

公用事业行业跟踪周报

2026M1-2 全社会用电量同增 6.1%，辽宁省明确 2026 年核电机组建立机制电价机制

增持（维持）

2026 年 03 月 23 日

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) 2026M1-2 全社会用电量同增 6.1%。3 月 17 日，国家能源局发布 1-2 月份全社会用电量等数据。1-2 月，全社会用电量累计 16546 亿千瓦时，同比增长 6.1%。从分产业用电看，第一产业用电量 223 亿千瓦时，同比增长 7.4%。第二产业用电量 10279 亿千瓦时，同比增长 6.3%，其中：工业用电量同比增长 6.4%，高技术及装备制造业用电量同比增长 10.6%。第三产业用电量 3231 亿千瓦时，同比增长 8.3%，其中：充电电服务业、互联网数据服务业用电量增速分别达到 55.1%、46.2%。城乡居民生活用电量 2813 亿千瓦时，同比增长 2.7%。2) **辽宁省明确 2026 年核电机组建立机制电价机制。**辽宁省通过建立核电可持续发展价格结算机制，推动核电机组平稳入市。核电参与市场交易后，在市场外建立差价结算的机制，对纳入机制的电量（以下简称机制电量），市场交易均价低于或高于机制电价的部分，由电网企业按规定开展差价结算，差价结算费用暂纳入系统运行费用，由全体工商业用户进行分摊。**（一）机制电量：**2026 年核电月度机制电量规模在当月机组实际上网电量的基础上，将每日 21 小时时段的 80% 上网电量纳入机制；其余 3 小时时段的上网电量不纳入机制。**（二）机制电价：**机制电价水平按照国家现行核电上网电价政策执行。辽宁省在运的核电机组为红沿河 1-6 号机组，其中红沿河 1-4 号机组上网电价为 0.3823 元/千瓦时，5-6 号机组上网电价为 0.3749 元/千瓦时。纳入机制后，红沿河 1-6 台核电机组平均机制电价执行 0.3798 元/千瓦时。

■ **行业核心数据跟踪：****电价：**2026 年 3 月全国平均电网代购电价同比下降 11%。**煤价：**截至 2026/3/20，动力煤秦皇岛 5500 卡平仓价 735 元/吨，周环比+0.82%。**水情：**截至 2026/3/20，三峡水库站水位 165.29 米，2022、2023、2024、2025 年同期水位分别为 165.28 米、157.78 米、161.76 米、164.88 米，蓄水水位正常。2026/3/20，三峡水库站入库流量 9900 立方米/秒，同比增加 6.45%，三峡水库站出库流量 8730 立方米/秒，同比增加 3.93%。**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

《2026-2027 年度中石油管道天然气购销合同政策发布，销售价格同比持平》

2026-03-18

《地缘冲突推升国内、美国气价，欧气回吐部分溢价；重视资源价值首华燃气+长协成本优势新奥股份、新奥能源》

2026-03-16

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 3 月电网代购电价同比下降 11%	7
2.4. 火电：动力煤港口价同比+9.21%，周环比+0.82%	9
2.5. 水电：2026 年 3 月 20 日，三峡入库/出库流量同比+6.45%/+3.93%	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	18
5. 风险提示	19

图表目录

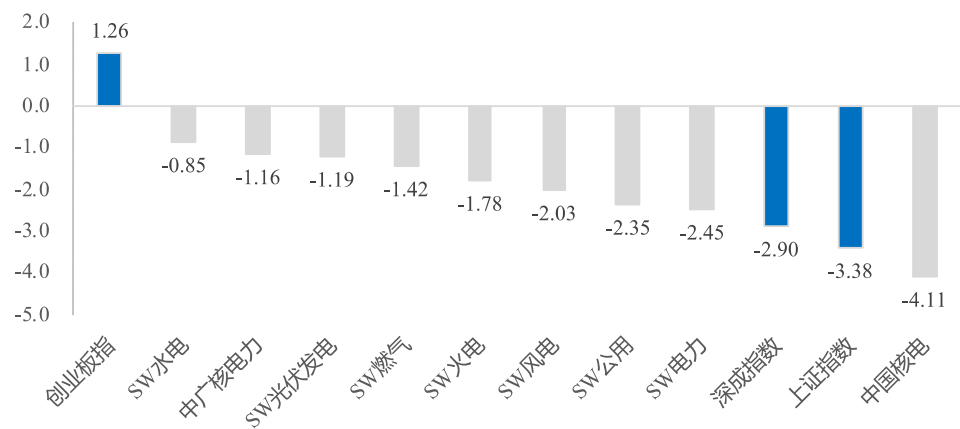
图 1:	指数周涨跌幅 (2026/3/16-2026/3/20) (%)	4
图 2:	2020 至 2025 全社会累计用电量跟踪	5
图 3:	2020 至 2025 全社会累计用电量占比结构	5
图 4:	2020 年以来全社会累计用电量累计同比	5
图 5:	2020-2025 第一产业用电量累计同比	6
图 6:	2020-2025 第二产业用电量累计同比	6
图 7:	2020-2025 第三产业用电量累计同比	6
图 8:	2020-2025 城乡居民生活用电量累计同比	6
图 9:	2020 至 2025 累计发电量跟踪	6
图 10:	2019 至 2025 累计发电量占比结构	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 8 月-2026 年 3 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:	2021-2026 年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)	11
图 25:	2021-2026 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 2026/3/20)	4
表 2:	公司重要公告	15

1. 行情回顾

板块周行情: 本周(2026/3/16-2026/3/20), SW 公用指数下降 2.35%, 从细分板块来看, SW 水电(-0.85%)、SW 光伏发电(-1.19%)、SW 燃气(-1.42%)、SW 火电(-1.78%)、SW 风电(-2.03%)、核电(中国核电(-4.11%)、中广核电力(-1.16%)。

个股涨跌幅: 本周(2026/3/16-2026/3/20), 涨幅前五的标的为:*ST 金山(+61.3%)、华电能源(+29.3%)、韶能股份(+26.0%)、粤电力 A(+25.4%)、珈伟新能(+15.8%)。跌幅前五的标的为: 嘉泽新能(-12.7%)、大唐发电(-11.4%)、九丰能源(-11.2%)、露笑科技(-11.0%)、中绿电(-10.4%)。

图1: 指数周涨跌幅(2026/3/16-2026/3/20) (%)



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 2026/3/20)

