

公用环保 202605 第 4 期

优于大市

1-4 月全社会用电量 3.3 万亿 kWh (+5.4%)，今夏全国最高用电负荷预计将达到 16 亿千瓦左右

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数下跌 0.30%，公用事业指数下跌 2.24%，环保指数下跌 1.29%，周相对收益率分别为-1.95%和-0.99%。申万 31 个一级行业分类板块中，公用事业及环保涨幅处于第 16 和第 11 名。电力板块子板块中，火电下跌 1.88%；水电下跌 1.83%，新能源发电下跌 2.94%；水务板块下跌 2.80%；燃气板块下跌 1.41%。

重要事件：1-4 月规上工业发电量 3.1 万亿 kWh，同比增长 3.3%。规上工业电力生产增速加快。4 月份，规上工业发电量 7440 亿千瓦时，同比增长 2.6%，增速比 3 月份加快 1.2 个百分点；日均发电 248.0 亿千瓦时。1-4 月份，规上工业发电量 31237 亿千瓦时，同比增长 3.3%。分品种看，4 月份，规上工业火电、太阳能发电增速放缓，水电增速加快，核电、风电降幅收窄。其中，规上工业火电同比增长 3.1%，增速比 3 月份放缓 1.1 个百分点；规上工业水电增长 12.2%，增速加快 1.4 个百分点；规上工业核电下降 8.7%，降幅收窄 3.1 个百分点；规上工业风电下降 5.0%，降幅收窄 12.3 个百分点；规上工业太阳能发电增长 7.1%，增速放缓 2.9 个百分点。

1-4 月全社会用电量 3.3 万亿 kWh，同比增长 5.4%。4 月份，全社会用电量 8205 亿千瓦时，同比增长 6.0%。从分产业用电看，第一产业用电量 112 亿千瓦时，同比增长 2.0%。第二产业用电量 5584 亿千瓦时，同比增长 5.3%；其中，工业用电量 5538 亿千瓦时，同比增长 5.5%，高技术装备制造业用电量 1050 亿千瓦时，同比增长 10.1%。第三产业用电量 1517 亿千瓦时，同比增长 8.9%；其中，充换电服务业、互联网数据服务用电量分别为 137 亿、82 亿千瓦时，增速分别达到 61.9%、42.8%。城乡居民生活用电量 992 亿千瓦时，同比增长 6.0%。1~4 月，全社会用电量累计 33345 亿千瓦时，同比增长 5.4%。从分产业用电看，第一产业用电量 449 亿千瓦时，同比增长 5.8%。第二产业用电量 21569 亿千瓦时，同比增长 4.9%；其中，工业用电量 21372 亿千瓦时，同比增长 5.1%，高技术及装备制造业用电量 3796 亿千瓦时，同比增长 9.0%。第三产业用电量 6351 亿千瓦时，同比增长 8.3%；其中，充换电服务业、互联网数据服务用电量分别为 513 亿、312 亿千瓦时，增速分别达到 55.9%、44.4%。城乡居民生活用电量 4976 亿千瓦时，同比增长 3.9%。

专题研究：夏季高温推高电力负荷，关注厄尔尼诺事件中的电力投资机会。5 月 22 日，国家发展和改革委员会举行 5 月份新闻发布会。国家发展和改革委员会政策研究室副主任、委新闻发言人李超表示，根据国家气候中心预测，今年夏天全国大部分地区气温较常年同期偏高。高温天气将大幅增加空调降温用电需求，干旱天气可能影响水电发电能力，部分极端天气可能导致电力设备受损停运，这些都会对电力安全稳定运行带来影响，增加能源电力保供压力。综合研判，今夏全国最高用电负荷将达到 16 亿千瓦左右，较去年增加 9000 万千瓦左右。

强厄尔尼诺事件中电力板块跑赢大盘概率较高。我们复盘了 2014 年以来最近 4 次厄尔尼诺事件中申万电力指数（801161.SI）行情，以沪深 300 为基准，电力板块多在强厄尔尼诺事件中期跑出超额，其中

行业研究 · 行业周报

公用事业

优于大市 · 维持

证券分析师：黄秀杰

021-61761029

huangxiujie@guosen.com.cn

S0980521060002

证券分析师：刘汉轩

010-88005198

liuhaxuan@guosen.com.cn

S0980524120001

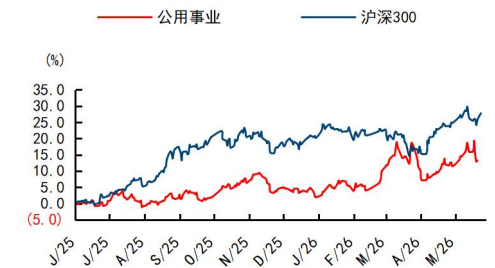
证券分析师：崔佳诚

021-60375416

cuijiacheng@guosen.com.cn

S0980525070002

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《公用环保 202605 第 3 期-甘肃 27H1 机制电价光伏 0.2447、风电 0.244 元/kWh，中科院聚变堆材料与氦燃料关键技术研发和实验验证平台环评受理》——2026-05-21

《公用环保 202605 第 2 期-四部门印发《关于促进人工智能与能源双向赋能的行动方案》，公用环保 2025&2026Q1 财报综述》——2026-05-19

《公用环保 2026 年 5 月投资策略-液化天然气出厂价格指数周环比上涨 13.35%，广东省 4 月现货电价大幅上涨》——2026-05-07

《公用环保 202604 第 4 期-《关于更高水平更高质量做好节能降碳工作的意见》和《碳达峰碳中和综合评价考核办法》发布，公用环保行业 2025&26Q1 基金持仓梳理》——2026-05-06

《公用环保 202604 第 3 期-1-3 月规上发电量 2.38 万亿 kWh (+3.4%)，国家发改委明确“十五五”新型能源体系建设五大重点任务》——2026-04-20

2014-2016 和 2023-2024 两次东部型（超）强厄尔尼诺事件中电力板块超额比较明显，分别以 2014 年 4 月 10 日、2023 年 5 月 4 日收盘价为基数，申万电力指数最高超额分别为 52.89pct、16.17pct；2018-2019 年的中部型弱厄尔尼诺事件超额相对偏弱，以 2018 年 9 月 3 日收盘价为基数，申万电力指数最高超额为 8.41%；2019-2020 年的中部型弱厄尔尼诺事件强度较弱，持续时间较短，电力板块并未产生超额收益。

投资策略：公用事业：1. 煤价电价同步下行，火电盈利有望维持合理水平，推荐全国大型火电企业**华电国际**以及区域电价较为坚挺的**上海电力**；2. 国家持续出台政策支持新能源发展，新能源发电盈利有望逐步趋于稳健，推荐全国性新能源发电龙头企业**龙源电力**、**三峡能源**，区域优质海上风电企业**福能股份**、**中闽能源**，开展新能源与智算中心一体化深化算电协同标的**金开新能**，以及布局绿色氢基能源业务的**电投绿能**；3. 装机和发电量增长对冲电价下行压力，预计核电公司盈利仍将维持稳定，推荐核电运营标的**中国核电**、**中国广核**；4. 全球降息背景下高分红的水电股防御属性凸显，推荐业绩稳健性和成长性兼具的水电龙头**长江电力**；5. 燃气推荐具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源**；6. 基于余热锅炉设备制造进军核能和清洁能源装备制造的**西子洁能**。**环保：**1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**、**上海实业控股**、**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**、**皖仪科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**。

风险提示：环保政策不及预期；用电量增速下滑；电价下调；竞争加剧。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2025A	2026E	2025A	2026E
600027.SH	华电国际	优于大市	5.13	596	0.52	0.62	9.8	8.3
600821.SH	金开新能	优于大市	8.13	160	0.05	0.37	170.6	23.7
600021.SH	上海电力	优于大市	17.60	497	0.98	1.22	18.2	14.7
001289.SZ	龙源电力	优于大市	17.11	1,430	0.54	0.58	31.7	29.6
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.11	1,175	0.13	0.25	32.0	16.6
600483.SH	福能股份	优于大市	10.75	299	1.06	1.09	9.5	9.3
600163.SH	中闽能源	优于大市	6.32	120	0.27	0.39	23.6	16.6
600900.SH	长江电力	优于大市	26.56	6,499	1.41	1.49	19.1	18.1
601985.SH	中国核电	优于大市	8.71	1,791	0.45	0.49	20.1	18.5
003816.SZ	中国广核	优于大市	4.47	2,257	0.19	0.21	24.2	22.3
605090.SH	九丰能源	优于大市	38.98	275	2.10	2.95	20.6	14.7
000803.SZ	山高环能	优于大市	7.87	37	0.07	0.33	131.9	26.0
000685.SZ	中山公用	优于大市	12.19	180	1.27	1.14	9.2	10.2
300203.SZ	聚光科技	优于大市	15.20	68	-0.52	0.77	-27.3	18.4
688600.SH	皖仪科技	优于大市	27.42	37	0.41	0.76	74.0	39.8
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.57	48	0.33	0.34	17.9	17.2
0363.HK	上海实业控股	优于大市	15.34	167	1.86	1.96	8.4	8.0
0257.HK	光大环境	优于大市	5.61	345	0.64	0.67	8.9	8.4
002534.SZ	西子洁能	优于大市	18.53	155	0.52	0.72	34.3	24.8
000875.SZ	电投绿能	优于大市	6.24	226	0.14	0.16	47.5	42.1

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

一、 专题研究与核心观点	6
(一) 异动点评	6
(二) 重要政策及事件	6
(三) 专题研究：夏季高温推高电力负荷，关注厄尔尼诺事件中的电力投资机会	6
(四) 核心观点：碳中和背景下，推荐新能源产业链+综合能源管理	8
二、 板块表现	9
(一) 板块表现	9
(二) 本周个股表现	9
三、 行业重点数据一览	13
(一) 电力行业	13
(二) 碳交易市场	21
(三) 煤炭价格	23
(四) 天然气行业	23
四、 行业动态与公司公告	24
(一) 行业动态	24
(二) 公司公告	25
五、 板块上市公司定增进展	26
六、 大宗交易	27
七、 风险提示	27
八、 公司盈利预测	27

图表目录

图 1: 2010 年至今申万电力指数走势 (灰色框代表厄尔尼诺事件持续时间)	7
图 6: 申万一级行业涨跌幅情况	9
图 7: 公用事业细分子版块涨跌情况	9
图 8: A 股环保行业各公司表现	10
图 9: H 股环保行业各公司表现	10
图 10: A 股火电行业各公司表现	11
图 13: H 股电力行业各公司表现	12
图 14: A 股水务行业各公司表现	12
图 15: H 股水务行业各公司表现	12
图 16: A 股燃气行业各公司表现	13
图 17: H 股燃气行业各公司表现	13
图 18: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	13
图 19: 1-4 月份发电量分类占比	13
图 20: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	13
图 21: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	13
图 22: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 23: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 24: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 25: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 26: 4 月份用电量分类占比	15
图 27: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 28: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 29: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 30: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)	15
图 31: 1-2 月省内交易电量情况	16
图 32: 1-2 月省间交易电量情况	16
图 33: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 34: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 35: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 36: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 37: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 38: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 39: 火电发电设备平均利用小时	18
图 40: 水电发电设备平均利用小时	18
图 41: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	18
图 42: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	18
图 43: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	18

