信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

国网计划“十五五”投资固定资产 4 万亿元，多省明确天然气关键战略能源定位

公用事业—电力天然气周报

2026 年 1 月 18 日

证券研究报告

行业研究——周报

行业周报

公用事业

投资评级 看好

上次评级 看好

李春驰 电力公用联席首席分析师

执业编号：S1500522070001

联系电话：010-83326723

邮 箱：lichunchi@cindasc.com

邢秦浩 电力公用分析师

执业编号：S1500524080001

联系电话：010-83326712

邮 箱：xingqinhao@cindasc.com

唐婵玉 电力公用分析师

执业编号：S1500525050001

邮 箱：tangchanyu@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.，LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编：100031

国网计划“十五五”投资固定资产4万亿元，多省明确天然气关键战略能源定位

2026年1月18日

本期内容提要：

- **本周市场表现：**截至1月16日收盘，本周公用事业板块上涨0.1%，表现优于大盘。其中，电力板块上涨0.20%，燃气板块下跌1.17%。
- **电力行业数据跟踪：**
  - **动力煤价格：秦港动力煤价格周环比上涨。**截至1月16日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价697元/吨，周环比上涨1元/吨。截至1月16日，广州港印尼煤(Q5500)库提价735.71元/吨，周环比下跌5.71元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价740.51元/吨，周环比下跌6.53元/吨。
  - **动力煤库存及电厂日耗：秦港动力煤库存周环比增加，内陆电厂日耗周环比上升。**截至1月16日，秦皇岛港煤炭库存550万吨，周环比增加15万吨。截至1月14日，内陆17省煤炭库存9312.8万吨，较上周下降153.7万吨，周环比下降1.62%；内陆17省电厂日耗为414.7万吨，较上周增加9.6万吨/日，周环比上升2.37%；可用天数为22.46天，较上周下降0.9天。截至1月14日，沿海8省煤炭库存3348.4万吨，较上周下降53.3万吨，周环比下降1.57%；沿海8省电厂日耗为215.8万吨，较上周下降5.6万吨/日，周环比下降2.53%；可用天数为15.5天，较上周增加0.1天。
  - **水电来水情况：三峡出库流量周环比增加。**截至1月16日，三峡出库流量9180立方米/秒，同比上升19.22%，周环比上升23.55%。
  - **重点电力市场交易电价：1）广东电力市场：**截至1月5日，广东电力日前现货市场的周度均价为297.88元/MWh，周环比上升0.52%，周同比下降11.1%。截至1月5日，广东电力实时现货市场的周度均价为219.25元/MWh，周环比下降22.92%，周同比下降35.6%。**2）山西电力市场：**截至1月5日，山西电力日前现货市场的周度均价为355.03元/MWh，周环比上升61.38%，周同比上升47.3%。截至1月5日，山西电力实时现货市场的周度均价为375.51元/MWh，周环比上升97.03%，周同比上升76.9%。**3）山东电力市场：**截至1月11日，山东电力日前现货市场的周度均价为202.44元/MWh，周环比下降32.81%，周同比下降27.2%。截至1月11日，山东电力实时现货市场的周度均价为183.50元/MWh，周环比下降21.20%，周同比下降27.6%。
- **天然气行业数据跟踪：**
  - **国内外天然气价格：国际三大市场气价周环比上升。**截至1月15日，上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为3854元/吨，同比下降13.53%，环比上升1.29%；截至1月15日，欧洲TTF现货价格为11.4美元/百万英热，同比下降20.2%，周环比上升18.6%；美国HH现货价格为2.95美元/百万英热，同比下降33.3%，周环比上升2.8%；中国DES现货价格为9.95美元/百万英热，同比下降28.7%，周环比上升7.3%。
  - **欧盟天然气供需及库存：**2025年第52周，欧盟天然气供应量58.6亿方，同比上升2.8%，周环比下降6.9%。其中，LNG供应量为28.0亿方，周环比下降11.4%，占天然气供应量的47.7%；进口管道气30.6亿方，同比下降13.3%，周环比下降2.4%。2025年第50周，欧盟天然气消费量（我们

估算）为88.0亿方，周环比下降9.1%，同比下降14.3%；2025年1-50周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为3048.6亿方，同比上升4.4%。

- **国内天然气供需情况：**2025年11月，国内天然气表观消费量为362.80亿方，同比上升4.1%。2025年11月，国内天然气产量为218.80亿方，同比上升5.9%。2025年11月，LNG进口量为694.00万吨，同比上升12.8%，环比上升20.5%。2025年11月，PNG进口量为501.00万吨，同比上升7.7%，环比上升24.9%。

- **本周行业重点新闻：1）国家电网公司计划“十五五”投资固定资产4万亿元：**据规划，“十五五”期间固定资产投资预计达4万亿元，较“十四五”增长40%，重点用于支撑绿色转型、增强电网平台功能、强化科技创新及提升运营质效。具体举措包括：服务风光新能源年均新增装机约2亿千瓦，推动非化石能源消费占比达25%、电能占终端能源消费比重提升至35%；加强特高压及配电网建设，跨区输电能力提升30%以上，助力清洁能源基地外送和城乡配网升级；攻关关键核心技术，推动产业链自主可控与产业创新融合。**2）全国多省份“十五五”规划凸显天然气作为关键战略能源的定位：**全国多省份“十五五”规划凸显了天然气作为关键战略能源的定位，其发展将围绕政策支撑、基础设施与市场拓展全面深化。各省份一致认可天然气在衔接传统能源与新型能源体系中的“纽带”作用，并未设置消费天花板，突出其在调峰能力、经济性与供应安全方面的综合优势。政策层面，国家正推动构建“全国一张网”基础设施体系，强化跨省管道统筹与储气调峰能力，地方则加速推进管网“县县通”与LNG接收站建设。市场应用方面，天然气将在电力调峰、交通清洁替代及与氢能产业协同三大领域释放潜力。

- **投资建议：1）电力：**国内历经多轮电力供需矛盾紧张之后，电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。在电力供需矛盾紧张的态势下，煤电顶峰价值凸显；电力市场化改革的持续推进下，电价趋势有望稳中小幅上涨，电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广，容量电价机制正式出台，明确煤电基石地位。双碳目标下的新型电力系统建设或将持续依赖系统调节手段的丰富和投入。此外，伴随着发改委加大电煤长协保供力度，电煤长协实际履约率有望边际上升，我们判断煤电企业的成本端较为可控。展望未来，我们认为电力运营商的业绩有望大幅改善。建议关注：全国性煤电龙头：**国电电力、华能国际、华电国际**等；电力供应偏紧的区域龙头：**皖能电力、新集能源、浙能电力、申能股份、粤电力A**等；水电运营商：**长江电力、国投电力、川投能源、华能水电**等；同时，煤电设备制造商和灵活性改造技术类公司也有望受益于煤电新周期的开启，设备制造商有望受益标的：**东方电气**；灵活性改造有望受益标的：**华光环能、青达环保、龙源技术**等。**2）天然气：**随着上游气价的回落和国内天然气消费量的恢复增长，城燃业务有望实现毛差稳定和售气量高增；同时，拥有低成本长协气源和接收站资产的贸易商或可根据市场情况自主选择扩大进口或把握国际市场转售机遇以增厚利润空间。天然气有望受益标的：**新奥股份**、**广汇能源**。

- **风险因素：**宏观经济下滑导致用电量增速不及预期，电力市场化改革推进缓慢，电煤长协保供政策执行力度不及预期，国内天然气消费增速恢复缓慢。

目 录

一、本周市场表现：公用事业板块表现优于大盘 6
二、电力行业数据跟踪 7
三、天然气行业数据跟踪 12
四、本周行业新闻 16
五、本周重要公告 17
六、投资建议和估值表 17
七、风险因素 19

