

公用环保 2026 年 1 月投资策略

优于大市

国务院发布《固体废物综合治理行动计划》，2025 年新开标垃圾焚烧发电项目数量止跌回升

核心观点

市场回顾：12 月沪深 300 指数上涨 2.28%，公用事业指数下跌 2.46%，环保指数下跌 0.04%，月相对收益率分别为-4.74%和-2.32%。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 27 和第 19 名。电力板块子板块中，火电下跌 5.17%；水电下跌 3.08%，新能源发电下跌 0.39%；水务板块下跌 2.55%；燃气板块下跌 0.18%。

重要事件：国务院发布《固体废物综合治理行动计划》。2026 年 1 月 4 日，国务院印发《固体废物综合治理行动计划》（以下简称“固废十条”）的通知。“固废十条”要求到 2030 年，重点领域固体废物专项整治取得明显成效，固体废物历史堆存量得到有效管控，非法倾倒处置高发态势得到遏制，大宗固体废弃物年综合利用量达到 45 亿吨，主要再生资源年循环利用量达到 5.1 亿吨，固体废物综合治理能力和水平显著提升。

专题研究：2025 年新开标垃圾焚烧发电项目数量止跌回升。2025 年垃圾焚烧发电开标的项目数量仅 24 个，绝对值较 2024 年增加 5 个；从新增产能来看，2025 年国内新增垃圾焚烧发电产能 1.29 万吨/日，较去年新增提升 0.41 万吨/日；从项目投资金额来看，2025 年累计投资约 89.63 亿元，较 2024 年的 52.6 亿投资额同比增长 70.4%；从垃圾焚烧平均处理单价来看，2025 年垃圾处理费用平均约 124 元/吨，与去年 118 元/吨的处理费相比小幅提升。

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**、**上海实业控股**、**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**、**皖仪科技**；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。

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：刘汉轩

010-88005198

liuhanxuan@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 3 期-1-11 月规模以上工业发电量 8.86 亿千瓦时（+2.4%），《2024 年中国生态环境统计年报》内容梳理》——2025-12-23

《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》——2025-12-15

《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 年生态环保相关资金预算，四川 2026 年电力交易方案分析》——2025-11-28

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	4.96	576	0.46	0.62	10.1	8.0
600821.SH	金开新能	优于大市	5.10	102	0.41	0.44	12.7	11.6
600021.SH	上海电力	优于大市	20.02	565	0.62	0.95	27.6	21.1
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.04	1,257	0.75	0.85	19.8	17.7
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.09	1,169	0.21	0.24	19.1	17.0
600310.SH	广西能源	优于大市	3.81	56	0.04	0.19	88.7	20.1
600483.SH	福能股份	优于大市	9.47	263	1.07	1.06	9.4	8.9
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.42	103	0.34	0.37	15.8	14.6
600900.SH	长江电力	优于大市	27.19	6,653	1.33	1.41	20.5	19.3
601985.SH	中国核电	优于大市	8.65	1,779	0.46	0.50	20.3	17.3
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.76	1,899	0.21	0.21	17.6	17.9
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.47	348	0.19	0.26	33.4	24.6
605090.SH	九丰能源	优于大市	43.10	303	2.71	2.64	18.0	16.3
000803.SZ	山高环能	优于大市	7.15	33	0.03	0.19	255.7	37.6
000685.SZ	中山公用	优于大市	11.65	172	0.82	0.95	14.3	12.3
300203.SZ	聚光科技	优于大市	15.86	71	0.46	0.70	34.4	22.7
688600.SH	皖仪科技	优于大市	25.05	34	0.11	0.49	234.2	51.1
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.46	47	0.29	0.38	21.7	14.4
0363.HK	上海实业控股	优于大市	14.42	157	2.58	2.71	5.6	5.3
0257.HK	光大环境	优于大市	4.84	297	0.55	0.62	8.8	7.8
002534.SZ	西子洁能	优于大市	16.77	140	0.60	0.58	31.9	28.9

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：垃圾焚烧行业 2025 年中标情况梳理	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	10
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	24
（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	28
六、 本周大宗交易情况	28
七、 风险提示	29
八、 公司盈利预测	29

图表目录

图 1: 2006-2024 中国城市生活垃圾无害化处理能力 (吨/日)	7
图 2: 2006-2024 中国县城生活垃圾无害化处理能力 (吨/日)	7
图 3: 申万一级行业涨跌幅情况	9
图 4: 公用事业细分子板块涨跌情况	10
图 5: A 股环保行业各公司表现	10
图 6: H 股环保行业各公司表现	11
图 7: A 股火电行业各公司表现	11
图 8: A 股水电行业各公司表现	12
图 9: A 股新能源发电行业各公司表现	12
图 10: H 股电力行业各公司表现	12
图 11: A 股水务行业各公司表现	13
图 12: H 股水务行业各公司表现	13
图 13: A 股燃气行业各公司表现	13
图 14: H 股燃气行业各公司表现	13
图 15: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 16: 11 月份发电量分类占比	14
图 17: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 18: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 19: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 20: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 21: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 22: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 23: 10 月份用电量分类占比	15
图 24: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 25: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 26: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 27: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)	16
图 28: 1-11 月省内交易电量情况	17
图 29: 1-11 月省间交易电量情况	17
图 30: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 31: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 32: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 33: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 34: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 35: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 36: 火电发电设备平均利用小时	18
图 37: 水电发电设备平均利用小时	18

图 38: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 39: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 40: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 41: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 42: 三峡累计流量 (入库) (单位: 立方米/秒)	19
图 43: 葛洲坝累计流量 (出库) (单位: 立方米/秒)	19
图 44: 三峡累计流量 (入库) (单位: 立方米/秒)	20
图 45: 葛洲坝累计流量 (出库) (单位: 立方米/秒)	20
图 46: 2025 年 12 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格	20
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: 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 49: 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	22
图 50: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨)	22
图 51: 全国碳市场交易额 (单位: 万元)	22
图 52: 欧洲气候交易所碳配额期货 (吨 CO ₂ e)	23
图 53: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO ₂ e)	23
图 54: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	23
图 55: 环渤海动力煤平均价格指数	24
图 56: 郑商所动力煤期货主力合约收盘价 (元/吨)	24
图 57: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	24
图 58: 本周国内 LNG 价格继续回落	24
表 1: 2020-2025 垃圾焚烧发电项目中标情况对比	7
表 2: 2025 年新开标垃圾焚烧发电项目一览	7
表 3: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 12. 30-2026. 1. 03)	23
表 4: 2025 年板块上市公司定增进展	28
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

12月沪深300指数上涨2.28%，公用事业指数下跌2.46%，环保指数下跌0.04%，月相对收益率分别为-4.74%和-2.32%。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27和第19名。电力板块子板块中，火电下跌5.17%；水电下跌3.08%，新能源发电下跌0.39%；水务板块下跌2.55%；燃气板块下跌0.18%。

分板块看，环保板块下跌0.04%；电力板块子板块中，火电下跌5.17%；水电下跌3.08%，新能源发电下跌0.39%；水务板块下跌2.55%；燃气板块下跌0.18%。

（二）重要政策及事件

（1）国务院发布《固体废物综合治理行动计划》

2026年1月4日，国务院印发《固体废物综合治理行动计划》（以下简称“固废十条”）的通知。“固废十条”要求到2030年，重点领域固体废物专项整治取得明显成效，固体废物历史堆存量得到有效管控，非法倾倒处置高发态势得到遏制，大宗固体废弃物年综合利用量达到45亿吨，主要再生资源年循环利用率达到5.1亿吨，固体废物综合治理能力和水平显著提升。

（2）国家能源局南方监管局发布关于印发《南方区域新能源参与电力市场交易实施方案（试行）》的通知

2026年1月4日，国家能源局南方监管局发布关于印发《南方区域新能源参与电力市场交易实施方案（试行）》的通知。文件提出，集中式新能源项目，原则上应具备接收并执行电力调度机构的有功功率控制指令和发电计划曲线条件，以报量报价、报量不报价参与现货市场优化出清。不具备相应技术条件前，按不报量、不报价参与现货市场。分布式新能源项目，经虚拟电厂运营商按同一节点聚合后成为可直接调度的发电类虚拟电厂，以报量报价或报量不报价参与现货市场。文件明确，加快实现新能源项目自愿参与日前市场。南方区域日前电能量市场与可靠性机组组合分离前：报量报价、报量不报价参与现货市场的新能源项目，按短期功率预测作为日前分时最大可发能力；未经聚合的新能源项目由调度机构预测总曲线，与非市场化电源一起作为市场出清边界。

（三）专题研究：垃圾焚烧行业2025年中标情况梳理

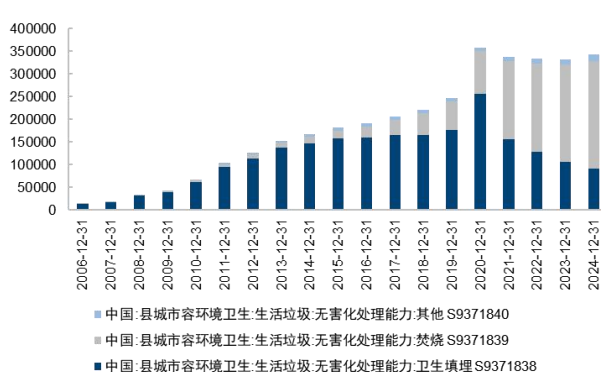
垃圾焚烧行业发展进入成熟期，2024年产能已超额完成十四五规划。依据《城乡统计年鉴2024》披露的数据，截至2024年全国生活垃圾无害化处理能力（城市+县城）为152.26万吨/日，焚烧为115.84万吨/日（城市92.1万吨/日，县城23.74万吨/日），占比76.08%，较2023年的107.68万吨/日上升7.58%。焚烧已正式超过填埋成为我国垃圾无害化处理主流方式，超额完成《“十四五”城镇生活垃圾分类和处理设施发展规划》中“到2025年底，全国城镇生活垃圾焚烧处理能力达到80万吨/日左右”的目标。

