

公用环保 202511 第 4 期

1-10月全国电力市场交易电量同比增长 7.9%，可控核聚变行业资本开支加速

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数上涨 1.64%，公用事业指数上涨 0.89%，环保指数上涨 1.59%，周相对收益率分别为 -0.75% 和 -0.05%。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 23 和第 20 名。电力板块子板块中，火电上涨 1.60%；水电上涨 0.04%，新能源发电上涨 0.21%；水务板块上涨 1.17%；燃气板块上涨 3.27%。

重要事件：2025 年 1-10 月全国电力市场交易电量同比增长 7.9%。2025 年 10 月，全国完成电力市场交易电量 5638 亿千瓦时，同比增长 15.6%。从交易范围看，省内交易电量 4377 亿千瓦时，同比增长 15.4%；跨省跨区交易电量 1261 亿千瓦时，同比增长 16.2%。从交易品种看，中长期交易电量 5231 亿千瓦时；现货交易电量 407 亿千瓦时。绿电交易电量 283 亿千瓦时，同比增长 28.4%。2025 年 1-10 月，全国累计完成电力市场交易电量 54920 亿千瓦时，同比增长 7.9%，占全社会用电量比重 63.7%，同比提高 1.5 个百分点。从交易范围看，省内交易电量 41659 亿千瓦时，同比增长 6.6%；跨省跨区交易电量 13261 亿千瓦时，同比增长 12.5%。从交易品种看，中长期交易电量 52681 亿千瓦时；现货交易电量 2239 亿千瓦时。绿电交易电量 2627 亿千瓦时，同比增长 39.4%。

专题研究：聚变新能 10-11 月项目招采梳理。四季度以来，可控核聚变关注度持续提高，以 BEST 为首的聚变装置密集招标，行业资本开支进入快速增长期。2025 年 10-11 月，聚变新能（安徽）公开招标项目 35 个，累计招标金额 26 亿元（合同估算价），其中 11 月招标项目 23 个，合计金额 22.6 亿元，招标项目数和招标金额均比 10 月大幅提高，招标节奏显著加速。10-11 月累计开标项目 12 个，中标金额合计 2.4 亿元。

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。

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

行业研究 · 行业周报

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：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 202511 第 3 期-财政部提前下达首批 2026 年生态环境相关资金预算，四川 2026 年电力交易方案分析》——2025-11-28

《公用事业与环保行业 2026 年投资策略-能源变革持续推进，清洁能源&环保兼具成长与公用事业属性》——2025-11-17

《公用环保 202511 第 2 期-《生态环境监测条例》公布，25Q3 公用环保基金持股情况梳理》——2025-11-11

《公用环保 2025 年 11 月投资策略-商务部支持国际航行船舶绿

醇等加注，公用事业 2025 三季报业绩综述》——2025-11-04

《公用环保 202510 第 4 期-前三季度全社会用电量 7.77(+4.6%)，绿色甲醇政策梳理》——2025-10-28

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	5.15	598	0.49	0.62	10.3	8.2
600821.SH	金开新能	优于大市	5.28	105	0.40	0.44	14.1	12.9
600021.SH	上海电力	优于大市	23.06	651	0.73	1.09	26.9	17.9
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.99	1,337	0.76	0.81	22.9	21.5
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.18	1,195	0.21	0.24	20.0	17.8
600310.SH	广西能源	优于大市	3.84	56	0.04	0.19	90.8	20.5
600483.SH	福能股份	优于大市	9.88	275	1.00	1.06	9.7	9.2
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.39	103	0.34	0.34	15.1	15.2
600900.SH	长江电力	优于大市	27.98	6,846	1.33	1.41	20.7	19.5
601985.SH	中国核电	优于大市	8.63	1,775	0.43	0.50	20.2	17.3
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.77	1,904	0.21	0.19	17.0	19.1
000958.SZ	电投产融	优于大市	7.18	387	0.19	0.26	33.6	25.1
605090.SH	九丰能源	优于大市	33.50	233	2.48	2.60	12.8	12.2
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.88	32	0.03	0.19	250.4	36.8
000685.SZ	中山公用	优于大市	12.36	182	0.81	0.95	14.3	12.3
300203.SZ	聚光科技	优于大市	15.36	69	0.46	0.60	38.8	29.8
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.99	51	0.29	0.38	23.5	18.0
0257.HK	光大环境	优于大市	5.02	308	0.55	0.62	8.1	7.2
002534.SZ	西子洁能	优于大市	14.96	125	0.60	0.58	25.6	28.5

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：四季度聚变新能招标统计	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	9
(一) 板块表现	9
(二) 本周个股表现	9
三、行业重点数据一览	13
(一) 电力行业	13
(二) 碳交易市场	22
(三) 煤炭价格	23
(四) 天然气行业	24
四、行业动态与公司公告	24
(一) 行业动态	24
(二) 公司公告	26
五、板块上市公司定增进展	27
六、大宗交易	28
七、风险提示	29
八、公司盈利预测	29

图表目录

图1: 申万一级行业涨跌幅情况	9
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: 10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)	13
图16: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	13
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: 10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: 1-10月省内交易电量情况	16
图27: 1-10月省间交易电量情况	16
图28: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	16
图29: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	16
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	17
图35: 水电发电设备平均利用小时	17
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: 三峡累计流量（入库）（单位: 立方米/秒）	19
图41: 葛洲坝累计流量（出库）（单位: 立方米/秒）	19
图42: 三峡日流量（入库）（单位: 立方米/秒）	19
图43: 葛洲坝日流量（出库）（单位: 立方米/秒）	19
图44: 2025年10月全国32个省级电网区域代理购电价格	19
图45: 2025年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数	20
图46: 2025年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数	21
图47: 2025年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数	21
图48: 全国碳市场价格走势图（单位: 元/吨）	22
图49: 全国碳市场交易额度（单位: 万元）	22
图50: 欧洲气候交易所碳配额期货（吨 CO2e）	23
图51: 欧洲气候交易所碳配额现货（万吨 CO2e）	23
图52: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	23
图53: 环渤海动力煤平均价格指数	24
图54: 郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)	24
图55: 全国LNG出厂均价(元/吨)	24
图56: 本周国内LNG价格继续回落	24
表1: 2025年10-11月聚变新能招标情况（单位: 万元）	7
表2: 2025年10-11月聚变新能开标情况（单位: 万元）	7
表3: 各地交易所碳排放配额成交数据（2025.11.4-11.8）	22
表4: 板块上市公司定增进展	27
表5: 本周大宗交易情况	28

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

本周沪深 300 指数上涨 1. 64%，公用事业指数上涨 0. 89%，环保指数上涨 1. 59%，周相对收益率分别为-0. 75%和-0. 05%。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 23 和第 20 名。电力板块子板块中，火电上涨 1. 60%；水电上涨 0. 04%，新能源发电上涨 0. 21%；水务板块上涨 1. 17%；燃气板块上涨 3. 27%。

（二）重要政策及事件

（1）2025 年 1-10 月全国电力市场交易电量同比增长 7. 9%

2025 年 10 月，全国完成电力市场交易电量 5638 亿千瓦时，同比增长 15. 6%。从交易范围看，省内交易电量 4377 亿千瓦时，同比增长 15. 4%；跨省跨区交易电量 1261 亿千瓦时，同比增长 16. 2%。从交易品种看，中长期交易电量 5231 亿千瓦时；现货交易电量 407 亿千瓦时。绿电交易电量 283 亿千瓦时，同比增长 28. 4%。

2025 年 1-10 月，全国累计完成电力市场交易电量 54920 亿千瓦时，同比增长 7. 9%，占全社会用电量比重 63. 7%，同比提高 1. 5 个百分点。从交易范围看，省内交易电量 41659 亿千瓦时，同比增长 6. 6%；跨省跨区交易电量 13261 亿千瓦时，同比增长 12. 5%。从交易品种看，中长期交易电量 52681 亿千瓦时；现货交易电量 2239 亿千瓦时。绿电交易电量 2627 亿千瓦时，同比增长 39. 4%。

（2）2025 年 1-10 月，国家能源局共计核发绿证 24. 78 亿个

2025 年 10 月，国家能源局核发绿证 3. 70 亿个，涉及可再生能源发电项目 37. 41 万个，其中可交易绿证 1. 58 亿个，占比 42. 61%。本期核发 2025 年 9 月可再生能源电量对应绿证 2. 43 亿个，占比 65. 80%。2025 年 1-10 月，国家能源局共计核发绿证 24. 78 亿个，其中可交易绿证 15. 92 亿个。

2025 年 10 月，全国交易绿证 6670 万个，其中绿色电力交易绿证 2299 万个。2025 年 1-10 月，全国交易绿证 5. 96 亿个，其中绿色电力交易绿证 2. 02 亿个。2025 年 10 月，电量生产年为 2024 年的绿证单独交易平均价格 2. 56 元/个，电量生产年为 2025 年的绿证单独交易平均价格 5. 22 元/个。

