

公用事业行业跟踪周报

2025年可再生能源电力消纳责任权重发布，跨经营区常态化交易机制方案批复

增持(维持)

2025年07月17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

《重视RWA与虚拟电厂、电交易、碳交易融合的产业链机会》

2025-07-16

《储库推进欧洲气价上升，高温天气缓和美国气价回落，关注利润稳定的高股息标的新奥股份》

2025-07-14

投资要点

- **本周核心观点:** 1) **2025年可再生能源电力消纳责任权重发布。**国家发改委、国家能源局印发《关于2025年可再生能源电力消纳责任权重及有关事项的通知》，下发2025年、2026年可再生能源电力消纳责任权重和重点用能行业绿色电力消费比例。其中，2025年全国可再生能源电力消纳责任权重为34.9%（按照各省权重比例与用电量加权计算所得），相较于2024年31.9%提升了3pct，2026年预期目标为35.8%，同比2025年提升0.9pct。同时，在电解铝行业基础上增设钢铁、水泥、多晶硅行业和国家枢纽节点新建数据中心绿色电力消费比例，其完成情况核算以绿证为主，只监测不考核，电解铝行业则进行考核。钢铁、水泥、多晶硅行业2025年要求绿电使用比例为25.2%~70%，数据中心则均为80%，激发可再生能源电力消纳需求。2) **国家电网、南方电网跨经营区常态化交易机制方案批复。**国家发改委、能源局原则同意《跨电网经营区常态化电力交易机制方案》，要求国网、南网深化合作充分发挥跨电网经营区常态化交易机制作用，促进电力市场互联互通。2025年年底前，国网南网进一步统一市场规则、交易品种和交易时序，实现跨电网交易常态化开市。
- **行业核心数据跟踪:** **电价:** 2025年5月电网代购电价同比下降3%环比+0.4%。**煤价:** 截至2025/7/11，动力煤秦皇岛5500卡平仓价632元/吨，周环比上涨8元/吨。**水情:** 截至2025/7/11，三峡水库站水位157米，2021、2022、2023、2024年同期水位分别为147米、147米、152米、160米，蓄水水位正常。三峡水库站34500立方米/秒，同比降低18%，三峡水库站出库流量23500立方米/秒，同比降低24%。**用电量:** 2025M1-5全社会用电量3.97万亿千瓦时（同比+3.4%），其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+9.6%、+2.2%、+6.8%、+3.7%。**发电量:** 2025M1-5年累计发电量3.73万亿千瓦时（同比+0.3%），其中火电、水电、核电、风电、光伏分别-3.1%、-2.5%、+11.5%、+11.1%、+18.3%。**装机容量:** 2025M1-5新增装机容量，火电新增1755万千瓦（同比+45%），水电新增325万千瓦（同比-5.6%），核电新增0万千瓦，风电新增4628万千瓦（同比+134%），光伏新增19785万千瓦（同比+150%）。
- **投资建议:** 迎峰度夏关注水电、火电投资机会。**1)火电:** 迎峰度夏建议关注区域火电投资机会。建议关注【建投能源】、【华电国际】、【华能国际】、【国电电力】、【申能股份】、【皖能电力】。**2)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】。**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

内容目录

1. 行情回顾	4
2. 电力板块跟踪	5
2.1. 用电: 2025M1-5 全社会用电量同比+3.4%, 增速恢复提升	5
2.2. 发电: 2025M1-5 发电量同比+0.3%, 水电转负火电下滑收窄	6
2.3. 电价: 25 年 5 月电网代购电价同比下降环比略升	7
2.4. 火电: 动力煤港口价同比-25.82%, 周环比提升 8 元/吨	9
2.5. 水电: 三峡蓄水水位同比正常, 入库/出库流量同比-18%/-24%	10
2.6. 核电: 2024 年已核准机组 11 台, 核电安全积极有序发展	12
2.7. 绿电: 2025 年 1 至 5 月, 风电/光伏新增装机同比+134%/+150%	14
3. 重要公告	15
4. 往期研究	16
5. 风险提示	17