图1：2006–2024 中国城市生活垃圾无害化处理能力（吨/日）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：2006–2024 中国县城生活垃圾无害化处理能力（吨/日）



资料来源：各公司年报，国信证券经济研究所整理

2025 年新开标垃圾焚烧发电项目数量止跌回升。2025 年垃圾焚烧发电开标的项目数量仅 24 个，绝对值较 2024 年增加 5 个；从新增产能来看，2025 年国内新增垃圾焚烧发电产能 1.29 万吨/日，较去年新增提升 0.41 万吨/日；从项目投资金额来看，2025 年累计投资约 89.63 亿元，较 2024 年的 52.6 亿投资额同比增长 70.4%；从垃圾焚烧平均处理单价来看，2025 年垃圾处理费用平均约 124 元/吨，与去年 118 元/吨的处理费相比小幅提升。

表1：2020–2025 垃圾焚烧发电项目中标情况对比

垃圾发电项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
中标数量（个）	72	75	65	55	20	24
新增产能（万吨/日）	7.53	6.35	3.98	3.35	0.88	1.29
投资额（亿元）	367	317	258	287.7	52.6	89.63
处理单价平均值（元/吨）	79.51	89.63	93.7	119	118	124

资料来源：中国政府采购网，北极星固废网，国信证券经济研究所整理

表2：2025 年新开标垃圾焚烧发电项目一览

序号	省份	项目名称	金额（亿元）	处理量（吨/日）	中标人	中标价格（元/吨）
1	山西	长治市西南部垃圾焚烧发电项目（长子县）特许经营项目	3.75	500	泰欣环境与海墨工业联合体	
2	广西	兴源市生活垃圾焚烧发电项目	4	500	武汉天源、上海康恒	103.86
3	云南	澄江县城市生活垃圾焚烧发电项目	1.95	300	澄江湾创环保科技有限公司	145
4	福建	九溪县生活垃圾焚烧发电项目（EPC+O）	2.50	400	杭州新世纪能源环保工程股份有限公司	
5	云南	昆明市东川区生活垃圾焚烧发电项目	3.1	300	中城汽化万达节能环保股份有限公司	
6	海南	三亚市生活垃圾焚烧发电厂（五期）	0.12	1500	云南国润福通环保产业有限公司	
7	新疆	鄂尔多斯市生活垃圾焚烧发电厂建设项目（EPC）	0.62	49	光大环境	73.8
8	云南	厦门县小型生活垃圾焚烧	1.36	120	中铁一局集团有	

表2: 2025 年新开标垃圾焚烧发电项目一览

序号	省份	项目名称	金额 (亿元)	处理量 (吨/日)	中标人	中标价格 (元/吨)
		发电厂特许经营项目			限公司	
9	广西	百色市生活垃圾焚烧发电项目	700		云南合安环保科技股份有限公司	118
10	浙江	仙居县生活垃圾焚烧发电项目(二期)(EPC 工程总承包)	1.8	300	深圳绿盈环保科技有限公司	56
11	广东	清远市北部能源生态园项目	4.88	800	浙江仙居建设有限公司(牵头人)	
12	广东	河源市龙川县举行了能源生态园项目	3.9	900	上海康恒环保股份有限公司, 清远市环保有限公司	114
13	广西	凤山县东巴凤缘能环保发电项目	3	400	联合作成员: 深圳能源环保股份有限公司	
14	四川	雅安市(汉源)生活垃圾焚烧发电项目	3.9	500	浙江伟明环保股份有限公司	
15	云南	新平县生活垃圾焚烧发电项目	1.39	150	安包方: 汉源县工业园区发展集团有限公司	
16	甘肃	兰州新区垃圾焚烧发电项目	5		嘉科环保与西商交通建设集团股份有限公司	220.15
17	内蒙古	鄂尔多斯市中心城区生活垃圾焚烧发电综合利用项目一期 EPC 工程总承包	5.4	1200	湖南省工业设备安装有限公司	
18	广西	河池市南丹县生活垃圾焚烧发电项目特许经营服务	3.6	300	上海康恒环保股份有限公司	
19	云南	昭通市北斗区生活垃圾焚烧发电项目特许经营	2.8	400	海创绿能	129
20	云南	大理州凌海县垃圾焚烧特许经营项目	1.5	120	中标人清风(凌海)环保科技有限公司	167.98
21	北京	北京朝阳区高安屯循环经济产业园垃圾焚烧厂二期工程	22	2400	北京朝阳环保股份有限公司	
22	重庆	酉阳县生活垃圾焚烧供电项目-绿化特许经营项目	1.6	200	三峰环境、重庆中瑞建设工程有限公司	110
23	黑龙江	大庆市肇州县生活垃圾资源利用项目特许经营 BOT	1.7	240	(联合体成员: 吉林飞特环保股份有限公司)	
24	湖南	株洲市南部生活垃圾焚烧发电厂特许经营项目	3.7	600	武汉天源集团股份有限公司	

资料来源: 中国政府采购网, 北极星固废网, 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**。

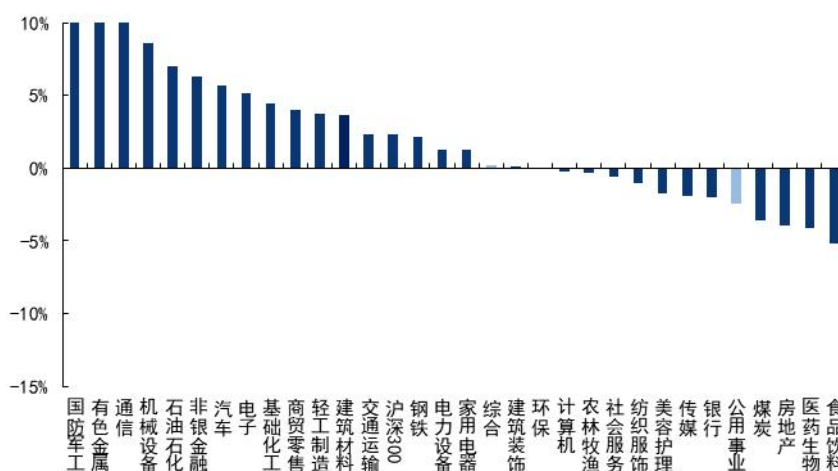
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**、**上海实业控股**、**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**、**皖仪科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐**长青集团**。

二、板块表现

（一）板块表现

12 月沪深 300 指数上涨 2.28%，公用事业指数下跌 2.46%，环保指数下跌 0.04%，月相对收益率分别为-4.74%和-2.32%。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 27 和第 19 名。

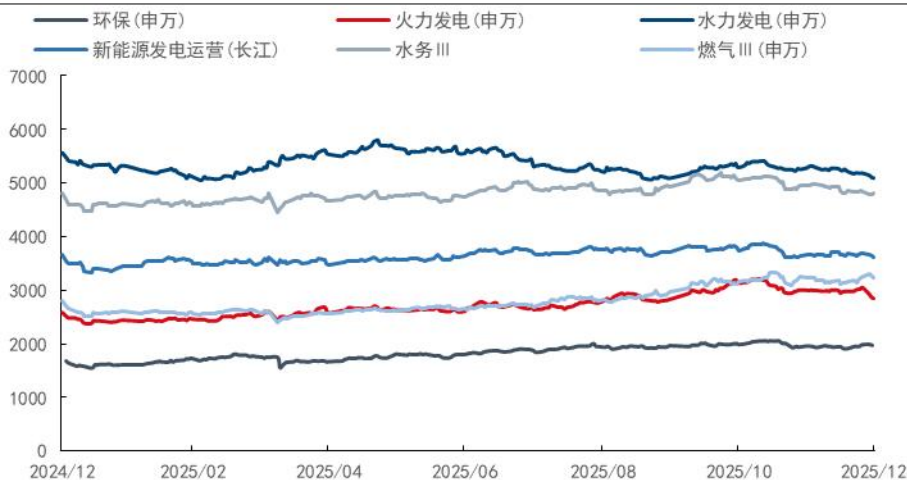
图3：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

分板块看，环保板块下跌 0.04%；电力板块子板块中，火电下跌 5.17%；水电下跌 3.08%，新能源发电下跌 0.39%；水务板块下跌 2.55%；燃气板块下跌 0.18%。

图4: 公用事业细分子板块涨跌情况



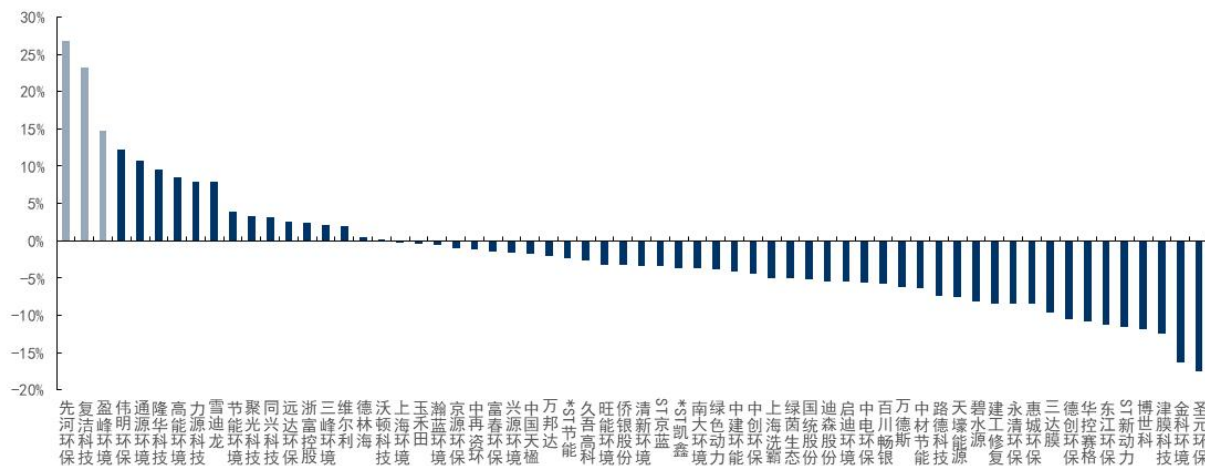
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

