

公用事业行业跟踪周报

继续推荐受益绿证价值提升+装机高增的绿电板块

增持（维持）

2025年08月04日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001
021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证书：S0600520070005
tangyh@dwzq.com.cn

■ 投资要点

■ **本周核心观点：**继续推荐绿证价值提升背景下绿电运营商的投资机会。2025年6月，国家能源局核发绿证2.78亿个，环比增长29.33%，涉及可再生能源发电项目19.87万个，其中可交易绿证1.96亿个，占比70.64%。本期核发2025年5月可再生能源电量对应绿证2.02亿个，占比72.70%。2025年1~6月，国家能源局共计核发绿证13.71亿个，其中可交易绿证9.58亿个。

■ **行业核心数据跟踪：****电价：**2025年7月电网代购电价同比下降3%环比下降1.4%。**煤价：**截至2025/8/01，动力煤秦皇岛5500卡平仓价663元/吨，周环比上涨10元/吨。**水情：**截至2025/8/01，三峡水库站水位160.66米，2021、2022、2023、2024年同期水位分别为147米、149米、160米、161米，蓄水水位正常。三峡水库站入库流量13000立方米/秒，同比下降49.02%，三峡水库站出库流量14700立方米/秒，同比下降44.94%。**用电量：**2025H1全社会用电量4.84万亿千瓦时（同比+3.7%），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%、+2.4%、+7.1%、+4.1%。**发电量：**2025H1年累计发电量4.54万亿千瓦时（同比+0.8%），其中火电、水电、核电、风电、光伏分别-2.4%、-2.9%、+11.3%、+11.1%、+18.3%。**装机容量：**2025H1新增装机容量，火电新增2578万千瓦（同比+41.3%），水电新增393万千瓦（同比-21.2%），核电新增0万千瓦，风电新增5139万千瓦（同比+99%），光伏新增21221万千瓦（同比+107%）。

■ **投资建议：**关注光伏、充电桩等多元主体投资机会。1) **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。**建议关注【龙源电力H】【中闽能源】【三峡能源】【龙净环保】。2) **光伏资产、充电桩资产价值重估：**光伏、充电桩被RWA、电力现货交易赋能有望价值重估。建议关注【南网能源】【协鑫能科】【朗新集团】【霍普股份】等。3) **火电：推荐京津冀火电投资机会。**建议关注【建投能源】【京能电力】【大唐发电】。4) **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】。5) **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】。

■ **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

行业走势



相关研究

《美国气温转凉推动气价回落，欧洲储库推进气价回落，关注利润稳定的高股息标的的新奥股份》

2025-07-28

《中国聚变能源公司正式成立，全国首个跨省区绿电直连项目获批》

2025-07-27

内容目录

1. 行情回顾	4
2. 电力板块跟踪	5
2.1. 用电：2025H1 全社会用电量同比+3.7%，增速恢复提升	5
2.2. 发电：2025 H1 发电量同比+0.8%，火电、水电转负	6
2.3. 电价：25 年 7 月电网代购电价同比下降 3%、环比下降 1.4%.....	7
2.4. 火电：动力煤港口价同比-21.91%，周环比提升 10 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-49.02%/-44.94%.....	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 6 月，风电/光伏新增装机同比+99%/+107%.....	14
3. 重要公告	15
4. 往期研究	17
5. 风险提示	18

图表目录

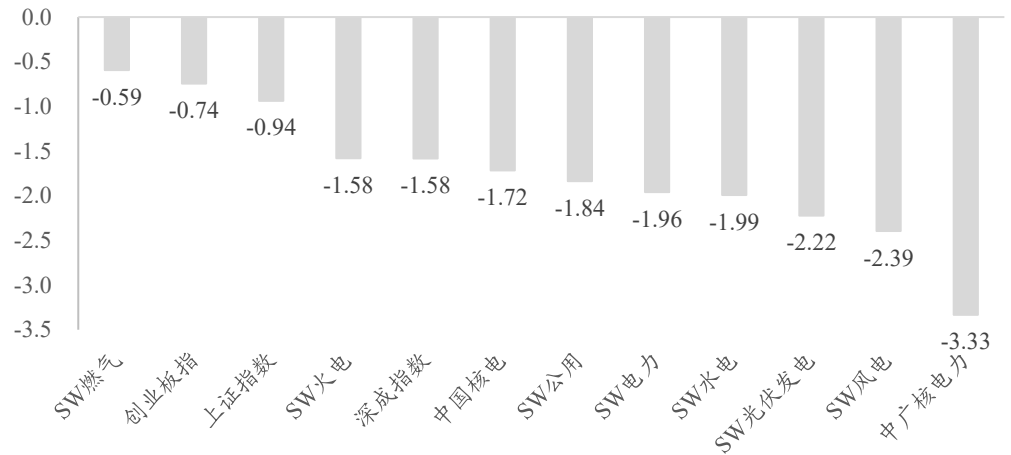
图 1:	指数周涨跌幅 (2025/7/28-2025/8/01) (%)	4
图 2:	2020 至 2025H1 全社会累计用电量跟踪	5
图 3:	2020 至 2025H1 全社会累计用电量占比结构	5
图 4:	2020 年以来全社会累计用电量累计同比	5
图 5:	2020-2025H1 第一产业用电量累计同比	6
图 6:	2020-2025H1 第二产业用电量累计同比	6
图 7:	2020-2025H1 第三产业用电量累计同比	6
图 8:	2020-2025H1 城乡居民生活用电量累计同比	6
图 9:	2020 至 2025H1 累计发电量跟踪	6
图 10:	2019 至 2025H1 累计发电量占比结构	6
图 11:	2020-2025H1 总发电量累计同比	7
图 12:	2020-2025H1 火电发电量累计同比	7
图 13:	2020-2025H1 水电发电量累计同比	7
图 14:	2020-2025H1 风电发电量累计同比	7
图 15:	2020-2025H1 光伏发电量累计同比	7
图 16:	2020-2025H1 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 12 月-2025 年 7 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 2025H1 火电累计装机容量	9
图 22:	2013 至 2025H1 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 2025H1 水电累计装机容量	11
图 28:	2013 至 2025H1 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 2025H1 核电累计装机容量	13
图 32:	2013 至 2025H1 核电新增装机容量	13
图 33:	2013 至 2024 核电利用小时数	14
图 34:	2013 至 2025H1 风电累计装机容量	14
图 35:	2013 至 2025H1 光伏累计装机容量	14
图 36:	2013 至 2025H1 风电新增装机容量	15
图 37:	2013 至 2025H1 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

