

2026年06月07日

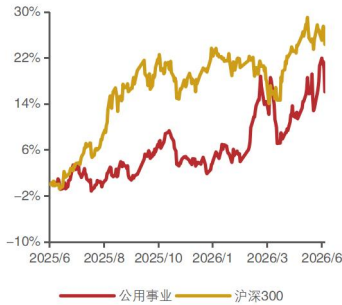
投资评级：看好（维持）

证券分析师

查浩
SAC: S1350524060004
zhahao@huayuanstock.com
刘孝宁
SAC: S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com
戴映妍
SAC: S1350524080002
daiyingxin@huayuanstock.com
蔡思
SAC: S1350524070005
caisi@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



高温用电负荷预期抬升，煤价有望高位运行

—大能源行业 2026 年第 22 周周报（20260607）

投资要点：

➤ **电力：极强厄尔尼诺发生概率 25%，高温用电负荷预期抬升**

根据世界气象组织（WMO）和美国国家海洋和大气管理局（NOAA）的测算，今年 6-8 月发生厄尔尼诺事件的可能性为 80%，且有 25% 的概率发展为极强厄尔尼诺。**历史统计数据表明，在厄尔尼诺发展年，易出现我国长江以南地区夏秋季降水较常年偏多、全国大部气温偏高的情况。**

从今年夏季气温来看，全国气温较常年同期偏高。据国家气候中心发布的 2026 年主汛期气候趋势预测，预计主汛期（6 月至 8 月），全国大部地区气温较常年同期偏高，华北、华东、华中、华南、西南地区东部、新疆等地有阶段性高温热浪。在气温逐步升高的背景下，**江苏、广东为代表的省份今年上半年电价持续抬升。**

从降水来看，预计南方地区降水偏多，长江中游降水偏少。据国家气候中心发布的 2026 年主汛期气候趋势预测，预计今年主汛期（6 月至 8 月）我国东部地区有南北两条多雨带，长江中游降水明显偏少。

电厂日耗走高而水电转弱，煤炭需求旺盛有望助推煤价持续高位运行。由于厄尔尼诺带来全国普遍高温，沿海 6 大发电集团煤炭日耗自 5 月 20 日以来快速上升，并持续显著高于近年同期水平。与此同时，水电迎来近年来同期高出力状态。但进入 6 月以后，水电出力开始走弱，且三峡水位快速下降并显著低于去年同期水平，后续随着盛夏到来气温持续走高，水电出力走弱，预计电煤需求将更加积极，煤炭有望持续高位运行。

投资分析意见：1) 水电：预计南方地区来水偏多，推荐**国投电力、川投能源、华能水电、长江电力**；2) 具备成长性的火电运营商：推荐**华润电力、华能国际、国电电力、中国电力**等；3) 低估值绿电运营商：推荐**龙源电力（H）、大唐新能源、中广核新能源、新天绿色能源**；4) 绿醇公司：推荐**嘉泽新能、关注电投绿能**等；5) 算电协同：推荐**韶能股份、新筑股份、涪陵电力**；关注**豫能控股、金开新能、甘肃能源、协鑫能科、晶科科技**；6) 资产整合方向：建议关注**电投水电、电投产融、黔源电力**等；7) 煤炭：建议关注**中煤能源、中国神华、兖矿能源、陕西煤业、晋控煤业、淮北矿业、平煤股份**。

➤ **电力设备：国网联采价格和集中度双双提升 配网有望迎量价反转**

自 2025 年初国网对部分配电网设备实行区域联采以来，配网一次设备价格出现了一定程度下滑，进而影响到了 2025 年部分配网公司的营收和业绩表现。但随后 2025 年第 2 批以及 2026 年第 1 批部分区域联采设备的价格已经陆续出现反弹。

2026 年第 1 批设备价格反弹趋势仍在延续，且中标厂家数量大幅减少。（1）**箱变：**2026 年 1 批区域联采价格为 481 元/kVA，环比增长 43%。中标企业 45 家，相比 2025 年接近减半；（2）**融合柱断：**2026 年第 1 批单价达到 2.31 万元/套，单价环比 2025 年 2 批提升 16%。中标厂家 90 个，相比 2025 年减少 78 家。

投资分析意见：配网端有望迎来价格反弹、份额提升、投资加速三重逻辑共振。近期受市场风格影响电网设备股价下跌明显但我们认为产业趋势在迅速改善，建议把握中长期布局机会。

建议关注：平高电气、许继电气、国电南瑞、三星电气、华明装备、东方电子等。

- **风险提示：配网招标和价格反弹不及预期，用电需求不及预期，气候变动扰动，煤价涨幅超预期，天然气消费量不及预期。**

内容目录

1. 电力：极强厄尔尼诺发生概率 25%，高温用电负荷预期抬升	5
2. 电力设备：国网联采价格和集中度双双提升 配网有望迎量价反转	8
3. 定期数据更新	12
4. 风险提示	13

