公用环保 202611 第 3 期

优于大市

1-10 月规上工业发电量 8.3 万亿 kWh（+1.8%），国家能源局发布《中国虚拟电厂发展报告（2026）》

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数下跌 0.94%，公用事业指数下跌 0.91%，环保指数下跌 2.37%，周相对收益率分别为 0.03%和-1.43%。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 12 和第 22 名。电力板块子板块中，火电下跌 0.67%；水电下跌 0.26%，新能源发电下跌 3.10%；水务板块下跌 2.10%；燃气板块上涨 1.44%。

重要事件：国家能源局发布关于加快推动流域水风光一体化发展的指导意见。11 月 18 日，国家能源局公开《关于加快推动流域水风光一体化发展的指导意见》，提出单个流域水风光一体化基地带动新能源发展规模原则不少于 500 万千瓦，优先推进雅砻江、金沙江上游、澜沧江上游、藏东南（玉察）等基地建设。推动具备条件的项目整体参与中长期、现货及辅助服务市场，支持跨省跨区外送项目不区分电源类型，整体协商统一送电曲线和交易结算机制，并有序建立可靠容量补偿机制，将符合条件的项目纳入补偿范围。

1-10 月规上工业发电量 8.3 万亿 kWh，同比增长 1.8%。国家统计局 11 月 16 日公布，10 月规上工业发电量 7940 亿千瓦时，同比下降 2.1%；1-10 月发电量 82904 亿千瓦时，同比增长 1.8%。分电源看，10 月火电、水电同比分别下降 7.3%、18.9%，核电、风电、太阳能发电分别增长 17.5%、33.7%、31.0%。同期规上工业天然气产量 222 亿立方米，同比增长 0.8%，由上月下降转为增长。

专题研究：国家能源局发布《中国虚拟电厂发展报告（2026）》（以下简称《报告》）。《报告》指出，全国虚拟电厂规模快速增长。截至 2026 年 6 月底，全国已建成并投运的虚拟电厂项目数量达到 592 个，同比增长 78.9%；最大调节能力达到 2042.8 万千瓦，同比增长 62.7%。分地区看，华东、南方、华北地区虚拟电厂数目分别达到 286、105、89 个，最大调节能力分别达到 669 万千瓦、496.4 万千瓦、513.4 万千瓦。虚拟电厂项目数量排名前五的省（市）分别是江苏、上海、广东、浙江、山东；最大调节能力排名前五的省（市）分别为云南、浙江、广东、湖北、北京。

投资策略：公用事业：1.东部省份月度交易电价出现底部反转，火电盈利有望在未来出现周期性反转，推荐东部区域受益较大的全国大型火电企业**国电电力、华能国际、华电国际**；2.辽宁、广西核电差价合约让核电电价趋于稳定，同时装机进入快速增长期，推荐核电运营标的**中国核电、中国广核**；3.新能源补贴发放加速，现金流提升，推荐全国性新能源发电龙头企业**龙源电力、三峡能源**，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**，布局绿色氢基能源业务的**电投绿能**；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.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

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
liuhanxuan@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 202611 第 1 期-《中华人民共和国水法》修订通过，中电联发布全国统一电力市场评价报告》 ——2026-11-16
《公用环保 202611 第 1 期-广东 2026 年新能源机制电价竞价结果 0.3 元/kWh，电价形成机制专题研究》 ——2026-11-10
《公用环保 202610 第 3 期-前三季度全社会用电量 8.07 万亿 kWh（+3.9%），江苏 11 月月度电价同比涨 6 分/kWh》——2026-10-27
《公用环保 202610 第 2 期-四省（区）公布 2027 年机制电价竞价结果，广东明确新能源就近消纳价格政策》 ——2026-10-22
《公用环保 2026 年 10 月投资策略-广东江苏月竞电价环比提高 5 分+/kWh，LNG 出厂价格指数涨至 6434 元/吨》 ——2026-10-16

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**；3. 危废资源化业务盈利逐步修复，叠加抽水蓄能、核电建设提速带动清洁能源装备需求增长，资源循环与高端能源装备双轮驱动，推荐**浙富控股**。

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 2025A	EPS 2026E	PE 2025A	PE 2026E
600795.SH	国电电力	优于大市	5.57	993	0.40	0.34	12.6	16.4
600011.SH	华能国际	优于大市	7.90	1,240	0.92	0.69	8.1	11.4
600027.SH	华电国际	优于大市	5.31	617	0.52	0.62	9.2	8.6
600821.SH	金开新能	优于大市	4.83	95	0.05	0.15	112.1	32.2
001289.SZ	龙源电力	优于大市	14.18	1,185	0.54	0.58	27.6	24.4
600905.SH	三峡能源	优于大市	3.28	938	0.13	0.25	27.8	13.1
600900.SH	长江电力	优于大市	31.62	7,737	1.41	1.49	20.1	21.2
601985.SH	中国核电	优于大市	9.98	2,053	0.45	0.49	19.7	20.4
003816.SZ	中国广核	优于大市	4.80	2,426	0.19	0.21	21.7	22.9
000803.SZ	山高环能	优于大市	5.12	29	0.07	0.33	110.3	15.5
000685.SZ	中山公用	优于大市	10.10	148	1.27	1.14	8.4	8.9
300203.SZ	聚光科技	优于大市	9.63	43	-0.52	0.04	-28.0	240.8
688600.SH	皖仪科技	优于大市	21.80	29	0.41	0.76	88.9	28.7
0363.HK	上海实业控股	优于大市	13.30	145	1.86	1.96	6.9	6.8
0257.HK	光大环境	优于大市	5.31	326	0.64	0.67	7.2	7.9
002534.SZ	西子洁能	优于大市	11.70	98	0.52	0.72	33.3	16.3
000875.SZ	电投绿能	优于大市	3.89	141	0.14	0.16	32.6	24.3
002266.SZ	浙富控股	优于大市	3.52	184	0.21	0.45	21.4	7.8

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：国家能源局发布虚拟电厂发展报告 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 22
（四）天然气行业 23
四、行业动态与公司公告 23
（一）行业动态 23
（二）公司公告 25
五、 板块上市公司定增进展 28
六、 大宗交易 28
七、风险提示 29
八、公司盈利预测 29

图表目录

图3： 申万一级行业涨跌幅情况 9
图4： 公用事业细分子版块涨跌情况 9
图5： A 股环保行业各公司表现 10
图6： H 股环保行业各公司表现 10
图7： A 股火电行业各公司表现 11
图10： H 股电力行业各公司表现 12
图11： A 股水务行业各公司表现 12
图12： H 股水务行业各公司表现 12
图13： A 股燃气行业各公司表现 13
图14： H 股燃气行业各公司表现 13
图15： 累计发电量情况（单位：亿千瓦时） 13
图16： 1-10 月份发电量分类占比 13
图17： 累计火力发电量情况（单位：亿千瓦时） 13
图18： 累计水力发电量情况（单位：亿千瓦时） 13
图19： 累计核能发电量情况（单位：亿千瓦时） 14
图20： 累计风力发电量情况（单位：亿千瓦时） 14
图21： 累计太阳能发电量情况（单位：亿千瓦时） 14
图22： 用电量月度情况（单位：亿千瓦时） 15
图23： 9 月份用电量分类占比 15
图24： 第一产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时) 15
图25： 第二产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时) 15
图26： 第三产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时) 15
图27： 城乡居民生活月度用电量(单位：亿千瓦时) 15
图28： 1-9 月省内交易电量情况 16
图29： 1-9 月省间交易电量情况 16
图30： 全部发电设备容量情况（单位：亿千瓦） 17
图31： 火电发电设备容量情况（单位：亿千瓦） 17
图32： 水电发电设备容量情况（单位：亿千瓦） 17
图33： 核电发电设备容量情况（单位：亿千瓦） 17
图34： 风电发电设备容量情况（单位：亿千瓦） 17
图35： 太阳能发电设备容量情况（单位：亿千瓦） 17
图36： 火电发电设备平均利用小时 18
图37： 水电发电设备平均利用小时 18
图38： 火电电源投资基本完成额（单位：亿元） 18
图39： 水电电源投资基本完成额（单位：亿元） 18
图40： 核电电源投资基本完成额（单位：亿元） 18
图41： 风电电源投资基本完成额（单位：亿元） 18