图 44: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	18
图 45: 三峡累计流量 (入库) (单位: 立方米/秒)	19
图 46: 葛洲坝累计流量 (出库) (单位: 立方米/秒)	19
图 47: 2025 年 10 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格	19
图 48: 全国电力、热力、燃气和水生产和供应业工业生产者出厂价格指数 (上年同月=100)	20
图 49: 全国电力、热力、燃气和水生产和供应业工业生产者出厂价格指数 (上月=100)	20
图 50: 全国电力、热力、燃气和水生产和供应业工业生产者出厂价格指数 (上年同期=100)	21
图 51: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨)	22
图 52: 全国碳市场交易额度 (单位: 吨)	22
图 53: 欧洲气候交易所碳配额期货 (吨 CO2e)	22
图 54: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO2e)	22
图 55: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	23
图 56: 环渤海动力煤平均价格指数	23
图 57: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨)	23
图 58: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	23
图 59: 本周国内 LNG 价格有所回落	23
表 1: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 5. 19-5. 23)	22
表 2: 板块上市公司定增进展	26
表 3: 本周大宗交易情况	27

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

本周沪深 300 指数下跌 0.30%，公用事业指数下跌 2.24%，环保指数下跌 1.29%，周相对收益率分别为-1.95%和-0.99%。申万 31 个一级行业分类板块中，公用事业及环保涨幅处于第 16 和第 11 名。电力板块子板块中，火电下跌 1.88%；水电下跌 1.83%，新能源发电下跌 2.94%；水务板块下跌 2.80%；燃气板块下跌 1.41%。

（二）重要政策及事件

（1）1-4 月规上工业发电量 3.1 万亿 kWh，同比增长 3.3%

规上工业电力生产增速加快。4 月份，规上工业发电量 7440 亿千瓦时，同比增长 2.6%，增速比 3 月份加快 1.2 个百分点；日均发电 248.0 亿千瓦时。1—4 月份，规上工业发电量 31237 亿千瓦时，同比增长 3.3%。

分品种看，4 月份，规上工业火电、太阳能发电增速放缓，水电增速加快，核电、风电降幅收窄。其中，规上工业火电同比增长 3.1%，增速比 3 月份放缓 1.1 个百分点；规上工业水电增长 12.2%，增速加快 1.4 个百分点；规上工业核电下降 8.7%，降幅收窄 3.1 个百分点；规上工业风电下降 5.0%，降幅收窄 12.3 个百分点；规上工业太阳能发电增长 7.1%，增速放缓 2.9 个百分点。

（2）1-4 月全社会用电量 3.3 万亿 kWh，同比增长 5.4%

4 月份，全社会用电量 8205 亿千瓦时，同比增长 6.0%。从分产业用电看，第一产业用电量 112 亿千瓦时，同比增长 2.0%。第二产业用电量 5584 亿千瓦时，同比增长 5.3%；其中，工业用电量 5538 亿千瓦时，同比增长 5.5%，高技术装备制造业用电量 1050 亿千瓦时，同比增长 10.1%。第三产业用电量 1517 亿千瓦时，同比增长 8.9%；其中，充换电服务业、互联网数据服务用电量分别为 137 亿、82 亿千瓦时，增速分别达到 61.9%、42.8%。城乡居民生活用电量 992 亿千瓦时，同比增长 6.0%。

1~4 月，全社会用电量累计 33345 亿千瓦时，同比增长 5.4%。从分产业用电看，第一产业用电量 449 亿千瓦时，同比增长 5.8%。第二产业用电量 21569 亿千瓦时，同比增长 4.9%；其中，工业用电量 21372 亿千瓦时，同比增长 5.1%，高技术及装备制造业用电量 3796 亿千瓦时，同比增长 9.0%。第三产业用电量 6351 亿千瓦时，同比增长 8.3%；其中，充换电服务业、互联网数据服务用电量分别为 513 亿、312 亿千瓦时，增速分别达到 55.9%、44.4%。城乡居民生活用电量 4976 亿千瓦时，同比增长 3.9%。

（三）专题研究：夏季高温推高电力负荷，关注厄尔尼诺事件中的电力投资机会

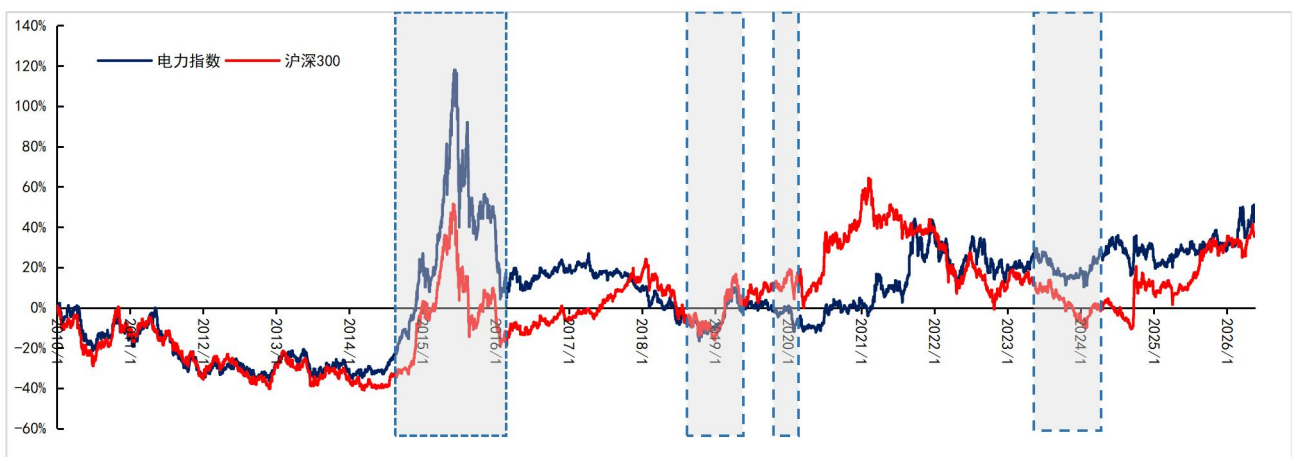
我们在 5 月投资策略《液化天然气出厂价格指数周环比上涨 13.35%，广东省 4 月现货电价大幅上涨》中提示了广东省 4 月现货电价大幅上涨的情况，主要影响因素包括工业用电增长及气温较高导致广东省用电量增长显著，本地机组检修安排较多及外来电补充有限等。虽然 5 月以来广东省现货电价有所回落，日平均实时现货价格在 300-500 元/MWh 范围波动，但我们认为广东省作为我国用电量最大的省份，4 月电价大涨具有一定的代表性，反映地区电量供需宽松但电力紧平衡的现状，在一定情况下可能再现现货电价大涨的情况。

厄尔尼诺预期加强，预计将推高电力负荷。4月国家气候中心指出，预计5月将进入厄尔尼诺状态，并于夏秋季形成一次中等以上的厄尔尼诺事件，此次厄尔尼诺事件至少持续至今年年底。根据国家标准《厄尔尼诺/拉尼娜事件判别方法》（GB/T 33666-2017），赤道中东太平洋Nino3.4区海温指数3个月滑动平均值 $\geq 0.5^{\circ}\text{C}$ 且持续 ≥ 5 个月，方可判定为一次厄尔尼诺事件。厄尔尼诺事件强度，是以事件在峰值达到或超过 0.5°C 但小于 1.3°C 定义为弱事件，达到或超过 1.3°C 但小于 2.0°C 定义为中等事件，达到或超过 2.0°C 定义为强事件，达到或超过 2.5°C 定义为超强事件。由于时间窗口期末结束，目前尚未正式确认厄尔尼诺事件，但目前我国多地已出现气温较常年偏热现象，根据中国气象爱好者报道，5月24日全国有12个省区市31个气象站刷新5月夜温最高记录。

2026年夏季气温预计偏高，电力负荷峰值将达到16亿千瓦。5月22日，国家发展和改革委员会举行5月份新闻发布会。国家发展和改革委员会政策研究室副主任、委新闻发言人李超表示，根据国家气候中心预测，今年夏天全国大部分地区气温较常年同期偏高。高温天气将大幅增加空调降温用电需求，干旱天气可能影响水电发电能力，部分极端天气可能导致电力设备受损停运，这些都会对电力安全稳定运行带来影响，增加能源电力保供压力。综合研判，今夏全国最高用电负荷将达到16亿千瓦左右，较去年增加9000万千瓦左右。

强厄尔尼诺事件中电力板块跑赢大盘概率较高。我们复盘了2014年以来最近4次厄尔尼诺事件中申万电力指数（801161.SI）行情，这4次厄尔尼诺事件分别为：2014年秋季-2016年春季超强厄尔尼诺事件（东部型），2018年秋季-2019年夏季弱厄尔尼诺事件（中部型）、2019年冬季-2020年春季弱厄尔尼诺事件（中部型）和2023年春季-2024年春季强厄尔尼诺事件（东部型）。以沪深300为基准，电力板块多在厄尔尼诺事件中后期跑出超额，其中2014-2016和2023-2024两次东部型（超）强厄尔尼诺事件中电力板块超额比较明显，分别以2014年4月10日、2023年5月4日收盘价为基数，申万电力指数最高超额分别为52.89pct、16.17pct；2018-2019年的中部型弱厄尔尼诺事件超额相对偏弱，以2018年9月3日收盘价为基数，申万电力指数最高超额为8.41%；2019-2020年的中部型弱厄尔尼诺事件强度较弱，持续时间较短，电力板块并未产生超额收益。

图1：2010年至今申万电力指数走势（灰色框代表厄尔尼诺事件持续时间）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：2014-2016年厄尔尼诺事件期间申万电力指数相对沪