表 目 录

表 1：公用事业行业主要公司估值表 18

图 目 录

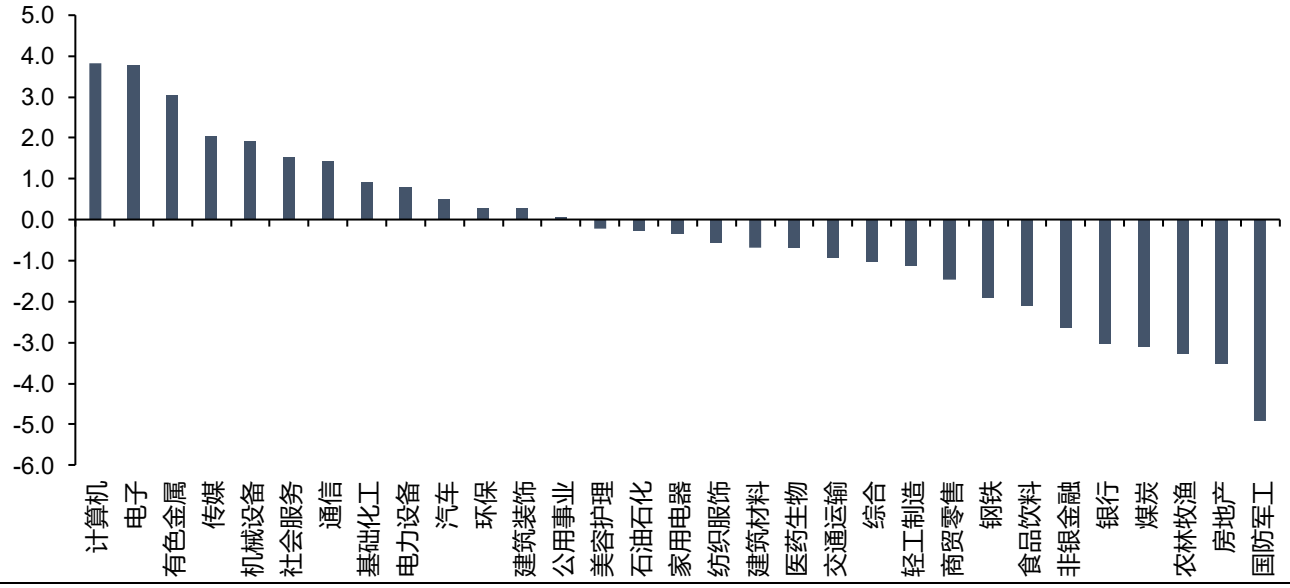
图 1：各行业板块一周表现（%） 6
图 2：公用事业各子行业一周表现（%） 6
图 3：电力板块重点个股表现（%） 7
图 4：燃气板块重点个股表现（%） 7
图 5：秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价（元/吨） 8
图 6：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨） 8
图 7：产地煤炭价格变动（元/吨） 8
图 8：国际动力煤 FOB 变动情况（美元/吨） 8
图 9：广州港：印尼煤&澳洲煤库提价（元/吨） 8
图 10：纽卡斯尔 NEWC 指数价格（美元/吨） 8
图 11：秦皇岛港煤炭库存（万吨） 9
图 12：内陆 17 省区煤炭库存变化情况（万吨） 10
图 13：沿海 8 省区煤炭库存变化情况（万吨） 10
图 14：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨） 10
图 15：沿海 8 省区日均耗煤变化情况（万吨） 10
图 16：内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况（天） 10
图 17：沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况（天） 10
图 18：三峡出库量变化情况（立方米/秒） 11
图 19：广东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh） 11
图 20：广东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh） 11
图 21：山西电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh） 12
图 22：山西电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh） 12
图 23：山东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh） 12
图 24：山东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh） 12
图 25：上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数（元/吨） 13
图 26：布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格 13
图 27：中国 LNG 到岸价（美元/百万英热） 13
图 28：国际三大市场天然气现货价格（美元/百万英热） 13
图 29：欧盟天然气供应量（百万方） 14
图 30：欧盟 LNG 进口量（百万方） 14
图 31：2022-2025 年欧盟天然气供应结构（百万方） 14
图 32：2022-2025 年欧盟管道气供应结构（百万方） 14
图 33：欧盟天然气库存量（百万方） 15
图 34：欧盟各国储气量及库存水平 15
图 35：欧盟天然气消费量（我们估算）（百万方） 15

图 36：国内天然气月度表观消费量（亿方）.....16
图 37：国内天然气月度产量（亿方）.....16
图 38：国内 LNG 月度进口量（万吨）.....16
图 39：国内 PNG 月度进口量（万吨）.....16

一、本周市场表现：公用事业板块表现优于大盘

- 截至1月16日收盘，本周公用事业板块上涨0.1%，表现优于大盘；沪深300下跌0.6%到4731.87；涨跌幅前三的行业分别是计算机（3.8%）、电子（3.8%）、有色金属（3.0%），涨跌幅后三的行业分别是国防军工（-4.9%）、房地产（-3.5%）、农林牧渔（-3.3%）。

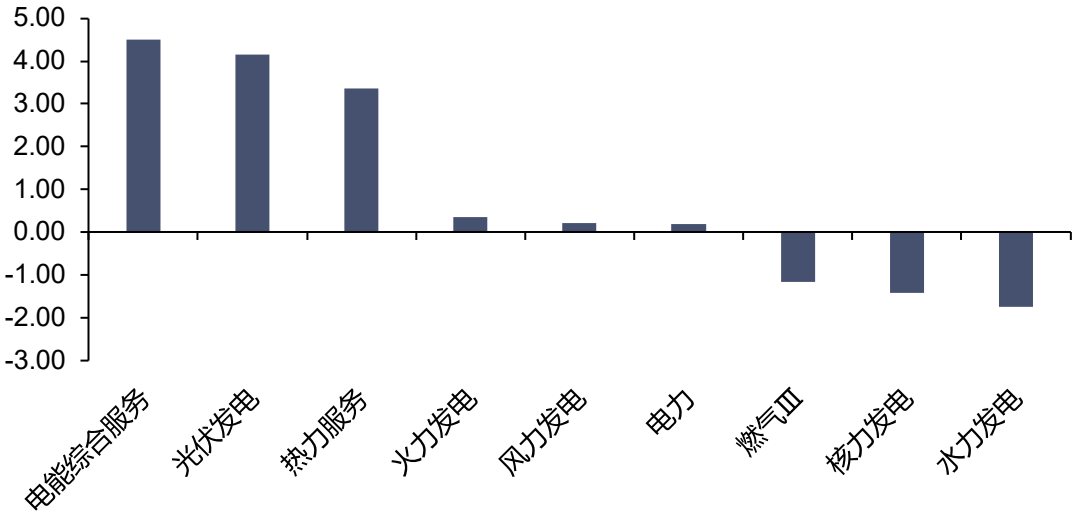
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至1月16日收盘，电力板块本周上涨0.20%，燃气板块下跌1.17%。各子行业本周表现：火力发电板块上涨0.35%，水力发电板块下跌1.76%，核力发电下跌1.42%，热力服务上涨3.37%，电能综合服务上涨4.49%，光伏发电上涨4.14%，风力发电上涨0.22%。

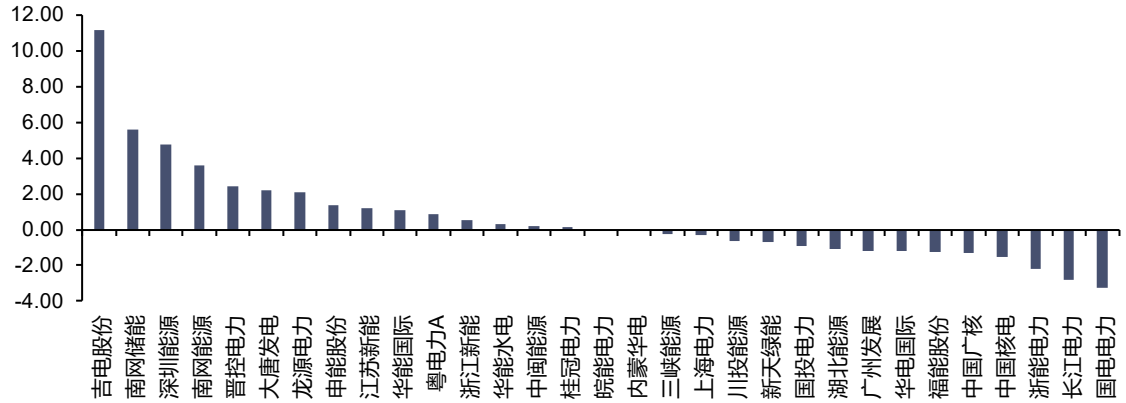
图 2：公用事业各子行业一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

