

公用事业行业跟踪周报

吉林绿电直连项目开发建设实施方案征求意见，国家电网披露十五五投资方向

2026年02月09日

增持（维持）

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

执业证书：S0600522030002

renyx@dwzq.com.cn

投资要点

- 本周核心观点：1) 吉林绿电直连项目开发建设实施方案征求意见。**1月30日，吉林省能源局发布关于公开征求《吉林省绿电直连项目开发建设实施方案（试行）》（征求意见稿）意见的公告。文件明确，按照“以荷定源”原则科学确定新能源电源类型和装机规模，作为一个整体接入公共电网，与公共电网形成清晰的物理界面与责任界面，新能源须接入用户和公共电网产权分界点的用户侧。项目整体新能源自发自用电量占项目总用电量的比例不低于30%，并不断提高自发自用比例，2030年起新增项目不低于35%。新能源自发自用电量占总可用发电量的比例不低于60%。其中，新增负荷开展绿电直连项目的新能源上网电量占总可用发电量的比例上限，在2028年及以前投产项目不超过40%，2028年之后投产项目不超过20%；存量负荷开展绿电直连项目的新能源上网电量占总可用发电量的比例上限不超过20%。**2) 国家电网披露十五五投资方向。**随着全国电力需求保持较快增长和能源绿色转型加速，“十五五”期间，国家电网固定资产投资预计达4万亿元，较“十四五”增长40%。2月2日，国家电网披露了重点投资方向。国家电网表示，4万亿元的投资首先将聚焦绿色转型，服务经营区内风光新能源装机容量年均新增2亿千瓦左右，推动非化石能源消费占比达到25%、电能占终端能源消费比重达到35%，助力初步建成新型能源体系。
- 行业核心数据跟踪：电价：2026年1月全国平均电网代购电价同比下降8%。煤价：截至2026/2/6，动力煤秦皇岛5500卡平仓价695元/吨，周环比上升0.43%。水情：截至2026/2/6，三峡水库站水位169.19米，2022、2023、2024、2025年同期水位分别为170.30米、155.19米、167.67米、164.39米，蓄水水位正常。2026/2/6，三峡水库站入库流量8100立方米/秒，同比增长65.3%，三峡水库站出库流量7980立方米/秒，同比减少5.3%。用电量：2025M1-12全社会用电量10.37万亿千瓦时（同比+5.0%），其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+9.9%、+3.7%、+8.2%、+6.3%。发电量：2025年累计发电量9.72万亿千瓦时（同比+2.2%），其中火电、水电、核电、风电、光伏分别-1.0%、+2.8%、+7.7%、+9.7%、+24.4%。装机容量：2025M1-12新增装机容量，火电新增9450万千瓦（同比+63.8%），水电新增1215万千瓦（同比-11.9%），核电新增153万千瓦，风电新增12048万千瓦（同比+50.9%），光伏新增31751万千瓦（同比+14.2%）。**
- 投资建议：电改深化电力重估，红利配置价值显著。1) 绿电：消纳+电价+补贴三大压制因素逐步缓解，新能源全面入市，市场化引领新能源高质量发展。**建议关注【龙源电力H】【中闽能源】【三峡能源】，重点推荐【龙净环保】。**2) 火电：定位转型，挖掘可靠性价值与灵活性价值。**建议关注【华能国际H】【华电国际H】。**3) 水电：量价齐升、低成本受益市场化。**度电成本所有电源中最低，现金流优异分红能力强，折旧期满盈利持续释放。重点推荐【长江电力】。**4) 核电：成长确定、远期盈利&分红提升。**2022至2025年已连续四年核准10台+，成长再提速。在建机组投运+资本开支逐步见顶。公司ROE看齐成熟项目有望翻倍，分红同步提升。重点推荐【中国核电】【中国广核】，建议关注【中广核电力H】。**5) 光伏资产、充电桩资产价值重估：**光伏、充电桩被RWA、电力现货交易赋能价值重估。建议关注【南网能源】【朗新科技】【特锐德】【盛弘股份】等。
- 风险提示：需求不及预期、电价煤价波动风险、流域来水不及预期等**

行业走势



相关研究

《气温回暖，欧美气价高位回落，国内气价平稳》

2026-02-09

《发电侧容量电价机制完善，容量机制扩围提比，调节性资产价值重塑》

2026-02-02

内容目录

1. 行情回顾	4
2. 电力板块跟踪	5
2.1. 用电：2025 年全社会用电量同比+5.0%，增速稳健	5
2.2. 发电：2025 年发电量同比+2.2%，火电、水电偏弱	6
2.3. 电价：26 年 2 月电网代购电价同比下降 8%	7
2.4. 火电：动力煤港口价同比-7.70%，周环比+0.43%	9
2.5. 水电：2026 年 2 月 6 日，三峡入库/出库流量同比+65.3%/-5.3%	10
2.6. 核电：2025 年已核准机组 10 台，核电安全积极有序发展	12
2.7. 绿电：2025 年风电/光伏新增装机同比+51%/+14%	14
3. 重要公告	15
4. 往期研究	17
5. 风险提示	18

图表目录

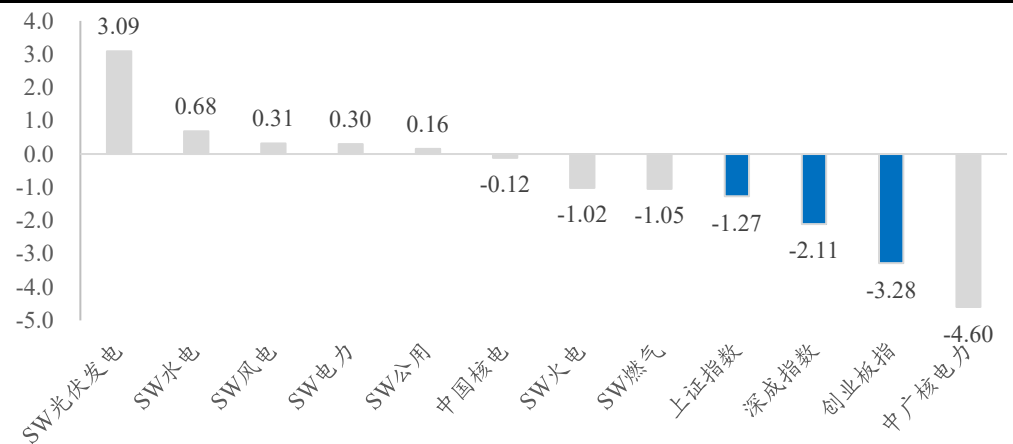
图 1:	指数周涨跌幅 (2026/2/2-2026/2/6) (%)	4
图 2:	2020 至 2025 全社会累计用电量跟踪	5
图 3:	2020 至 2025 全社会累计用电量占比结构	5
图 4:	2020 年以来全社会累计用电量累计同比	5
图 5:	2020-2025 第一产业用电量累计同比	6
图 6:	2020-2025 第二产业用电量累计同比	6
图 7:	2020-2025 第三产业用电量累计同比	6
图 8:	2020-2025 城乡居民生活用电量累计同比	6
图 9:	2020 至 2025 累计发电量跟踪	6
图 10:	2019 至 2025 累计发电量占比结构	6
图 11:	2020-2025 总发电量累计同比	7
图 12:	2020-2025 火电发电量累计同比	7
图 13:	2020-2025 水电发电量累计同比	7
图 14:	2020-2025 风电发电量累计同比	7
图 15:	2020-2025 光伏发电量累计同比	7
图 16:	2020-2025 核电发电量累计同比	7
图 17:	2023 至 2026 电网代购电价 (算术平均数, 元/MWh) 及同比	8
图 18:	2025 年 7 月-2026 年 2 月电网代购电价格 (元/兆瓦时)	8
图 19:	动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比 (%)	9
图 20:	动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月度均价 (元/吨)	9
图 21:	2013 至 2025 火电累计装机容量	9
图 22:	2013 至 2025 火电新增装机容量	10
图 23:	2013 至 2025 火电利用小时数	10
图 24:	2021-2025 年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)	11
图 25:	2021-2025 年三峡出库流量跟踪 (立方米/秒)	11
图 26:	2021-2026 年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪	11
图 27:	2013 至 2025 水电累计装机容量	11
图 28:	2013 至 2025 水电新增装机容量	12
图 29:	2013 至 2025 水电利用小时数	12
图 30:	2015 年以来中国核电机组核准情况梳理 (按业主方, 单位: 台)	13
图 31:	2013 至 2025 核电累计装机容量	13
图 32:	2013 至 2025 核电新增装机容量	13
图 33:	2013 至 2025 核电利用小时数	14
图 34:	2013 至 2025 风电累计装机容量	14
图 35:	2013 至 2025 光伏累计装机容量	14
图 36:	2013 至 2025 风电新增装机容量	14
图 37:	2013 至 2025 光伏新增装机容量	14
图 38:	2013 至 2025 风电利用小时数	15
图 39:	2018 至 2025 光伏利用小时数	15
表 1:	公用事业板块个股周度、月度涨跌幅 (截至 2026/2/6)	4
表 2:	公司重要公告	15

