

公用事业行业跟踪周报

安徽推动绿电直连发展征求意见，广东第一批零碳园区建设名单公布

增持（维持）

2026年03月30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) 安徽推动绿电直连发展征求意见。**安徽省发改委发布《关于公开征求推动绿电直连发展有关事项通知（征求意见稿）意见的公告》。文件指出，负荷范围包括：**新增负荷**（1）已取得相应批复（核准/备案）文件，但配套电网工程尚未开工项目的用电负荷；（2）在同一产权范围内扩建，与存量负荷不产生直接电气连接，且具备独立计量条件的用电负荷。存量负荷（1）已有燃煤燃气自备电厂的企业，在足额清缴可再生能源发展基金前提下，可通过压减自备电厂出力开展存量负荷绿电直连；（2）有降碳刚性需求的出口外向型企业可开展存量负荷绿电直连；（3）国家级及省级零碳园区内的企业、长三角算力枢纽节点数据中心项目以及安徽省重点支持产业领域内企业，可利用周边新能源资源探索开展存量负荷绿电直连。并网型项目整体新能源年自发自用电量占总可用发电量的比例不低于60%，占总用电量的比例不低于30%，2030年前不低于35%。上网电量占总可用发电量的比例不超过20%。并网型项目原则上应作为整体参与电力市场交易，上网电量不纳入新能源可持续发展价格结算机制。**2) 广东第一批零碳园区建设名单公布。**广东省发展改革委发布《广东省零碳园区建设名单（第一批）》，共15个园区纳入。要求因地制宜推动绿电直连、新能源就近接入增量配电网等绿色电力直接供应模式在园区落地，指导园区聚焦零碳供电系统、零碳非电供热、零碳智慧管控系统、园区资源循环利用、其他零碳基础设施等方向精准谋划储备项目。园区建设方案原则上应于2026年5月30日前完成报批实施。

■ **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2026/3/27，动力煤秦皇岛5500卡平仓价761元/吨，周环比+3.54%。水情：截至2026/3/27，三峡水库站水位165.26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。2026/3/27，三峡水库站入库流量6650立方米/秒，同比下降3.62%，三峡水库站出库流量7910立方米/秒，同比下降23.9%。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

《地缘冲突叠加需求偏弱，美气价格回落、欧洲气价高位回落、国内气价上涨；关注资源价值首华燃气+长协成本优势新奥股份、新奥能源、九丰能源》

2026-03-30

《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》

2026-03-23

## 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+14.4%，周环比+3.54% .....	9
2.5. 水电：2026 年 3 月 27 日，三峡入库/出库流量同比-3.62%/-23.9% .....	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

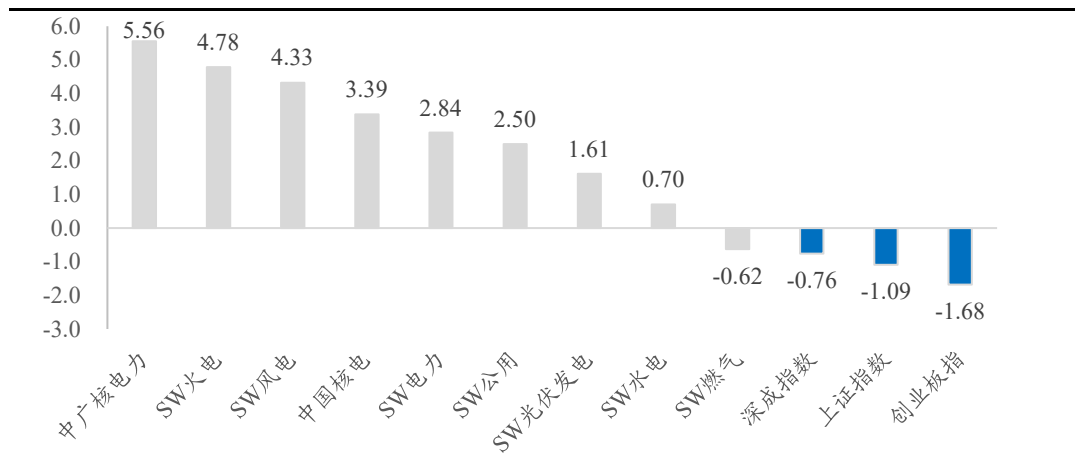
图 1:	指数周涨跌幅 (2026/3/23-2026/3/27) (%)	4
图 2:	2020 至 2025 全社会累计用电量跟踪	5
图 3:	2020 至 2025 全社会累计用电量占比结构	5
图 4:	2020 年以来全社会累计用电量累计同比	5
图 5:	2020-2025 第一产业用电量累计同比	6
图 6:	2020-2025 第二产业用电量累计同比	6
图 7:	2020-2025 第三产业用电量累计同比	6
图 8:	2020-2025 城乡居民生活用电量累计同比	6
图 9:	2020 至 2025 累计发电量跟踪	6
图 10:	2019 至 2025 累计发电量占比结构	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 2026/3/27)	4
表 2:	公司重要公告	15

## 1. 行情回顾

**板块周行情:** 本周(2026/3/23-2026/3/27), SW 公用指数增长 2.50%, 从细分板块来看, 核电(中广核电力(5.56%)、中国核电(3.39%))、SW 火电(4.78%)、SW 风电(4.33%)、SW 光伏发电(1.61%)、SW 水电(0.70%)、SW 燃气(-0.62%)。

**个股涨跌幅:** 本周(2026/3/16-2026/3/20), 涨幅前五的标的为:\*ST 金山(+43.6%)、晋控电力(+26.1%)、华电能源(+21.0%)、浙江新能(+19.7%)、中闽能源(+19.7%)。跌幅前五的标的为: 昆仑能源(-12.8%)、北京控股(-7.7%)、中裕能源(-7.0%)、新天然气(-6.8%)、深圳燃气(-6.6%)。

图1: 指数周涨跌幅(2026/3/23-2026/3/27) (%)



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 2026/3/27)

