

公用环保 2025 年 10 月投资策略

中国船燃成功完成浙江省首单船用绿色甲醇加注业务，关注四季度聚变装备招标需求释放

优于大市

核心观点

市场回顾：9月沪深300指数上涨3.20%，公用事业指数上涨0.41%，环保指数上涨0.77%，月相对收益率分别为-2.80%和-2.43%。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13和第11名。分板块看，环保板块上涨0.77%；电力板块子板块中，火电上涨2.34%；水电下跌3.08%，新能源发电下跌1.36%；水务板块上涨1.27%；燃气板块上涨5.65%。

重要事件：中国船燃成功完成浙江省首单船用绿色甲醇加注业务。9月29日，随着7台专业槽罐车通过防爆加注橇装设备将230吨绿色甲醇注入停靠在宁波舟山港梅山港区9号泊位的“中远海运天秤座”轮，中国船燃联合浙江省海港集团、宁波舟山港集团，在宁波梅山港区成功为“中远海运天秤座”轮完成绿色甲醇加注，这标志着浙江省首单船用绿色甲醇加注业务圆满落地。这一里程碑事件标志着宁波舟山港成为国内少数同时具备LNG、生物燃料和甲醇三类绿色燃料加注能力的国际枢纽港，为长三角世界级港口群建设注入绿色新动能。此次作业由中国船舶燃料有限责任公司联合中远海运集团、宁波梅东集装箱码头有限公司共同实施，加注采用槽罐车对船模式，投入7台专业甲醇运输槽罐车及全套防爆加注橇装设备，通过不同规格金属软管实现船岸连接。

专题研究：可控核聚变近况梳理，关注四季度聚变设备招标。随着中国聚变能源有限公司正式启动、BEST装置首个关键部件杜瓦底座安装就位，以及CRAFT临近建成、多家民营聚变公司启动聚变装置建设，我国聚变装置建设有望迎来高峰期，多个装置计划开展前期设计及建设招标工作。根据当前聚变企业规划和装置建设情况，聚变装置建设有望释放百亿量级市场空间。部分装置或将在今年四季度启动前期招标和装置建设，推荐关注聚变装置建设和设备供应方面的投资机会。

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. 燃气推荐具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的九丰能源；6. 基于余热锅炉设备制造进军核能和清洁能源装备制造的西子洁能。**环保：**1. 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；2. 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；3. 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；4. 煤价下行背景下，秸秆价

行业研究·行业月报

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

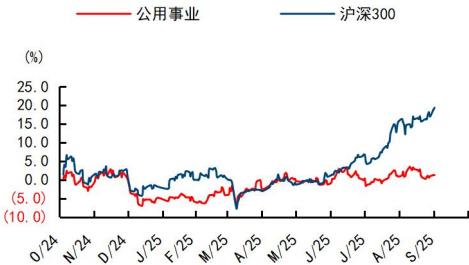
证券分析师：崔佳诚

021-60375416

cuijiacheng@guosen.com.cn

S0980525070002

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 202509 第 5 期-2035 年国家自主贡献明确，风光装机容量力争达到 36 亿千瓦》——2025-09-28
- 《公用环保 202509 第 4 期-8 月规上工业发电量同比增长 1.6%，广东 136 号文方案发布》——2025-09-22
- 《公用环保 202509 第 3 期-新型储能规模化发展推进，新能源发电就近消纳电价机制完善》——2025-09-14
- 《公用环保 202509 第 2 期-绿色液体燃料产业化试点推进，“煤电+熔盐”1GWh 储能项目投运》——2025-09-07
- 《公用环保 2025 年 9 月投资策略 - 全国碳市场建设持续推进，推动城市绿色低碳转型发展 》——2025-09-01

格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐长青集团。

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。

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 | |
|-----------|------|------|--------|---------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | | 2024A | 2025E | 2024A | 2025E |
| 600027.SH | 华电国际 | 优于大市 | 5.09 | 591 | 0.49 | 0.62 | 10.3 | 8.2 |
| 600821.SH | 金开新能 | 优于大市 | 5.71 | 114 | 0.40 | 0.44 | 14.1 | 12.9 |
| 600021.SH | 上海电力 | 优于大市 | 21.16 | 596 | 0.73 | 1.09 | 26.9 | 17.9 |
| 001289.SZ | 龙源电力 | 优于大市 | 17.50 | 1,463 | 0.76 | 0.81 | 22.9 | 21.5 |
| 600905.SH | 三峡能源 | 优于大市 | 4.25 | 1,215 | 0.21 | 0.24 | 20.0 | 17.8 |
| 600310.SH | 广西能源 | 优于大市 | 3.87 | 57 | 0.04 | 0.19 | 90.8 | 20.5 |
| 600483.SH | 福能股份 | 优于大市 | 9.83 | 273 | 1.00 | 1.06 | 9.7 | 9.2 |
| 600163.SH | 中闽能源 | 优于大市 | 5.15 | 98 | 0.34 | 0.34 | 15.1 | 15.2 |
| 600900.SH | 长江电力 | 优于大市 | 27.25 | 6,668 | 1.33 | 1.41 | 20.7 | 19.5 |
| 601985.SH | 中国核电 | 优于大市 | 8.71 | 1,791 | 0.43 | 0.50 | 20.2 | 17.3 |
| 003816.SZ | 中国广核 | 优于大市 | 3.62 | 1,828 | 0.21 | 0.19 | 17.0 | 19.1 |
| 000958.SZ | 电投产融 | 优于大市 | 6.54 | 352 | 0.19 | 0.26 | 33.6 | 25.1 |
| 605090.SH | 九丰能源 | 优于大市 | 34.69 | 236 | 2.48 | 2.60 | 12.8 | 12.2 |
| 000803.SZ | 山高环能 | 优于大市 | 7.11 | 33 | 0.03 | 0.19 | 250.4 | 36.8 |
| 000685.SZ | 中山公用 | 优于大市 | 12.37 | 182 | 0.81 | 0.95 | 14.3 | 12.3 |
| 300203.SZ | 聚光科技 | 优于大市 | 17.44 | 78 | 0.46 | 0.60 | 38.8 | 29.8 |
| 002616.SZ | 长青集团 | 优于大市 | 6.89 | 52 | 0.29 | 0.38 | 23.5 | 18.0 |
| 0257.HK | 光大环境 | 优于大市 | 4.42 | 272 | 0.55 | 0.62 | 8.1 | 7.2 |
| 002534.SZ | 西子洁能 | 优于大市 | 16.95 | 142 | 0.60 | 0.58 | 25.6 | 26.4 |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

| | |
|---------------------------------|-----------|
| 一、专题研究与核心观点 | 6 |
| (一) 异动点评 | 6 |
| (二) 重要政策及事件 | 6 |
| (三) 专题研究：可控核聚变近况梳理，关注四季度聚变设备招标 | 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 | 8 |
| 二、板块表现 | 8 |
| (一) 板块表现 | 8 |
| (二) 本周个股表现 | 9 |
| 三、行业重点数据一览 | 13 |
| (一) 电力行业 | 13 |
| (三) 煤炭价格 | 20 |
| (四) 天然气行业 | 21 |
| 四、行业动态与公司公告 | 21 |
| (一) 行业动态 | 21 |
| (二) 公司公告 | 22 |
| 五、板块上市公司定增进展 | 23 |
| 六、本周大宗交易情况 | 24 |
| 七、风险提示 | 24 |
| 八、公司盈利预测 | 24 |