图表目录

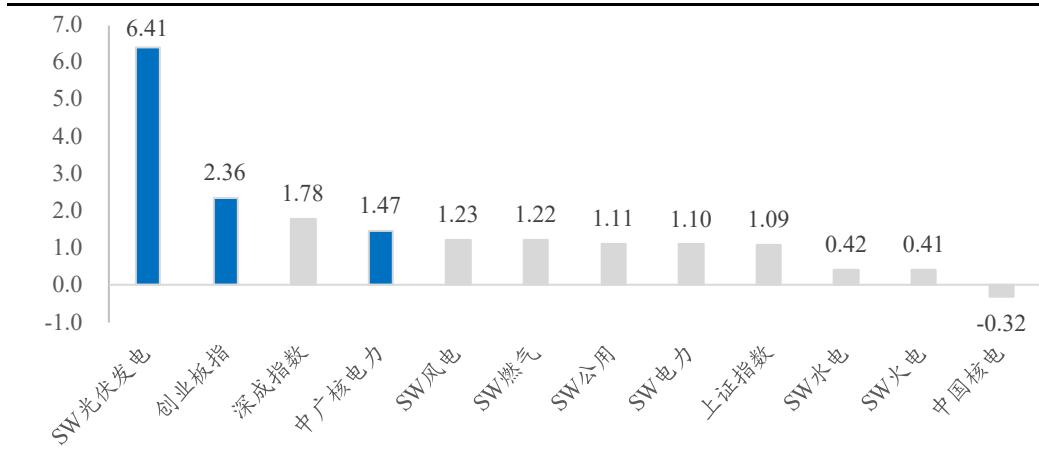
图 1: 指数周涨跌幅 (2025/7/7-2025/7/11) (%)	4
图 2: 2020 至 2025M5 全社会累计用电量跟踪	5
图 3: 2020 至 2025M5 全社会累计用电量占比结构	5
图 4: 2020 年以来全社会累计用电量累计同比	5
图 5: 2020-2025M5 第一产业用电量累计同比	6
图 6: 2020-2025M5 第二产业用电量累计同比	6
图 7: 2020-2025M5 第三产业用电量累计同比	6
图 8: 2020-2025M5 城乡居民生活用电量累计同比	6
图 9: 2020 至 2025M5 累计发电量跟踪	6
图 10: 2019 至 2025M5 累计发电量占比结构	6
图 11: 2020-2025M5 总发电量累计同比	7
图 12: 2020-2025M5 火电发电量累计同比	7
图 13: 2020-2025M5 水电发电量累计同比	7
图 14: 2020-2025M5 风电发电量累计同比	7
图 15: 2020-2025M5 光伏发电量累计同比	7
图 16: 2020-2025M5 核电发电量累计同比	7
图 17: 2023 至 2025 电网代购电价 (算术平均数, 元/MWh) 及同比	8
图 18: 2024 年 9 月-2025 年 5 月电网代购电价格 (元/兆瓦时)	8
图 19: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比 (%)	9
图 20: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月度均价 (元/吨)	9
图 21: 2013 至 2025M5 火电累计装机容量	9
图 22: 2013 至 2025M5 火电新增装机容量	10
图 23: 2013 至 2024 火电利用小时数	10
图 24: 2021-2025 年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)	11
图 25: 2021-2025 年三峡出库流量跟踪 (立方米/秒)	11
图 26: 2021-2025 年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪	11
图 27: 2013 至 2025M5 水电累计装机容量	12
图 28: 2013 至 2025M5 水电新增装机容量	12
图 29: 2013 至 2024 水电利用小时数	12
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)	13
图 31: 2013 至 2025M5 核电累计装机容量	13
图 32: 2013 至 2025M5 核电新增装机容量	14
图 33: 2013 至 2024 核电利用小时数	14
图 34: 2013 至 2025M5 风电累计装机容量	15
图 35: 2013 至 2025M5 光伏累计装机容量	15
图 36: 2013 至 2025M5 风电新增装机容量	15
图 37: 2013 至 2025M5 光伏新增装机容量	15
图 38: 2013 至 2024 风电利用小时数	15
图 39: 2018 至 2024 光伏利用小时数	15
表 1: 公用事业板块个股周度、月度涨跌幅 (截至 2025/7/11)	4
表 2: 重要公告	15

1. 行情回顾

板块周行情：本周（2025/7/7-2025/7/11），SW公用指数上涨1.11%，从细分板块来看，SW光伏发电（+6.41%）、SW风电（+1.23%）、SW燃气（+1.22%）、SW电力（+1.10%）、SW水电（+0.42%）、SW火电（+0.41%）、中国核电（+0.32%）。