周度				月度		
序号	板块	公司	涨跌幅%	板块	公司	涨跌幅%
1	火电	*ST 金山	43.6	火电	*ST 金山	167.6
2	火电	晋控电力	26.1	火电	华电能源	145.6
3	火电	华电能源	21.0	风电	节能风电	48.9
4	光伏	浙江新能	19.7	光伏	浙江新能	41.1
5	风电	中闽能源	19.7	水电	韶能股份	37.8
周度				月度		
1	燃气	昆仑能源	-12.8	燃气	九丰能源	-20.2
2	燃气	北京控股	-7.7	风电	嘉泽新能	-19.0
3	燃气	中裕能源	-7.0	光伏	露笑科技	-18.7
4	燃气	新天然气	-6.8	燃气	中泰股份	-16.6
5	燃气	深圳燃气	-6.6	燃气	北京控股	-12.5

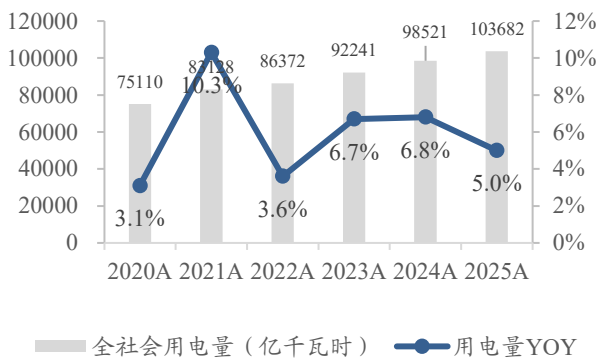
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 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

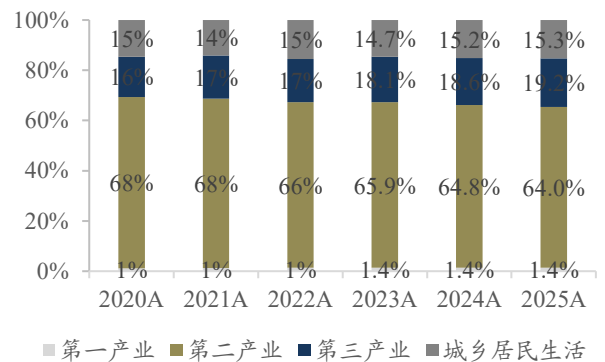
全社会用电量：2025M1-12 全社会用电量 10.37 万亿千瓦时（同比+5.0%），同比增速较 2025M1-11 同比增速 5.2% 下降 0.2pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+9.9%、+3.7%、+8.2%、+6.3%。2025 年用电量增速稳定。

图2：2020 至 2025 全社会累计用电量跟踪



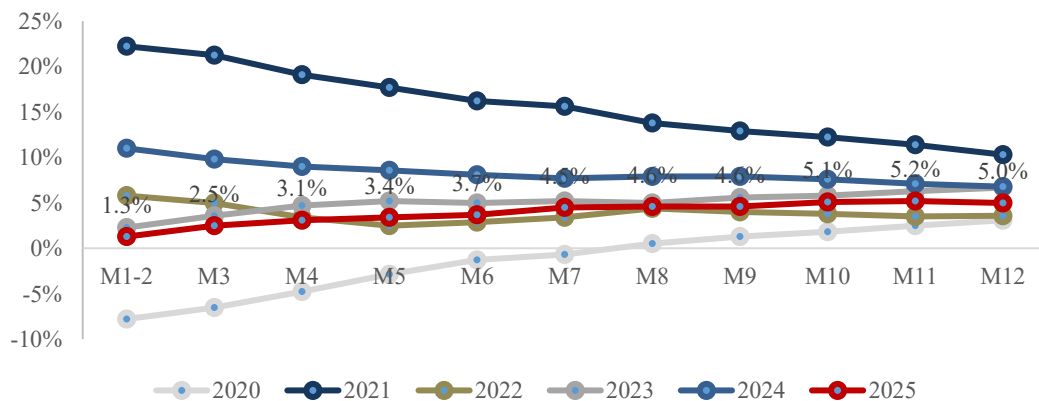
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020 至 2025 全社会累计用电量占比结构



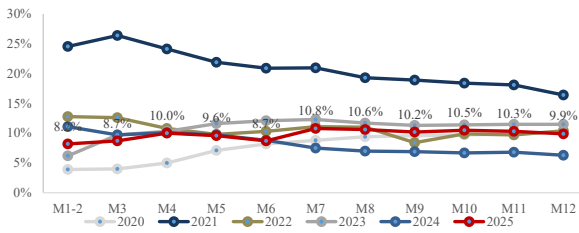
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2020 年以来全社会累计用电量累计同比



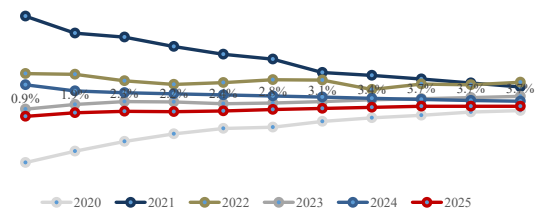
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5: 2020-2025 第一产业用电量累计同比



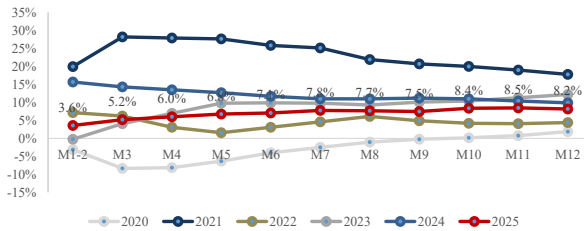
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2020-2025 第二产业用电量累计同比



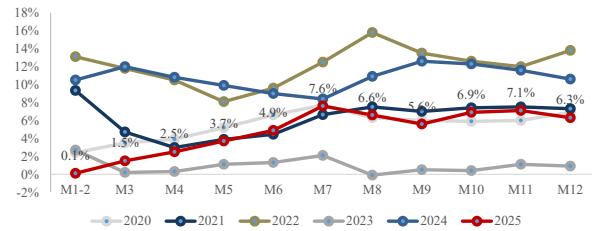
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