（三）专题研究：四季度聚变新能招标统计

11 月 24 日，中国科学院“燃烧等离子体”国际科学计划正式启动并面向国际聚变界首次发布 BEST 研究计划。根据国际科学计划，中国科学院合肥物质科学研究院等离子体物理研究所将面向全球开放包括 BEST 在内的多个核聚变大科学装置平台，设立开放科研基金、资助高频次专家互访交流。来自法国、英国、德国等十余个国家的聚变科学家共同签署《合肥聚变宣言》，该宣言倡导开放共享与合作共赢精神，鼓励各国的科研人员到中国开展聚变合作研究。

四季度以来，可控核聚变关注度持续提高，以 BEST 为首的聚变装置密集招标，行业资本开支进入快速增长期。2025 年 10-11 月，聚变新能（安徽）公开招标项目 35 个，累计招标金额 26 亿元（合同估算价），其中 11 月招标项目 23 个，合计金额 22. 6 亿元，招标项目数和招标金额均比 10 月大幅提高¹，招标节奏显著加速。10-11 月累计开标项目 12 个，中标金额合计 2. 4 亿元。

¹ 部分项目经历多次招标，按最新招标统计

表1：2025年10-11月聚变新能招标情况（单位：万元）

项目名称	合同估算价/最高限价	项目编号	招标时间
BEST 下被动板第一壁集成及采购项目	1700	25AT134025307062	2025年10月10日
BEST 被动板本体部件采购项目	1300	25AT134025307063	2025年10月10日
BEST 偏滤器靶板及集成采购项目 01包	8166	25AT134025307064	2025年10月10日
BEST 偏滤器靶板及集成采购项目 02包	5444	25AT134025307064	2025年10月10日
BEST 偏滤器支撑盒体部件采购项目 01包	1554	25AT134025307061	2025年10月10日
BEST 偏滤器支撑盒体部件采购项目 02包	1036	25AT134025307061	2025年10月10日
钢构设备平台采购项目	4500	2025BFFA02252	2025年10月17日
低温传输线采购标段 1	3850	2025HAFWZ02633	2025年10月27日
低温传输线采购标段 2	3094	2025HAFWZ02633	2025年10月27日
BEST 磁体电源假负载采购项目	220	2025HAFWZ02672	2025年10月31日
COOL TBM 锂铅主传热系统（二次）	1900	2025BFFWZ02214	2025年10月31日
BEST 辐射安全联锁系统	960	2025HAFWZ02705	2025年11月5日
低温分配阀箱采购项目目标段 1	2800	2025HAFWZ02707	2025年11月6日
低温分配阀箱采购项目目标段 2	1700	2025HAFWZ02707	2025年11月6日
BEST 项目 VS 线圈	1300	2025HAFWZ02760	2025年11月10日
公司法律服务机构采购项目询比价	18		2025年11月11日
低温系统关键部件采购项目	72824.1	25AT134025308103	2025年11月13日
BEST 环布系统总装工程	18000		2025年11月14日
BEST 系统 CC、CS、PF 磁体电源采购项目目标段 1	10800	2025HAFWZ02817	2025年11月14日
BEST 系统 CC、CS、PF 磁体电源采购项目目标段 2	8100	2025HAFWZ02817	2025年11月14日
BEST 系统 TF 磁体电源采购项目	900	2025HAFWZ02818	2025年11月14日
BEST 项目 ECRH 回旋管采购	44000	2573-254AHSZC02081/202 5BFFWZ02412	2025年11月14日
BEST 系统内真空室快控电源采购项目	1200	2025HAFWZ02819	2025年11月14日
5#楼用户侧工艺配电设备及安装采购项目	5400	2025HAFWZ02812	2025年11月14日
BEST 磁体电源系统交流金属封闭开关柜采购项目	380	2025HAFWZ02840	2025年11月14日
BEST 屏蔽包层系统不锈钢屏蔽块采购项目	13900	2025HAFWZ02811	2025年11月14日
BEST 系统 TF 直流传输系统制造及测试采购项目	2030.4	2025HAFWZ02823	2025年11月14日
BEST 磁体电源系统 35kV 电力电缆采购项目	118	2025HAFWZ02820	2025年11月14日
BEST 屏蔽包层系统高硼钢屏蔽块采购项目	6000	2025HAFWZ02809	2025年11月14日
BEST 离子回旋波源系统采购项目	17000	2025HAFWZ02808	2025年11月14日
磁体电源储能系统采购项目	8100	2025HAFWZ02870	2025年11月19日
PF、CC、CS 直流传输系统制造及测试采购项目	2769.6	2025HAFWZ02869	2025年11月20日
ITER 级 Nb3Sn 超导线采购项目	7500	2025HAFWZ02708	2025年11月20日
NBI 区域预埋件焊接采购项目询比价（三次）	29.5		2025年11月20日
COOL TBM 超临界二氧化碳冷却剂系统（三次）	1800	2025BFFWZ02215	2025年11月27日

资料来源：聚变新能，国信证券经济研究所整理

表2：2025年10-11月聚变新能开标情况（单位：万元）

项目名称	中标金额	中标单位	开标时间
BEST 工艺排风烟囱（T塔）（四次）	135	苏州云白环境设备股份有限公司	2025年10月10日
高压氮气管束采购（二次）	227	浙江蓝能氢能科技股份有限公司	2025年10月10日
BEST 偏滤器支撑盒体部件采购项目 01包	1379.052	合肥科烨电物理设备制造有限公司	2025年11月18日
BEST 偏滤器支撑盒体部件采购项目 02包	860	贵州航天新力科技有限公司	2025年11月18日
低温氮系统采购项目	2950	杭州杭氧低温液化设备有限公司	2025年10月28日
BEST 离子回旋共振加热高压电源系统-多绕组高压隔离干式整流变压器采购项目	1150.3965	天津春光电气设备有限公司	2025年10月28日
BEST 离子回旋共振加热高压电源系统-电源模块、绝缘支架及高低压测控单元采购项目	2895	安徽省金屹电气技术有限公司	2025年10月28日
BEST 离子回旋共振加热高压电源系统 10kV 断路器柜及接触器柜采购项目	344.3369	顺特电气设备有限公司	2025年10月28日
BEST 被动板本体部件采购项目	960	贵州航天新力科技有限公司	2025年11月14日
BEST 偏滤器靶板及集成采购项目 01包	6990.849911	安泰科技股份有限公司	2025年11月21日

BEST 偏滤器靶板及集成采购项目 02 包	5286	淮南新能源研究中心和 合肥聚能电物理高技术 开发有限公司联合体	2025 年 11 月 21 日
BEST 下被动板第一壁集成及采购项目	1280	合肥聚能电物理高技术 开发有限公司和西安瑞 福莱钨钼有限公司联合 体	2025 年 11 月 21 日

资料来源：聚变新能，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。

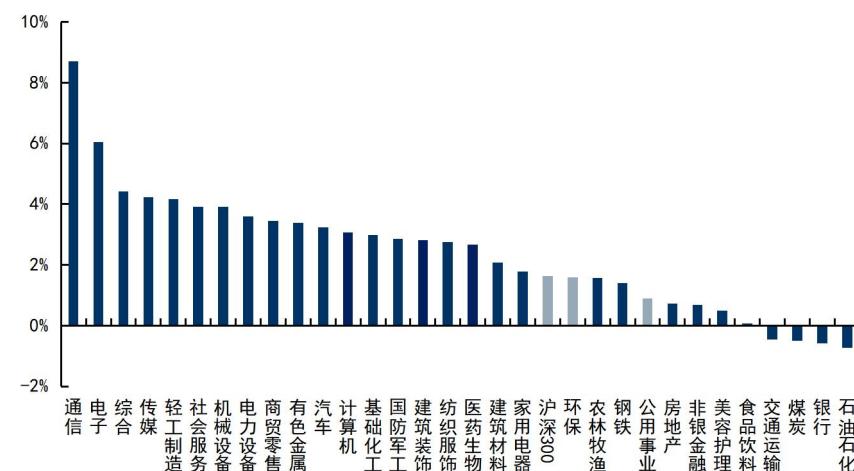
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐光大环境，中山公用；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐聚光科技；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐山高环能；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐长青集团。

二、板块表现

(一) 板块表现

本周沪深 300 指数上涨 1.64%，公用事业指数上涨 0.89%，环保指数上涨 1.59%，周相对收益率分别为 -0.75% 和 -0.05%。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 23 和第 20 名。

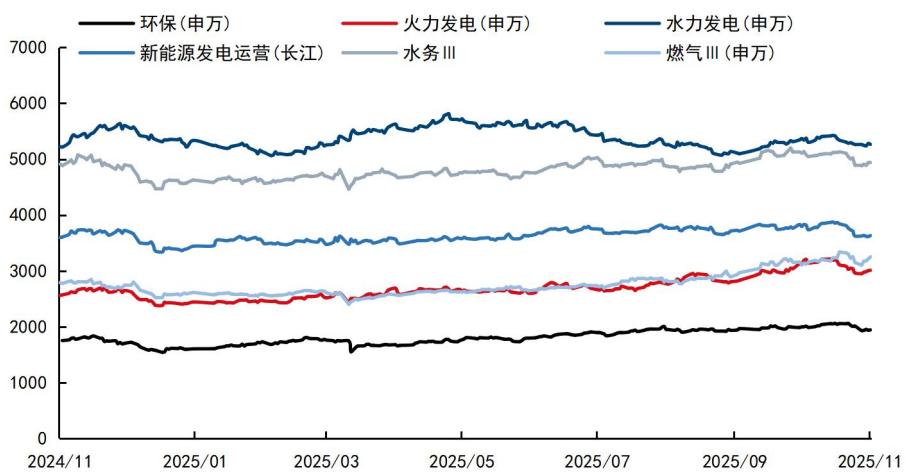
图1：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

