

公用环保 202512 第 2 期

“十五五”规划建议首提“能源强国”，关注氢能和聚变能未来产业发展

优于大市

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数下跌 0.08%，公用事业指数下跌 0.09%，环保指数下跌 0.61%，周相对收益率分别为 -0.01% 和 -0.53%。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 11 和第 14 名。电力板块子板块中，火电上涨 0.22%；水电下跌 0.26%，新能源发电上涨 0.93%；水务板块下跌 0.90%；燃气板块下跌 0.86%。

重要事件：中央经济工作会议：制定能源强国建设规划纲要。中央经济工作会议 12 月 10 日至 11 日在北京举行，会议明确：坚持“双碳”引领，推动全面绿色转型。深入推进重点行业节能降碳改造。制定能源强国建设规划纲要，加快新型能源体系建设，扩大绿电应用。加强全国碳排放权交易市场建设。实施固体废物综合治理行动，深入打好蓝天、碧水、净土保卫战，强化新污染物治理。扎实推进“三北”工程攻坚战，实施自然保护地整合优化。加强气象监测预报预警体系建设，加紧补齐北方地区防洪排涝抗灾基础设施短板，提高应对极端天气能力。

专题研究：“十五五”规划建议首提“能源强国”。明确提出加快建设新型能源体系；持续提高新能源供给比重，推进化石能源安全可靠有序替代，着力构建新型电力系统，建设“能源强国”；坚持风光水核等多能并举，统筹就地消纳和外送，促进清洁能源高质量发展。我国从“能源大国”转型“能源强国”，意味着我国社会发展对能源系统的要求进一步提高，**供给安全：**能源自给率与储备能力稳定，供应体系抗风险、抗波动；**生态低碳：**能源结构向绿色转型，碳排放强度符合全球减排要求；**技术创新：**核心能源技术自主可控，产业链上下游技术水平领先，推动氢能和聚变能等未来产业发展；**治理体系现代化：**完善能源政策法规与市场机制，提升能源治理的规范化、市场化水平。

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。

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 202512 第 1 期-广东电力市场开展 2026 年度交易，电投产融资资产置换获深交所审核通过》——2025-12-09
- 《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》——2025-11-30
- 《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

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	5.24	608	0.49	0.62	10.3	8.2
600821.SH	金开新能	优于大市	5.29	106	0.40	0.44	14.1	12.9
600021.SH	上海电力	优于大市	20.28	572	0.73	1.09	26.9	17.9
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.33	1,282	0.76	0.81	22.9	21.5
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.14	1,184	0.21	0.24	20.0	17.8
600310.SH	广西能源	优于大市	3.78	55	0.04	0.19	90.8	20.5
600483.SH	福能股份	优于大市	10.15	282	1.00	1.06	9.7	9.2
600163.SH	中闽能源	优于大市	6.21	118	0.34	0.34	15.1	15.2
600900.SH	长江电力	优于大市	28.04	6,861	1.33	1.41	20.7	19.5
601985.SH	中国核电	优于大市	8.78	1,806	0.43	0.50	20.2	17.3
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.85	1,944	0.21	0.19	17.0	19.1
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.71	361	0.19	0.26	33.6	25.1
605090.SH	九丰能源	优于大市	37.86	263	2.48	2.60	12.8	12.2
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.95	32	0.03	0.19	250.4	36.8
000685.SZ	中山公用	优于大市	13.60	201	0.81	0.95	14.3	12.3
300203.SZ	聚光科技	优于大市	15.80	71	0.46	0.60	38.8	29.8
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.55	48	0.29	0.38	23.5	18.0
0257.HK	光大环境	优于大市	4.81	295	0.55	0.62	8.1	7.2
002534.SZ	西子洁能	优于大市	17.05	143	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：十五五规划建议首提“能源强国”	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	7
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12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: 各地交易所碳排放配额成交数据（2025.12.2-12.6）	22
表2: 板块上市公司定增进展	27
表3: 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 指数下跌 0.08%，公用事业指数下跌 0.09%，环保指数下跌 0.61%，周相对收益率分别为 -0.01% 和 -0.53%。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 11 和第 14 名。电力板块子板块中，火电上涨 0.22%；水电下跌 0.26%，新能源发电上涨 0.93%；水务板块下跌 0.90%；燃气板块下跌 0.86%。

（二）重要政策及事件

（1）中央经济工作会议：制定能源强国建设规划纲要

中央经济工作会议 12 月 10 日至 11 日在北京举行，会议明确：坚持“双碳”引领，推动全面绿色转型。深入推进重点行业节能降碳改造。制定能源强国建设规划纲要，加快新型能源体系建设，扩大绿电应用。加强全国碳排放权交易市场建设。实施固体废物综合治理行动，深入打好蓝天、碧水、净土保卫战，强化新污染物治理。扎实推进“三北”工程攻坚战，实施自然保护地整合优化。加强气象监测预报预警体系建设，加紧补齐北方地区防洪排涝抗灾基础设施短板，提高应对极端天气能力。

（2）云南：2026 年起煤电容量电价提升为 330 元/（千瓦*年）

近日，云南省发改委、能源局、国家能源局云南监管办公室联合印发《关于完善云南省煤电容量电价机制的通知》，提升容量电价标准，明确煤电容量电价执行国家规定的最高标准每年每千瓦 330 元；完善煤电市场化交易机制，取消燃煤发电市场，煤电与水风光等清洁能源同台竞价；优化现货运行补偿机制，完善现货市场运行补偿参数，按照“补偿合理发电成本”原则，对保障电力系统平衡和安全而不能覆盖发电成本的电量进行补偿；建立煤电发电成本收益监测工作机制，成立发电成本收益监测工作小组，定期监测发电企业成本和收入情况，依据主要煤价指数变化和电力市场运行情况，确定和发布成本补偿标准。

（三）专题研究：十五五规划建议首提“能源强国”

“十五五”规划建议部署 12 项战略任务时，提到了 16 个“强国”的目标。其中，在“加快经济社会发展全面绿色转型，建设美丽中国”部分，提出“建设能源强国”，明确提出加快建设新型能源体系；持续提高新能源供给比重，推进化石能源安全可靠有序替代，着力构建新型电力系统，建设“能源强国”；坚持风光水核等多能并举，统筹就地消纳和外送，促进清洁能源高质量发展。12 月 10 日至 11 日中央经济工作会议明确：制定能源强国建设规划纲要，加快新型能源体系建设。这是能源强国首次出现在五年规划里，我国从“能源大国”转型“能源强国”，意味着我国社会发展对能源系统的要求进一步提高，推动我国能源体系向供给安全、生态低碳、技术创新、治理体系现代化等方向转型，并培育能源技术及其关联产业成为我国产业升级的新增长点，不断催生新质生产力。

供给安全：能源自给率与储备能力稳定，供应体系抗风险、抗波动。我国能源自然禀赋为“富煤贫油少气”，煤炭是我国能源消费主体。一方面，要加强国内供给安全保障，提高能源体系独立性和战略储备能力，2024 年我国石油对外依存度 71.9%，天然气对外依存度 40.9%，均处于较高水平。“十五五”期间我国油气产

量有望稳步提升，增储上产，并以非常规资源作为战略接替成为保障我国能源自主的重要措施，同时加强基础设施建设，构建“全国一张网”与多层次储备能力建设；严控能源自主的“红线”，拓展多元化进口，激发多元主体的市场活力。另一方面，能源系统韧性持续增强，尤其是电力系统数字化、智能化、源网荷储一体化，增强对高比例新能源接入的适应能力，逐步建成全国统一电力市场和碳市场。

生态低碳：能源结构向绿色转型，碳排放强度符合全球减排要求。“十五五”是我国“碳达峰”的关键阶段，“十五五”规划建议提出，积极稳妥推进和实现碳达峰；实施碳排放总量和强度双控制度；深入实施节能降碳改造。在能源生产方面，煤炭清洁化改造和清洁能源替代仍是我国能源转型的主要方向，2024年我国煤炭消费量占能源消费总量的53.2%，而天然气和水风光核等清洁能源消费量占比为28.6%。预计“十五五”期间天然气和风电、太阳能发电、核电等清洁能源消费量仍将持续快速增长，清洁能源消费占比不断提高。能源消费方面，一方面是推动电气化水平和绿电消费水平提高，重点用能领域实现清洁能源替代，另一方面是全面提升能源利用效率，推广高效节能装备。除此之外，推进全国碳市场建设，中共中央办公厅、国务院办公厅《关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见》提出主要目标：到2027年，全国碳排放权交易市场基本覆盖工业领域主要排放行业，全国温室气体自愿减排交易市场实现重点领域全覆盖。到2030年，基本建成以配额总量控制为基础、免费和有偿分配相结合的全国碳排放权交易市场，建成诚信透明、方法统一、参与广泛、与国际接轨的全国温室气体自愿减排交易市场，形成减排效果明显、规则体系健全、价格水平合理的碳定价机制。