序号	周度			月度		
	板块	公司	涨跌幅%	板块	公司	涨跌幅%
1	火电	*ST 金山	61.3	火电	华电能源	102.9
2	火电	华电能源	29.3	火电	*ST 金山	86.3
3	水电	韶能股份	26.0	光伏	金开新能	44.9
4	火电	粤电力 A	25.4	水电	韶能股份	43.8
5	光伏	珈伟新能	15.8	风电	节能风电	34.4
	周度			月度		
1	风电	嘉泽新能	-12.7	燃气	九丰能源	-22.2
2	火电	大唐发电	-11.4	风电	嘉泽新能	-18.9
3	燃气	九丰能源	-11.2	燃气	中泰股份	-17.9
4	光伏	露笑科技	-11.0	光伏	露笑科技	-16.6
5	风电	中绿电	-10.4	燃气	德龙汇能	-13.6

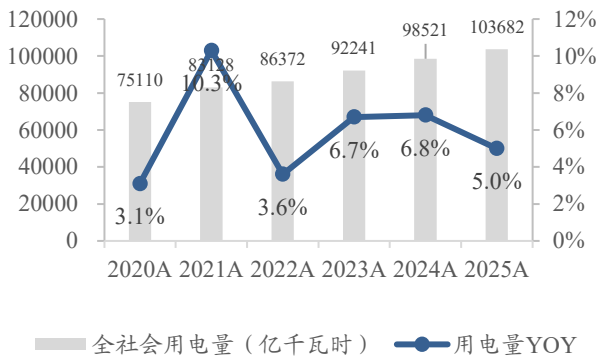
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

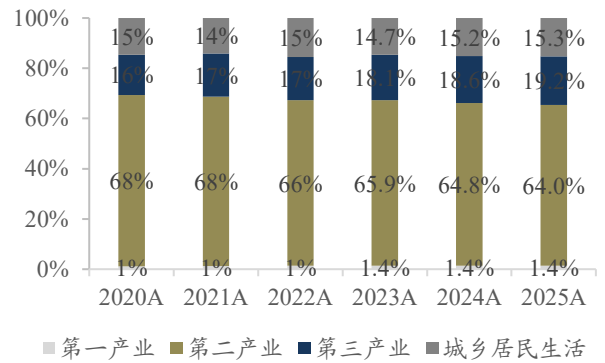
全社会用电量：2025M1-12 全社会用电量 10.37 万亿千瓦时（同比+5.0%），同比增速较 2025M1-11 同比增速 5.2% 下降 0.2pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+9.9%、+3.7%、+8.2%、+6.3%。2025 年用电量增速稳定。

图2：2020 至 2025 全社会累计用电量跟踪



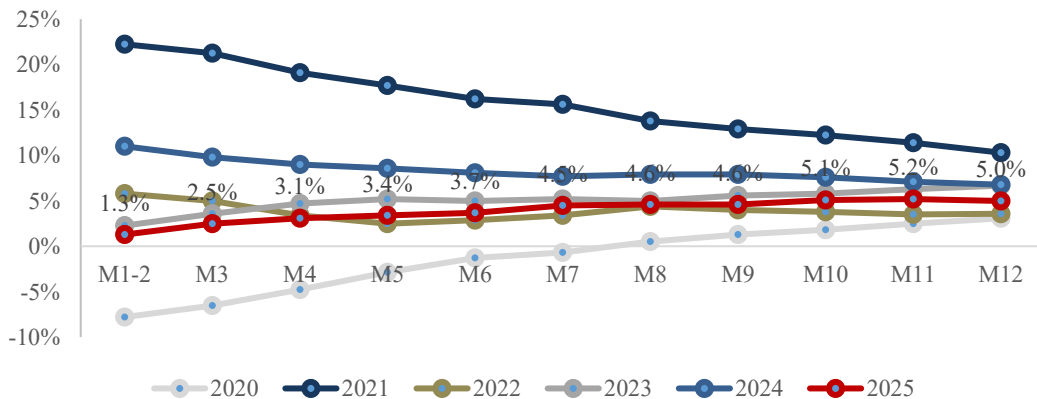
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020 至 2025 全社会累计用电量占比结构



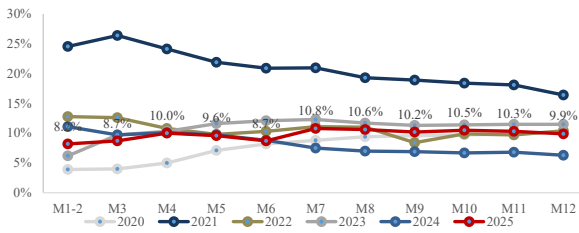
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2020 年以来全社会累计用电量累计同比



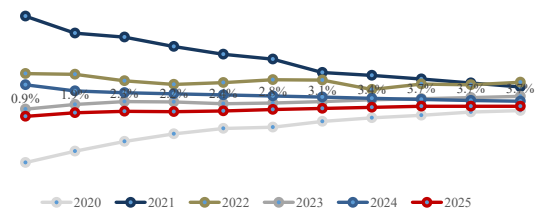
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5: 2020-2025 第一产业用电量累计同比



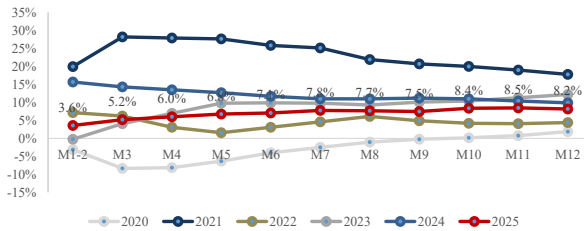
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2020-2025 第二产业用电量累计同比



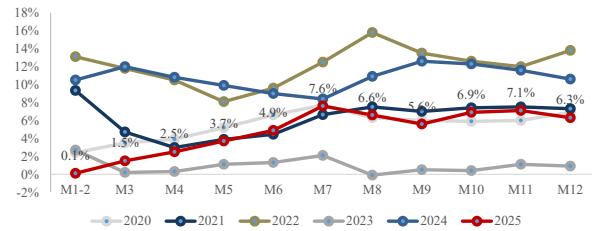
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

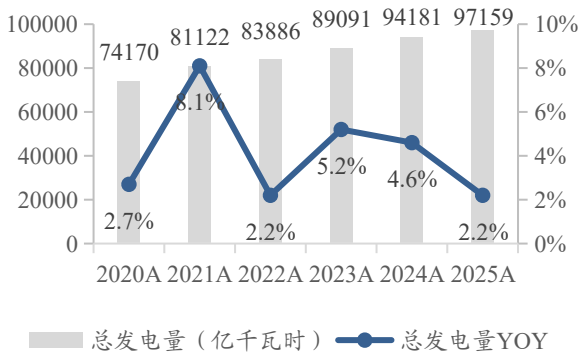


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 发电: 2025 年发电量同比+2.2%, 火电、水电偏弱