个股涨跌幅：本周（2025/7/7-2025/7/11），涨幅前五的标的为：华银电力（+40.9%）、豫能控股（+25.1%）、京运通（+22.3%）、中国港能（+15.9%）、晶科科技（+14.8%）。跌幅前五的标的为：聆达股份（-4.1%）、浙能电力（-3.1%）、新奥股份（-2.5%）、国电电力（-2.2%）、国投电力（-1.9%）。

图1：指数周涨跌幅（2025/7/7-2025/7/11）（%）



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 2025/7/11）

序号	板块	公司	周度		月度		
			涨跌幅%		板块	公司	涨跌幅%
1	火电	华银电力	40.9		火电	华银电力	90.2
2	火电	豫能控股	25.1		火电	豫能控股	34.1
3	光伏	京运通	22.3		光伏	京运通	26.0
4	燃气	中国港能	15.9		火电	*ST 金山	23.1
5	光伏	晶科科技	14.8		水电	韶能股份	22.8
周度				月度			
1	光伏	聆达股份	-4.1		燃气	东方环宇	-6.5
2	火电	浙能电力	-3.1		燃气	凯添燃气	-6.3
3	燃气	新奥股份	-2.5		光伏	聆达股份	-3.2
4	火电	国电电力	-2.2		燃气	首华燃气	-3.2
5	水电	国投电力	-1.9		燃气	ST 浩源	-2.2

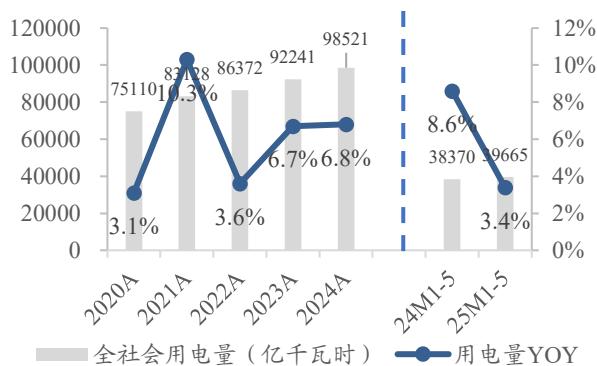
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 电力板块跟踪

2.1. 用电：2025M1-5 全社会用电量同比+3.4%，增速恢复提升

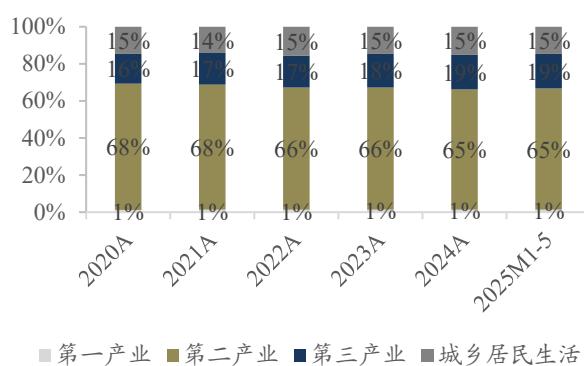
全社会用电量：2025M1-5 全社会用电量 3.97 万亿千瓦时（同比+3.4%），同比增速较 2025M1-4 同比增速 3.1% 提升 0.3pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+9.6%（2025M1-4 同比+10.0%）、+2.2%（2025M1-4 同比+2.3%）、+6.8%（2025M1-4 同比+6.0%）、+3.7%（2025M1-4 同比+2.5%）。2025 年用电量增速有所提升。

图2：2020 至 2025M5 全社会累计用电量跟踪



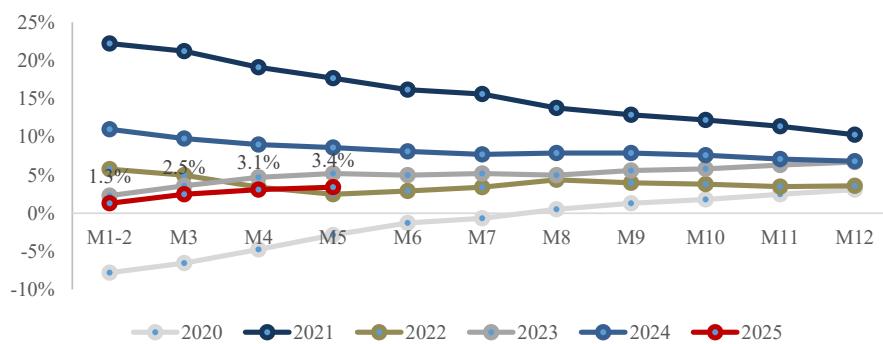
数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图3：2020 至 2025M5 全社会累计用电量占比结构