技术创新：核心能源技术自主可控，产业链上下游技术水平领先。一方面是锻造我国能源领域长板优势，巩固并扩大在光伏、风电、特高压输电等领域的领先优势，推动产业链升级；另一方面是实现关键技术的突破，重点攻关氢能（绿色氢氨醇）、储能、智能电网、CCUS、先进核电（小堆、四代堆和聚变堆）等战略性前沿技术。“十五五”规划建议将氢能和聚变能作为六大未来产业之一，提出推动其成为新的经济增长点，并蓄势发力未来10年再造一个中国高技术产业。其中，聚变能被广泛认为是“终极能源”，随着科研和产业持续进步，可控核聚变商业化确定性逐步浮现，中美两国将竞逐首次聚变发电，“十五五”期间，我国将建成BEST等聚变能关键装置，并为首次点火发电积累经验，同时将推动产业链上下游持续进行资本开支，打造聚变设备核心供应商。

治理体系现代化：完善能源政策法规与市场机制，提升能源治理的规范化、市场化水平。“十五五”期间，全国统一电力市场将加速建设，进一步推动电力市场化改革，理顺电力价格形成机制。国家发改委、国家能源局联合印发《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》（简称“136号文”）后，多省已陆续出台相关承接政策并开展增量新能源项目机制电量竞价，使新能源上网电价充分反映市场供求并公平承担电力系统调节责任，有利于电力市场健康持续发展。一方面，国家发改委办公厅 国家能源局综合司《关于全面加快电力现货市场建设工作的通知》要求，全面加快电力现货市场建设，2025年底前基本实现电力现货市场全覆盖，对市场主体的交易能力提出了更高要求，虚拟电厂等新型主体有望在新的市场机制下获利，进一步推动储能需求释放，推动智能电表的普及；另一方面，伴随着《关于建立煤电容量电价机制的通知》规定，2026年起，将各地通过容量电价回收固定成本的比例提升至不低于50%，多地煤电容量电价将有所提升，将进一步推动火电向保障性调节性电源转型、新能源逐步成为市场主体。

（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。

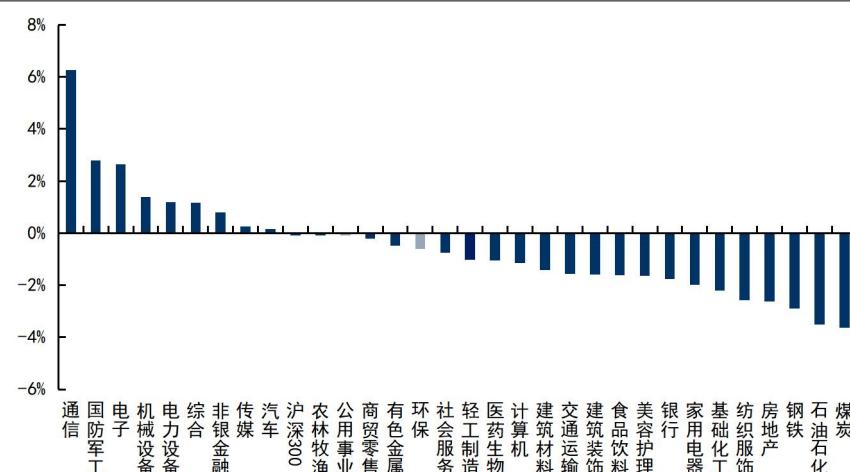
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐光大环境，中山公用；2. 中国科学仪器市场份额超过90亿美元，国产替代空间广阔，推荐聚光科技；3. 欧盟SAF强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐山高环能；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐长青集团。

二、板块表现

(一) 板块表现

本周沪深 300 指数下跌 0.08%，公用事业指数下跌 0.09%，环保指数下跌 0.61%，周相对收益率分别为 -0.01% 和 -0.53%。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 11 和第 14 名。

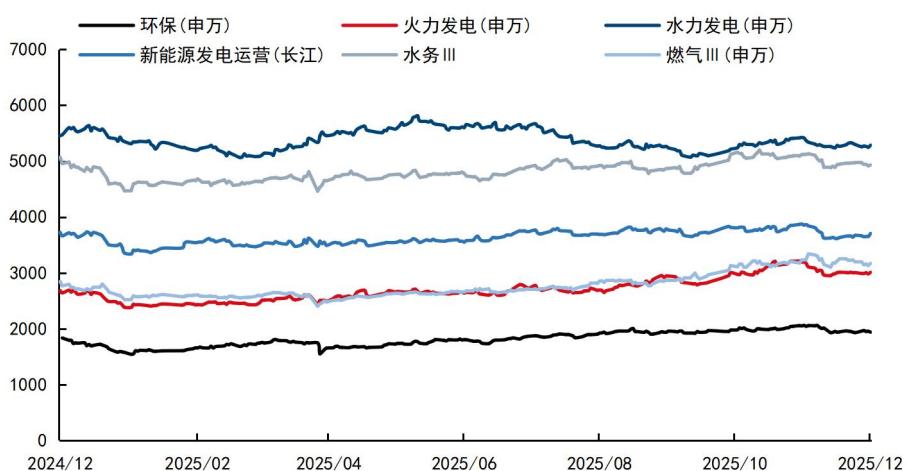
图1：申万一级行业涨跌幅情况



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 0.22%；水电下跌 0.26%，新能源发电上涨 0.93%；水务板块下跌 0.90%；燃气板块下跌 0.86%。

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

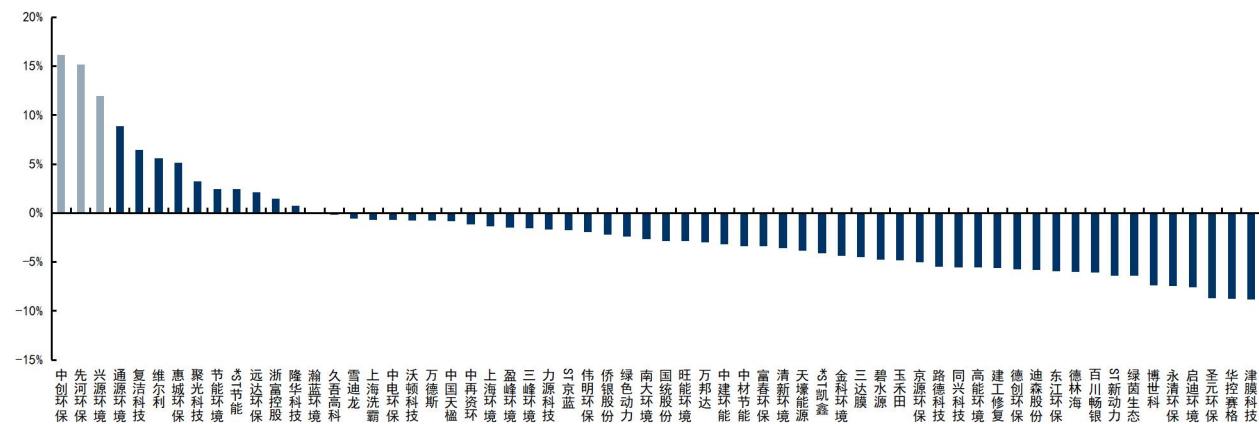
(二) 本周个股表现

1、环保行业

本周 A 股环保行业股票多数下跌，申万三级行业中 62 家环保公司有 13 家上涨，

48家下跌，1家横盘。涨幅前三名是中创环保（16.15%）、先河环保（15.17%）、兴源环境（11.95%）。

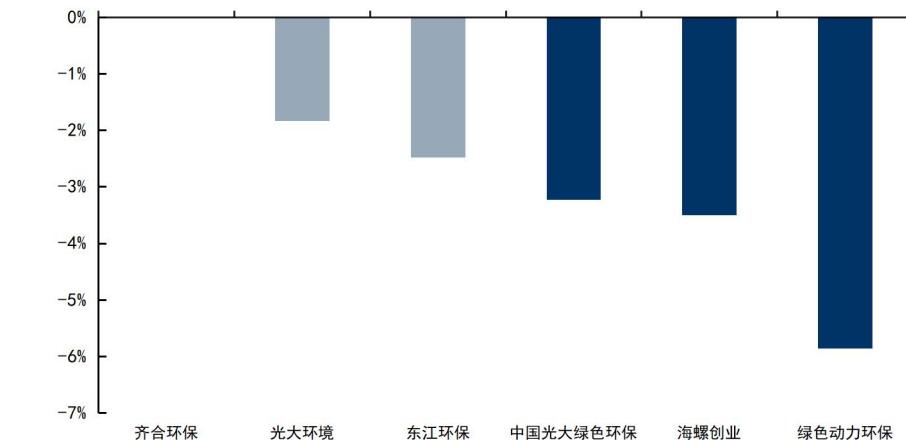
图3: A股环保行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周港股环保行业股票多数下跌，申万二级行业中6家环保公司有0家上涨，5家下跌，1家横盘。涨幅前三名是齐合环保（0.00%）、光大环境（-1.84%）、东江环保（-2.48%）。