图42： 三峡日平均流量（入库）（单位：立方米/秒） 19
图43： 葛洲坝日平均流量（出库）（单位：立方米/秒） 19
图44： 2026 年 10 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格 19
图45： 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46： 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47： 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48： 全国碳市场价格走势图（单位：元/吨） 22
图49： 全国碳市场交易额度（单位：吨） 22
图50： 欧洲气候交易所碳配额期货（吨 CO2e） 22
图51： 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格 22
图52： 环渤海动力煤平均价格指数 23
图53： 郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨) 23
图54： 全国 LNG 出厂均价（元/吨） 23
图55： 本周国内 LNG 价格有所回落 23

表1： 截至 2026 年 6 月底各省（区、市）虚拟电厂发展规模 7
表2： 各地交易所碳排放配额成交数据（2026.11.17-11.21） 22
表3： 板块上市公司定增进展 28
表4： 本周大宗交易情况 28

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

本周沪深 300 指数下跌 1.54%，公用事业指数上涨 0.24%，环保指数下跌 8.61%，周相对收益率分别为 1.77%和-7.07%。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 7 和第 19 名。电力板块子板块中，火电下跌 0.04%；水电上涨 5.28%，新能源发电下跌 3.01%；水务板块下跌 2.60%；燃气板块下跌 5.49%。

（二）重要政策及事件

（1）国家能源局发布关于加快推动流域水风光一体化发展的指导意见

11 月 18 日，国家能源局公开《关于加快推动流域水风光一体化发展的指导意见》，提出单个流域水风光一体化基地带动新能源发展规模原则不少于 500 万千瓦，优先推进雅砻江、金沙江上游、澜沧江上游、藏东南（玉察）等基地建设。推动具备条件的项目整体参与中长期、现货及辅助服务市场，支持跨省跨区外送项目不区分电源类型，整体协商统一送电曲线和交易结算机制，并有序建立可靠容量补偿机制，将符合条件的项目纳入补偿范围。

（2）10 月规上工业发电量下降 2.1%，核电增长 17.5%

国家统计局 11 月 16 日公布，10 月规上工业发电量 7940 亿千瓦时，同比下降 2.1%；1-10 月发电量 82904 亿千瓦时，同比增长 1.8%。分电源看，10 月火电、水电同比分别下降 7.3%、18.9%，核电、风电、太阳能发电分别增长 17.5%、33.7%、31.0%。同期规上工业天然气产量 222 亿立方米，同比增长 0.8%，由上月下降转为增长。

（三）专题研究：国家能源局发布虚拟电厂发展报告

11 月 19 日，国家能源局发布《中国虚拟电厂发展报告（2026）》（以下简称《报告》）。

《报告》指出，全国虚拟电厂规模快速增长。截至 2026 年 6 月底，全国已建成并投运的虚拟电厂项目数量达到 592 个，同比增长 78.9%；最大调节能力达到 2042.8 万千瓦，同比增长 62.7%。分地区看，华东、南方、华北地区虚拟电厂数目分别达到 286、105、89 个，最大调节能力分别达到 669 万千瓦、496.4 万千瓦、513.4 万千瓦。虚拟电厂项目数量排名前五的省（市）分别是江苏、上海、广东、浙江、山东；最大调节能力排名前五的省（市）分别为云南、浙江、广东、湖北、北京。

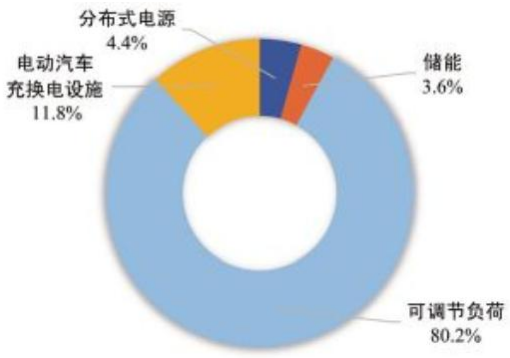
虚拟电厂聚合资源类型持续拓展。虚拟电厂聚合资源由可调节负荷单一类型资源，逐步拓展至可调节负荷、分布式电源、储能、电动汽车充换电设施等多类型资源。截至 2026 年 6 月底，可调节负荷、分布式电源、储能、电动汽车充换电设施各类型资源容量占比分别为 80.2%、4.4%、3.6%、11.8%。

图1：2025.3-2026.6 我国虚拟电厂发展规模情况

图2：A 股新能源发电行业各公司表现



资料来源：《中国虚拟电厂发展报告（2026）》，国信证券经济研究所整理



资料来源：《中国虚拟电厂发展报告（2026）》，国信证券经济研究所整理

表1：截至 2026 年 6 月底各省（区、市）虚拟电厂发展规模

省（区、市）	虚拟电厂项目数量（个）	最大调节能力（万千瓦）
北京	13	162.9
天津	2	1.8
河北	6	52.4
山西	13	126.7
内蒙古	11	29.1
吉林	3	5.2
上海	71	119.8
江苏	102	159
浙江	56	221.6
安徽	27	131.2
福建	30	37.4
山东	44	140.5
河南	6	7.2
湖北	31	189.7
湖南	20	24.9
广东	68	216.2
广西	8	36.1
海南	1	3.4
重庆	15	28.2
贵州	5	8.7
云南	23	232
陕西	18	36.7
甘肃	2	3.9
宁夏	17	68.2

资料来源：《中国虚拟电厂发展报告（2026）》，国信证券经济研究所整理

《报告》指出，虚拟电厂参与市场逐步成熟，商业模式多远拓展。在中长期市场，虚拟电厂可与常规主体同台参与中长期交易，主要从事购售电业务，其交易组织、市场结算等规则与售电公司或发电企业参与市场规则基本一致。在现货市场，虚拟电厂以报量报价或报量不报价方式参与现货市场，自主优化发用电策略，响应电网统一调度指令。在辅助服务市场，虚拟电厂针对聚合资源特点积极参与调峰、调频服务。

《报告》指出，各类主体深度参与虚拟电厂，支撑业态创新发展。截至 2026 年 6 月底，民营企业投资建设的虚拟电厂项目数量达到 268 个，占比 45.3%，投资主体包括售电公司、能源科技公司、电动汽车充换电设施企业、新能源企业、电力设备制造企业等。虚拟电厂成为零碳园区绿色发展的重要管理手段，统筹园区分布式光伏、储能、工业可调负荷等多元资源，开展源网荷储一体化协同调度，有效降低用能成本与碳排放强度；为算电协同提供关键技术支撑，聚合数据中心柔性算力负荷，联动新能源出力曲线动态调整算力调度计划，推动算力与电力高效联动、双向优化；成为车网互动资源统筹调度的重要聚合载体，规模化聚合充换电站、有序充电桩及双向互动资源，依托电价信号引导用户错峰充电与反向放电。

（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. 东部省份月度交易电价出现底部反转，火电盈利有望在未来出现周期性反转，推荐东部区域受益较大的全国大型火电企业**国电电力、华能国际、华电国际**；2. 辽宁、广西核电差价合约让核电电价趋于稳定，同时装机进入快速增长期，推荐核电运营标的**中国核电、中国广核**；3. 新能源补贴发放加速，现金流提升，推荐全国性新能源发电龙头企业**龙源电力、三峡能源**，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，**布局绿色氢基能源业务的**电投绿能**；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. 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。**

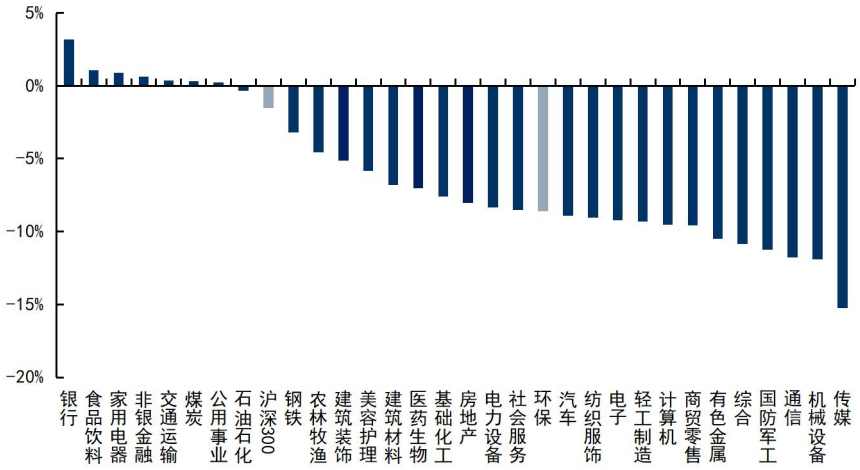
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境、上海实业控股、中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技、皖仪科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**；3. 危废资源化业务盈利逐步修复，叠加抽水蓄能、核电建设提速带动清洁能源装备需求增长，资源循环与高端能源装备双轮驱动，推荐**浙富控股**。