1. 行情回顾

板块周行情: 本周(2025/7/28-2025/8/01), SW 公用指数下跌 1.84%, 从细分板块来看, SW 火电 (-1.58%)、核电 (中广核电力-3.33%, 中国核电-1.72%)、SW 光伏发电 (-2.22%)、SW 风电 (-2.39%)、SW 燃气 (-0.59%)、SW 水电 (-1.99%)。

个股涨跌幅: 本周(2025/7/28-2025/8/01), 涨幅前五的标的为: 胜通能源(+33.4%)、新筑股份(+6.9%)、ST 金鸿(+6.2%)、聆达股份(+3.9%)、美能能源(+3.9%)。跌幅前五的标的为: ST 升达(-8.1%)、ST 浩源(-6.2%)、华银电力(-6.1%)、京运通(-5.3%)、大众公用(-4.8%)。

图1: 指数周涨跌幅(2025/7/28-2025/8/01) (%)



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 2025/8/1)

周度				月度		
序号	板块	公司	涨跌幅%	板块	公司	涨跌幅%
1	燃气	胜通能源	33.4	燃气	胜通能源	10.0
2	光伏	新筑股份	6.9	燃气	天壕能源	4.8
3	燃气	ST 金鸿	6.2	燃气	九丰能源	4.2
4	光伏	聆达股份	3.9	燃气	中国港能	3.7
5	燃气	美能能源	3.9	燃气	中泰股份	2.6
周度				月度		
1	燃气	大众公用	-4.8	风电	大唐新能源	-1.7
2	光伏	京运通	-5.3	燃气	中裕能源	-1.8
3	火电	华银电力	-6.1	燃气	北京控股	-2.0
4	燃气	ST 浩源	-6.2	燃气	北京燃气蓝天	-3.8
5	燃气	ST 升达	-8.1	燃气	ST 金鸿	-4.1

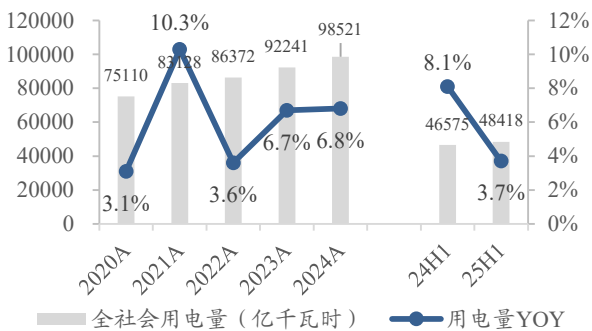
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 电力板块跟踪

2.1. 用电：2025H1 全社会用电量同比+3.7%，增速恢复提升

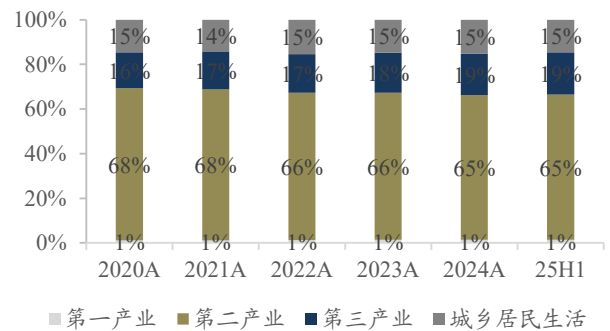
全社会用电量：2025H1 全社会用电量 4.84 万亿千瓦时（同比+3.7%），同比增速较 2025M1-5 同比增速 3.4%，提升 0.3pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+8.7%（2025M1-5 同比+9.6%）、+2.4%（2025M1-5 同比+2.2%）、+7.1%（2025M1-5 同比+6.8%）、+4.1%（2025M1-5 同比+3.7%）。2025 年用电量增速有所提升。

图2：2020 至 2025H1 全社会累计用电量跟踪



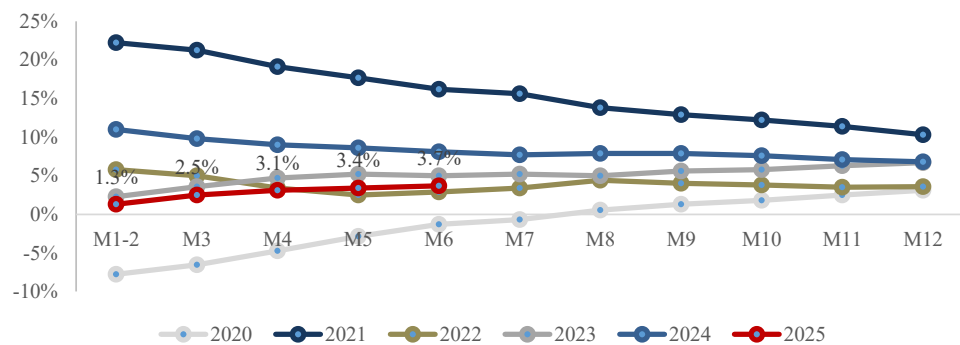
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020 至 2025H1 全社会累计用电量占比结构



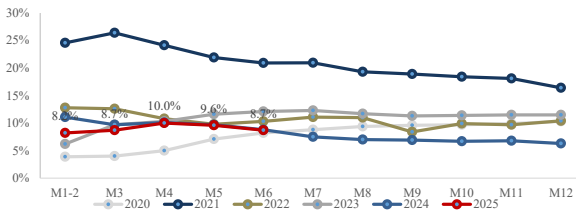
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2020 年以来全社会累计用电量累计同比



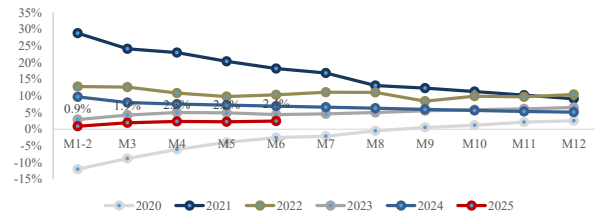
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5: 2020-2025H1 第一产业用电量累计同比