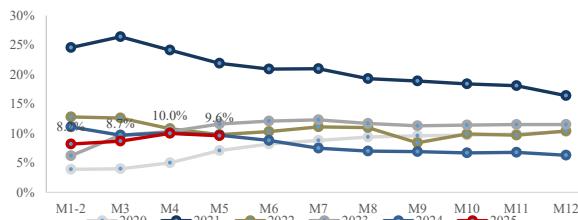
数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图4：2020 年以来全社会累计用电量累计同比



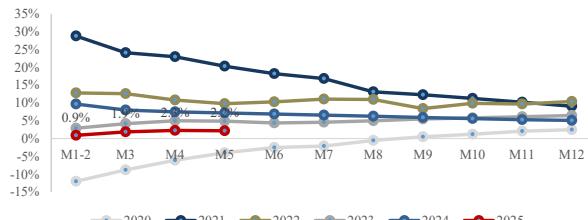
数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图5: 2020-2025M5 第一产业用电量累计同比



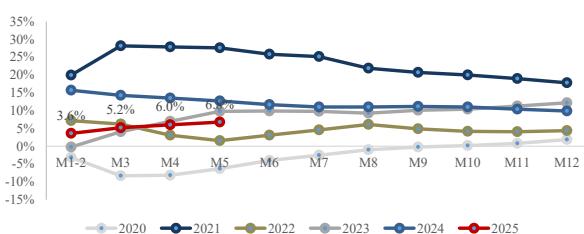
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2020-2025M5 第二产业用电量累计同比



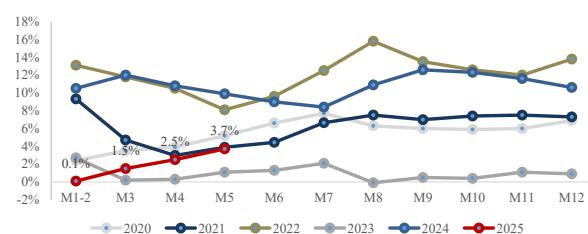
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 2020-2025M5 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: 2020-2025M5 城乡居民生活用电量累计同比

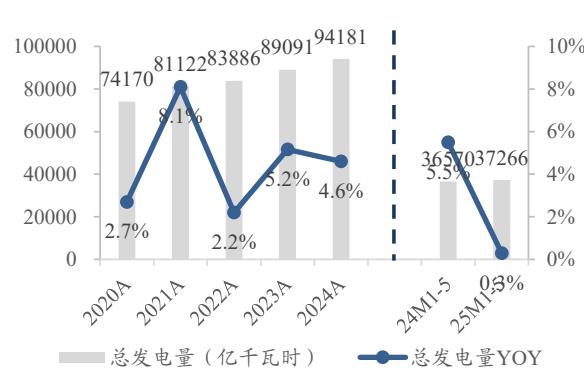


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 发电: 2025M1-5 发电量同比+0.3%, 水电转负火电下滑收窄

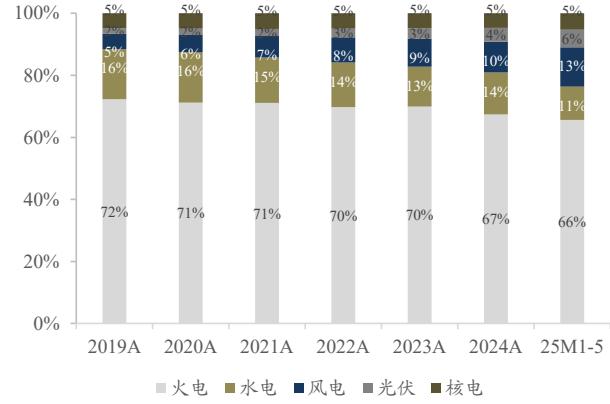
发电: 2025M1-4 年累计发电量 3.73 万亿千瓦时(同比+0.3%)，同比增速较 2025M1-4 同比增速 0.1% 提升 0.2pct，其中，火电、水电、核电、风电、光伏分别 -3.1% (2025M1-4 同比 -3.1%)、-2.5% (2025M1-4 同比 +2.2%)、+11.5% (2025M1-4 同比 +12.7%)、+11.1% (2025M1-4 同比 +10.9%)、+18.3% (2025M1-4 同比 +19.5%)。