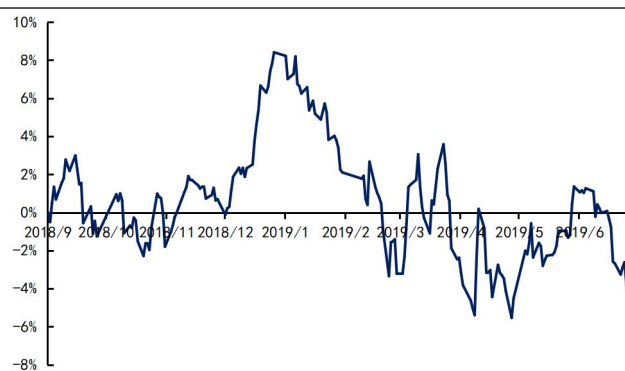
图3：2018-2019年厄尔尼诺事件期间申万电力指数相对沪深

深 300 的超额收益



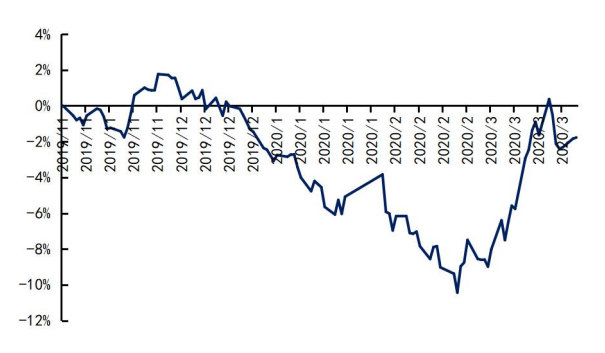
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

300 的超额收益



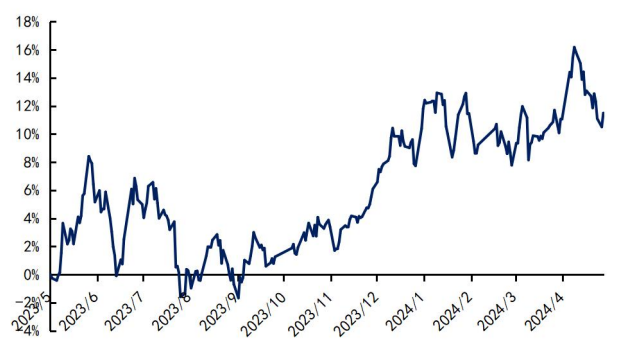
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：2019–2020 年厄尔尼诺事件期间申万电力指数相对沪深 300 的超额收益



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图5：2023–2024 年厄尔尼诺事件期间申万电力指数相对沪深 300 的超额收益



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

（四）核心观点：碳中和背景下，推荐新能源产业链+综合能源管理

公用事业：1. 煤价电价同步下行，火电盈利有望维持合理水平，推荐全国大型火电企业**华电国际**以及区域电价较为坚挺的**上海电力**；2. 国家持续出台政策支持新能源发展，新能源发电盈利有望逐步趋于稳健，推荐全国性新能源发电龙头企业**龙源电力**、**三峡能源**，区域优质海上风电企业**福能股份**、**中闽能源**，开展新能源与智算中心一体化深化算电协同标的**金开新能**，以及布局绿色氢基能源业务的**电投绿能**；3. 装机和发电量增长对冲电价下行压力，预计核电公司盈利仍将维持稳定，推荐核电运营标的**中国核电**、**中国广核**；4. 全球降息背景下高分红的水电股防御属性凸显，推荐业绩稳健性和成长性兼具的水电龙头**长江电力**；5. 燃气推荐具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源**；6. 基于余热锅炉设备制造进军核能和清洁能源装备制造的**西子洁能**。

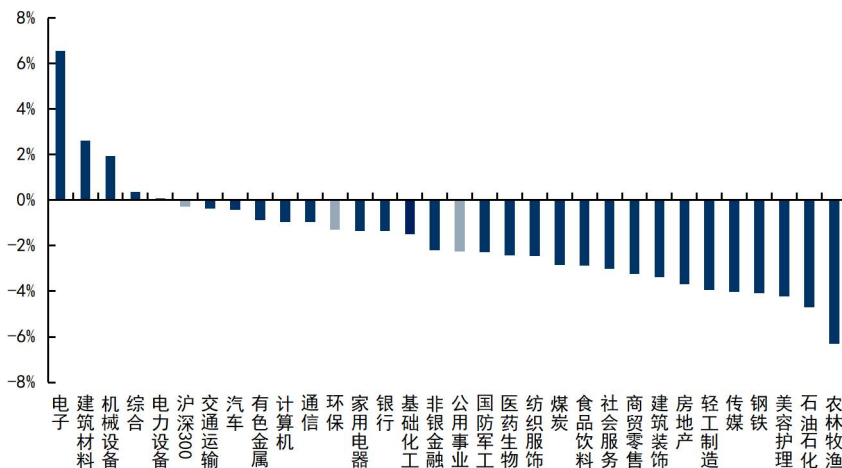
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**、**上海实业控股**、**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**、**皖仪科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**。

二、板块表现

（一）板块表现

本周沪深 300 指数下跌 0.30%，公用事业指数下跌 2.24%，环保指数下跌 1.29%，周相对收益率分别为-1.95%和-0.99%。申万 31 个一级行业分类板块中，公用事业及环保涨幅处于第 16 和第 11 名。

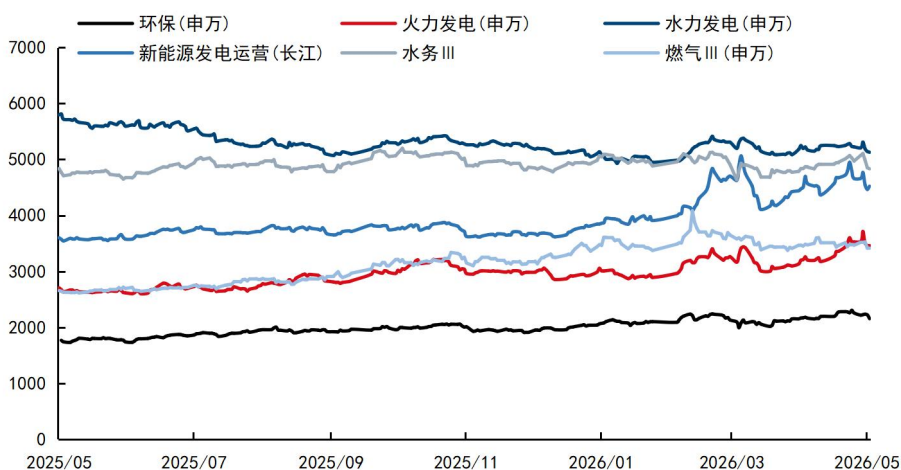
图6：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

电力板块子板块中，火电下跌 1.88%；水电下跌 1.83%，新能源发电下跌 2.94%；水务板块下跌 2.80%；燃气板块下跌 1.41%。

图7：公用事业细分子版块涨跌情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

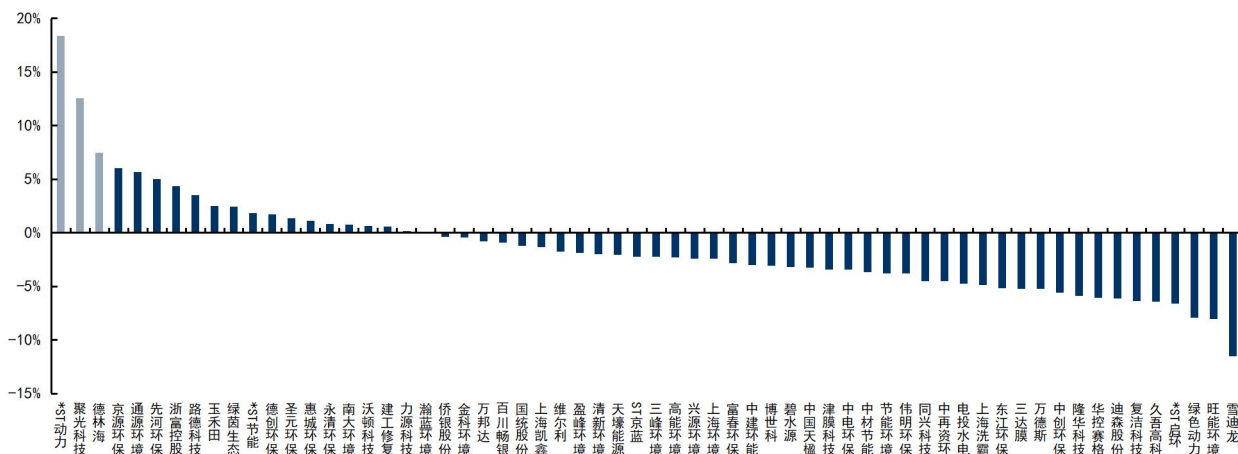
（二）本周个股表现

1、环保行业

本周 A 股环保行业股票多数下跌，申万三级行业中 62 家环保公司有 20 家上涨，

42 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是*ST 动力（18.35%）、聚光科技（12.59%）、德林海（7.48%）。

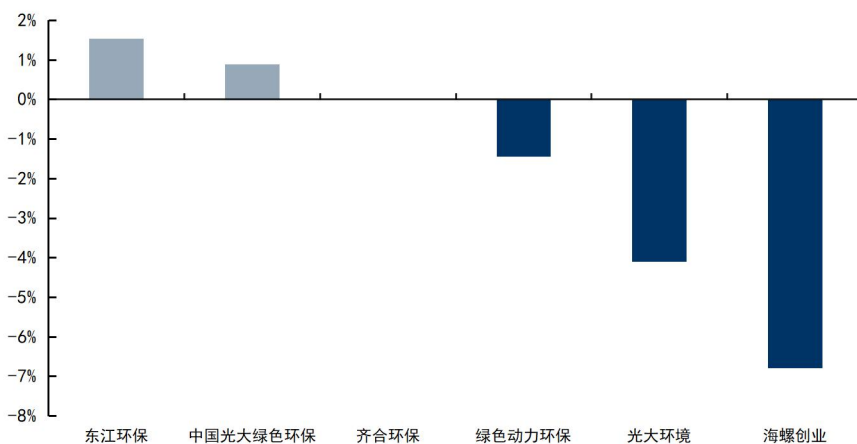
图8: A 股环保行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周港股环保行业股票多数下跌，申万二级行业中 6 家环保公司有 2 家上涨，3 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是东江环保（1.54%）、中国光大绿色环保（0.89%）、齐合环保（0.00%）。

图9: H 股环保行业各公司表现

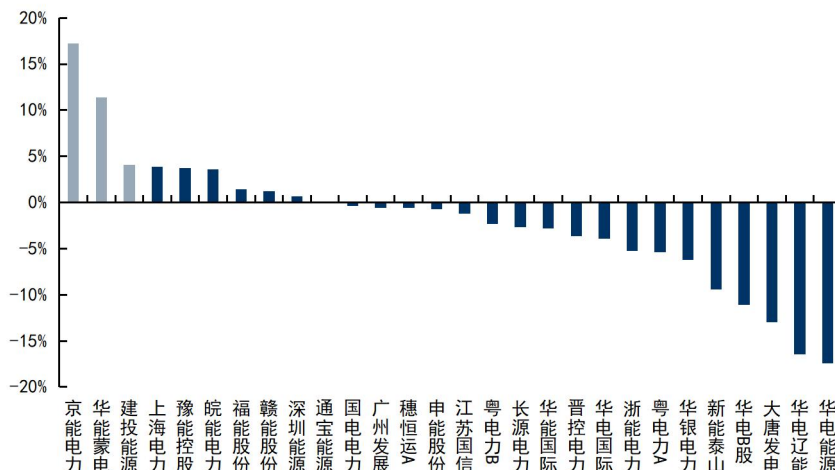


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2、电力行业

本周 A 股火电行业股票多数下跌，申万指数中 28 家火电公司有 10 家上涨，18 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是京能电力（17.26%）、华能蒙电（11.36%）、建投能源（4.11%）。