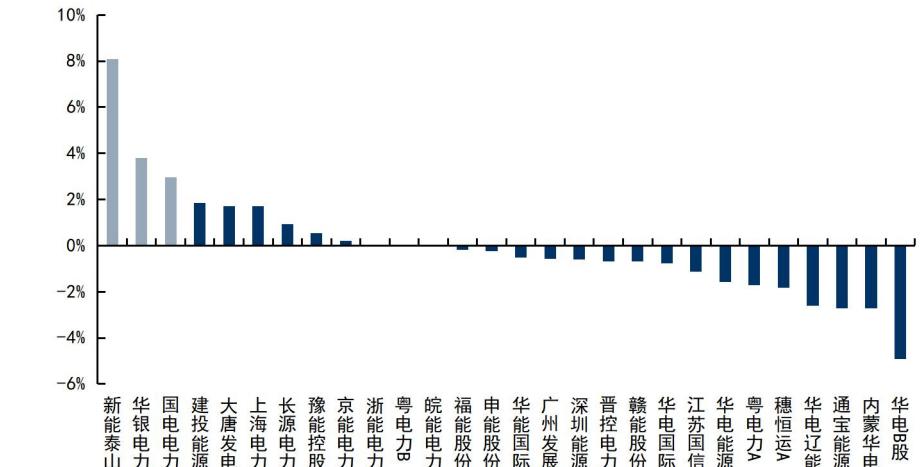
图4: H股环保行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2、电力行业

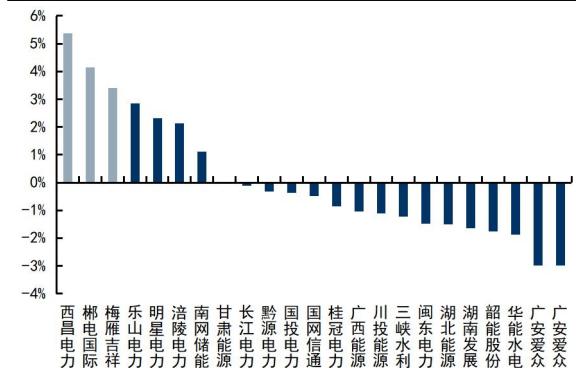
本周A股火电行业股票多数下跌，申万指数中28家火电公司有9家上涨，16家下跌，3家横盘。涨幅前三名是新能泰山（8.09%）、华银电力（3.80%）、国电电力（2.97%）。

图5: A股火电行业各公司表现


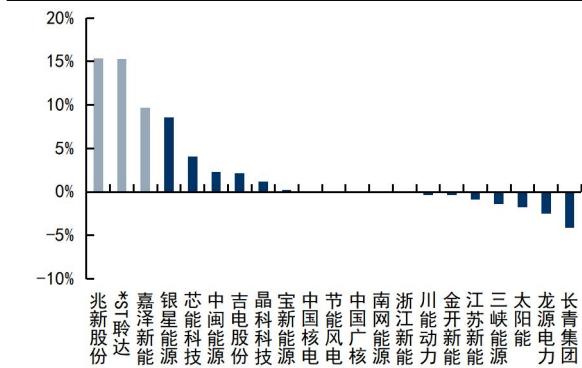
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周 A 股水电行业股票多数下跌，申万指数中 23 家水电公司有 7 家上涨，15 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是西昌电力（5.38%）、郴电国际（4.14%）、梅雁吉祥（3.41%）。

本周 A 股新能源发电行业股票多数下跌，申万指数中 21 家新能源发电公司有 10 家上涨，8 家下跌，3 家横盘。涨幅前三名是兆新股份(15.34%)、*ST 龙净(15.27%)、嘉泽新能 (9.71%)。

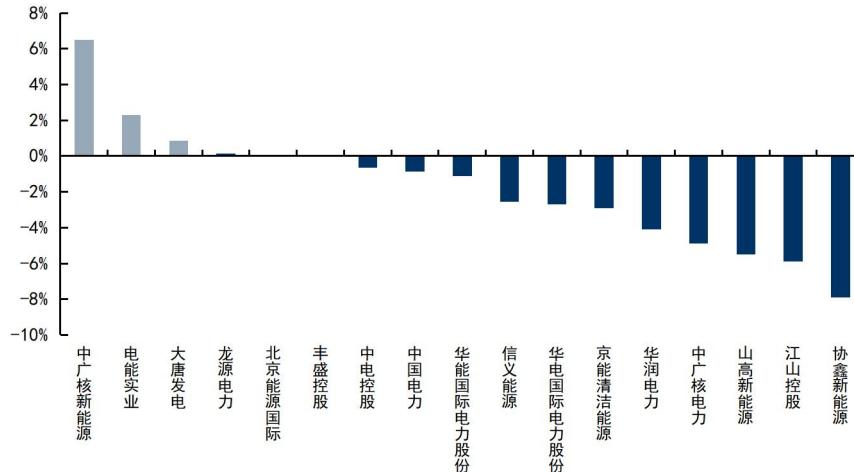
图6: A股水电行业各公司表现


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下跌，申万指数中 17 家环保公司有 4 家上涨，11 家下跌，2 家横盘。涨幅前三名是中广核新能源 (6.51%)、电能实业 (2.31%)、大唐发电 (0.87%)。

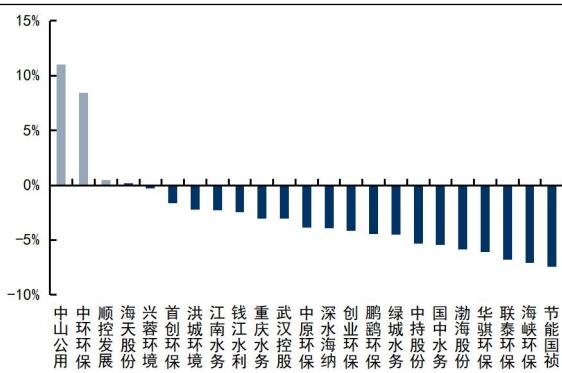
图8: H股电力行业各公司表现


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

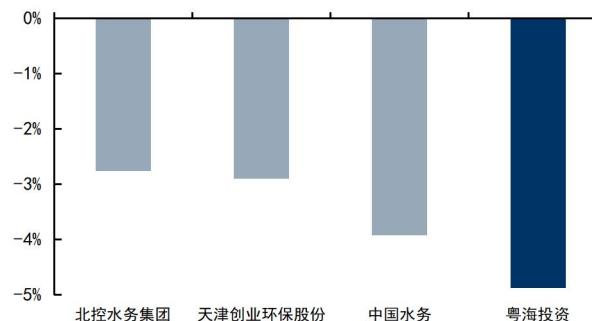
3、水务行业

本周 A 股水务行业股票多数下跌，申万三级行业中 23 家水务公司 4 家上涨，19 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是中山公用（11.02%）、中环环保（8.42%）、顺控发展（0.48%）。

本周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。涨幅前三名是北控水务集团（-2.76%）、天津创业环保股份（-2.90%）、中国水务（-3.92%）。