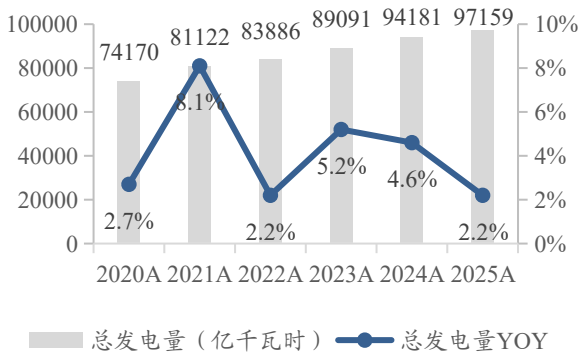


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2.2. 发电: 2025 年发电量同比+2.2%, 火电、水电偏弱

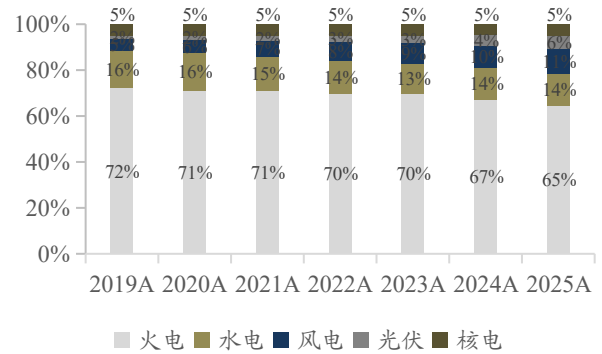
发电: 2025 A 累计发电量 9.72 万亿千瓦时 (同比+2.2%), 同比增速较 2025M1-11 同比增速 2.4% 下降 0.2pct, 其中, 火电、水电、核电、风电、光伏分别-1.0% (2025M1-11 同比-0.7%)、+2.8% (2025M1-11 同比+2.7%)、+7.7% (2025M1-11 同比+8.1%)、+9.7% (2025M1-11 同比+9.6%)、+24.4% (2025M1-11 同比+24.8%)。

图9: 2020 至 2025 累计发电量跟踪



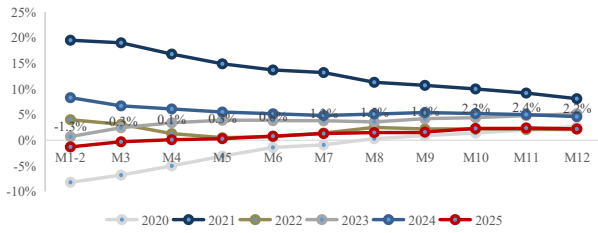
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 2019 至 2025 累计发电量占比结构



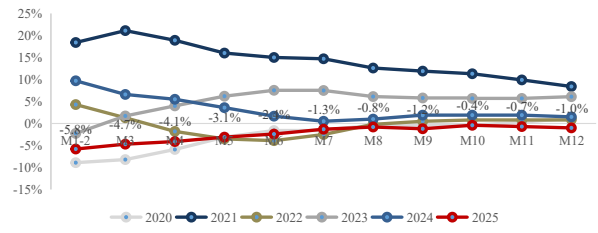
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图11: 2020-2025 总发电量累计同比



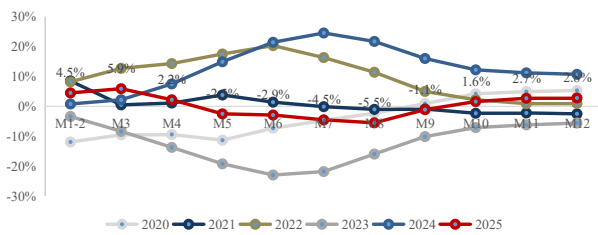
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2020-2025 火电发电量累计同比



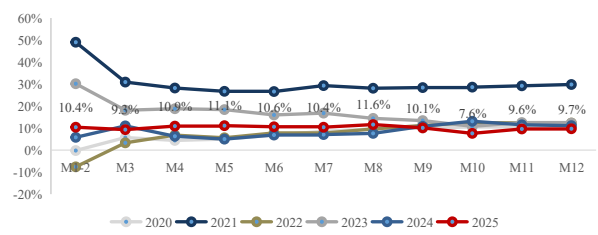
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2020-2025 水电发电量累计同比



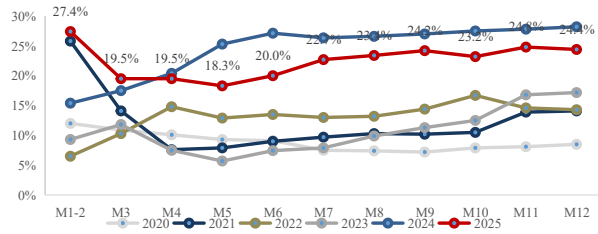
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2020-2025 风电发电量累计同比



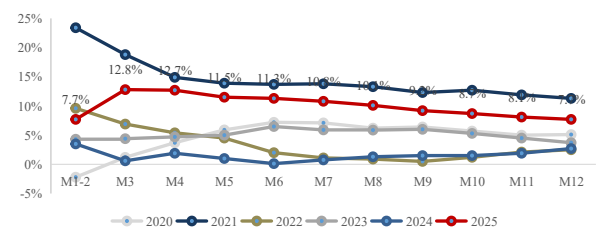
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

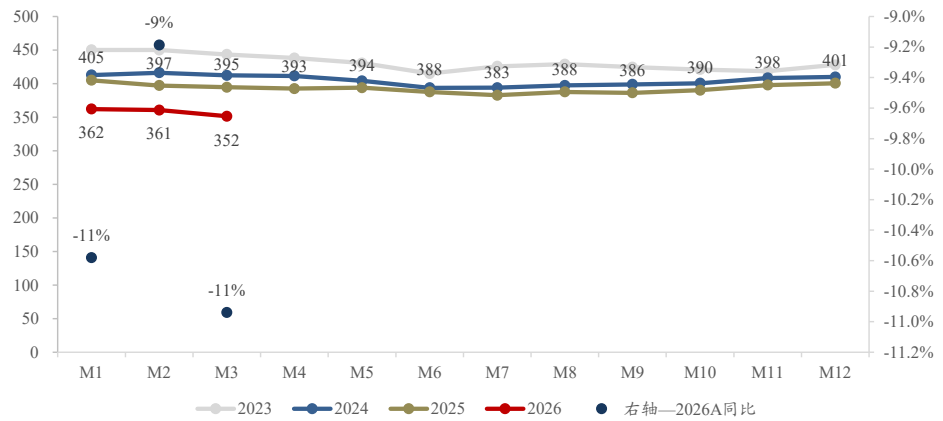


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 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+14.4%，周环比+3.54%