图表目录

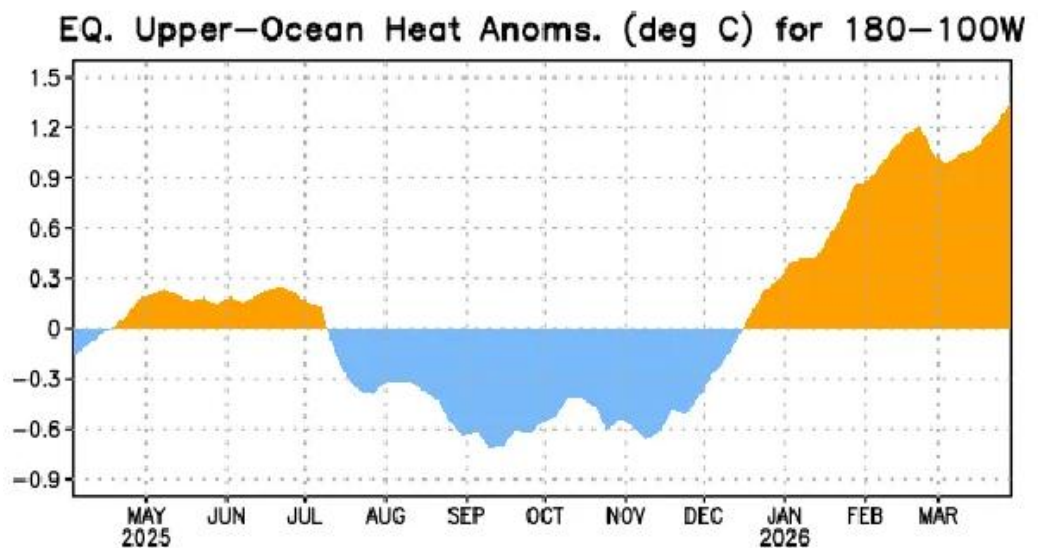
图表 1: 赤道太平洋上层海洋 (0-300 米) 热含量距平时间序列	5
图表 2: 江苏 2026 年 1-6 月分电源类型的月度均价(元/兆瓦时)	6
图表 3: 广东 2025 年 6 月-2026 年 6 月月度均价(元/兆瓦时)	6
图表 4: 全国 2026 年 6 月至 8 月降水距平百分率预测图 (单位: %)	7
图表 5: 秦皇岛 5500 大卡煤炭 (元/吨)	7
图表 6: 沿海 6 大发电集团煤炭日耗 (万吨)	7
图表 7: 三峡水库水位(米)	8
图表 8: 三峡出库流量(立方米/秒)	8
图表 9: 配网一次 2022—2025 营收和归母净利润增速	9
图表 10: 配网一次 22Q1—26Q1 营收和归母净利润增速	9
图表 11: 2025 年国网区域联采设备金额及单价走势	9
图表 12: 国网区域联采箱变价格走势 (万元/套)	10
图表 13: 国网区域联采箱变价格走势 (元/kVA)	10
图表 14: 国网区域联采融合柱断价格走势 (万元/套)	10
图表 15: 2009—2024 年我国配网、主网投资额及占比 (亿元)	11
图表 16: 2007—2023 年我国最高用电负荷及 110kV 容载比估算值 (亿千瓦)	11
图表 17: 秦皇岛 5500 大卡煤炭 (元/吨)	12
图表 18: 环渤海港煤炭库存 (万吨)	12
图表 19: 三峡入库流量(立方米/秒)	12
图表 20: 三峡出库流量(立方米/秒)	12
图表 21: 多晶硅致密料价格 (元/kg)	12
图表 22: 双面双玻组件(元/W)	12
图表 23: 中国液化天然气出厂价格指数(元/吨)	13
图表 24: 全球主要市场 LNG 价格指数 (美元/百万英热)	13

1. 电力：极强厄尔尼诺发生概率 25%，高温用电负荷预期抬升

根据世界气象组织（WMO）和美国国家海洋和大气管理局（NOAA）的测算，今年 6-8 月发生厄尔尼诺事件的可能性为 80%，且有 25% 的概率发展为极强厄尔尼诺。厄尔尼诺是赤道中东太平洋海温异常增暖的自然气候现象，其发生会通过大气遥相关影响全球天气模式，一般采用 ONI 数值作为厄尔尼诺强度的指示，正常年份 ONI 值在 -0.5°C 和 0.5°C 之间，中强度厄尔尼诺 ONI 值在 1.0°C 和 1.5°C 之间，极强厄尔尼诺 ONI 值大于 2.0°C 。根据世界气象组织（WMO）6 月 2 日的数据，6 月至 8 月期间发生厄尔尼诺事件的可能性为 80%，该事件至少持续到 11 月的概率接近或超过 90%。而根据美国国家海洋和大气管理局（NOAA）气候预测中心（CPC）发布的数据，**今年冬季 ONI 指数突破 $+2.0^{\circ}\text{C}$ 的概率，有四分之一（25%）。**

此前，国家气候中心已明确，赤道中东太平洋海温 5 月进入厄尔尼诺状态。今年春夏季厄尔尼诺处于快速发展期，大气对海温演变有显著的响应，有利于西北太平洋副热带高压明显增强，从而引导更多水汽输送到我国陆地区域。**历史统计数据表明，在厄尔尼诺发展年，易出现我国长江以南地区夏秋季降水较常年偏多、全国大部气温偏高的情况。**