图10: A股火电行业各公司表现

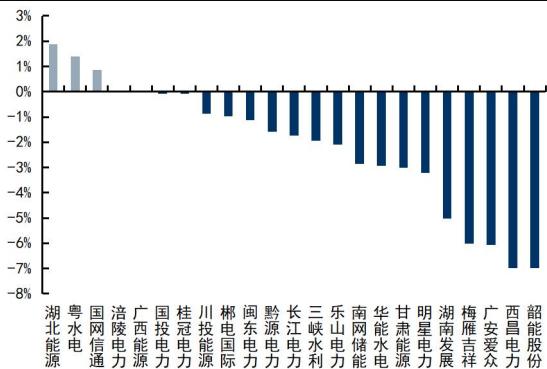


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周A股水电行业股票多数下跌,申万指数中23家水电公司有3家上涨,18家下跌,2家横盘。涨幅前三名是湖北能源(1.87%)、粤水电(1.39%)、国网信通(0.86%)。

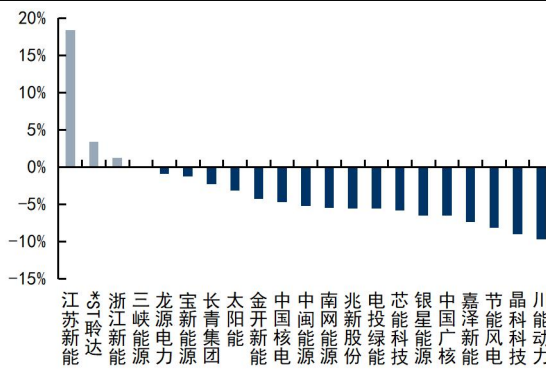
本周A股新能源发电行业股票多数下跌,申万指数中21家新能源发电公司有3家上涨,17家下跌,1家横盘。涨幅前三名是江苏新能(18.41%)、*ST聆达(3.40%)、浙江新能(1.28%)。

图11: A股水电行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

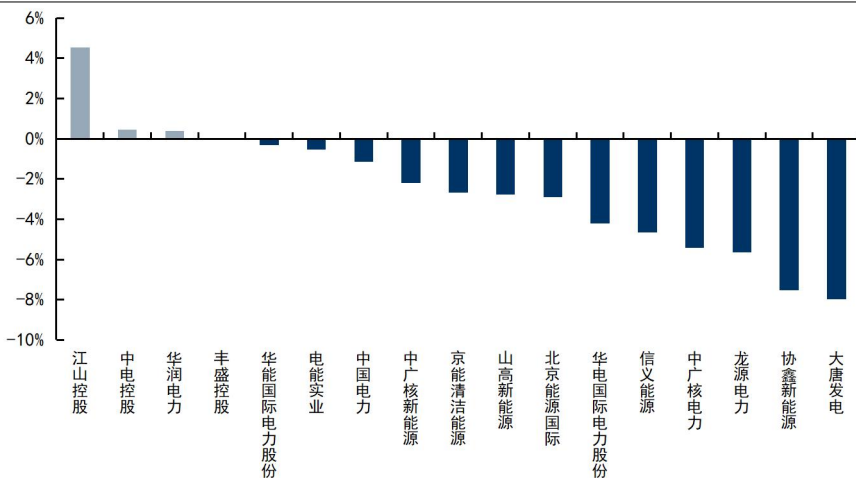
图12: A股新能源发电行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周港股电力行业股票多数下跌,申万指数中17家环保公司有3家上涨,13家下跌,1家横盘。涨幅前三名是江山控股(4.55%)、中电控股(0.46%)、华润电力(0.40%)。

图13: H股电力行业各公司表现



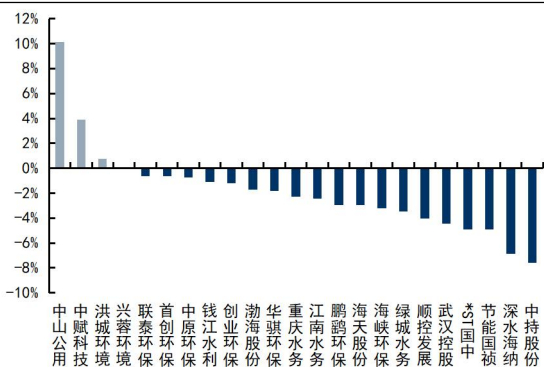
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

本周 A 股水务行业股票多数下跌, 申万三级行业中 23 家水务公司 3 家上涨, 19 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是中山公用 (10.12%)、中赋科技 (3.90%)、洪城环境 (0.78%)。

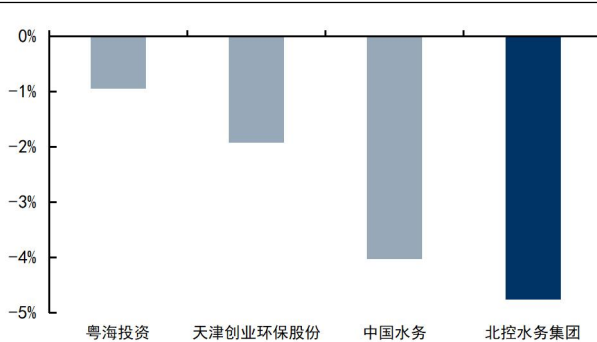
本周港股水务行业股票多数下跌, 申万港股二级行业中 4 家环保公司有 0 家上涨, 4 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是粤海投资 (-0.94%)、天津创业环保股份 (-1.92%)、中国水务 (-4.02%)。

图14: A股水务行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图15: H股水务行业各公司表现



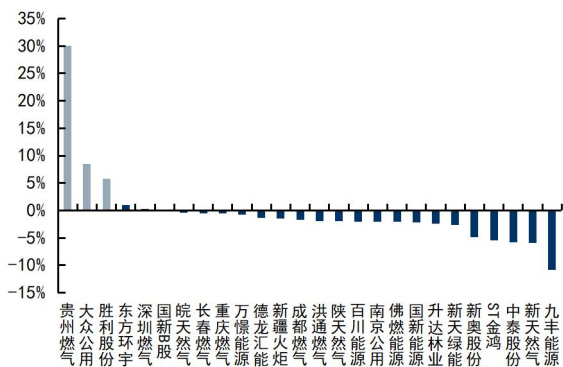
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、燃气行业

本周 A 股燃气行业股票多数下跌, 申万三级行业中 26 家燃气公司 5 家上涨, 20 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是贵州燃气 (30.09%)、大众公用 (8.46%)、胜利股份 (5.80%)。

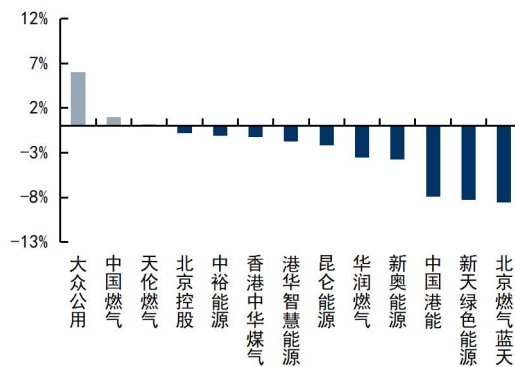
本周港股燃气行业股票多数下跌, 申万港股二级行业中 13 家环保公司有 3 家上涨, 10 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是大众公用 (6.04%)、中国燃气 (0.95%)、天伦燃气 (0.16%)。

图16: A股燃气行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图17: H股燃气行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

三、行业重点数据一览

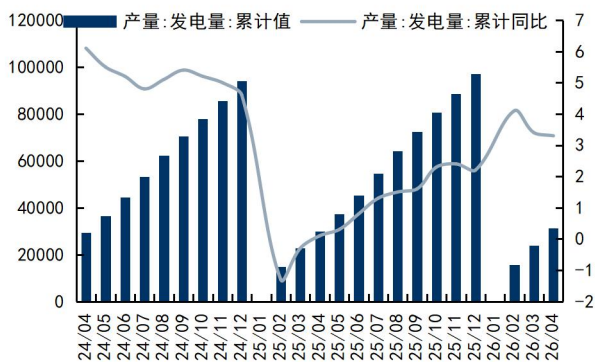
(一) 电力行业

1. 发电量

规上工业电力生产增速加快。4月份, 规上工业发电量 7440 亿千瓦时, 同比增长 2.6%, 增速比 3 月份加快 1.2 个百分点; 日均发电 248.0 亿千瓦时。1—4 月份, 规上工业发电量 31237 亿千瓦时, 同比增长 3.3%。

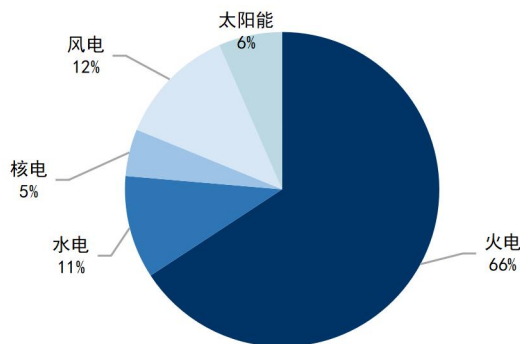
分品种看, 4 月份, 规上工业火电、太阳能发电增速放缓, 水电增速加快, 核电、风电降幅收窄。其中, 规上工业火电同比增长 3.1%, 增速比 3 月份放缓 1.1 个百分点; 规上工业水电增长 12.2%, 增速加快 1.4 个百分点; 规上工业核电下降 8.7%, 降幅收窄 3.1 个百分点; 规上工业风电下降 5.0%, 降幅收窄 12.3 个百分点; 规上工业太阳能发电增长 7.1%, 增速放缓 2.9 个百分点。