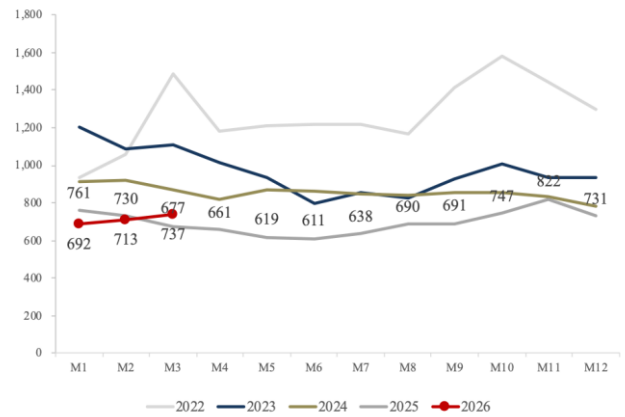
煤价：2026年3月27日，动力煤秦皇岛港5500卡平仓价为761元/吨，同比+14.4%，周环比+3.54%。2026年3月月均价为737元/吨，同比2025年3月上漲60元/吨。

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

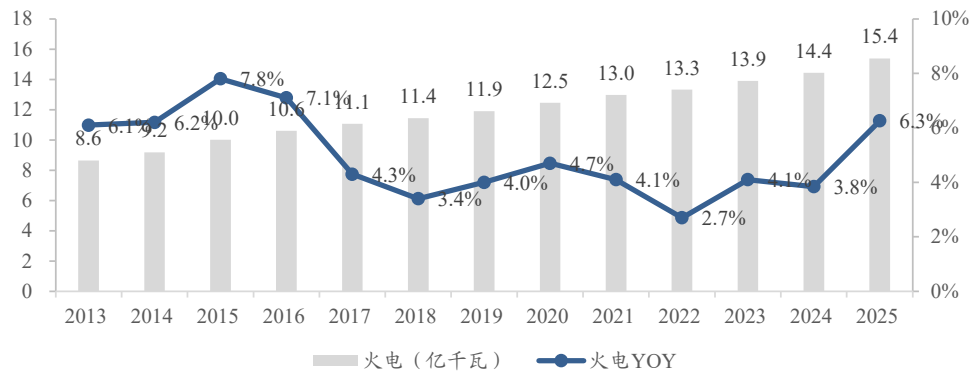
图20：动力煤秦皇岛港5500卡平仓价月度均价（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

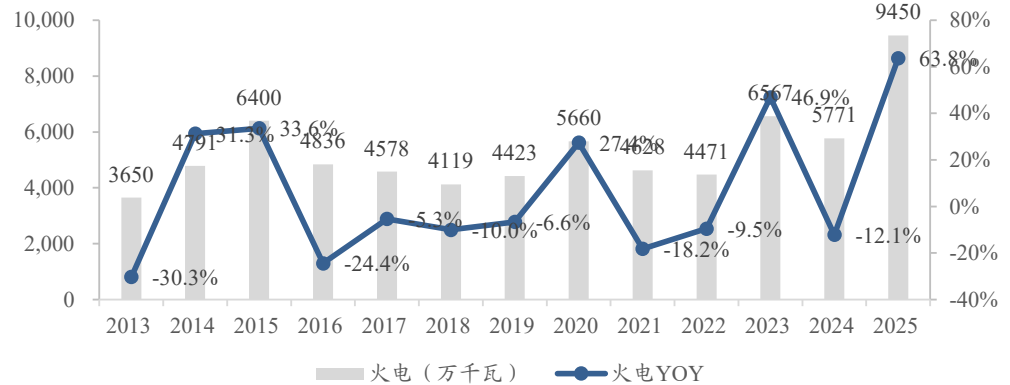
装机容量与利用小时数：截至2025年12月31日，中国火电累计装机容量达到15.4亿千瓦，同比提升6.3%。2025年1至12月，中国火电新增装机容量9450万千瓦，同比增长63.8%。2025年1至12月，中国火电利用小时数4147小时，同比下降232小时。

图21：2013至2025火电累计装机容量



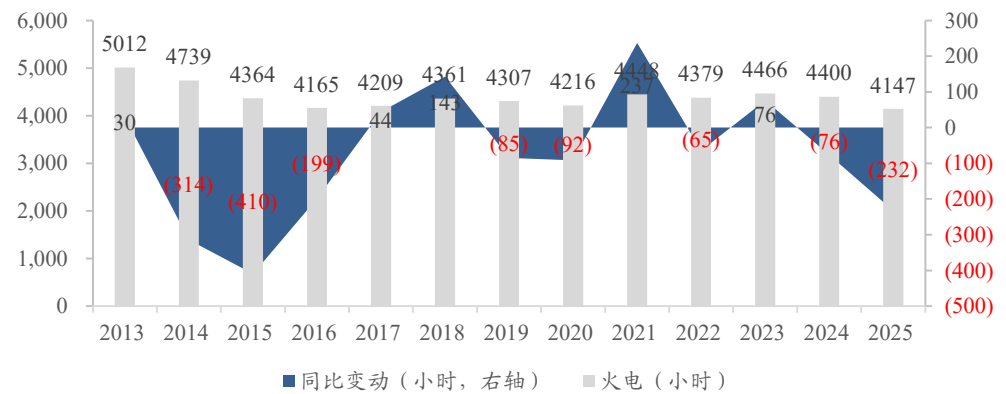
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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