图表目录

| | |
|---------------------------------|----|
| 图1: 申万一级行业涨跌幅情况 | 8 |
| 图2: 公用事业细分子版块涨跌情况 | 9 |
| 图3: A股环保行业各公司表现 | 10 |
| 图4: H股环保行业各公司表现 | 10 |
| 图5: A股火电行业各公司表现 | 11 |
| 图6: A股水电行业各公司表现 | 11 |
| 图7: A股新能源发电行业各公司表现 | 11 |
| 图8: H股电力行业各公司表现 | 12 |
| 图9: A股水务行业各公司表现 | 12 |
| 图10: H股水务行业各公司表现 | 12 |
| 图11: A股燃气行业各公司表现 | 13 |
| 图12: H股燃气行业各公司表现 | 13 |
| 图13: 累计发电量情况（单位：亿千瓦时） | 13 |
| 图14: 8月份发电量分类占比 | 13 |
| 图15: 累计火力发电量情况（单位：亿千瓦时） | 14 |
| 图16: 累计水力发电量情况（单位：亿千瓦时） | 14 |
| 图17: 累计核能发电量情况（单位：亿千瓦时） | 14 |
| 图18: 累计风力发电量情况（单位：亿千瓦时） | 14 |
| 图19: 累计太阳能发电量情况（单位：亿千瓦时） | 14 |
| 图20: 用电量月度情况（单位：亿千瓦时） | 15 |
| 图21: 8月份用电量分类占比 | 15 |
| 图22: 第一产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时) | 15 |
| 图23: 第二产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时) | 15 |
| 图24: 第三产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时) | 15 |
| 图25: 城乡居民生活月度用电量(单位：亿千瓦时) | 15 |
| 图26: 省内交易电量情况 | 16 |
| 图27: 省间交易电量情况 | 16 |
| 图28: 全部发电设备容量情况（单位：亿千瓦） | 17 |
| 图29: 火电发电设备容量情况（单位：亿千瓦） | 17 |
| 图30: 水电发电设备容量情况（单位：亿千瓦） | 17 |
| 图31: 核电发电设备容量情况（单位：亿千瓦） | 17 |
| 图32: 风电发电设备容量情况（单位：亿千瓦） | 17 |
| 图33: 太阳能发电设备容量情况（单位：亿千瓦） | 17 |
| 图34: 火电发电设备平均利用小时 | 18 |
| 图35: 水电发电设备平均利用小时 | 18 |
| 图36: 火电电源投资基本完成额（单位：亿元） | 18 |
| 图37: 水电电源投资基本完成额（单位：亿元） | 18 |

| | |
|---|----|
| 图38: 核电电源投资基本完成额（单位：亿元） | 18 |
| 图39: 风电电源投资基本完成额（单位：亿元） | 18 |
| 图40: 全国碳市场价格走势图（单位：元/吨） | 19 |
| 图41: 全国碳市场交易额度（单位：万元） | 19 |
| 图42: 欧洲气候交易所碳配额期货（万吨 CO ₂ e） | 20 |
| 图43: 欧洲气候交易所碳配额现货（万吨 CO ₂ e） | 20 |
| 图44: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格 | 20 |
| 图45: 环渤海动力煤平均价格指数 | 20 |
| 图46: 郑商所动力煤期货主力合约收盘价(元/吨) | 20 |
| 图47: LNG 价格略有上涨（元/吨） | 21 |
| 图48: LNG 出厂均价（元/吨） | 21 |
| | |
| 表1: 聚变产业链标的梳理 | 7 |
| 表2: 各地交易所碳排放配额成交数据（2025. 9. 29-10. 3） | 19 |
| 表3: 2025 年板块上市公司定增进展 | 23 |
| 表4: 本周大宗交易情况 | 24 |

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

9月沪深300指数上涨3.20%，公用事业指数上涨0.41%，环保指数上涨0.77%，月相对收益率分别为-2.80%和-2.43%。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13和第11名。

分板块看，环保板块上涨0.77%；电力板块子板块中，火电上涨2.34%；水电下跌3.08%，新能源发电下跌1.36%；水务板块上涨1.27%；燃气板块上涨5.65%。

（二）重要政策及事件

（1）中国船燃成功完成浙江省首单船用绿色甲醇加注业务

9月29日，随着7台专业槽罐车通过防爆加注橇装设备将230吨绿色甲醇注入停靠在宁波舟山港梅山港区9号泊位的“中远海运天秤座”轮，中国船燃联合浙江省海港集团、宁波舟山港集团，在宁波梅山港区成功为“中远海运天秤座”轮完成绿色甲醇加注，这标志着浙江省首单船用绿色甲醇加注业务圆满落地。这一里程碑事件标志着宁波舟山港成为国内少数同时具备LNG、生物燃料和甲醇三类绿色燃料加注能力的国际枢纽港，为长三角世界级港口群建设注入绿色新动能。此次作业由中国船舶燃料有限责任公司联合中远海运集团、宁波梅东集装箱码头有限公司共同实施，加注采用槽罐车对船模式，投入7台专业甲醇运输槽罐车及全套防爆加注橇装设备，通过不同规格金属软管实现船岸连接。

（2）BEST装置首个关键部件杜瓦底座成功安装就位

10月1日，位于合肥的紧凑型聚变能实验装置BEST项目建设取得关键突破。BEST装置主机关键部件——杜瓦底座研制成功并顺利完成交付，成功精准落位安装在BEST装置主机大厅内。作为首个进驻主机大厅的关键部件，杜瓦底座的落位安装标志着BEST项目主体工程建设步入新阶段，部件研制和工程安装将加快进度。

杜瓦底座是BEST装置主机的首个真空大部件，也是国内聚变领域最大的真空部件。该底座直径约18米，高度约5米，总重量400余吨，是BEST主机系统中最重的部件，将位于整个BEST主机的最底端，用来承载总重约6700吨的主机。

紧凑型聚变能实验装置(BEST)是燃烧等离子体物理实验装置，采用紧凑高场超导托卡马克技术路线，运用高性能超导磁体、高功率中性束加热、氘氚聚变燃料等新技术，将首次在国际上验证聚变可在真实燃料环境下实现净输出能量，演示核聚变发电。2025年5月，BEST的总装工作正式启动，预计将在2027年建成，并在全球范围内首次实现聚变能发电演示。

（三）专题研究：可控核聚变近况梳理，关注四季度聚变设备招标

随着中国聚变能源有限公司正式启动、BEST装置首个关键部件杜瓦底座安装就位，以及CRAFT临近建成、多家民营聚变公司启动聚变装置建设，我国聚变装置建设有望迎来高峰期，多个装置计划开展前期设计及建设招标工作。

目前我国聚变领域多种技术方案百花齐放，形成了以国企主攻目前最成熟的托卡马克路线商业发电，辅以民营企业探索新型聚变路线的格局。聚变新能、中国聚变能源、星环聚能、能量奇点等公司主攻托卡马克路线，瀚海聚能、星能玄光等

公司研发场反位形路线，鸿鹄聚变研发仿星器路线，新奥科技采用氢硼聚变路线，东昇聚变采用氦三聚变路线，张杰院士团队采用激光聚变路线等。我国以托卡马克为主力路线，基本覆盖当前各类聚变装置，全面探索聚变发电的可行性。

10月1日，位于合肥的紧凑型聚变能实验装置BEST项目建设取得关键突破。BEST装置主机关键部件——杜瓦底座研制成功并顺利完成交付，成功精准落位安装在BEST装置主机大厅内。作为首个进驻主机大厅的关键部件，杜瓦底座的落位安装标志着BEST项目主体工程建设步入新阶段，部件研制和工程安装将加快进度。

9月23日，中国聚变能源有限公司正式挂牌成立以来首次在第二十五届中国国际工业博览会上面向公众展览展示。中国聚变能源是中核集团直属二级单位，作为推进我国聚变工程化、商业化的创新主体，中国聚变公司将重点布局总体设计、技术验证、数字化研发等业务，并建设技术研发平台和资本运作平台。中国聚变能源设置上海、成都两大基地协同开发聚变技术，上海聚变科学研究中心和成都天府永兴基地建设工程方案设计项目先后于7月2日、9月23日公告中标结果。

中国科学院院士、上海市科协主席、上海交通大学李政道研究所所长张杰在2025浦江创新论坛主论坛上分享了激光聚变能源领域的最新突破和展望。他透露，团队正致力于在2045年前后在上海建成首个50赫兹百万千瓦级的激光聚变电站。目前，团队已启动位于上海光机所北区的聚变研究基地建设。面向商业电站的未来，团队计划到2030年，进一步提升聚变增益，并突破50赫兹高重复频率关键技术；到2035年，开展激光聚变工程示范堆建设与验证；到2045年建成百万千瓦级商业聚变电站，实现并网发电，届时有望将聚变电价降至美国0.37元人民币/kWh的一半。

根据当前聚变企业规划和装置建设情况，聚变装置建设有望释放百亿量级市场空间。部分装置或将在今年四季度启动前期招标和装置建设，推荐关注聚变装置建设和设备供应方面的投资机会。