二、板块表现

（一）板块表现

本周沪深 300 指数下跌 1.54%，公用事业指数上涨 0.24%，环保指数下跌 8.61%，周相对收益率分别为 1.77%和-7.07%。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 7 和第 19 名。

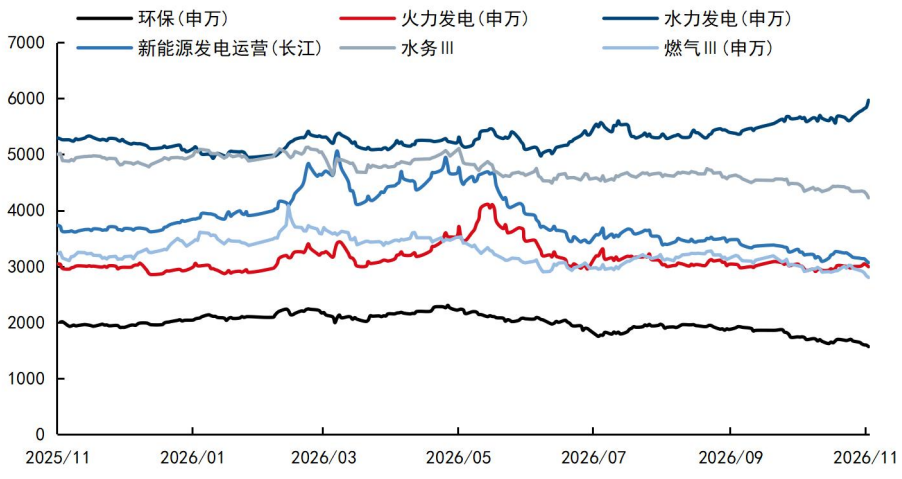
图3：申万一级行业涨跌幅情况



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 0.04%；水电上涨 5.28%，新能源发电下跌 3.01%；水务板块下跌 2.60%；燃气板块下跌 5.49%。

图4：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

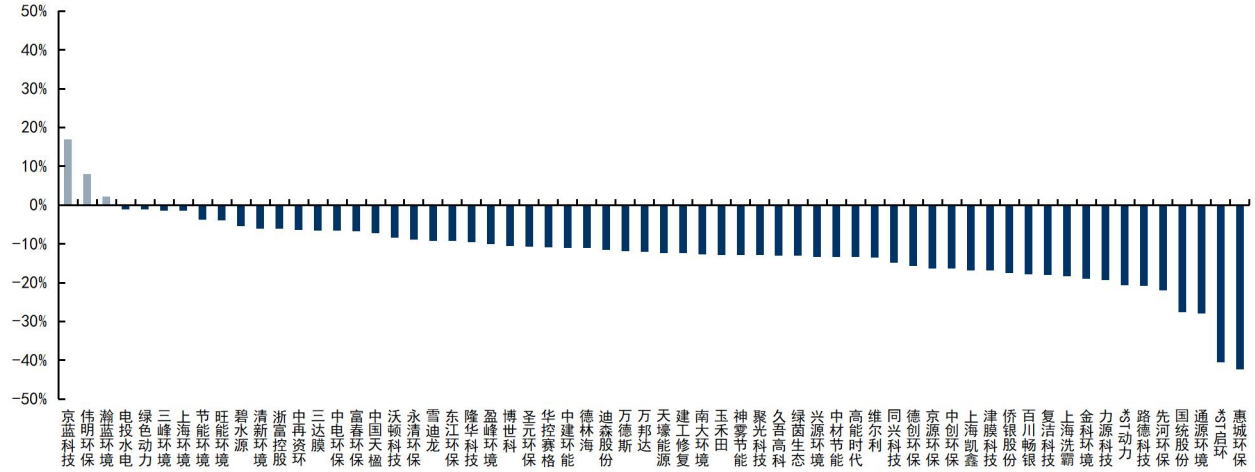
（二）本周个股表现

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 3 家上涨，59

家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是京蓝科技（16.97%）、伟明环保（8.07%）、瀚蓝环境（2.28%）。

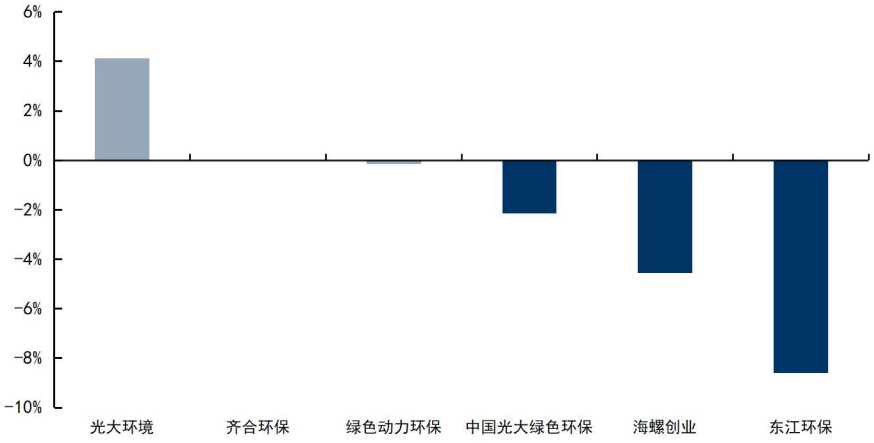
图5：A 股环保行业各公司表现



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 1 家上涨，4 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是**光大环境（4.12%）、齐合环保（0.00%）、绿色动力环保（-0.15%）**。

图6：H 股环保行业各公司表现

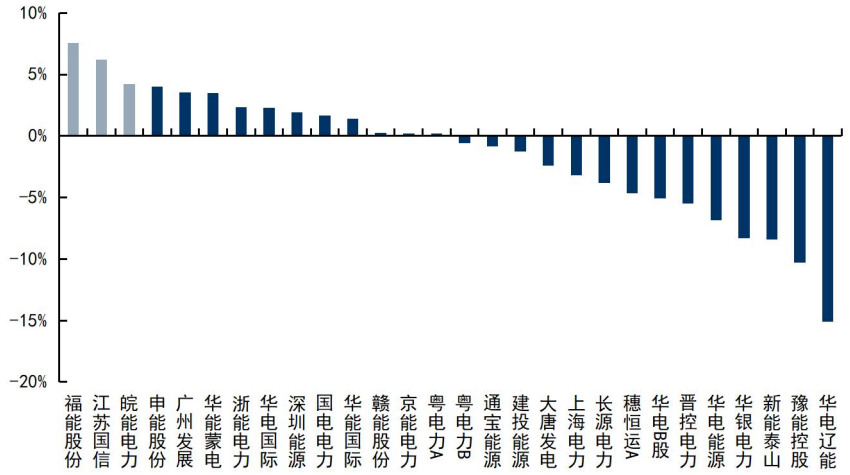


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2、电力行业

本周 A 股火电行业股票涨跌互现，申万指数中 28 家火电公司有 14 家上涨，14 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是**福能股份（7.56%）、江苏国信（6.19%）、皖能电力（4.21%）**。

图7：A 股火电行业各公司表现

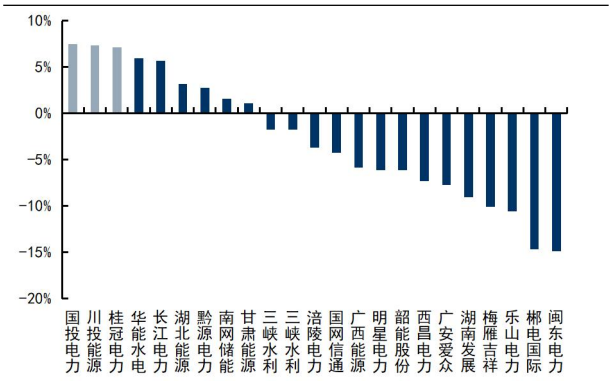


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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 9 家上涨，14 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是**国投电力（7.48%）、川投能源（7.35%）、桂冠电力（7.13%）。**