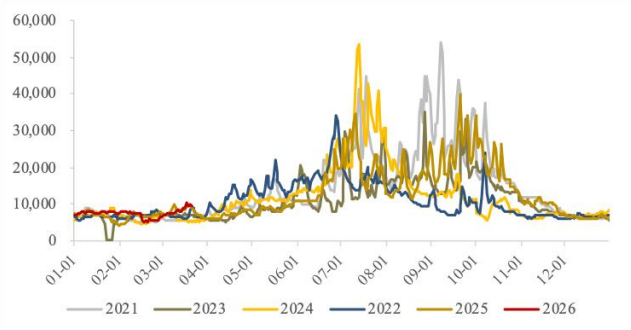


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2.5. 水电: 2026年3月27日, 三峡入库/出库流量同比-3.62%/-23.9%

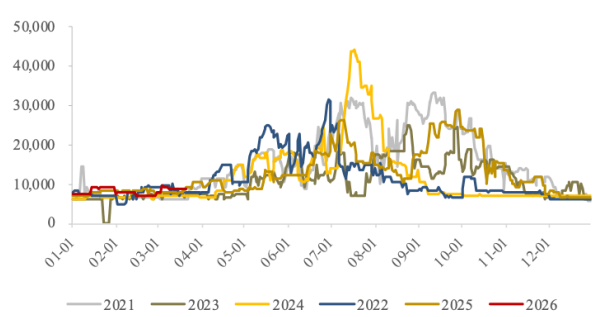
水情跟踪: 2026年3月27日, 三峡水库站水位165.26米, 2022、2023、2024、2025年同期水位分别为165.28米、157.78米、161.76米、164.88米, 蓄水水位正常。2026年3月27日, 三峡水库站入库流量6650立方米/秒, 同比下降3.62%, 三峡水库站出库流量7910立方米/秒, 同比下降23.9%。

图24: 2021-2026年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)



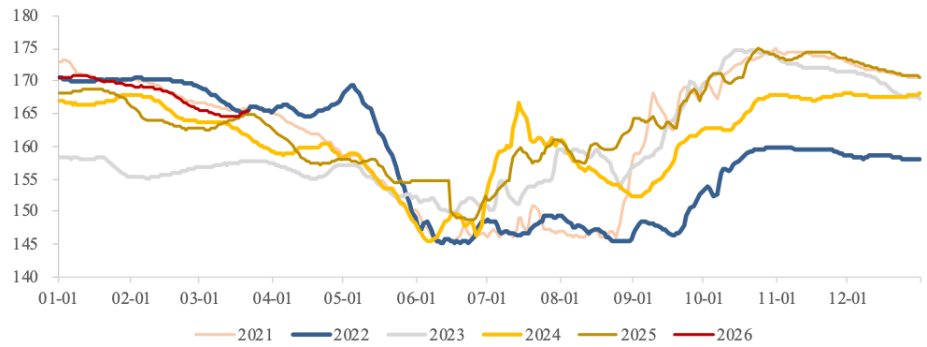
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

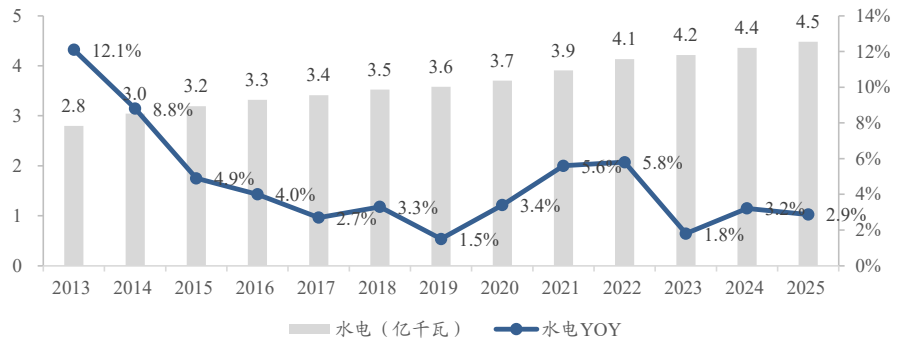
图26: 2021-2026年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

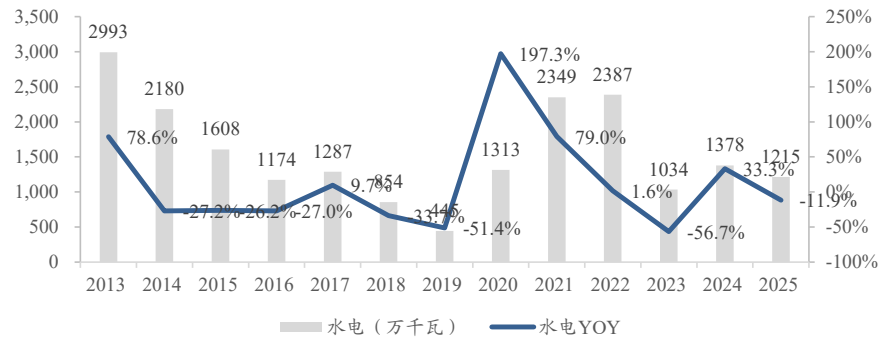
装机容量与利用小时数: 截至 2025 年 12 月 31 日, 中国水电累计装机容量达到 4.5 亿千瓦, 同比提升 2.9%。2025 年 1 至 12 月, 中国水电新增装机容量 1215 万千瓦, 同比-11.9%。2025 年 1 至 12 月, 中国水电利用小时数 3367 小时, 同比提升 12 小时。

图27: 2013 至 2025 水电累计装机容量



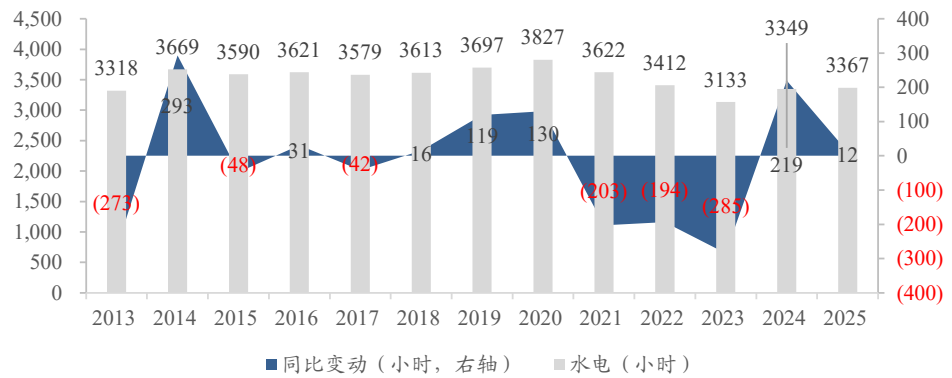
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