(二) 本周个股表现

1、环保行业

12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18家上涨,44家下跌,0家横盘。涨幅前三名是先河环保(26.81%)、复洁科技(23.16%)、盈峰环境(14.69%)。

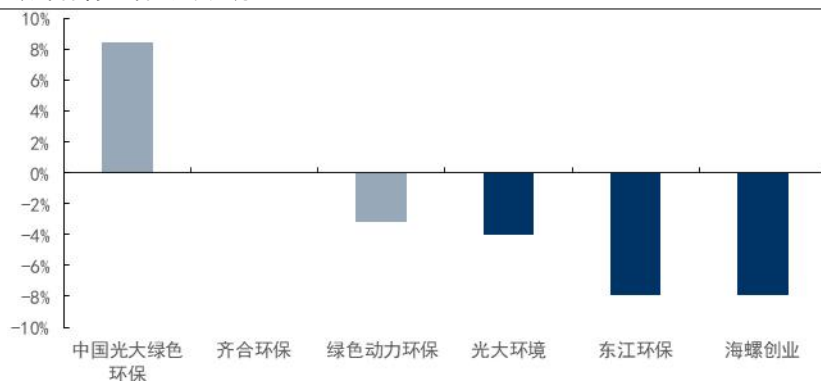
图5: A股环保行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

12月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1家上涨,4家下跌,1家横盘。涨幅前三名是中国光大绿色环保(8.51%)、齐合环保(0.00%)、绿色动力环保(-3.17%)。

图6: H股环保行业各公司表现

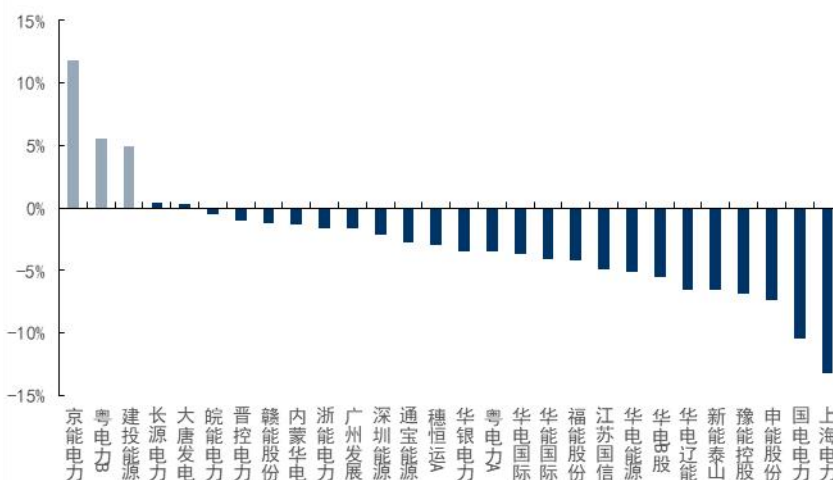


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2、电力行业

12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5家上涨,23家下跌,0家横盘。涨幅前三名是京能电力(11.84%)、粤电力B(5.59%)、建投能源(4.92%)。

图7: A股火电行业各公司表现

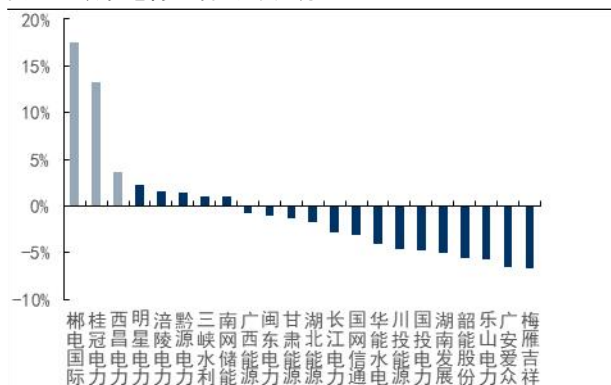


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

12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8家上涨,15家下跌,0家横盘。涨幅前三名是郴电国际(17.45%)、桂冠电力(13.31%)、西昌电力(3.57%)。

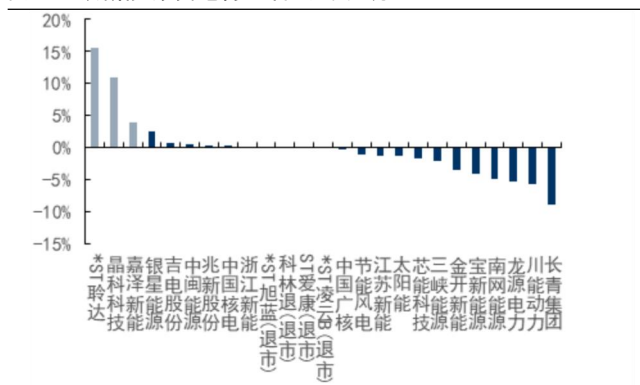
12月A股新能源发电行业股票多数下跌,申万指数中25家新能源发电公司有9家上涨,12家下跌,4家横盘。涨幅前三名是*ST聆达(15.61%)、晶科科技(11.04%)、嘉泽新能(3.99%)。

图8: 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

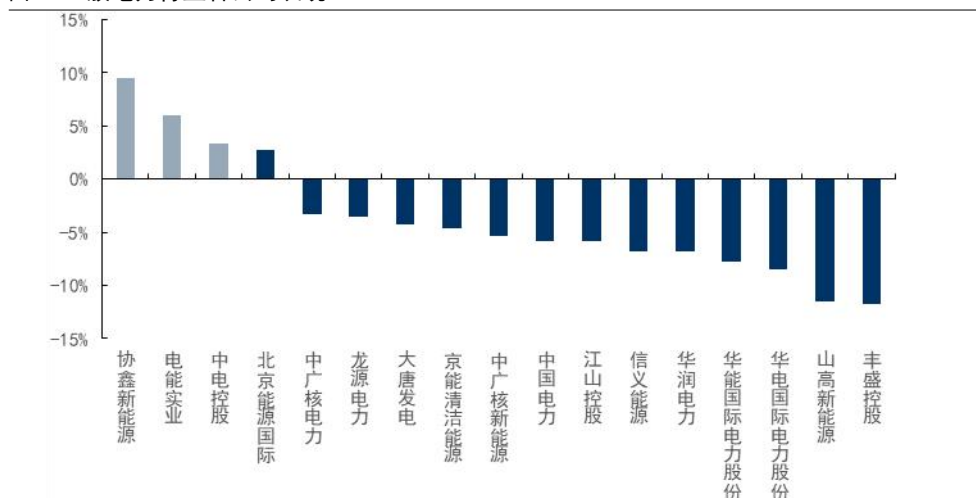
图9: A 股新能源发电行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

12 月港股电力行业股票多数下跌, 申万指数中 18 家环保公司有 4 家上涨, 13 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是**协鑫新能源** (9.46%)、**电能实业** (5.96%)、**中电控股** (3.31%)。

图10: H 股电力行业各公司表现



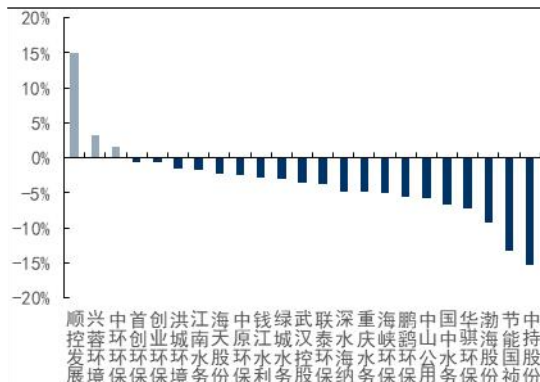
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

12 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 3 家上涨, 20 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**顺控发展** (14.94%)、**兴蓉环境** (3.17%)、**中环环保** (1.57%)。

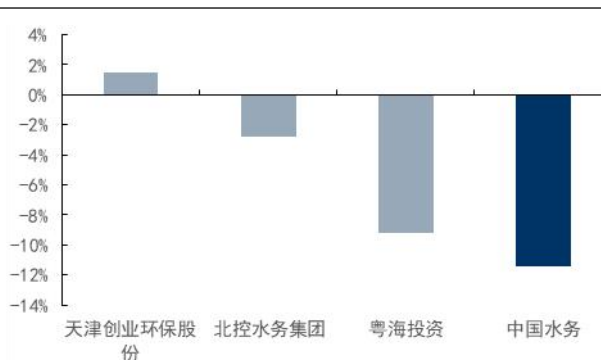
12 月港股水务行业股票多数下跌, 申万港股二级行业中 4 家环保公司有 1 家上涨, 3 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**天津创业环保股份** (1.44%)、**北控水务集团** (-2.77%)、**粤海投资** (-9.22%)。