1. 行情回顾

板块周行情: 本周 (2026/2/2-2026/2/6), SW 公用指数上涨 0.16%, 从细分板块来看, SW 光伏发电 (+3.09%)、SW 燃气 (-1.05%)、中国核电 (-0.12%)、SW 火电 (-1.02%)、SW 风电 (+0.31%)、SW 水电 (+0.68%)。

个股涨跌幅: 个股涨跌幅: 本周 (2026/2/2-2026/2/6), 涨幅前五的标的为: 晋控电力 (+13.2%)、桂冠电力 (+7.2%)、嘉泽新能 (+6.8%)、ST 升达 (+6.6%)、珈伟新能 (+6.1%)。跌幅前五的标的为: 中裕能源 (-6.0%)、天壕能源 (-5.3%)、中国电力 (-5.2%)、新天然气 (-5.0%)、金开新能 (-4.9%)。

图1: 指数周涨跌幅 (2026/2/2-2026/2/6) (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表1: 公用事业板块个股周度、月度涨跌幅 (截至 2026/2/6)

周度				月度		
序号	板块	公司	涨跌幅%	板块	公司	涨跌幅%
1	火电	晋控电力	13.2	火电	晋控电力	13.2
2	水电	桂冠电力	7.2	水电	桂冠电力	7.2
3	风电	嘉泽新能	6.8	风电	嘉泽新能	6.8
4	燃气	ST 升达	6.6	燃气	ST 升达	6.6
5	光伏	珈伟新能	6.1	光伏	珈伟新能	6.1
周度				月度		
1	燃气	中裕能源	-6.0	燃气	中裕能源	-6.0
2	燃气	天壕能源	-5.3	燃气	天壕能源	-5.3
3	火电	中国电力	-5.2	火电	中国电力	-5.2
4	燃气	新天然气	-5.0	燃气	新天然气	-5.0
5	光伏	金开新能	-4.9	光伏	金开新能	-4.9

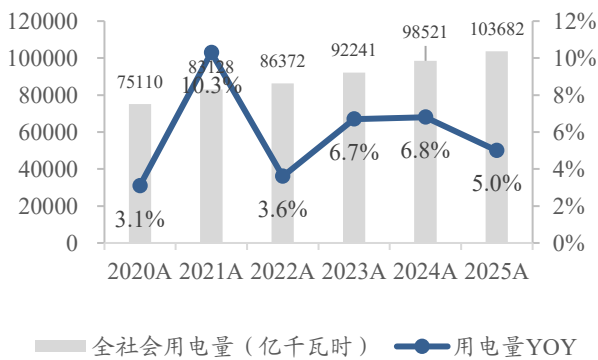
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 电力板块跟踪

2.1. 用电：2025 年全社会用电量同比+5.0%，增速稳健

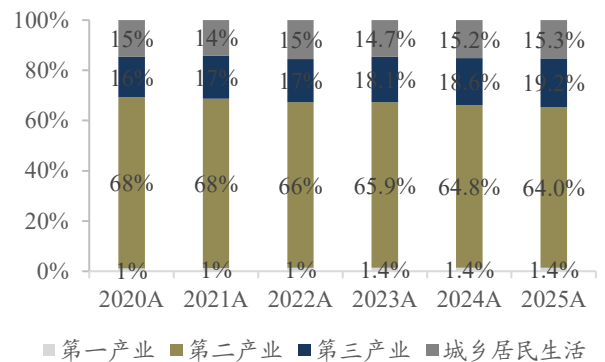
全社会用电量：2025M1-12 全社会用电量 10.37 万亿千瓦时（同比+5.0%），同比增速较 2025M1-11 同比增速 5.2% 上升 0.1pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+9.9%、+3.7%、+8.2%、+6.3%。2025 年用电量增速稳定。

图2：2020 至 2025 全社会累计用电量跟踪



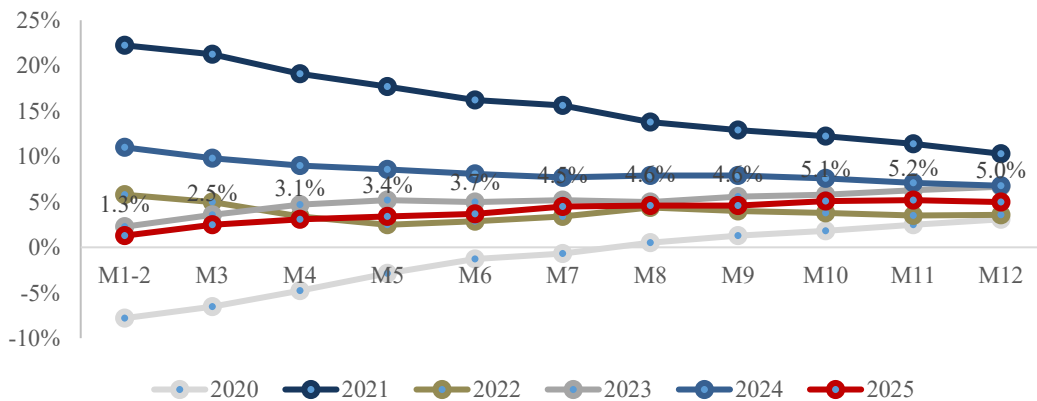
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020 至 2025 全社会累计用电量占比结构



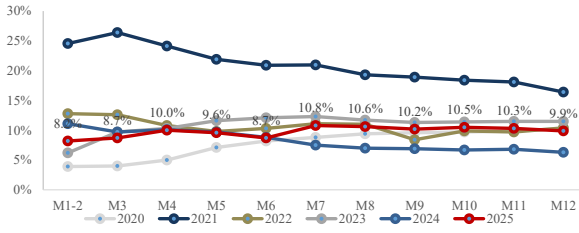
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2020 年以来全社会累计用电量累计同比