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

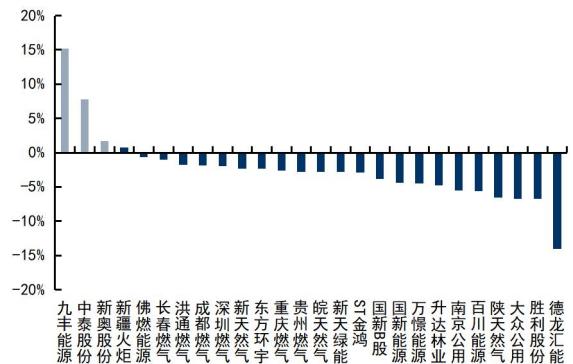
图10: H股水务行业各公司表现


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

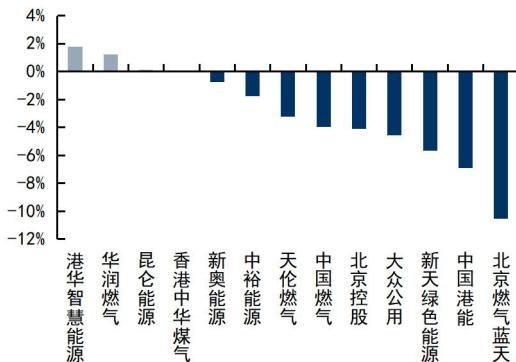
4、燃气行业

本周 A 股燃气行业股票多数下跌，申万三级行业中 26 家燃气公司 4 家上涨，22 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是九丰能源（15.22%）、中泰股份（7.79%）、新奥股份（1.72%）。

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 3 家上涨，9 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是港华智慧能源（1.79%）、华润燃气（1.23%）、昆仑能源（0.14%）。

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

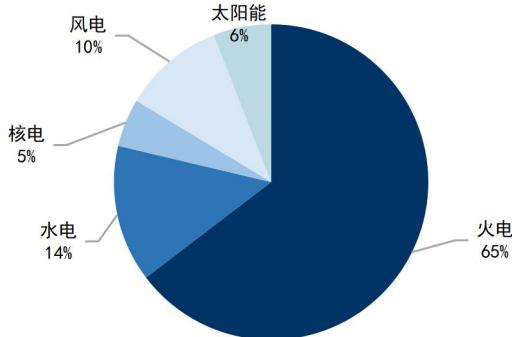
1. 发电量

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）

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

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%。

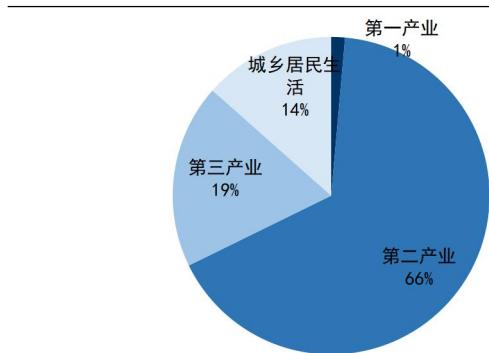
1~10月，全社会用电量累计81836亿千瓦时，同比增长7.6%，其中规模以上工业发电量为78027亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量1141亿千瓦时，同比增长6.7%；第二产业用电量52721亿千瓦时，同比增长5.6%；第三产业用电量15315亿千瓦时，同比增长11.0%；城乡居民生活用电量12659亿千瓦时，同比增长12.3%。

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

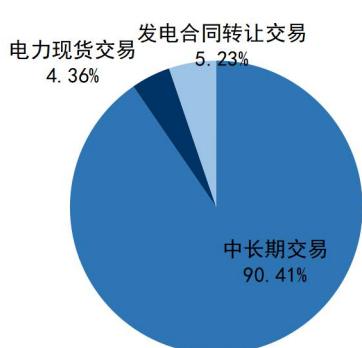
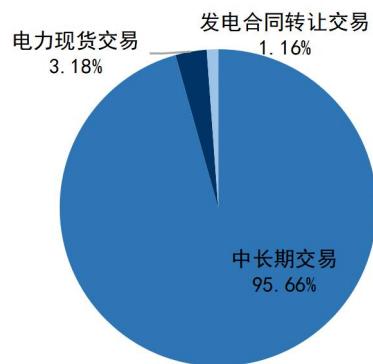


图27: 1-10 月省间交易电量情况



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

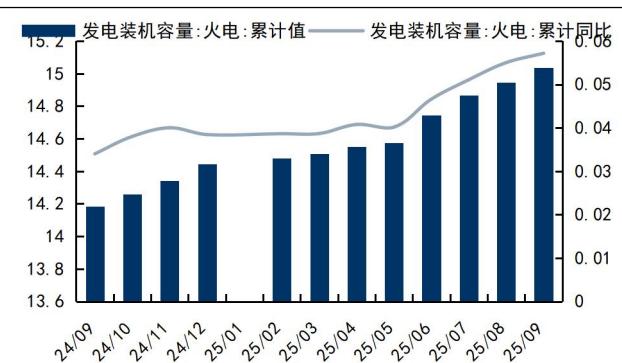
截至 10 月底，全国累计发电装机容量 37.5 亿千瓦，同比增长 17.3%。其中，太阳能发电装机容量 11.4 亿千瓦，同比增长 43.8%；风电装机容量 5.9 亿千瓦，同比增长 21.4%。1 至 10 月，全国新增发电装机容量 39784 万千瓦。其中水电 835 万千瓦、火电 6508 万千瓦、核电 153 万千瓦、风电 7001 万千瓦、太阳能发电 25287 万千瓦。1-10 月份，全国发电设备累计平均利用 2619 小时，比上年同期降低 260 小时。

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



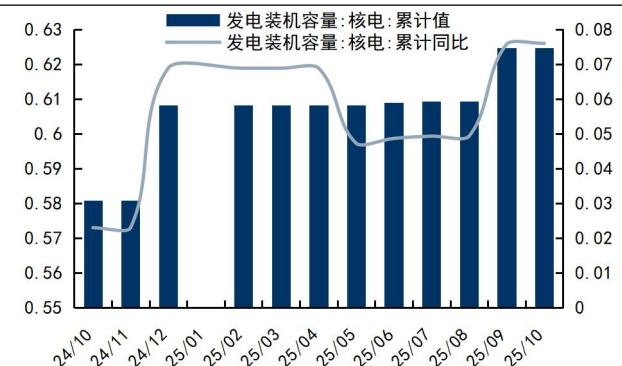
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图30: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



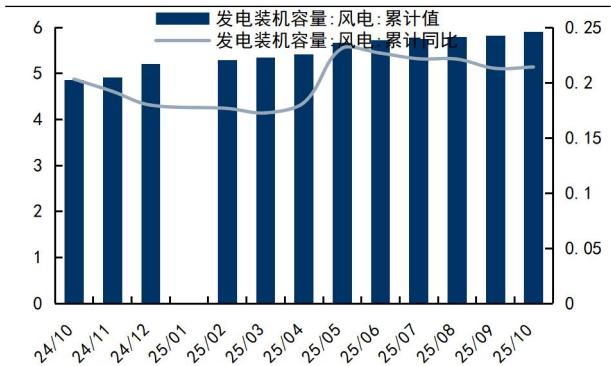
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图31: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



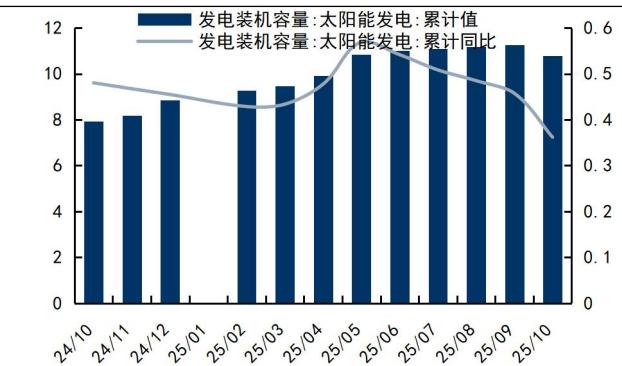
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图32: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