图9: 2020 至 2025M5 累计发电量跟踪



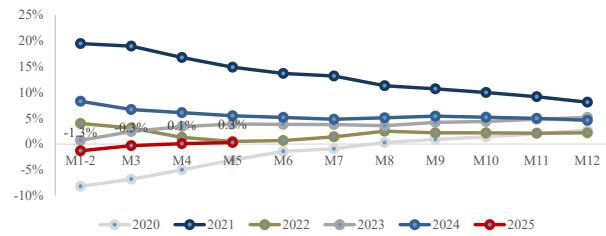
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 2019 至 2025M5 累计发电量占比结构



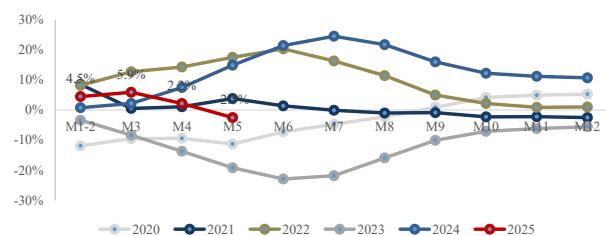
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图11：2020-2025M5 总发电量累计同比



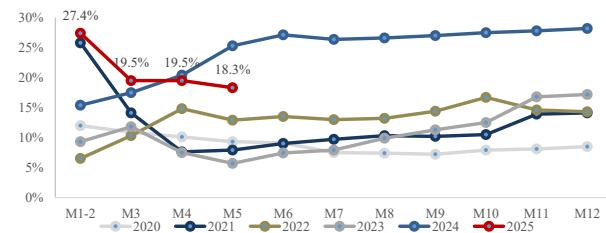
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图13：2020-2025M5 水电发电量累计同比



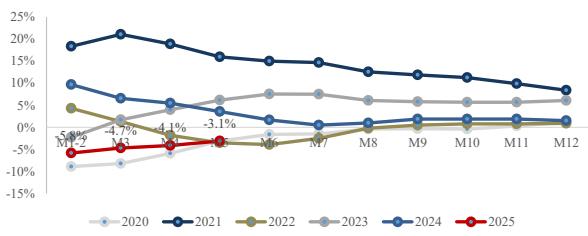
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图15：2020-2025M5 光伏发电量累计同比



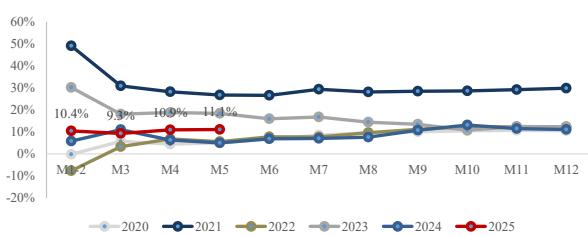
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图12：2020-2025M5 火电发电量累计同比



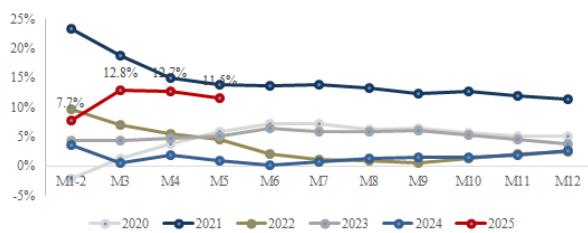
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图14：2020-2025M5 风电发电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图16：2020-2025M5 核电发电量累计同比

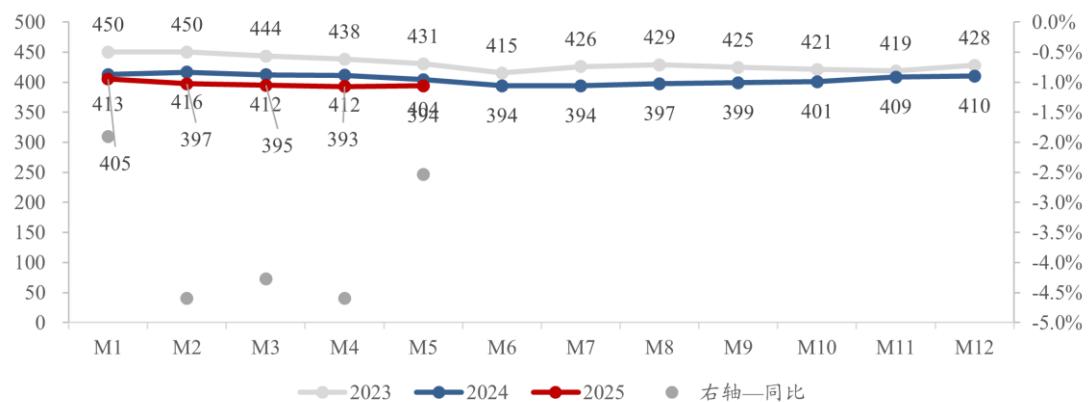


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.3. 电价：25年5月电网代购电价同比下降环比略升

电网代购电价：2025年5月各省均价（算术平均数）394元/MWh，同比下降3%，环比+0.4%。

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5月电网代购电价格(元/兆瓦时)