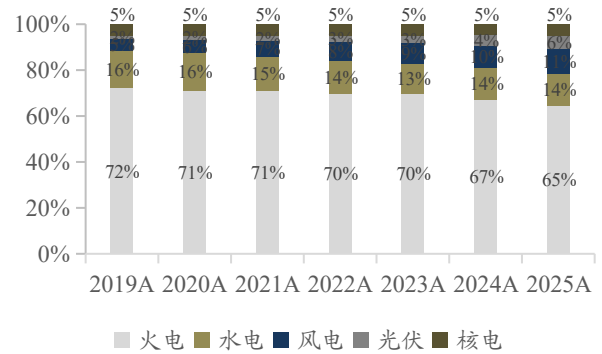
发电: 2025 A 累计发电量 9.72 万亿千瓦时 (同比+2.2%), 同比增速较 2025M1-11 同比增速 2.4% 下降 0.2pct, 其中, 火电、水电、核电、风电、光伏分别-1.0% (2025M1-11 同比-0.7%)、+2.8% (2025M1-11 同比+2.7%)、+7.7% (2025M1-11 同比+8.1%)、+9.7% (2025M1-11 同比+9.6%)、+24.4% (2025M1-11 同比+24.8%)。

图9: 2020 至 2025 累计发电量跟踪



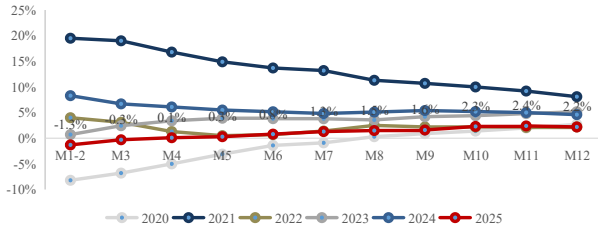
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 2019 至 2025 累计发电量占比结构



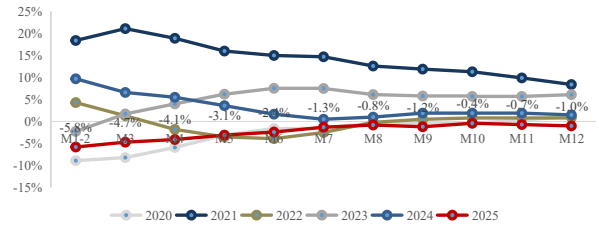
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图11: 2020-2025 总发电量累计同比



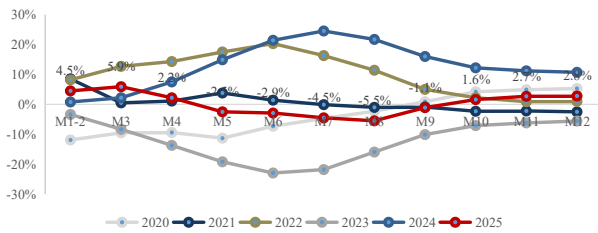
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2020-2025 火电发电量累计同比



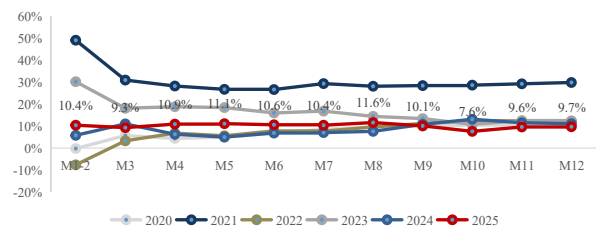
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2020-2025 水电发电量累计同比



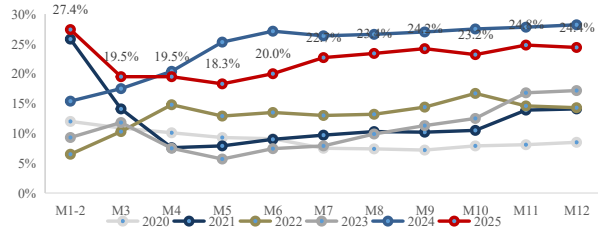
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2020-2025 风电发电量累计同比



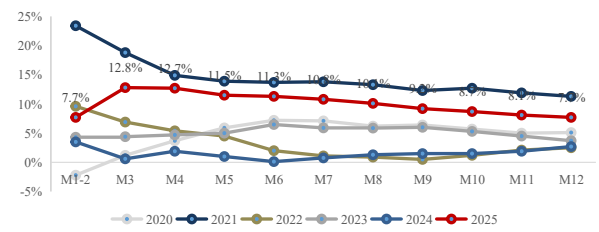
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

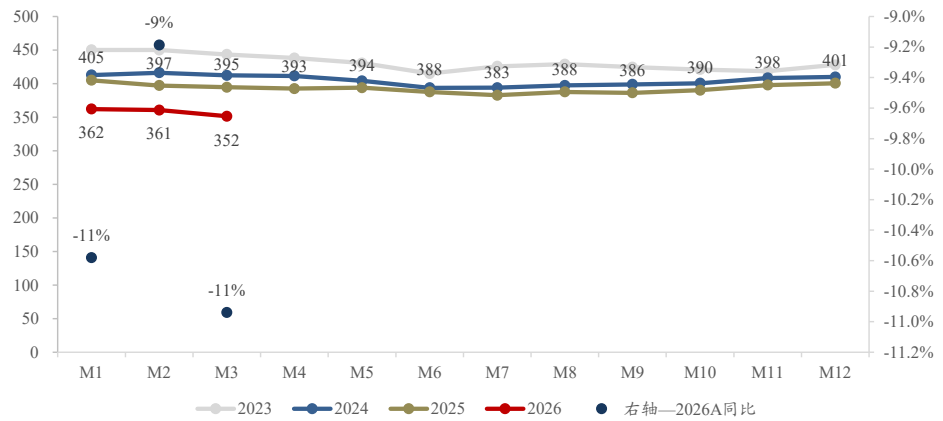


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 电价: 26年3月电网代购电价同比下降11%

电网代购电价: 2026年3月各省均价(算术平均数)352元/MWh, 同比下降11%。

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8月-2026年3月电网代购电价格(元/兆瓦时)