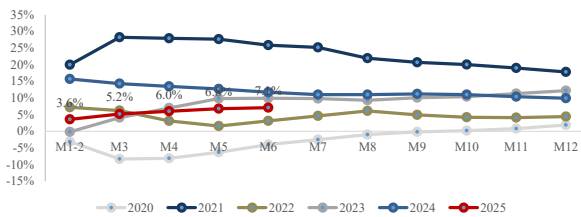
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2020-2025H1 第二产业用电量累计同比



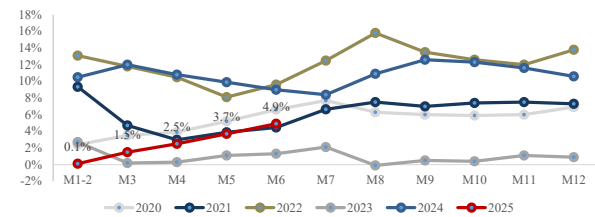
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 2020-2025H1 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: 2020-2025H1 城乡居民生活用电量累计同比

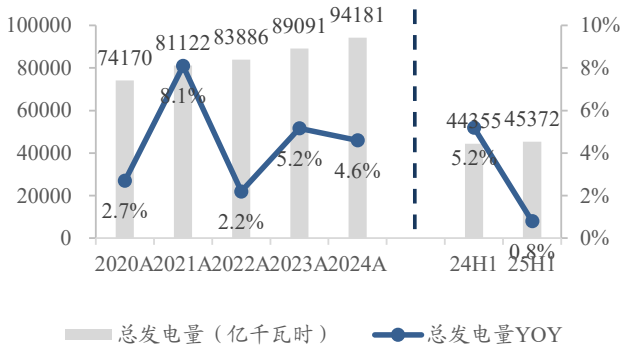


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 发电: 2025 H1 发电量同比+0.8%, 火电、水电转负

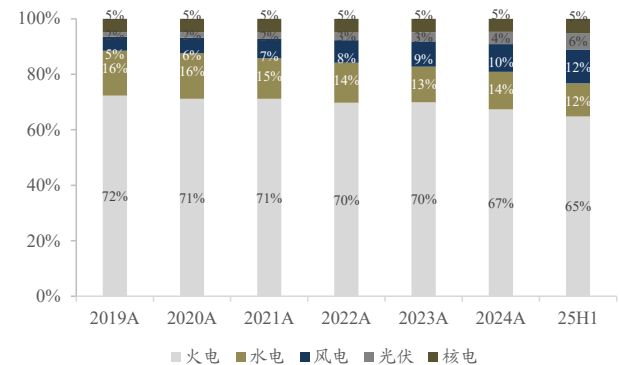
发电: 2025 H1 年累计发电量 4.54 万亿千瓦时 (同比+0.8%), 同比增速较 2025M1-5 同比增速 0.3% 上升 0.5pct, 其中, 火电、水电、核电、风电、光伏分别 -2.4% (2025M1-5 同比-3.1%)、-2.9% (2025M1-5 同比-2.5%)、+11.3% (2025M1-5 同比+11.5%)、+11.1% (2025M1-5 同比+10.6%)、+18.3% (2025M1-5 同比+20.0%)。

图9: 2020 至 2025H1 累计发电量跟踪



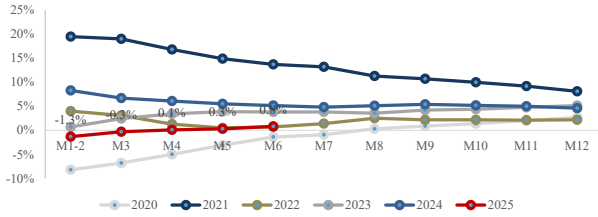
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 2019 至 2025H1 累计发电量占比结构



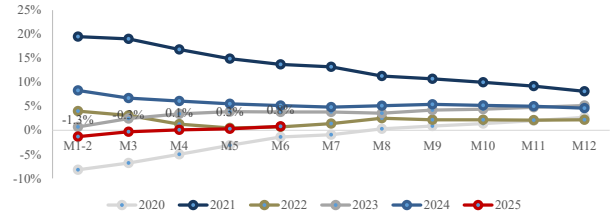
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图11: 2020-2025H1 总发电量累计同比



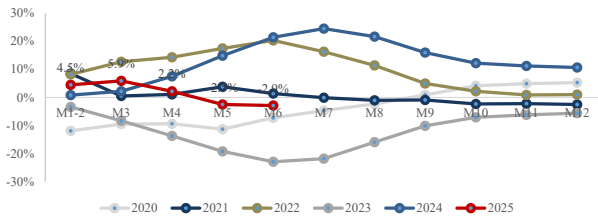
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2020-2025H1 火电发电量累计同比



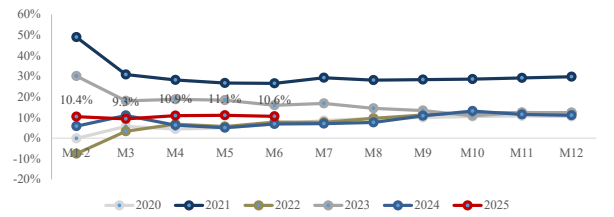
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2020-2025H1 水电发电量累计同比



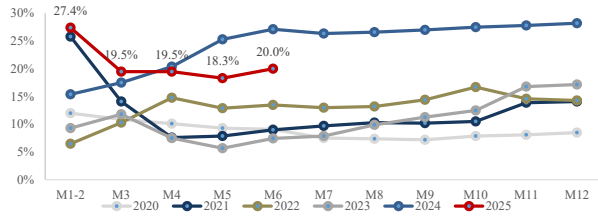
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2020-2025H1 风电发电量累计同比



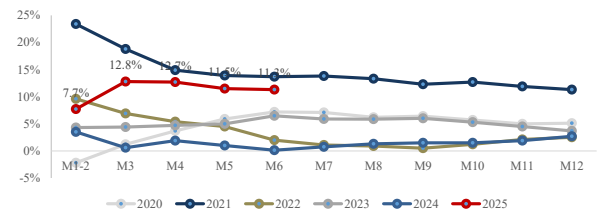
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2020-2025H1 光伏发电量累计同比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 2020-2025H1 核电发电量累计同比