表1：聚变产业链标的梳理

| 产业链环节 | 公司简称 | 股票代码 | 聚变相关具体业务 |
|----------------------|------|-----------|---|
| 聚变堆真空室等核心设备 | 国光电气 | 688776.SH | 第一壁、偏滤器、回旋管、氦气风机、氚风机、真空及自动化装备、工艺处理系统，成立先觉聚能 |
| | 安泰科技 | 000969.SZ | 钨铜复合偏滤器、包层第一壁、钨硼中子屏蔽材料等涉钨全系列专用钨铜部件 |
| | 东方电气 | 600875.SH | 包层屏蔽模块 |
| | 应流股份 | 603308.SH | 偏滤器、TF磁体杜瓦，下属子公司聚变新材 |
| | 合锻智能 | 603011.SH | 真空室、高性能焊接、聚变产业联盟副理事长单位、董事长兼任聚变新能董事长 |
| | 上海电气 | 601727.SH | 外真空杜瓦、真空室、内外冷屏等 |
| | 航天晨光 | 600501.SH | 真空室冷屏、热室、槽罐、杜瓦、波纹管、膨胀节 |
| 超导磁体、带材、缆线 | 西部超导 | 688122.SH | BEST低温超导核心供应商：NbTi超导线材、青铜法Nb3Sn超导线材 |
| | 精达股份 | 600577.SH | 子公司上海超导：第二代高温超导带材 |
| | 联创光电 | 600363.SH | 星火一号、高温超导磁体、百米级大电流高温超导集束缆线 |
| | 永鼎股份 | 600105.SH | 子公司东方超导发布HF1200超导带材是适配可控核聚变场景的千米级REBCO超导带材，核心性能指标达到国际领先水平 |
| | 白银有色 | 601212.SH | 超导电缆 |
| | 中天科技 | 600522.SH | 超导缆线 |
| | 金杯电工 | 002533.SZ | 间接供货超导线缆进行预研 |
| 电源、加热系统、制冷系统等其他设备或材料 | 弘讯科技 | 603015.SH | 意大利子公司EEI提供聚变高精度电源方案 |
| | 许继电气 | 000400.SZ | 可控磁体电源 |
| | 王子新材 | 002735.SZ | 磁体电源薄膜电容器 |
| | 爱科赛博 | 688719.SH | 磁体电源、辅助加热电源 |
| | 百利电气 | 600468.SH | 电力系统无功补偿及滤波设备 |

| | | |
|------|------------|--------------------------|
| 鑫宏业 | 301310. SZ | PIC-电力、控制和仪表电缆 |
| 旭光电子 | 600353. SH | 大功率射频电子管 |
| 辰光医疗 | 430300. BJ | 无液氦回旋管超导磁体可用于等离子体加热和电流驱动 |
| 中泰股份 | 300435. SZ | 氦制冷剂、深冷技术 |
| 雪人股份 | 002639. SZ | 低温系统氦气压缩机 |
| 国机重装 | 601399. SH | TF 线圈盒 |
| 久立特材 | 002318. SZ | TF/PF 导管 |
| 皖仪科技 | 688600. SH | 氦质谱检漏仪 |
| 广大特材 | 688186. SH | 超导线圈铠甲用材料 |
| 大西洋 | 600558. SH | 焊接材料 |
| 斯瑞新材 | 688102. SH | 高强高导铜合金、耐高温铜铬镍合金，磁体零组件 |
| 天力复合 | 873576. BJ | 金属复合材料 |
| 西部材料 | 002149. SZ | 钨铜深沉材料用于第一壁 |

资料来源：Wind，各公司官网，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：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. 燃气推荐具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的九丰能源；6. 基于余热锅炉设备制造进军核能和清洁能源装备制造的西子洁能。

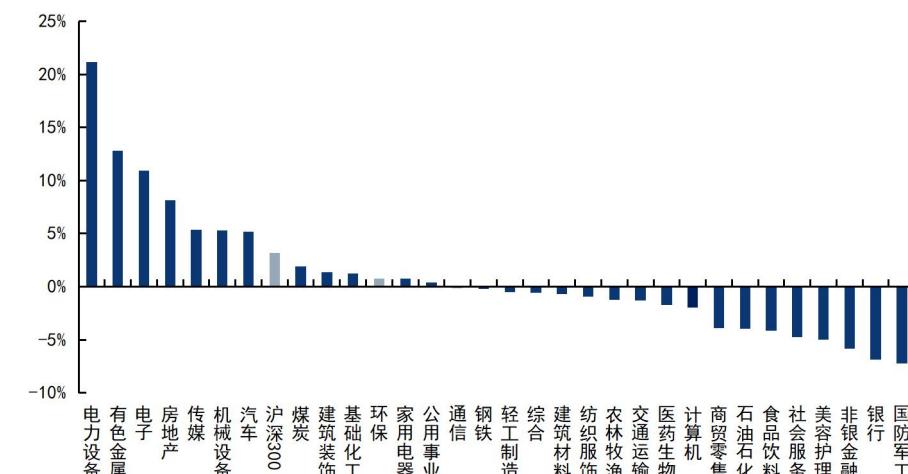
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐光大环境，中山公用；2. 中国科学仪器市场份额超过90亿美元，国产替代空间广阔，推荐聚光科技；3. 欧盟SAF强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐山高环能；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐长青集团。

二、板块表现

（一）板块表现

9月沪深300指数上涨3.20%，公用事业指数上涨0.41%，环保指数上涨0.77%，月相对收益率分别为-2.80%和-2.43%。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13和第11名。

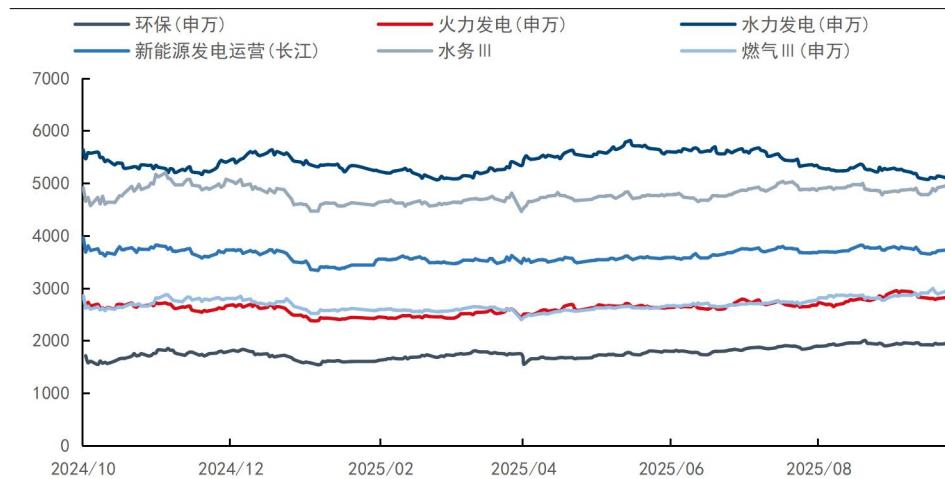
图1：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

分板块看，环保板块上涨 0.77%；电力板块子板块中，火电上涨 2.34%；水电下跌 3.08%，新能源发电下跌 1.36%；水务板块上涨 1.27%；燃气板块上涨 5.65%。

图2：公用事业细分子版块涨跌情况

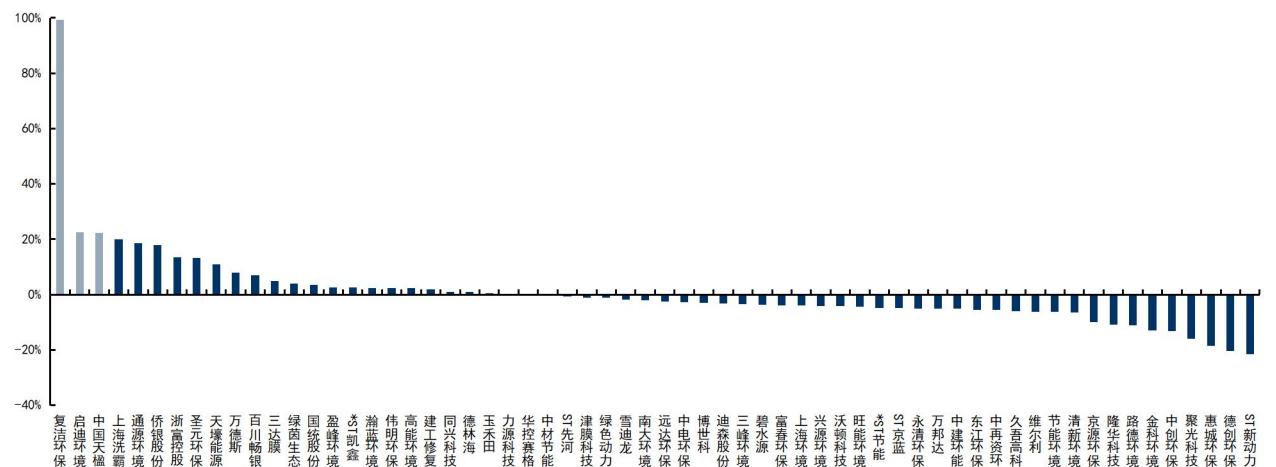


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

(二) 本周个股表现

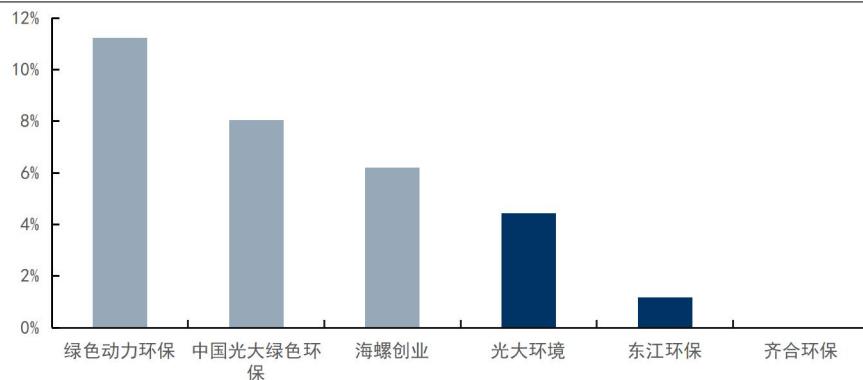
1、环保行业

9月A股环保行业股票多数下跌，申万三级行业中62家环保公司有25家上涨，37家下跌，0家横盘。涨幅前三名是复洁环保（99.34%）、启迪环境（22.56%）、中国天楹（22.25%）。