2024年10月-2025年5月各地电网代理购电价格一览表(元/兆瓦时)									制表: 北极星售电网
地区	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	2025年5月	
江苏	433.5	447.0	458.6	460	438.9	436.1	443.1	422.2	
安徽	436.39	437.01	436.28	409.32	411.95	409.86	400.98	413.34	
广东	509.8	495.9	508.6	502	511.3	498.9	502.1	517.6	
山东	460	469.2	462.8	469.7	473.6	477.6	463.5	451.5	
山西	357.131	366.264	382.016	396.285	393.398	388.55	339.55	342.191	
北京	393.817	400.387	409.874	395.944	390.224	387.665	400.605	396.271	
河北	437	411.3	409.6	413.8	428.5	426.7	429.9	411.5	
冀北	417.1	414.6	410.6	416.8	415.9	418	423	419.7	
河南	411.502	417.850	406.771	405.168	405.17	409.594	405.706	405.231	
浙江	488	474.9	468.4	430.2	431.4	408.7	420	437	
上海	440	459.1	445.9	441.5	446.7	442.7	440.7	448.5	
重庆	433.386	536.225	497.365	468.123	465.034	458.482	431.738	448.488	
四川	325.3	397.8	463.9	420	422.967	444.268	435.638	341.582	
黑龙江	417.832	410.564	406.122	389.559	388.559	383.917	392.06	399.718	
辽宁	454.943	437.384	417.064	422.893	430.432	424.248	406.789	431.456	
吉林	436.121	419.875	420.833	421.42	400.86	404.312	386.848	/	
蒙东	249.646	221.850	241.962	245.321	263.819	297.661	264.991	285.493	
蒙西	304.9	311.7	298.5	305.4	336.6	282	321.2	/	
江西	458.89	465.42	474.32	466.94	471.22	451.61	455.71	442.72	
湖北	466.5	468.5	476.1	419.1	377.7	435.2	420.2	415.5	
湖南	461.91	459.54	466.39	480.86	469.29	455.97	432.07	439.47	
青海	261.799	307.521	255.792	303.695	315.417	280.164	284.578	283.824	
宁夏	299.9	302.4	302.7	303	311.3	290.4	290.8	292.1	
陕西	403.1	416.7	407.5	388.5	356.4	344.1	342.2	338.2	
天津	392.1	400.5	416.3	410.9	411.2	410.5	418.9	440.7	
甘肃	288.409	269.717	323.011	335.533	277.082	289.634	303.256	297.547	
新疆	256.814	261.453	286.695	259.947	234.368	261.875	263.053	248.592	
广西	单一制	386.452	398.521	418.46	406.315	321.19	336.542	341.024	341.262
	两部制	477.549	475.226	436	442.575				
海南	505.33	505.33	505.33	505.33	489.734	475.695	486.222	487.768	
贵州	408.081	400.884	398.419	404.624	397.205	395.459	395.985	395.6	
云南	185.366	293.915	303.731	310.596	305.679	293.196	302.533	314.128	
深圳	509.8	495.9	508.6	502	511.3	498.9	502.1	517.6	
福建	442.4	428.7	425.6	418.3	405	397.3	409	429.3	

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-25.82%，周环比提升 8 元/吨

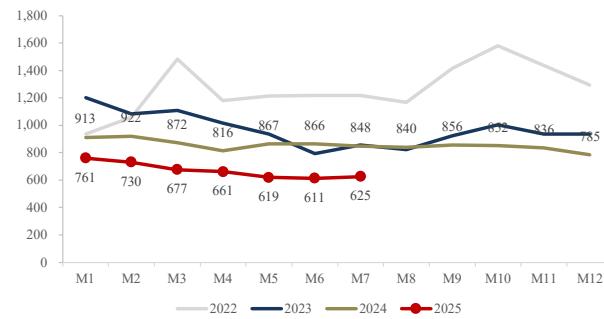
煤价: 2025 年 7 月 11 日，动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价为 632 元/吨，同比-25.82%，周环比提升 8 元/吨。2025 年 7 月月均价为 625 元/吨，同比 2024 年 7 月下跌 223 元/吨，同比-26%。