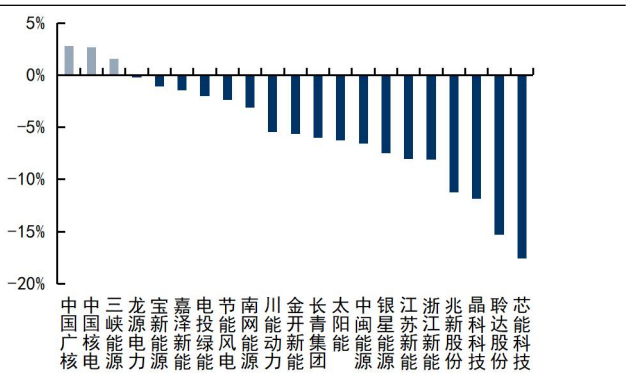
本周 A 股新能源发电行业股票多数下跌，申万指数中 25 家新能源发电公司有 3 家上涨，18 家下跌，4 家横盘。涨幅前三名是**中国广核（2.78%）、中国核电（2.67%）、三峡能源（1.55%）。**

图8：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

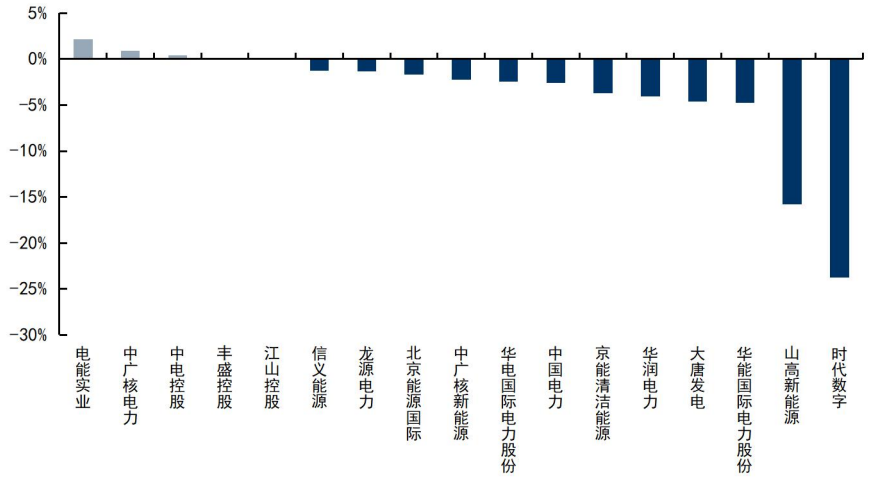
图9：A 股新能源发电行业各公司表现



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，12 家下跌，2 家横盘。涨幅前三名是**电能实业（2.14%）、中广核电力（0.89%）、中电控股（0.43%）。**

图10：H 股电力行业各公司表现



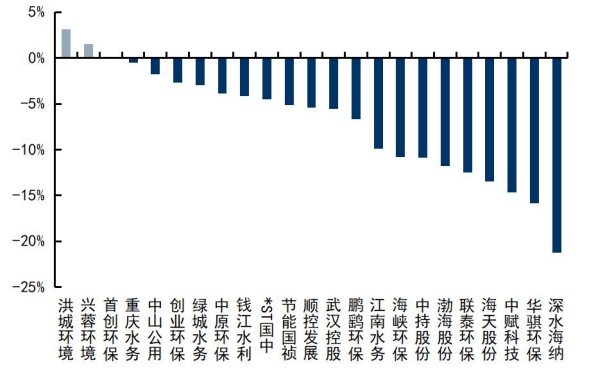
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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 2 家上涨，20 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是**洪城环境（3.11%）、兴蓉环境（1.49%）、首创环保（0.00%）**。

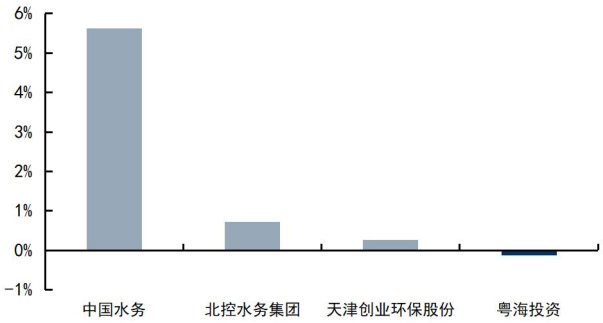
本周港股水务行业股票多数上涨，申万港股二级行业中 4 家环保公司有 3 家上涨，1 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是**中国水务（5.62%）、北控水务集团（0.72%）、天津创业环保股份（0.26%）**。

图11：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12：H 股水务行业各公司表现



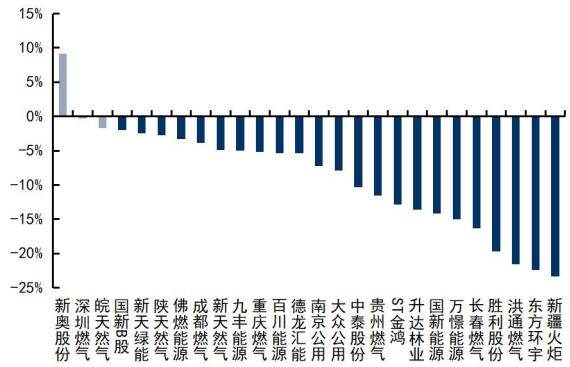
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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 1 家上涨，25 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是**新奥股份（9.12%）、深圳燃气（-0.32%）、皖天然气（-1.70%）**。

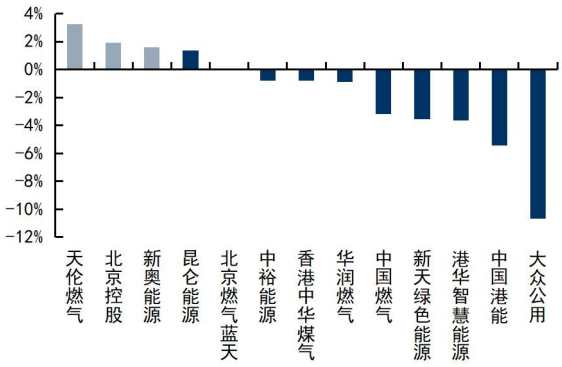
本周港股燃气行业股票多数下跌，申万港股二级行业中 13 家环保公司有 4 家上涨，8 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是**天伦燃气（3.23%）、北京控股（1.89%）、新奥能源（1.59%）**。

图13：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14：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

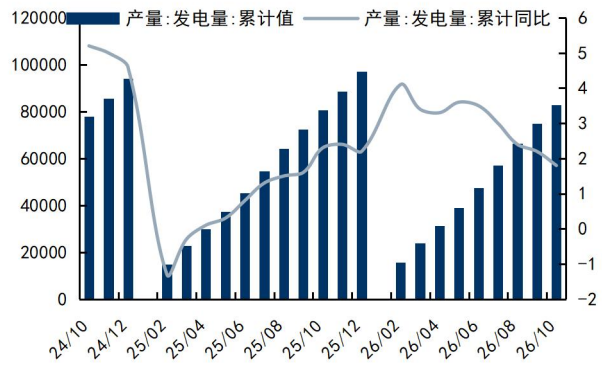
（一）电力行业

1. 发电量

规上工业电力生产有所下降。10 月份，规上工业发电量 7940 亿千瓦时，同比下降 2.1%；日均发电 256.1 亿千瓦时。1—10 月份，规上工业发电量 82904 亿千瓦时，同比增长 1.8%。