图3: 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

9月港股环保行业股票多数上涨，申万二级行业中6家环保公司有5家上涨，0家下跌，1家横盘。涨幅前三名是**绿色动力环保 (11.23%)**、**中国光大绿色环保 (8.04%)**、**海螺创业 (6.20%)**。

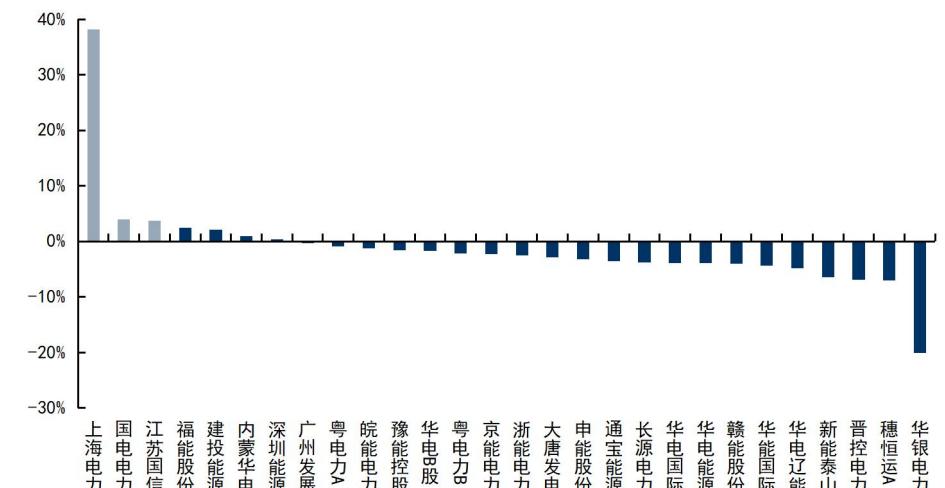
图4: H股环保行业各公司表现


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2、电力行业

9月A股火电行业股票多数下跌，申万指数中28家火电公司有7家上涨，21家下跌，0家横盘。涨幅前三名是**上海电力 (38.21%)**、**国电电力 (3.97%)**、**江苏国信 (3.74%)**。

图5: A股火电行业各公司表现

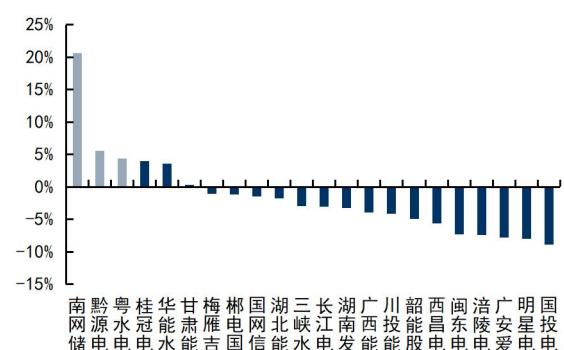


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

9月A股水电行业股票多数下跌，申万指数中23家水电公司有6家上涨，17家下跌，0家横盘。涨幅前三名是南网储能（20.58%）、黔源电力（5.61%）、粤水电（4.38%）。

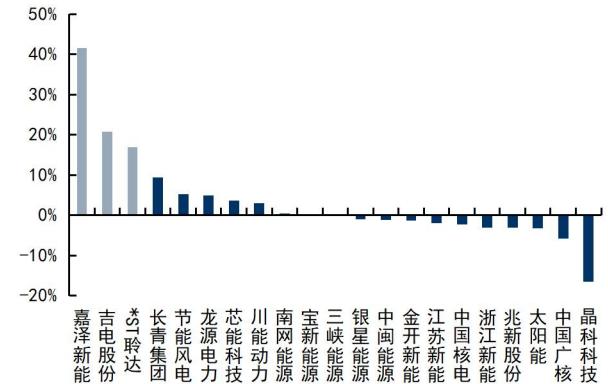
9月A股新能源发电行业股票涨跌互现，申万指数中21家新能源发电公司有10家上涨，10家下跌，1家横盘。涨幅前三名是嘉泽新能（41.60%）、吉电股份（20.72%）、*ST 耀达（16.84%）。

图6: A股水电行业各公司表现



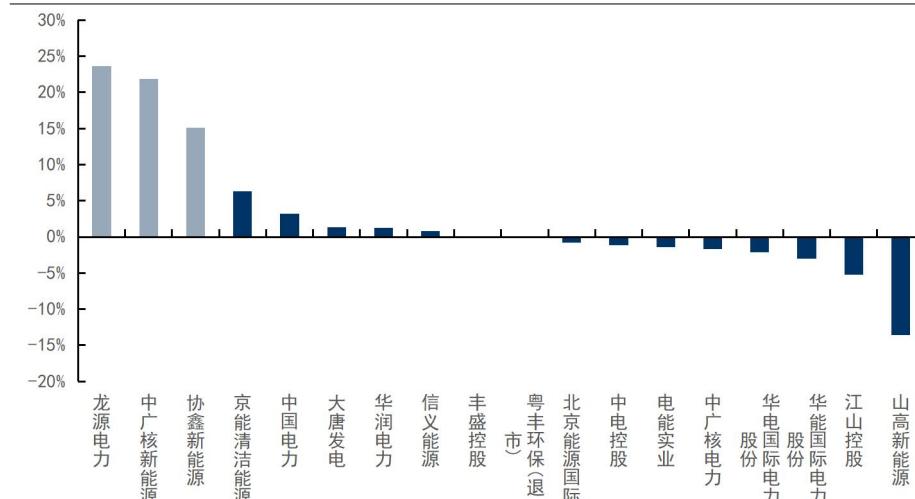
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7: 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

9月港股电力行业股票涨跌互现，申万指数中18家环保公司有8家上涨，8家下跌，2家横盘。涨幅前三名是龙源电力（23.66%）、中广核新能源（21.81%）、协鑫新能源（15.07%）。

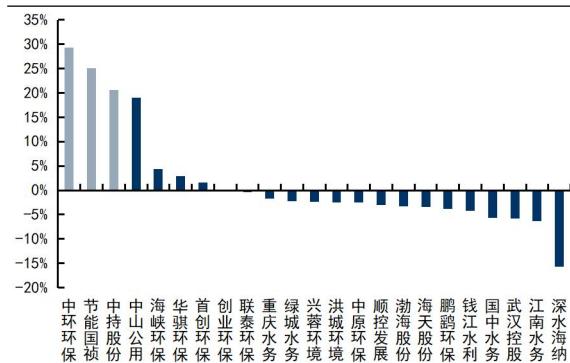
图8: H股电力行业各公司表现


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

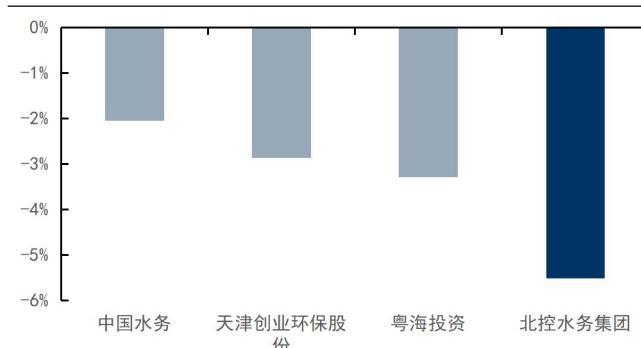
3、水务行业

9月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7家上涨，16家下跌，0家横盘。涨幅前三名是中环环保（29.34%）、节能国祯（25.13%）、中持股份（20.59%）。