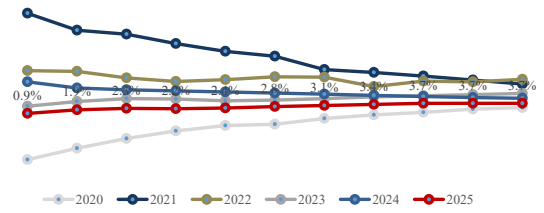
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2020-2025 第一产业用电量累计同比



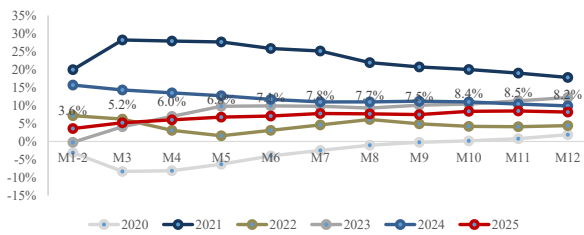
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：2020-2025 第二产业用电量累计同比



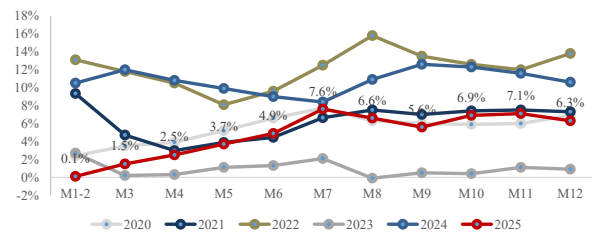
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2020-2025 第三产业用电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：2020-2025 城乡居民生活用电量累计同比

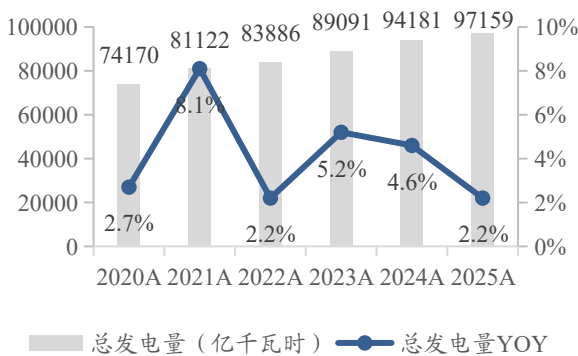


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 发电：2025 年发电量同比+2.2%，火电、水电偏弱

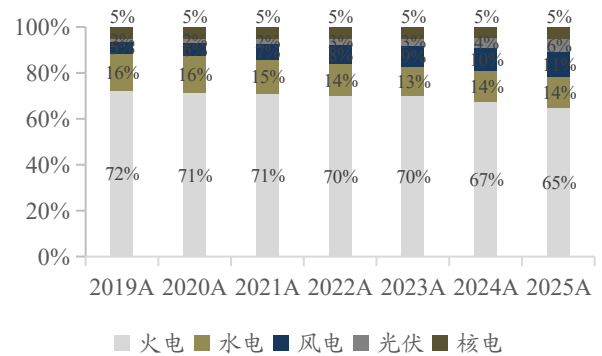
发电：2025 A 累计发电量 9.72 万亿千瓦时（同比+2.2%），同比增速较 2025M1-11 同比增速 2.4% 下降 0.2pct，其中，火电、水电、核电、风电、光伏分别-1.0%（2025M1-11 同比-0.7%）、+2.8%（2025M1-11 同比+2.7%）、+7.7%（2025M1-11 同比+8.1%）、+9.7%（2025M1-11 同比+9.6%）、+24.4%（2025M1-11 同比+24.8%）。

图9：2020 至 2025 累计发电量跟踪



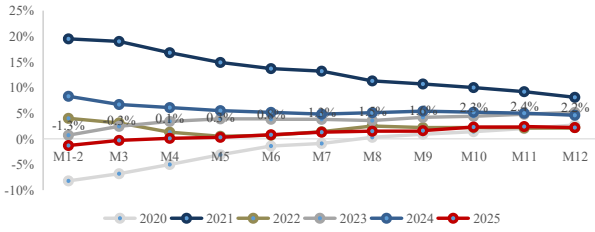
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：2019 至 2025 累计发电量占比结构



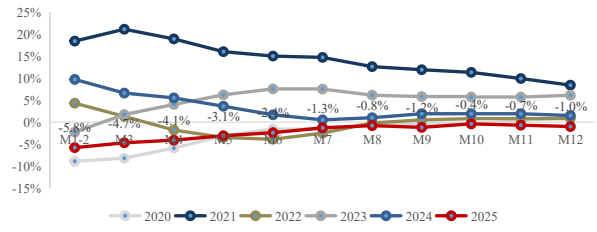
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11: 2020-2025 总发电量累计同比



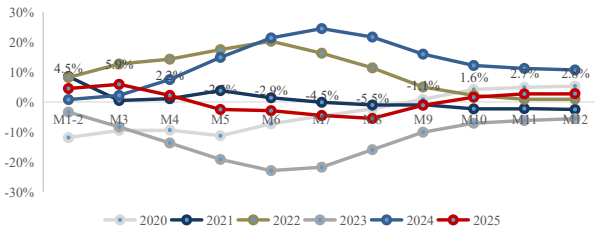
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2020-2025 火电发电量累计同比



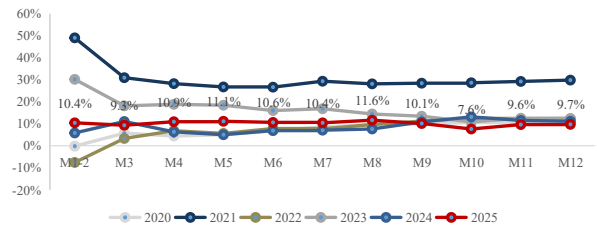
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2020-2025 水电发电量累计同比



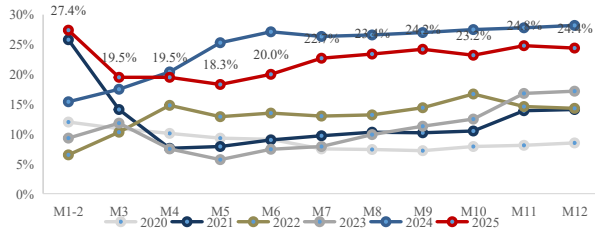
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2020-2025 风电发电量累计同比



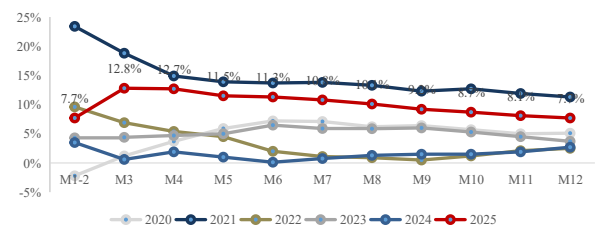
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2020-2025 光伏发电量累计同比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 2020-2025 核电发电量累计同比