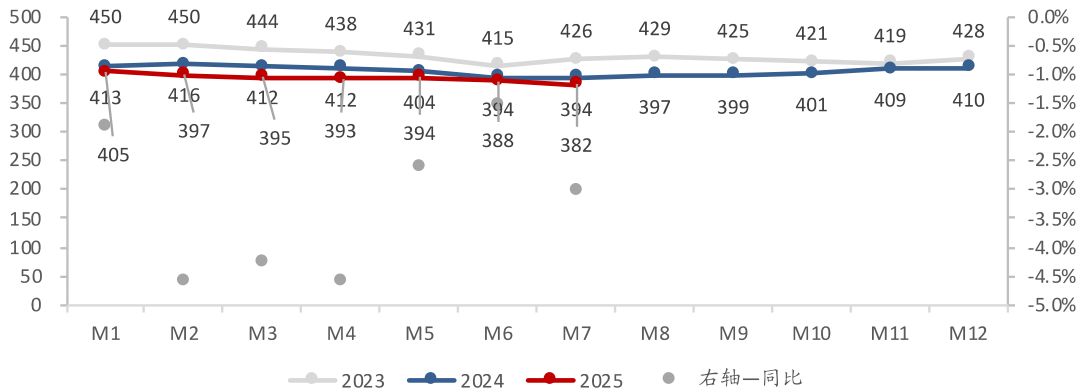


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 电价: 25年7月电网代购电价同比下降3%、环比下降1.4%

电网代购电价: 2025年7月各省均价(算术平均数)382元/MWh, 同比下降3%, 环比-1.4%。

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12月-2025年7月电网代购电价格(元/兆瓦时)

2024年12月-2025年7月各地电网代理购电价格一览表(元/兆瓦时)								
地区	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月
江苏	458.6	460	438.9	436.1	443.1	422.2	427.5	437.8
安徽	436.28	409.32	411.95	409.86	400.98	413.34	412.66	415.95
广东	508.6	502	511.3	498.9	502.1	517.6	497	479.5
山东	462.8	469.7	473.6	477.6	463.5	451.5	416.9	376.5
山西	382.016	396.285	393.398	388.55	339.55	342.191	342.265	338.797
北京	409.874	395.944	390.224	397.665	400.605	396.271	399.885	406.398
河北	409.6	413.8	428.5	426.7	429.9	411.5	411.2	405.3
冀北	410.6	416.8	415.9	418	423	419.7	407.5	412
河南	406.771	405.168	405.17	409.594	405.706	405.231	405.094	/
浙江	468.4	430.2	431.4	408.7	420	437	422.6	424.2
上海	445.9	441.5	446.7	442.7	440.7	448.5	458.8	476.1
重庆	497.365	468.123	465.034	458.482	431.738	448.488	455.484	487.871
四川	463.9	420	422.967	444.268	435.638	341.582	290.281	202.446
黑龙江	406.122	389.559	388.559	383.917	392.06	399.718	401.847	390.231
辽宁	417.064	422.893	430.432	424.248	406.789	431.456	429.164	416.828
吉林	420.833	421.42	400.86	404.312	386.848	399.056	392.183	384.578
蒙东	241.962	245.321	263.819	297.661	264.991	285.493	292.932	285.722
蒙西	298.5	305.4	336.6	282	321.2	335.6	337.7	316.1
江西	474.32	466.94	471.22	451.61	455.71	442.72	448.55	449.34
湖北	476.1	419.1	377.7	435.2	420.2	415.5	407.1	402.6
湖南	466.39	480.86	469.29	455.97	432.07	439.47	466.04	465.39
青海	255.792	303.695	315.417	280.164	284.578	283.824	226.044	244.727
宁夏	302.7	303	311.3	290.4	290.8	292.1	273	267.9
陕西	407.5	388.5	356.4	344.1	342.2	338.2	376.2	392
天津	416.3	410.9	411.2	410.5	418.9	440.7	409.2	415.2
甘肃	323.011	335.533	277.082	289.634	303.256	297.547	282.179	259.328
新疆	286.695	259.947	234.368	261.875	263.053	248.592	268.165	260.373
广西	单一制	418.46	406.315					
	两部制	436	442.575	321.19	336.542	341.024	341.262	382.772
海南	505.33	505.33	489.734	475.695	486.222	487.768	490.885	507.66
贵州	398.419	404.624	397.205	395.459	395.985	395.6	393.116	400.862
云南	303.731	310.596	305.679	293.196	302.533	314.128	235.428	208.915
深圳	508.6	502	511.3	498.9	502.1	517.6	497	479.5
福建	425.6	418.3	405	397.3	409	429.3	437.9	404.9

数据来源: 北极星售电网, 东吴证券研究所

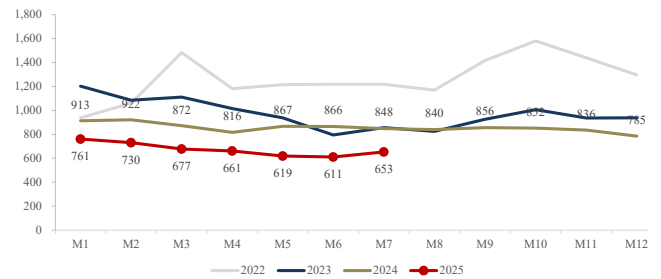
2.4. 火电：动力煤港口价同比-21.91%，周环比提升 10 元/吨

煤价: 2025 年 8 月 01 日, 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价为 663 元/吨, 同比-21.91%, 周环比提升 10 元/吨。2025 年 6 月月均价为 611 元/吨, 同比 2024 年 6 月下跌 255 元/吨, 同比-29%。

图19: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比 (%)



图20: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月度均价(元/吨)