9月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。涨幅前三名是中国水务（-2.05%）、天津创业环保股份（-2.86%）、粤海投资（-3.28%）。

图9: 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

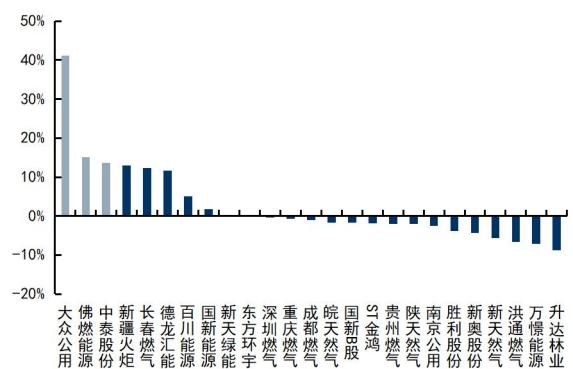
图10: H股水务行业各公司表现


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

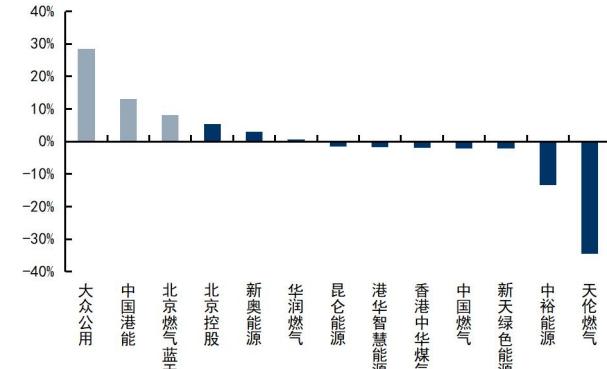
4、燃气行业

9月A股燃气行业股票多数下跌，申万三级行业中25家燃气公司8家上涨，17家下跌，0家横盘。涨幅前三名是大众公用（41.11%）、佛燃能源（15.15%）、中泰股份（13.63%）。

9月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6家上涨，7家下跌，0家横盘。涨幅前三名是大众公用（28.46%）、中国港能（12.99%）、北京燃气蓝天（8.16%）。

图11: 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12: 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

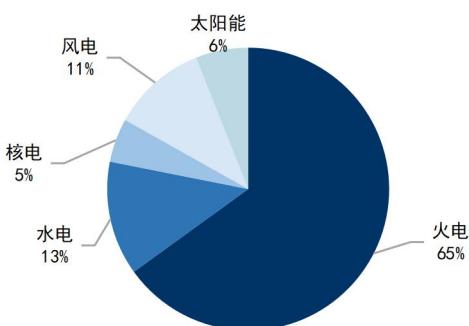
1. 发电量

规上工业电力生产平稳增长。8月份，规上工业发电量9363亿千瓦时，同比增长1.6%；日均发电首次突破300亿千瓦时，达302.0亿千瓦时。1—8月份，规上工业发电量64193亿千瓦时，同比增长1.5%，扣除天数原因，日均发电量同比增长1.9%。

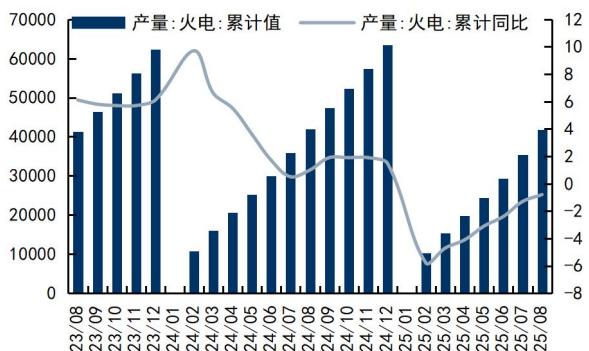
分品种看，8月份，规上工业风电增速加快，水电降幅扩大，火电、核电、太阳能发电增速放缓。其中，规上工业火电同比增长1.7%，增速比7月份放缓2.6个百分点；规上工业水电下降10.1%，降幅比7月份扩大0.3个百分点；规上工业核电增长5.9%，增速比7月份放缓2.4个百分点；规上工业风电增长20.2%，增速比7月份加快14.7个百分点；规上工业太阳能发电增长15.9%，增速比7月份放缓12.8个百分点。

图13: 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14: 8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15: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)


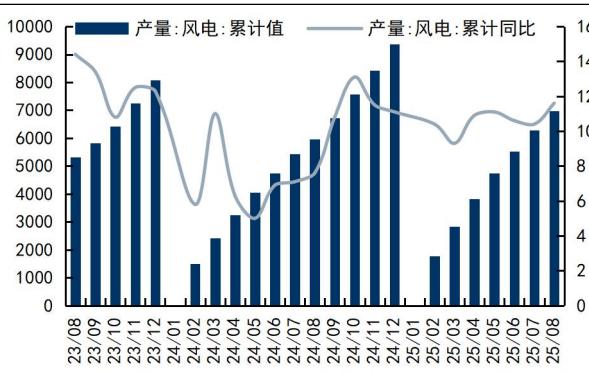
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图16: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)

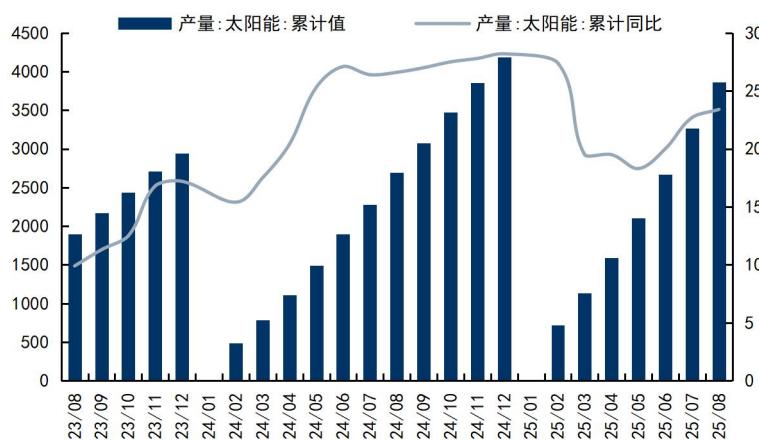

资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图17: 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18: 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19: 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

8月份，全社会用电量10154亿千瓦时，同比增长5.0%。从分产业用电看，第一产业用电量164亿千瓦时，同比增长9.7%；第二产业用电量5981亿千瓦时，同比增长5.0%；第三产业用电量2046亿千瓦时，同比增长7.2%；城乡居民生活用电量1963亿千瓦时，同比增长2.4%。

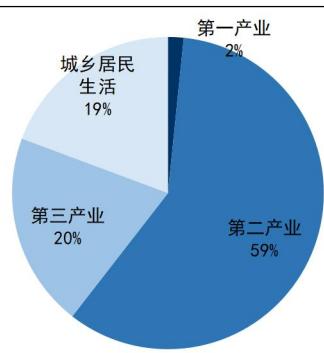
1-8月，全社会用电量累计68788亿千瓦时，同比增长4.6%，其中规模以上工业发电量为64193亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量1012亿千瓦时，同比增长10.6%；第二产业用电量43386亿千瓦时，同比增长3.1%；第三产业用电量13297亿千瓦时，同比增长7.7%；城乡居民生活用电量11094亿千瓦时，同比增长6.6%。

图20：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21：8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22：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23：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24：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25：城乡居民生活用电量月度用电量（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

8月，全国各电力交易中心组织完成市场交易电量6550.2亿千瓦时，同比增长

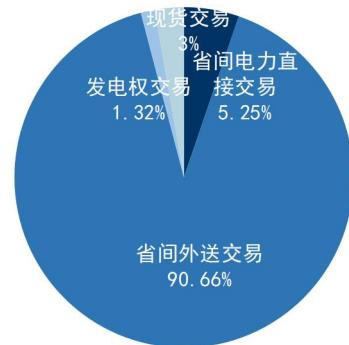
11.6%。省内交易电量合计为4859.3亿千瓦时，其中电力中长期交易4371.1亿千瓦时（含省内绿电交易211亿千瓦时、电网代理购电678.6亿千瓦时），电力现货交易254亿千瓦时，发电合同转让交易234.2亿千瓦时。省间交易电量合计为1690.9亿千瓦时，其中电力中长期交易1621.9亿千瓦时（含省间绿电交易38.3亿千瓦时、跨经营区交易31.9亿千瓦时），电力现货交易47.6亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易21.4亿千瓦时。