图表 1：赤道太平洋上层海洋（0-300 米）热含量距平时间序列



资料来源：美国国家海洋和大气管理局（NOAA）气候预测中心（CPC），华源证券研究所
注：连续 5 个月的上升趋势清晰可见

从今年夏季气温来看，全国气温较常年同期偏高。据国家气候中心发布的 2026 年主汛期气候趋势预测，预计主汛期（6 月至 8 月），全国大部地区气温较常年同期偏高，华北、华东、华中、华南、西南地区东部、新疆等地有阶段性高温热浪。

在气温逐步升高的背景下，江苏、广东为代表的省份今年上半年电价持续抬升。1) 江苏：进入 5 月后，江苏气温持续回升，与此同时，市场普遍预期夏季可能出现持续高温天气，各市场主体提前布局迎峰度夏电量，综合影响下，2026 年 6 月江苏火电均价已经提升至 0.356

元/千瓦时；2) 广东：广东于4月14日宣布全省入夏，较常年提早近1个月，5月25日至28日，南方电网电力负荷连续四天创历史新高，最高达2.75亿千瓦，较去年最高负荷增加1858万千瓦，增幅7.24%；广东电力负荷亦首次超过1.70亿千瓦，广州、深圳的负荷均在年内首创新高，受此影响，2026年5-6月广东月度价格大幅抬升。

图表2：江苏2026年1-6月分电源类型的月度均价(元/兆瓦时)



资料来源：光链能科公众号，华源证券研究所

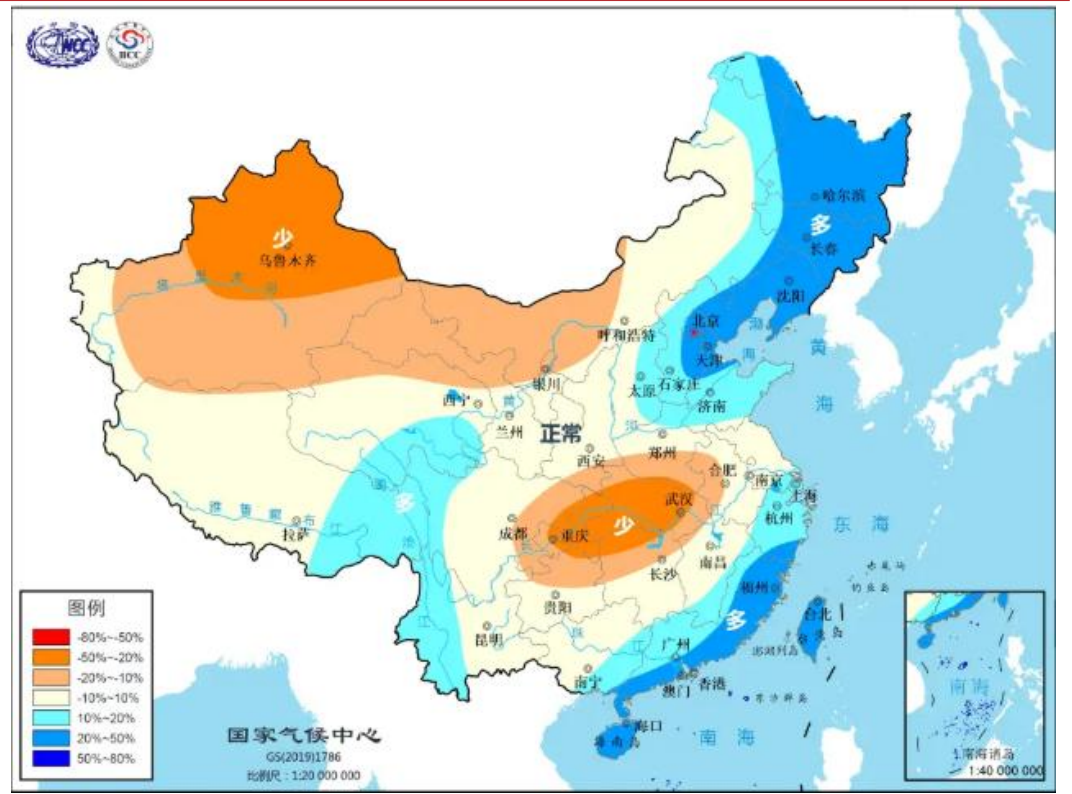
图表3：广东2025年6月-2026年6月月度均价(元/兆瓦时)



资料来源：易能通能源公众号，华源证券研究所

从降水来看，预计南方地区降水偏多，长江中游降水偏少。据国家气候中心发布的2026年主汛期气候趋势预测，预计今年主汛期（6月至8月）我国东部地区有南北两条多雨带，长江中游降水明显偏少。