图18: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

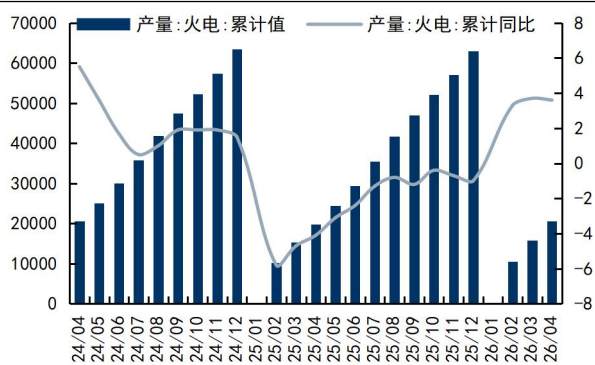
图19: 1-4 月份发电量分类占比



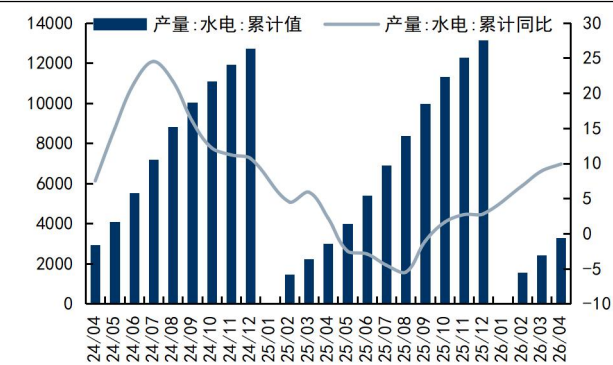
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图20: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)

图21: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)

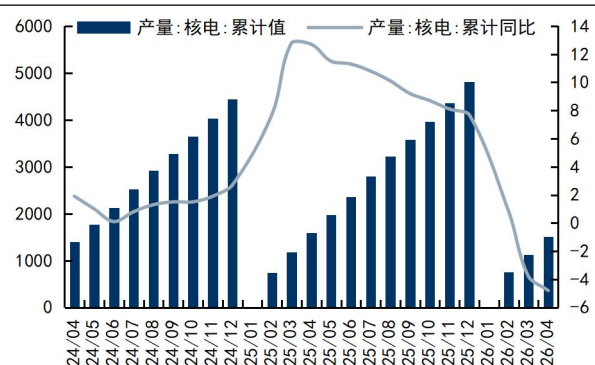


资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理



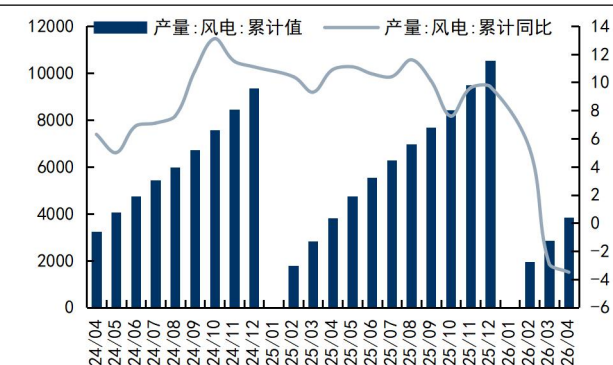
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图22: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)



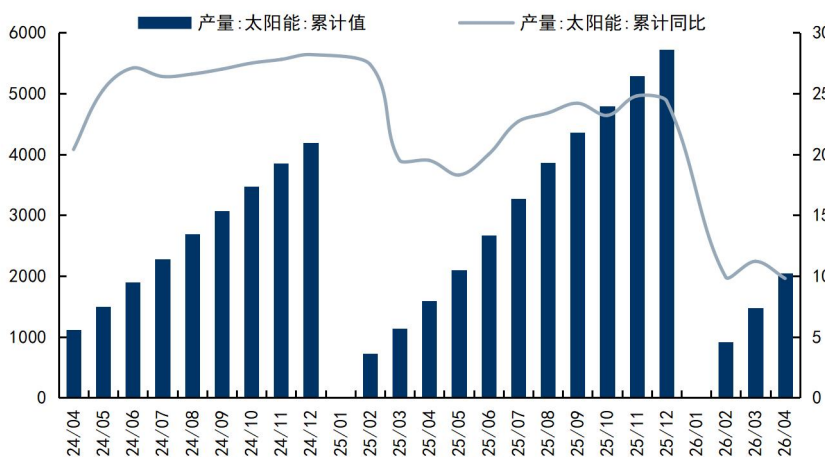
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图23: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图24: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2. 用电量

4月份, 全社会用电量 8205 亿千瓦时, 同比增长 6.0%。从分产业用电看, 第一产业用电量 112 亿千瓦时, 同比增长 2.0%。第二产业用电量 5584 亿千瓦时, 同比增长 5.3%; 其中, 工业用电量 5538 亿千瓦时, 同比增长 5.5%, 高技术装备制造业用电量 1050 亿千瓦时, 同比增长 10.1%。第三产业用电量 1517 亿千瓦时, 同

比增长 8.9%；其中，充换电服务业、互联网数据服务用电量分别为 137 亿、82 亿千瓦时，增速分别达到 61.9%、42.8%。城乡居民生活用电量 992 亿千瓦时，同比增长 6.0%。

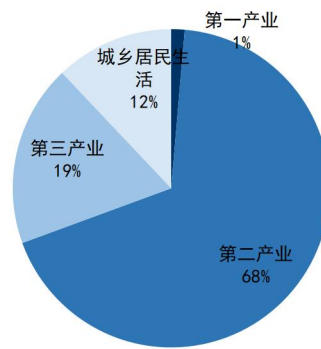
1~4 月，全社会用电量累计 33345 亿千瓦时，同比增长 5.4%。从分产业用电看，第一产业用电量 449 亿千瓦时，同比增长 5.8%。第二产业用电量 21569 亿千瓦时，同比增长 4.9%；其中，工业用电量 21372 亿千瓦时，同比增长 5.1%，高技术及装备制造业用电量 3796 亿千瓦时，同比增长 9.0%。第三产业用电量 6351 亿千瓦时，同比增长 8.3%；其中，充换电服务业、互联网数据服务用电量分别为 513 亿、312 亿千瓦时，增速分别达到 55.9%、44.4%。城乡居民生活用电量 4976 亿千瓦时，同比增长 3.9%。

图25: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图26: 4 月份用电量分类占比



资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图27: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图28: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



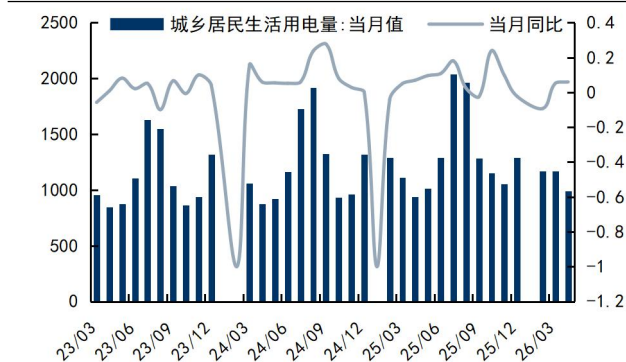
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图29: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)

图30: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

3. 电力交易

2026年3月，全国完成电力市场交易电量6355亿千瓦时，同比增长25.9%。从交易范围看，省内交易电量5121亿千瓦时，同比增长29.6%；跨省跨区交易电量1234亿千瓦时，同比增长12.2%。从交易品种看，中长期交易电量5462亿千瓦时；现货交易电量893亿千瓦时。绿电交易电量278亿千瓦时，同比下降1.7%。

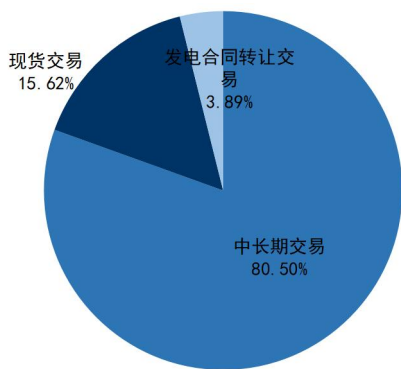
2026年1-3月，全国累计完成电力市场交易电量18416亿千瓦时，同比增长25.6%。从交易范围看，省内交易电量14726亿千瓦时，同比增长29.3%；跨省跨区交易电量3690亿千瓦时，同比增长12.6%。从交易品种看，中长期交易电量15949亿千瓦时；现货交易电量2467亿千瓦时。绿电交易电量756亿千瓦时，同比增长3.1%。

1-2月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量11925亿千瓦时，同比增长25.5%。省内交易电量合计为9543亿千瓦时，其中电力中长期交易7681亿千瓦时（含省内绿电交易376亿千瓦时、电网代理购电1383亿千瓦时），电力现货交易1490亿千瓦时，发电合同转让交易371亿千瓦时。省间交易电量合计为2382亿千瓦时，其中电力中长期交易2276亿千瓦时（含省间绿电交易108亿千瓦时、跨经营区交易4.2亿千瓦时），电力现货交易97.5亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易8.9亿千瓦时。

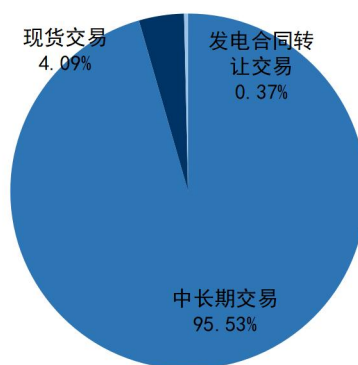
1-2月，国家电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量9523亿千瓦时，同比增长27.2%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为2132亿千瓦时，同比增长15.6%；南方电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量1825亿千瓦时，同比增长16.9%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为250亿千瓦时，同比下降7.2%；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量575亿千瓦时，同比增长26.9%。

图31: 1-2月省内交易电量情况

图32: 1-2月省间交易电量情况



资料来源：中电联、国信证券经济研究所整理



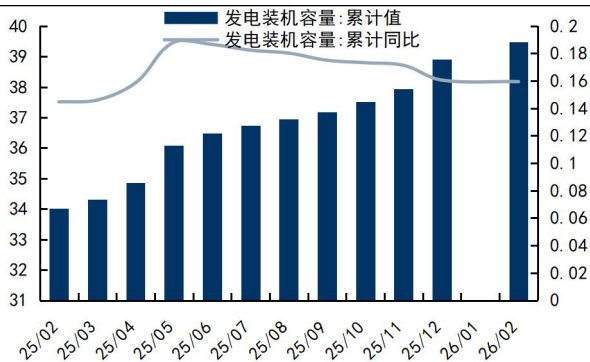
资料来源：中电联、国信证券经济研究所整理

4. 发电设备

截至3月底，全国累计发电装机容量39.6亿千瓦，同比增长15.5%。其中，太阳能发电装机容量12.4亿千瓦，同比增长31.3%；风电装机容量6.6亿千瓦，同比增长22.4%。1—3月，全国新增太阳能发电装机容量4139万千瓦；新增风电装机容量1577万千瓦，比上年同期多投产83万千瓦。相较1—2月，全国累计发电装机总量持续攀升，其中，太阳能发电装机容量同比增速有所回落，但仍显著高于整体增速；风电装机容量依旧保持高速增长态势。截至3月底，全国风光合计装机近19亿千瓦，占全国累计发电装机容量约48%。