2025年1-8月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量43442亿千瓦时，同比增长7.0%，占全社会用电量比重为63.2%，同比增长1.3个百分点，增长因素主要体现为电力现货市场转入连续结算试运行省份增加，电力现货交易电量呈现增长趋势，统计口径进一步修订完善。省内交易电量合计为33148.1亿千瓦时，其中电力中长期交易30157.1亿千瓦时（含省内绿电交易1675.6亿千瓦时、电网代理购电4937.5亿千瓦时），电力现货交易1402亿千瓦时，发电合同转让交易1589亿千瓦时。省间交易电量合计为10293.9亿千瓦时，其中电力中长期交易9913.5亿千瓦时（含省间绿电交易373.9亿千瓦时、跨经营区交易178.6亿千瓦时），电力现货交易254.9亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易125.5亿千瓦时。

图26：省内交易电量情况



图27：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

资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

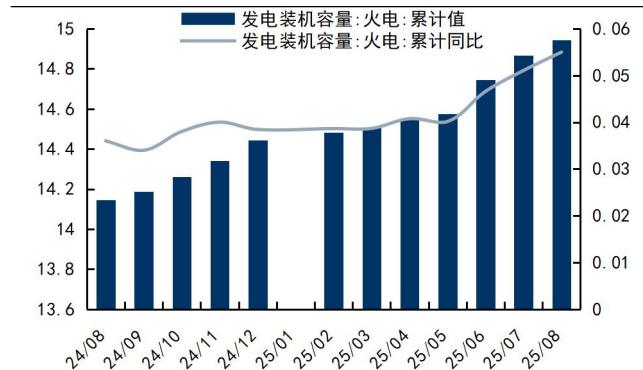
1-8月，国家电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量33334.1亿千瓦时，同比增长7.5%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为8480.5亿千瓦时，同比增长10.8%；南方电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量7828.7亿千瓦时，同比增长3.8%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为1813.4亿千瓦时，同比增长3.5%；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量2279.1亿千瓦时，同比增长11.8%。

4. 发电设备

截至8月底，全国累计发电装机容量36.9亿千瓦，同比增长18.0%。其中，太阳能发电装机容量11.2亿千瓦，同比增长48.5%；风电装机容量5.8亿千瓦，同比增长22.1%。1-8月份，全国发电设备累计平均利用2105小时，比上年同期降低223小时。

图28: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)

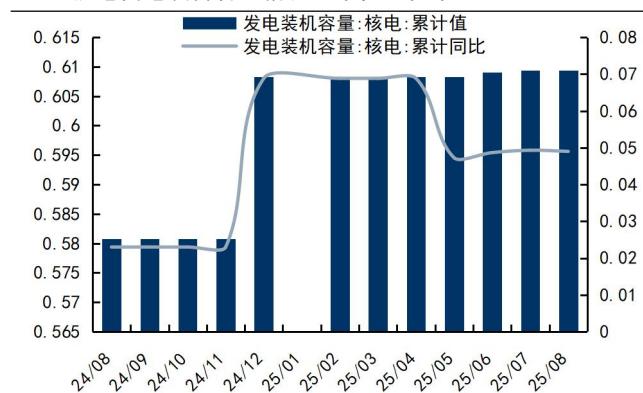

资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图29: 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30: 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31: 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

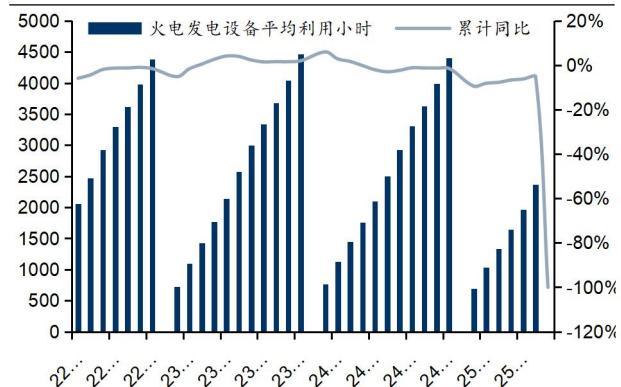
图32: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)


资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图33: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)

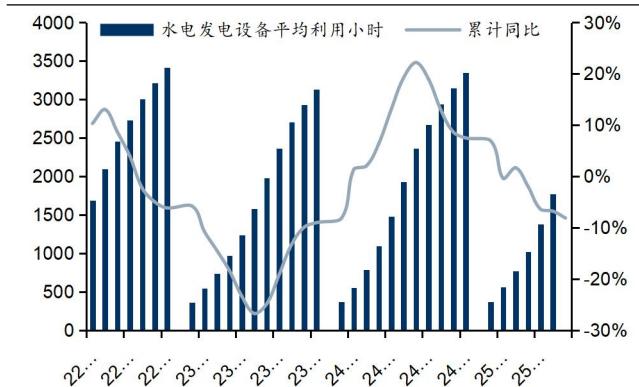

资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图34: 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35: 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

全国主要发电企业电源工程完成投资 4992 亿元，同比增长 0.50%；电网工程完成投资 3796 亿元，同比增长 14.00%。

图36: 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37: 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38: 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39: 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

本月全国碳市场综合价格行情为：最高价 69.49 元/吨，最低价 57.72 元/吨，收盘价较上月最后一个交易日下跌 16.35%。

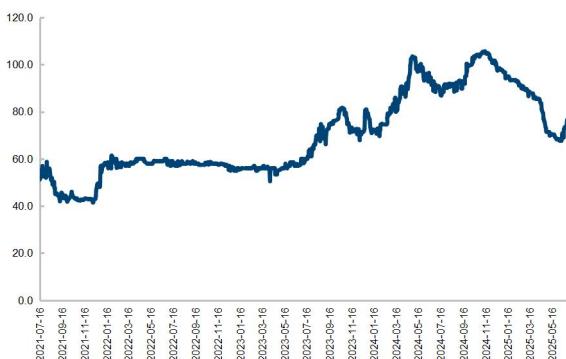
本月挂牌协议交易成交量 11,238,793 吨，成交额 663,715,993.32 元；大宗协议交易成交量 21,460,114 吨，成交额 1,339,812,346.42 元；单向竞价成交量 2,000 吨，成交额 134,600.00 元。

本月全国碳排放配额总成交量 32,700,907 吨，总成交额 2,003,662,939.74 元。

2025 年 1 月 1 日至 9 月 30 日，全国碳市场碳排放配额成交量 98,098,802 吨，成交额 6,797,362,256.82 元。

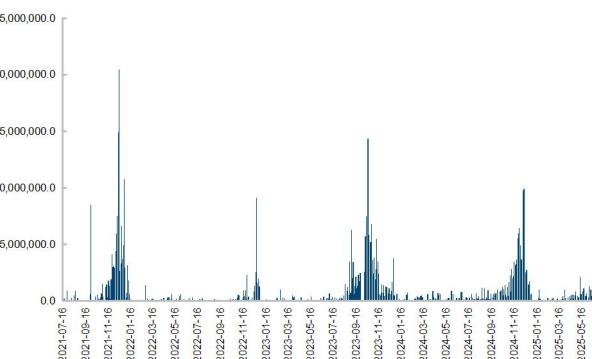
截至 2025 年 9 月 30 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 728,367,466 吨，累计成交额 49,830,089,360.33 元。

图40: 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41: 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

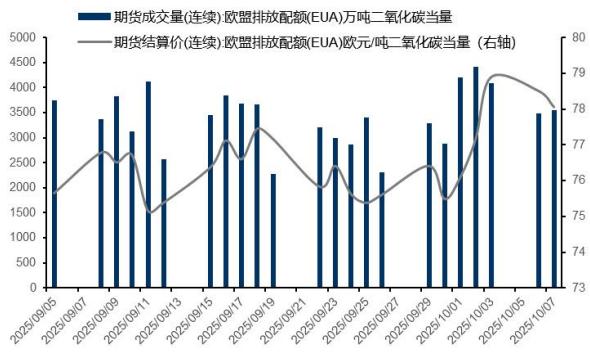
表2: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 9. 29-10. 3)

| 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） | 4,705 | 1,010 | 0 | 6,543 | 110,663 | 20,698 | 208 | 974,137 |
| 较上周变动 | 684.17% | - | -100.00% | 21.05% | 1049.15% | 681.06% | -93.11% | 176.90% |
| 合计成交额（元） | 203,256 | 71,360 | 0 | 257,228 | 3,807,417 | 791,554 | 7,938 | 19,357,700 |
| 较上周变动 | -60.36% | - | -100.00% | 26.14% | 973.93% | 650.86% | -92.77% | 144.57% |
| 成交均价（元/吨） | 43 | 71 | - | 39 | 34 | 38 | 38 | 20 |
| 较上周变动 | -94.94% | - | - | 4.20% | -6.55% | -3.87% | 5.05% | -11.68% |