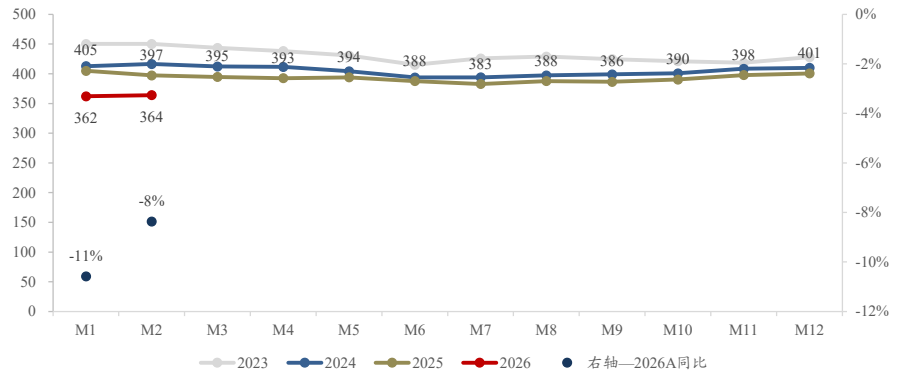


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 电价: 26年2月电网代购电价同比下降8%

电网代购电价: 2026年2月各省均价(算术平均数)364元/MWh, 同比下降8%。

图17: 2023至2026电网代购电价(算术平均数, 元/MWh)及同比



数据来源: 北极星售电网, 东吴证券研究所

图18: 2025年7月-2026年2月电网代购电价格(元/兆瓦时)

地区	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	2026年1月	2026年2月
江苏	437.8	427.4	424	433.6	439.3	452.5	393.7	310.2
安徽	415.95	408.91	412.47	389.28	388.51	401	347.86	359.45
广东	479.5	502.2	503	491	432.9	456.3	378.9	412.8
山东	376.5	377.9	412.2	498.7	535	512.5	436	388.9
山西	338.797	337.286	340.653	354.694	388.89	398.827	295.868	305.396
北京	406.398	404.564	401.125	396.404	397.654	397.244	383.338	380.804
河北	405.3	413.5	423	423.932	425.653	442.347	424.441	410.91
冀北	412	417.8	417.2	418.411	415.325	417.188	377.774	392.891
河南	405.266	407.414	405.102	405.4	377.4	398.724	339.764	/
浙江	424.2	410.8	430.9	442.1	418.324	442.766	408.586	386.655
上海	476.1	485.4	456	451.5	450	439.8	432.5	430.266
重庆	487.871	498.078	447.622	403.249	437.326	425.644	431.919	469.529
四川	202.446	277.388	237.806	268.329	378.832	430.561	422.843	413.906
黑龙江	390.231	395.988	389.904	395.473	400.317	406.385	307.71	/
辽宁	416.828	423.075	444.011	427.419	410.893	441.921	332.847	/
吉林	384.578	430.749	412.810	423.957	426.539	419.572	341.54	336.807
蒙东	285.722	298.305	277.294	261.343	279.507	298.519	248.454	196.301
蒙西	316.1	333.9	322.1	328.6	314.9	296.3	320.2	/
江西	449.34	456.54	453.7	453.494	455.674	441.183	362.841	414.615
湖北	402.6	416.5	414.5	397.236	426.189	386.994	384.47	345.162
湖南	465.39	410.74	436.67	503.977	407.314	438.931	439.353	441.534
青海	244.727	273.435	258.549	317.186	355.196	284.222	259.001	282.908
宁夏	267.9	286.6	289.9	256	279.3	285.9	254.9	261.9
陕西	392	355	340.4	329.5	434.9	419.6	381.3	398.7
天津	415.2	424	415	429.616	425.45	385.294	366.481	394.759
甘肃	259.328	266.832	270.288	287.59	281.186	288.472	276.193	290.367
新疆	260.373	267.652	274.249	274.566	271.05	273.246	236.052	280.966
广西	411.949	388.721	374.104	371.994	398.845	388.898	360.177	378.49
海南	507.66	497.798	566.196	548.766	567.618	606.639	623.245	439.247
贵州	400.862	403.458	386.614	387.696	389.03	388.997	373.518	392.746
云南	208.915	220.311	203.089	210.022	280.72	284.334	243.876	255.19
深圳	479.5	502.2	503	491	432.9	456.3	378.9	412.8
福建	404.9	373.9	409.2	408.429	408.658	414.982	386.755	379.49

数据来源: 北极星售电网, 东吴证券研究所

2.4. 火电：动力煤港口价同比-7.70%，周环比+0.43%

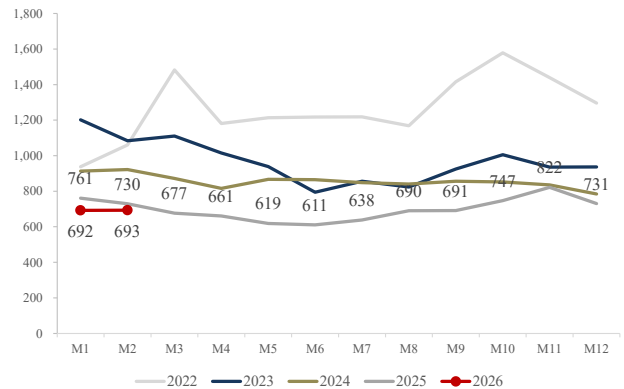
煤价：2026年2月6日，动力煤秦皇岛港5500卡平仓价为695元/吨，同比-7.70%，周环比+0.43%。2026年2月月均价为693元/吨，同比2025年1月下跌37元/吨。

图19：动力煤秦皇岛港5500卡平仓价同比（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

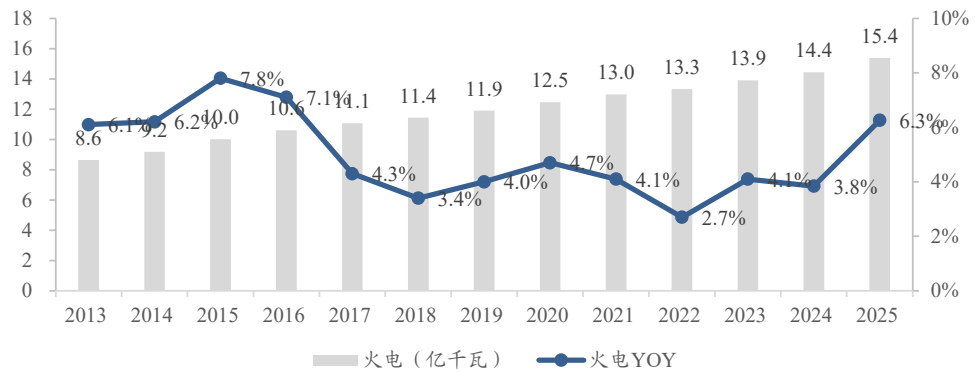
图20：动力煤秦皇岛港5500卡平仓价月度均价（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

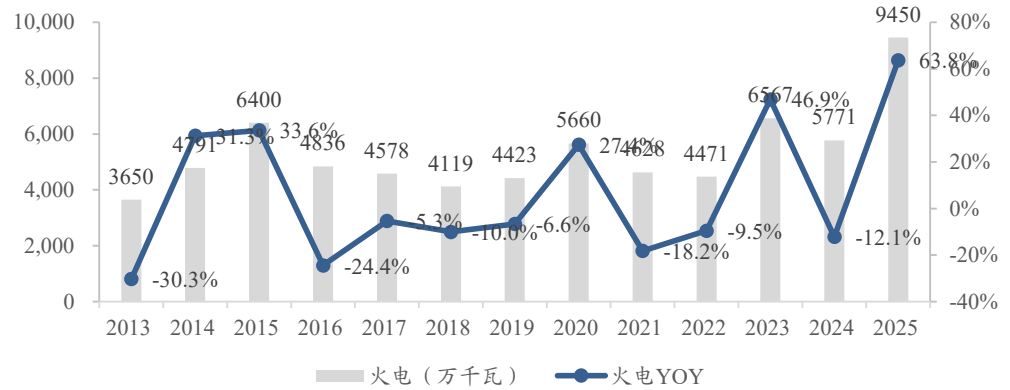
装机容量与利用小时数：截至2025年12月31日，中国火电累计装机容量达到15.4亿千瓦，同比提升6.3%。2025年1至12月，中国火电新增装机容量9450万千瓦，同比增长63.8%。2025年1至12月，中国火电利用小时数4147小时，同比下降232小时。