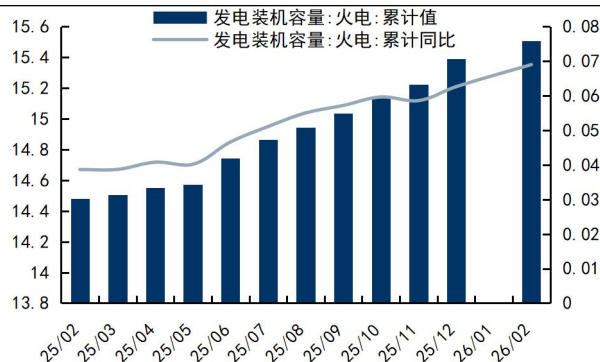
1—3月份，全国发电设备累计平均利用703小时，比上年同期降低66小时。

图33：全部发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图34：火电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



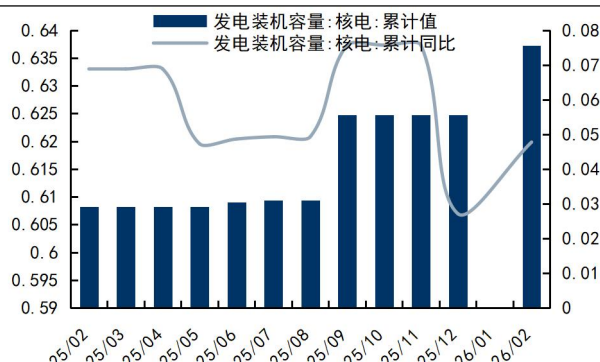
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图35：水电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

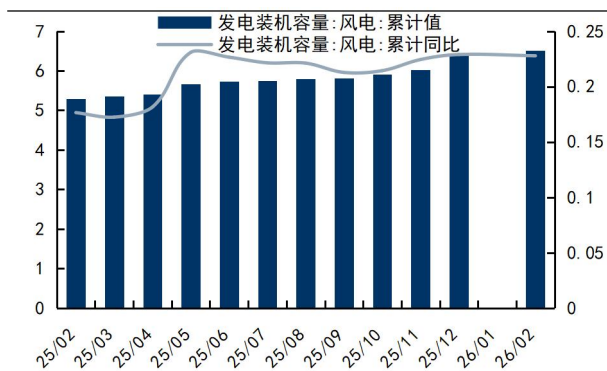
图36：核电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

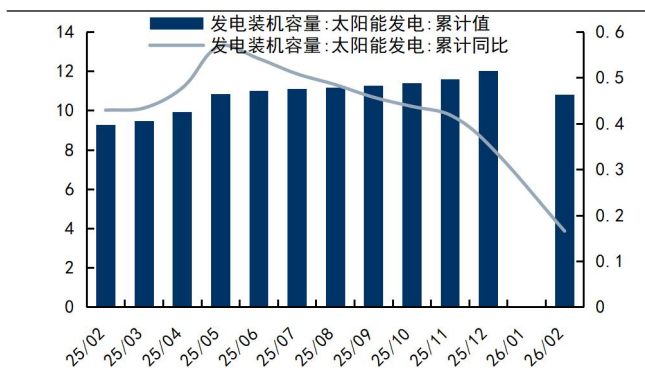
图37: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

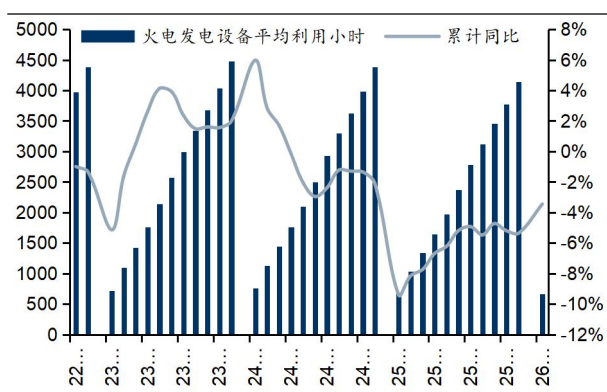
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图38: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



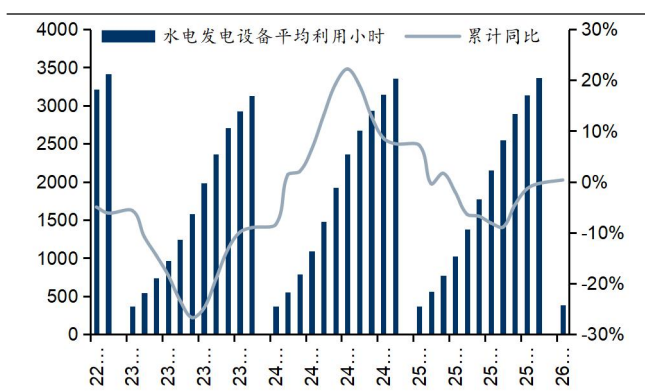
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图39: 火电发电设备平均利用小时



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图40: 水电发电设备平均利用小时



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

5. 发电企业电源工程投资

1-3 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 1322 亿元，同比下降 2.5%；电网工程完成投资 956 亿元，同比增长 24.8%。

图41: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图42: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图43: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)

图44: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

6. 重要流域水情数据

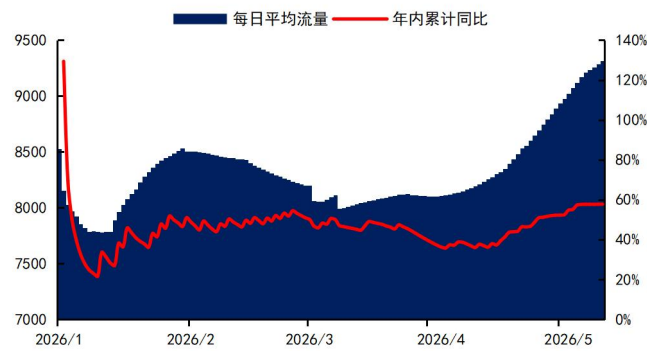
截至 2026 年 5 月 9 日，三峡年内日均入库流量为 8462.56 立方米/秒，较上年同期增加 21.7%；葛洲坝年内日均出库流量为 9314.26 立方米/秒，较上年同期增加 57.8%。

图45：三峡累计流量（入库）（单位：立方米/秒）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图46：葛洲坝累计流量（出库）（单位：立方米/秒）













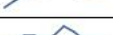

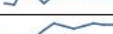



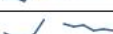




资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

7. 各省代理购电价格数据

2026 年 5 月，全国 30 个省级电网区域代理购电价格中，有 3 个省同比提高，27 个省同比降低；15 个省环比提高，15 个省环比降低。

图47：2025 年 10 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格

	代理购电电价 (元/kWh)			
	2026-4	同比	环比	趋势图
北京	0.3987	0.62%	3.83%	
天津	0.3888	-11.78%	-1.47%	
河北南	0.4028	-2.11%	2.21%	
冀北	0.4242	1.08%	1.66%	
山西	0.2733	-20.12%	-15.36%	
辽宁	0.2846	-34.03%	-1.22%	
吉林	0.3319	-16.83%	-2.84%	
黑龙江	0.3009	-24.73%	-2.65%	
上海	0.4260	-5.01%	4.13%	
江苏	0.3529	-16.41%	-5.01%	
浙江	0.3719	-14.90%	5.45%	
安徽	0.3455	-16.42%	0.27%	
福建	0.3705	-13.69%	1.35%	
江西	0.3770	-14.84%	-8.51%	
山东	0.3538	-21.64%	13.58%	
河南	/	/	/	
湖北	0.3601	-13.34%	-4.96%	
湖南	0.3750	-14.68%	-2.83%	
重庆	0.4635	3.35%	4.56%	
四川	0.3352	-1.88%	-13.81%	
陕西	0.2876	-14.96%	-11.01%	
甘肃	0.1602	-46.15%	-20.50%	
青海	0.2198	-22.55%	-1.84%	
宁夏	0.2680	-8.25%	2.49%	
新疆	0.2376	-4.40%	3.90%	
蒙东	0.1783	-37.56%	4.94%	
蒙西	/	/	/	
广东	0.4457	-13.89%	10.24%	
广西	0.3341	-2.11%	-0.18%	
海南	0.4528	-7.18%	9.19%	
贵州	0.3839	-2.95%	4.79%	
云南	0.2793	-11.07%	-6.99%	

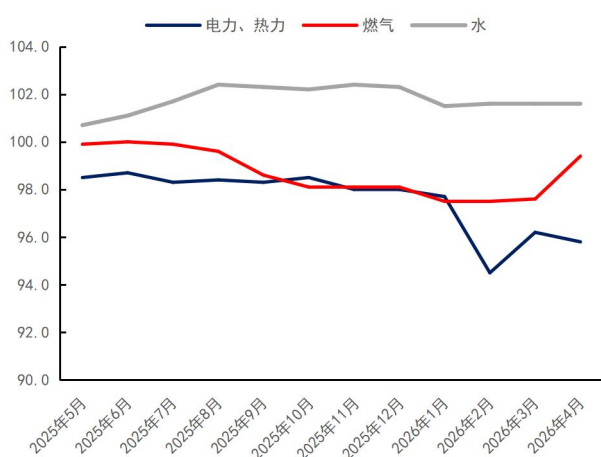
资料来源：各省电力交易中心、北极星电力网，国信证券经济研究所整理

8. 电、热、气、水出厂价格指数

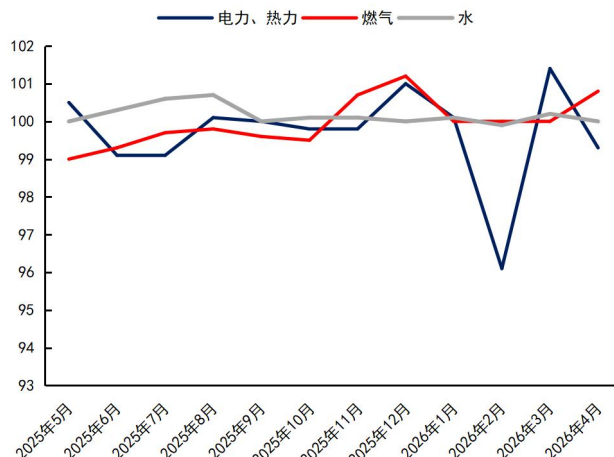
电力出厂价格指数显著下降。2026年4月，电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数相较上年同月同比降低4.2%，环比上月降低0.7%，1-4月较上年同期降低3.9%；燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数相较上年同月同比降低0.6%，环比上月提高0.8%，1-4月较上年同期降低2%；水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数相较上年同月同比提高1.6%，环比上月持平，1-4月较上年同期提高1.6%。