图11: 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12: H 股水务行业各公司表现



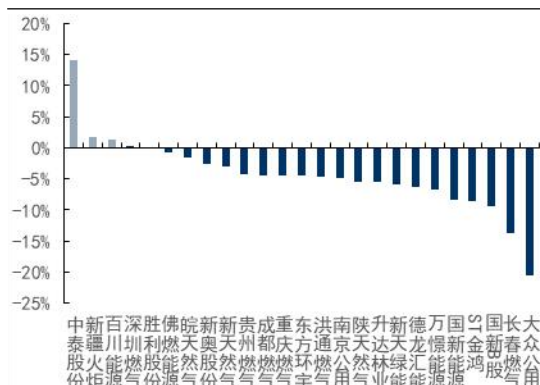
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

4、燃气行业

12月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，21家下跌，1家横盘。涨幅前三名是**中泰股份**（14.12%）、**新疆火炬**（1.77%）、**百川能源**（1.41%）。

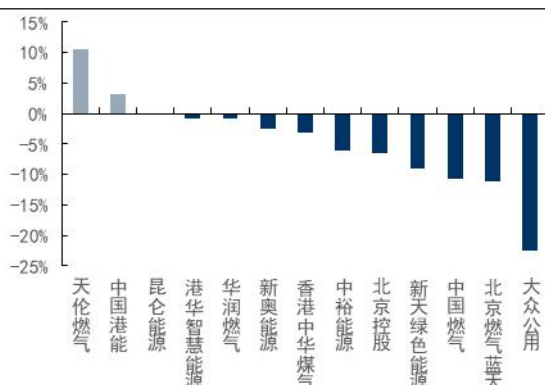
12月港股燃气行业股票多数下跌，申万港股二级行业中13家环保公司有2家上涨，10家下跌，1家横盘。涨幅前三名是**天伦燃气**（10.58%）、**中国港能**（3.23%）、**昆仑能源**（0.00%）。

图13: 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14: 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

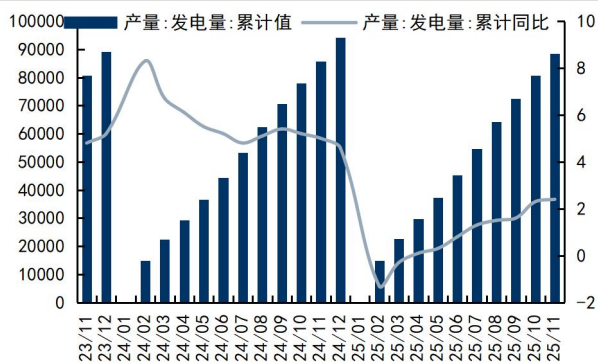
1. 发电量

规上工业电力生产保持增长。11 月份，规上工业发电量 7792 亿千瓦时，同比增长 2.7%；日均发电量 259.7 亿千瓦时。1—11 月份，规上工业发电量 88567 亿千瓦时，同比增长 2.4%。

分品种看，11月份，规上工业火电由增转降，水电较快增长，核电、太阳能发电增速加快，风电由降转增。其中，规上工业火电同比下降4.2%，10月份为增长

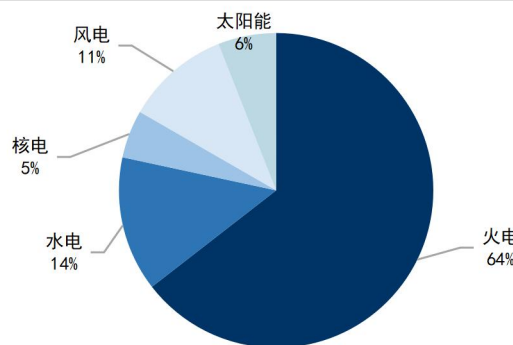
7.3%；规上工业水电增长 17.1%，增速比 10 月份放缓 11.1 个百分点；规上工业核电增长 4.7%，增速比 10 月份加快 0.5 个百分点；规上工业风电增长 22.0%，10 月份为下降 11.9%；规上工业太阳能发电增长 23.4%，增速比 10 月份加快 17.5 个百分点。

图15: 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16: 11 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17: 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18: 累计水力发电量情况（单位：亿千瓦时）



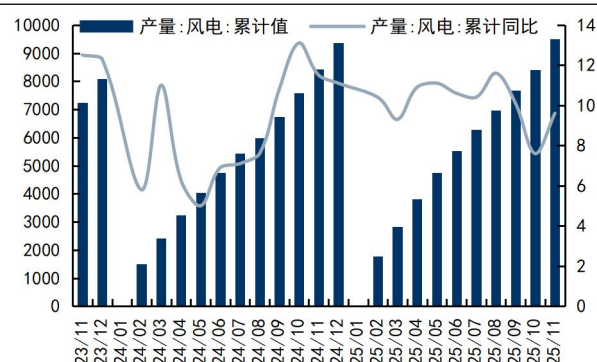
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图19: 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20: 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21: 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

11 月份, 全社会用电量 8356 亿千瓦时, 同比增长 6.2%。从分产业用电看, 第一产业用电量 113 亿千瓦时, 同比增长 7.9%; 第二产业用电量 5654 亿千瓦时, 同比增长 4.4%, 其中, 工业用电量同比增长 4.6%, 高技术及装备制造业用电量同比增长 6.7%; 第三产业用电量 1532 亿千瓦时, 同比增长 10.3%, 其中, 充换电服务业以及信息传输、软件和信息技术服务业用电量分别同比增长 60.2%、18.9%; 城乡居民生活用电量 1057 亿千瓦时, 同比增长 9.8%。

1-11 月份, 全社会用电量累计 94602 亿千瓦时, 同比增长 5.2%, 其中规模以上工业发电量为 88567 亿千瓦时。从分产业用电看, 第一产业用电量 1374 亿千瓦时, 同比增长 10.3%; 第二产业用电量 60436 亿千瓦时, 同比增长 3.7%, 其中, 工业用电量同比增长 3.9%, 高技术及装备制造业用电量同比增长 6.4%; 第三产业用电量 18204 亿千瓦时, 同比增长 8.5%, 其中, 充换电服务业以及信息传输、软件和信息技术服务业用电量分别同比增长 48.3%、16.8%; 城乡居民生活用电量 14588 亿千瓦时, 同比增长 7.1%。

图22: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



图23: 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

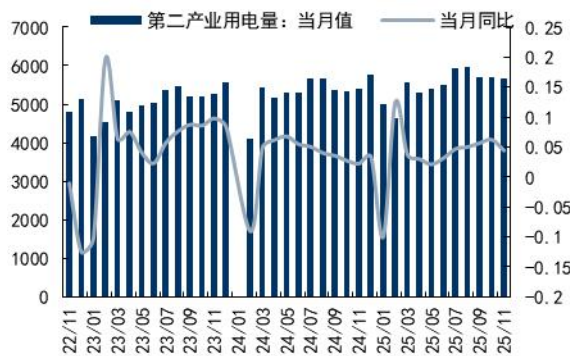
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图24: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)

图25: 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



资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图26: 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27: 城乡居民生活月度用电量(单位: 亿千瓦时)



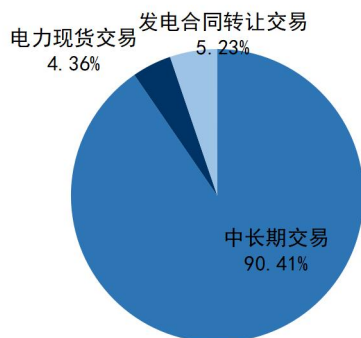
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

3. 电力交易

11月, 全国各电力交易中心组织完成市场交易电量 5484 亿千瓦时, 同比增长 7%。省内交易电量合计为 4243 亿千瓦时, 其中电力中长期交易 3753 亿千瓦时(含省内绿电交易 273 亿千瓦时、电网代理购电 478 亿千瓦时), 电力现货交易 213.5 亿千瓦时, 发电合同转让交易 277.2 亿千瓦时。省间交易电量合计为 1241 亿千瓦时, 其中电力中长期交易 1157.4 亿千瓦时(含省间绿电交易 62.7 亿千瓦时、跨经营区交易 1.6 亿千瓦时), 电力现货交易 64.8 亿千瓦时(含省间现货、南方区域现货), 发电合同转让交易 18.7 亿千瓦时。

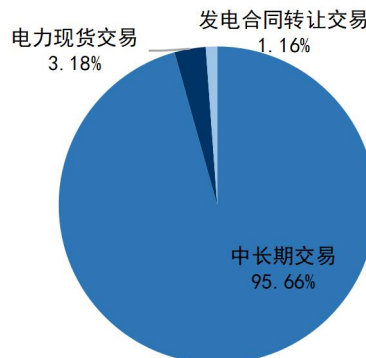
1-11月, 全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 60300 亿千瓦时, 同比增长 7.6%, 占全社会用电量比重 63.7%, 同比提高 1.3 个百分点, 占售电量比重 77.4%, 同比提高 1.8 个百分点。省内交易电量合计为 45830 亿千瓦时, 其中电力中长期交易 41247 亿千瓦时(含省内绿电交易 2418 亿千瓦时、电网代理购电 6569 亿千瓦时), 电力现货交易 2127 亿千瓦时, 发电合同转让交易 2456 亿千瓦时。省间交易电量合计为 14470 亿千瓦时, 其中电力中长期交易 13811 亿千瓦时(含省间绿电交易 549.2 亿千瓦时、跨经营区交易 31.7 亿千瓦时), 电力现货交易 486 亿千瓦时(含省间现货、南方区域现货), 发电合同转让交易 174 亿千瓦时。