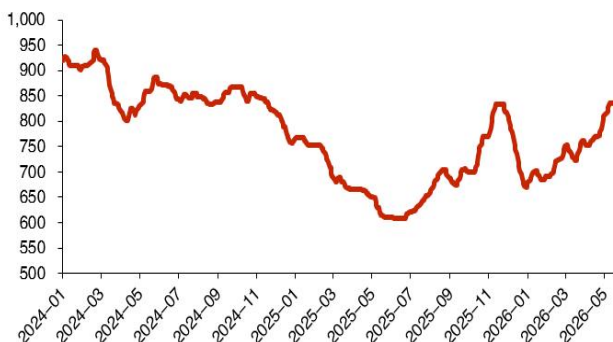
图表4：全国2026年6月至8月降水距平百分率预测图（单位：%）



资料来源：国家气候中心，长江流域气象中心，华源证券研究所

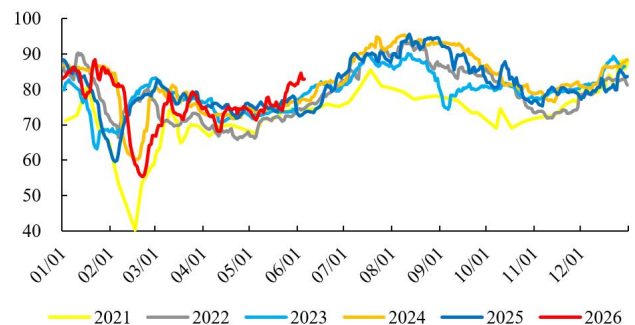
电厂日耗走高而水电转弱，煤炭需求旺盛有望助推煤价持续高位运行。由于厄尔尼诺带来全国普遍高温，沿海6大发电集团煤炭日耗自5月20日以来快速上升，并持续显著高于近年同期水平。与此同时，水电迎来近年来同期高出力状态。但进入6月以后，水电出力开始走弱，且三峡水位快速下降并显著低于去年同期水平，后续随着盛夏到来气温持续走高，水电出力走弱，预计电煤需求将更加积极，煤炭有望持续高位运行。

图表5：秦皇岛5500大卡煤炭（元/吨）

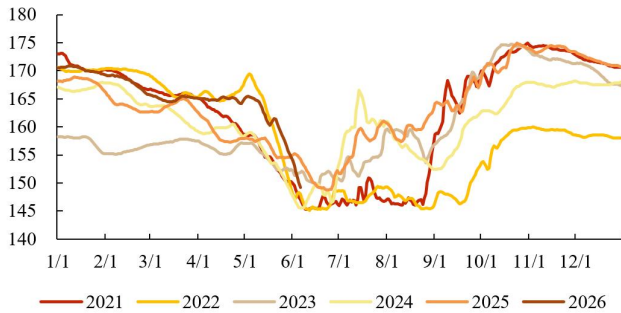


资料来源：wind，华源证券研究所

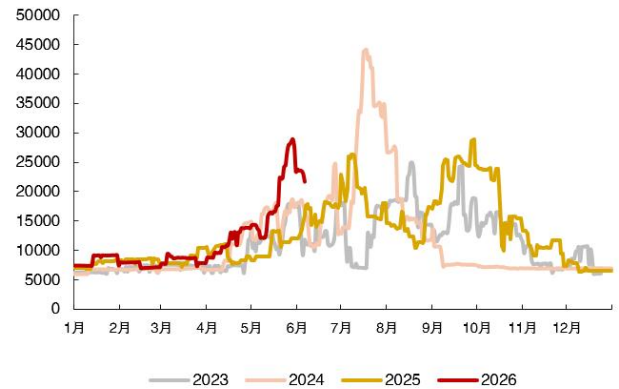
图表6：沿海6大发电集团煤炭日耗（万吨）



资料来源：钢联数据，华源证券研究所

图表 7：三峡水库水位(米)


资料来源：wind，华源证券研究所

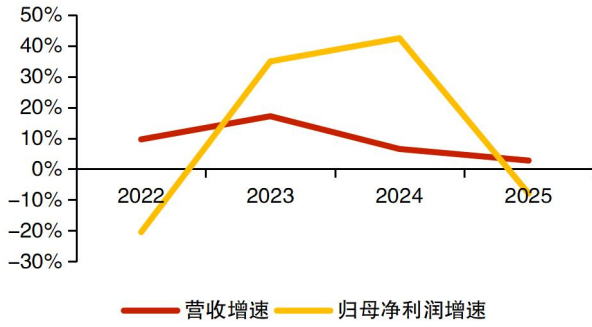
图表 8：三峡出库流量(立方米/秒)


资料来源：wind，华源证券研究所

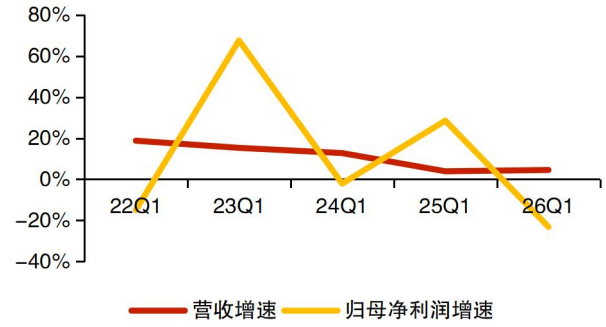
投资分析意见：1) 水电：预计南方地区来水偏多，推荐国投电力、川投能源、华能水电、长江电力；2) 具备成长性的火电运营商：推荐华润电力、华能国际、国电电力、中国电力等；3) 低估值绿电运营商：推荐龙源电力(H)、大唐新能源、中广核新能源、新天绿色能源；4) 绿醇公司：推荐嘉泽新能、关注电投绿能等；5) 算电协同：推荐韶能股份、新筑股份、涪陵电力；关注豫能控股、金开新能、甘肃能源、协鑫能科、晶科科技；6) 资产整合方向：建议关注电投水电、电投产融、黔源电力等；7) 煤炭：建议关注中煤能源、中国神华、兖矿能源、陕西煤业、晋控煤业、淮北矿业、平煤股份。