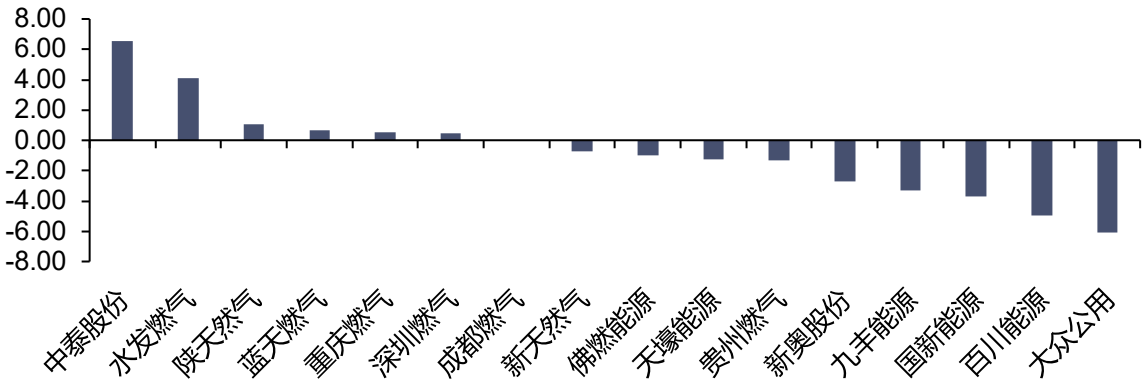
- 截至1月16日收盘，本周电力板块主要公司涨跌幅前三名分别为：吉电股份(11.17%)、南网储能(5.60%)、深圳能源(4.78%)，主要公司涨跌幅后三名分别为：国电电力(-3.24%)、长江电力(-2.82%)、浙能电力(-2.19%)；本周燃气板块主要公司涨跌幅前三名分别为：中泰股份(6.57%)、水发燃气(4.09%)、陕天然气(1.05%)，主要公司涨跌幅后三名分别为：大众公用(-6.09%)、百川能源(-4.93%)、国新能源(-3.70%)。

图 3：电力板块重点个股表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 4：燃气板块重点个股表现（%）



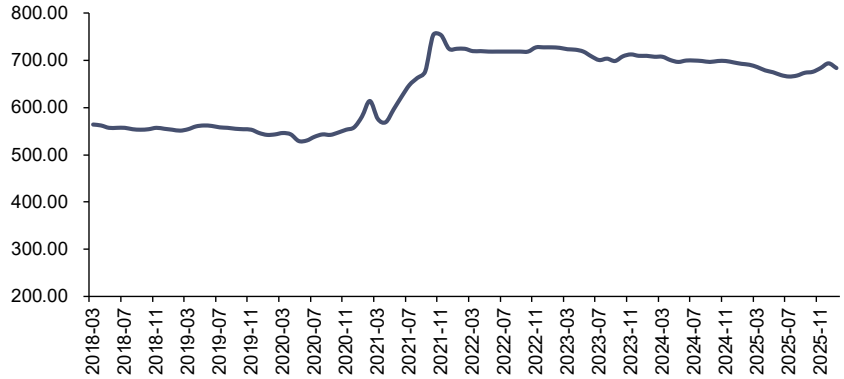
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

二、电力行业数据跟踪

1、动力煤价格

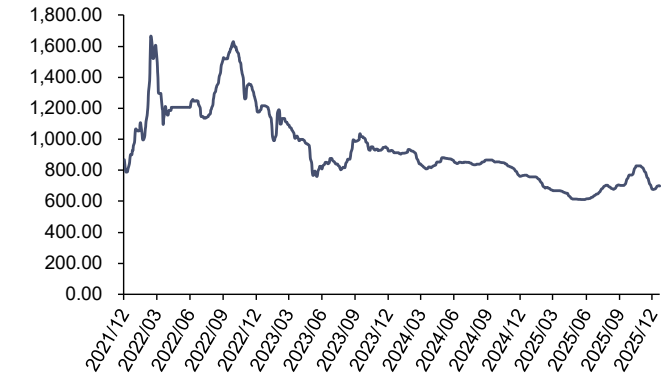
- 长协煤价格：1月，秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为684元/吨，月环比下跌10元/吨。
- 港口动力煤市场价：截至1月16日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价697元/吨，周环比上涨1元/吨。
- 产地动力煤价格：截至1月16日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价785元/吨，周环比持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）627.9元/吨，周环比持平；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500）569元/吨，周环比下跌12.00元/吨。

图 5：秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价（元/吨）



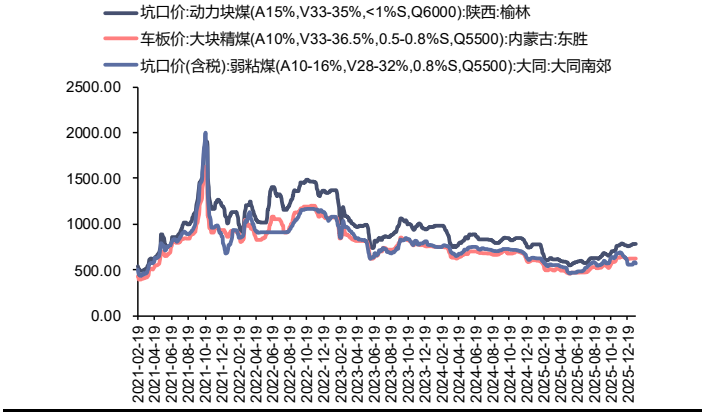
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 6：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

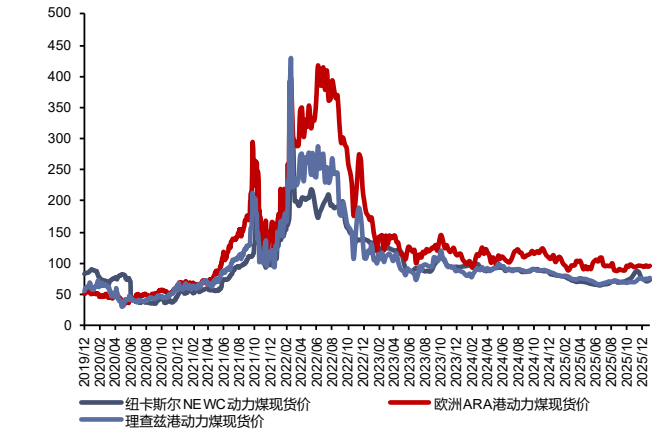
图 7：产地煤炭价格变动（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，信达证券研发中心

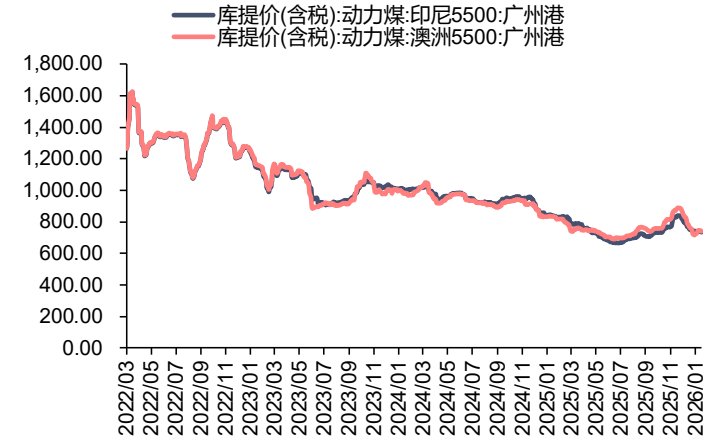
- 海外动力煤价格：截至1月15日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格73.5美元/吨，周环比上涨1.75美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价96.7美元/吨，周环比上涨1.45美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价76.05美元/吨，周环比上涨2.00美元/吨。截至1月16日，纽卡斯尔NEWC指数价格107.2美元/吨，周环比上涨1.1美元/吨。截至1月16日，广州港印尼煤(Q5500)库提价735.71元/吨，周环比下跌5.71元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价740.51元/吨，周环比下跌6.53元/吨。

图 8：国际动力煤 FOB 变动情况（美元/吨）



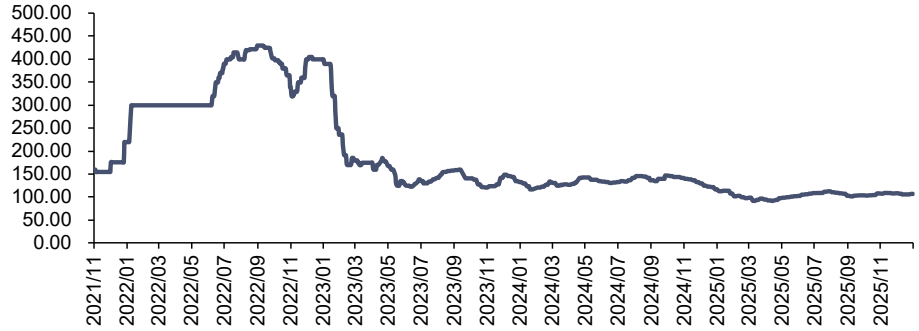
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 9：广州港：印尼煤&澳洲煤库提价（元/吨）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 10：纽卡斯尔 NEWC 指数价格（美元/吨）