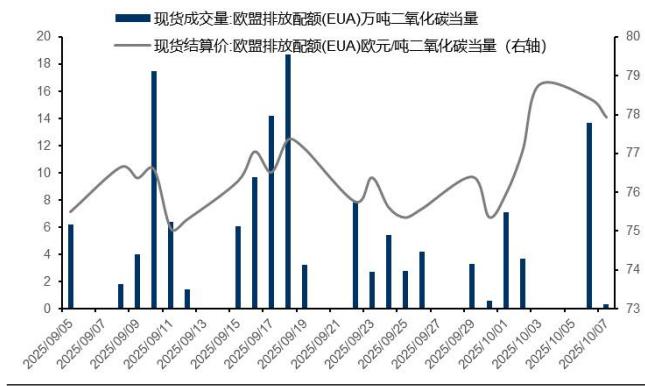
资料来源：Wind, 国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

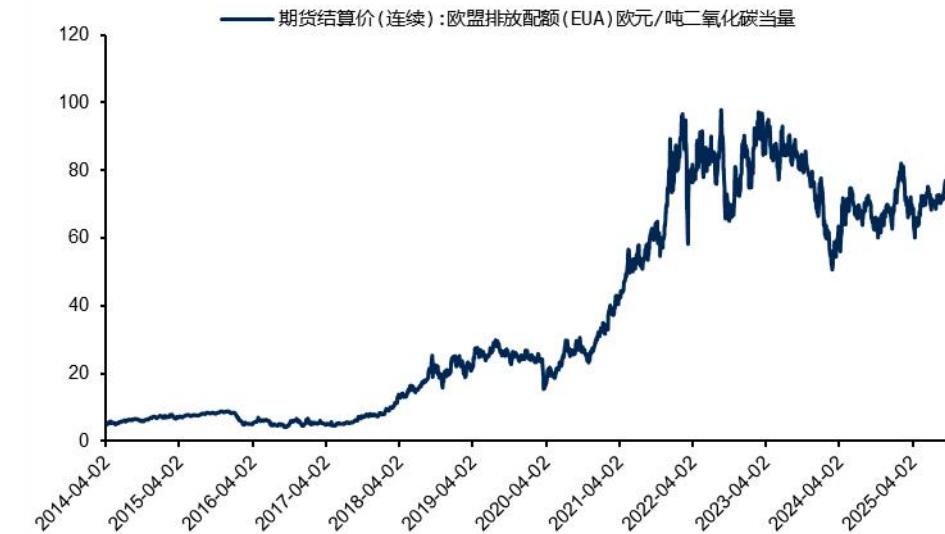
根据欧洲气候交易所数据，9 月 29 日-10 月 3 日欧盟碳排放配额 (EUA) 期货成交 18848.60 万吨 CO2e，较前一周增加 27.63%。平均结算价格为 76.80 欧元/CO2e，较前一周提高 1.38%。根据欧洲能源交易所数据，9 月 29 日-10 月 3 日欧盟碳排放配额 (EUA) 现货成交 14.70 万吨 CO2e，较前一周减少 35.81%。平均结算价格为 76.72 欧元/CO2e，较前一周提高 1.29%。

图42: 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43: 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44: 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有所回升。环渤海动力煤9月24日的价格为677元/吨，较上周提高1元/吨；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价9月30日报价801.40元/吨，与上周持平。

图45: 环渤海动力煤平均价格指数
图46: 郑商所动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



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 价格上升, 9月 30 日价格为 4038 元/吨, 较上周上升 22 元/吨。

图47: LNG 价格略有上涨 (元/吨)



资料来源: SHPGX、国信证券经济研究所整理

图48: 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) 中国船燃成功完成浙江省首单船用绿色甲醇加注业务

9月 29 日, 随着 7 台专业槽罐车通过防爆加注橇装设备将 230 吨绿色甲醇注入停靠在宁波舟山港梅山港区 9 号泊位的“中远海运天秤座”轮, 中国船燃联合浙江省海港集团、宁波舟山港集团, 在宁波梅山港区成功为“中远海运天秤座”轮完成绿色甲醇加注, 这标志着浙江省首单船用绿色甲醇加注业务圆满落地。这一里程碑事件标志着宁波舟山港成为国内少数同时具备 LNG、生物燃料和甲醇三类绿色燃料加注能力的国际枢纽港, 为长三角世界级港口群建设注入绿色新动能。此次作业由中国船舶燃料有限责任公司联合中远海运集团、宁波梅东集装箱码头有限公司共同实施, 加注采用槽罐车对船模式, 投入 7 台专业甲醇运输槽罐车及全套防爆加注橇装设备, 通过不同规格金属软管实现船岸连接。

(2) 云南新能源机制电价竞价结果: 光伏 0.33 元/度、风电 0.332 元/度

昆明电力交易中心于 2025 年 9 月 29 日组织云南省 2025 年 6 月 1 日-12 月 31 日

全容量并网的增量新能源项目机制电价竞价：共 218 家项目主体、529 个新能源项目参与申报。中标项目 509 个，光伏项目出清机制电价 0.33 元/kWh，风电项目出清机制电价 0.332 元/kWh。中标项目数量占总申报数量的 96.22%。

此次竞价参数包括：光伏机制电量规模需求比例：60%；单个光伏项目申报电量最高：75%；单个光伏项目申报电价区间为：0.22–0.3358 元/kWh；风电机组电量规模需求比例：50%；单个风电项目申报电量最高：65%；单个风电项目申报电价区间为：0.18–0.3358 元/kWh。

2、环保

（1）我国首个碳捕集领域国际标准发布

中国华能主导编制的国际标准《二氧化碳捕集-燃烧后 CO₂ 捕集吸收溶液的关键性能指标及测试方法》（ISO 27927:2025）正式发布，这是我国首个碳捕集领域国际标准。该国际标准由华能清能院主持编制，系统定义并规范燃烧后二氧化碳捕集吸收溶液的关键性能参数，为各国在碳捕集材料的研发生产、装置的调试运行及性能检测等方面提供权威、统一的技术指南。

（二）公司公告

1、电力

【金开新能-高管增持】：拟以增资方式参股中国聚变能源有限公司，投资金额为 10 亿元。

【西子洁能-董事长增持】：董事长王克飞先生计划自 2025 年 9 月 29 日起 6 个月内以集中竞价方式增持公司 A 股股份，增持金额 0.3–0.5 亿元。

【嘉泽新能-定向增发】：定向增发 4.78 亿股已完成发行，募集资金总额 12 亿元。

【南网储能-设立基金】：参与投资设立南网工融双碳（广州）股权投资基金合伙企业（有限合伙），认缴金额不超过 10 亿元，预计出资占基金规模的 7.14%。

2、燃气

【九丰能源-对外投资】：拟对外投资不超过 34.55 亿元建设新疆庆华年产 55 亿立方米煤制天然气示范项目二期工程（年产 40 亿方煤制天然气项目）（以下简称“新疆庆华二期工程项目”、“或“项目”），公司持有 50% 权益。

3、环保

【远达环保-资产重组】：公司拟通过发行股份及支付现金的方式向中国电力国际发展有限公司购买其持有五凌电力有限公司 63% 股权、向湖南湘投国际投资有限公司购买其持有五凌电力有限公司 37% 股权以及向国家电投集团广西电力有限公司购买其持有国家电投集团广西长洲水电开发有限公司 64.93% 股权，并拟向不超过 35 名符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金。9 月 30 日收到中国证券监督管理委员会同意注册批复。

【赛恩斯-投建项目】：全资子公司福建紫金龙立化学拟投资建设选冶药剂扩建项目，投资金额预计不超过 3 亿元。

【华宏科技-员工持股】：员工持股资金规模不超过 4711.26 万元，拟授予对象预计不超过 96 人，其中董监高 6 人。业绩考核指标为，2025 年净利润目标值不低

于 1.4 亿元，触发值不低于 1.2 亿元；2025—2026 年累计净利润目标值不低于 2.85 亿元，触发值不低于 2.45 亿元。

【中环环保-筹划控制权变更】：公司控股股东、实控人张伯中先生及其一致行动人安徽中辰投资控股有限公司正在筹划公司控制权变更相关事宜，公司股票自 9 月 29 日开市起停牌，预计停牌时间不超过 2 个交易日。