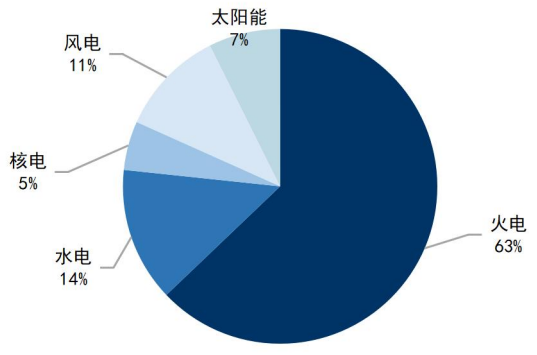
分品种看，10 月份，规上工业火电、水电降幅扩大，核电增速放缓，风电、太阳能发电增速加快。其中，规上工业火电同比下降 7.3%，降幅比 9 月份扩大 5.9 个百分点；规上工业水电下降 18.9%，降幅扩大 0.8 个百分点；规上工业核电增长 17.5%，增速放缓 4.0 个百分点；规上工业风电增长 33.7%，增速加快 23.1 个百分点；规上工业太阳能发电增长 31.0%，增速加快 11.5 个百分点。

图15：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16：1-10 月份发电量分类占比



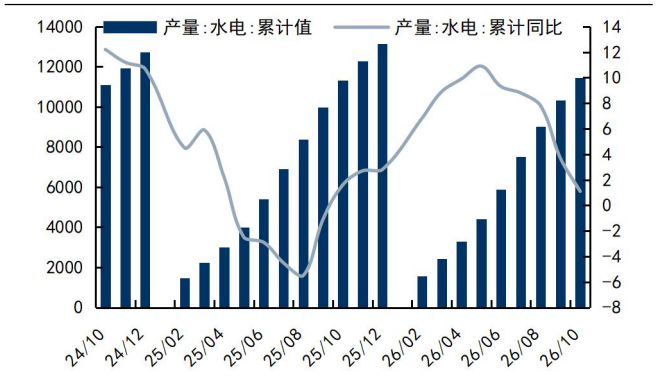
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图17：累计火力发电量情况（单位：亿千瓦时）

图18：累计水力发电量情况（单位：亿千瓦时）

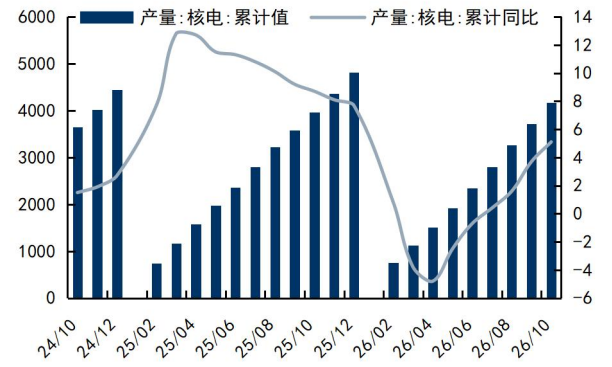


资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理



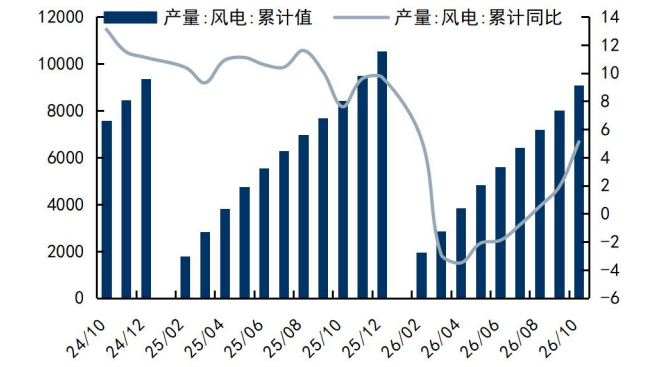
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图19：累计核能发电量情况（单位：亿千瓦时）



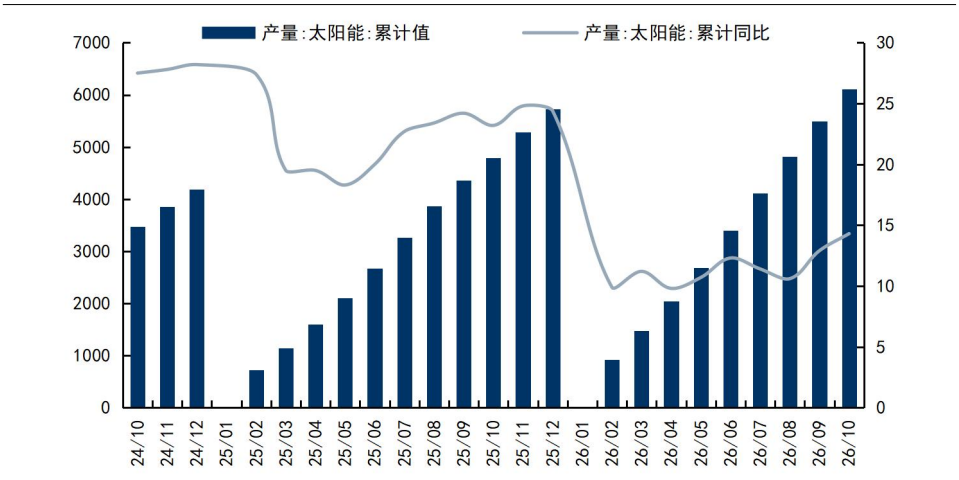
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图20：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21：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

2026 年 9 月份，全社会用电量 8997 亿千瓦时，同比增长 1.2%。从分产业用电看，第一产业用电量 135 亿千瓦时，同比增长 4.1%。第二产业用电量 5800 亿千瓦时，同比增长 1.7%；其中，工业用电量 5751 亿千瓦时，同比增长 1.8%，高技术及装备制造业用电量 1167 亿千瓦时，同比增长 4.6%。第三产业用电量 1852 亿千瓦时，

同比增长 4.9%；其中，充换电服务业、互联网数据服务用电量分别为 168 亿、98 亿千瓦时，增速分别达到 57.0%、35.4%。城乡居民生活用电量 1210 亿千瓦时，同比下降 6.0%，主要原因是受“沙德尔”台风等极端天气影响，9 月上中旬华中、华东、南方等高负荷区域降温用电需求下降。

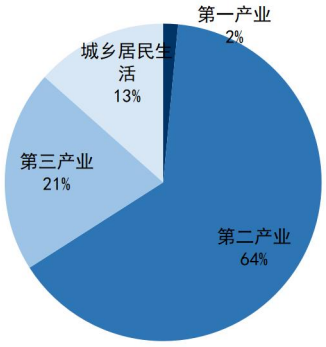
1～9 月，全社会用电量累计 80734 亿千瓦时，同比增长 3.9%。从分产业用电看，第一产业用电量 1182 亿千瓦时，同比增长 3.4%。第二产业用电量 51098 亿千瓦时，同比增长 4.1%；其中，工业用电量 50632 亿千瓦时，同比增长 4.3%，高技术及装备制造业用电量 9619 亿千瓦时，同比增长 8.7%。第三产业用电量 16109 亿千瓦时，同比增长 6.8%；其中，充换电服务业、互联网数据服务用电量分别为 1315 亿、793 亿千瓦时，增速分别达到 55.4%、41.6%。城乡居民生活用电量 12346 亿千瓦时，同比下降 0.3%。

图22：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23：9 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24：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

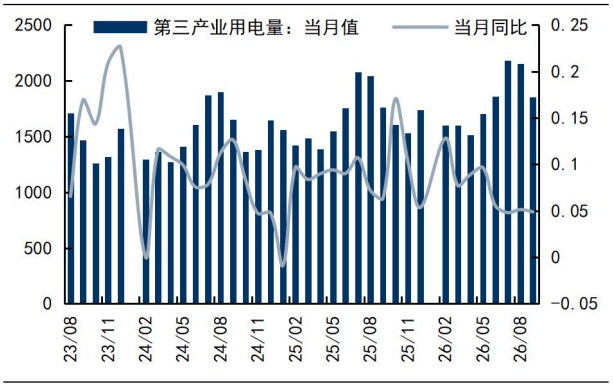
图25：第二产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时)



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图26：第三产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时)

图27：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 1-9 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 58536 亿千瓦时，同比增长 18.9%。省内交易电量合计为 45499 亿千瓦时，其中电力中长期交易 37505 亿千瓦时（含省内绿电交易 1917 亿千瓦时、电网代理购电 6288 亿千瓦时），电力现货交易 5769 亿千瓦时，发电合同转让交易 2225 亿千瓦时。省间交易电量合计为 13037 亿千瓦时，其中电力中长期交易 12403 亿千瓦时（含省间绿电交易 575 亿千瓦时、跨经营区交易 70 亿千瓦时），电力现货交易 578 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 56.1 亿千瓦时。