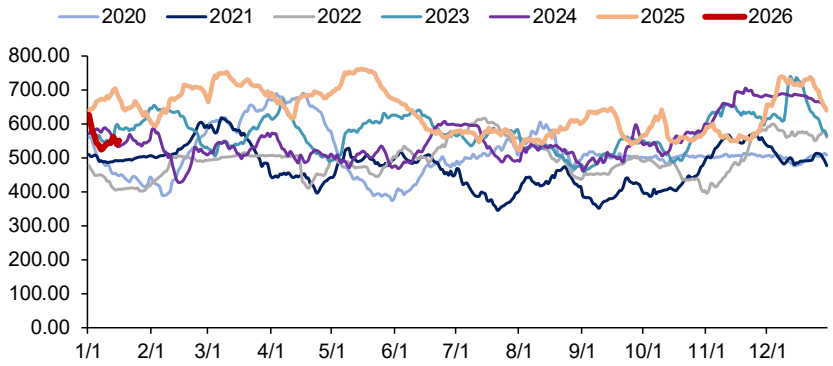


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

2、动力煤库存及电厂日耗

- 港口煤炭库存：截至1月16日，秦皇岛港煤炭库存550万吨，周环比增加15万吨。

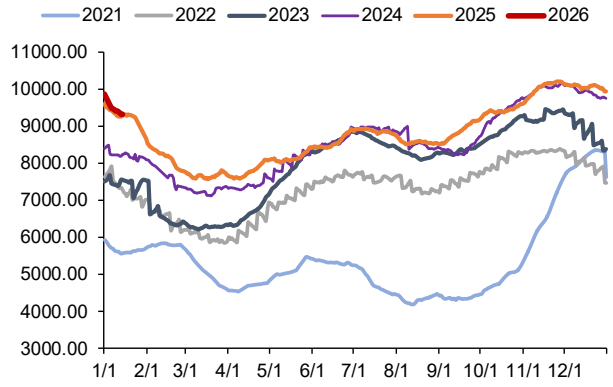
图 11：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

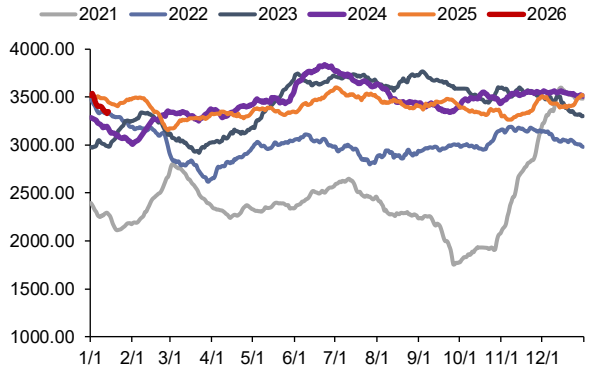
- 内陆17省电厂库存、日耗及可用天数：截至1月14日，内陆17省煤炭库存9312.8万吨，较上周下降153.7万吨，周环比下降1.62%；内陆17省电厂日耗为414.7万吨，较上周增加9.6万吨/日，周环比上升2.37%；可用天数为22.46天，较上周下降0.9天。
- 沿海8省电厂库存、日耗及可用天数：截至1月14日，沿海8省煤炭库存3348.4万吨，较上周下降53.3万吨，周环比下降1.57%；沿海8省电厂日耗为215.8万吨，较上周下降5.6万吨/日，周环比下降2.53%；可用天数为15.5天，较上周增加0.1天。

图 12：内陆 17 省区煤炭库存变化情况（万吨）



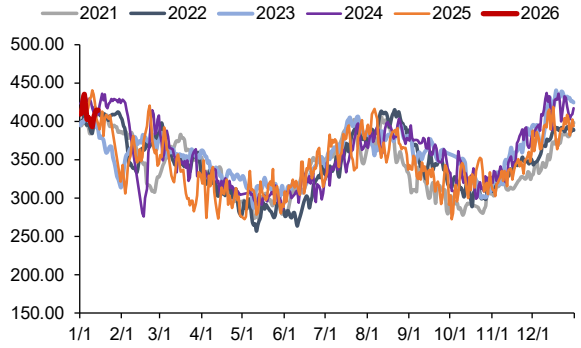
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 13：沿海 8 省区煤炭库存变化情况（万吨）



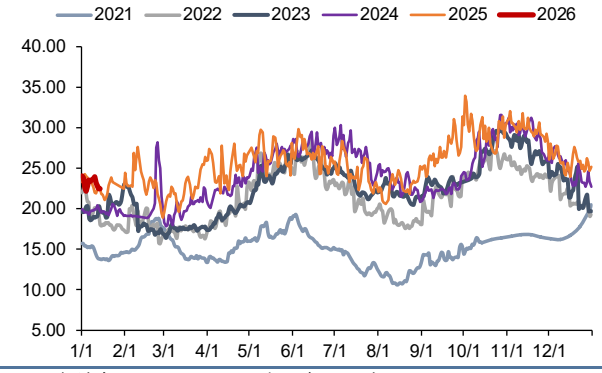
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 14：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）



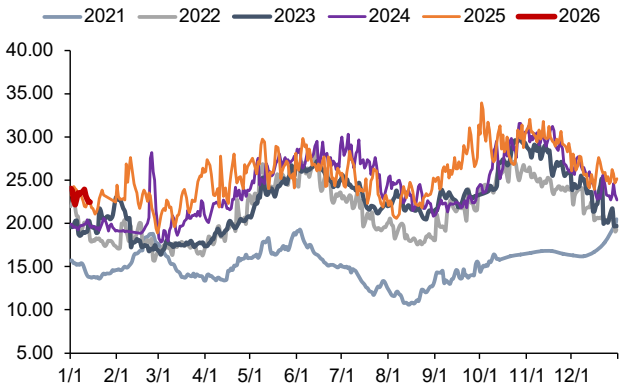
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 15：沿海 8 省区日均耗煤变化情况（万吨）



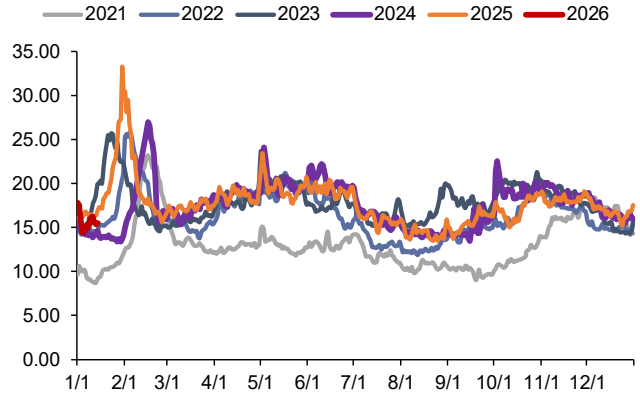
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 16：内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况（天）



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 17：沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况（天）