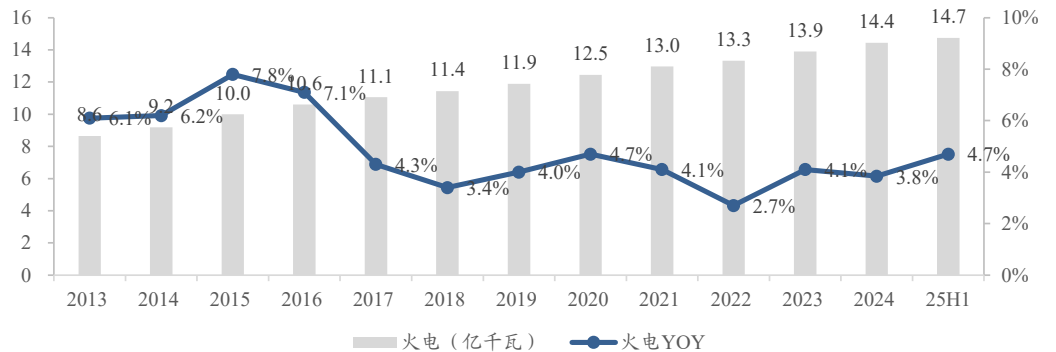


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

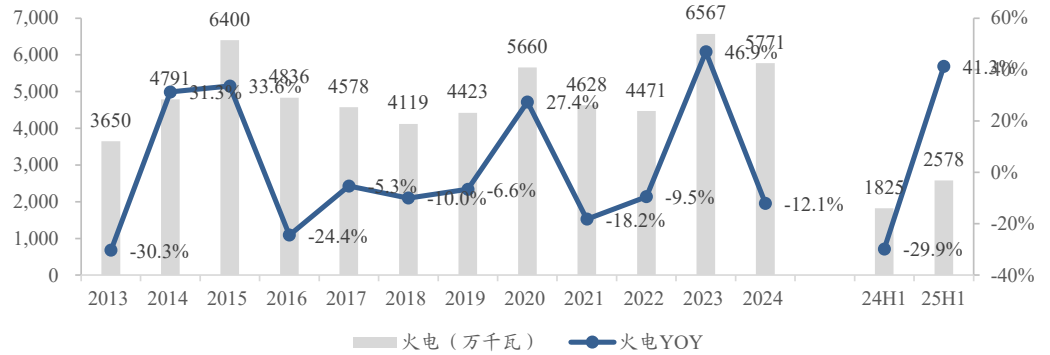
装机容量与利用小时数: 截至 2025 年 6 月 31 日, 中国火电累计装机容量达到 14.7 亿千瓦, 同比提升 4.7%。2025 年 1 至 6 月, 中国火电新增装机容量 2578 万千瓦, 同比增长 41.3%。2024 年 1 至 12 月, 中国火电利用小时数 4400 小时, 同比下降 76 小时。

图21: 2013 至 2025H1 火电累计装机容量



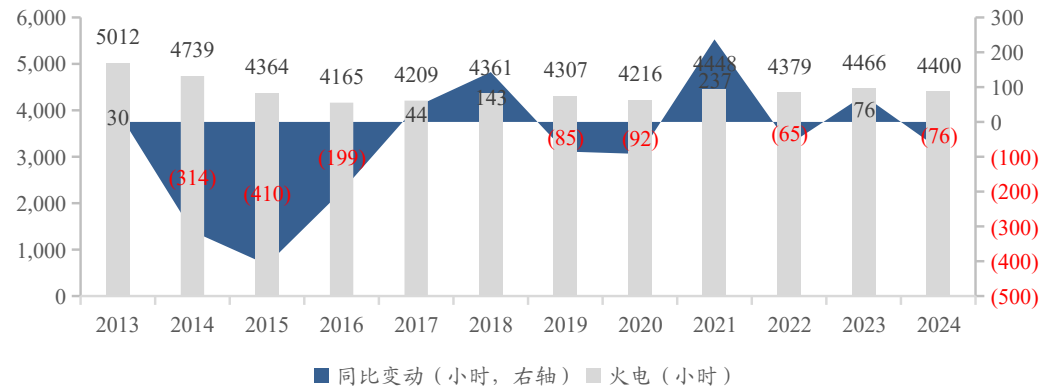
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 2013至2025H1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

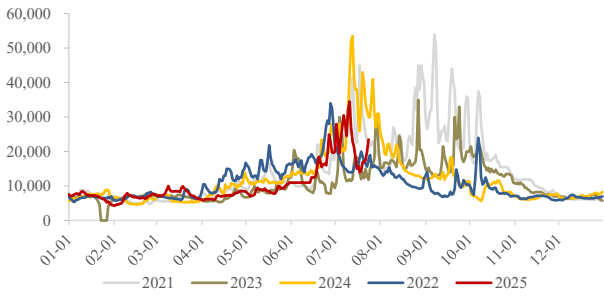


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.5. 水电: 三峡蓄水水位同比正常, 入库/出库流量同比-49.02%/-44.94%

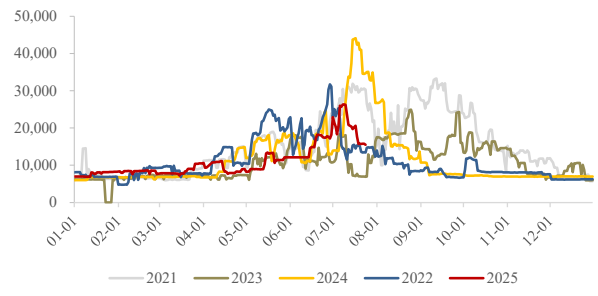
水情跟踪: 2025年8月01日, 三峡水库站水位160.66米, 2021、2022、2023、2024年同期水位分别为147米、149米、160米、161米, 蓄水水位正常。2025年8月01日, 三峡水库站入库流量13000立方米/秒, 同比下降49.02%, 三峡水库站出库流量14700立方米/秒, 同比下降44.94%。

图24: 2021-2025年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)



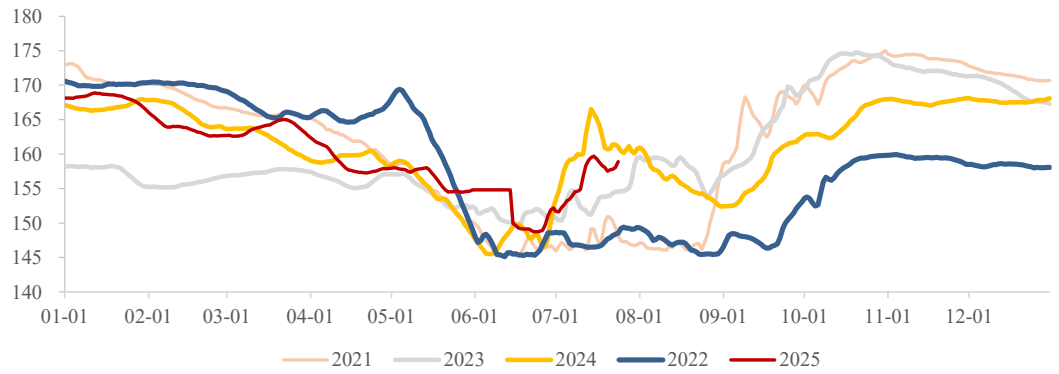
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