图48：全国电力、热力、燃气和水生产和供应业工业生产者出厂价格指数（上年同月=100）

图49：全国电力、热力、燃气和水生产和供应业工业生产者出厂价格指数（上月=100）

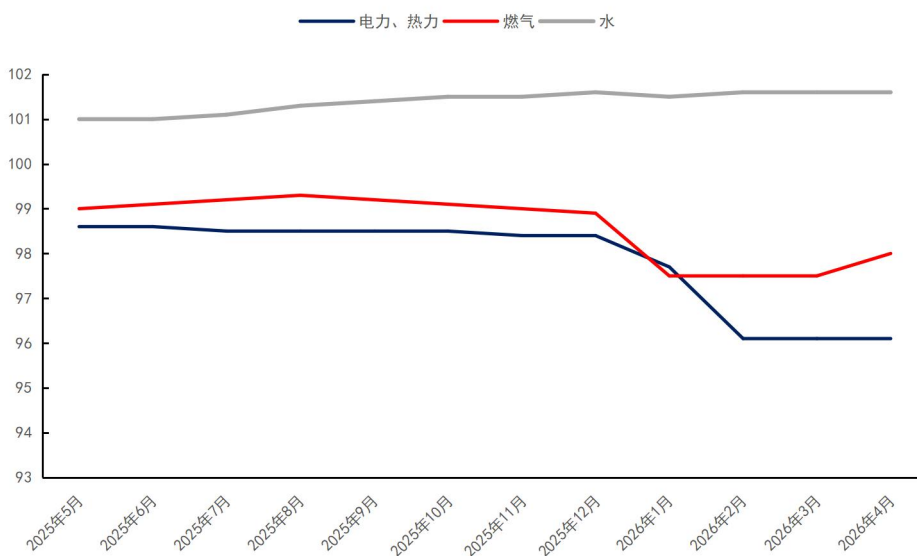


资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图50: 全国电力、热力、燃气和水生产和供应业工业生产者出厂价格指数（上年同期=100）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

（二）碳交易市场

1. 国内碳市场行情

本周全国碳市场综合价格行情为：最高价 85.00 元/吨，最低价 80.10 元/吨，收盘价较上周五下跌 5.59%。

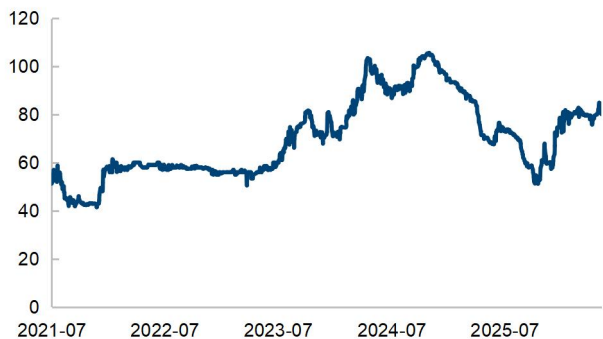
本周挂牌协议交易成交量 867,462 吨，成交额 70,572,217.20 元；大宗协议交易成交量 2,098,800 吨，成交额 169,191,350.00 元；单向竞价成交量 1,000 吨，成交额 80,430.00 元。

本周全国碳排放配额总成交量 2,967,262 吨，总成交额 239,843,997.20 元。

2026 年 1 月 1 日至 5 月 22 日，全国碳市场碳排放配额成交量 36,125,665 吨，成交额 2,738,618,986.41 元。

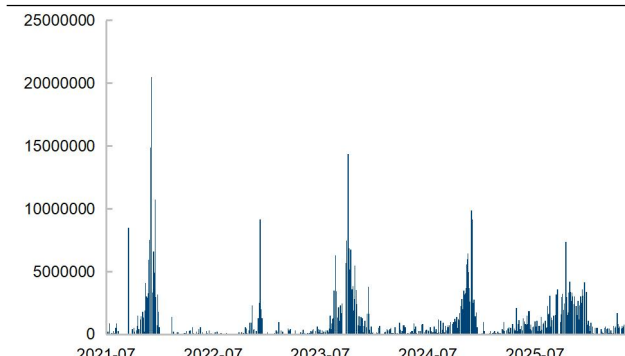
截至 2026 年 5 月 22 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 900,992,185 吨，累计成交额 60,401,237,217.98 元。

图51: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨)



资料来源: 上海环境能源交易所、国信证券经济研究所整理

图52: 全国碳市场交易额 (单位: 吨)



资料来源: 上海环境能源交易所、国信证券经济研究所整理

表 1: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 5. 19-5. 23)

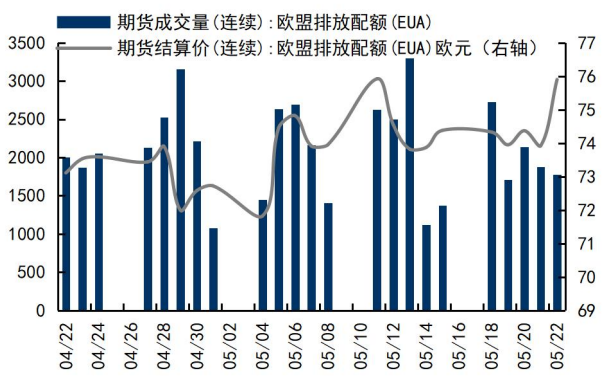
交易所	深圳	上海	北京	广东	天津	湖北	重庆	福建
合计成交量 (吨)	650	38,775	0	1,174	0	0	4,747	0
较上周变动	-96.18%	430.44%	-	54.07%	-100.00%	-	-	-
合计成交额 (元)	29,575	2,099,965	0	46,129	0	0	142,707	0
较上周变动	-96.30%	437.60%	-	60.23%	-100.00%	-	-	-
成交均价 (元/吨)	45.50	54	-	39	-	-	30	-
较上周变动	-3.20%	1.35%	-	4.00%	-	-	-	-

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

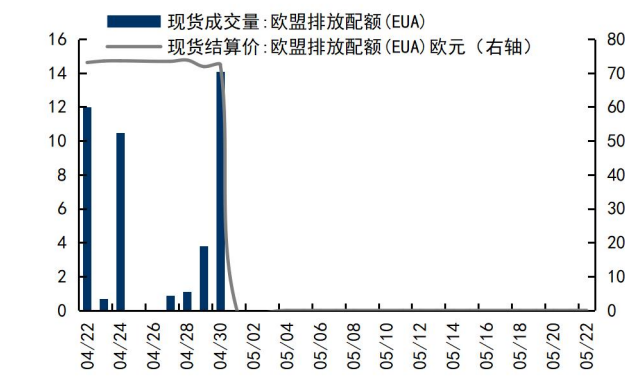
根据欧洲气候交易所数据, 5 月 18 日-5 月 22 日欧盟碳排放配额 (EUA) 期货成交 10225.9 万吨 CO₂e, 较前一周减少 6.28%; 平均结算价格为 74.47 欧元/CO₂e, 较前一周降低 0.13%。根据欧洲能源交易所数据, 5 月 11 日-5 月 15 日欧盟碳排放配额 (EUA) 现货成交 0 万吨 CO₂e, 与上周持平。

图53: 欧洲气候交易所碳配额期货 (吨 CO₂e)



资料来源: 欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

图54: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO₂e)



资料来源: 欧洲能源交易所、国信证券经济研究所整理

图55: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格



资料来源: 欧洲气候交易所, 国信证券经济研究所整理

(三) 煤炭价格

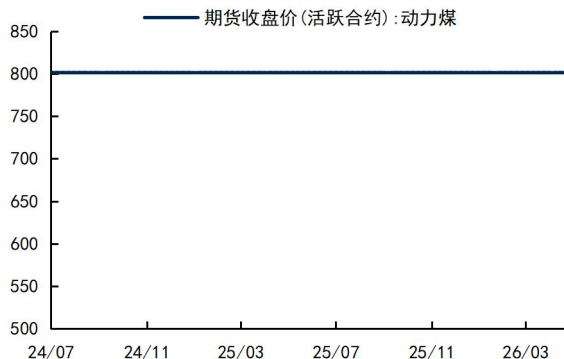
本周港口动力煤现货市场价较上周持平。环渤海动力煤 5 月 20 日的价格为 704 元/吨, 较上周持平; 郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 5 月 22 日报价 801.4 元/吨, 与上周持平。

图56: 环渤海动力煤平均价格指数



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图57: 郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

(四) 天然气行业

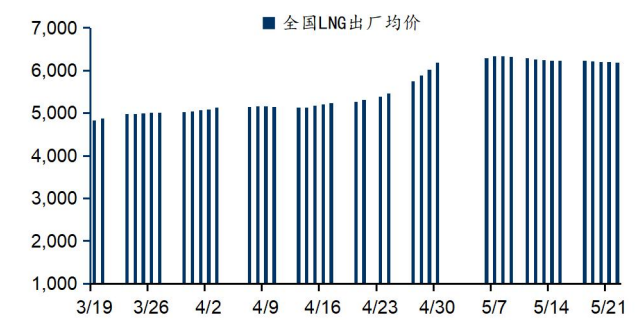
本周国内 LNG 价格有所回落, 5 月 22 日液化天然气出厂价格指数为 6180 元/吨, 较上周下降 43 元/吨。

图58: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)

图59: 本周国内 LNG 价格有所回落



资料来源：SHPGX、国信证券经济研究所整理



资料来源：SHPGX、国信证券经济研究所整理

四、行业动态与公司公告

(一) 行业动态

1、环保

(1) 国家发改委印发《推进生态综合补偿实施方案》

5月22日，国家发改委、财政部印发《推进生态综合补偿实施方案》指出，在稳定沙漠、戈壁、荒漠生态系统功能的基础上，推广“光伏+治沙”等产业模式，协同推动防沙治沙、清洁发电、群众增收。

(2) 两部门明确全国碳市场交易手续费实行政府指导价管理

国家发改委、生态环境部印发《关于碳排放权交易收费有关问题的通知》。全国碳排放权交易市场碳排放权交易手续费实行政府指导价管理，由全国碳排放权交易机构（以下简称交易机构）所在地省级发展改革部门商全国碳排放权注册登记机构（以下简称注册登记机构）所在地省级发展改革部门制定上限收费标准；交易机构在不高于上限收费标准的范围内，确定具体收费标准。碳排放权交易手续费上限收费标准按照补偿成本的原则，综合考虑机构运营成本、经营主体承受能力等因素合理核定，其中，运营成本主要包括注册登记机构组织开展碳排放权交易产品登记、提供交易结算服务等工作，以及交易机构组织开展碳排放权集中统一交易等工作过程中发生的，扣除政府补助后的合理费用支出，具体由交易机构所在地省级发展改革部门商注册登记机构所在地省级发展改革部门开展成本调查确定。