图28: 1-11 月省内交易电量情况



资料来源: 中电联、国信证券经济研究所整理

图29: 1-11 月省间交易电量情况



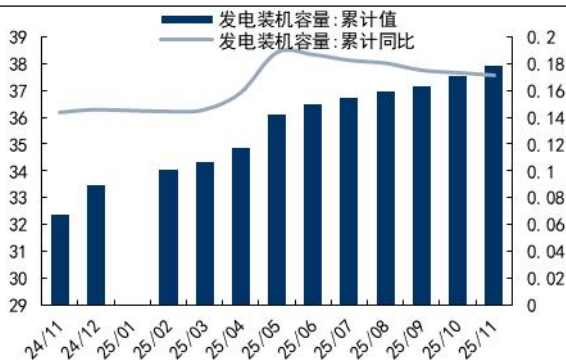
资料来源: 中电联、国信证券经济研究所整理

1-11 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 45994 亿千瓦时, 同比增长 7.7%, 其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 11840 亿千瓦时, 同比增长 13.1%; 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 11019 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 2630 亿千瓦时, 同比增长 7.7%; 内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量 3286 亿千瓦时, 同比增长 13.7%。

4. 发电设备

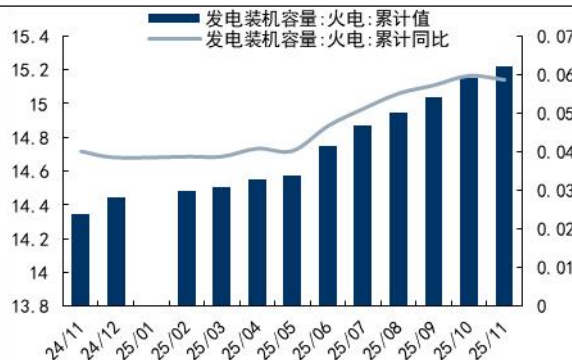
截至 11 月底, 全国累计发电装机容量 37.9 亿千瓦, 同比增长 17.1%。其中, 太阳能发电装机容量 11.6 亿千瓦, 同比增长 41.9%; 风电装机容量 6.0 亿千瓦, 同比增长 22.4%。1-11 月份, 全国发电设备累计平均利用 2858 小时, 比上年同期降低 289 小时。

图30: 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

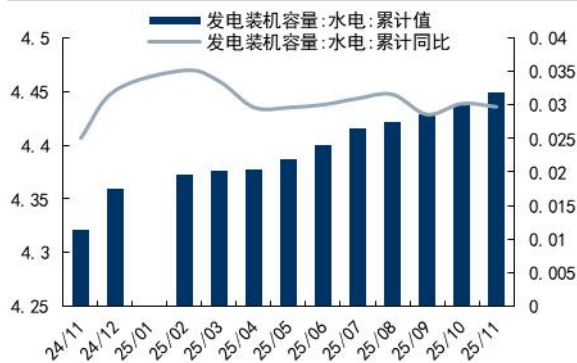
图31: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

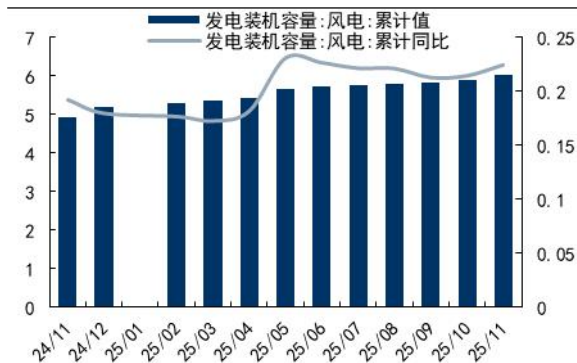
图32: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)

图33: 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34: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)

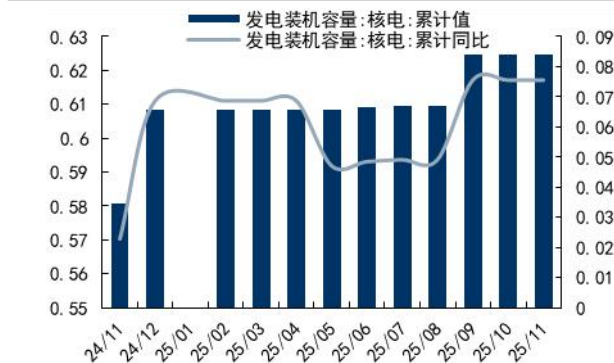


资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图36: 火电发电设备平均利用小时

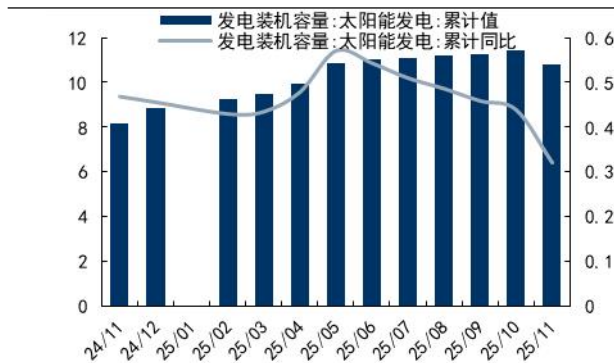


资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理



资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图35: 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37: 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

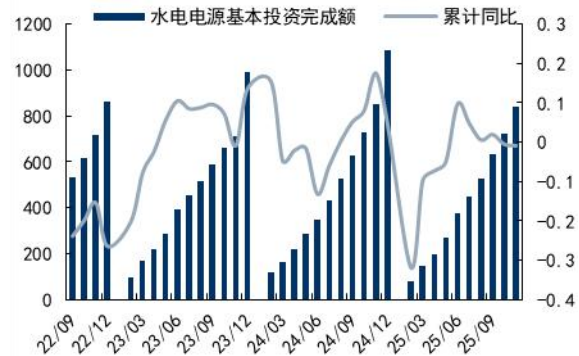
电力投资方面, 1 至 10 月, 全国电网工程完成投资 5604 亿元, 同比增长 5.9%。

图38: 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39: 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40: 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41: 风电电源投资基本完成额（单位：亿元）

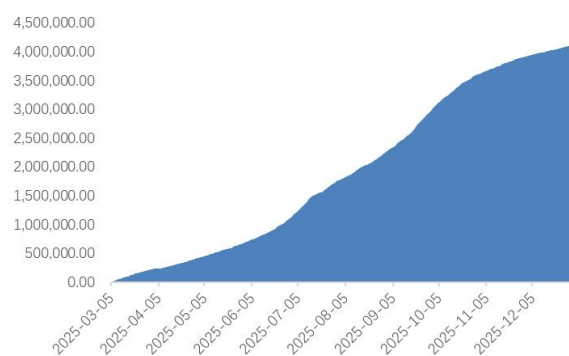


资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

6. 重要流域水情数据

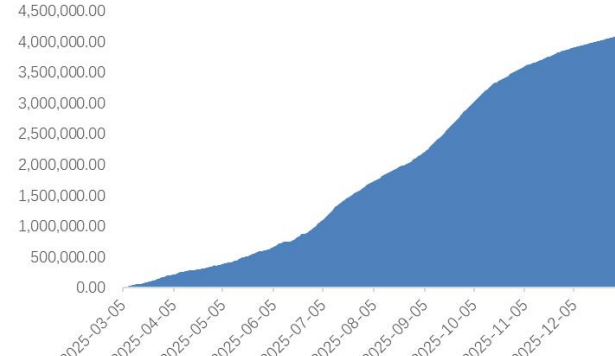
2025 年 12 月 29 日-2026 年 1 月 4 日，三峡平均入库流量为 0.67 万立方米/秒，较上周增加 3.6；葛洲坝平均出库流量为 0.76 万立方米/秒，较上周增加 6.8%。

图42: 三峡累计流量（入库）（单位：立方米/秒）



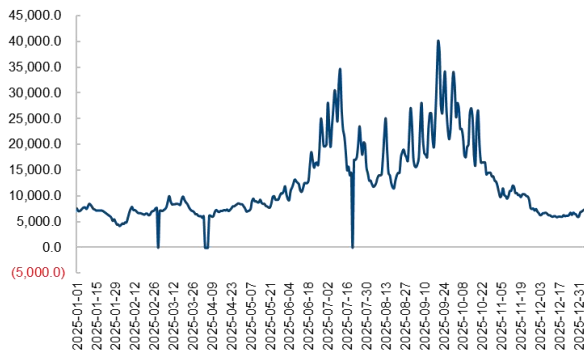
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图43: 葛洲坝累计流量（出库）（单位：立方米/秒）



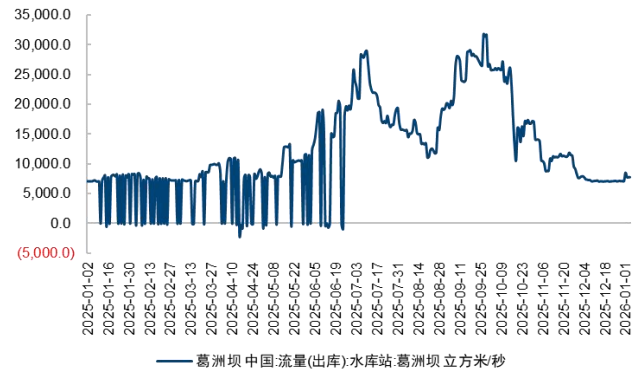
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图44: 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45: 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

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46: 2025 年 12 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格