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 5 月 31 日，中国火电累计装机容量达到 14.6 亿千瓦，同比提升 4.0%。2025 年 1 至 5 月，中国火电新增装机容量 1755 万千瓦，同比上升 45%。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 2025M5 火电累计装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22：2013至2025M5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

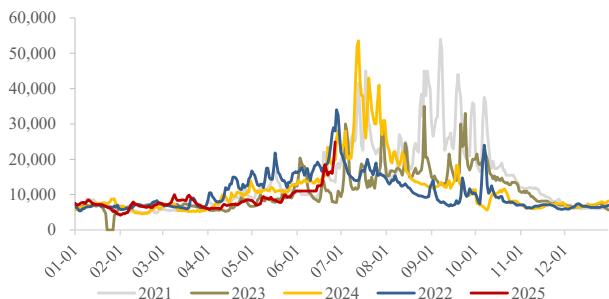


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.5. 水电：三峡蓄水水位同比正常，入库/出库流量同比-18%/-24%

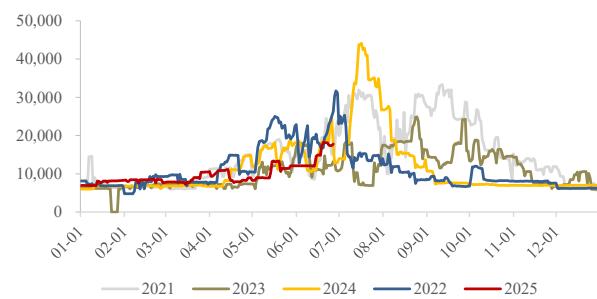
水情跟踪：2025年7月11日，三峡水库站水位157米，2021、2022、2023、2024年同期水位分别为147米、147米、152米、160米，蓄水水位正常。2025年7月11日，三峡水库站入库流量34500立方米/秒，同比降低18%，三峡水库站出库流量23500立方米/秒，同比下降24%。

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

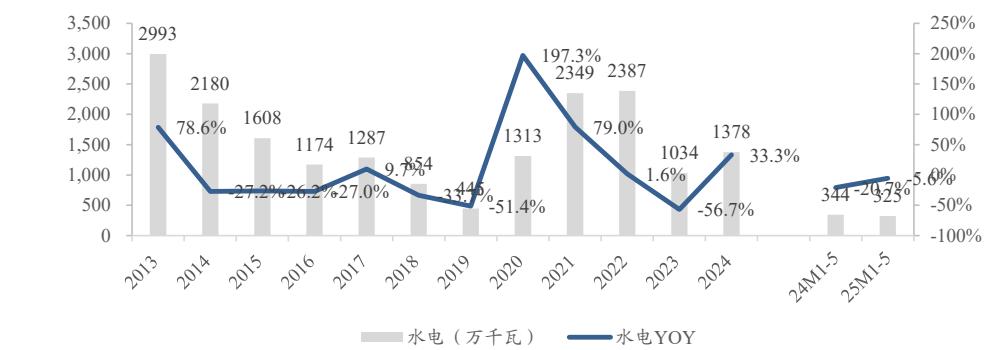
装机容量与利用小时数：截至5月31日，中国水电累计装机容量达到4.4亿千瓦，同比提升3.0%。2025年1至5月，中国水电新增装机容量325万千瓦，同比-5.6%。2024年1至12月，中国水电利用小时数3349小时，同比提升219小时。

图27：2013至2025M5 水电累计装机容量



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图28：2013至2025M5 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