2025年8月-2026年3月各地电网代购电价格一览表(元/兆瓦时)								
制表: 北极星电力市场网								
地区	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	2026年3月
江苏	427.4	424	433.6	439.3	452.5	393.7	310.2	345.8
安徽	408.91	412.47	389.28	388.51	401	347.86	359.45	336.97
广东	502.2	503	491	432.9	456.3	378.9	412.8	417.8
山东	377.9	412.2	498.7	535	512.5	436	388.9	337.5
山西	337.286	340.653	354.694	388.89	398.827	295.868	305.396	289.594
北京	404.564	401.125	396.404	397.654	397.244	383.338	380.804	388.706
河北	413.5	423	423.932	425.653	442.347	424.441	410.91	397.992
冀北	417.8	417.2	418.411	415.325	417.188	377.774	392.891	409.009
河南	407.414	405.102	405.4	377.4	398.724	339.764	385.249	/
浙江	410.8	430.9	442.1	418.324	442.766	408.586	386.655	371.954
上海	485.4	456	451.5	450	439.8	432.5	430.266	439.077
重庆	498.078	447.622	403.249	437.326	425.644	431.919	469.529	451.742
四川	277.388	237.806	268.329	378.832	430.561	422.843	413.906	420.719
黑龙江	395.988	389.904	395.473	400.317	406.385	307.71	299.2	306.661
辽宁	423.075	444.011	427.419	410.893	441.921	332.847	331.216	199.096
吉林	430.749	412.810	423.957	426.539	419.572	341.54	336.807	340.561
蒙东	298.305	277.294	261.343	279.507	298.519	248.454	196.301	194.947
蒙西	333.9	322.1	328.6	314.9	296.3	320.2	325.7	312.8
江西	456.54	453.7	453.494	455.674	441.183	362.841	414.615	410.183
湖北	416.5	414.5	397.236	426.189	386.994	384.47	345.162	372.957
湖南	410.74	436.67	503.977	407.314	438.931	439.353	441.534	437.547
青海	273.435	258.549	317.186	355.196	284.222	259.001	282.908	284.194
宁夏	286.6	289.9	256	279.3	285.9	254.9	261.9	255.1
陕西	355	340.4	329.5	434.9	419.6	381.3	398.7	337.6
天津	424	415	429.616	425.45	385.294	366.481	394.759	393.871
甘肃	266.832	270.288	287.59	281.186	288.472	276.193	290.367	243.433
新疆	267.652	274.249	274.566	271.05	273.246	236.052	280.966	321.914
广西	388.721	374.104	371.994	398.845	388.898	360.177	378.49	313.386
海南	497.798	566.196	548.766	567.618	606.639	623.245	439.247	397.006
贵州	403.458	386.614	387.696	389.03	388.997	373.518	392.746	384.898
云南	220.311	203.089	210.022	280.72	284.334	243.876	255.19	/
深圳	502.2	503	491	432.9	456.3	378.9	412.8	417.8
福建	373.9	409.2	408.429	408.658	414.982	386.755	379.49	366.832

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+9.21%，周环比+0.82%

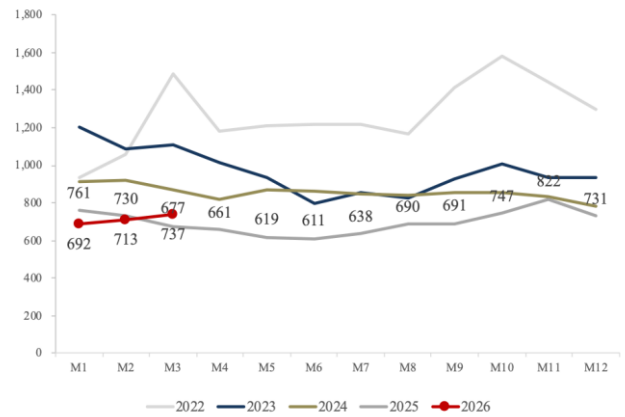
煤价：2026年3月20日，动力煤秦皇岛港5500卡平仓价为735元/吨，同比+9.21%，周环比+0.82%。2026年3月月均价为737元/吨，同比2025年3月上漲59元/吨。

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

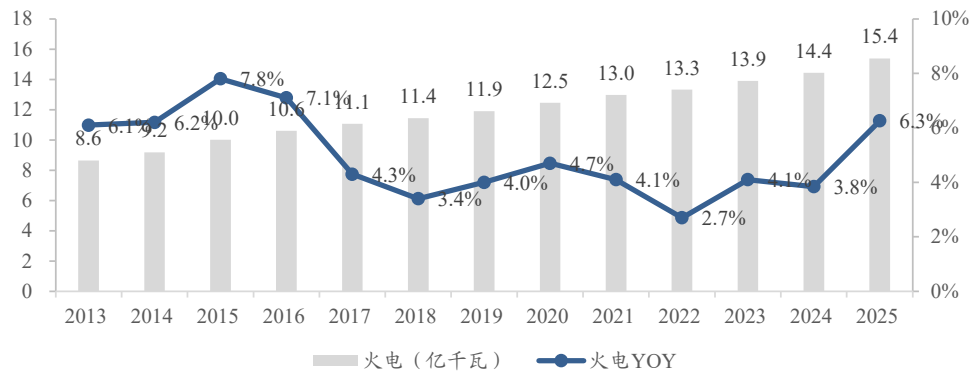
图20：动力煤秦皇岛港5500卡平仓价月度均价（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

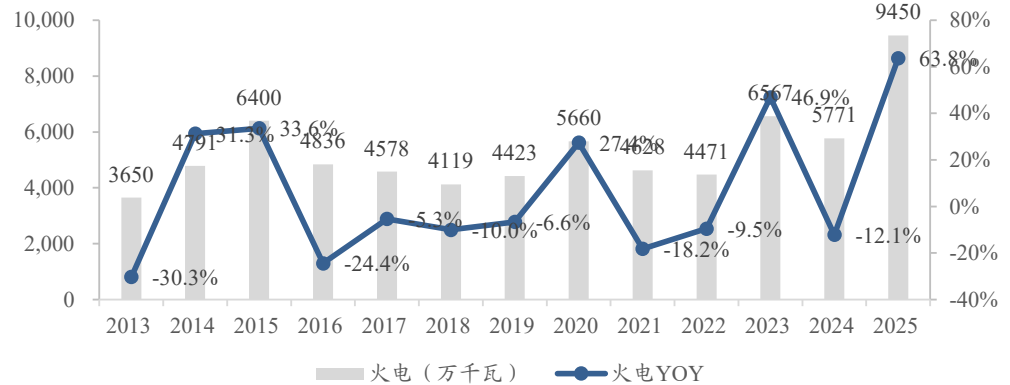
装机容量与利用小时数：截至2025年12月31日，中国火电累计装机容量达到15.4亿千瓦，同比提升6.3%。2025年1至12月，中国火电新增装机容量9450万千瓦，同比增长63.8%。2025年1至12月，中国火电利用小时数4147小时，同比下降232小时。