2. 电力设备：国网联采价格和集中度双双提升 配网有望迎量价反转

自 2025 年初国网对部分配电网设备实行区域联采以来，配网一次设备价格出现了一定程度下滑，进而影响到了 2025 年部分配网公司的营收和业绩表现。2025 年配网一次设备板块公司营业收入同比增长 2.8%，增速低于全国电网基本建设投资完成额增速，也大幅低于主网一次设备板块公司营收增速，归母净利率同比下降 0.59pct。26Q1 延续 2025 年全年的态势，归母净利润增速转负，毛利率和归母净利率同比均下滑。配网一次设备和主网一次设备业绩走势差异较大，主要原因可能是国网区域联采制度导致。

图表 9：配网一次 2022—2025 营收和归母净利润增速


资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 10：配网一次 22Q1—26Q1 营收和归母净利润增速


资料来源：Wind，华源证券研究所

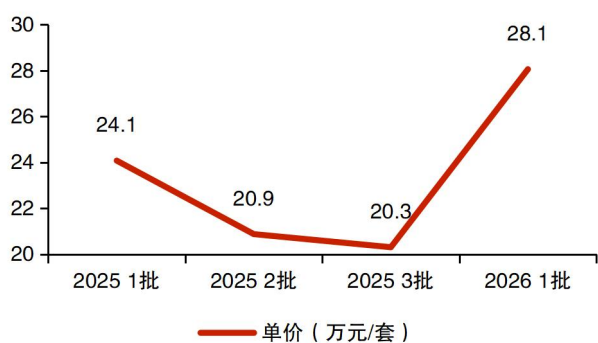
但随后 2025 年第 2 批以及 2026 年第 1 批部分区域联采设备的价格已经陆续出现反弹。2025 年第 2 批相比于第 1 批，除电缆外，所有设备的价格均出现了反弹。其中，融合环网箱、台成套、10kV 变压器等价格反弹幅度在 10% 以上。

图表 11：2025 年国网区域联采设备金额及单价走势

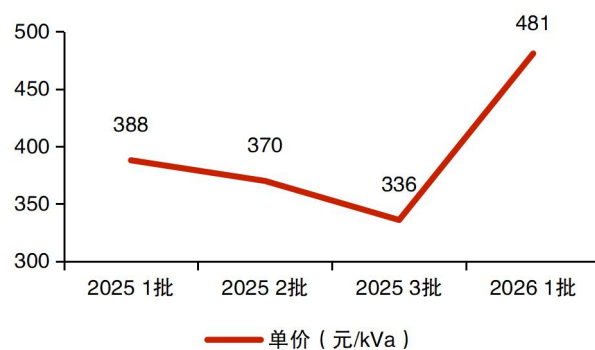
设备种类	2025 年第 1 批		2025 年第 2 批		单价环比	单位
	总金额 (亿元)	中标单价	总金额 (亿元)	中标单价		
10kV 电力电缆	281.95	69.1	144.04	63.5	-8.02%	万元/千米
低压电力电缆	154.54	16.9	71.52	11.3	-32.93%	万元/千米
架空绝缘导线	97.66	0.9	114.89	1.5	67.78%	万元/千米
融合环网箱	47.02	16.4	52.9	19.7	20.02%	万元/套
台成套	46.42	7.4	74.55	10.1	36.56%	万元/套
融合柱断	43.32	1.9	42.45	2.0	6.94%	万元/套
10kV 变压器	34.37	5.5	31.58	6.2	11.87%	万元/台
电缆附件	4.11	128.4	4.01	136.9	6.62%	元/套

资料来源：Data 电力公众号，华源证券研究所

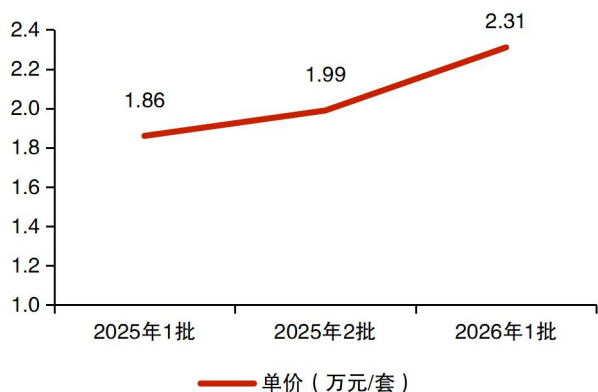
2026 年第 1 批区域联采中标情况尚未完全公布，但从已公布的数据来看，**设备价格反弹趋势仍在延续，且中标厂家数量大幅减少。**（1）**箱变**：箱变价格出现明显反弹（注：箱变是 2026 年新纳入区域联采的设备，2025 年为各省协议库存数据），2026 年 1 批区域联采价格为 481 元/kVA，环比增长 43%。2026 年 1 批中标企业 45 家，相比 2025 年接近减半；（2）**融合柱断**：2026 年第 1 批单价达到 2.31 万元/套，单价环比 2025 年 2 批提升 16%。中标厂家 90 个，相比 2025 年减少 78 家。