2026 年 9 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 6737 亿千瓦时，同比增长 17.5%。省内交易电量合计为 5235 亿千瓦时，其中电力中长期交易 4275 亿千瓦时（含省内绿电交易 236 亿千瓦时、电网代理购电 650 亿千瓦时），电力现货交易 661 亿千瓦时，发电合同转让交易 300 亿千瓦时。省间交易电量合计为 1501 亿千瓦时，其中电力中长期交易 1430 亿千瓦时（含省间绿电交易 74.4 亿千瓦时、跨经营区交易 2.3 亿千瓦时），电力现货交易 59.6 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 12.2 亿千瓦时。

2026 年 1-9 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 45373 亿千瓦时，同比增长 20.4%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 10897 亿千瓦时，同比增长 11.2%；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 10341 亿千瓦时，同比增长 15.4%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 2141 亿千瓦时，同比下降 0.6%；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量 2823 亿千瓦时，同比增长 8.7%。

图28：1-9 月省内交易电量情况

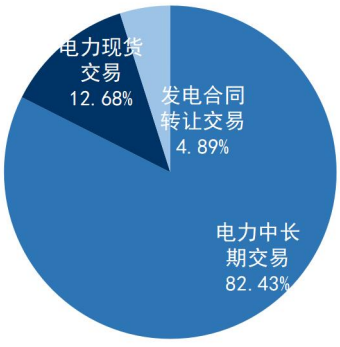
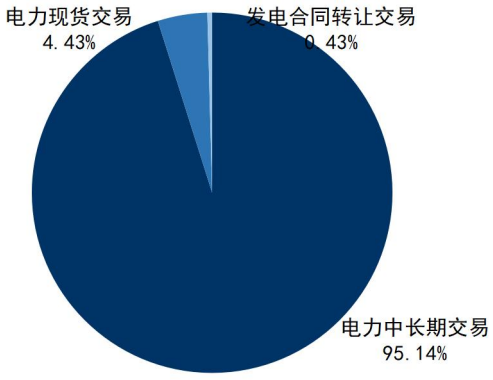


图29：1-9 月省间交易电量情况



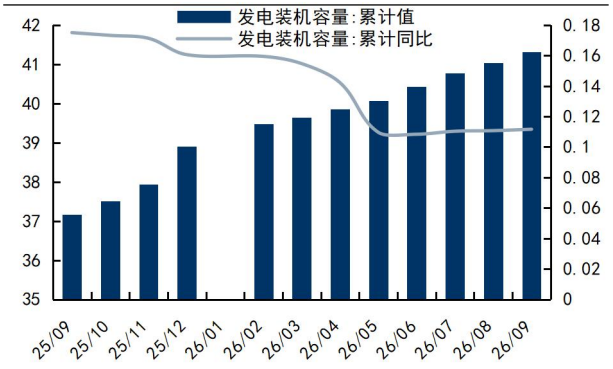
资料来源：中电联、国信证券经济研究所整理

资料来源：中电联、国信证券经济研究所整理

4. 发电设备

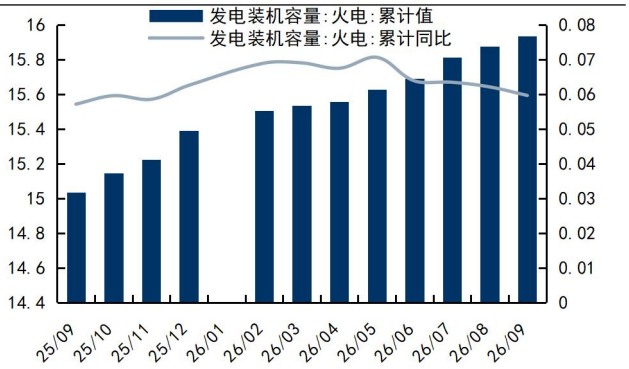
截至 9 月底，全国累计发电装机容量 37.2 亿千瓦，同比增长 17.5%。其中，太阳能发电装机容量 11.3 亿千瓦，同比增长 45.7%；风电装机容量 5.8 亿千瓦，同比增长 21.3%。1-9 月份，全国发电设备累计平均利用 2174 小时，比上年同期降低 194 小时。

图30：全部发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



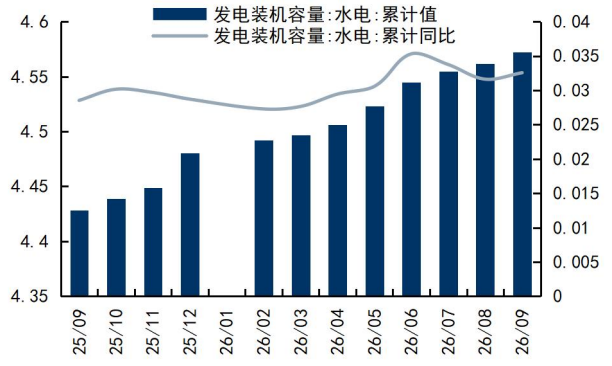
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图31：火电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



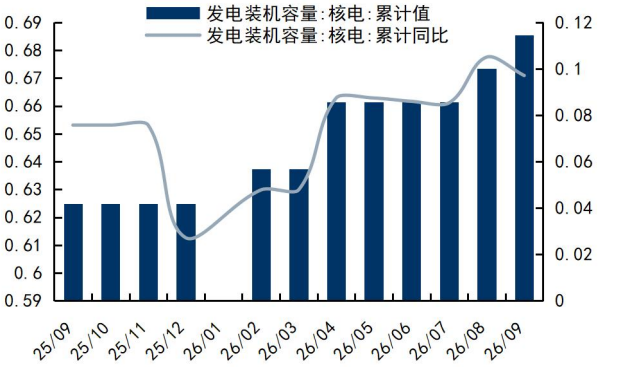
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图32：水电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



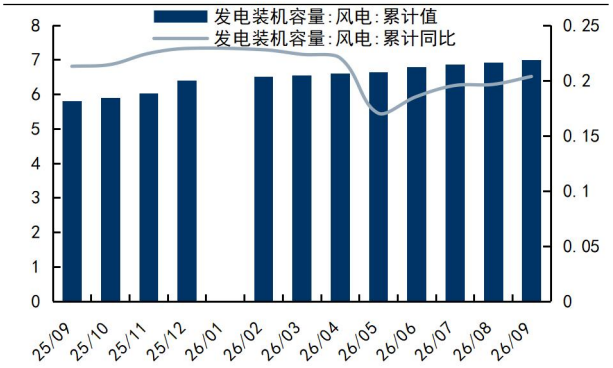
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图33：核电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



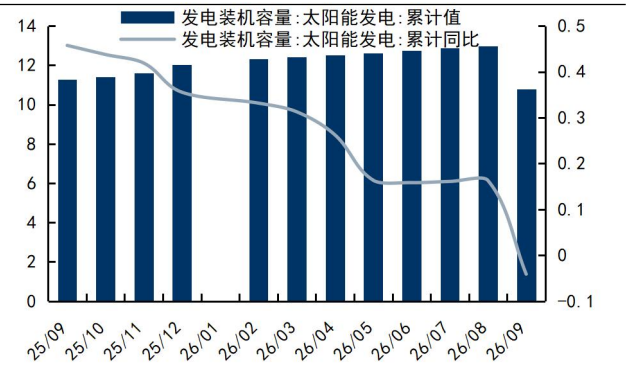
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图34：风电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



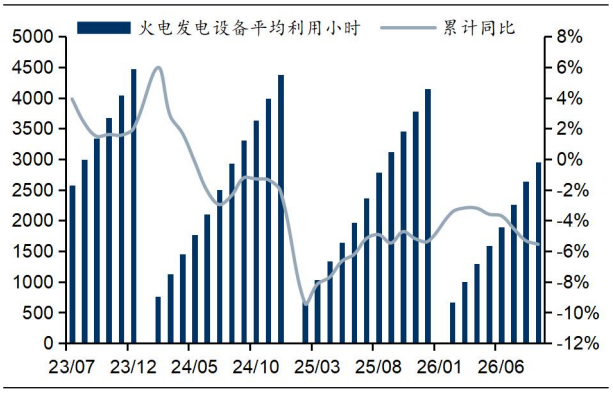
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图35：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36：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37：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