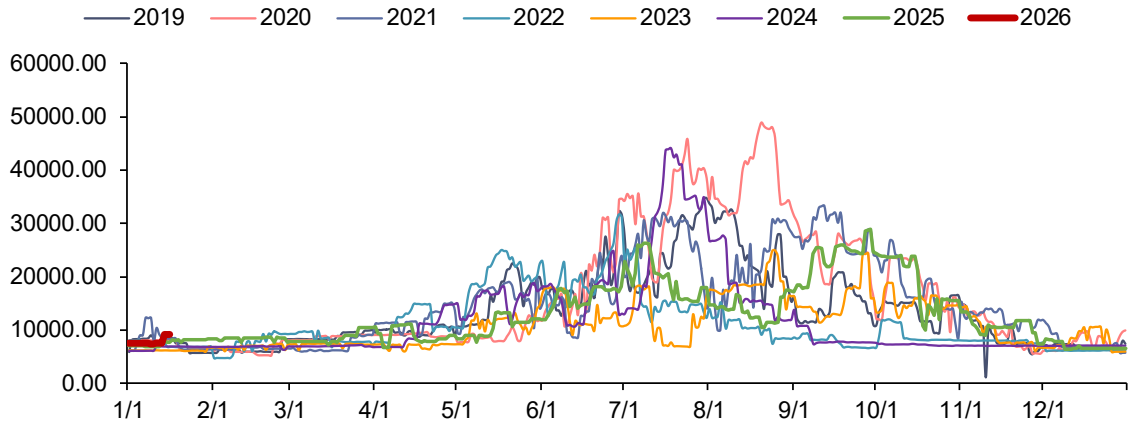


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

3、水电来水情况

- 三峡水库流量：截至1月16日，三峡出库流量9180立方米/秒，同比上升19.22%，周环比上升23.55%。

图 18：三峡出库量变化情况（立方米/秒）

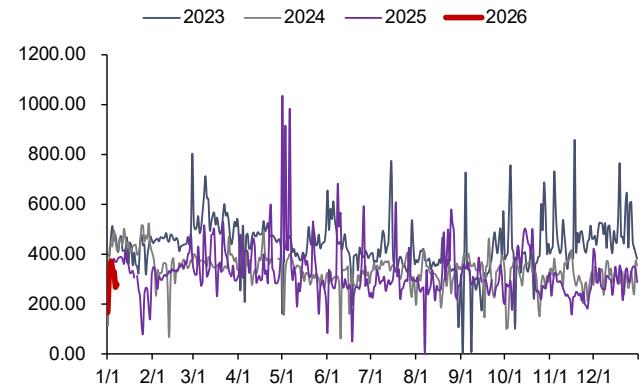


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

4、重点电力市场交易电价

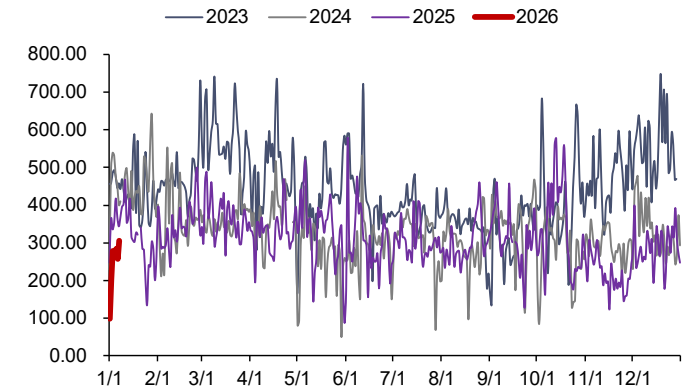
- 广东日前现货市场：截至1月5日，广东电力日前现货市场的周度均价为297.88元/MWh，周环比上升0.52%，周同比下降11.1%。
- 广东实时现货市场：截至1月5日，广东电力实时现货市场的周度均价为219.25元/MWh，周环比下降22.92%，周同比下降35.6%。

图 19：广东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）



资料来源：电查查，信达证券研发中心

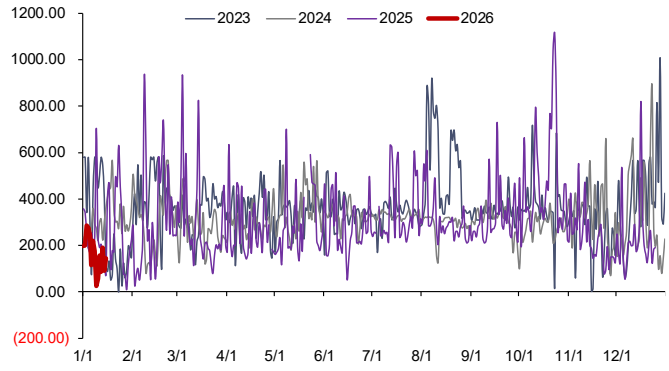
图 20：广东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）



资料来源：电查查，信达证券研发中心

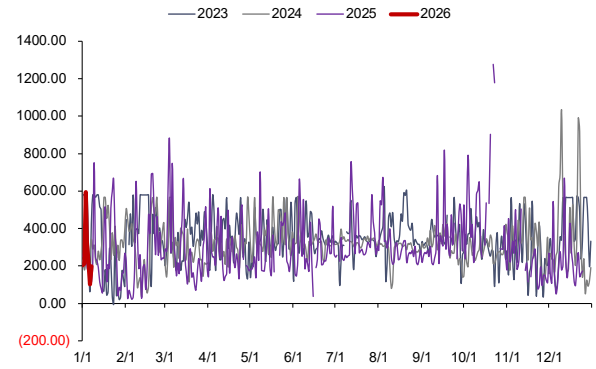
- 山西日前现货市场：截至1月5日，山西电力日前现货市场的周度均价为355.03元/MWh，周环比上升61.38%，周同比上升47.3%。
- 山西实时现货市场：截至1月5日，山西电力实时现货市场的周度均价为375.51元/MWh，周环比上升97.03%，周同比上升76.9%。

图 21：山西电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）



资料来源：电查查，信达证券研发中心

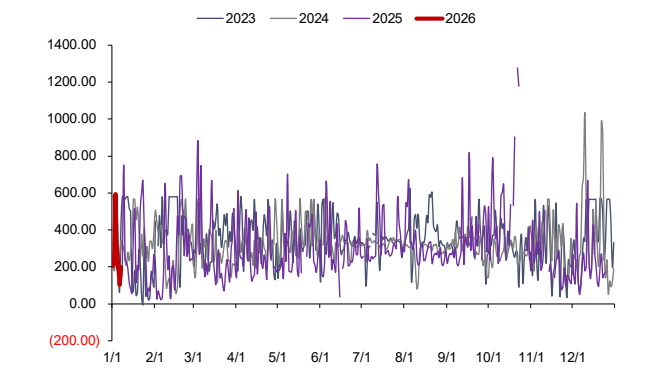
图 22：山西电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）



资料来源：电查查，信达证券研发中心

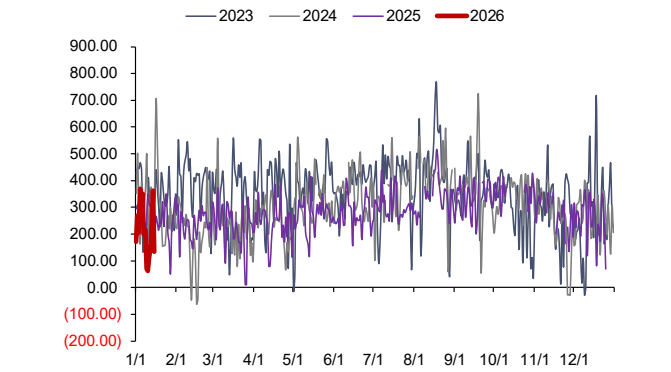
- 山东日前现货市场：截至1月11日，山东电力日前现货市场的周度均价为202.44元/MWh，周环比下降32.81%，周同比下降27.2%。
- 山东实时现货市场：截至1月11日，山东电力实时现货市场的周度均价为183.50元/MWh，周环比下降21.20%，周同比下降27.6%。

图 23：山东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）



资料来源：电查查，信达证券研发中心

图 24：山东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）



资料来源：电查查，信达证券研发中心

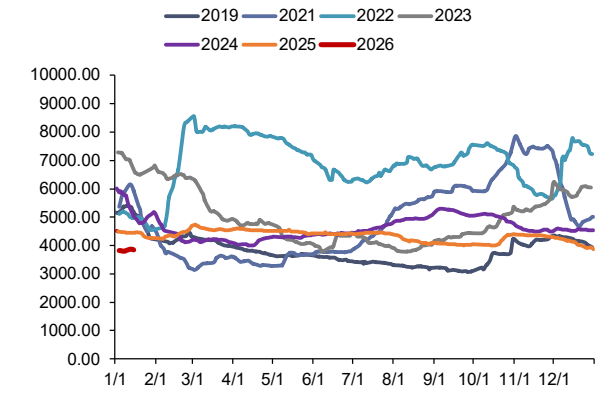
三、天然气行业数据跟踪

1、国内外天然气价格

- **国产LNG价格周环比上涨，进口LNG价格周环比上涨**

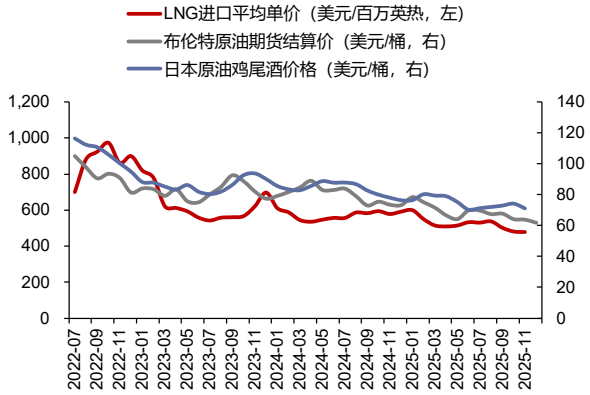
截至 1 月 15 日，上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 3854 元/吨（约合 2.75 元/方），同比下降 13.53%，环比上升 1.29%；2025 年 11 月，国内 LNG 进口平均价格为 477.62 美元/吨（约合 2.41 元/方），同比下降 17.95%，环比下降 0.60%。截至 1 月 15 日，中国进口 LNG 到岸价为 9.95 美元/百万英热（约合 2.58 元/方），同比下降 26.89%，环比上升 7.36%。

图 25：上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数（元/吨）



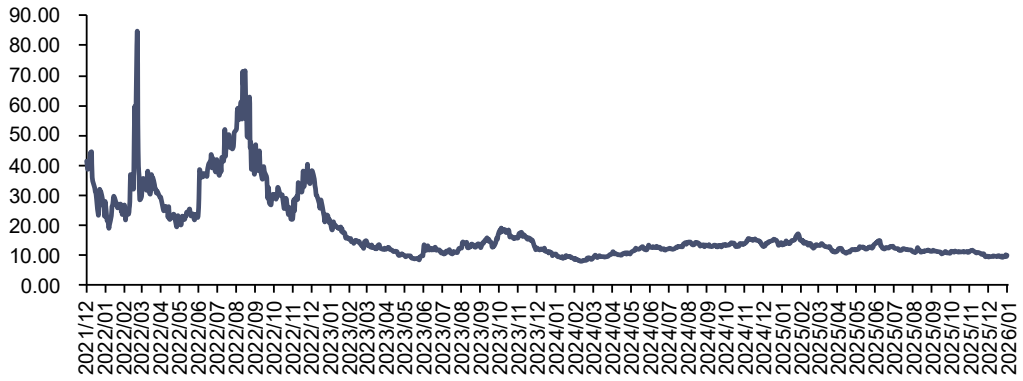
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 26：布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 27：中国 LNG 到岸价（美元/百万英热）