图21：2013至2025火电累计装机容量



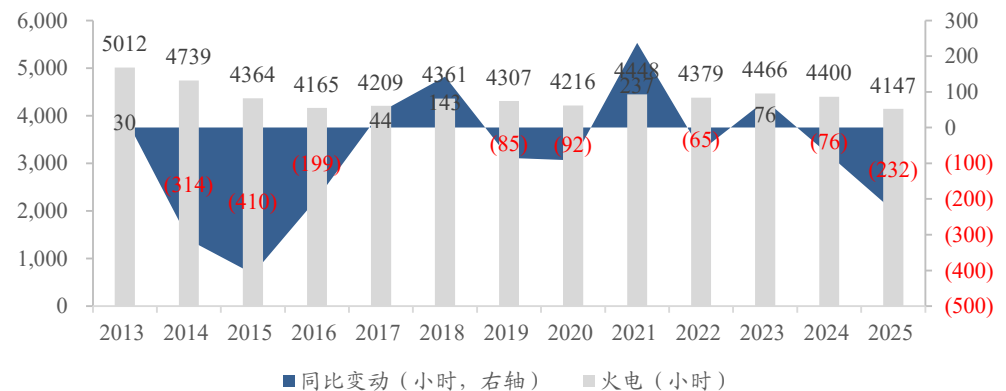
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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



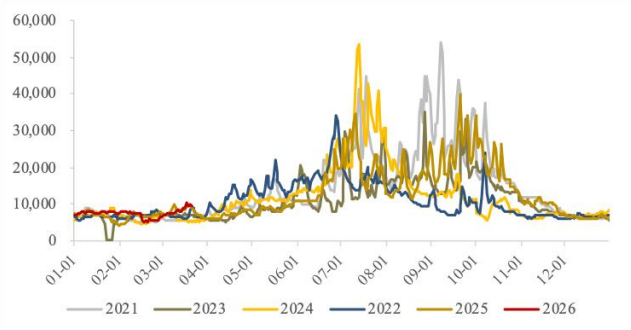
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.5. 水电：2026年3月20日，三峡入库/出库流量同比

+6.45%/+3.93%

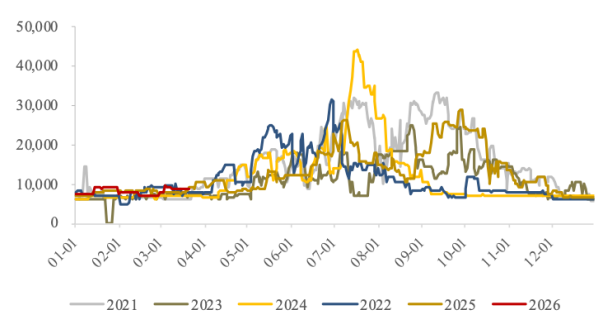
水情跟踪：2026年3月20日，三峡水库站水位165.29米，2022、2023、2024、2025年同期水位分别为165.28米、157.78米、161.76米、164.88米，蓄水水位正常。2026年3月20日，三峡水库站入库流量9900立方米/秒，同比增加6.45%，三峡水库站出库流量8730立方米/秒，同比增3.93%。

图24: 2021-2026年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)



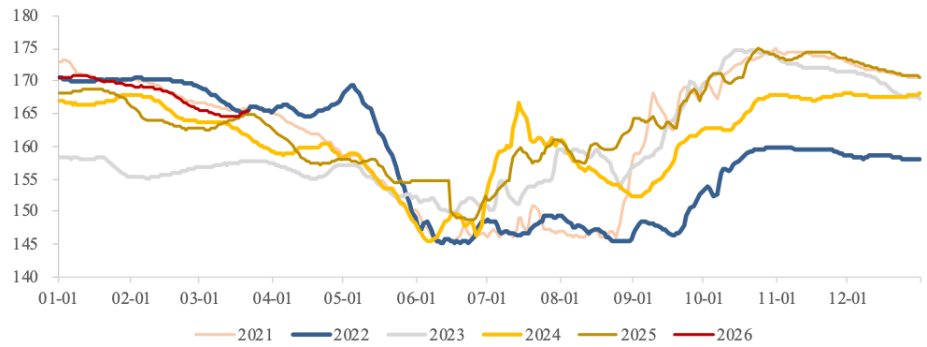
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图25: 2021-2026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

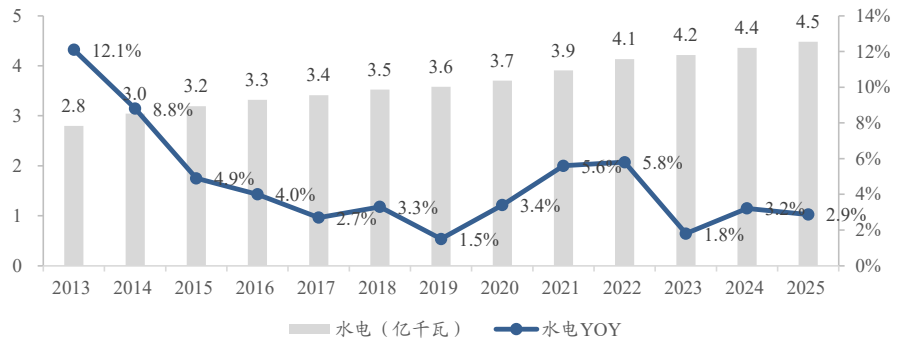
图26: 2021-2026年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