电力板块子板块中，火电上涨 1.60%；水电上涨 0.04%，新能源发电上涨 0.21%；水务板块上涨 1.17%；燃气板块上涨 3.27%。

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

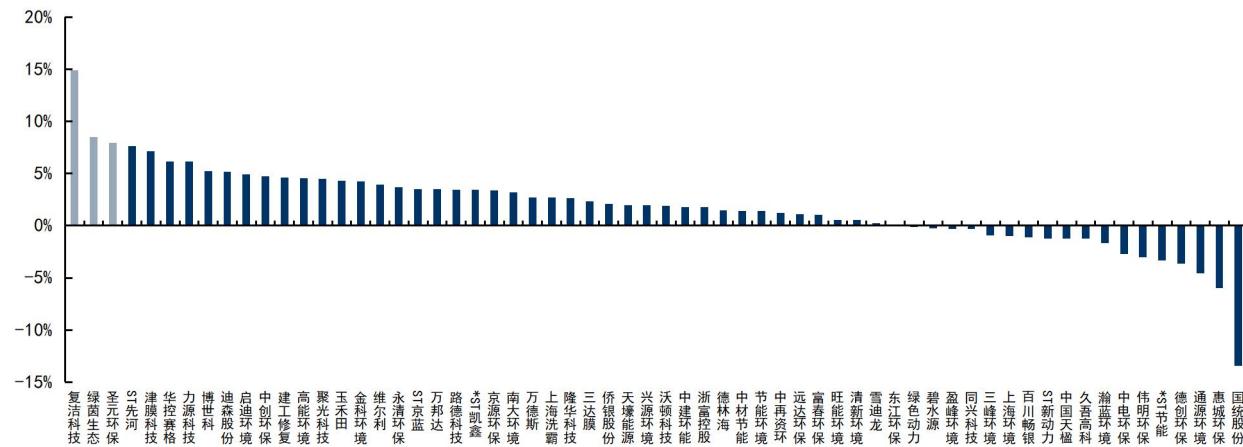
(二) 本周个股表现

1、环保行业

本周 A 股环保行业股票多数上涨，申万三级行业中 62 家环保公司有 43 家上涨，

18家下跌，1家横盘。涨幅前三名是复洁科技（14.91%）、绿茵生态（8.47%）、圣元环保（7.94%）。

图3: A股环保行业各公司表现

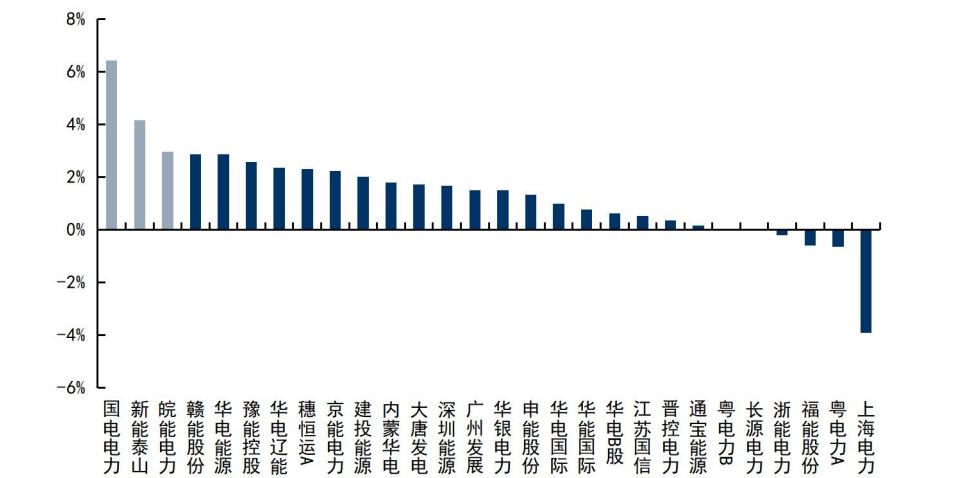


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2、电力行业

本周A股火电行业股票多数上涨，申万指数中28家火电公司有22家上涨，4家下跌，2家横盘。涨幅前三名是国电电力（6.43%）、新能泰山（4.17%）、皖能电力（2.96%）。

图5: A股火电行业各公司表现

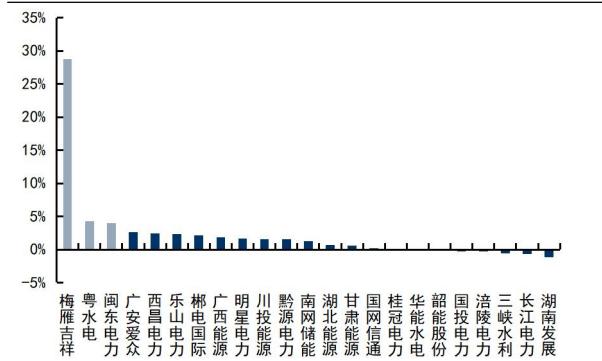


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

本周 A 股水电行业股票多数上涨，申万指数中 23 家水电公司有 15 家上涨，5 家下跌，3 家横盘。涨幅前三名是梅雁吉祥（28.78%）、粤水电（4.32%）、闽东电力（3.95%）。

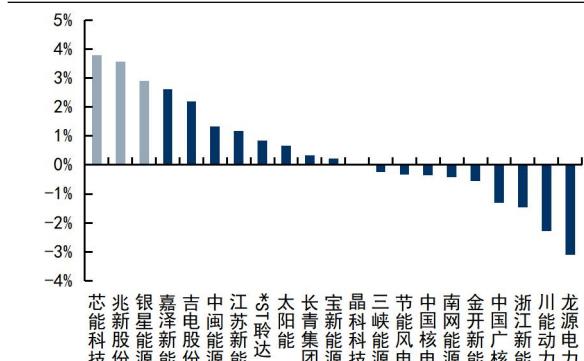
本周 A 股新能源发电行业股票多数上涨，申万指数中 25 家新能源发电公司有 11 家上涨，9 家下跌，5 家横盘。涨幅前三名是芯能科技（3.77%）、兆新股份（3.57%）、**银星能源（2.89%）**。

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

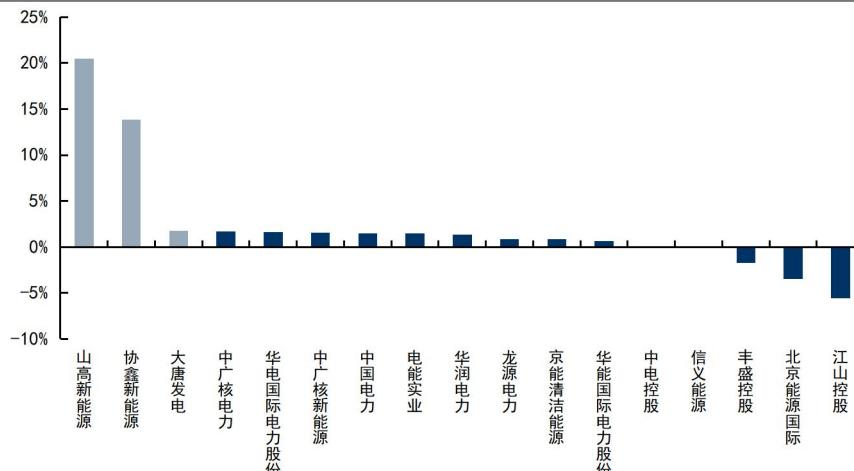
图7: A股新能源发电行业各公司表现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

本周港股电力行业股票多数上涨，申万指数中17家环保公司有13家上涨，3家下跌，1家横盘。涨幅前三名是山高新能源（20.48%）、协鑫新能源（13.85%）、大唐发电（1.76%）。

图8: H股电力行业各公司表现



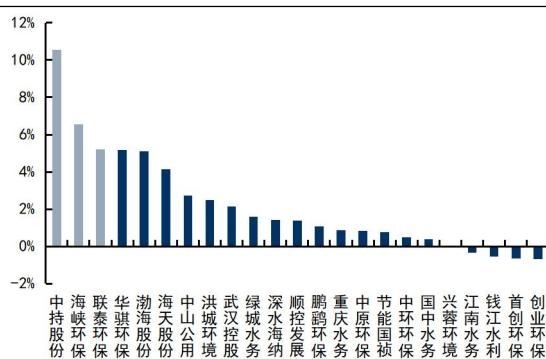
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

3、水务行业

本周 A 股水务行业股票多数上涨，申万三级行业中 23 家水务公司 18 家上涨，4 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是中持股份（10.55%）、海峡环保（6.56%）、联泰环保（5.21%）。