【中科环保-中期分红】：拟派发中期红利 0.06 元/股。

【国林科技-资产重组】：公司正在筹划以现金方式购买新疆凯连捷石化有限公司部分股东持有的目标公司 91.07% 的股权。凯连捷是一家专注于顺酐专业化生产的企业，顺酐是重要的基本有机化工原料，主要用于生产乙醛酸、不饱和聚酯树脂、富马酸、润滑油添加剂、农用化学品、涂料、耐热苯乙烯树脂等近百种下游有机中间体和专用化学品。

【皖仪科技-政府补助】：近日收到与收益相关的政府补助款项人民币 173.00 万元。

【仕净科技-合作协议】：拟与苏州兴太实业发展有限公司、苏州阳澄湖数字文化创意园投资有限公司、苏州苏润企业咨询管理有限公司（甲方）、叶小红（丙方）、朱叶、董仕宏（丁方）共同签署了编号为 SZAMC-TH-31202507262-HZ 的《合作协议》，旨在通过设立特殊目的载体（SPV）的方式，由甲方共同向公司提供纾困支持，以稳定公司经营，化解债务风险。

【侨银股份-项目中标】：入选溧水县城区环卫一体化合作运营项目（二次）的第一中标候选人，投标金额 0.2 亿元/年，服务期限 25 年，预估中标总金额 5.12 亿元/25 年。

五、板块上市公司定增进展

表3：2025 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 |
|------|--------|-------|-----------|-----------|------------|------------|
| 韶能股份 | 股东大会通过 | 3.96 | 10,101.01 | | 2025/7/4 | 2025/8/12 |
| 广电计量 | 股东大会通过 | | 6,713.18 | | 2025/7/23 | 2025/8/8 |
| 博世科 | 董事会预案 | 3.69 | 16,016.41 | | 2025/1/21 | |
| 华电国际 | 实施 | 4.86 | 70,534.98 | 2025/8/22 | 2024/8/2 | 2024/11/28 |
| 湖南发展 | 股东大会通过 | 7.81 | 10,651.02 | | 2025/4/2 | 2025/9/11 |
| 嘉泽新能 | 实施 | 2.51 | 47,808.76 | 2025/9/26 | 2024/11/13 | 2024/11/29 |
| 侨银股份 | 股东大会通过 | | 12,259.97 | | 2025/6/5 | 2025/6/21 |
| 贵州燃气 | 董事会预案 | 5.29 | | | 2025/4/9 | |
| 兴源环境 | 股东大会通过 | 2.07 | 24,000.00 | | 2025/5/13 | 2025/5/30 |
| 武汉控股 | 股东大会通过 | | 37,621.66 | | 2025/3/7 | 2025/9/23 |
| 惠城环保 | 股东大会通过 | | 5,819.71 | | 2025/6/30 | 2025/7/15 |
| 乐山电力 | 实施 | 5.01 | 3,992.02 | 2025/2/20 | 2024/6/14 | |
| 建投能源 | 股东大会通过 | | 23,114.13 | | 2025/8/16 | 2025/9/6 |
| 内蒙华电 | 股东大会通过 | 3.24 | 82,698.57 | | 2025/2/21 | 2025/7/26 |
| 华能水电 | 实施 | 9.23 | 63,109.43 | | 2025/3/1 | 2025/3/19 |
| 国投电力 | 实施 | 12.72 | 55,031.45 | 2025/3/4 | 2024/9/18 | 2024/10/10 |

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4：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 |
|-----------|------|------------|-------|---------|-------|----------|----------------------------|----------------------------|
| 600900.SH | 长江电力 | 2025-09-30 | 27.25 | 0.00 | 27.25 | 1,362.50 | 招商证券股份有限公司北京景辉街证券营业部 | 广发证券股份有限公司总部 |
| 600900.SH | 长江电力 | 2025-09-30 | 27.25 | 0.00 | 27.25 | 1,362.50 | 招商证券股份有限公司北京景辉街证券营业部 | 广发证券股份有限公司总部 |
| 601619.SH | 嘉泽新能 | 2025-09-30 | 5.48 | 0.00 | 5.48 | 383.60 | 申万宏源证券有限公司证券投资总部 | 国联民生证券股份有限公司总部 |
| 000885.SZ | 城发环境 | 2025-09-29 | 15.94 | 0.00 | 15.94 | 2,391.00 | 国信证券股份有限公司上海浦东分公司 | 中信证券（山东）有限责任公司济南华信路证券营业部 |
| 000885.SZ | 城发环境 | 2025-09-29 | 15.94 | 0.00 | 15.94 | 1,594.00 | 机构专用 | 中信证券（山东）有限责任公司济南华信路证券营业部 |
| 002645.SZ | 华宏科技 | 2025-09-29 | 14.45 | -1.03 | 14.60 | 1,445.00 | 机构专用 | 华泰证券股份有限公司上海徐汇区龙启路证券营业部 |
| 600388.SH | 龙净环保 | 2025-09-29 | 13.35 | -10.28 | 14.88 | 2,149.35 | 中信建投证券股份有限公司北京东三环中路证券营业部 | 粤开证券股份有限公司上海分公司 |
| 688335.SH | 复洁环保 | 2025-09-29 | 32.86 | -1.50 | 33.36 | 657.20 | 国泰海通证券股份有限公司上海浦东新区商城路证券营业部 | 国泰海通证券股份有限公司上海浦东新区商城路证券营业部 |

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 2024 |
|-----------|----------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------|
| | | | | 2024A | 2025E | 2026E | 2024A | 2025E | 2026E | |
| 600027.SH | 华电国际 | 优于大市 | 5.09 | 0.49 | 0.62 | 0.65 | 10.3 | 8.2 | 7.8 | 1.2 |
| 600821.SH | 金开新能 | 优于大市 | 5.71 | 0.40 | 0.44 | 0.49 | 14.1 | 12.9 | 11.6 | 1.2 |
| 600021.SH | 上海电力 | 优于大市 | 21.16 | 0.73 | 1.09 | 1.22 | 26.9 | 17.9 | 16.0 | 2.7 |
| 001289.SZ | 龙源电力 | 优于大市 | 17.50 | 0.76 | 0.81 | 0.85 | 22.9 | 21.5 | 20.5 | 1.9 |
| 600905.SH | 三峡能源 | 优于大市 | 4.25 | 0.21 | 0.24 | 0.25 | 20.0 | 17.8 | 17.1 | 1.4 |
| 600310.SH | 广西能源 | 优于大市 | 3.87 | 0.04 | 0.19 | 0.27 | 90.8 | 20.5 | 14.4 | 2.0 |
| 600483.SH | 福能股份 | 优于大市 | 9.83 | 1.00 | 1.06 | 1.09 | 9.7 | 9.2 | 8.9 | 1.1 |
| 600163.SH | 中闽能源 | 优于大市 | 5.15 | 0.34 | 0.36 | 0.39 | 15.1 | 14.3 | 13.2 | 1.4 |
| 600900.SH | 长江电力 | 优于大市 | 27.25 | 1.33 | 1.41 | 1.49 | 20.7 | 19.5 | 18.4 | 3.3 |
| 601985.SH | 中国核电 | 优于大市 | 8.71 | 0.43 | 0.50 | 0.55 | 20.2 | 17.3 | 15.7 | 1.6 |
| 003816.SZ | 中国广核 | 优于大市 | 3.62 | 0.21 | 0.19 | 0.21 | 17.0 | 19.1 | 17.3 | 1.6 |
| 000958.SZ | 电投产融 | 优于大市 | 6.54 | 0.19 | 0.26 | 0.27 | 33.6 | 25.1 | 24.1 | 1.7 |
| 605090.SH | 九丰能源 | 优于大市 | 34.69 | 2.48 | 2.60 | 3.02 | 12.8 | 12.2 | 10.5 | 2.2 |
| 000803.SZ | 山高环能 | 优于大市 | 7.11 | 0.03 | 0.19 | 0.26 | 250.4 | 36.8 | 26.9 | 2.3 |
| 000685.SZ | 中山公用 | 优于大市 | 12.37 | 0.81 | 0.95 | 1.06 | 14.3 | 12.3 | 11.0 | 1.0 |
| 300203.SZ | 聚光科技 | 优于大市 | 17.44 | 0.46 | 0.60 | 0.77 | 38.8 | 29.8 | 23.2 | 2.7 |
| 002616.SZ | 长青集团 | 优于大市 | 6.89 | 0.29 | 0.38 | 0.42 | 23.5 | 18.0 | 16.3 | 1.9 |
| 0257.HK | 光大环境 | 优于大市 | 4.42 | 0.55 | 0.62 | 0.67 | 8.1 | 7.2 | 6.6 | 0.5 |

002534.SZ 西子洁能 优于大市 16.95 0.60 0.58 0.80 25.6 26.4 19.2 2.5

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

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