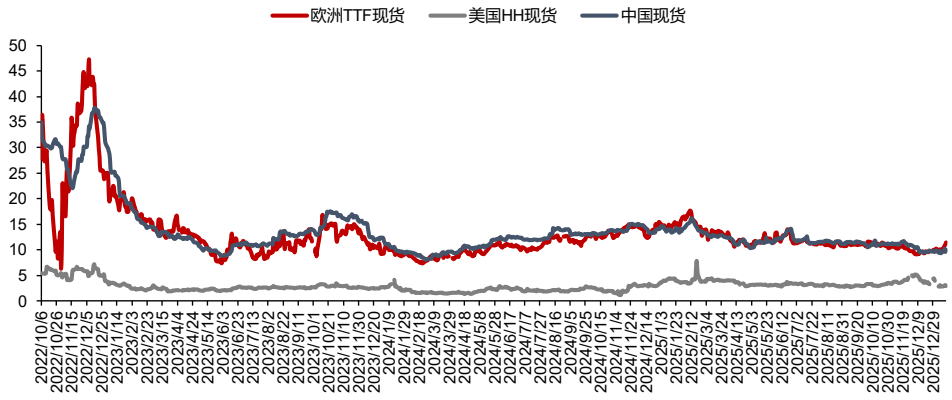


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- **欧洲TTF价格周环比上涨，中国DES价格周环比上涨，美国HH价格周环比上涨**

截至 1 月 15 日，欧洲 TTF 现货价格为 11.4 美元/百万英热，同比下降 20.2%，周环比上升 18.6%；美国 HH 现货价格为 2.95 美元/百万英热，同比下降 33.3%，周环比上升 2.8%；中国 DES 现货价格为 9.95 美元/百万英热，同比下降 28.7%，周环比上升 7.3%。

图 28：国际三大市场天然气现货价格（美元/百万英热）



资料来源：隆众资讯，信达证券研发中心

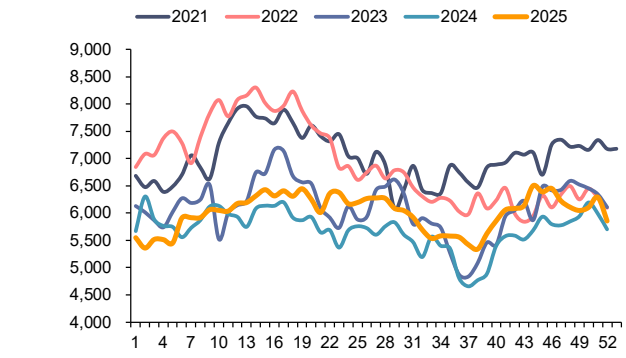
2、欧盟天然气供需及库存

- **供给：欧盟天然气供应量周环比下降**

2025 年第 52 周，欧盟天然气供应量 58.6 亿方，同比上升 2.8%，周环比下降 6.9%。其中，LNG 供应量为 28.0 亿方，周环比下降 11.4%，占天然气供应量的 47.7%；进口管道气 30.6 亿方，同比下降 13.3%，周环比下降 2.4%，进口俄罗斯管道气 3.885 亿方（占欧盟天然气供应量的 6.6%）。

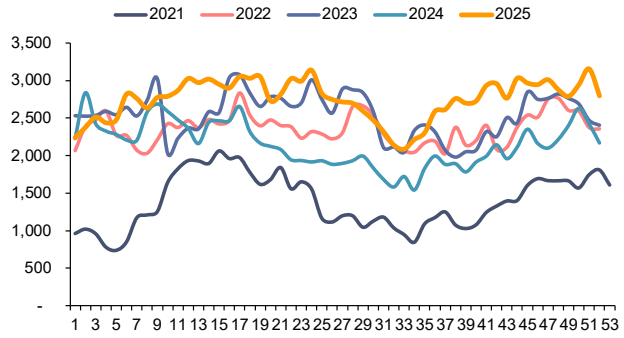
2025 年 1-52 周，欧盟累计天然气供应量 3127.4 亿方，同比上升 5.6%。其中，LNG 累计供应量为 1431.0 亿方，同比上升 27.9%，占天然气供应量的 47.7%；累计进口管道气 1634.4 亿方，同比下降 4.0%，累计进口俄罗斯管道气 181.6 亿方（占欧盟天然气供应量的 6.9%）。

图 29：欧盟天然气供应量（百万方）



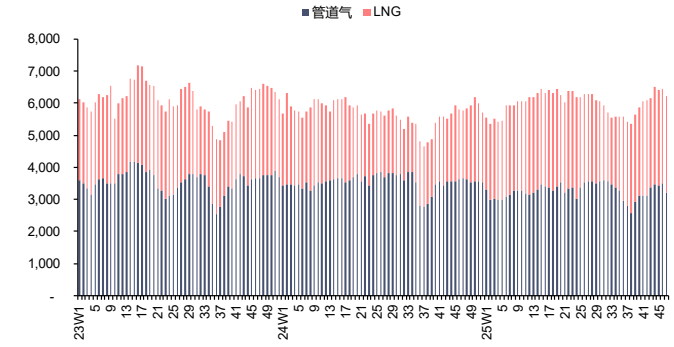
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 30：欧盟 LNG 进口量（百万方）



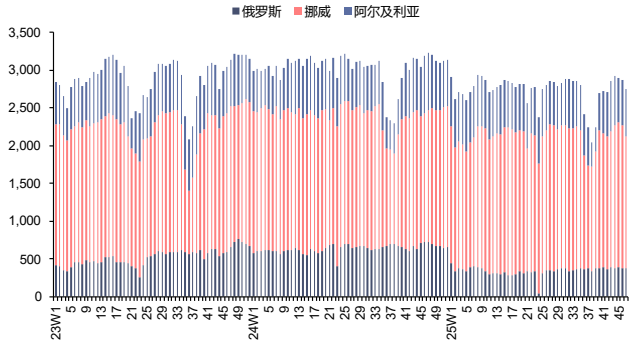
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 31：2022-2025 年欧盟天然气供应结构（百万方）



资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 32：2022-2025 年欧盟管道气供应结构（百万方）

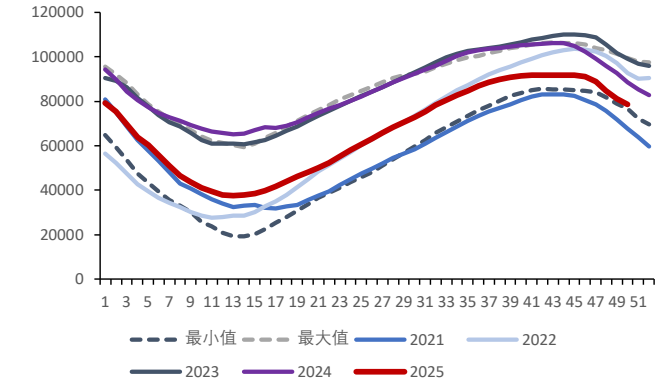


资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

- **库存：欧盟天然气库存周环比下降**

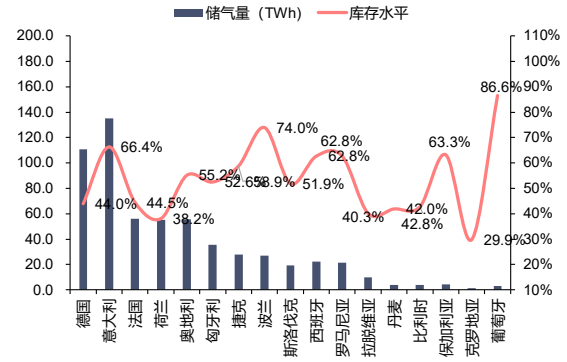
2025 年第 50 周，欧盟天然气库存量为 785.32 亿方，同比下降 11.43%，周环比下降 3.31%。截至 2026 年 1 月 14 日，欧盟天然气库存水平为 51.9%。