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数

图35: 水电发电设备平均利用小时数



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

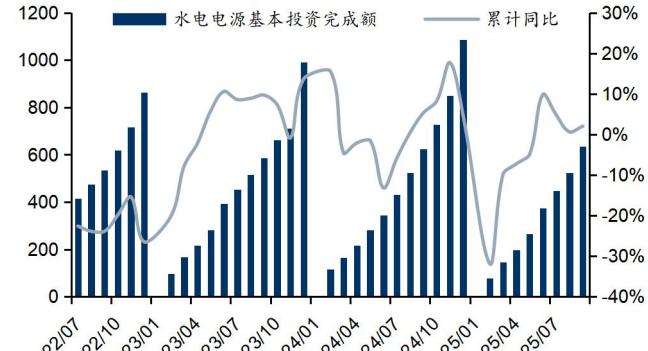
电力投资方面，1至10月，全国电网工程完成投资4824亿元，同比增长7.2%。

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）



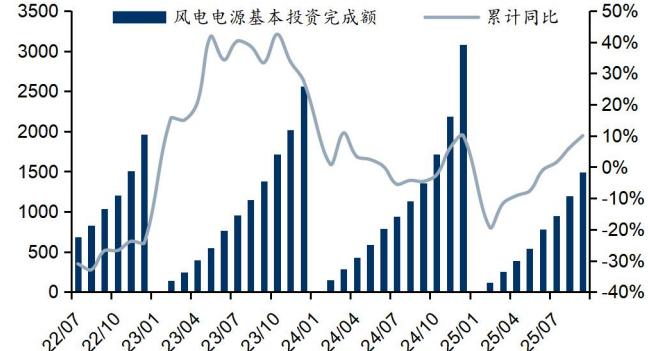
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

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

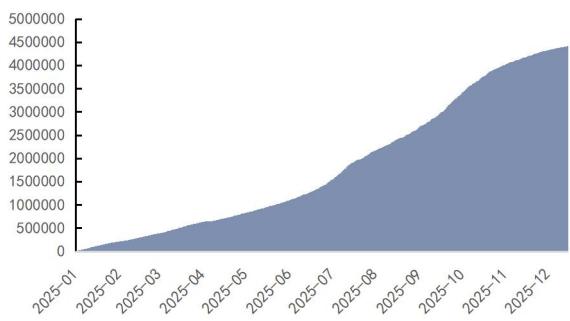
图39: 风电电源投资基本完成额（单位：亿元）



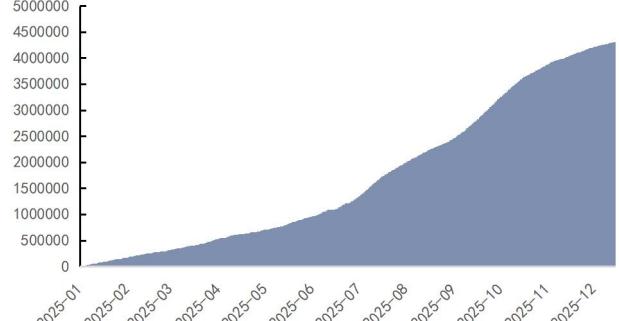
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

6. 重要流域水情数据

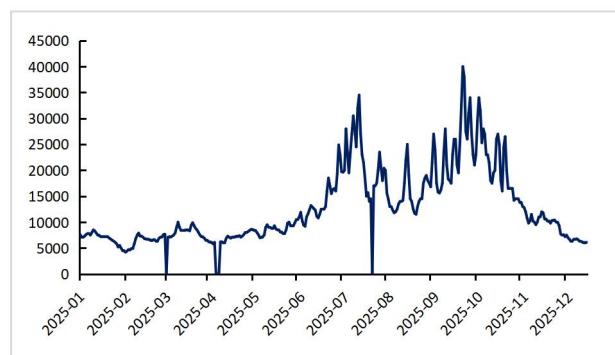
2025年12月8日-12月14日，三峡平均入库流量为0.62万立方米/秒，较上周下降6.7%；葛洲坝平均出库流量为0.62万立方米/秒，较上周下降19.4%。

图40: 三峡累计流量（入库）（单位: 立方米/秒）


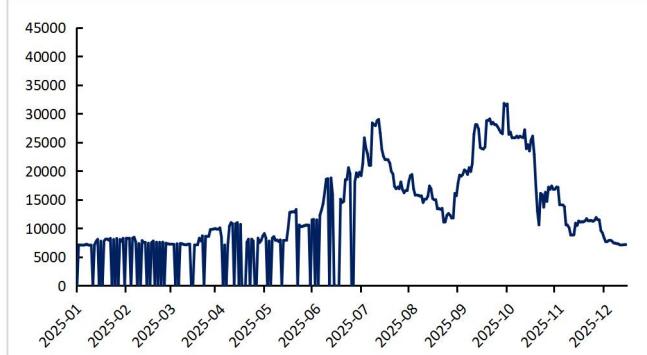
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

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 12 月，全国 32 个省级电网区域代理购电价格中，有 9 个省同比提高，21 个省同比降低；17 个省环比提高，13 个省环比降低。

图44: 2025 年 12 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格

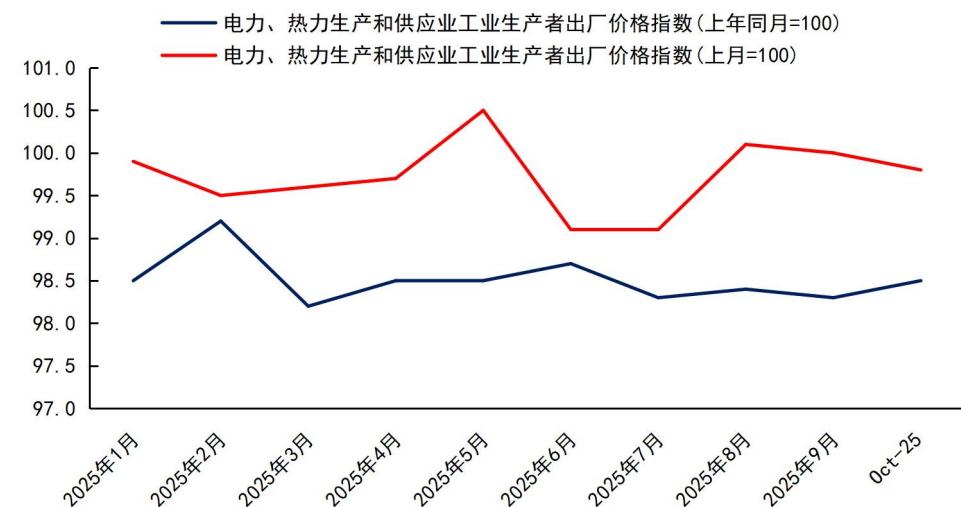
	代理购电电价 (元/kWh)			
	2025-12	同比	环比	趋势图
北京	0.3972	-3.08%	-0.10%	
天津	0.3853	-7.45%	-9.44%	
河北南	0.4423	7.99%	3.92%	
冀北	0.4172	1.60%	0.45%	
山西	0.3988	4.40%	2.56%	
辽宁	0.4419	5.96%	7.55%	
吉林	0.4196	-0.30%	-1.63%	
黑龙江	0.4064	0.06%	1.52%	
上海	0.4398	-1.37%	-2.27%	
江苏	0.4525	-1.33%	3.00%	
浙江	0.4428	-5.47%	5.84%	
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

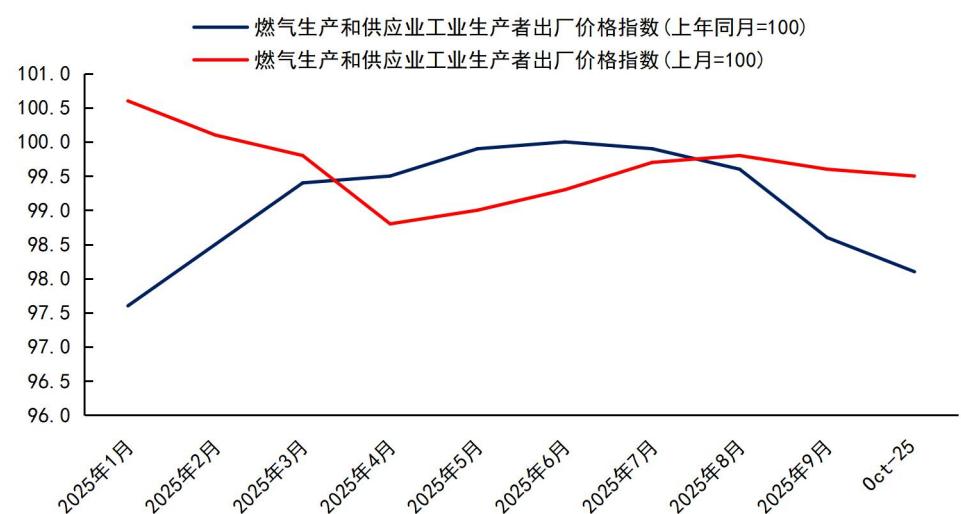
2025 年 10 月，电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数相较上年同期降低 1.5%；燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期降低 1.9%；水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期提高 2.2%。10 月电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比降低 0.2%，燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比下降 0.5%，水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比提高 0.1%。