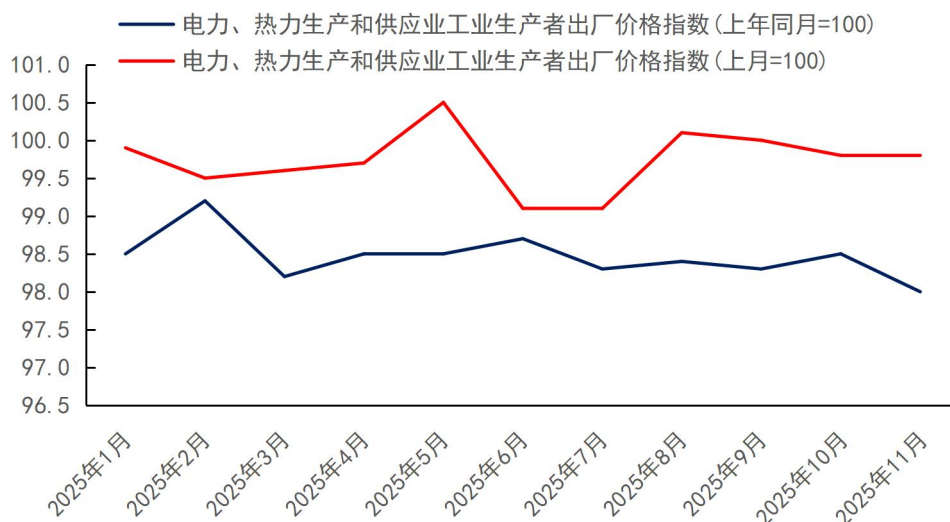
	代理购电电价（元/kWh）				趋势图
	2025-12	同比	环比		
北京	0.3972	-3.08%	-0.10%		
天津	0.3853	-7.45%	-9.44%		
河北南	0.4423	7.99%	3.92%		
冀北	0.4172	1.60%	0.45%		
山西	0.3988	4.40%	2.56%		
辽宁	0.4419	5.96%	7.55%		
吉林	0.4196	-0.30%	-1.63%		
黑龙江	0.4064	0.06%	1.52%		
上海	0.4398	-1.37%	-2.27%		
江苏	0.4525	-1.33%	3.00%		
浙江	0.4428	-5.47%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

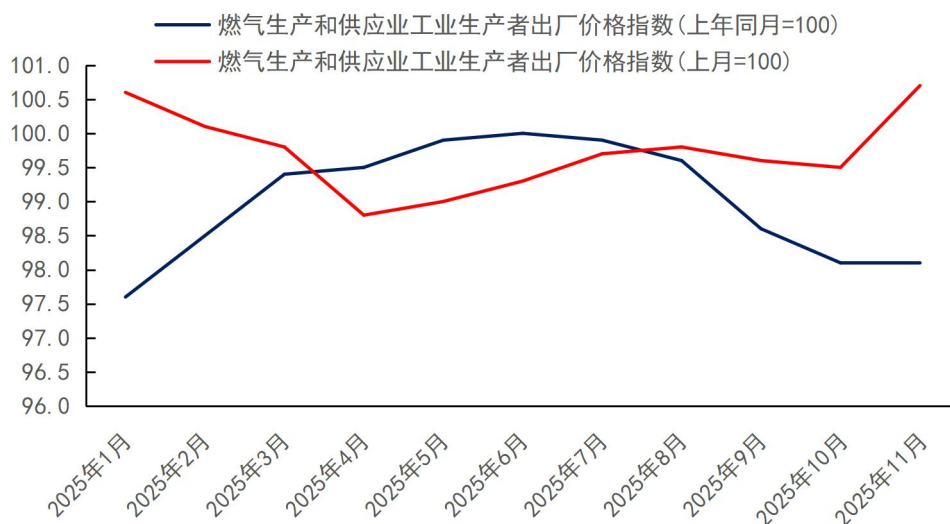
2025 年 11 月，电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期降低 2%；燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期降低 1.9%；水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期提高 2.4%。11 月电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比降低 0.2%，燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比提高 0.7%，水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比提高 0.1%。

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



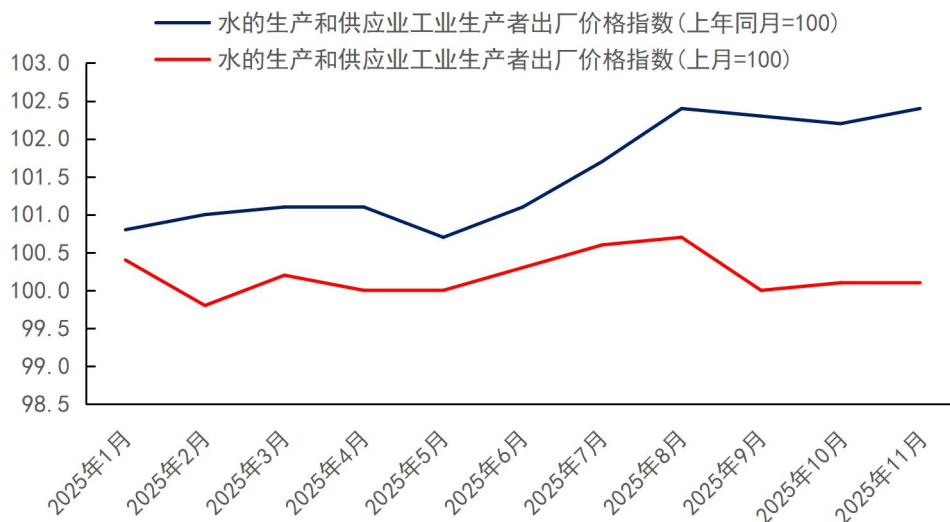
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图48: 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49: 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

(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 75.99 元/吨, 最低价 70.18 元/吨, 收盘价较上周五上涨 3.15%。

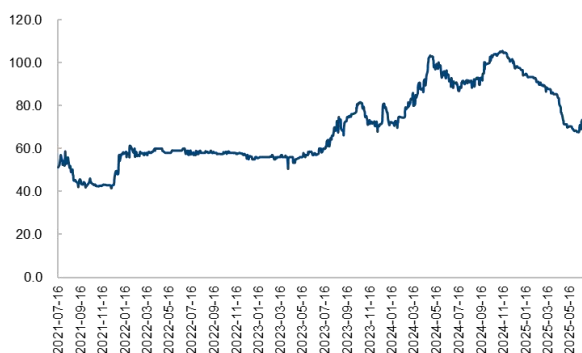
本周挂牌协议交易成交量 2,745,687 吨, 成交额 202,059,136.02 元; 大宗协议交易成交量 4,181,949 吨, 成交额 305,518,666.80 元; 本周无单向竞价。

本周全国碳排放配额总成交量 6,927,636 吨, 总成交额 507,577,802.82 元。

2025 年 1 月 1 日至 12 月 31 日, 全国碳市场碳排放配额成交量 234,597,856 吨, 成交额 14,629,891,128.06 元。

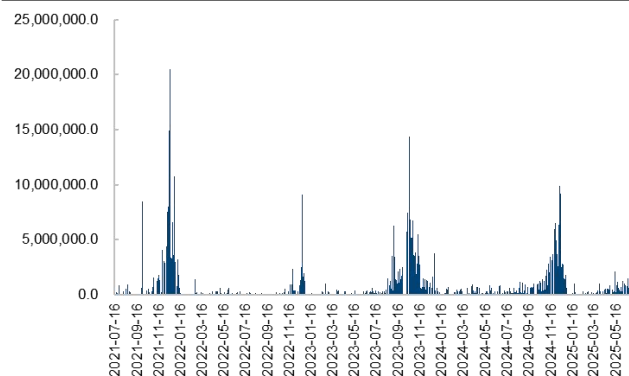
截至 2025 年 12 月 31 日, 全国碳市场碳排放配额累计成交量 864,866,520 吨, 累计成交额 57,662,618,231.57 元。

图50: 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51: 全国碳市场交易额 (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3: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 12. 30-2026. 1. 03)

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)	-	-	-	156,195	-	2,290	15,433	-
较上周变动	-	-	-	54.05%	-	-98.51%	-61.88%	-
合计成交额 (元)	-	-	-	5,582,632	-	503,077	619,896	-
较上周变动	-	-	-	48.65%	-	-89.48%	-61.50%	-
成交均价 (元/吨)	-	-	-	36	-	220	40	-
较上周变动	-	-	-	-3.51%	-	606.71%	1.00%	-

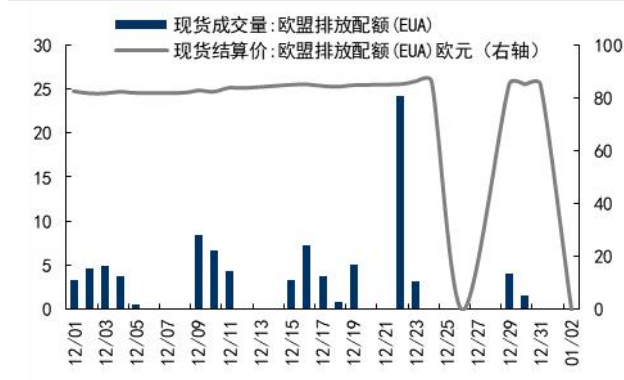
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

根据欧洲气候交易所数据, 2025 年 12 月 26 日-2026 年 1 月 2 日欧盟碳排放配额 (EUA) 期货成交 6856.6 万吨 CO₂e, 较前一周减少 39.42%。平均结算价格为 85.62 欧元/CO₂e, 较前一周提高 0.30%。根据欧洲能源交易所数据, 12 月 15 日-12 月 19 日欧盟碳排放配额 (EUA) 现货成交 5.5 万吨 CO₂e, 较前一周减少 88.38%。平均结算价格为 85.26 欧元/CO₂e, 较前一周提高 0.02%。

 图52: 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53: 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54: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格