图21：2013至2025火电累计装机容量



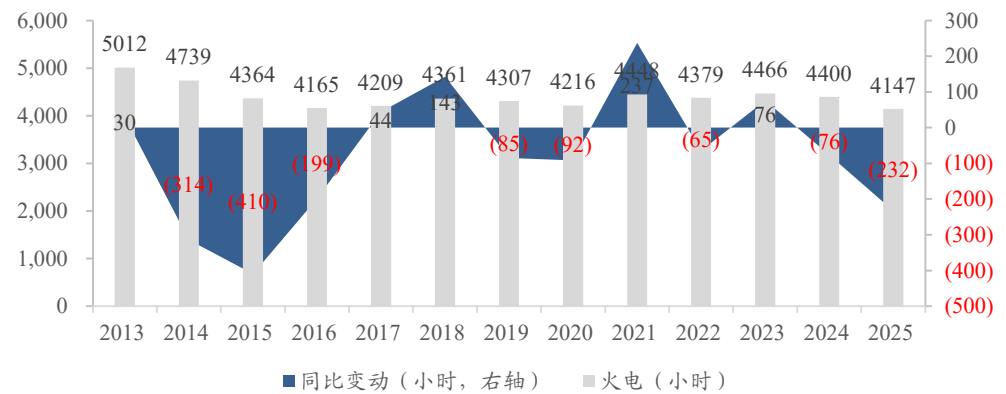
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图22: 2013至2025火电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 2013至2025火电利用小时数

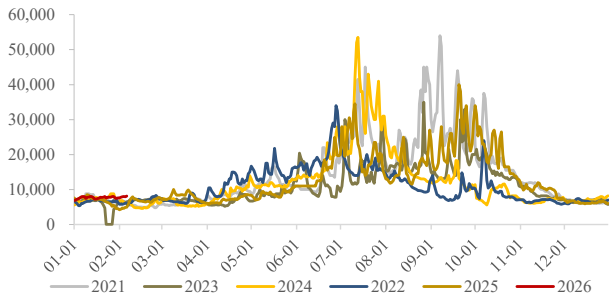


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.5. 水电: 2026年2月6日, 三峡入库/出库流量同比+65.3%/-5.3%

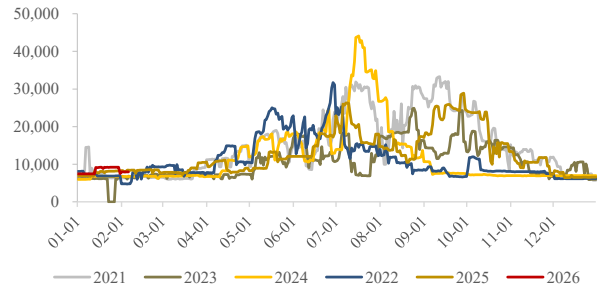
水情跟踪: 2026年2月6日, 三峡水库站水位169.19米, 2022、2023、2024、2025年同期水位分别为170.30米、155.19米、167.67米、164.39米, 蓄水水位正常。2026年2月6日, 三峡水库站入库流量8100立方米/秒, 同比增长65.3%, 三峡水库站出库流量7980立方米/秒, 同比减少5.3%。

图24: 2021-2025年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)



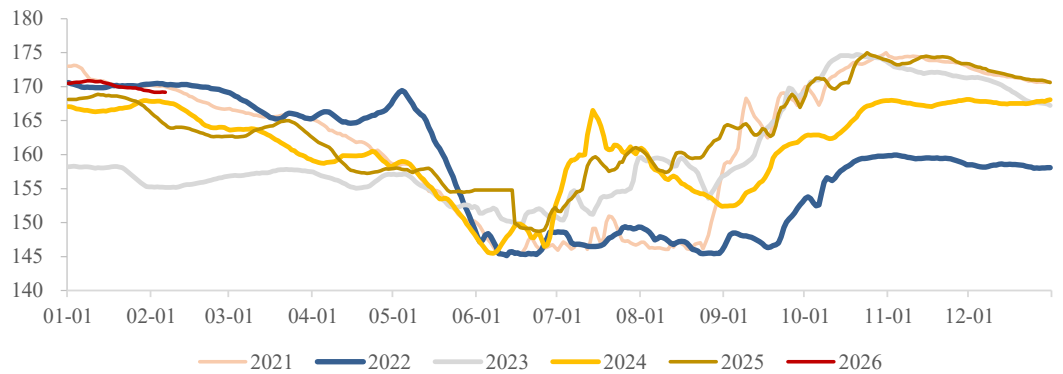
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图25: 2021-2025年三峡出库流量跟踪 (立方米/秒)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

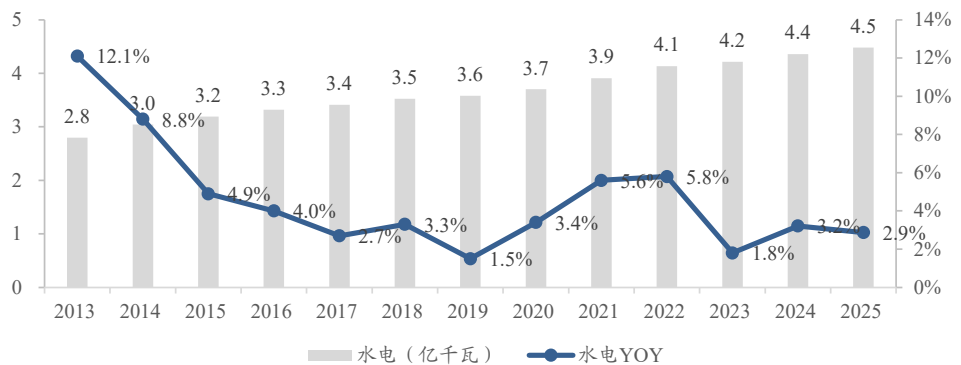
图26: 2021-2026年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

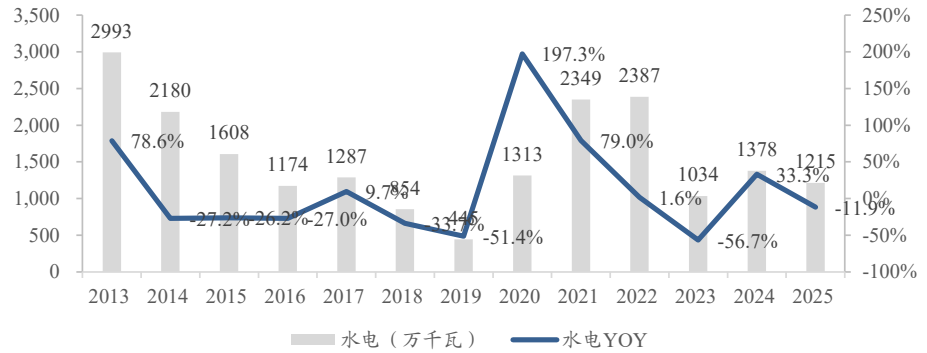
装机容量与利用小时数: 截至12月31日, 中国水电累计装机容量达到4.5亿千瓦, 同比提升2.9%。2025年1至12月, 中国水电新增装机容量1215万千瓦, 同比-11.9%。2025年1至12月, 中国水电利用小时数3367小时, 同比提升12小时。