2、电力

(1) 国家发改委：今夏全国最高用电负荷将达到16亿千瓦左右 较去年增加9000万千瓦左右

5月22日，国家发展和改革委员会举行5月份新闻发布会。国家发展和改革委员会政策研究室副主任、委新闻发言人李超表示，根据国家气候中心预测，今年夏天全国大部分地区气温较常年同期偏高。高温天气将大幅增加空调降温用电需求，干旱天气可能影响水电发电能力，部分极端天气可能导致电力设备受损停运，这些都会对电力安全稳定运行带来影响，增加能源电力保供压力。综合研判，今夏全国最高用电负荷将达到16亿千瓦左右，较去年增加9000万千瓦左右。截至4

月底，全国统调电厂存煤达到 2 亿吨左右、可用天数超过 30 天；水电蓄能超过 800 亿千瓦时，处于历史较好水平。

（2）国家发改委、能源局印发《有序推动多用户绿电直连发展有关事项的通知》

多用户绿电直连是指风电、太阳能发电、生物质发电等新能源发电不直接接入公共电网，通过专用线路和变电设施向多个用户供给绿电，实现供给电量清晰溯源和分配的模式。

新建负荷可配套建设新能源电源组成多用户绿电直连项目。存量负荷中，单用户绿电直连项目可吸纳其他新建负荷，同时配套扩建新能源电源组成多用户绿电直连项目；有绿色电力消费需求的用户（包括有绿色电力消费比例要求的企业、重点用能和碳排放企业、有降碳需求的出口外向型企业及其上下游企业等）可利用周边新能源资源探索开展多用户绿电直连；工业园区、零碳园区、增量配电网等的全部或部分负荷可就近接入新能源，组成多用户绿电直连项目。支持尚未开展电网接入工程建设的新能源发电项目，以及因新能源消纳受限等原因无法并网的新能源发电项目，在履行相应变更手续后开展多用户绿电直连。分布式光伏可通过集中汇流方式参与多用户绿电直连。优先支持算力设施、绿色氢氨醇等新兴产业和未来产业开展绿电直连。项目应满足国家产业政策要求，严禁企业通过绿电直连开展违法违规活动。项目应按照“以荷定源”原则合理规划新能源装机规模，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%。

（3）南方电网上线“算电协同服务专区”

5 月 18 日，南方电网用户生态运营公司在“南网在线”平台推出“算电协同服务专区”，为智算中心、超算中心、数据中心等算力供给侧主体，以及广大算力需求方提供“一站式”服务。这标志着南方电网在落实国家“算电协同”战略上迈出里程碑式一步。

（4）丁薛祥调研内蒙古电力：加快构建全国一体化算力网 做到以电强算、以算促电

近日，中共中央政治局常委、国务院副总理丁薛祥先后在北京、河北、内蒙古调研算力网建设。他表示，算力是国家综合国力的重要体现，要统筹布局、有序建设，注重供需适配、算电协同，加快形成全国一张网。算力用电需求快速增长对能源供给提出了更高要求，要统筹能源资源配置与算力设施建设，做到以电强算、以算促电。支持利用“源网荷储”等新型电力系统模式，探索推进绿电直连，积极推广节能技术，加强智慧能源管理，厚植一体化算力网发展的绿色底色。今年以来国际能源市场出现较大波动，要扎实做好国内能源保供稳价工作，满足生产生活用能需求，确保经济社会平稳运行。

（二）公司公告

1、环保水务

【武汉控股-终止定增】拟终止发行股份及支付现金购买武汉市城投集团持有的武汉市政工程设计研究院有限公司 100% 股权并募集配套资金。

【蒙草生态-项目终止】提前终止乌兰察布市创建国家生态园林城市绿化提升改造政府和社会资本合作（PPP）项目，并对债权债务进行约定。

【绿茵生态-对外投资】与天津海棠创业共同成立海棠同慧基金和海棠同芯基金，公司认缴比例分别为 5%和 7.38%。

【绿茵生态-项目终止】提前终止丰镇市隆盛庄 PPP 项目并进行债务重组。

【山高环能-对外投资】拟参与竞拍衡阳桑德凯天再生资源科技有限公司 65%股权，起拍价为 3525.57 万元，保证金为 352 万元，增价幅度为 17 万元。

2、电力

【湖南发展-关联交易】与控股股东签订《代为培育协议》，委托湖南能源集团直接或者间接控制的除公司及其控股子公司以外的企业代为培育多个光伏项目。

【节能风电-定增获批】向特定对象发行 A 股股票申请获得上海证券交易所审核通过。

3、燃气

【深圳燃气-项目投资】拟投资建设东莞深燃综合能源项目（大朗电厂），包含两套 9F 燃气热电联产发电机组（2×470MW），投资额不超过 24.24 亿元。

【德龙汇能-合作经营】控股子公司阳新燃气与梦润科技签署《加油站合作经营协议》，拟出租现有加油站建设场地及部分营业用房，由梦润科技负责加油站的投资和建设；项目建成后，梦润科技在承包经营期间依法独立经营加油站，开展成品油销售等业务，按时向阳新燃气支付固定租金或收益分成。加油站承包经营期限为 12 年，以加油站首次对外公开加油时间开始计算承包经营期限，阳新燃气年度固定收益不低于 81 万元（含税），自第二承包经营年度起，阳新燃气还可另行按该年度营业收入的 5%获得收益分成。

【重庆燃气-股东减持】持股 7.05%的股东农行重庆分行拟在 3 个月内减持 1.8%。

五、板块上市公司定增进展

表2: 板块上市公司定增进展

公司简称	增发进度	增发价格	增发数量(万股)	增发上市日	预案公告日	股东大会公告日
韶能股份	股东大会通过	3.96	10,101.01		2025/7/4	2025/8/12
博世科	股东大会通过	3.69	16,016.41		2025/1/21	2025/11/3
湖南发展	证监会通过	7.76	10,719.65		2025/4/2	2025/9/11
华银电力	证监会通过		25,000.00		2025/11/18	2026/1/17
节能风电	发审委/上市委通过		193,211.41		2025/11/7	2025/12/5
南网能源	股东大会通过		113,636.36		2025/11/1	2025/11/19
豫能控股	股东大会通过		45,773.44		2025/12/6	2025/12/24
侨银股份	股东大会通过		12,259.97		2025/6/5	2025/6/21
贵州燃气	董事会预案	5.29	0.00		2025/4/9	
胜利股份	股东大会通过	3.06	52,122.58		2025/11/11	2026/5/23
建投能源	证监会通过		23,114.13		2025/8/16	2025/9/6
中环环保	股东大会通过	6.85	3,827.74		2025/12/15	2025/12/31
广电计量	实施	24.01	5,414.41	2026/2/12	2025/7/23	2025/8/8
瀚蓝环境	董事会预案	25.38			2026/4/24	
惠城环保	实施	82.22	1,033.81	2026/4/10	2025/6/30	2025/7/15
内蒙华电	实施	4.94	53,643.72	2026/2/9	2025/2/21	2025/7/26

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

六、大宗交易

表3：本周大宗交易情况

代码	名称	交易日期	成交价	折价率 (%)	当日收盘价	成交额 (万元)	买方营业部	卖方营业部
002893.SZ	京能热力	2026-05-22	10.98	-6.15	11.70	581.94	财达证券股份有限公司深圳彩田路证券营业部	财达证券股份有限公司深圳彩田路证券营业部
600900.SH	长江电力	2026-05-22	26.66	0.38	26.56	1,386.32	广发证券股份有限公司上海浦东新区东方路证券营业部	国泰海通证券股份有限公司泰安迎胜东路证券营业部
002893.SZ	京能热力	2026-05-21	10.98	-3.94	11.43	625.86	万和证券股份有限公司深圳罗湖分公司	财达证券股份有限公司深圳彩田路证券营业部
002034.SZ	旺能环境	2026-05-20	22.59	-0.09	22.61	316.26	华龙证券股份有限公司上海大渡河路证券营业部	华龙证券股份有限公司上海大渡河路证券营业部
002893.SZ	京能热力	2026-05-19	11.43	-8.05	12.43	605.79	万和证券股份有限公司深圳罗湖分公司	财达证券股份有限公司深圳彩田路证券营业部
001331.SZ	胜通能源	2026-05-18	54.06	-5.11	56.97	518.98	国信证券股份有限公司上海浦东分公司	财通证券股份有限公司杭州东湖南路证券营业部
002672.SZ	东江环保	2026-05-18	3.70	-9.31	4.08	168.94	广发证券股份有限公司福州望龙二路证券营业部	金融街证券股份有限公司北京建国门内大街证券营业部

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

七、风险提示

环保政策不及预期；用电量增速下滑；电价下调；竞争加剧。

八、公司盈利预测

附表：公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025
600027.SH	华电国际	优于大市	5.13	0.52	0.62	0.64	9.8	8.3	8.0	1.21
600821.SH	金开新能	优于大市	8.13	0.05	0.37	0.4	170.6	23.7	22.0	1.08
600021.SH	上海电力	优于大市	17.60	0.98	1.22	1.26	18.2	14.7	14.2	2.67
001289.SZ	龙源电力	优于大市	17.11	0.54	0.58	0.66	31.7	29.6	26.0	1.67
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.11	0.13	0.25	0.27	32.0	16.6	15.4	1.31
600483.SH	福能股份	优于大市	10.75	1.06	1.09	1.21	9.5	9.3	8.4	1.00
600163.SH	中闽能源	优于大市	6.32	0.27	0.39	0.43	23.6	16.6	15.0	1.48
600900.SH	长江电力	优于大市	26.56	1.41	1.49	1.53	19.1	18.1	17.6	3.01
601985.SH	中国核电	优于大市	8.71	0.45	0.49	0.54	20.1	18.5	16.8	1.54
003816.SZ	中国广核	优于大市	4.47	0.19	0.21	0.24	24.2	22.3	19.5	1.54
605090.SH	九丰能源	优于大市	38.98	2.10	2.95	3.25	20.6	14.7	13.3	2.88
000803.SZ	山高环能	优于大市	7.87	0.07	0.33	0.42	131.9	26.0	20.4	2.27
000685.SZ	中山公用	优于大市	12.19	1.27	1.14	1.25	9.2	10.2	9.3	0.96
300203.SZ	聚光科技	优于大市	15.20	-0.52	0.77	0.92	-27.3	18.4	15.4	2.50
688600.SH	皖仪科技	优于大市	27.42	0.41	0.76	1.01	74.0	39.8	29.9	4.44
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.57	0.33	0.34	0.37	17.9	17.2	15.8	1.38

0363. HK	上海实业控股	优于大市	15.34	1.86	1.96	2.03	8.4	8.0	7.7	0.00
0257. HK	光大环境	优于大市	5.61	0.64	0.67	0.71	8.9	8.4	8.0	0.00
002534. SZ	西子洁能	优于大市	18.53	0.52	0.72	0.93	34.3	24.8	19.2	2.63
000875. SZ	电投绿能	优于大市	6.24	0.14	0.16	0.17	47.5	42.1	39.6	1.18

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032