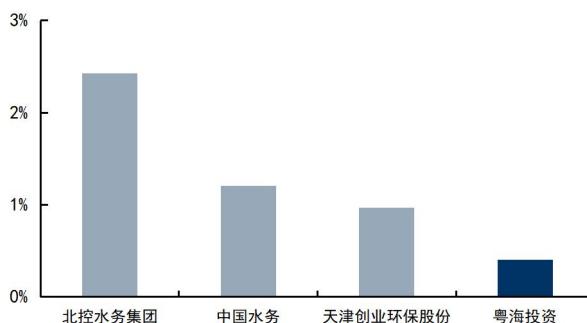
本周港股水务行业股票多数上涨，申万港股二级行业中4家环保公司有4家上涨，0家下跌，0家横盘。涨幅前三名是北控水务集团（2.43%）、中国水务（1.21%）、天津创业环保股份（0.97%）。

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

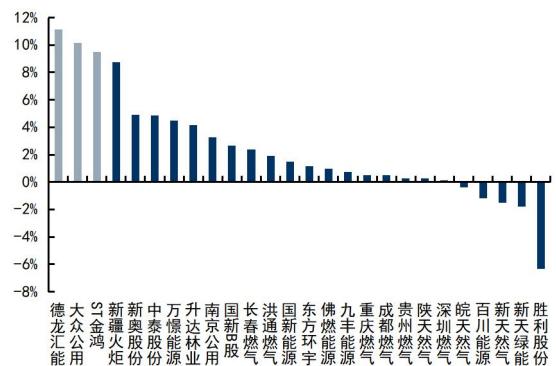


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

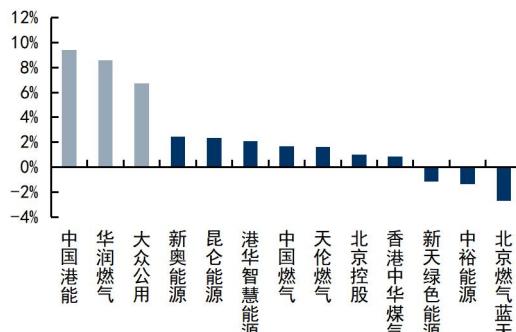
4、燃气行业

本周 A 股燃气行业股票多数上涨，申万三级行业中 26 家燃气公司 21 家上涨，5 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是德龙汇能（11.15%）、大众公用（10.17%）、**ST 金鸿（9.49%）**。

本周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1家上涨，12家下跌，0家横盘。涨幅前三名是大众公用（1.52%）、昆仑能源（-0.27%）、天伦燃气（-1.29%）。

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

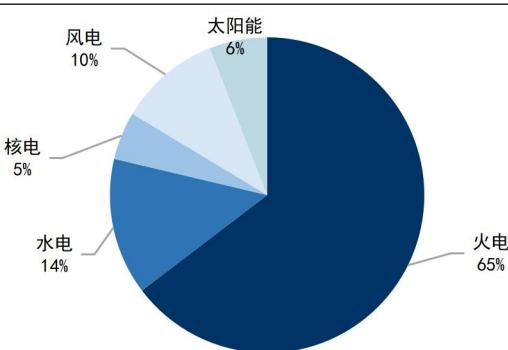
1. 发电量

规上工业电力生产增速加快。10月份，规上工业发电量8002亿千瓦时，同比增长7.9%，增速比9月份加快6.4个百分点；日均发电258.1亿千瓦时。1—10月份，规上工业发电量80625亿千瓦时，同比增长2.3%。

分品种看，10月份，规上工业火电由降转增，水电、太阳能发电增速放缓，核电增速加快，风电降幅扩大。其中，规上工业火电同比增长7.3%，9月份为下降5.4%；规上工业水电增长28.2%，增速比9月份放缓3.7个百分点；规上工业核电增长4.2%，增速比9月份加快2.6个百分点；规上工业风电下降11.9%，降幅比9月份扩大4.3个百分点；规上工业太阳能发电增长5.9%，增速比9月份放缓15.2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: 10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）
图16: 累计水力发电量情况（单位：亿千瓦时）

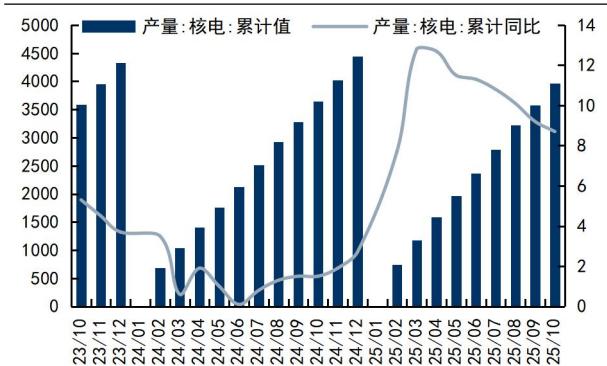


资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理



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

10月份，全社会用电量7742亿千瓦时，同比增长4.3%。从分产业用电看，第一产业用电量106亿千瓦时，同比增长5.1%；第二产业用电量5337亿千瓦时，同比增长2.7%；第三产业用电量1367亿千瓦时，同比增长8.4%；城乡居民生活用电量932亿千瓦时，同比增长8.1%。

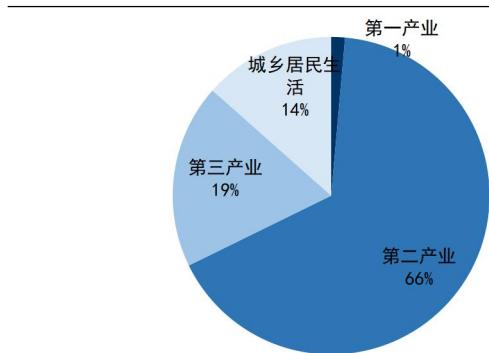
1~10月，全社会用电量累计81836亿千瓦时，同比增长7.6%，其中规模以上工业发电量为78027亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量1141亿千瓦时，同比增长6.7%；第二产业用电量52721亿千瓦时，同比增长5.6%；第三产业用电量15315亿千瓦时，同比增长11.0%；城乡居民生活用电量12659亿千瓦时，同比增长12.3%。

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: 10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

3. 电力交易

10月，全国各电力交易中心组织完成市场交易电量5638亿千瓦时，同比增长15.6%。省内交易电量合计为4377亿千瓦时，其中电力中长期交易3784亿千瓦

时（含省内绿电交易 226 亿千瓦时、电网代理购电 453 亿千瓦时），电力现货交易 312 亿千瓦时，发电合同转让交易 281 亿千瓦时。省间交易电量合计为 1262 亿千瓦时，其中电力中长期交易 1148 亿千瓦时（含省间绿电交易 56 亿千瓦时、跨经营区交易 27 亿千瓦时），电力现货交易 95 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 19 亿千瓦时。

1-10 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 54919 亿千瓦时，同比增长 7.9%，占全社会用电量比重 63.7%，同比提高 1.5 个百分点，占电网售电量比重 77.4%，同比提高 2.2 个百分点。省内交易电量合计为 41659 亿千瓦时，其中电力中长期交易 37663 亿千瓦时（含省内绿电交易 2140 亿千瓦时、电网代理购电 6088 亿千瓦时），电力现货交易 1817 亿千瓦时，发电合同转让交易 2179 亿千瓦时。省间交易电量合计为 13261 亿千瓦时，其中电力中长期交易 12685 亿千瓦时（含省间绿电交易 487 亿千瓦时、跨经营区交易 238 亿千瓦时），电力现货交易 422 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 154 亿千瓦时。

图26: 1-10 月省内交易电量情况

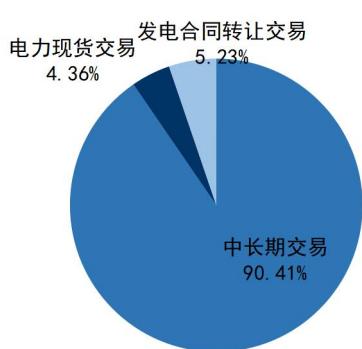
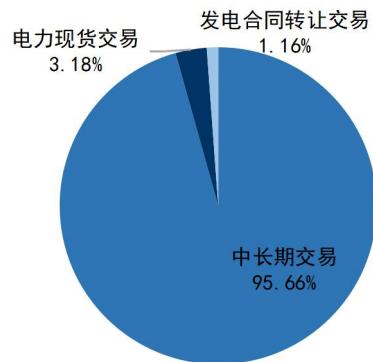


图27: 1-10 月省间交易电量情况



资料来源：中电联、国信证券经济研究所整理

资料来源：中电联、国信证券经济研究所整理

1-10 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 41938 亿千瓦时，同比增长 8.2%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 10828 亿千瓦时，同比增长 13.5%；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 10054 亿千瓦时，同比增长 5.7%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 2433 亿千瓦时，同比增长 8.3%；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量 2927 亿千瓦时，同比增长 12.9%。

4. 发电设备

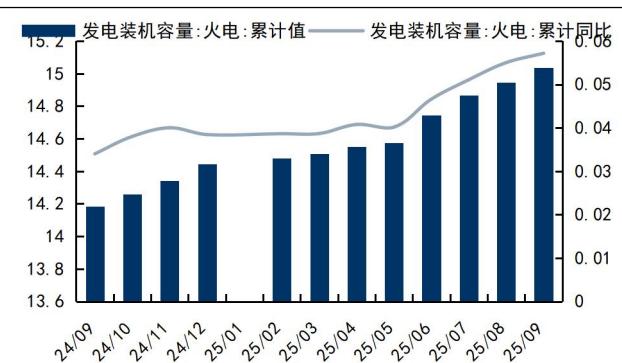
截至 10 月底，全国累计发电装机容量 37.5 亿千瓦，同比增长 17.3%。其中，太阳能发电装机容量 11.4 亿千瓦，同比增长 43.8%；风电装机容量 5.9 亿千瓦，同比增长 21.4%。1 至 10 月，全国新增发电装机容量 39784 万千瓦。其中水电 835 万千瓦、火电 6508 万千瓦、核电 153 万千瓦、风电 7001 万千瓦、太阳能发电 25287 万千瓦。1-10 月份，全国发电设备累计平均利用 2619 小时，比上年同期降低 260 小时。