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



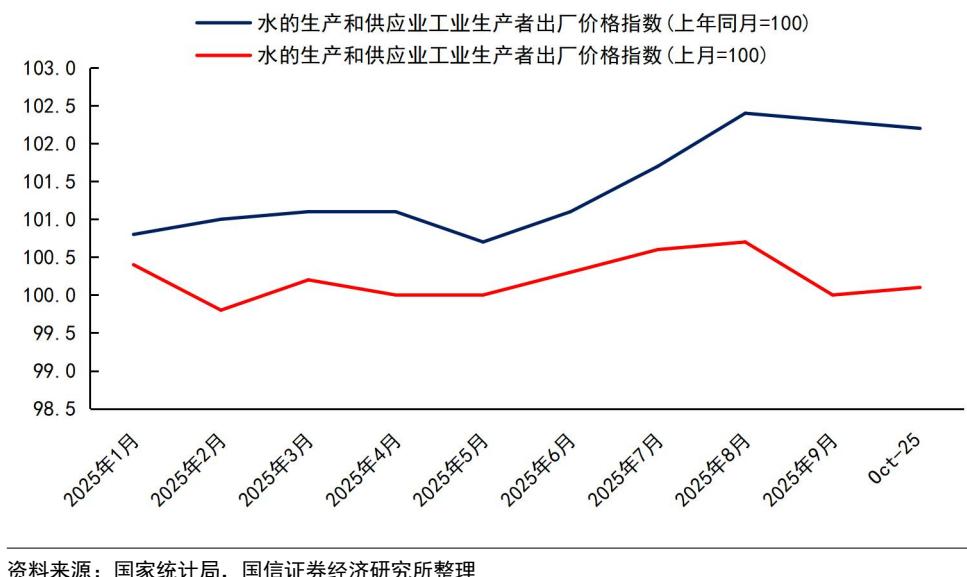
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

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



(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 60.20 元/吨，最低价 56.32 元/吨，收盘价较上周五下跌 3.38%。

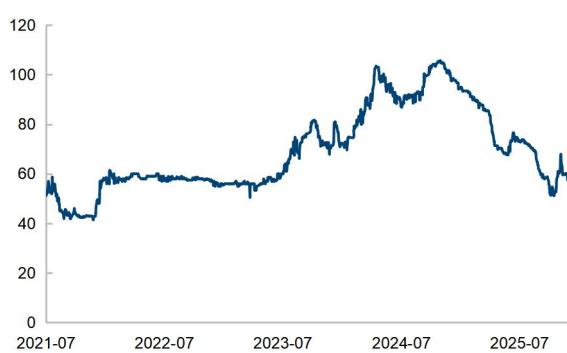
本周挂牌协议交易成交量 3,182,313 吨，成交额 186,562,546.60 元；大宗协议交易成交量 4,870,531 吨，成交额 292,048,393.00 元；本周无单向竞价。

本周全国碳排放配额总成交量 8,052,844 吨，总成交额 478,610,939.60 元。

2025 年 1 月 1 日至 12 月 12 日，全国碳市场碳排放配额成交量 202,285,787 吨，成交额 12,420,316,238.51 元。

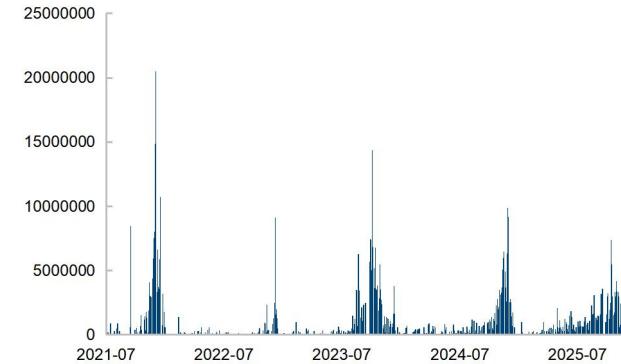
截至 2025 年 12 月 12 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 832,554,451 吨，累计成交额 55,453,043,342.02 元。

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）	0	38,696	5,723	9,311	0	918,129	22,562	89,993
较上周变动	-	136.79%	24.82%	-2.40%	-	14.52%	-44.50%	176.44%
合计成交额（元）	0	2,081,738	618,100	352,997	0	30,505,972	877,478	1,682,693
较上周变动	-	139.81%	27.76%	0.24%	-	9.03%	-46.16%	163.70%
成交均价（元/吨）	-	54	108	38	-	33	39	19
较上周变动	-	1.28%	2.36%	2.70%	-	-4.79%	-2.99%	-4.61%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

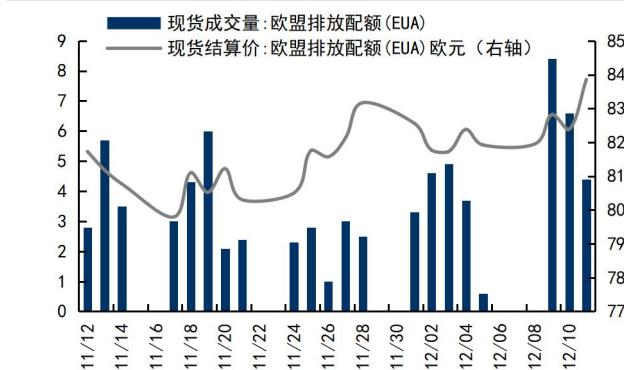
根据欧洲气候交易所数据，12月8日-12月12日欧盟碳排放配额（EUA）期货成交40617.1万吨CO₂e，较前一周增加9.8%。平均结算价格为83.0欧元/CO₂e，较前一周提高1.1%。根据欧洲能源交易所数据，12月8日-12月12日欧盟碳排放配额（EUA）现货成交19.4万吨CO₂e，较前一周增加13.5%。平均结算价格为82.9欧元/CO₂e，较前一周提高1.1%。

图50：欧洲气候交易所碳配额期货（吨 CO₂e）



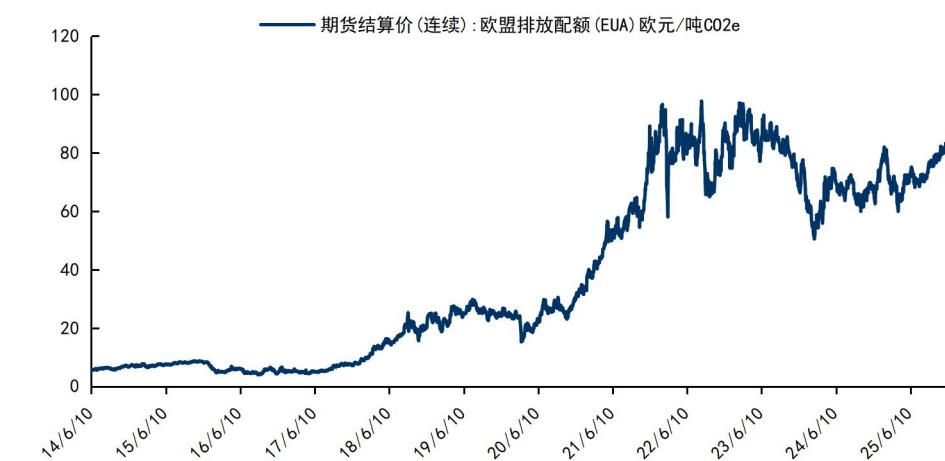
资料来源：欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

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

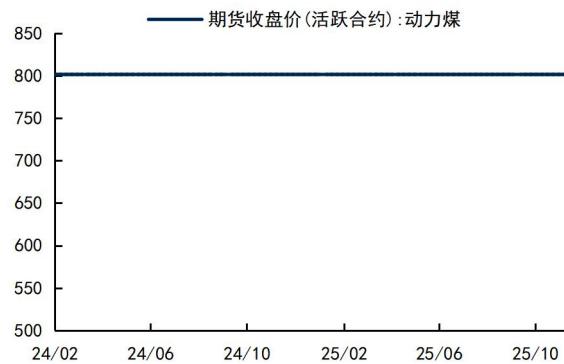
本周港口动力煤现货市场价小幅回落。环渤海动力煤 12 月 10 日的价格为 703 元/吨，较上周回落 3 元/吨；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 12 月 12 日报价 801.40 元/吨，与上周持平。

