦时, 周环比变化分别为上涨 19.52%、22.34%。

图21: 广东省燃煤&燃气日前现货成交电价(厘/千瓦时)

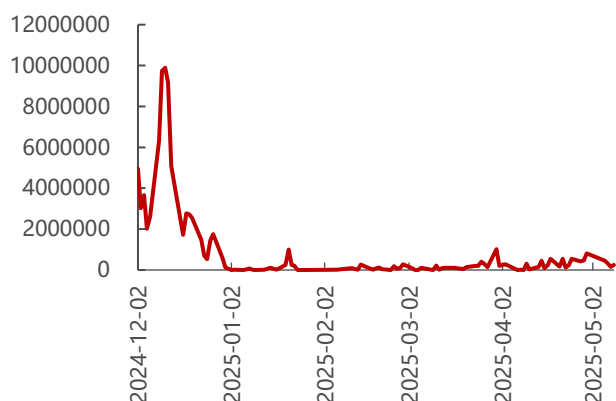


资料来源: 同花顺 iFinD, 民生证券研究院

2.8 碳市场

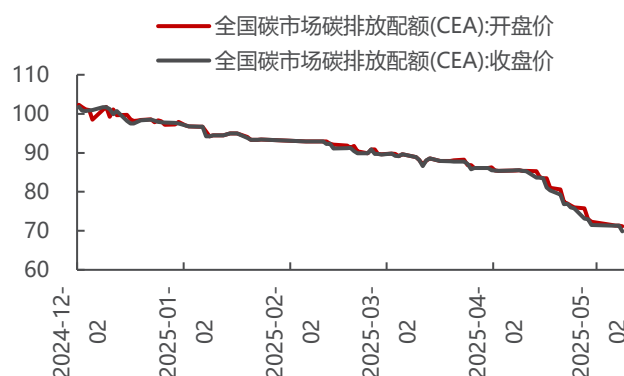
05月09日, 全国碳市场碳排放配额成交量为 256,011.00 吨, 周环比跌幅 45.01%; 05月09日, 全国碳市场碳排放配额开盘价、收盘价分别为 71.16、69.86 元/吨, 周环比跌幅分别为 2.56%、4.29%。

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5：电力公用行业重要政策&资讯跟踪（05 月 05 日—05 月 09 日）

板块	政策&资讯
电力	5 月 8 日，河南省孟州市人民政府发布关于孟州市支持氢能产业发展若干政策的通知，通知显示，支持科技创新，对投资超过 5 亿元的氢能产业项目，以鼓励氢能产业发展的普惠性政策方式给予不高于 5000 万元的研发补贴。支持项目招引，聚焦制氢装备、储存装备、运输装备、加注装备、燃料电池核心零部件装备、关键材料和氢能服务业等领域，强化项目招引。对制造业项目投资 5000 万元（含）以上的，按照设备投资额的 2%给予补助，单个项目最高不超过 500 万元。对检验检测、车辆运营、安全维护等氢能生产性服务业项目，新建项目投资额达到 1000 万元以上且已竣工验收、交付使用，并通过审核的，按照项目实际投资额（不含土地款）的 2%给予补助，单个项目最高不超过 100 万元。
电力	5 月 8 日，四川省发展和改革委员会印发《关于支持加快算力融合发展的实施意见》，文件明确，加快实施源网荷储一体化算力融合示范项目，重点布局园区级万卡集群以上算力规模。到 2027 年，在阿坝、甘孜、凉山、雅安、攀枝花（以下简称“三州两市”）等区域，在尊重市场规律、充分论证研究、符合国家相关政策要求的基础上，有序依规实现算力规模化、绿色化发展，建成富有四川特色的“绿电+算力”融合发展项目。
电力	5 月 8 日，安徽省人民政府公开此前安徽省工业和信息化厅 安徽省发展和改革委员会、安徽省能源局、国网安徽省电力有限公司关于印发《安徽省新型储能推广应用实施方案》的通知。优化新型储能参与电力市场机制。持续优化电力中长期市场交易方式，支持新型储能等市场主体参与电力中长期市场，引导新型储能通过中长期市场保障基本收益。按照国家发展改革委、国家能源局统一部署，推动电力中长期市场分时交易、顺价结算、按工作日连续开始，推动电力现货市场连续试运行和正式运行，通过现货市场的分时电价功能，提高新型储能运行效益。拓展新型储能辅助服务市场类别。支持新型储能参与调峰市场。加快推动电力调频辅助服务市场正式运行，支持新型储能作为独立市场主体公平参与调频辅助服务市场，有序放开独立储能电站中标调频容量占调频总量总需求的比例限制。
电力	5 月 8 日，河南能源监管办发布关于开展 2025 年电力市场秩序突出问题专项监管的通知，重点监管 2024 年以来市场主体公平合规参与市场化交易有关情况。具体包括：市场主体集中报价、串通报价、滥用市场力操纵市场价格、违规开展特定交易或利用“发售一体”优势违规抢占市场份额情况；市场运营机构人为分割市场限制公平竞争情况，违规限制新能源参加跨省区交易情况，在电力交易申报、出清、结算等环节违规设置限价情况，变相指定交易对象、交易价格情况等。
电力	5 月 7 日，赤峰市市场监督管理局发布《关于征集 2025 年国家、自治区标准化试点项目的通知》，通知指出，此次申报包含碳排放领域，在重点企业及园区开展碳排放管理体系、产品碳足迹、低碳、零碳园区标准化试点，探索节能降碳的标准化实施路径。
电力	5 月 6 日，吉林省发展改革委发布《关于明确分布式光伏发电项目备案有关事项的通知》。文件指出，县级备案机关负责本辖区内分布式光伏发电项目备案。需市（州）统筹开发利用接入电网可开放容量的分布式光伏发电项目可由市（州）备案机关负责备案，也可由市（州）备案机关根据当地实际情况进一步明确备案权限。市（州）备案机关负责所辖县（市、区）分布式光伏发电项目备案指导和监督工作。