图28: 全部发电设备容量情况（单位：亿千瓦）

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



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

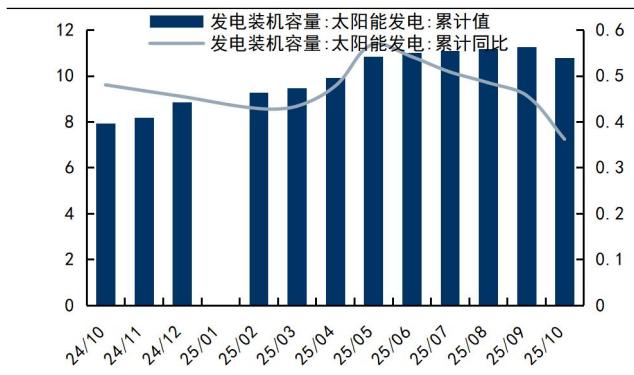
图31: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



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)

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

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



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

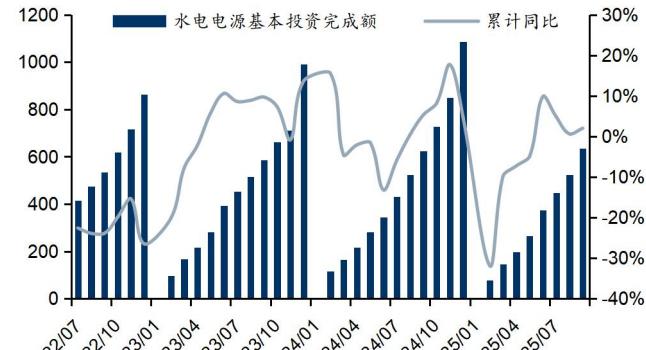
电力投资方面，1至10月，全国电网工程完成投资4824亿元，同比增长7.2%。

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

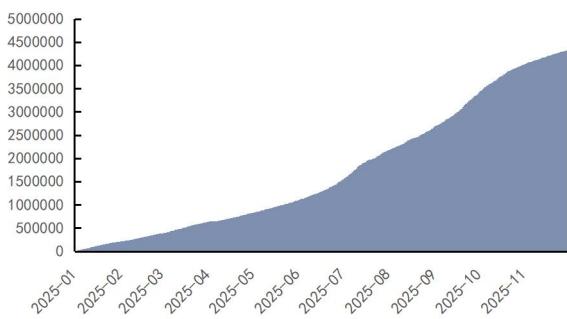
图39: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)



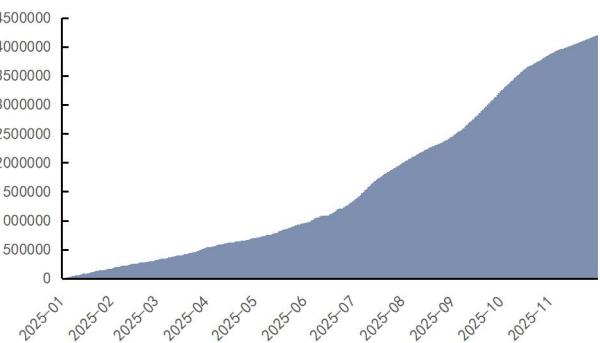
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

6. 重要流域水情数据

2025年11月24日-11月29日，三峡平均入库流量为0.82万立方米/秒，较上周下降19.4%；葛洲坝平均出库流量为1.03万立方米/秒，较上周下降9.2%。

图40: 三峡累计流量（入库）（单位: 立方米/秒）


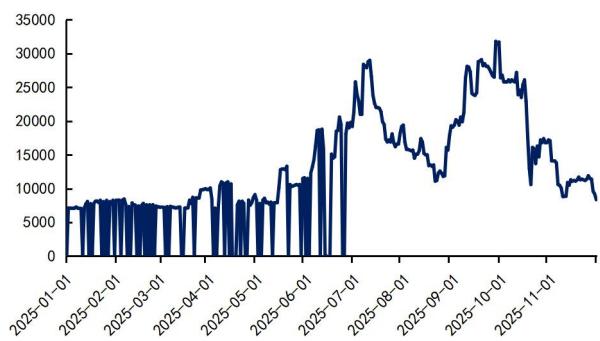
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图41: 葛洲坝累计流量（出库）（单位: 立方米/秒）


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图42: 三峡日流量（入库）（单位: 立方米/秒）


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

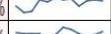
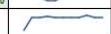
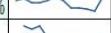
图43: 葛洲坝日流量（出库）（单位: 立方米/秒）


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

7. 各省代理购电价格数据

2025年11月，全国32个省级电网区域代理购电价格中，有14个省同比提高，18个省同比降低；20个省环比提高，12个省环比降低。

图44: 2025年10月全国32个省级电网区域代理购电价格

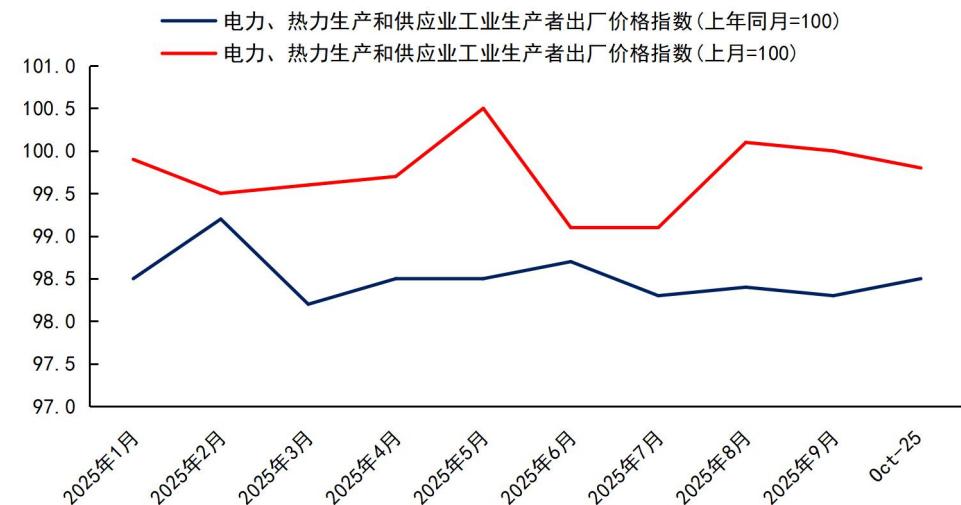
	代理购电电价 (元/kWh)			
	2025-10	同比	环比	趋势图
北京	0.3972	-3.08%	-0.10%	
天津	0.3853	-7.45%	-9.44%	
河北南	0.4423	7.99%	3.92%	
冀北	0.4172	1.60%	0.45%	
山西	0.3988	4.40%	2.56%	
辽宁	0.4419	5.96%	7.55%	
吉林	0.4196	-0.30%	-1.63%	
黑龙江	0.4064	0.06%	1.52%	
上海	0.4398	-1.37%	-2.27%	
江苏	0.4525	-1.33%	3.00%	
浙江	0.4428	-5.47%	5.84%	
安徽	0.4010	-8.09%	3.21%	
福建	0.4150	-2.49%	1.55%	
江西	0.4412	-6.99%	-3.18%	
山东	0.5125	10.74%	-4.21%	
河南				
湖北	0.3870	-18.72%	-9.20%	
湖南	0.4389	-5.89%	7.76%	
重庆	0.4256	-14.42%	-2.67%	
四川	0.4306	-7.19%	13.65%	
陕西	0.4196	2.97%	-3.52%	
甘肃	0.2885	-10.69%	2.59%	
青海	0.2842	11.11%	-19.98%	
宁夏	0.2859	-5.55%	2.36%	
新疆	0.2732	-4.69%	0.81%	
蒙东	0.2985	23.37%	6.80%	
蒙西	0.2963	-0.74%	-5.91%	
广东	0.4563	-10.28%	5.41%	
广西	0.3889	-11.98%	-2.49%	
海南				
贵州	0.3890	-2.36%	-0.01%	
云南	0.2843	-6.39%	1.29%	