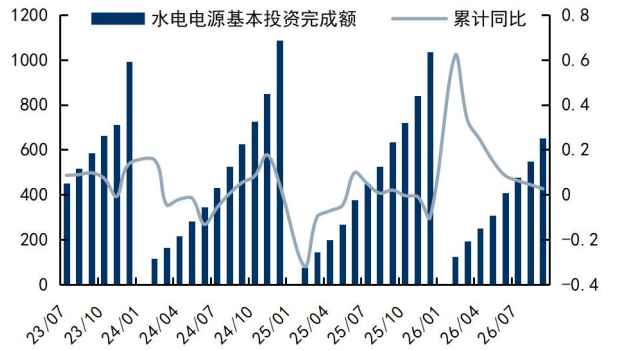
1 至 9 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 5786.41 亿元，同比下降 7.15%；电网工程完成投资 4594.09 亿元，同比增长 4.93%。

图38：火电电源投资基本完成额（单位：亿元）



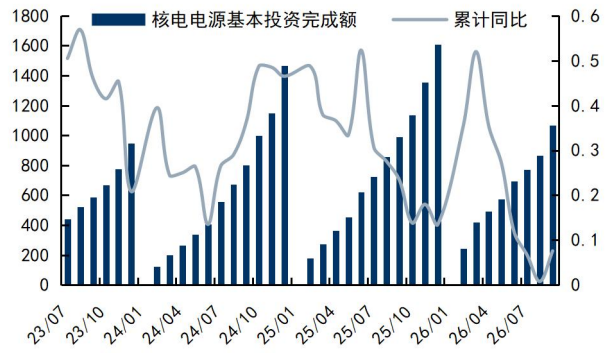
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图39：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40：核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41：风电电源投资基本完成额（单位：亿元）



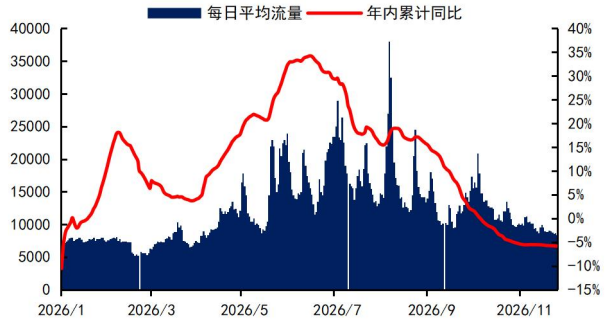
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

6. 重要流域水情数据

截至 2026 年 11 月 22 日，三峡年内日均入库流量为 12310.0 立方米/秒，较上年同期减少 5.8%；葛洲坝年内日均出库流量为 12801.6 立方米/秒，较上年同期累

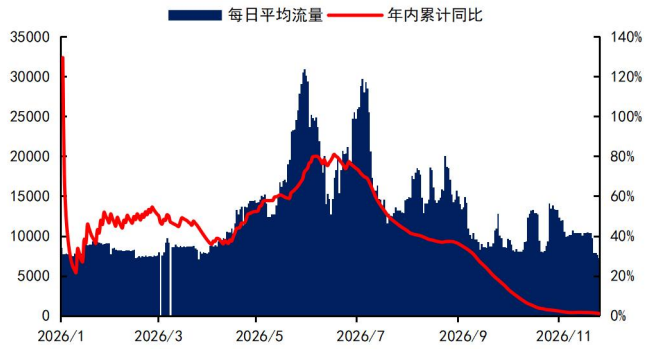
计值增加 1.1%。

图42：三峡日平均流量（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43：葛洲坝日平均流量（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 11 月，全国 31 个省级电网区域代理购电价格中，有 7 个省同比提高，24 个省同比降低；24 个省环比提高，7 个省环比降低。

图44：2026 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）			
	2026-10	同比	环比	趋势图
北京	0.3872	-2.63%	0.92%	
天津	0.3896	-8.42%	-0.23%	
河北南	0.4077	-4.22%	4.37%	
冀北	0.4068	-2.04%	-0.99%	
山西	0.3383	-13.00%	2.10%	
辽宁	0.3015	-26.62%	20.99%	
吉林	0.3334	-21.85%	-2.80%	
黑龙江	0.3082	-23.02%	-0.25%	
上海	0.4190	-6.88%	1.22%	
江苏	0.4121	-6.19%	4.14%	
浙江	0.4128	-1.33%	10.19%	
安徽	0.4145	6.70%	27.32%	
福建	0.4647	13.72%	24.39%	
江西	0.4170	-8.49%	0.81%	
山东	0.3595	-32.80%	5.58%	
河南	0.4650	23.21%	19.71%	
湖北	0.3874	-9.11%	6.88%	
湖南	0.3802	-6.67%	7.69%	
重庆	0.4135	-5.45%	-4.58%	
四川	0.3370	-11.03%	47.98%	
陕西	0.3390	-22.05%	0.71%	
甘肃	0.2120	-24.60%	2.13%	
青海	0.2182	-38.56%	-13.76%	
宁夏	0.2734	-2.11%	3.68%	
新疆	0.2483	-8.38%	79.86%	
蒙东	0.2038	-27.07%	17.34%	
蒙西	-	#VALUE!	#VALUE!	
广东	0.4910	13.42%	0.29%	
广西	0.4464	11.93%	34.03%	
海南	0.4085	-28.03%	-5.96%	
贵州	0.3972	2.11%	4.93%	
云南	0.3330	18.64%	52.31%	

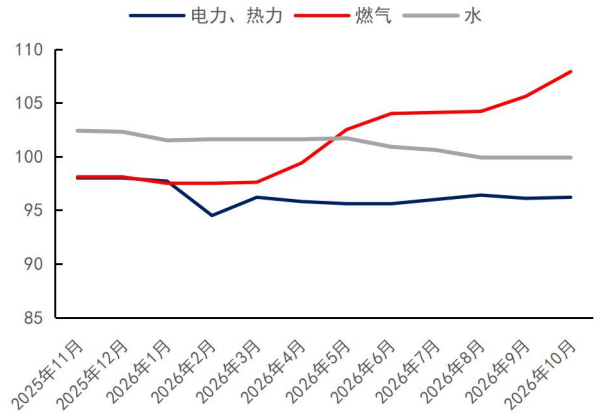
资料来源：各省电力交易中心、北极星电力网，国信证券经济研究所整理

8. 电、热、气、水出厂价格指数

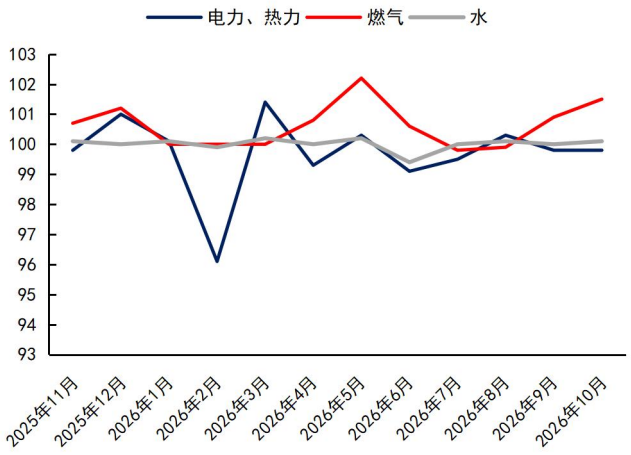
燃气生产价格指数提高。2026 年 10 月，电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数相较上年同月同比降低 3.8%，环比上月降低 0.2%，1-9 月较上年同期降低 4%；燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数相较上年同月同比提高 7.9%，环比上月提高 1.5%，1-9 月较上年同期提高 2%；水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数相较上年同月同比降低 0.1%，环比上月提高 0.1%，1-9 月较上年同期提高 0.9%。

图45：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46：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）