图 33：欧盟天然气库存量（百万方）



资料来源：Bruegel，信达证券研发中心　注：本期数据未更新

图 34：欧盟各国储气量及库存水平

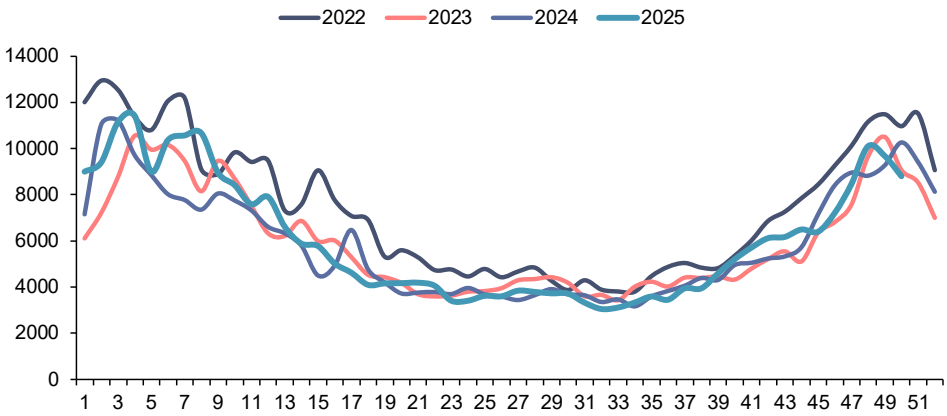


资料来源：GIE，信达证券研发中心

- **需求：欧盟消费量（我们估算）同比下降，周环比下降**

2025 年第 50 周，欧盟天然气消费量（我们估算）为 88.0 亿方，周环比下降 9.1%，同比下降 14.3%；2025 年 1-50 周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为 3048.6 亿方，同比上升 4.4%。

图 35：欧盟天然气消费量（我们估算）（百万方）



资料来源：Bruegel，信达证券研发中心　注：本期数据未更新

3、国内天然气供需情况

- **需求：2025年11月，国内天然气表观消费量同比上升**

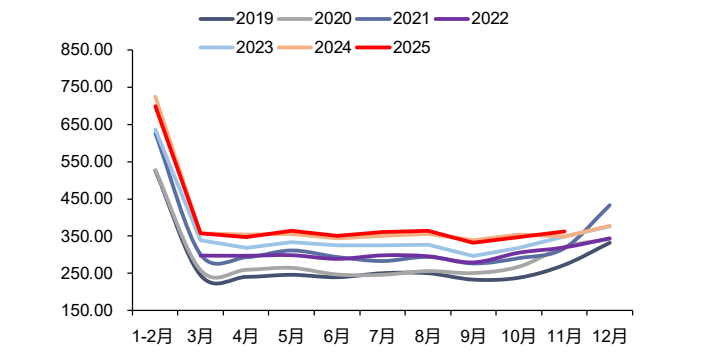
2025年11月，国内天然气表观消费量为362.80亿方，同比上升4.1%。
2025年1-11月，国内天然气表观消费量累计为3880.00亿方，累计同比下降0.1%。

- **供给：2025年11月，国内天然气产量同比上升，LNG进口量同比上升**

2025年11月，国内天然气产量为218.80亿方，同比上升5.9%。2025年11月，LNG进口量为694.00万吨，同比上升12.8%，环比上升20.5%。2025年11月，PNG进口量为501.00万吨，同比上升7.7%，环比上升24.9%。
2025年1-11月，国内天然气产量累计为2389.30亿方，累计同比上升6.4%。2025年1-11月，LNG进口量累计为

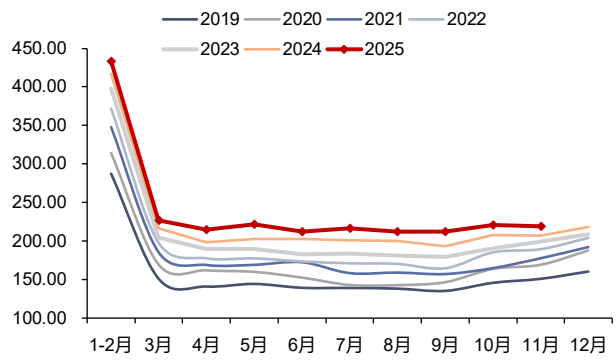
6001.00万吨，累计同比下降13.8%。2025年1-11月，PNG进口量累计为5446.00万吨，累计同比上升7.6%。

图 36：国内天然气月度表观消费量（亿方）



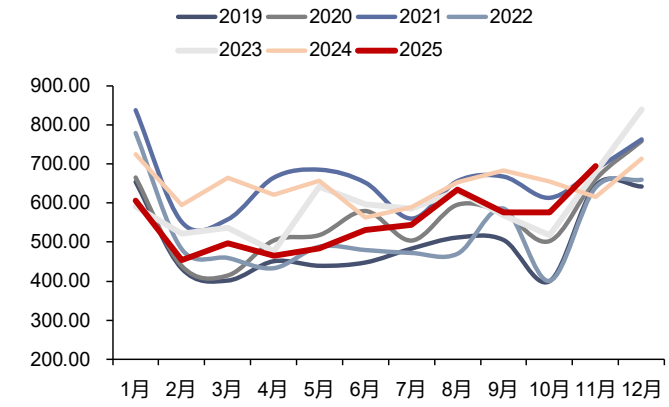
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 37：国内天然气月度产量（亿方）



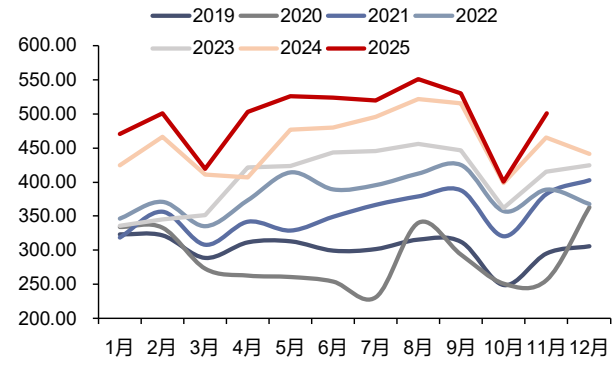
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 38：国内 LNG 月度进口量（万吨）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 39：国内 PNG 月度进口量（万吨）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

四、本周行业新闻

1、 电力行业相关新闻

- **国家电网公司公布“十五五”发展规划，计划通过扩大有效投资与系统建设全面推进新型电力系统构建与能源转型：**据规划，“十五五”期间固定资产投资预计达 4 万亿元，较“十四五”增长 40%，重点用于支撑绿色转型、增强电网平台功能、强化科技创新及提升运营质效。具体举措包括：服务风光新能源年均新增装机约 2 亿千瓦，推动非化石能源消费占比达 25%、电能占终端能源消费比重提升至 35%；加强特高压及配电网建设，跨区输电能力提升 30%以上，助力清洁能源基地外送和城乡配网升级；攻关关键核心技术，推动产业链自主可控与产业创新融合；同时注重经营管理提质增效，保障能源安全，支撑国家碳达峰目标与新型能源体系建设。（资料来源：北极星电力市场网）

2、 天然气行业相关新闻

- **全国多省份“十五五”规划凸显天然气作为关键战略能源的定位：**在能源安全与低碳转型并行的背景下，全国多省份“十五五”规划凸显了天然气作为关键战略能源的定位，其发展将围绕政策支撑、基础设施与市场拓展全面深化。各省份一致认可天然气在衔接传统能源与新型能源体系中的“纽带”作用，并未设置消费天花板，突出其在调峰能力、经济性与供应安全方面的综合优势。政策层面，国家正推动构建“全国一张网”基础设施体系，强化跨省管道统筹与储气调峰能力，地方则加速推进管网“县县通”与 LNG 接收站建设。市场应用方面，天然气将在电力调峰、交通清洁替代及与氢能产业协同三大领域释放潜力：燃气发电作为灵活电源支持高比例可再生能源消纳，船舶“油改气”进入加速期，天然气管道网络亦为未来氢能输送提供基础。整体上，天然气在新型能源体系建设中的多重功能正步入系统推进与全面释放的新阶段。（资料来源：上海石油天然气交易中心）

五、本周重要公告

【新集能源】中煤新集能源股份有限公司发布 2025 年度业绩快报公告。2025 年度公司生产原煤 2,216.96 万吨，商品煤 1,975.82 万吨，销售商品煤 1,969.29 万吨；全年累计发电 146.08 亿度，上网电量 137.91 亿度。2025 年度公司预计营业收入 123.43 亿元，同比下降 3.02%；预计利润总额 30.71 亿元，同比下降 17.58%；预计归属于上市公司股东的净利润 20.64 亿元，同比减少 13.73%。