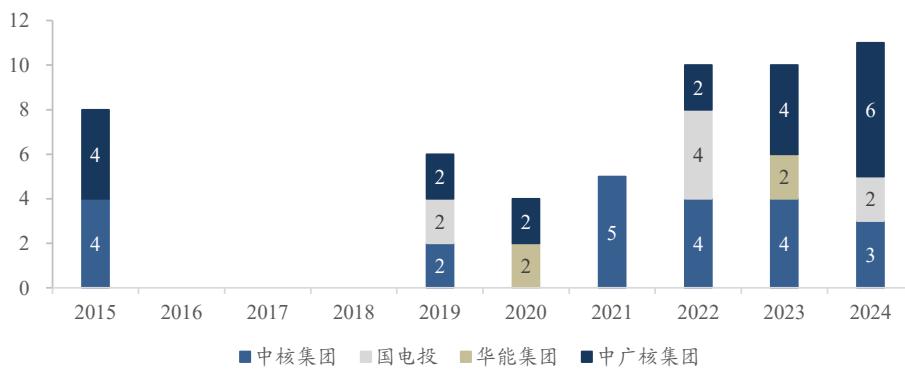


数据来源：Wind, 东吴证券研究所

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5月31日，中国核电累计装机容量达到0.61亿千瓦，同比提升4.7%。2025年1至5月，中国核电新增装机容量0万千瓦。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2025M5核电累计装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图32：2013至2025M5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5月，风电/光伏新增装机同比+134%/+150%

装机容量：截至2025年5月31日，中国风电累计装机容量达到5.7亿千瓦，同比提升23%，光伏累计装机容量达到10.8亿千瓦，同比提升57%。2025年1至5月，中国风电新增装机容量4628万千瓦，同比增加134%，光伏新增装机容量19785万千瓦，同比提升150%。

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2025M5 风电累计装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 2013至2025M5 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35: 2013至2025M5 光伏累计装机容量



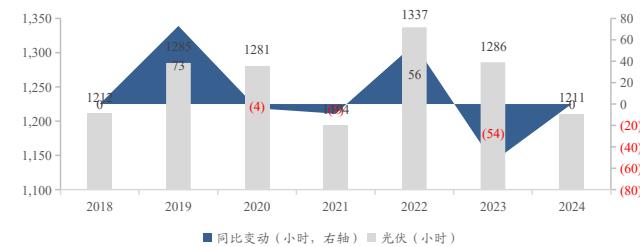
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 2013至2025M5 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: 重要公告

类型	公司	日期	事件
高管人员任职变动	新天绿能	2025-7-8	因第五届董事会任期届满，公司提名曹欣博士、李连平博士、秦刚先生、张旭蕾博士、卢荣先生、赵士毅先生6人为第六届董事会非执行董事候选人，谭建鑫为执行董事候选人。上述候选人经股东大会选举通过后，将与新选举的独立非执行董事共同组成第六届董事会，任期三年（自2025年第二次临时股东大会审议通过起）。
高管人员任职变动	建投能源	2025-7-9	董事长曹欣因工作调整辞任公司董事长、董事及董事会战略委员会主任委员职务，辞职即生效且不影响董事会运作，

关联交易	新筑股份	2025-7-10
股权激励回购注销	三峡能源	2025-7-10
股份回购	节能风电	2025-7-10
高管人员任职变动	ST 金鸿	2025-7-11

数据来源：Wind，东吴证券研究所

其不再担任公司任何职务（不持有公司股份）。董事会提名秦刚为第十届董事会董事候选人，并提请 2025 年第三次临时股东大会选举。

公司拟对股东四川发展（控股）的 2.98 亿元借款进行展期，期限 3 年（可提前还款），利率首期按展期日 5 年期以上 LPR 执行，后续每年调整，用于补充流动资金，担保方式为信用，还款按季付息、到期还本。四川发展（控股）为持股 5% 以上股东，本次交易构成关联交易。该议案已获董事会通过（5 票同意，关联董事回避表决），尚需股东大会批准。公司因 248 名激励对象个人变动（含退休/离职/调动等）及第二、三期限售期业绩考核未达标，根据 2021 年限制性股票激励计划，回购注销其已获授未解禁股票合计 3,098 万股（占总股本 0.11%），其中 10 人因个人变动注销 180.5 万股（占 0.006%），238 人因业绩未达标注销 2,917.6 万股（占 0.102%）；注销后剩余激励股为 0，总股本减至 285.88 亿股，注销日期为 2025 年 7 月 14 日，本次回购已履行决策程序及债权人通知义务。

公司于 2025 年 7 月 9 日首次通过集中竞价回购股份 331.9 万股（占总股本 0.05%），回购金额 1,000 万元，价格区间 3.01-3.02 元/股。本次回购属 2025 年 5 月 23 日批准方案的一部分，公司计划回购 1-2 亿元，价格上限 4.37 元/股，全部用于注销减资，后续将按市场情况继续实施。

公司 2025 年 7 月 8 日召开董事会，审议通过聘任赵睿为董事会秘书，任期至第十一届董事会届满。董事长郭韬不再代行董秘职责，其任职资格符合监管规定。

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-

- 《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>