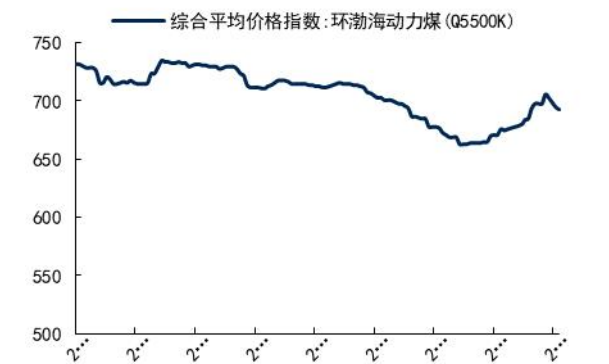


资料来源: 欧洲气候交易所, 国信证券经济研究所整理

（三）煤炭价格

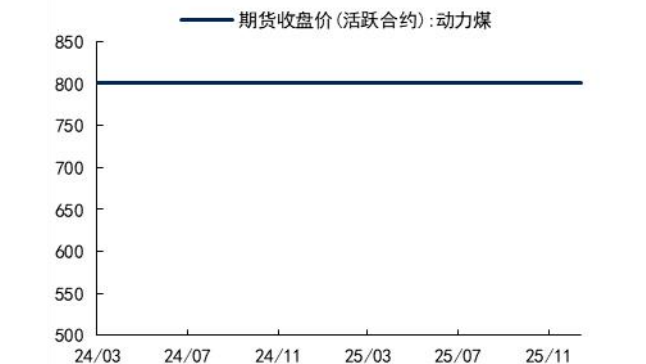
本周港口动力煤现货市场价小幅回落。环渤海动力煤 12 月 31 日的价格为 693 元/吨，较上周回落 2 元/吨；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 12 月 31 日报价 801.40 元/吨，与上周持平。

图55: 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56: 郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)

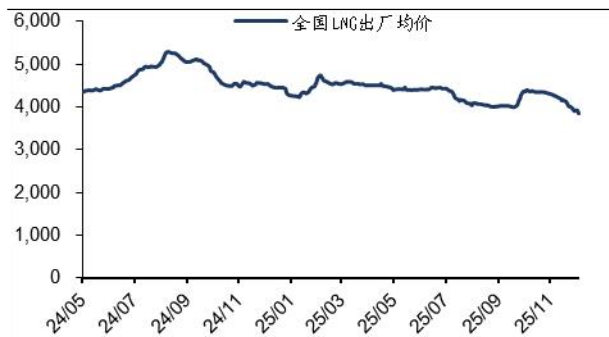


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

（四）天然气行业

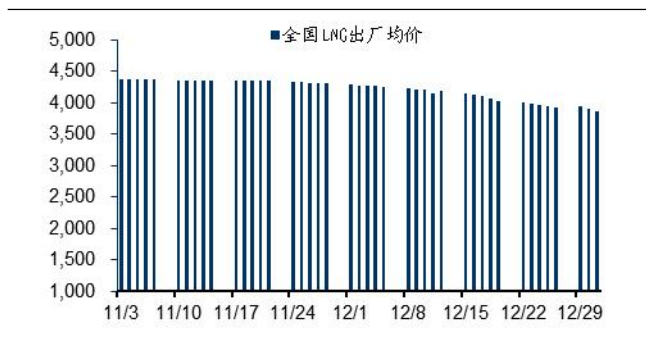
本周国内 LNG 价格继续回落，12 月 31 日液化天然气出厂价格指数为 3859 元/吨，较上周降低 106 元/吨。

图57: 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58: 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）国家能源局南方监管局发布关于印发《南方区域新能源参与电力市场交易实施方案（试行）》的通知

2026 年 1 月 4 日，国家能源局南方监管局发布关于印发《南方区域新能源参与电力市场交易实施方案（试行）》的通知。文件提出，集中式新能源项目，原则上应具备接收并执行电力调度机构的有功功率控制指令和发电计划曲线条件，以报

量报价、报量不报价参与现货市场优化出清。不具备相应技术条件前，按不报量、不报价参与现货市场。分布式新能源项目，经虚拟电厂运营商按同一节点聚合后成为可直接调度的发电类虚拟电厂，以报量报价或报量不报价参与现货市场。文件明确，加快实现新能源项目自愿参与日前市场。南方区域日前电能量市场与可靠性机组组合分离前：报量报价、报量不报价参与现货市场的新能源项目，按短期功率预测作为日前分时最大可发能力；未经聚合的新能源项目由调度机构预测总曲线，与非市场化电源一起作为市场出清边界。

(2) 湖北明确独立储能容量补偿机制：165 元/kW·年、工商业用户分摊

2026 年 1 月 4 日，湖北省发展改革委、湖北省能源局发布《关于建立新型储能价格机制的通知》，本通知自 2026 年 2 月 1 日起执行，执行期限暂定 1 年。通知中明确了新型储能充放电价格机制。对电网侧新型储能中的独立储能，建立容量补偿机制，定期公布纳入容量补偿范围的电网侧独立储能项目清单，享受容量补偿的项目不得租赁容量。月度容量电费按照月度容量电价和月度平均可用容量确定。其中，月度容量电价=年度容量电价/12，年度容量电价暂按 165 元/千瓦·年执行；容量电费纳入系统运行费，由全体工商业用户分摊，按月滚动清算。电力调度机构按月核查相关项目实际可调用能力并统计考核情况，参照煤电容量电价相关考核规则认定，作为容量电费结算依据。

(3) 安徽电力现货市场运营基本规则（结算试运行第 5 版）若干条款修订

12 月 30 日，安徽电力交易中心发布安徽电力现货市场运营基本规则及配套细则（第 6 版）发布，结合安徽省现货市场运行实际，安徽省能源局对《安徽电力现货市场运营基本规则（结算试运行第 5 版）》部分条款进行修订，涉及 16 处，其中提到，综合考虑发电企业运营、电力用户电价承受能力等因素，现货市场申报及出清价格上限取 1100 元/兆瓦时，申报及出清价格下限取 0 元/兆瓦时。

(4) 湖南完善 2026 年度电力中长期交易价格机制：合同电量的 60%执行反映实时供需的灵活价格

1 月 4 日，湖南省发展和改革委员会发布关于完善 2026 年度电力中长期交易价格机制的通知。文件提出，中长期价格与现货价格挂钩联动。为平稳过渡并引导市场预期，2026 年，市场主体自主签订的省内年度中长期电力交易合同，其电量按以下比例签订相应价格：合同电量的 40%可协商约定固定价格，其价格不得超过我省中长期交易价格上限相关规定；合同电量的 60%执行反映实时供需的灵活价格（按实时市场统一结算点电价确定）。

(5) 广西：开展增量新能源项目机制电价竞价登记

2025 年 12 月 31 日，广西电力交易中心发布关于开展广西增量新能源项目机制电价竞价登记的通知。登记范围为 2025 年 6 月 1 日（含）后已投产（全容量并网，下同）、计划未来 12 个月内（截至 2026 年 12 月 31 日）投产（含 2025 年 6 月 1 日之前未全容量并网项目）、且未纳入过机制电价执行范围的新能源项目。全容量认定方式：新能源项目全容量规模，以项目核准或备案的装机容量（交流侧）为准。竞价申报主体例外情况：源网荷储、绿电直连等新能源发电就近消纳项目中的新能源项目不纳入机制电价执行范围；2025 年 6 月 1 日及以后投产的一般工商业分布式光伏、大型工商业分布式光伏均不纳入机制电价执行范围。上述类型项目不纳入登记范围。并网时间认定方式：10 千伏及以上新能源项目的并网时间，按照项目未批（台）发电单元电力业务许可证的投产日期确定。10 千伏以下新能源项目的并网时间，按照其满足核准文件或备案证容量的最后一批（台）发电单元并网日期确定。尚未获取电力业务许可证的新能源项目的并网时间，按照其末

批（台）发电单元并网日期确定。

2、环保

（1）国务院发布《固体废物综合治理行动计划》

2026 年 1 月 4 日，国务院印发《固体废物综合治理行动计划》（以下简称“固废十条”）的通知。“固废十条”要求到 2030 年，重点领域固体废物专项整治取得明显成效，固体废物历史堆存量得到有效管控，非法倾倒处置高发态势得到遏制，大宗固体废弃物年综合利用率达到 45 亿吨，主要再生资源年循环利用率达到 5.1 亿吨，固体废物综合治理能力和水平显著提升。

（2）十部门联合印发《绿色产品认证与标识管理办法》

1 月 4 日，市场监管总局、国家发展改革委、工业和信息化部、生态环境部、住房城乡建设部、交通运输部、水利部、商务部、国家能源局、国家邮政局十部门联合印发《绿色产品认证与标识管理办法》。《办法》明确了国家建立实施统一的绿色产品认证与标识体系，统一产品目录，统一评价标准，统一认证规则，统一产品标识。《办法》首次明确全项认证 + 分项认证的分级模式，绿色产品认证证书有效期为 5 年。

（3）生态环境部审议并通过《2026 年生态环境工作要点》

12 月 30 日，生态环境部部长黄润秋主持召开部常务会议，审议并原则通过《2026 年生态环境工作要点》，江苏徐圩核能供热发电厂一期工程 1、2 号机组环境影响报告书（建造阶段）和建造许可证申请审评监督情况，并对元旦、春节期间有关工作作出部署。2026 年是“十五五”开局之年，要深入总结“十四五”生态环境保护成效和经验，科学谋划 2026 年生态环境目标指标和重点任务，积极推动各项工作落地见效。要深入贯彻习近平生态文明思想，坚持稳中求进工作总基调，全面推进美丽中国建设，持续深入推进污染防治攻坚和生态系统优化，着力增强绿色发展动能，筑牢生态环境安全防线，确保核与辐射安全，系统提升生态环境治理效能，扎实推动“十五五”生态环境保护工作开好局、起好步。