资料来源：各省电力交易中心、北极星电力网，国信证券经济研究所整理

8. 电、热、气、水出厂价格指数

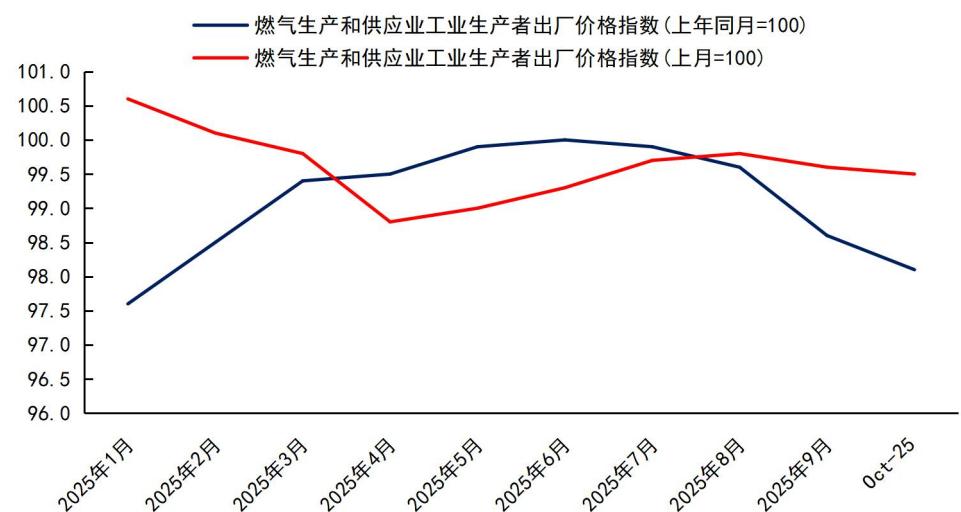
2025年10月，电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数相较上年同期降低1.5%；燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期降低1.9%；水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期提高2.2%。10月电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比降低0.2%，燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比下降0.5%，水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比提高0.1%。

图45: 2025年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数



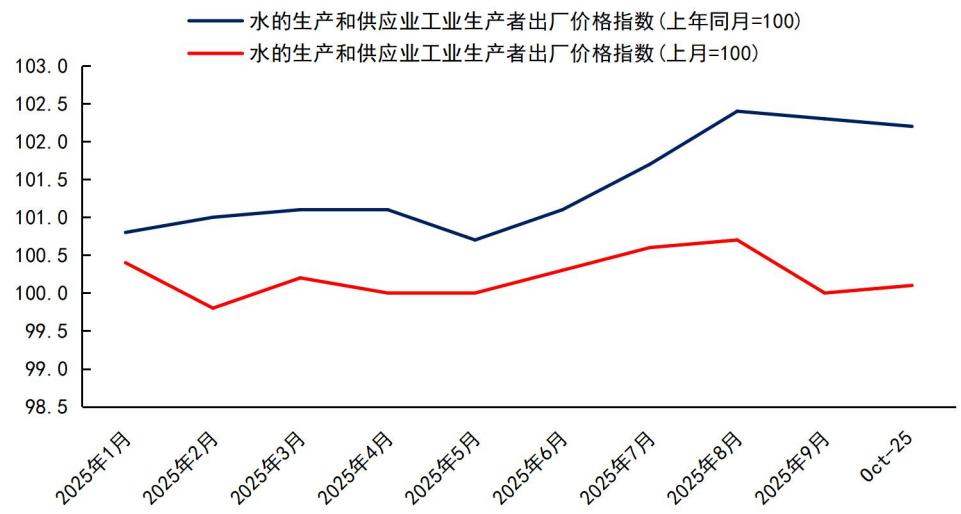
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图46: 2025年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图47: 2025年全国燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数



资料来源：国家统计局，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

本周全国碳市场综合价格行情为：最高价 65.42 元/吨，最低价 58.80 元/吨，收盘价较上周五下跌 8.61%。

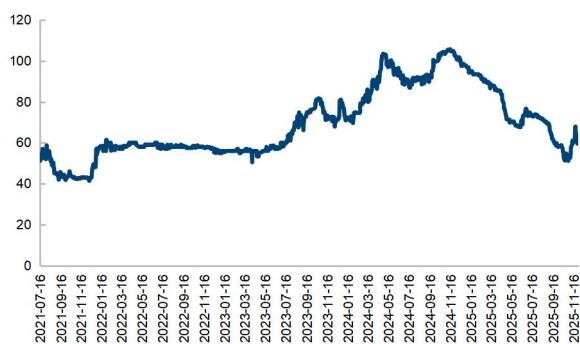
本周挂牌协议交易成交量 3,654,891 吨，成交额 207,601,188.27 元；大宗协议交易成交量 6,393,308 吨，成交额 377,691,568.06 元；本周无单向竞价。

本周全国碳排放配额总成交量 10,048,199 吨，总成交额 585,292,756.33 元。

2025 年 1 月 1 日至 11 月 28 日，全国碳市场碳排放配额成交量 187,414,557 吨，成交额 11,542,765,528.95 元。

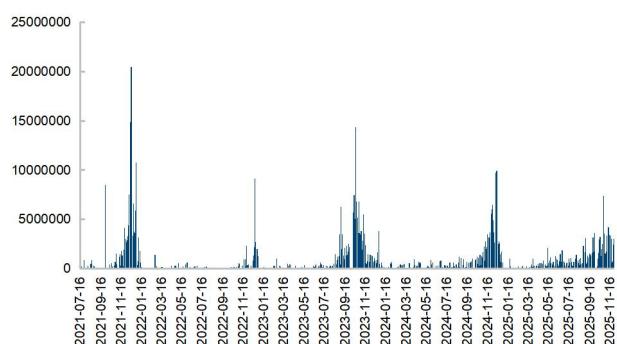
截至 2025 年 11 月 28 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 817,683,221 吨，累计成交额 54,575,492,632.46 元。

图48: 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49: 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

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)	10,030	30,831	3,086	200,662	0	285,619	11,874	56,421
较上周变动	1066.28%	31.42%	-74.19%	-19.01%	-	-59.41%	224.78%	271.22%
合计成交额(元)	486,957	1,664,938	331,538	7,266,902	0	11,215,779	489,119	1,049,306
较上周变动	1355.34%	31.38%	-73.04%	-16.18%	-	-58.03%	197.30%	256.02%
成交均价(元/吨)	48.55	54	107	36	-	39	41	19
较上周变动	24.78%	-0.03%	4.47%	3.50%	-	3.39%	-8.46%	-4.09%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

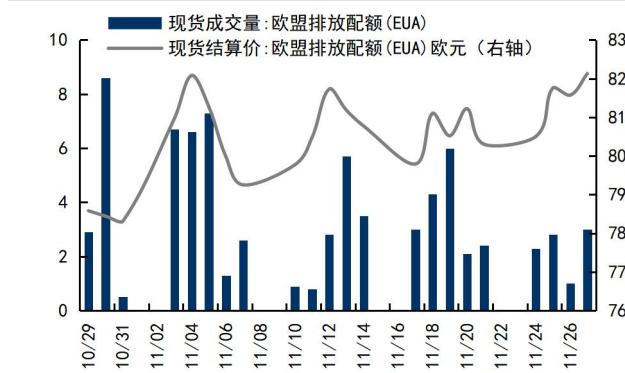
根据欧洲气候交易所数据, 11月24日-11月28日欧盟碳排放配额(EUA)期货成交32773.0万吨CO₂e, 较前一周增加30.5%。平均结算价格为81.9欧元/CO₂e, 较前一周提高1.6%。根据欧洲能源交易所数据, 11月24日-11月28日欧盟碳排放配额(EUA)现货成交9.1万吨CO₂e, 较前一周减少48.9%。平均结算价格为81.54欧元/CO₂e, 较前一周提高1.2%。

图50: 欧洲气候交易所碳配额期货(吨 CO₂e)



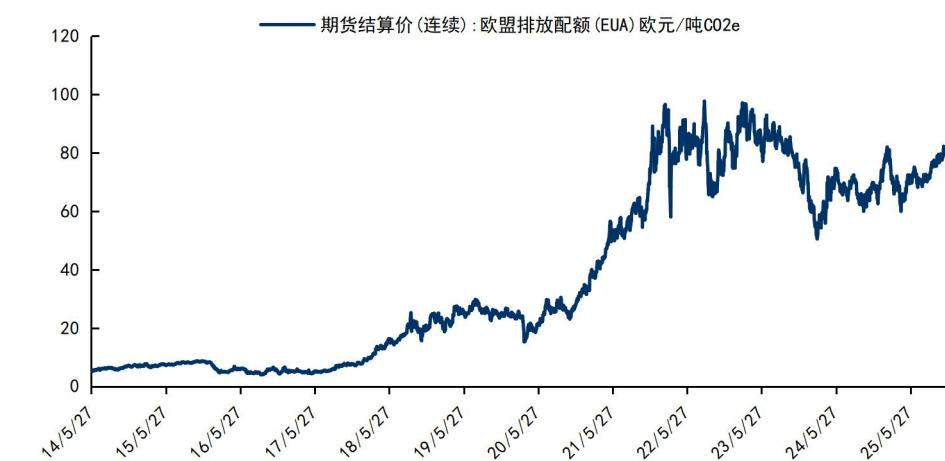
资料来源: 欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

图51: 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52: 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