图27: 2013至2025水电累计装机容量



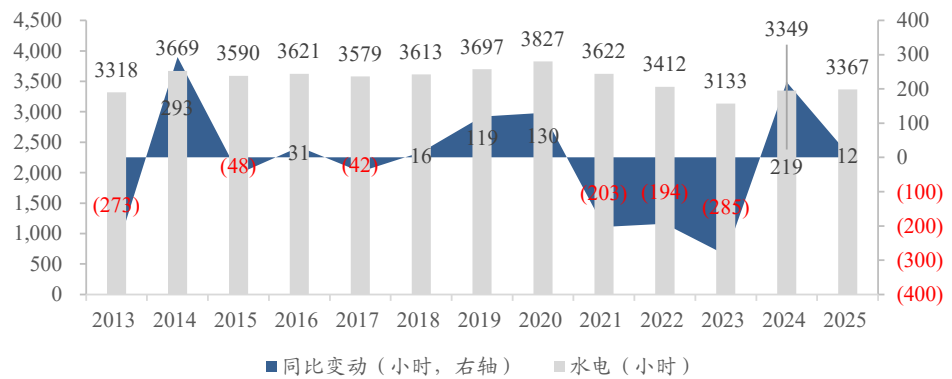
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28：2013至2025水电新增装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图29：2013至2025水电利用小时数

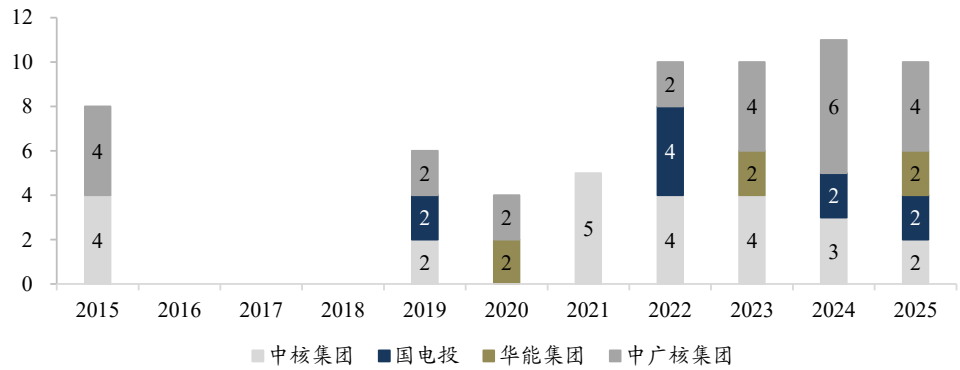


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.6. 核电：2025年已核准机组10台，核电安全积极有序发展

核电核准：2019年重启核电核准以来，2019-2025年核准6/4/5/10/10/11/10台，核准10台+已4年，安全积极有序发展核电趋势确定。2024年中国核电发电量占比不足5%，我们预计2030/2035年核电发电量达8%/10%，预计“十五五”中国年核准核电机组仍需维持8台以上。核准提速核电常态化核准空间广阔。2019至2025年中国合计已完成核准机组56台，其中，中国核电/中国广核/国家电投/华能集团分别20/20/10/6台，占比36%/36%/18%/11%，中国核电/中国广核领先。

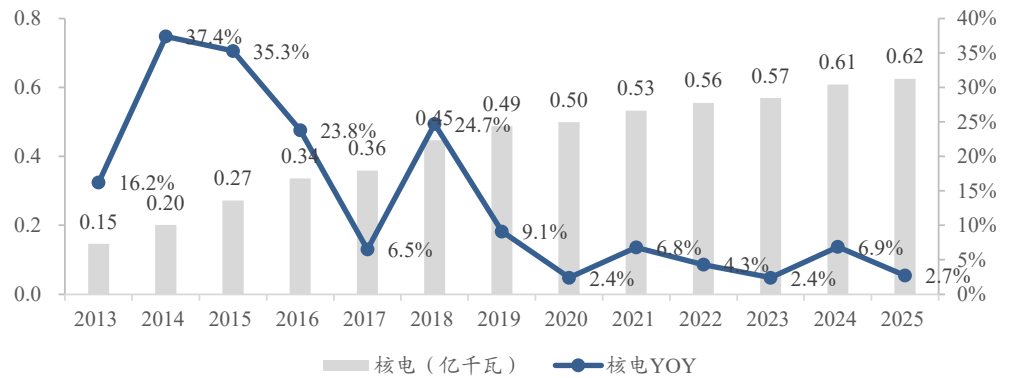
图30: 2015年以来中国核电机组核准情况梳理(按业主方, 单位: 台)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

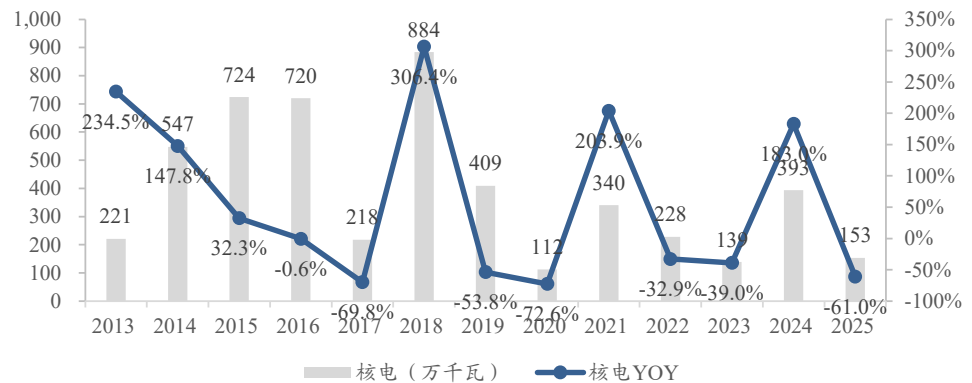
装机容量与利用小时数: 截至2025年12月31日, 中国核电累计装机容量达到0.62亿千瓦, 同比提升2.7%。2025年1至12月, 中国核电新增装机容量153万千瓦。2025年1至12月, 中国核电利用小时数7809小时, 同比上升126小时。

图31: 2013至2025核电累计装机容量



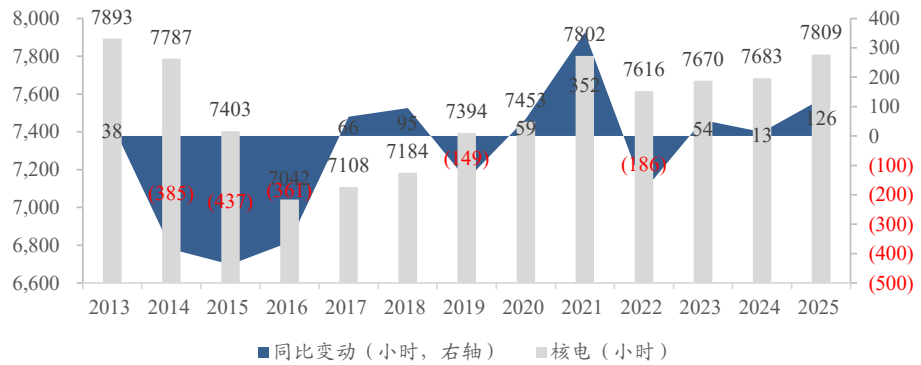
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 2013至2025核电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 2013至2025核电利用小时数