图表 12：国网区域联采箱变价格走势（万元/套）


资料来源：Data 电力，华源证券研究所

图表 13：国网区域联采箱变价格走势（元/kVA）


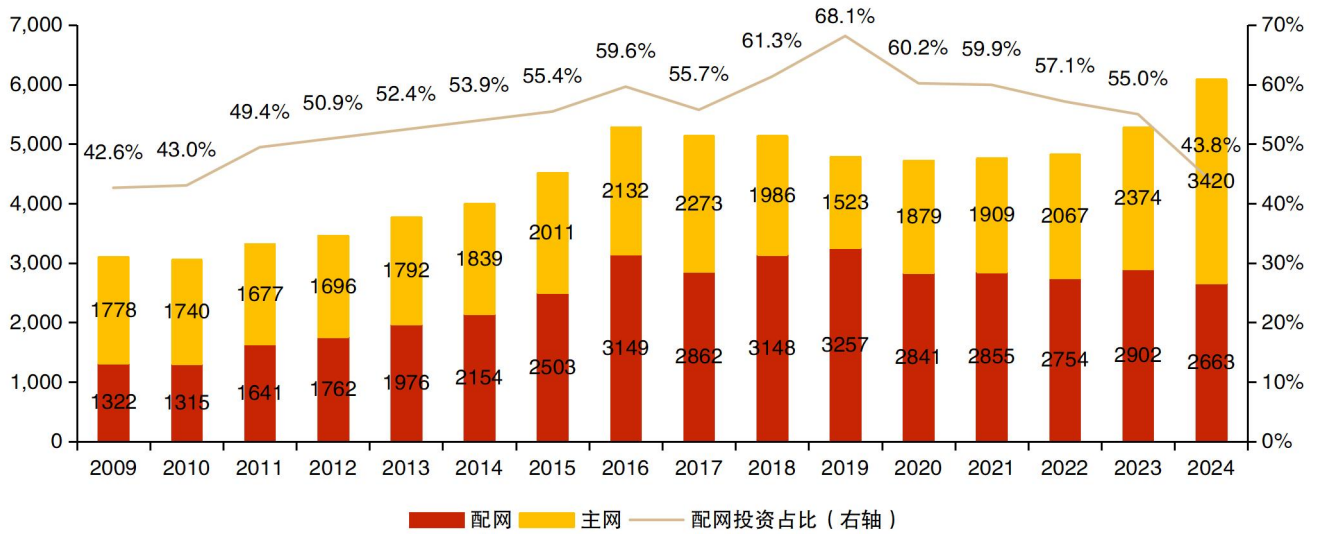
资料来源：Data 电力，华源证券研究所

图表 14：国网区域联采融合柱断价格走势（万元/套）


资料来源：Data 电力，华源证券研究所

配网有望成为“十五五”投资重点：国网“十五五”投资计划提出，加快推进城市、农村、边远地区配网建设，探索末端保供型、离网型微电网模式。我国配电网投资占比在“十四五”期间持续下降，而用电负荷持续上升，导致容载比等宏观可靠性指标下滑。2026年能源工作会议也将提升供电质量作为重点工作方向。

图表 15: 2009—2024 年我国配网、主网投资额及占比 (亿元)

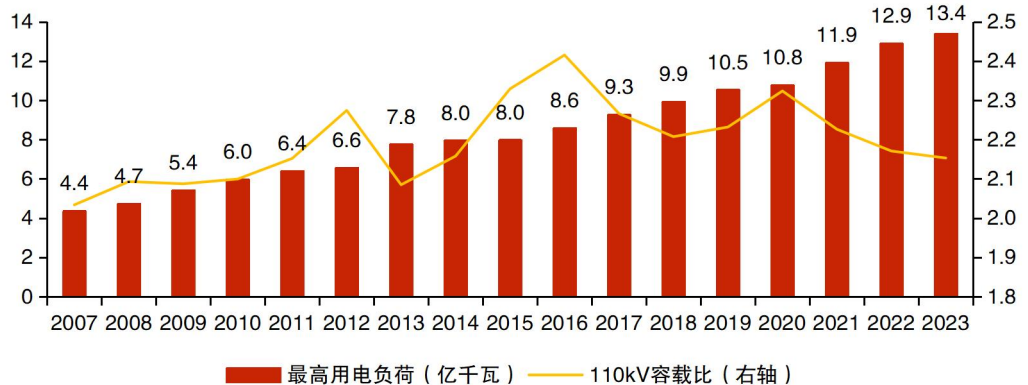


资料来源: 国网社会责任报告、南网社会责任报告, 中国电力统计年鉴, 中电联, 华源证券研究所

注: 2009、2010、2016—2022 年数据均来自中国电力年鉴。2023 年数据来自于中电联网站。2011—2015 年总的配网投资比例按两网公布的投资额估算, 并假设比例按年均均匀增长。2024 年数据根据两网社会责任报告数据估算