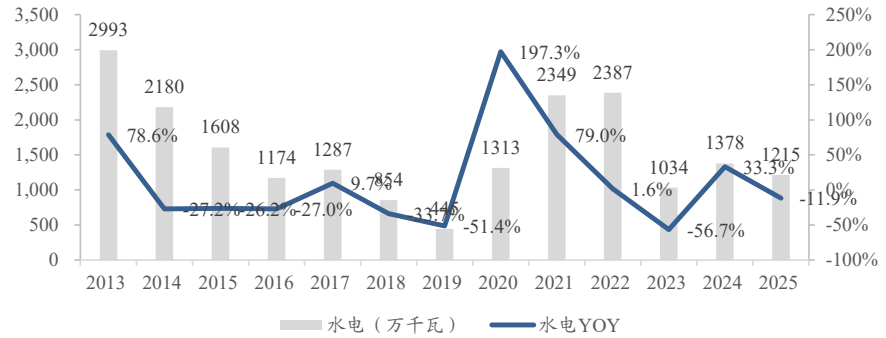
装机容量与利用小时数: 截至 2025 年 12 月 31 日, 中国水电累计装机容量达到 4.5 亿千瓦, 同比提升 2.9%。2025 年 1 至 12 月, 中国水电新增装机容量 1215 万千瓦, 同比-11.9%。2025 年 1 至 12 月, 中国水电利用小时数 3367 小时, 同比提升 12 小时。

图27: 2013 至 2025 水电累计装机容量



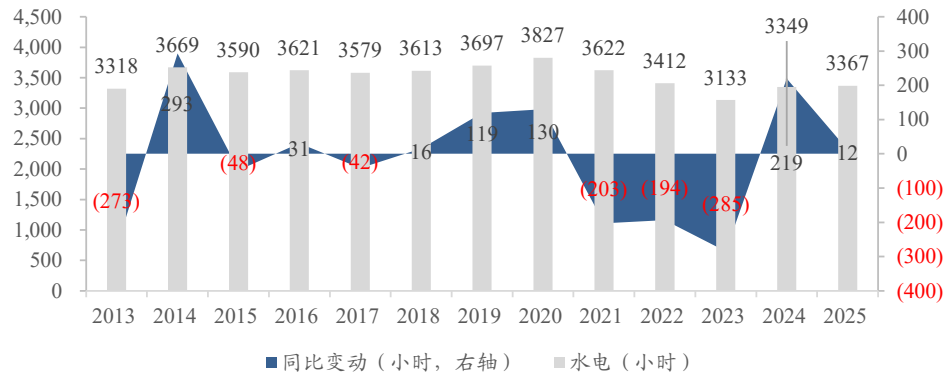
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

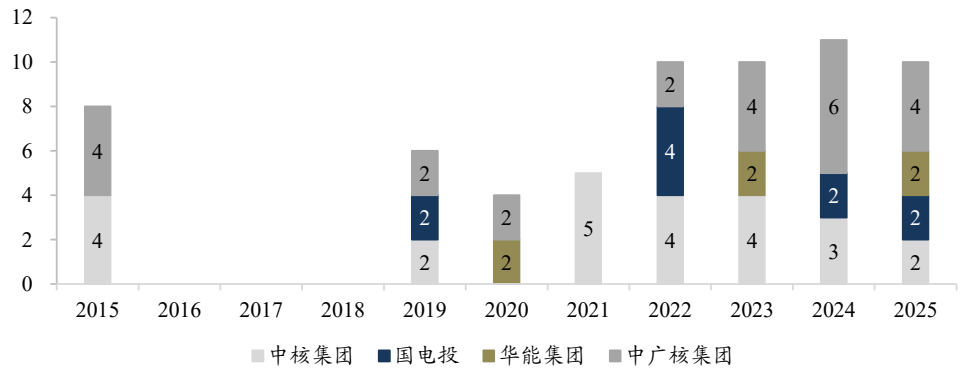


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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。

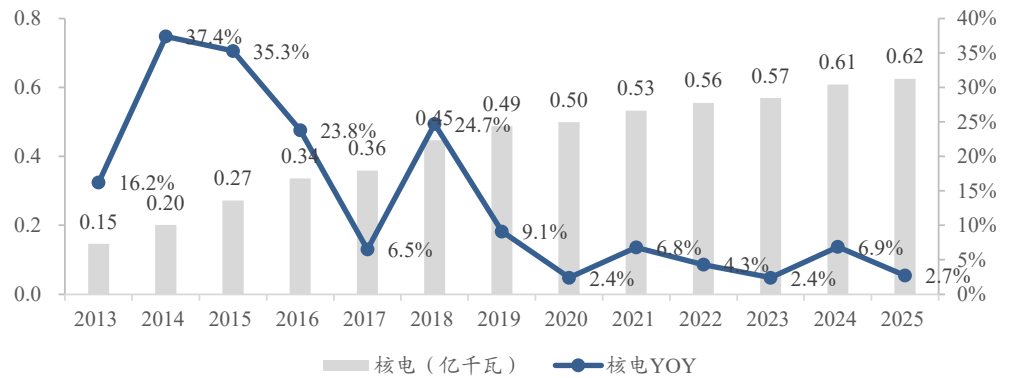
图30: 2015年以来中国核电机组核准情况梳理(按业主方, 单位: 台)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

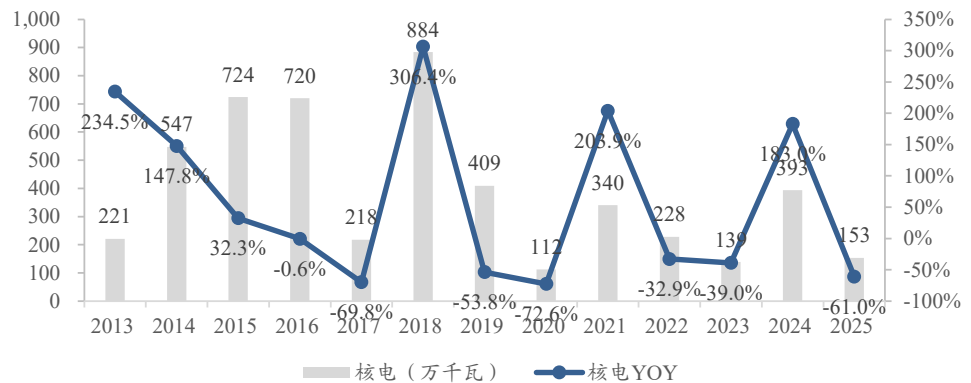
装机容量与利用小时数: 截至2025年12月31日, 中国核电累计装机容量达到0.62亿千瓦, 同比提升2.7%。2025年1至12月, 中国核电新增装机容量153万千瓦。2025年1至12月, 中国核电利用小时数7809小时, 同比上升126小时。