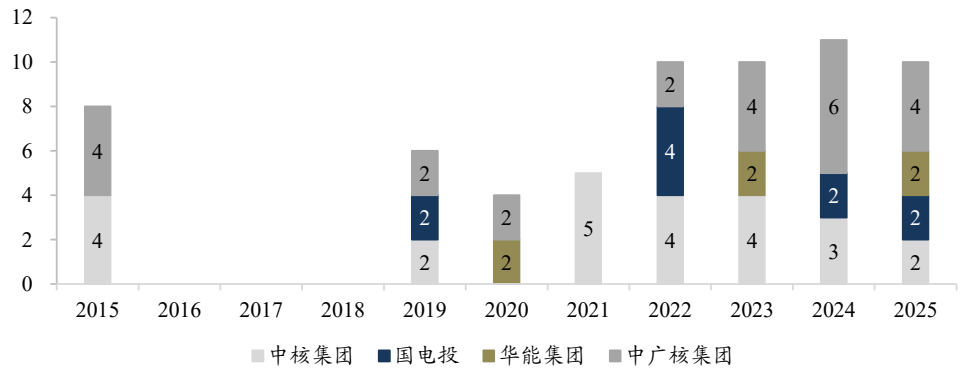


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 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。

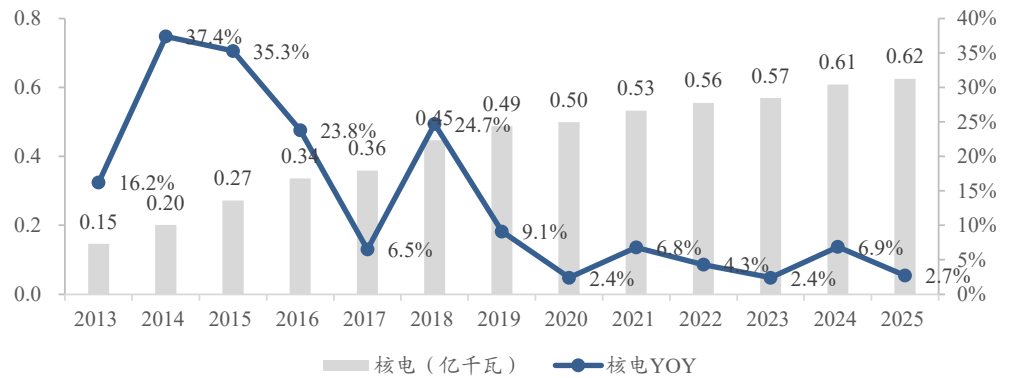
图30: 2015年以来中国核电机组核准情况梳理(按业主方, 单位: 台)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

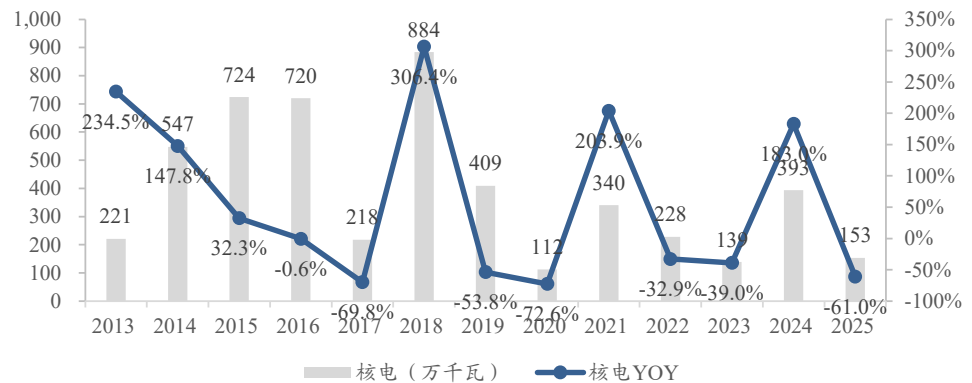
装机容量与利用小时数: 截至2025年12月31日, 中国核电累计装机容量达到0.62亿千瓦, 同比提升2.7%。2025年1至12月, 中国核电新增装机容量153万千瓦。2025年1至12月, 中国核电利用小时数7809小时, 同比上升126小时。

图31: 2013至2025核电累计装机容量



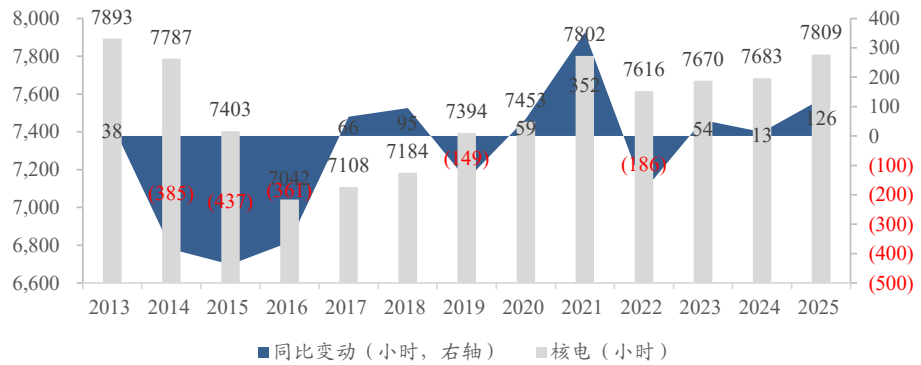
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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