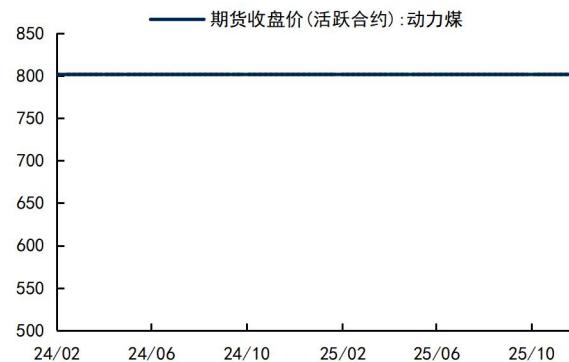
本周港口动力煤现货市场价较上周持平。环渤海动力煤 11 月 26 日的价格为 698 元/吨，较上周持平；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 11 月 28 日报价 801.40 元/吨，与上周持平。

图53：环渤海动力煤平均价格指数



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图54：郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)

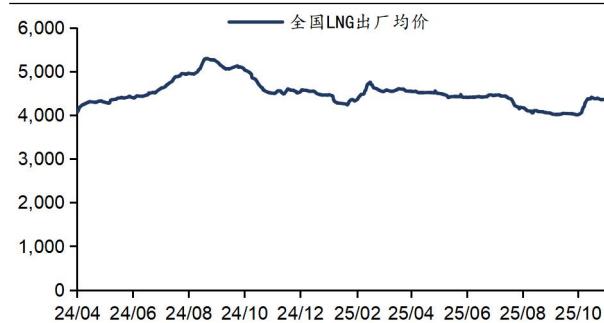


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

（四）天然气行业

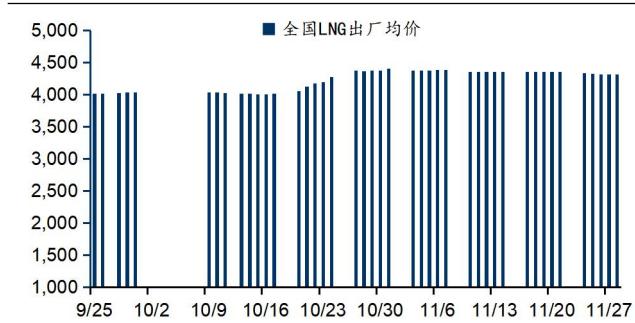
本周国内 LNG 价格继续回落，11 月 28 日液化天然气出厂价格指数为 4312 元/吨，较上周降低 39 元/吨。

图55：全国 LNG 出厂均价 (元/吨)



资料来源：SHPGX、国信证券经济研究所整理

图56：本周国内 LNG 价格继续回落



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）我国启动聚变领域国际科学计划，签署《合肥聚变宣言》

11 月 24 日，中国科学院“燃烧等离子体”国际科学计划正式启动并面向国际聚变界首次发布 BEST 研究计划。根据国际科学计划，中国科学院合肥物质科学研究院等离子体物理研究所将面向全球开放包括 BEST 在内的多个核聚变大科学装置平台，设立开放科研基金、资助高频次专家互访交流。来自法国、英国、德国等十余个国家的聚变科学家共同签署《合肥聚变宣言》，该宣言倡导开放共享与合

作共赢精神，鼓励各国的科研人员到中国开展聚变合作研究。

（2）中核集团漳州核电 2 号机组并网发电

11月22日9时32分，中国核电漳州核电2号机组首次并网成功。3、4号机组处于土建安装阶段，5、6号机组正在扎实推进前期工作。

（3）2025年1-10月全国电力市场交易电量同比增长7.9%

2025年10月，全国完成电力市场交易电量5638亿千瓦时，同比增长15.6%。从交易范围看，省内交易电量4377亿千瓦时，同比增长15.4%；跨省跨区交易电量1261亿千瓦时，同比增长16.2%。从交易品种看，中长期交易电量5231亿千瓦时；现货交易电量407亿千瓦时。绿电交易电量283亿千瓦时，同比增长28.4%。

2025年1-10月，全国累计完成电力市场交易电量54920亿千瓦时，同比增长7.9%，占全社会用电量比重63.7%，同比提高1.5个百分点。从交易范围看，省内交易电量41659亿千瓦时，同比增长6.6%；跨省跨区交易电量13261亿千瓦时，同比增长12.5%。从交易品种看，中长期交易电量52681亿千瓦时；现货交易电量2239亿千瓦时。绿电交易电量2627亿千瓦时，同比增长39.4%。

（4）2025年1-10月，国家能源局共计核发绿证24.78亿个

2025年10月，国家能源局核发绿证3.70亿个，涉及可再生能源发电项目37.41万个，其中可交易绿证1.58亿个，占比42.61%。本期核发2025年9月可再生能源电量对应绿证2.43亿个，占比65.80%。2025年1-10月，国家能源局共计核发绿证24.78亿个，其中可交易绿证15.92亿个。

2025年10月，全国交易绿证6670万个，其中绿色电力交易绿证2299万个。2025年1-10月，全国交易绿证5.96亿个，其中绿色电力交易绿证2.02亿个。2025年10月，电量生产年为2024年的绿证单独交易平均价格2.56元/个，电量生产年为2025年的绿证单独交易平均价格5.22元/个。

（5）北京：优化能源结构 加强光伏、地热等本地可再生能源开发利用

11月26日，中共北京市委关于制定北京市国民经济和社会发展第十四个五年规划的建议发布。其中涉及能源电力方面提到：加快推进能源数字化智能化发展，构建新型电力系统，加强智能电网和微电网建设，推进新能源友好接入，提升电力系统互补互济和安全韧性水平。加强新型能源基础设施建设，因地制宜布局一批新型储能设施，增强新能源安全可靠替代能力。优化能源骨干通道布局，强化电力、天然气等能源高峰、总量双保障和极端突发事件应对，大力实施能源设施消隐工程，增强首都能源供应和安全保障能力。

（6）我国首个核能工业供汽碳足迹因子发布

11月21日，中核集团在京发布全国首个核能供汽碳足迹因子，首次精准计算出利用核能将海水变为工业蒸汽，每千克蒸汽在全生命周期里温室气体的排放量，填补国内行业空白。当天，我国第二个投产的核能工业供汽项目中国核电海南核电“和气一号”也同步向中核产业合作示范区稳定供汽。本次发布以江苏核电“和气一号”投产一周年为核算周期，按照国内国际产品碳足迹量化标准进行测算。数据显示，核能供汽碳足迹是燃煤热电联产蒸汽的1/600，是天然气热电联产蒸汽的1/100。

（7）国家发展改革委修订输配电成本监审和定价办法

近日，国家发展改革委修订了《输配电定价成本监审办法》《省级电网输配电价

定价办法》《区域电网输电价格定价办法》和《跨省跨区专项工程输电价格定价办法》四个办法。一是促进新能源消纳利用。通过在输配电价中引入容量机制，明确对新能源发电就近消纳等新业态实行单一容量制电价，对以输送清洁能源电量为主的跨省跨区专项工程探索实行两部制或单一容量制电价，降低新能源交易成本，从而促进新能源更大范围、更高水平利用。二是促进电力安全保供。通过完善以联网互济功能为主的跨省跨区专项工程输电价格机制，支持电网加强互济通道建设，增强全国电力负荷错峰、余缺互济和应急支援能力，促进整个电力系统安全平稳运行和效率提升。三是促进电网企业降本增效。通过优化完善部分成本参数，推动电网企业强化内部管理。

(8) 南网储能梅州抽蓄二期全面投产

“十四五”粤港澳大湾区首个抽水蓄能工程南网储能梅州抽水蓄能电站二期工程全面投产，国内首次实现整台抽蓄机组的100%芯片级国产化。梅蓄总规模240万千瓦，其中二期工程安装4台30万千瓦机组。国内首次实现整台抽蓄机组的100%芯片级国产化。基于电站一期工程入市交易的成熟经验，二期工程采取“投产即入市”的建设模式，投产当日起便在电力市场买电抽水、放水卖电，推动梅蓄电站成为我国电力市场中运营容量最大的抽蓄电站，今年梅蓄电站已累计交易市场化电量近20亿千瓦时。

(二) 公司公告

1、环保水务

【舜禹股份-项目中标】：联合体中标长丰县护城河流域水环境综合治理及绿色产业提升生态环境导向开发（EOD）项目（二次），中标价10.2亿元，预计公司份额4.1亿元。

【中环环保-股东减持】：特定股东金通安益拟在3个月内减持不超过总股本2.37%。

【广东建工-项目合同】：联合体签订深汕特别合作区蓝骏储能电站项目设计施工总承包（EPC）施工总包合同，合同金额18.9亿元，公司份额18.8亿元。

【盈峰环境-员工持股】：第三期员工持股计划筹集资金总额上限5亿元，存续期60个月。

【露笑科技-股东减持】：控股股东露笑集团及其一致行动人拟在15个交易日后3个月内以集中竞价方式减持不超过1%，以大宗交易方式减持不超过2%，合计减持不超过3%。

【中山公用-股权并购】：全资子公司中山公用环保能源投资有限公司受让广东长青（集团）股份有限公司和名厨（香港）有限公司所持有的长青能源100%股权与长青热能100%股权已顺利完成相关股权交割手续，长青能源和长青热能已完成相关工商变更、登记手续，并取得中山市市场监督管理局换发的《营业执照》。

【侨银股份-项目中标】：中标莱州市城市资源经营环卫、园林、路灯一体化服务项目（2025年-2028年度），中标金额1.46亿元/3年。

【福龙马-项目中标】：本月预中标环卫服务项目5个，合计首年服务费0.9亿元，合同总金额4.6亿元。年内累计中标环卫项目33个，合计首年年度金额5.1亿元，合同总金额16.5亿元；公司在履行的环卫项目年化合同金额40.9亿元，合同总