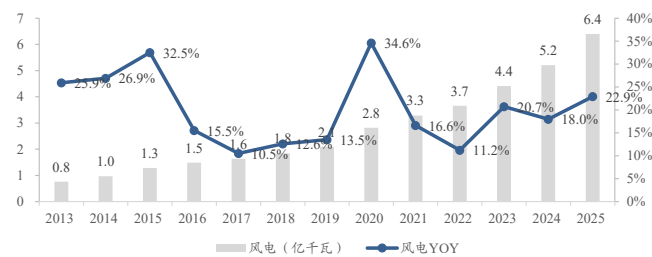
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.7. 绿电: 2025年风电/光伏新增装机同比+51%/+14%

装机容量: 截至2025年12月31日, 中国风电累计装机容量达到6.4亿千瓦, 同比提升22.9%, 光伏累计装机容量达到12.0亿千瓦, 同比提升35.4%。2025年1至12月, 中国风电新增装机容量12048万千瓦, 同比增加50.9%, 光伏新增装机容量31751万千瓦, 同比提升14.2%。

利用小时数: 2025年1至12月, 中国风电利用小时数1979小时, 同比下降148小时, 光伏利用小时数1088小时, 同比下降113小时。

图34: 2013至2025风电累计装机容量



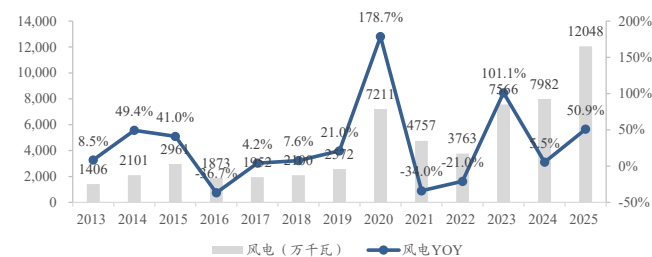
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 2013至2025光伏累计装机容量



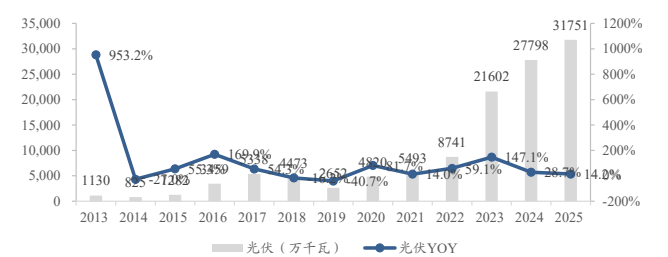
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 2013至2025风电新增装机容量



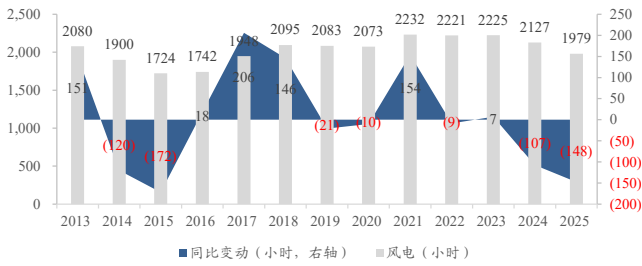
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 2013至2025光伏新增装机容量



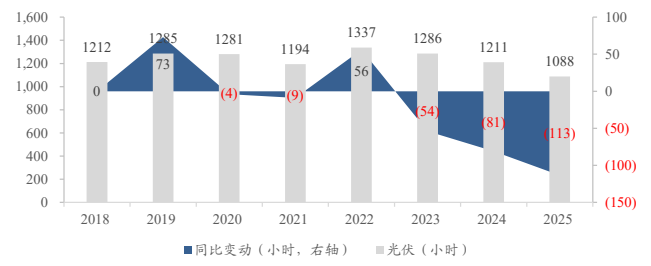
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 2013至2025风电利用小时数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图39: 2018至2025光伏利用小时数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 重要公告

表2: 公司重要公告

类型	公司	日期	事件
股份发行	湖南发展	2026.2.7	公司拟发行股份及支付现金购买湘投电力所持4家水电公司股权（高滩发电85%、铜湾水电90%等），并向不超35名特定投资者募集配套资金的事项，于2026年2月6日获深交所并购重组审核委员会审议通过，符合重组条件及信息披露要求。本次交易尚需证监会同意注册的批复，最终能否获批及获批时间存在不确定性，公司将及时披露进展，敬请投资者注意风险。
投资理财	洪通燃气	2026.2.7	公司于2026年2月6日审议通过议案，拟使用不超3.9亿元闲置募集资金进行现金管理，投资于保本、安全性高、流动性好、期限不超12个月的结构存款、收益凭证、国债逆回购等产品，资金可循环使用，期限自董事会批准之日起12个月，不影响募投项目实施。资金来源为2020年首次公开发行股票募集资金（净额8.39亿元，已使用4.76亿元，闲置3.63亿元）。最近12个月内，公司前次现金管理最高投入3.88亿元，已赎回本金4.42亿元、收益335.41万元，目前未到期余额8010.9万元。公司提示投资存在市场、政策等风险，已制定风控措施；保荐人西部证券对本次事项无异议。
投资理财	皖天然气	2026.2.7	公司使用3500万元闲置可转债募集资金购买杭州银行“添利宝”结构性存款（产品代码TLBB202608654），期限60天，保本浮动收益，年化收益率0.45%/1.95%/2.15%，资金不影响募投项目，无关联交易。该现金管理事项经2025年10月五届三次董事会批准，单日最高额度6000万元，可滚动使用，有效期12个月。最近12个月内，公司累计投入结构性存款6.35亿元，已收回6亿元，实际收益150.38万元，目前未收回本金3500万元，剩余可用额度2500万元；前次2025年12月购买的4000万元同款产品近日赎回，收益11.68万元。公司提示产品存在利率、流动性等风险，已通过多岗位风控措施保障资金安全，保荐机构国元证券无异议。
股份质押	新奥股份	2026.2.7	公司控股股东新奥国际及股东新奥控股分别质押股份：新奥国际质押1.1亿股（占其持股8.03%、公司总股本3.55%），质权人渤海国际信托，用