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)

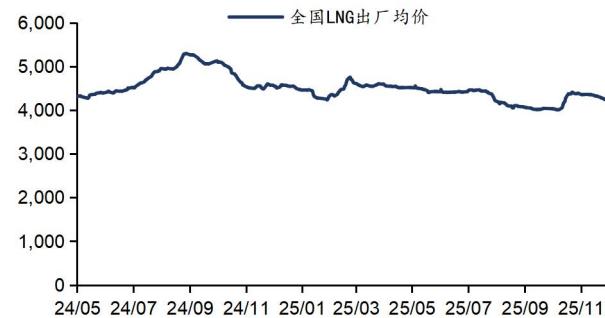


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

（四）天然气行业

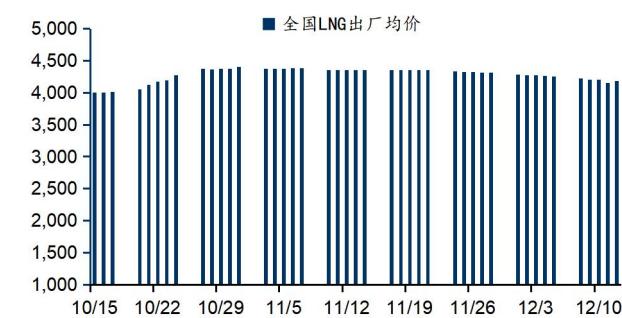
本周国内 LNG 价格继续回落，12 月 12 日液化天然气出厂价格指数为 4184 元/吨，较上周降低 66 元/吨。

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）广东“十五五”规划建议：前瞻布局氢能和核聚变、科学布局抽水蓄能

广东“十五五”规划有关能源电力内容包括：“十五五”时期，清洁低碳安全高效的新型能源体系初步建成；加快新能源等战略性新兴产业集群发展，做强新型储能等优势产业，前瞻布局未来产业，推动氢能和核聚变能等成为新的经济增长点；加快建设现代化电网，完善油气管网建设，持续提高新能源供给比重，推进化石能源安全可靠有序替代，着力构建源网荷储协同的新型电力系统；坚持风光

水核等多能并举，积极安全有序发展核电，大力发展战略性新兴产业和清洁能源，促进清洁能源高质量发展。加强化石能源清洁高效利用，推进煤电改造升级。全面提升电力系统互补互济和安全韧性水平，科学布局抽水蓄能和新型储能，加快智能电网和微电网建设。加快健全适应新型能源体系的市场和价格机制。

（2）国家能源局：稳步提高核能在能源消费中的比重

12月5日，国务院新闻办公室举行交流会，国家能源局新闻发言人、发展规划司司长任育之表示，中国的核电正在以“更高、更快、更强”的步伐向世界核电先进行列迈进。将积极安全有序发展核电，大力支持核电技术创新，稳步提高核能在能源消费中的比重。

（3）首个省内特高压交流环网获批

浙江特高压交流环网工程正式获国家发展和改革委员会批复建设，这是全国首个省内特高压交流环网。工程起于浙江省嘉兴市，途经绍兴、宁波、台州、温州，止于丽水市，新建嘉兴、宁绍、温州三座1000千伏特高压变电站，扩建莲都1000千伏特高压变电站，新增变电容量1800万千瓦时，新建双回线路长度508.05千米。工程计划2029年建成投运，将浙江省内现有淮沪、浙福T字型网架闭合，构建全国首个省内特高压交流环网。

（4）中央经济工作会议：制定能源强国建设规划纲要

中央经济工作会议12月10日至11日在北京举行，会议明确：坚持“双碳”引领，推动全面绿色转型。深入推进重点行业节能降碳改造。制定能源强国建设规划纲要，加快新能源体系建设，扩大绿电应用。加强全国碳排放权交易市场建设。实施固体废物综合治理行动，深入打好蓝天、碧水、净土保卫战，强化新污染物治理。扎实推进“三北”工程攻坚战，实施自然保护地整合优化。加强气象监测预报预警体系建设，加紧补齐北方地区防洪排涝抗灾基础设施短板，提高应对极端天气能力。

（5）云南：2026年起煤电容量电价提升为330元/(千瓦*年)

近日，云南省发改委、能源局、国家能源局云南监管办公室联合印发《关于完善云南省煤电容量电价机制的通知》，提升容量电价标准，明确煤电容量电价执行国家规定的最高标准每年每千瓦330元；完善煤电市场化交易机制，取消燃煤发电市场，煤电与水风光等清洁能源同台竞价；优化现货运行补偿机制，完善现货市场运行补偿参数，按照“补偿合理发电成本”原则，对保障电力系统平衡和安全而不能覆盖发电成本的电量进行补偿；建立煤电发电成本收益监测工作机制，成立发电成本收益监测工作小组，定期监测发电企业成本和收入情况，依据主要煤价指数变化和电力市场运行情况，确定和发布成本补偿标准。

（6）铅铋小型堆“铅核一号”项目筹备处揭牌成立

12月8日，福建省漳州市云霄县铅铋小型堆“铅核一号”项目筹备处揭牌，该项目由云霄县与安徽铅核新能源科技有限公司合作建设。

（7）两部门优化集中式新能源发电企业市场报价

12月11日，国家发展改革委、国家能源局发布关于优化集中式新能源发电企业市场报价的通知（试行），明确参与集中报价的新能源发电企业退出集中报价后，仍须对退出前已参与的集中报价行为负责。若因自身原因变更不及时造成不良后果的，或退出前已参与的集中报价存在违规行为的，国家能源局派出机构、地方

相关部门可进行追溯处理。

2、环保

（1）内蒙古：2035 年实现地级市垃圾焚烧全覆盖

日前内蒙古自治区党委、自治区人民政府印发关于推动城市高质量发展的实施意见提出：推进再生水利用设施建设，到 2030 年城市公共供水管网漏损率控制在 9% 以内、城镇再生水利用率达到 50% 以上。建立供热、供水、燃气等价格动态调整机制。加快城镇污水处理设施建设，开展建设用地土壤污染风险管控和修复，加大热源清洁化改造力度，扩大清洁取暖覆盖范围。推进生活垃圾焚烧处理和餐厨垃圾处理设施建设，到 2035 年地级城市全部具备焚烧能力。推动建筑垃圾收运、利用一体化运营，加快资源化利用和消纳场所建设。

（二）公司公告

1、环保水务

【ST 先河-申请摘帽】公司已向深圳证券交易所申请撤销其他风险警示。

【中再资环-项目中标】中标 2025-2026 年度美的绿色回收项目，总中标金额 2.05 亿元（含税）。

【清新环境-对外投资】拟参与竞买眉山国润金象排水有限公司 100% 股权，挂牌转让底价 0.56 亿元。

【武汉天源-对外投资】拟投资建设江都区新纪变电站 200MW/400MWh 电网侧储能项目、太平变电站 100MW/200MWh 电网侧储能项目，总投资约 6 亿元。

【兴源环境-定增受理】定增申请获深交所受理。

【重庆水务-项目收购】拟收购南川东城污水处理厂二期扩建工程、果园污水处理厂二期扩建工程、悦来污水处理厂二期扩建工程，总金额 3.8 亿元。

【维尔利-战略合作】与 PMEC 战略合作，聚焦工业机器人技术领域的创新研发、场景适配及应用推广，合力打造面向高危、复杂及受限工业环境的机器人解决方案。

2、电力

【龙源电力-经营数据】1-11 月累计发电量 690.96 亿 kWh，同比增长 0.41%，剔除火电影响同比增长 12.07%，其中风电 567.83 亿 kWh，同比增长 4.17%，光伏 123.08 亿 kWh，同比增长 72.42%。

【龙源电力-定增批复】定增方案获国务院国资委批复。

【国电电力-项目投资】拟在谏壁电厂已关停拆除的 4 台 33 万千瓦机组原址建设 2 台 100 万千瓦超超临界二次再热燃煤发电机组，动态总投资 72.18 亿元。