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6：电力行业个股公告追踪（05 月 05 日—05 月 09 日）

公告类型	公司	公告
发电量	龙源电力	5 月 10 日，龙源电力 4 月按合并报表口径完成发电量 690.64 万兆瓦时，同比增长 4.85%；剔除火电影响同比增长 17.35%，本月风电发电量同比增长 10.52%，光伏发电量同比增长 76.55%。截至 2025 年 4 月 30 日，公司 2025 年累计完成发电量 2719.25 万兆瓦时，同比下降 2.23%；剔除火电影响同比增长 10.86%，其中风电增长 5.83%，光伏增长 61.38%。
发电量	云南能投	5 月 6 日，云南能投（002053）发布关于曲靖市马龙区竹园光伏项目全容量并网发电的公告。至此，公司已投产发电的光伏电站项目总装机容量增加至 17.6 万千瓦，公司已投产发电的新能源（包括风电和光伏）总装机容量达到 199.64 万千瓦。

电量公告	新天绿能	5月9日，新天绿能公告2025年4月公司及子公司按合并报表口径完成发电量147.78万兆瓦时，同比增加16.91%。截至2025年4月30日，累计完成发电量602.2万兆瓦时，同比增加11.91%。风电业务2025年4月发电量144.81万兆瓦时，同比增加16.01%；太阳能业务2025年4月发电量29734.22兆瓦时，同比增加89.04%。
资产重组	湖南发展	5月9日，湖南发展（000722）发布关于重大资产重组的进展公告。公司拟以发行股份及支付现金的方式购买湖南湘投能源投资有限公司持有的湖南湘投沅陵高滩发电有限责任公司85%股权、湖南湘投铜湾水利水电开发有限责任公司90%股权、湖南湘投清水塘水电开发有限责任公司90%股权、湖南新邵筱溪水电开发有限责任公司95%股权，同时向不超过35名符合条件的特定对象发行股份募集配套资金（以下简称“本次交易”）。本次交易预计构成重大资产重组和关联交易，不构成重组上市。
融资融券	上海电力	5月8日，上海电力（600021）发布2025年度第五期超短期融资券发行结果公告。该债务融资工具期限为107天，采用固定利率付息方式，发行规模25亿元人民币，发行价格为每百元面值100元，票面年化利率1.76%。本期债券起息日为2025年5月7日，计划于2025年8月22日兑付，由中国银行股份有限公司和中国建设银行股份有限公司联合承销。该融资券发行信息通过表格形式清晰展示，背景简洁，内容涵盖债券全要素及承销机构信息。

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)	9
图 6: 长江口动力煤价格指数 (5000K) (元/吨)	9
图 7: 沿海电煤离岸价格指数 (5500K) (元/吨)	9
图 8: 煤炭沿海运费: 秦皇岛-广州 (元/吨)	9
图 9: 国内柴油现货价格 (元/吨)	10
图 10: 国内 WTI 原油、Brent 原油现货价格 (美元/桶)	10
图 11: 国内 LNG 出厂价格指数 (元/吨)	10
图 12: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)	10
图 13: 多晶硅致密料均价走势 (元/kg)	11
图 14: 单晶硅片均价走势 (元/片)	11
图 15: 单晶 PERC 电池片均价走势 (元/W)	11
图 16: 单晶 PERC 组件均价走势 (元/W)	11
图 17: 三峡入库&出库流量 (立方米/秒)	12
图 18: 长江三峡库水位 (米)	12
图 19: 环氧树脂&聚氯乙烯现货价 (元/吨)	12
图 20: 中厚板参考价&螺纹钢现货价 (元/吨)	12
图 21: 广东省燃煤&燃气日前现货成交电价 (厘/千瓦时)	13
图 22: 全国碳市场碳排放配额成交量 (吨)	13
图 23: 全国碳市场碳排放配额开盘价&收盘价 (元/吨)	13

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	6
表 3: 山东新老项目执行 136 号文对比	7
表 4: 《电力辅助服务市场基本规则》主要内容	7
表 5: 电力公用行业重要政策&资讯跟踪 (05 月 05 日—05 月 09 日)	14
表 6: 电力行业个股公告追踪 (05 月 05 日—05 月 09 日)	14

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048