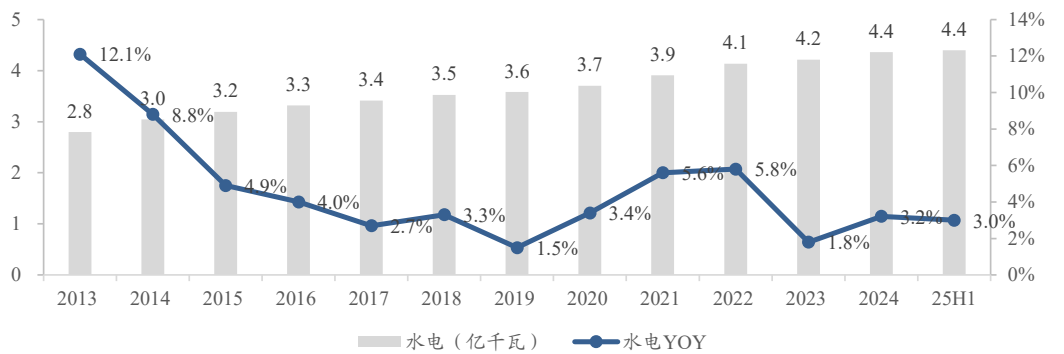
图26: 2021-2025年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

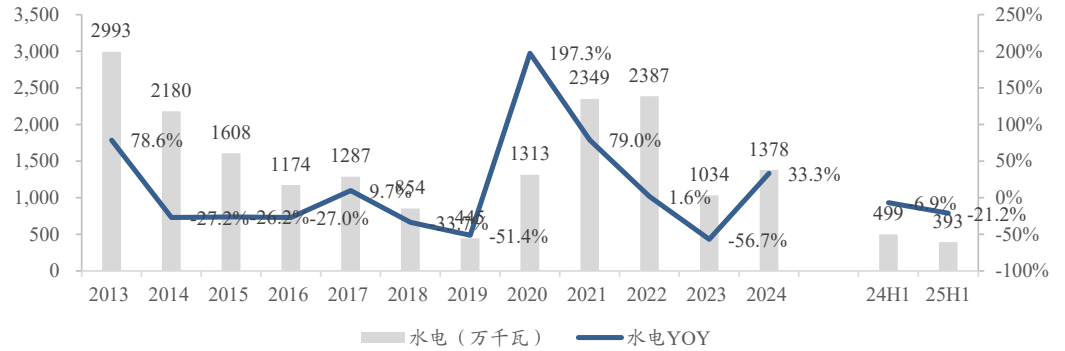
装机容量与利用小时数: 截至6月31日, 中国水电累计装机容量达到4.4亿千瓦, 同比提升3.0%。2025年1至6月, 中国水电新增装机容量393万千瓦, 同比-21.2%。2024年1至12月, 中国水电利用小时数3349小时, 同比提升219小时。

图27: 2013至2025H1水电累计装机容量



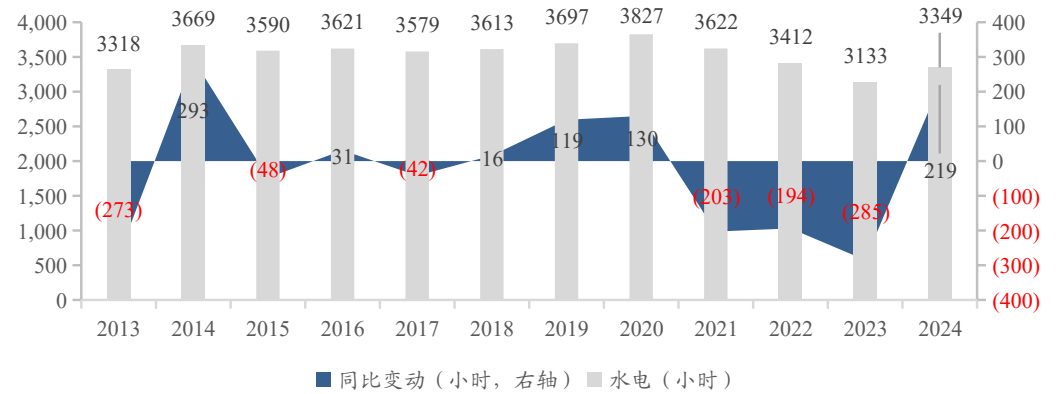
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28：2013至2025H1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