金额 331.1 亿元（含项目顺延服务年限合同金额及已中标项目补充合同金额）。

【华控赛格-终止定增】鉴于股东会决议有效期即将到期，拟终止定增。

【武汉天源-股东转让】康佳集团拟通过非公开协议方式转让 9.83%至华润资产管理（深圳），协议转让后康佳集团与资产深圳为一致行动人。

2、电力

【中闽能源-资产注入】截至目前，闽投海电投建的莆田平海湾海上风电场三期项目的补贴合规性尚未获得最终核查确认，暂不符合协商启动注入上市公司的条件。公司控股股东福建投资集团作出补充说明：待海电三期项目的可再生能源发电补贴自查核查结果确认后三个月内，将与公司充分协商，启动闽投海电即海电三期项目资产注入程序。闽投电力不存在与上市公司构成同业竞争的发电类资产。闽投抽水蓄能正在开展前期工作，具体收购方式、交易金额尚未确定。宁德霞浦海上风电场（A、C）区项目尚未获得主管部门核准，（B 区）项目已开工建设，但尚未建成投产，不满足启动注入上市公司的条件。

【新天绿能-对外投资】全资子公司建投新能源分别以 0.68 亿元、0.57 亿元受让崇礼风能公司 49%股权，张北风能公司 49%股权，二者成为其全资子公司。

【露笑科技-股东减持】控股股东露笑集团及其一致行动人拟在 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价方式减持不超过 1%，以大宗交易方式减持不超过 2%，合计减持不超过 3%。

【金开新能-引入战略投资】全资子公司金开新能科技有限公司拟通过公开挂牌的方式为其全资子公司乌鲁木齐瑞和光晟电力科技有限公司引入战略投资者。本次交易拟转让标的公司 51%股权，股权转让后预计可实现投资收益约 1.31 亿元。本次交易完成后，金开有限对瑞和光晟的持股比例为 49%，瑞和光晟将不再纳入公司合并报表范围。金开智维（宁夏）科技有限公司引战方案调整，将原“股权转让与增资同时挂牌”方式调整为分步骤、依次实施，其余要素不变。

【上海电力-关联交易】拟与国电投新疆能源化工签署一致行动人协议，由新疆能源化工并表新疆申元能源有限责任公司。新疆申元能源已核销新疆哈密北 90 万千瓦光伏发电+10 万千瓦光热发电项目，后续脱离公司并表范围，按参股企业管理。

【乐山电力-储能商运】龙泉驿区 100MW/200MWh 电化学储能电站转商业运营手续办理完毕，正式转为商业运营。

【广西能源-关联交易】控股子公司广投桥巩能源拟以非公开协议转让方式将其所持有的来宾新能源数据中心 1 号楼及其国有建设用地使用权转让给数字广西集团，交易价格 0.97 亿元。

【南网能源-资产转让】下属南方电网综合能源（广州）拟通过北交所挂牌转让位于海南省三沙市永兴岛的集中供冷项目资产。

五、板块上市公司定增进展

表4：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	股东大会通过	3. 69	16, 016. 41		2025/1/21	2025/11/3
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
华银电力	董事会预案		25, 000. 00		2025/11/18	
节能风电	董事会预案		193, 211. 38		2025/11/7	
南网能源	股东大会通过		113, 636. 36		2025/11/1	2025/11/19
湖北能源	实施	4. 85	59, 793. 81	2025/11/19	2024/10/26	2024/11/13
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	
国投电力	实施	12. 72	55, 031. 45	2025/3/4	2024/9/18	2024/10/10
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	发审委/上市委通过		5, 819. 71		2025/6/30	2025/7/15
胜利股份	董事会预案	3. 07			2025/11/11	
远达环保	实施	6. 55	359, 938. 93	2025/11/12	2024/10/19	2025/6/21
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	2025/10/14	2025/3/1	2025/3/19

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

六、大宗交易

表5：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
002973.SZ	侨银股份	2025-11-28	12. 48	-11. 68	14. 13	300. 77	申万宏源证券有限公司深圳福华一路证券营业部 摩根大通证券（中国）有限公司上海银城中路证券营业部	中信证券股份有限公司深圳深南路中信大厦证券营业部
603686.SH	福龙马	2025-11-28	24. 03	-12. 84	27. 57	204. 26	中信证券股份有限公司上海世博馆路证券营业部	国泰海通证券股份有限公司龙岩龙岩大道证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2025-11-28	12. 48	-11. 68	14. 13	200. 93	华鑫证券有限责任公司深圳财富大厦证券营业部	中信证券股份有限公司深圳深南路中信大厦证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2025-11-28	12. 48	-11. 68	14. 13	200. 93	中信证券股份有限公司深圳深南路中信大厦证券营业部	中国中金财富证券有限公司深圳分公司
688565.SH	力源科技	2025-11-28	10. 29	-0. 77	10. 37	308. 70	机构专用 华宝证券股份有限公司上海浦东新区浦电路证券营业部	中信建投证券股份有限公司天津市解放南路证券营业部
600821.SH	金开新能	2025-11-28	4. 72	-10. 61	5. 28	158. 59	光大证券股份有限公司宁波柳汀街证券营业部	光大证券股份有限公司宁波柳汀街证券营业部
300070.SZ	碧水源	2025-11-27	4. 24	0. 47	4. 22	203. 52	招商证券股份有限公司北京景辉街证券营业部	长江证券股份有限公司成都东大街证券营业部
300779.SZ	惠城环保	2025-11-27	120. 00	-15. 58	142. 15	2, 160. 00	国泰海通证券股份有限公司杭州富春路证券营业部	
002266.SZ	浙富控股	2025-11-27	4. 00	0. 00	4. 00	8, 115. 10	中国国际金融股份有限公司北京建国门外大街证券营业部	申万宏源证券有限公司上海分公司
688480.SH	赛恩斯	2025-11-26	44. 93	0. 00	44. 93	488. 09	招商证券股份有限公司深圳招商证券大厦证券营业部	
301259.SZ	艾布鲁	2025-11-26	32. 71	-16. 19	39. 03	327. 10	机构专用 中国中金财富证券有限公司深圳爱国路证券营业部	中信证券华南股份有限公司广东分公司
600979.SH	广安爱众	2025-11-25	4. 13	-13. 42	4. 77	206. 50		国元证券股份有限公司深圳深南大道中国凤凰大厦证券营业部

002973.SZ	侨银股份	2025-11-24	12.46	-11.94	14.15	200.61	国泰海通证券股份有限公司深圳登良路证券营业部	中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2025-11-24	12.46	-11.94	14.15	299.04	机构专用	中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部
600900.SH	长江电力	2025-11-24	28.19	0.00	28.19	0	国泰海通证券股份有限公司总部	申万宏源证券有限公司国际部
301500.SZ	飞南资源	2025-11-24	14.00	-6.67	15.00	980.00	国信证券股份有限公司杭州分公司	申万宏源证券有限公司泰兴府前街证券营业部
000601.SZ	韶能股份	2025-11-24	4.48	-8.76	4.91	991.42	金元证券股份有限公司深圳深南大道证券营业部	招商证券股份有限公司深圳深业上城证券营业部

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	5.15	0.49	0.62	0.65	10.3	8.5	8.1	1.2
600821.SH	金开新能	优于大市	5.28	0.40	0.44	0.49	14.1	13.0	11.7	1.2
600021.SH	上海电力	优于大市	23.06	0.73	1.09	1.22	26.9	24.8	22.0	2.7
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.99	0.76	0.81	0.85	22.9	20.9	20.0	1.9
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.18	0.21	0.24	0.25	20.0	17.9	17.2	1.4
600310.SH	广西能源	优于大市	3.84	0.04	0.19	0.27	90.8	20.6	14.5	2.0
600483.SH	福能股份	优于大市	9.88	1.00	1.06	1.09	9.7	9.2	9.0	1.1
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.39	0.34	0.36	0.39	15.1	13.8	12.8	1.4
600900.SH	长江电力	优于大市	27.98	1.33	1.41	1.49	20.7	19.9	18.9	3.3
601985.SH	中国核电	优于大市	8.63	0.43	0.50	0.55	20.2	18.1	16.4	1.6
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.77	0.21	0.19	0.21	17.0	18.9	18.0	1.6
000958.SZ	电投产融	优于大市	7.18	0.19	0.26	0.27	33.6	23.8	22.9	1.7
605090.SH	九丰能源	优于大市	33.50	2.48	2.60	3.02	12.8	12.7	11.0	2.2
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.88	0.03	0.19	0.26	250.4	34.4	25.1	2.3
000685.SZ	中山公用	优于大市	12.36	0.81	0.95	1.06	14.3	13.4	12.0	1.0
300203.SZ	聚光科技	优于大市	15.36	0.46	0.60	0.77	38.8	24.9	18.8	2.7
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.99	0.29	0.38	0.42	23.5	15.3	13.8	1.9
0257.HK	光大环境	优于大市	5.02	0.55	0.62	0.67	8.1	8.5	8.1	0.5
002534.SZ	西子洁能	优于大市	14.96	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