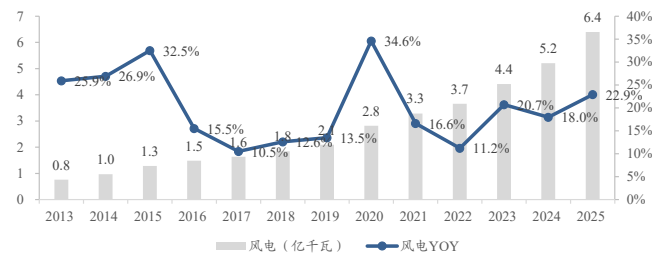
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 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



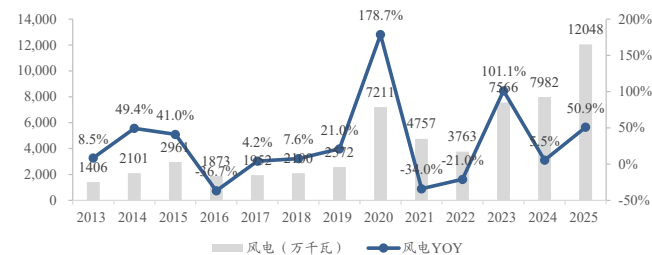
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 2013至2025光伏累计装机容量



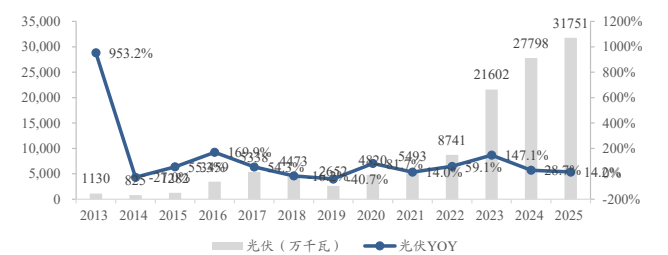
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 2013至2025风电新增装机容量



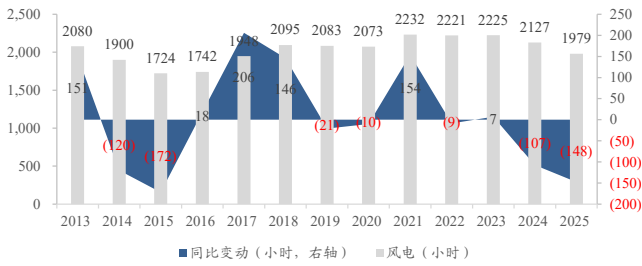
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 2013至2025光伏新增装机容量



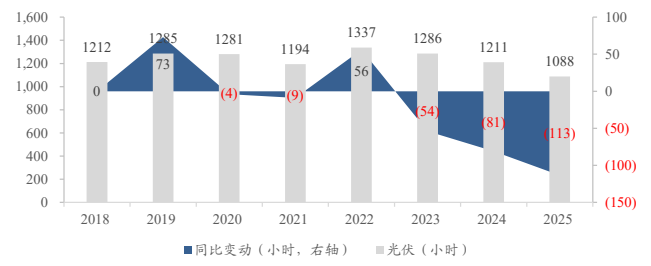
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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
授信额度公告	新筑股份	2026.3.20	新筑股份发布授信额度公告, 公司及子公司拟向金融及非金融机构申请综合授信额度不超过 73 亿元, 涵盖流动资金贷款、项目贷款、并购贷款及票据融资等, 同时以自有资产提供抵押或质押担保。授信额度以实际审批为准, 期限至下一次股东会审议该事项时止, 主要用于支持公司经营及项目建设资金需求。
关联交易	陕天然气	2026.3.24	陕天然气发布因采购形成关联交易公告。公司延安分公司工程设计项目委托关联方陕西燃气集团设计技术公司实施, 合同金额 22.50 万元 (含税), 项目工期约 60 天。2026 年以来公司与该关联方及其同一控制下企业累计关联交易金额达 9.87 亿元。
2025 年年度报告	佛燃能源	2026.3.24	佛燃能源 (002911.SZ) 发布 2025 年年度报告。公司 2025 年主营业务收入为 334.86 亿元, 同比增长 6.35%; 归母净利润为 10.30 亿元, 同比增长 20.7%; ROE (加权) 为 19.00%。
2025 年年度报告	胜利股份	2026.3.24	胜利股份 (000407.SZ) 发布 2025 年年度报告。公司 2025 年实现营业收入约为 41.65 亿元, 同比下降 1.44%; 归母净利润为 1.56 亿元, 同比增长 32.87%; ROE (加权) 为 5.14%, 同比增长 1.13pct。

2025 年年 度报告	华能国际	2026.3.24	华能国际（600011.SH）发布 2025 年年度报告。公司全年实现营业收入 2292.88 亿元，同比下降 6.62%，主要由于境内售电量和电价同比下降；实现归母净利润 144.10 亿元，同比增长 42.17%；ROE（加权）为 19.04%，同比增长 5.90pct。
关联交易	银星能源	2026.3.25	银星能源发布向控股股东申请委托贷款公告。公司拟通过中铝财务公司向控股股东申请 10 亿元委托贷款，期限不超过 12 个月，利率不高于 LPR，按季付息。控股股东宁夏能源持股 41.23%，2025 年实现净利润 8.44 亿元。
关联交易	广州发展	2026.3.25	广州发展发布日常关联交易公告。公司预计 2026 年与控股股东广州产投体系发生关联交易金额合计约 3979 万元，其中销售天然气 2206 万元、供热 307 万元、节能服务 1466 万元；2026 年 1-2 月已发生交易金额 373.89 万元。对比 2025 年实际发生金额 3834.79 万元，整体规模基本稳定。关联方广州产投截至 2025 年 9 月总资产 1797.42 亿元、净利润 38.57 亿元。
2025 年年 度报告	银星能源	2026.3.25	银星能源（000862.SZ）发布 2025 年年度报告。公司 2025 年实现营业收入约 13.10 亿元，同比增长 3.47%；归母净利润仅 0.44 亿元，同比下降 48.84%；2025 年未进行分红；ROE（加权）为 1.04%。
2025 年年 度报告	中国广核	2026.3.25	中国广核（003816.SZ）发布 2025 年年度报告。中国广核 2025 年实现营业收入约 756.97 亿元，同比下降 4.11%；归母净利润 97.65 亿元，同比下降 9.90%。ROE（加权）为 9.11%，同比下降 0.65pct。
重大预中 标公告	林洋能源	2026.3.26	林洋能源发布重大经营合同预中标公告。公司在国家电网 2026 年计量设备招标中预中标 3 个包，合计中标数量 27.6 万台（其中单相电表 23.1 万台、三相电表 4.5 万台）。根据测算，预计中标金额约 5556.76 万元，若正式中标将对 2026 年业绩产生积极影响。
2025 年年 度报告	新天绿能	2026.3.26	新天绿能（600956.SH）发布 2025 年年度报告。新天绿能 2025 年实现营业收入 198.31 亿元，同比下降约 7.2%；归母净利润 18.26 亿元，同比增长约 9.2%。分红方面，公司拟现金分红 9.03 亿元，分红比例约 49.42%。ROE（加权）为 8.12%，同比提升 0.30pct。
2025 年年 度报告	华电国际	2026.3.26	华电国际（600027.SH）发布 2025 年年度报告。华电国际 2025 年实现营业收入 1,260.13 亿元，同比下降 10.95%；归母净利润 60.70 亿元，同比增长 1.39%。分红方面，公司 2025 年拟派发股息合计约 26.7 亿元（含中期分红），分红比例约 48.47%；ROE（加权）为 11.81%，同比提升 0.39pct。