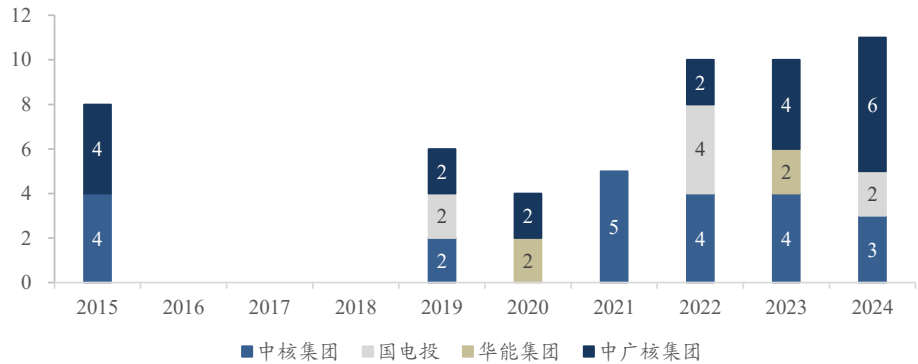


数据来源：Wind，东吴证券研究所

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

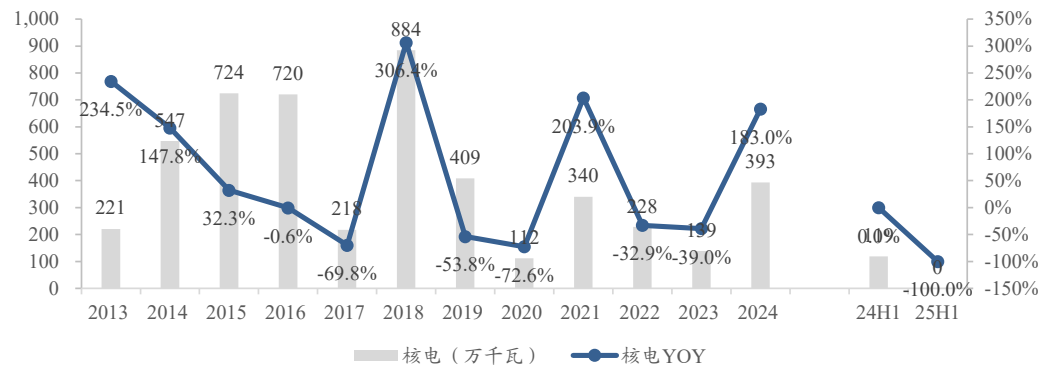
装机容量与利用小时数: 截至 2025 年 6 月 31 日, 中国核电累计装机容量达到 0.61 亿千瓦, 同比提升 4.9%。2025 年 1 至 6 月, 中国核电新增装机容量 0 万千瓦。2024 年 1 至 12 月, 中国核电利用小时数 7683 小时, 同比上升 13 小时。

图31: 2013 至 2025H1 核电累计装机容量



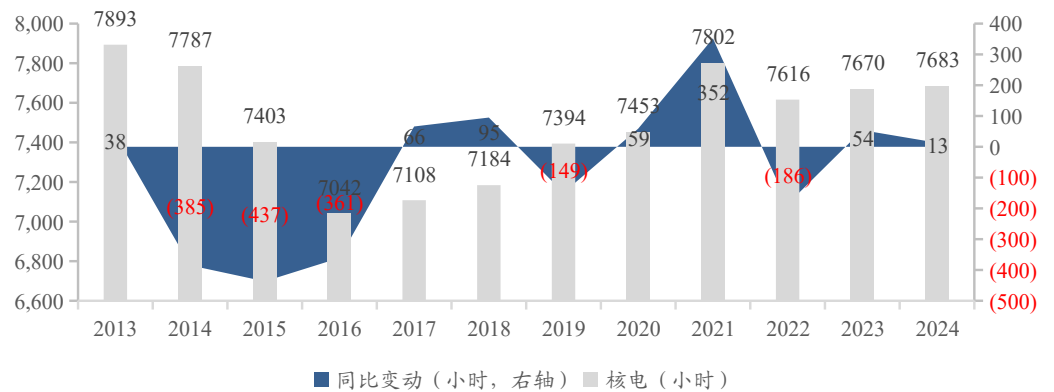
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 2013 至 2025H1 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6月, 风电/光伏新增装机同比+99%/+107%

装机容量: 截至2025年6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11亿千瓦, 同比提升54%。2025年1至6月, 中国风电新增装机容量5139万千瓦, 同比增加99%, 光伏新增装机容量21221万千瓦, 同比提升107%。

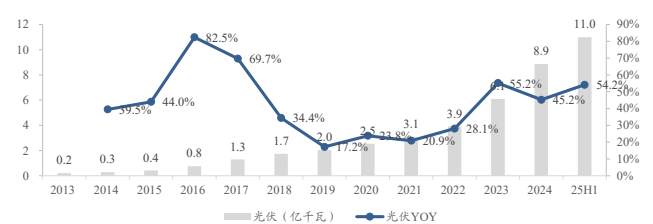
利用小时数: 2024年1至12月, 中国风电利用小时数2127小时, 同比下降107小时, 光伏利用小时数1211小时, 同比持平。

图34: 2013至2025H1风电累计装机容量



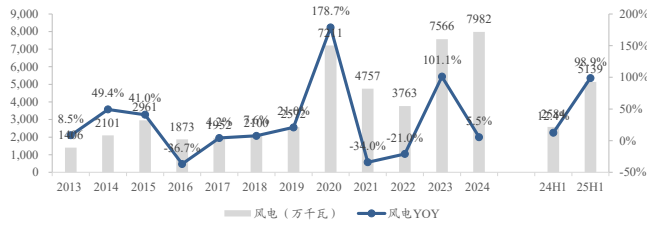
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 2013至2025H1光伏累计装机容量



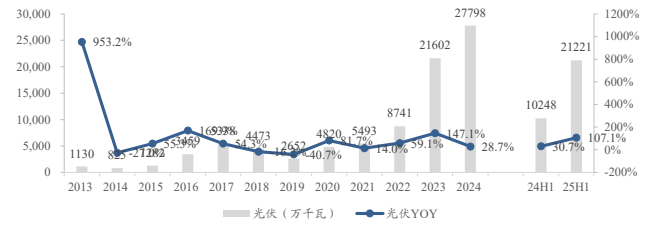
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 2013 至 2025H1 风电新增装机容量



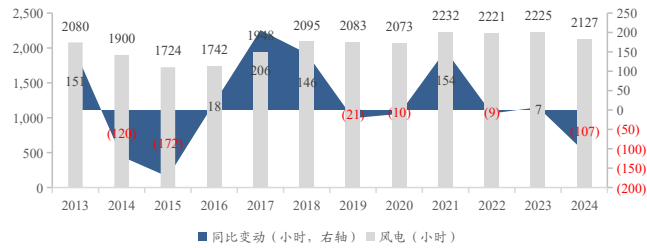
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 2013 至 2025H1 光伏新增装机容量



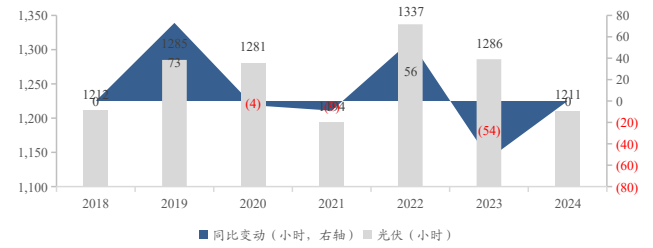
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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: 公司重要公告