图31: 2013至2025核电累计装机容量



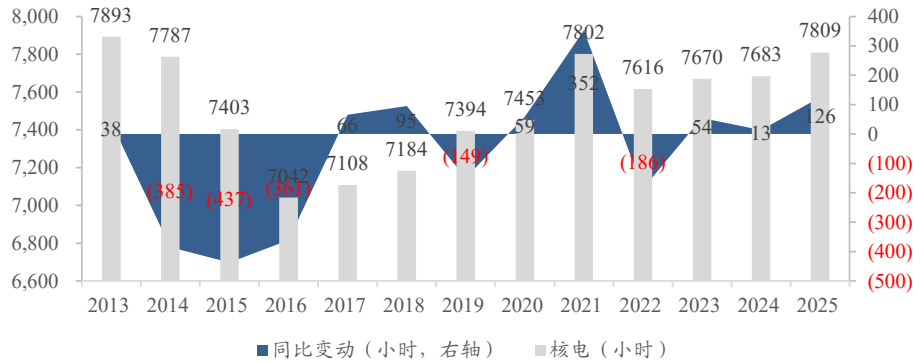
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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



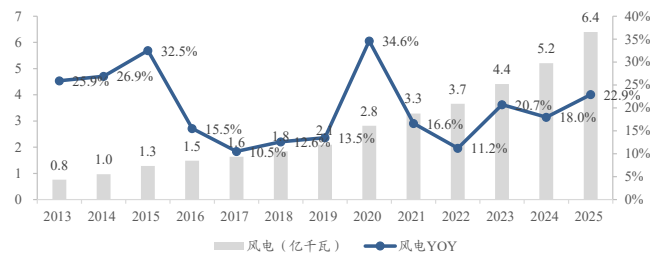
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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



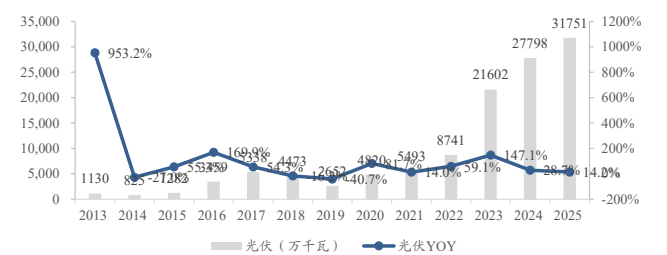
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 2013至2025风电新增装机容量



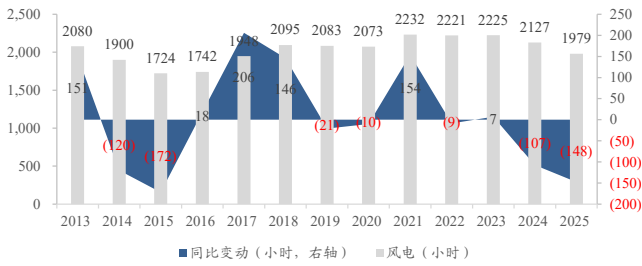
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 2013至2025光伏新增装机容量



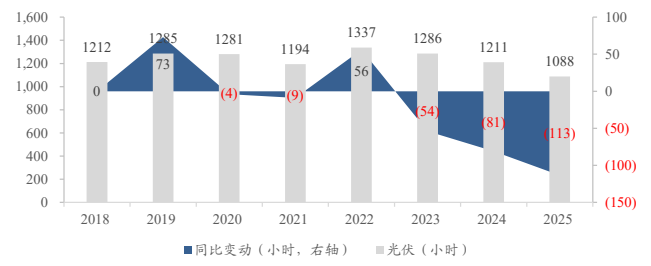
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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
债券受托管理事务报告	ST 金鸿	2026.3.19	债券受托管理人渤海证券发布关于中油金鸿能源 2015 年公司债券 (15 金鸿债, 112276.SZ) 临时受托管理事务报告。本期债券发行规模 8 亿元, 期限 5 (3+2) 年, 票面利率 6.00% (已通过债务清偿方案调整至 4.75%)。根据发行人 2026 年 3 月 13 日披露的公告, 中国东方资产管理河北省分公司受让了沙河建行对沙河金通 1.33 亿元贷款债权, 发行人拟与其签署债务重组协议, 重组期自 2026 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日, 以 1.33 亿元本金为基数按年化 8% 计收重组收益, 若按期足额清偿, 债权人同意豁免其余债务。本次债务重组事项尚需提交股东会审议。
股本变动, 回购实施公告	天壕能源	2026.3.19	公司于 2026 年 3 月 18 日通过集中竞价交易方式实施首次股份回购, 回购股份数量 1,686,500 股, 占当前总股本的 0.19%, 成交价格区间 5.90-5.94 元/股, 成交总金额 998.37 万元 (不含交易费用)。本次回购方案拟使用自有资金和/或自筹资金回购股份用于注销并减少注册资本, 回购资金总额不低于 1 亿元且不超过 1.5 亿元, 回购价格不超过 8.40 元/股, 回购期限自股东会审议通过之日起不超过 12 个月。
一般债券付息公告	皖能电力	2026.3.20	公司 2025 年度第一期中期票据 (25 皖能股 MTN001, 代码 102581432.IB) 将于 2026 年 3 月 28 日进行付息。本期票据发行金额 3 亿元, 期限 3 年, 票面利率 2%, 最新评级 AAA (联合资信), 本期应偿付利息金额 600 万元。主承销商为中信银行、兴业银行、工商银行。
股东股份质押	新奥股份	2026.3.20	公司股东廊坊合源投资中心 (有限合伙) 解除质押 63,840,000 股公司股份后重新质押 63,840,000 股 (占其所持股份的 64.90%, 占公司总股本的 2.06%), 质权人为中国银河证券, 质押期限 2026 年 3 月 18 日至 2029 年 3 月 16 日, 质押融资资金用途为生产经营。截至公告日, 公司控股股东新奥国际及其一致行动人合计持股 72.47%, 累计质押 595,400,000 股, 占其合计持股的 26.54%, 占公司总股本的 19.23%。