减持公告	九丰能源	2026.3.27	九丰能源发布股东减持完成公告。控股股东及一致行动人合计减持股份约 1790 万股左右，其中张建国减持 726.30 万股、盈发投资减持 519.85 万股、蔡丽红减持 311.27 万股等，对应减持金额分别约 3.02 亿元、2.22 亿元、1.37 亿元。本次减持后，控股股东及一致行动人持股比例由 50.00% 下降至 48.21%，触及 1% 整数刻度变动。
回购注销 限制性股票公告	新奥股份	2026.3.27	新奥股份发布限制性股票回购注销公告。公司拟回购注销限制性股票 60 万股，占总股本约 0.02%，回购价格为 8.58 元/股+利息，预计回购总金额约 523.39 万元。回购完成后，公司总股本将由 30.96 亿股减少至 30.95 亿股，对公司经营无实质影响。
2025 年年度报告	新奥股份	2026.3.27	新奥股份（600803.SH）发布 2025 年年度报告。公司全年实现营业收入 1314.57 亿元；实现归母净利润 46.81 亿元；基本每股收益 1.52 元；ROE（加权）为 19.35%，同比提升 0.29pct。
2025 年年度报告	甘肃能源	2026.3.27	甘肃能源（000791.SZ）发布 2025 年年度报告。公司 2025 年实现营业收入 90.65 亿元，同比增长 4.26%；归母净利润 20.51 亿元，同比增长 24.77%；分红方面，公司 2025 年拟每 10 股派发现金红利 2.30 元，合计现金分红约 7.46 亿元，分红比例为 100%；ROE（加权）为 14.40%，同比提升 1.25pct。
关联交易	新天然气	2026.3.27	新天然气披露非经营性资金占用及关联资金往来专项审计报告。报告显示，公司不存在控股股东及实际控制人资金占用情形；关联往来主要集中于子公司及联营企业，例如对四川利明能源累计资金往来金额约 17.53 亿元（期初 10.97 亿元，累计发生 6.55 亿元）。
2025 年年度报告	新天然气	2026.3.27	新天然气（603393.SH）发布 2025 年年度报告。公司全年实现营业收入 39.24 亿元，同比+3.89%；实现归母净利润 8.07 亿元，同比-31.92%；ROE（加权）为 9.43%，同比减少 5.97pct。
2025 年年度报告	嘉泽新能	2026.3.27	嘉泽新能（601619.SH）发布 2025 年年度报告。公司全年实现营业收入 24.99 亿元，同比增长约 5%；实现归母净利润 7.14 亿元，同比增长 13.35%；ROE（加权）为 9.99%，同比减少 0.58pct。
股份解除 质押公告	韶能股份	2026.3.27	韶能股份持股 5% 以上股东深圳兆伟本次解除质押股份 3,188.58 万股，占其持股比例 40.50%，占公司总股本 3.00%。解除后其累计质押股份 4,683.83 万股，占其持股比例 59.50%，占公司总股本

股权转让公告	韶能股份	2026.3.27	4.40%。整体来看，质押比例仍处较高水平，但本次解除质押对股权结构及市场情绪形成一定边际改善。 韶能股份通过控股子公司转让其控股孙公司韶关宏大精密锻造有限公司 100%股权，交易对价为 2,920 万元。标的公司截至 2025 年末净资产约 1,411 万元，评估值 2,837.92 万元（增值率约 101%），2025 年实现收入 19.53 万元、净利润-27.40 万元，持续亏损。本次交易预计增加公司归母净利润约 0.12 亿元，标的资产占公司净资产比例仅 0.31%，整体影响有限，有助于优化资产结构、聚焦主业。
2025 年年度公告	中国大唐新能源	2026.3.27	中国大唐新能源（01798.HK）发布 2025 年全年业绩公告。公司 2025 年实现营业收入约 125.77 亿元，同比上升 0.01%；归母净利润约 16.03 亿元，同比下降约 37.04%；分红情况，公司 2025 年基本每股收益为 0.1666 元，同比下降 37.04%。
授信担保公告	嘉泽新能	2026.3.27	嘉泽新能发布授信及担保额度公告。公司及子公司拟申请 2026 年度授信额度合计 165 亿元，其中项目建设类授信 160 亿元，流动资金授信 5 亿元；同时拟在上述额度内提供相应担保。公司截至 2025 年末对外担保总额 129.84 亿元，占净资产比例达 163.24%，全部为对子公司及合营企业担保，无逾期担保。
2025 年年度报告	大唐发电	2026.3.27	大唐发电发布 2025 年度年度报告。公司 2025 年实现营业收入约 1212.55 亿元，同比下降 1.80%；归母净利润达 73.86 亿元，同比增长 63.91%；ROE（加权）为 18.15%，同比增长 7.71pct。

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>