（二）公司公告

1、电力

【嘉泽新能-股份回购】：拟在审议通过后 12 个月内回购 2.2-4.4 亿元，回购价不超过 6.63 元/股，回购用于减少注册资本。

【长江电力-利润分配】：拟派发 2025 年中期分红 0.21 元/股。

【西子洁能-搬迁补偿】控股子公司杭州杭锅搬迁地块收到第二笔补偿款 0.55 亿元，累计收到 2.19 亿元，占总金额 80%。

【电投产融-资产重组】：资产重组及募集配套资金获证监会批复。

【深圳能源-对外投资】全资子公司深能北方能源控股拟投资建设深能锡林郭勒西乌珠穆沁旗电网侧压缩空气储能项目，总投资 68.2 亿元，建设规模为 3x350 兆瓦/4200 兆瓦时。

【太阳能-项目终止】：拟终止投资建设中节能太阳能河北联通 150 兆瓦分布式光伏发电项目。

【亨通股份-政府补助】：亨通铜箔近日收到政府补助 0.39 亿元，其中与资产相

关的补助金额 0.19 亿元，与收益相关的补助金额 0.2 亿元。

【赣能股份-项目转让】：以非公开协议转让方式，将所持巨源煤业 20%股权转让至江西煤业，股权转让交易价格为 0 元。交易完成后不再持有巨源煤业股权。

【桂冠电力-项目开工】：龙滩水电站通航建筑物建设方案由 500 吨级变更为 1000 吨级并即将开工，估算总投资 53.5 亿元。

【广东建工-对外投资】：粤水电能源集团与山东省临沂市郯城县人民政府签订《绿色甲醇项目投资合作框架协议》，拟在临沂市郯城县规划建设年产 20 万吨绿色甲醇 6.5 万吨绿色 LNG 项目，并配套建设 500MW 集中式风电项目，预估总投资约 60 亿元。

【福能股份-增持完毕】：控股股东福建能源集团及其一致行动人完成增持 0.4%。

【华电国际-机组投产】：华电龙口四期 2x66 万 kW 热电联产项目第二台机组投产。

2、燃气

【佛燃能源-利润分配】：控股股东佛控集团提议前三季度每股派息 0.25 元。

【成都燃气-子公司合并】：新安燃气吸收合并威达燃气、唐昌燃气。

【新天然气-附属公司供股】：通过境外附属公司佳鹰有限公司认购中国能源开发控股有限公司 1.5 亿股供股股份，完成后合计持股 52.97%，拟通过佳鹰公司向中能控股其他股东发起强制性全面要约。本次强制性全面要约价格为 1.57 港元/股，预计所需金额最高约为港币 3.91 亿元。

3、环保

【国林科技-资产重组】：拟购买新疆凯连捷石化公司 97.07%股权，对价 0.7 亿元。

【节能国祯-项目终止】：长垣县防汛除涝及水生态文明城市建设东区工程 PPP 项目终止。

【万邦达-对外投资】：与淮南高新技术产业开发区管委会签署《淮南环保新材料汽车内饰项目合同书》。本项目计划总投资预计 10 亿元，一期投资预计 2 亿元，将建设 4 条汽车内饰皮革生产线。

【盈峰环境-业务剥离】：通过公开挂牌交易方式向城发环境转让全资子公司广东星舟水处理科技 100%股权，总价款 7.5 亿元。

【皖仪科技-政府补助】：近日收到政府补助 954.6 万元。

【金科环境-项目终止】：因公司向园区排污企业收取的污水处理费未能保证项目连续三个月正常运转和投资收益要求，锡东工业污水处理项目政府回购并终止特许经营权。

【首创环保-对外投资】：拟以 TOT 模式实施长垣市城市管理局长垣市城市供水特许经营项目，投资总额 4.72 亿元。

【侨银股份-对外投资】：拟受让华诚数财所持有的广州侨鑫胜璟一号创业投资合伙企业(有限合伙) 16.7%有限合伙份额。

【清水源-转让股权】：拟转让济源市思威达环保科技有限公司股权。

【万德斯-项目中标】：中标芜湖市天门山污水处理厂三期扩建工程特许经营项目
投资金额 3.8 亿元，采用 BOT 特许经营模式，期限 40 年，其中建设期限不超过 12 个月。

五、板块上市公司定增进展

表4：2025 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
南网能源	董事会预案		113,636.36		2025/11/1	
湖北能源	实施	4.85	59,793.81		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
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、本周大宗交易情况

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
300961.SZ	深水海纳	2025-12-31	11.33	-20.82	14.31	266.26	兴业证券股份有限公司深圳前海分公司	国投证券股份有限公司深圳宝安海秀路证券营业部
301228.SZ	实朴检测	2025-12-31	37.84	-1.99	38.61	1,135.20	东北证券股份有限公司威海世昌大道证券营业部	申万宏源证券有限公司上海静安区北京西路证券营业部
300779.SZ	惠城环保	2025-12-31	128.81	-1.00	130.11	489.48	机构专用	华福证券有限责任公司青岛长江中路证券营业部
300779.SZ	惠城环保	2025-12-31	128.81	-1.00	130.11	489.48	中信证券股份有限公司北京呼家楼证券营业部	华福证券有限责任公司青岛长江中路证券营业部
300961.SZ	深水海纳	2025-12-30	11.32	-20.06	14.16	299.98	兴业证券股份有限公司深圳前海分公司	国投证券股份有限公司深圳宝安海秀路证券营业部
300961.SZ	深水海纳	2025-12-30	11.32	-20.06	14.16	201.30	长江证券股份有限公司深圳红荔路证券营业部	国投证券股份有限公司深圳宝安海秀路证券营业部
603686.SH	福龙马	2025-12-30	25.84	-18.18	31.58	1,124.04	招商证券股份有限公司成都人民南路证券营业部	国泰君安证券股份有限公司龙岩龙岩大道证券营业部
000767.SZ	晋控电力	2025-12-30	2.84	1.07	2.81	9,940.00	华安证券股份有限公司海南分公司	机构专用
000155.SZ	川能动力	2025-12-30	11.18	-4.93	11.76	2,079.48	国信证券股份有限公司成都沙湾路证券营业部	申万宏源证券有限公司成都温江两江路证券营业部
300961.SZ	深水海纳	2025-12-29	11.30	-20.14	14.15	441.37	兴业证券股份有限公司深圳	国投证券股份有限公司深圳宝安海

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

300961.SZ	深水海纳	2025-12-29	11.30	-20.14	14.15	201.03	前海分公司 长江证券股份有限公司深圳 红荔路证券营业部	秀路证券营业部 国投证券股份有限公司深圳宝安海 秀路证券营业部
688679.SH	通源环境	2025-12-29	21.27	-20.37	26.71	3,487.31	招商证券股份有限公司成都 人民南路证券营业部	国元证券股份有限公司合肥胜利路 证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2025-12-29	4.15	-10.94	4.66	1,245.00	中国中金财富证券有限公司 深圳分公司	中国中金财富证券有限公司北京科 学院南路证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2025-12-29	4.15	-10.94	4.66	1,245.00	中国银河证券股份有限公司 金华证券营业部	中国中金财富证券有限公司北京科 学院南路证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2025-12-29	4.15	-10.94	4.66	1,245.00	华泰证券股份有限公司南京 大光路证券营业部	中国中金财富证券有限公司北京科 学院南路证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2025-12-29	4.15	-10.94	4.66	1,245.00	瑞银证券有限责任公司上海 花园石桥路证券营业部	中国中金财富证券有限公司北京科 学院南路证券营业部
301109.SZ	军信股份	2025-12-29	12.27	-19.33	15.21	425.80	中国中金财富证券有限公司 长沙湘江中路证券营业部	中国中金财富证券有限公司长沙湘 江中路证券营业部

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
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024
600027.SH	华电国际	优于大市	4.96	0.46	0.62	0.65	10.1	8.0	7.6	1.40
600821.SH	金开新能	优于大市	5.10	0.41	0.44	0.49	12.7	11.6	10.4	1.17
600021.SH	上海电力	优于大市	20.02	0.62	0.95	1.07	27.6	21.1	18.7	1.29
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.04	0.75	0.85	0.89	19.8	17.7	16.9	1.81
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.09	0.21	0.24	0.25	19.1	17.0	16.4	1.46
600310.SH	广西能源	优于大市	3.81	0.04	0.19	0.27	88.7	20.1	14.1	1.97
600483.SH	福能股份	优于大市	9.47	1.07	1.06	1.09	9.4	8.9	8.7	1.14
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.42	0.34	0.37	0.4	15.8	14.6	13.6	1.77
600900.SH	长江电力	优于大市	27.19	1.33	1.41	1.49	20.5	19.3	18.2	3.44
601985.SH	中国核电	优于大市	8.65	0.46	0.5	0.55	20.3	17.3	15.7	2.06
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.76	0.21	0.21	0.22	17.6	17.9	17.1	1.76
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.47	0.19	0.26	0.27	33.4	24.6	23.6	1.70
605090.SH	九丰能源	优于大市	43.10	2.71	2.64	3.04	18.0	16.3	14.2	2.06
000803.SZ	山高环能	优于大市	7.15	0.03	0.19	0.26	255.7	37.6	27.5	1.72
000685.SZ	中山公用	优于大市	11.65	0.82	0.95	1.06	14.3	12.3	11.0	0.79
300203.SZ	聚光科技	优于大市	15.86	0.46	0.7	0.93	34.4	22.7	17.1	2.26
688600.SH	皖仪科技	优于大市	25.05	0.11	0.49	0.76	234.2	51.1	33.0	2.40
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.46	0.29	0.38	0.42	21.7	14.4	13.0	1.38
0363.HK	上海实业控股	优于大市	14.42	2.58	2.71	2.84	5.6	5.3	5.1	0.27
0257.HK	光大环境	优于大市	4.84	0.55	0.62	0.67	8.8	7.8	7.2	0.48
002534.SZ	西子洁能	优于大市	16.77	0.60	0.58	0.8	31.9	28.9	21.0	2.01

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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所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