此处总投资仅考虑电网工程, 不考虑其他工程, 因此与每年电网基本投资完成额有所差别

图表 16: 2007—2023 年我国最高用电负荷及 110kV 容载比估算值 (亿千瓦)

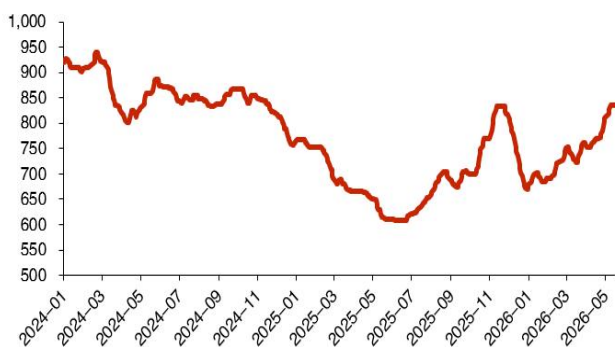


资料来源: 中电联, 中国电力统计年鉴, Wind, 华源证券研究所

投资分析意见: 受区域联采等因素影响, 国网部分配网设备招标价格在 2025 年承受一定压力。但 2025 年第 2 批联采部分设备价格已经开始反弹, 2026 年 1 批箱变和融合柱断单价明显反弹, 且中标厂家数量大幅下降。此外配网有望成为“十五五”国网建设重点, 配网端有望迎来价格反弹、份额提升、投资加速三重逻辑共振。近期受市场风格影响电网设备股价下跌明显但我们认为产业趋势在迅速改善, 建议把握中长期布局机会。建议关注: 平高电气、许继电气、国电南瑞、三星电气、华明装备、东方电子等。

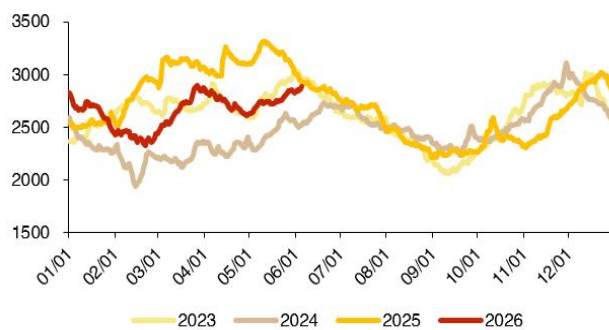
3. 定期数据更新

图表 17: 秦皇岛 5500 大卡煤炭 (元/吨)



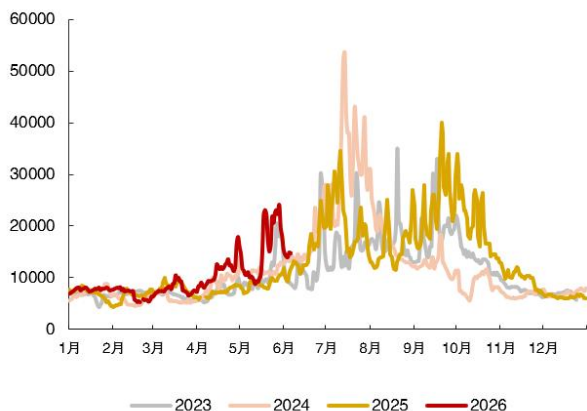
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 18: 环渤海港煤炭库存 (万吨)



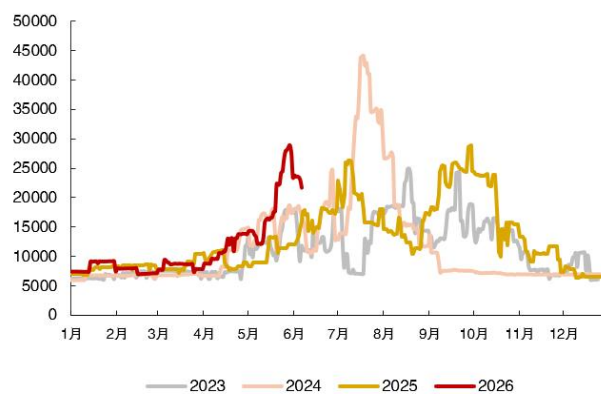
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 19: 三峡入库流量 (立方米/秒)



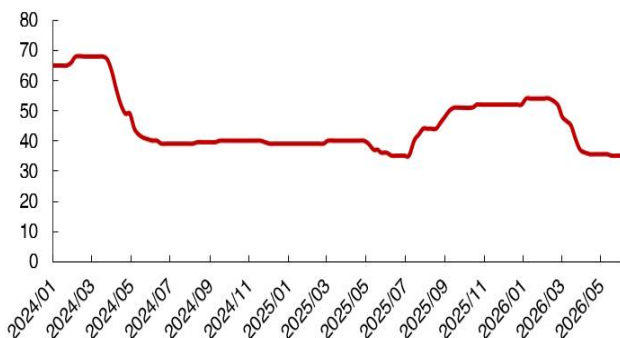
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 20: 三峡出库流量 (立方米/秒)