类型	公司	日期	事件
投资	通宝能源	2025-7-28	山西通宝能源股份有限公司（以下简称“公司”）已设立通宝(右玉)清洁能源有限公司投资建设右玉 10 万千瓦风力发电项目、通宝(繁峙)清洁能源有限公司投资建设繁峙县 17.05 万千瓦风电项目。
股东高管增减持	华电辽能	2025-7-28	<p>1. 公司于 2025 年 4 月 2 日在上海证券交易所网站披露了《华电辽宁能源发展股份有限公司持股 5%以上股东集中竞价减持股份计划公告》，能源投资集团计划于 2025 年 4 月 2 日减持计划对外披露 15 个交易日后的三个月内，通过二级市场“集中竞价”方式减持不超过 14,727,068 股，占公司总股本的 1%，减持价格按减持时的市场价格确认。</p> <p>2. 公司于 2025 年 5 月 15 日在上海证券交易所网站披露了《华电辽宁能源发展股份有限公司关于持股 5%以上股东权益变动触及 1%刻度的提示性公告》，能源投资集团于 2025 年 4 月 28 日至 2025 年 5 月 9 日期间，通过上海证券交易所系统以集中竞价方式减持公司股份 10,000,000 股，占公司总股本的 0.68%。本次权益变动后，能源投资集团持有公司股份数由 259,162,882 股减</p>

少至 249,162,882 股，持股比例从 17.60% 减少至 16.92%，权益变动触及 1% 刻度。

3. 近日，公司收到能源投资集团《关于减持华电辽能进展情况的说明》，截至 2025 年 7 月 25 日，能源投资集团集中竞价累计减持股份数量为 14,700,000 股。

中国燃气（00384.HK），以下简称公司，于 2025 年 7 月 29 日公布公司 2024/25 年报。

1. 新疆立新能源股份有限公司（以下简称“立新能源”、“发行人”或“公司”）本次解除限售的股份为公司首次公开发行前已发行的股份；

2. 本次解除限售股份的股东共有 3 户，本次解除限售股份数量为 464,621,000 股，占公司总股本 49.7808%。本次实际可上市流通数量为 464,621,000 股，占公司总股本 49.7808%；

3. 本次解除限售股份可上市流通日为 2025 年 8 月 1 日（星期五）；

4. 本次解除限售完成后，公司首次公开发行前已发行股份全部解除限售完毕。

公司本次股票上市类型为股权激励股份；股票认购方式为网下，上市股数为 923,560 股。本次股票上市流通总数为 923,560 股。本次股票上市流通日期为 2025 年 8 月 5 日。

2025 年 7 月 29 日，广东韶能集团股份有限公司（下称“公司”）在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司网上业务平台查询，获悉公司第二大股东深圳兆伟恒发能源有限公司（下称“兆伟恒发能源”）将所持公司无限售流通股 65,954,062 股（下称“该等股份”）质押。

河南豫能控股股份有限公司（以下简称公司），为了加快构建新型电力系统，提高河南省电力供应稳定性，助推公司装机结构调整，实现转型发展目标，公司及公司全资子公司河南豫能新能源有限公司（以下简称“豫能新能源”）拟共同出资 10 亿元设立豫能控股（濮阳）智慧能源有限责任公司（暂定名，以市场监督管理局核准登记为准，以下简称“智慧能源”），出资比例分别为 70%、30%，主要负责推进豫能台前 2×1000MW 煤电项目前期工作和新能源资源开发。

华能国际（600011.SH），以下简称公司，于 2025 年 7 月 29 日公布公司 2025 年半年度报告。

年报 中国能源 2025-7-29

流通股解禁 立新能源 2025-7-29

流通股解禁 九丰能源 2025-7-29

股权质押 韶能股份 2025-7-29

投资 豫能控股 2025-7-29

半年报 华能国际 2025-7-29

业绩预告	内蒙华电	2025-7-30	内蒙华电（600863.SH），以下简称公司，于2025年7月30日发布公司2025年半年度业绩快报，实现营业总收入982678.43万元，营业利润226879.87万元，利润总和226623.84万元。公告所载2025年半年度主要财务数据为初步核算数据，未经会计师事务所审计，具体数据以公司2025年半年度报告中披露的数据为准，敬请投资者注意投资风险。
业绩预告	长江电力	2025-7-30	长江电力（600900.SH），以下简称公司，于2025年7月30日发布公司2025年半年度业绩快报，实现营业总收入365.87亿元，营业利润158.72亿元，利润总和154.64亿元。公告所载2025年半年度主要财务数据为初步核算数据，未经会计师事务所审计，具体数据以公司2025年半年度报告中披露的数据为准，敬请投资者注意投资风险。
担保	金开新能	2025-7-31	<p>担保人金开新能源科技有限公司（以下简称“金开有限”）为金开新能源股份有限公司（以下简称“公司”）的全资子公司，被担保人湖北昌昊新能源科技有限公司（以下简称“被担保人”或“湖北昌昊”）、易县慧润新能源科技有限公司（以下简称“被担保人”或“易县慧润”）为金开有限的全资子公司，上述担保不构成关联担保。</p> <p>本次担保金额及已实际为其提供的担保余额：金开有限本次为湖北昌昊提供总额不超过23,000万元的连带责任保证；金开有限本次为易县慧润提供总额不超过38,000万元的连带责任保证。截至本公告披露日，担保人为被担保人提供的担保余额为0万元（不含本次）。本次担保是否有反担保：否。</p> <p>上述对外担保逾期的累计数量：截至本公告披露日，公司及子公司实际发生的对外担保余额为1,669,450.56万元（不含本次），占公司最近一期经审计归母净资产的比例为179.62%，无逾期对外担保事项。</p> <p>特别风险提示：被担保人湖北昌昊和易县慧润资产负债率超过70%，请投资者注意相关风险。</p>
股东高管增减持	芯能科技	2025-8-01	自2025年3月5日至2025年8月1日，正达经编以集中竞价交易方式累计增持公司无限售流通A股股份10,000,000股，占公司总股本的2%，累计增持金额为人民币8,475.0279万元（不含交易费用），已超过增持计划下限金额5,000万元，本次增持计划实施完毕。

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。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>