【浙能电力】2025 年度浙江浙能电力股份有限公司全资及控股发电企业按合并报表口径完成发电量 18,328,427.23 万千瓦时，上网电量 17,371,982.51 万千瓦时，同比分别上涨 5.36%和 5.47%。公司电量上升的原因主要包括：浙江省全社会用电量增长；浙江浙能中煤舟山煤电有限责任公司发电量增加（六横二期 3、4 号机组分别于 2024 年 7 月及 2024 年 11 月投产）；以及浙江浙能嘉华发电有限公司发电量增加（嘉兴四期 9 号机组于 2025 年 6 月投产）。

【龙源电力】龙源电力集团股份有限公司 2025 年 12 月按合并报表口径完成发电量 7,372,982 兆瓦时，较 2024 年同期同比增长 9.57%。本月风电发电量同比增长 4.36%，光伏发电量同比增长 55.35%。截至 2025 年 12 月 31 日，本公司 2025 年累计完成发电量 76,469,353 兆瓦时，较 2024 年同期同比增长 1.22%，剔除火电影响同比增长 11.82%，其中风电同比增长 4.19%，光伏同比增长 70.92%。

【长江电力】中国长江电力股份有限公司发布 2025 年度业绩快报公告。2025 年，公司实现利润总额 413.24 亿元，同比增加 24.62 亿元，增长 6.34%；归属于上市公司股东的净利润 341.67 亿元，同比增加 16.71 亿元，增长 5.14%；基本每股收益 1.3964 元/股，同比增加 0.0683 元/股，增长 5.14%。以上指标变动主要系公司售电收入增加和财务费用减少所致。

六、投资建议和估值表

- 电力：国内历经多轮电力供需矛盾紧张之后，电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。在电力供需矛盾紧张的态势下，煤电顶峰价值凸显；电力市场化改革的持续推进下，电价趋势有望稳中小幅上涨，电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广，容量电价机制正式出台，明确煤电基石地位。双碳目标下的新型电力系统建设

或将持续依赖系统调节手段的丰富和投入。此外，伴随着发改委加大电煤长协保供力度，电煤长协实际履约率有望边际上升，我们判断煤电企业的成本端较为可控。展望未来，我们认为电力运营商的业绩有望大幅改善。**建议关注：**全国性煤电龙头：**国电电力、华能国际、华电国际**等；电力供应偏紧的区域龙头：**皖能电力、新集能源、浙能电力、申能股份、粤电力 A** 等；水电运营商：**长江电力、国投电力、川投能源、华能水电**等；同时，煤电设备制造商和灵活性改造技术类公司也有望受益于煤电新周期的开启，设备制造商有望受益标的：**东方电气**；灵活性改造有望受益标的：**华光环能、青达环保、龙源技术**等。

- 天然气：随着上游气价的回落和国内天然气消费量的恢复增长，城燃业务有望实现毛差稳定和售气量高增；同时，拥有低成本长协气源和接收站资产的贸易商或可根据市场情况自主选择扩大进口或把握国际市场转售机遇以增厚利润空间。天然气有望受益标的：**新奥股份、广汇能源**。

表 1：公用事业行业主要公司估值表

	股票名称	收盘价（元）	归母净利润（百万元）				EPS（元/股）				PE			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
火电板块	华能国际	7.46	10135	14047	14711	15316	0.46	0.89	0.93	0.97	16.22	8.42	8.04	7.72
	*国电电力	4.78	9831	6459	7272	8283	0.55	0.36	0.41	0.46	8.68	13.28	11.66	10.39
	华电国际	4.97	5703	7061	7473	8056	0.56	0.60	0.64	0.69	8.88	8.27	7.79	7.23
	大唐发电	3.71	4506	6780	7331	7741	0.16	0.35	0.38	0.41	22.77	10.58	9.74	9.16
	浙能电力	4.91	7753	7155	7597	7914	0.58	0.57	0.59	0.59	8.47	8.68	8.31	8.31
	湖北能源	4.53	1814	2326	2121	2196	0.28	0.34	0.32	0.33	16.20	13.17	14.34	13.81
	申能股份	8.04	3944	4084	4212	4418	0.80	0.86	0.90	0.90	10.02	9.34	8.92	8.92
	上海电力	21.26	2046	3324	3703	3929	0.62	1.14	1.27	1.35	34.45	18.73	16.74	15.81
	内蒙华电	4.62	2325	2320	2586	2739	0.34	0.36	0.38	0.41	13.59	12.92	12.08	11.39
	广州发展	6.63	1732	2276	2200	2297	0.50	0.65	0.63	0.66	13.39	10.17	10.61	10.10
	*粤电力 A	4.59	964	878	1149	1203	0.18	0.17	0.22	0.23	24.99	27.00	20.86	19.96
	*皖能电力	8.38	2064	2281	2402	2520	0.91	1.00	1.06	1.11	9.21	8.34	7.91	7.54
	*新集能源	6.84	2393	2369	2744	2878	0.92	0.91	1.06	1.11	7.43	7.52	6.45	6.16
水电板块	长江电力	26.52	32496	33882	35427	36767	1.33	1.45	1.50	1.50	19.97	18.31	17.65	17.65
	*国投电力	13.18	6643	7188	7477	7623	0.87	0.90	0.93	0.95	15.20	14.64	14.17	13.87
	华能水电	9.18	8297	8839	9414	9785	0.44	0.48	0.51	0.53	20.86	19.24	18.11	17.42
	川投能源	13.96	4508	4873	5164	5333	0.93	1.00	1.06	1.09	15.02	13.97	13.19	12.77
	桂冠电力	8.13	2283	2937	3199	3363	0.28	0.37	0.41	0.43	29.30	21.80	20.04	19.04
核电板块	中国广核	3.85	10814	9745	10550	11433	0.21	0.19	0.21	0.23	17.99	19.90	18.48	17.05
	中国核电	8.9	8777	9485	10045	11361	0.46	0.47	0.49	0.56	19.22	19.13	18.02	15.97
绿电板块	三峡能源	4.14	6111	6314	6799	7374	0.21	0.24	0.26	0.26	19.39	17.35	16.05	16.05
	龙源电力	15.77	6345	6337	6839	7479	0.75	0.76	0.82	0.89	20.93	20.78	19.26	17.63
	新天绿能	7.39	1672	2031	2728	3082	0.40	0.48	0.65	0.73	18.48	15.40	11.37	10.12
	吉电股份	6.47	1099	968	1131	1251	0.38	0.31	0.35	0.35	17.03	20.87	18.72	18.72
	福能股份	9.37	2793	2978	3143	3525	1.00	1.07	1.13	1.27	9.37	8.75	8.30	7.38
	中闽能源	5.54	651	679	788	887	0.34	0.36	0.41	0.45	16.19	15.52	13.64	12.20
其他	南网储能	13.77	1126	1416	1642	1854	0.35	0.44	0.51	0.58	39.34	31.12	26.83	23.74
	南网能源	4.92	-58	520	622	734	-0.02	0.14	0.17	0.19	-	35.57	29.82	25.36
	东方电气	25.4	2922	4111	4806	5305	0.94	1.19	1.39	1.54	27.02	21.29	18.22	16.51
	青达环保	28.05	93	214	267	311	0.76	1.73	2.15	2.50	36.91	16.25	13.03	11.21
	西子洁能	17.6	440	448	519	602	0.58	0.58	0.67	0.78	30.34	30.46	26.40	22.56
天然气板	*新奥股份	19.37	4493	5685	6341	7043	1.46	1.84	2.05	2.27	13.27	10.53	9.45	8.53
	*广汇能源	5.07	2961	3598	4239	4691	0.45	0.55	0.65	0.71	11.27	9.22	7.80	7.14
	九丰能源	45.11	1684	1634	1860	2120	2.47	2.37	2.71	3.09	18.26	19.05	16.64	14.59
	*新天然气	27.8	1185	1371	1507	1629	2.80	3.23	3.56	3.84	9.93	8.61	7.81	7.24

块	蓝焰控股	6.86	434	474	542	-	0.45	0.49	0.56	-	15.24	14.00	12.25	-

*资料来源：iFinD，信达证券研发中心（注：标*公司为信达证券研发中心能源团队的盈利预测，其余公司盈利预测来源于 iFinD 一致预测；数据截至 2026 年 1 月 16 日）*

七、风险因素

宏观经济下滑导致用电量增速不及预期,电力市场化改革推进缓慢,电煤长协保供政策的执行力度不及预期,国内天然气消费增速恢复缓慢等。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016 年 6 月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019 年至今，负责大能源板块研究工作，现任信达证券研发中心负责人。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022 年 7 月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作。2022 年 6 月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望 2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023 年 3 月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有 5 年环保产业经验，4 年卖方经验。曾就职于国投证券、德邦证券。2025 年 3 月加入信达证券研究所，从事环保行业及其上下游以及双碳产业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022 年 6 月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022 年 9 月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023 年 1 月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023 年 4 月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 15%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～15%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5%之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。