【粤电力 A-机组投产】茂名博贺电厂 3 号 1000MW 超超临界二次再热燃煤发电机组并网投产转入商业运营。

【粤电力 A-机组投产】广东粤电大埔电厂二期程项目 3 号 1000MW 超超临界二次再热燃煤发电机组并网投产进入商业运营。

【闽东电力-变更名称】拟变更公司名称为“福建闽东电力集团股份有限公司”。

【立新能源-股东减持】股东山东电力建设第三工程有限公司计划减持 1%。

【联美控股-对外投资】全资子公司拉萨联虹与中城基金投资中城联虹私募股权投资基金，募集 1.04 亿元，均由拉萨联虹提供，中城基金为管理人。

【通宝能源-项目核准】通宝临猗县 100MW 风电项目获运城市行政审批服务管理局核准，动态总投资 4.8 亿元。

【胜通能源-要约收购】七腾机器人及其一致行动人等拟收购公司 29.99% 股份，七腾机器人通过部分要约的方式按照 13.28 元/股的价格向收购人一致行动人以外的胜通能源全体股东发出部分要约收购上市公司 15% 股份。交易完成后，公司控股股东变更为“七腾机器人”，实际控制人变更为朱冬先生。

【江苏国信-机组投产】国信马洲 100 万千瓦二次再热超超临界燃煤机组投运。

【明星电力-利润分配】拟派发前三季度现金红利 0.04 元/股。

【南网能源-资产转让】拟以非公开协议将赤水生物质发电项目线路资产转让给遵义供电局，并通过北交所转让赤水项目资产组资产、藤县生物质公司 60% 股权、漳浦公司 100% 股权。

3、燃气

【首华燃气-政府补助】控股子公司北京中海沃邦能源投资有限公司收到政府补助相关文件，预计可确认与收益相关的政府补助 1.81 亿元。

【新天绿能-经营数据】1-11 月累计发电量 133.69 亿 kWh，同比增长 8.0%；累计输售气量 46.82 亿方，同比减少 10.6%。

【成都燃气-募投结项】募投项目“成都市绕城高速天然气高压输储气管道建设项目”主体工程已基本建设完毕并达到预定可使用状态，节余募集资金及利息收入 4.2 亿元永久补充流动资金。

五、板块上市公司定增进展

表2：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	发审委/上市委通过		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	股东大会通过		193,211.38		2025/11/7	2025/12/5
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
豫能控股	国资委批准		45,773.44		2025/12/6	
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	发审委/上市委通过	3.24	77,186.45		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3: 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
600930.SH	华电新能	2025-12-12	6.78	0.00	6.78	4,551.11	机构专用	瑞银证券有限责任公司上海花园石桥路证券营业部
600930.SH	华电新能	2025-12-12	6.78	0.00	6.78	311.47	机构专用	中信证券股份有限公司总部(非营业场所)
301109.SZ	军信股份	2025-12-12	15.79	0.00	15.79	388.75	机构专用	机构专用
600461.SH	洪城环境	2025-12-12	9.76	0.00	9.76	468.09	机构专用	瑞银证券有限责任公司上海花园石桥路证券营业部
688679.SH	通源环境	2025-12-11	21.22	-23.67	27.80	200.00	国投证券股份有限公司连云港郁州北路证券营业部	国元证券股份有限公司合肥胜利路证券营业部
688679.SH	通源环境	2025-12-11	21.22	-23.67	27.80	212.20	国泰海通证券股份有限公司总部	国元证券股份有限公司合肥胜利路证券营业部
688679.SH	通源环境	2025-12-11	21.22	-23.67	27.80	318.30	机构专用	国元证券股份有限公司合肥胜利路证券营业部
688679.SH	通源环境	2025-12-11	21.22	-23.67	27.80	424.40	摩根大通证券(中国)有限公司上海银城中路证券营业部	国元证券股份有限公司合肥胜利路证券营业部
688679.SH	通源环境	2025-12-11	21.22	-23.67	27.80	530.50	广发证券股份有限公司西安浐灞大道证券营业部	国元证券股份有限公司合肥胜利路证券营业部
688679.SH	通源环境	2025-12-11	21.22	-23.67	27.80	212.20	国泰海通证券股份有限公司深圳登良路证券营业部	国元证券股份有限公司合肥胜利路证券营业部
000551.SZ	创元科技	2025-12-10	10.50	-5.15	11.07	2,100.00	中信证券(山东)有限责任公司淄博柳泉路证券营业部	方正证券股份有限公司青岛山东路证券营业部
603568.SH	伟明环保	2025-12-09	22.00	0.50	21.89	1,034.86	中信证券股份有限公司温州分公司	华泰证券股份有限公司成都人民南路证券营业部
603291.SH	联合水务	2025-12-09	9.37	-10.16	10.43	206.14	国投证券股份有限公司连云港郁州北路证券营业部	中国国际金融股份有限公司上海分公司
603291.SH	联合水务	2025-12-09	9.37	-10.16	10.43	299.84	机构专用	中国国际金融股份有限公司上海分公司
603291.SH	联合水务	2025-12-09	9.37	-10.16	10.43	234.25	中信建投证券股份有限公司北京京望京证券营业部	中国国际金融股份有限公司上海分公司
603291.SH	联合水务	2025-12-09	9.37	-10.16	10.43	402.91	中信建投证券股份有限公司总部	中国国际金融股份有限公司上海分公司
603291.SH	联合水务	2025-12-09	9.37	-10.16	10.43	562.20	广发证券股份有限公司总部	中国国际金融股份有限公司上海分公司
603291.SH	联合水务	2025-12-09	9.37	-10.16	10.43	937.00	瑞银证券有限责任公司上海花园石桥路证券营业部	中国国际金融股份有限公司上海分公司
600917.SH	重庆燃气	2025-12-09	5.69	1.07	5.63	471.31	天风证券股份有限公司重庆解放碑证券营业部	西南证券股份有限公司重庆金渝大道证券营业部
300040.SZ	九洲集团	2025-12-09	6.17	-1.44	6.26	2,401.98	中信证券股份有限公司北京呼家楼证券营业部	国盛证券有限责任公司哈尔滨嵩山路证券营业部
603291.SH	联合水务	2025-12-09	9.37	-10.16	10.43	206.14	国投证券股份有限公司河源分公司	中国国际金融股份有限公司上海分公司
688565.SH	力源科技	2025-12-08	10.50	-0.76	10.58	315.00	机构专用	中国中金财富证券有限公司深圳分公司

000767.SZ 晋控电力 2025-12-08 2.90 1.05 2.87 4,192.31 大同证券有限责任公司海南分公司 机构专用

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	5.24	0.49	0.62	0.65	10.3	8.5	8.1	1.2
600821.SH	金开新能	优于大市	5.29	0.40	0.44	0.49	14.1	13.0	11.7	1.2
600021.SH	上海电力	优于大市	20.28	0.73	1.09	1.22	26.9	24.8	22.0	2.7
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.33	0.76	0.81	0.85	22.9	20.9	20.0	1.9
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.14	0.21	0.24	0.25	20.0	17.9	17.2	1.4
600310.SH	广西能源	优于大市	3.78	0.04	0.19	0.27	90.8	20.6	14.5	2.0
600483.SH	福能股份	优于大市	10.15	1.00	1.06	1.09	9.7	9.2	9.0	1.1
600163.SH	中闽能源	优于大市	6.21	0.34	0.36	0.39	15.1	13.8	12.8	1.4
600900.SH	长江电力	优于大市	28.04	1.33	1.41	1.49	20.7	19.9	18.9	3.3
601985.SH	中国核电	优于大市	8.78	0.43	0.50	0.55	20.2	18.1	16.4	1.6
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.85	0.21	0.19	0.21	17.0	18.9	18.0	1.6
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.71	0.19	0.26	0.27	33.6	23.8	22.9	1.7
605090.SH	九丰能源	优于大市	37.86	2.48	2.60	3.02	12.8	12.7	11.0	2.2
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.95	0.03	0.19	0.26	250.4	34.4	25.1	2.3
000685.SZ	中山公用	优于大市	13.60	0.81	0.95	1.06	14.3	13.4	12.0	1.0
300203.SZ	聚光科技	优于大市	15.80	0.46	0.60	0.77	38.8	24.9	18.8	2.7
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.55	0.29	0.38	0.42	23.5	15.3	13.8	1.9
0257.HK	光大环境	优于大市	4.81	0.55	0.62	0.67	8.1	8.5	8.1	0.5
002534.SZ	西子洁能	优于大市	17.05	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