			<p>途补充流动资金，期限至 2029 年 1 月 18 日；新奥控股质押 3000 万股（占其持股 8.01%、公司总股本 0.97%），质权人中信证券，用途生产经营，期限至 2029 年 1 月 11 日。本次质押股份均为非限售股、非补充质押，未用于业绩补偿担保。截至公告日，新奥国际及其一致行动人合计持股 72.47%，累计质押 5.954 亿股，占其持股 26.54%、公司总股本 19.23%。</p> <p>公司控股股东廊坊百川资管及其一致行动人于 2026 年 1 月 30 日-2 月 4 日，通过集中竞价及大宗交易减持公司 981.41 万股（占总股本 0.73%）。权益变动后，其合计持股从 6.8024 亿股降至 6.7043 亿股，持股比例由 50.73%降至 50.00%，触及 5%刻度整数倍。本次变动合规，不触发要约收购，公司控股权未发生变化。</p> <p>公司拟以集中竞价方式回购股份，方案已获 2026 年 1 月 29 日临时股东大会及债券持有人会议审议通过，已通知债权人。本次回购金额 2.2 亿-4.4 亿元，价格不超 6.63 元/股（不超董事会决议前 30 个交易日均价 150%），资金来源为自有+自筹（已获中行银川兴庆支行不超 3.96 亿元贷款支持），期限自 2026 年 1 月 29 日起 12 个月，回购股份将全部注销减资，预计回购 3318.25 万-6636.50 万股（占总股本 1.14%-2.28%）。</p> <p>公司发行股份及支付现金购买资产的配套募资发行完成，该事项已履行内部决策及证监会注册、上交所审核程序。本次发行定价基准日为 2026 年 1 月 21 日，发行价格 4.94 元/股，发行 5.364 亿股，募集资金总额约 26.5 亿元，净额约 26.44 亿元（扣除发行费用 571.13 万元），资金用于支付交易现金对价及中介费用。最终获配对象为交银金投等 4 家机构，均非公司关联方，所获股份限售期 6 个月。发行后公司控股股东仍为北方公司、实控人仍为中国华能，控制权未变；总资产及净资产增加，资产负债率下降，主营业务保持不变，股权结构符合上市条件，治理结构稳定。中介机构确认本次发行过程及发行对象合规。</p> <p>公告 2025 年中期权益分派方案，董事会保证内容真实。本次以总股本 244.68 亿股为基数，每股派发现金红利 0.21 元（含税），合计派息 513.83 亿元，不送转。A 股股权登记日 2026 年 2 月 11 日，除权除息日及现金红利发放日为 2 月 12 日，分派对象为登记在册全体股东。无限售流通股红利由中国结算上海分公司代派，三峡集团等特定股东由公司自行派发；不同类型股东按相关规定差异化扣税，自然人股东暂不扣缴，待转让时按持股期限计税，QFII、沪股通投资者等按 10%税率代扣，GDR 投资者红利于伦敦时间 2026 年 2 月 20 日发放。</p> <p>公司公告，王永茹等 6 名股东（含实控人一致行动人、5%以上股东一致行动人）拟减持股份：合计计划减持 463 万股（占总股本 2.3984%），均通过集中竞价方式，于公告披露后 15 个交易日后 3 个月内实施，价格按市场确定。减持股份均来自北交所上市前取得（含权益分派转增股），原因系自身资金需要。本次减持合规，不改变公司控股权，不影响生产经营，存在实施时间、数量等不确定性风险，股东将遵守相关规定并履行信息披露义务。</p> <p>公司拟通过回购股份减少注册资本（回购资金 1000 万-2000 万元），该方案已获 2026 年 1 月董事会及 1 月 27 日临时股东会审议通过。根据相关法规，现通知债权人：自公告之日起 45 日内，债权人可持债权证明文件</p>
股东减持	百川能源	2026.2.6	
股份回购	嘉泽新能	2026.2.6	
股份发行	内蒙华电	2026.2.5	
权益分配	长江电力	2026.2.5	
股东减持	凯添燃气	2026.2.4	
注册资本变更	特瑞斯	2026.2.4	

投资理财	露笑科技	2026.2.4	等材料（法人需带营业执照、法定代表人身份证明等，自然人需带身份证件，委托他人需带授权委托书）申报债权，要求清偿或提供担保；逾期未申报不影响债权有效性，公司将按原约定履行债务。公司及董事会保证公告内容真实准确完整。 公司此前获批使用不超 5 亿元闲置募集资金进行现金管理（期限 12 个月，可循环使用）。近日，公司赎回中信银行杭州庆春支行 3.85 亿元 7 天通知存款，起息日 2026 年 1 月 22 日，到期日 2 月 2 日，预期年化 0.75%，实际收益 8.82 万元，本金及收益已归还至募集资金专用账户。截至公告日，近十二个月内公司及子公司合肥露笑半导体通过多家银行开展定期存款等现金管理业务，目前未到期余额为 0，未超授权额度。 公司为提高闲置自有资金使用效率，公司拟自 2026 年 3 月 14 日起 12 个月内，使用不超 6 亿元闲置自有资金进行现金管理，投向结构性存款及低风险固定收益理财产品，单笔最长期限 12 个月，资金可滚动使用。该事项已获董事会审议通过，无需股东会审批。公司提示投资存在收益率波动风险，将通过制度流程保障、动态监控、台账核算等措施防控风险，此举不影响日常经营资金需求。
投资理财	深南电 A	2026.2.3	公司 2025 年中期利润分配方案获股东会通过，以现有总股本 8.8008 亿股为基数，每 10 股派现 0.15 元（含税），合计派息 1320.13 万元，不送股、不转增（股本未发生变化）。不同股东扣税规则有差异，股权登记日 2026 年 2 月 9 日，除权除息日 2 月 10 日，分派对象为登记在册全体股东，现金红利由中国结算深圳分公司代派至股东资金账户。 公司持股 5% 以上股东 GLP Renewable Energy 提前终止并完成减持计划：2025 年 11 月 11 日至 2026 年 1 月 30 日，通过集中竞价（2912.65 万股）及大宗交易（5825.31 万股）累计减持 8737.96 万股，占公司总股本 2.9999%（接近原计划 3%），减持价格 4.50-5.45 元/股，总金额 4.37 亿元。其中 2026 年 1 月 28-30 日，该股东通过大宗交易减持 3602.31 万股（占 1.24%），权益变动触及 1% 刻度，持股比例从 6.88% 降至 5.64%。本次减持合规，不触发要约收购，不改变公司控股权，对公司治理及经营无重大影响。
权益分配	胜利股份	2026.2.3	
股东减持	嘉泽新能	2026.2.2	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 往期研究

- 《2025 年公用事业行业年度策略：电动化、尖峰化、市场化，寻找稀缺电力容量 & 显著边际变化》2024-12-10
- 《2025 年燃气行业年度策略：全球格局更替供给或更为宽松，促价差理顺、需求放量》2024-12-09
- 《中国燃气深度：全国城市燃气龙头，居民气占比奠定高顺价弹性，盈利有望触底反弹》2024-11-22
- 《华润燃气深度：气润中华，优质区域为基，主业持续增长+“双综”业务快速

布局》2024-11-15

- 《核电行业系列深度：全球核电深度——激荡七十载，后浪汤汤来》2024-11-14
- 《公用环保行业深度：要素市场化改革中，滞后 30 年的公用要素改革启航！》2024-8-31
- 《核电行业系列深度：双核弥强，灯火万家——未来能源享稀缺长期成长性，ROE 翻倍分红提升》2024-7-30
- 《燃气行业系列深度：成本回落+顺价推进，促空间提估值》2024-6-5
- 《昆仑能源深度：中石油之子风鹏正举，随战略产业转移腾飞》2024-6-3
- 《火电行业系列深度：2024 年火电行业更关注区域电力供需和股息率》2024-3-27
- 《燃气行业系列深度：对比海外案例，国内顺价政策合理、价差待提升》2024-3-10
- 《公用事业策略报告：2024 年年度策略：电源各寻其位，可预期性提升》2024-1-3
- 《皖能电力深度：背靠新势力基地安徽用电需求攀升，新疆机组投产盈利进一步改善》2023-11-07
- 《中国核电深度：量变为基，质变为核》2023-11-07
- 《长江电力深度：乌白注入装机高增，长望盈利川流不息》2023-11-06
- 《电价系列深度：从电力体制改革趋势看产业投资机会》2023-10-08

5. 风险提示

- 1) 电力需求增长不及预期：若电力需求增长低于预期，可能影响电力企业上网电量，影响电力运营商收入。
- 2) 电价波动风险：当电力供需形势等因素发生变化，电价发生波动，将影响电力运营商收入。
- 3) 煤价波动风险：煤价波动对火电企业成本影响较大，带来较大成本波动风险。
- 4) 流域来水不及预期：若来水不及预期，将影响水电运营商发电量，影响水电企业收入。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>