分红/股息公告	中国电力	2026.3.20	<p>公司董事局通过建议宣派截至 2025 年 12 月 31 日止年度末期股息每普通股人民币 0.168 元（税前，相当于 0.1911 港元），有待股东于 2026 年 6 月 4 日股东周年大会上予以批准。公司将于相关期间暂停办理股份过户登记手续：(i)为确定出席股东周年大会资格，暂停期为 2026 年 6 月 1 日至 6 月 4 日；(ii)为确定获派末期股息权利，暂停期为 2026 年 6 月 10 日至 6 月 12 日。末期股息预期于 2026 年 6 月 30 日以港元支付。公司已获判定为中国居民企业，将对非居民企业股东代扣代缴 10%企业所得税。</p> <p>公司发布自愿性公告，披露建议分拆壹品慧于美国交易所上市的最新进展。壹品慧此前已按保密基准向美国证交会递交注册声明草拟本，审阅程序仍在进行。经评估建议分拆上市的潜在时间表，董事会决议将收购协议所界定的“有关日期”由 2026 年 3 月 31 日延长至 2026 年 12 月 31 日。上述厘定不构成对收购协议的修订、认沽期权的终止或不行使认沽期权的任何决定。建议分拆上市及发售完成与否取决于市况、有关监管机构的批准及公司最终决定，存在不确定性。</p>
分拆上市 分拆上市 进展	中国燃气	2026.3.20	
利润分配	首华燃气	2026.3.20	<p>董事会通过决议：由于母公司 2025 年末累计未分配利润为负（-8.68 亿元），决议 2025 年度不进行利润分配。</p>
收购	首华燃气	2026.3.20	<p>1.标的及主营：控股子公司北京中海沃邦能源投资有限公司（主营陆上采油气等）。2. 对手方：山西汇景（关联方）、山西瑞隆。3. 收购价格及比例：合计约 4.28 亿元收购 11.2946%股权（3.14 亿元收购山西汇景持有 8.2946%股权；1.14 亿元收购山西瑞隆持有 3.0000%股权）。交易完成后公司持股比例由 67.5%增至 78.7946%；4. 支付方式：现金分三期支付。5. 其他关键要素：不构成重大资产重组。收益法评估标的的全部权益价值为 47.39 亿元。标的近年来财务状况：2025 年营收 19.90 亿元，净利润 3.46 亿元。</p>
停牌/复牌	九丰能源	2026.3.20	<p>“九丰定 01”触发提前回售条款，回售价格为 100.03 元/张（含当期应计利息、含税），回售申报期为 2026 年 3 月 27 日至 4 月 2 日。回售申报期间，“九丰定 01”停止转股；3 月 27 日停牌，4 月 2 日停牌终止，4 月 3 日复牌。</p>
利润分配	中国电力	2026.3.20	<p>公司实现收入 490.29 亿元，同比下降 9.56%；归属于本公司普通股股东利润 29.10 亿元，同比下降 13.50%。2. 利润分配：建议派发 2025 年度末期股息每股 0.168 元人民币。</p>
非公开发 行股份	节能风电	2026.3.20	<p>1.资金额：不超过 36 亿元（含本数）。2. 发行对象：向特定对象发行 A 股股票。3. 募资用途：扣除发行费用后，拟用于中节能察右前旗（兴和县）50 万千瓦工业园区绿色供电项目等 7 个风电项目的投资建设。4. 进展说明：本次披露为 2025 年度定增预案及募集资金使用可行性分析报告的修订稿。</p>

股份质押	京运通	2026.3.21	控股股东京运通达兴本次质押 3000 万股（占公司总股本 1.24%），用于支持上市公司经营；本次质押后，其累计质押股份达到 4.23 亿股，占公司总股本的 17.51%，占其持股比例的 51.46%。
提供/对外担保公告	豫能控股	2026.3.21	公司为全资子公司河南煤炭储配交易中心有限公司向浦发银行郑州分行申请的 2 亿元流动资金贷款提供连带责任保证担保，贷款期限 3 年。本次担保后，公司及控股子公司对合并报表内单位担保余额预计为 19.83 亿元，占 2024 年末归属于上市公司股东净资产 31.07 亿元的 63.82%，总资产 316.17 亿元的 6.27%。截至公告日，公司及子公司未对合并报表外单位提供担保，无逾期担保、涉及诉讼的担保。本次担保尚需提交股东会审议。公司与控股股东河南投资集团拟共同增资先天算力（河南）科技有限公司，豫能控股拟以自有资金增资 11 亿元，河南投资集团拟增资 14 亿元，增资完成后分别持有先天算力 42.29%、57.71% 的股权。先天算力拟自行或联合其他投资人收购郑州合盈数据有限责任公司合计 91.2% 股权，交易作价为 94.1184 亿元，其中先天算力收购的股权比例不低于 55%。公司仅参股投资先天算力，不合并其财务报表，不参与具体运营，主营业务仍为火力发电。本次交易构成与关联方共同投资的关联交易，尚需提交股东会审议（控股股东持股 61.85% 应回避表决），且需通过经营者集中审查等程序，存在不确定性。
关联交易	豫能控股	2026.3.21	公司股东尹显峰先生持有公司股份 14,743,453 股（占总股本 3.48%），计划自 2026 年 3 月 26 日至 6 月 25 日期间，通过集中竞价方式减持不超过 4,200,000 股（占总股本 0.99%），减持价格视市场价格确定。减持原因为个人资金需求，拟减持股份来源为 IPO 前取得及利润分配转增所得。尹显峰先生自公司上市以来未减持过公司股份。
提供/对外担保公告	芯能科技	2026.3.21	公司为全资子公司海宁芯能贸易有限公司提供 5000 万元担保，用于银行融资。本次担保无反担保，属于年度已批准的新增担保额度范围内。截至公告日，公司及其控股子公司对外担保总额为 290,284.12 万元，占最近一期经审计净资产的 132.56%，对外担保总额超过最近一期经审计净资产 100%，且存在对资产负债率超过 70% 的单位提供担保的情形。无逾期担保。
提供/对外担保公告	新筑股份	2026.3.21	公司及子公司拟于 2026 年度向金融及非金融机构申请综合授信敞口额度，总额不超过 73 亿元或等值外币（包括新增及续贷），形式包括但不限于流动资金贷款、固定资产贷款、并购贷款、项目贷款、银行承兑汇票、票据贴现、保函、信用证、保理、融资租赁等综合业务。公司及子公司可根据授信需要以自有资产进行抵押或质押担保。董事会提请股东会授权董事会及法定代表人在额度及期限内签署相关法律文件。该议案尚需提交股东会审议。
关联交易	新筑股份	2026.3.21	公司 2026 年预计与控股股东蜀道集团及其控制的企业、持有公司 5% 以上股份的股东四川发展（控股）及其控制的企业发生日常关联交易总额不超过 35,895.51 万元，2025 年实际发生额为 7,689.72 万元（未经审计）。关联交易包括向关联方采购商品接受劳务（超级电容系统及配件、信息化建

设、劳务派遣等)。本次关联交易已经独立董事专门会议及董事会审议通过，关联董事回避表决，尚需提交股东会审议。

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：中石油之子凤鹏正举，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>