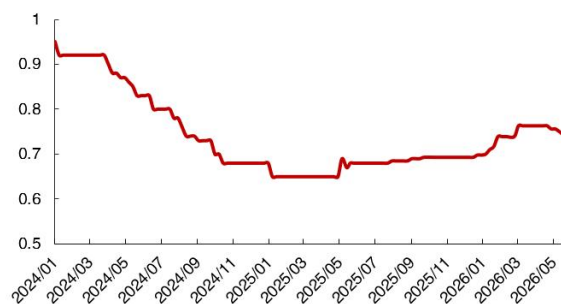
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 21: 多晶硅致密料价格 (元/kg)



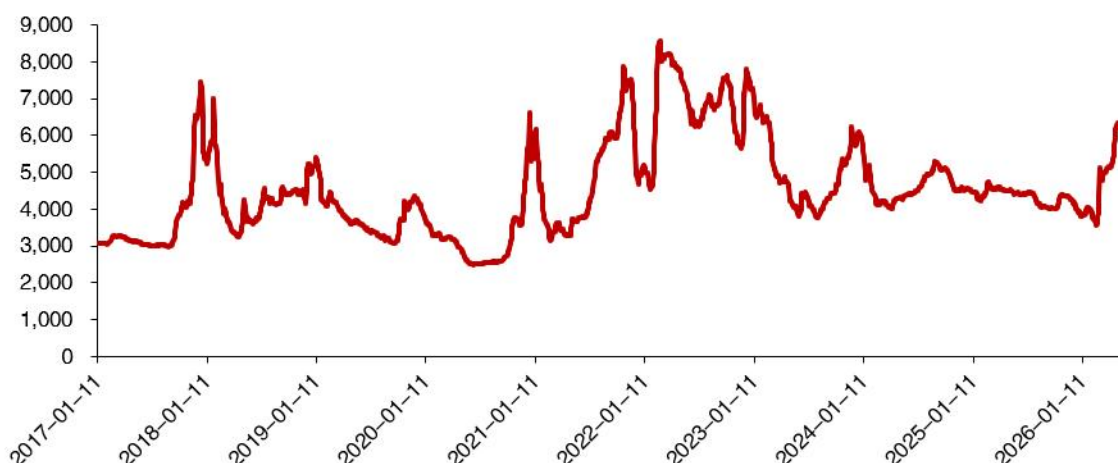
资料来源: infolink, 华源证券研究所

图表 22: 双面双玻组件 (元/W)



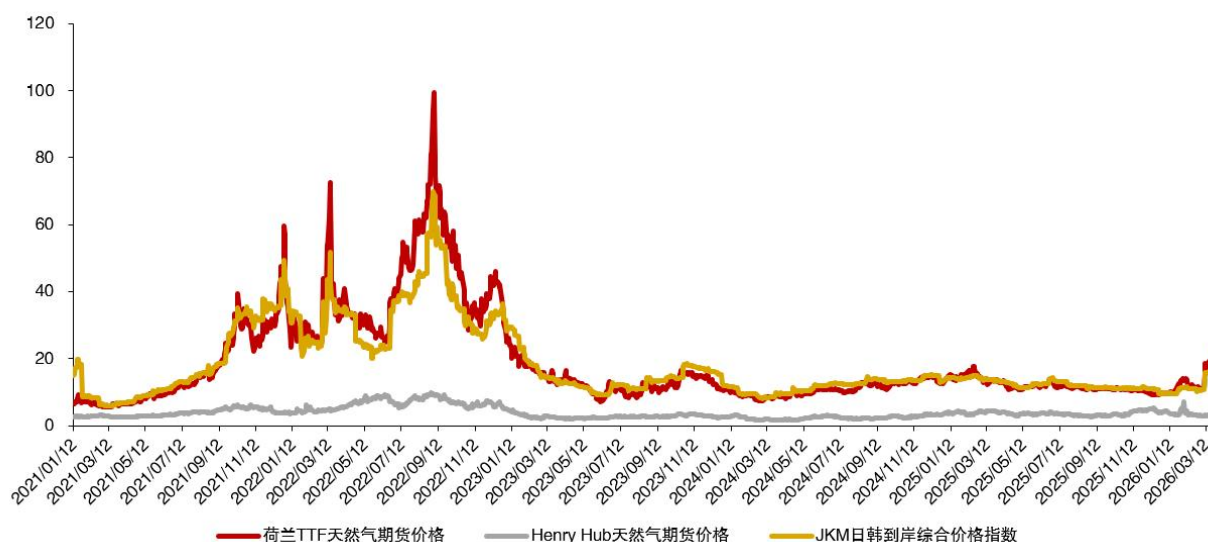
资料来源: infolink, 华源证券研究所
注: 2025 年 5 月 7 日起改为 topcon 型组件价格

图表 23: 中国液化天然气出厂价格指数(元/吨)



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 24: 全球主要市场 LNG 价格指数 (美元/百万英热)



资料来源: investing, wind, 华源证券研究所

4. 风险提示

配网招标和价格反弹不及预期, 用电需求不及预期, 气候变动扰动, 煤价涨幅超预期, 天然气消费量不及预期。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。