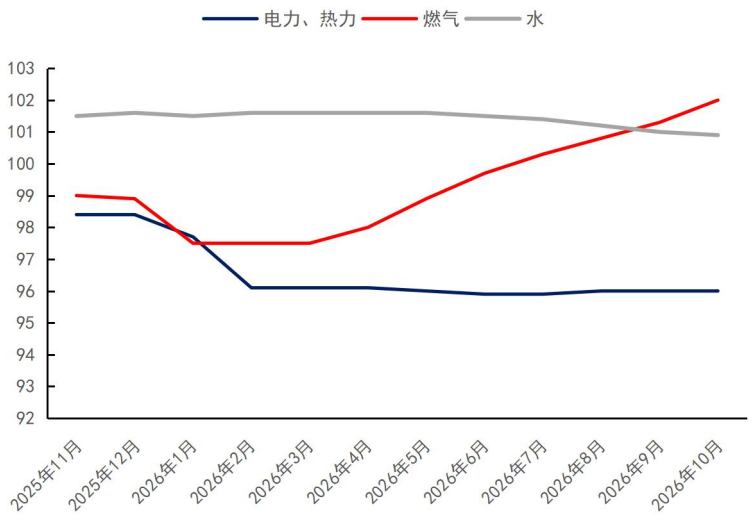


资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图47：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

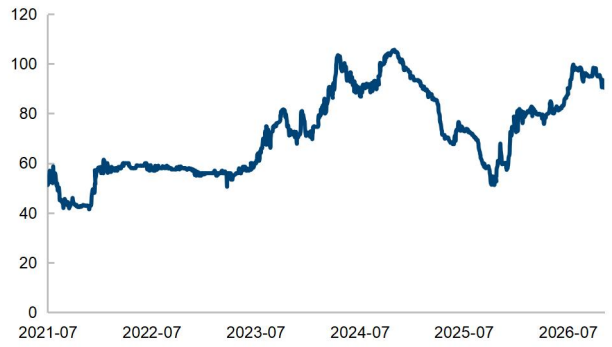
1. 国内碳市场行情

本周全国碳市场综合价格行情为：最高价 93.50 元/吨，最低价 89.50 元/吨，收盘价 90.34，较上周最后一个交易日下跌 3.43%。

本周挂牌协议交易成交量 4,177,614 吨，成交额 381,511,734.05 元；大宗协议交易成交量 9,701,763 吨，成交额 875,562,202.75 元；本周无单向竞价。

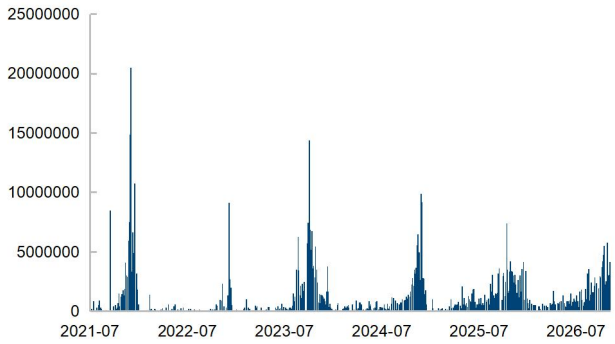
本周全国碳排放配额总成交量 13,879,377 吨，总成交额 1,257,073,936.80 元。

图48：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49：全国碳市场交易额度（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2：各地交易所碳排放配额成交数据（2026.11.17-11.21）

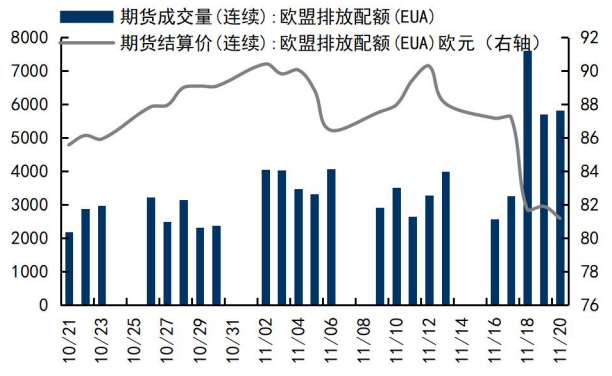
交易所	深圳	上海	北京	广东	天津	湖北	重庆	福建
合计成交量（吨）	0	23,115	4,632	601	0	44,284	2,345	176,127
较上周变动	-	-49.15%	-25.99%	-94.12%	-	-74.44%	542.47%	770.92%
合计成交额（元）	0	1,299,153	64,887	22,918	0	1,455,128	89,225	2,348,778
较上周变动	-	-48.89%	-89.68%	-94.15%	-	-76.36%	550.45%	1047.84%
成交均价（元/吨）	-	56	14	38	-	33	38	13
较上周变动	-	0.51%	-86.05%	-0.45%	-	-7.52%	1.24%	31.80%

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，11 月 16 日-11 月 20 日欧盟碳排放配额（EUA）期货成交 24962.1 万吨 CO2e，较前一周增加 52.4%；平均结算价格为 82.91 欧元/CO2e，较前一周降低 6.4%。

图50：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51：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 11 月 18 日的价格为 755

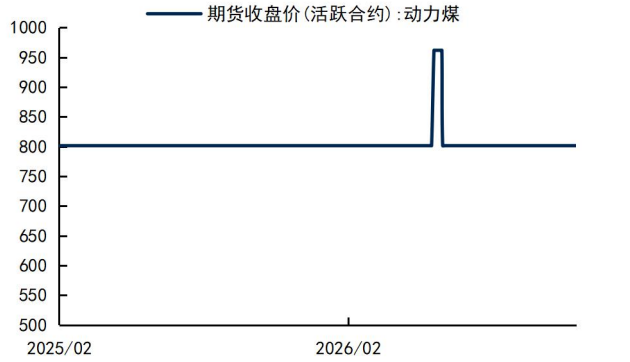
元/吨，与上周持平；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 11 月 20 日报价 801.4 元/吨。

图52：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53：郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)

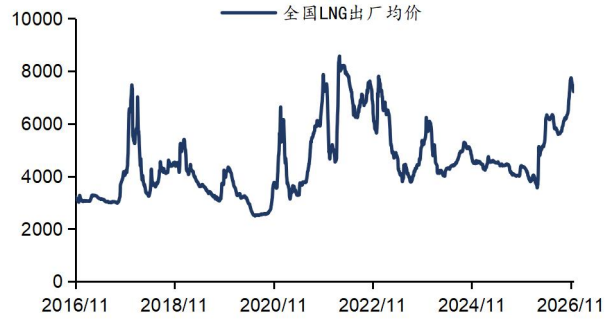


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

（四）天然气行业

本周国内 LNG 价格继续回落，11 月 20 日液化天然气出厂价格指数为 7223 元/吨，较上周降低 252 元/吨。

图54：全国 LNG 出厂均价（元/吨）



资料来源：SHPGX、国信证券经济研究所整理

图55：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

四、行业动态与公司公告

（一）行业动态

1、电力

（1）河南启动新能源机制电价竞价，机制电量 82 亿千瓦时

11 月 17 日，国网新能源云发布河南新能源机制电价竞价通知，面向 2027 年 12 月 31 日前投产或承诺投产的风电、集中式光伏及户用光伏项目。风电、光伏机制电量分别为 47 亿、35 亿千瓦时，竞价上限均为 0.339 元/千瓦时，风电、光伏下限分别为 0.103 元、0.152 元/千瓦时，执行期限 12 年。单体申报比例方面，风电、集中式光伏及自然人户用光伏为 80%，非自然人户用光伏为 70%。

（2）陕西将系统运行费纳入分时电价浮动范围

11 月 18 日，陕西省发改委发布优化分时电价政策通知，将工商业用电系统运行费纳入分时电价浮动范围，覆盖电网代理购电及市场化用户，不含电气化铁路牵引用电。系统运行费折价高峰时段上浮 70%、尖峰时段上浮 90%、低谷时段下浮 70%；由此产生的损益在次次月向全体相关工商业用户分摊或分享，并增设系统运行费分时损益折合度电水平科目。政策自 2027 年 1 月 1 日起执行，执行期暂定一年。

（3）国家能源局发布关于加快推动流域水风光一体化发展的指导意见

11 月 18 日，国家能源局公开《关于加快推动流域水风光一体化发展的指导意见》，提出单个流域水风光一体化基地带动新能源发展规模原则不少于 500 万千瓦，优先推进雅砻江、金沙江上游、澜沧江上游、藏东南（玉察）等基地建设。推动具备条件的项目整体参与中长期、现货及辅助服务市场，支持跨省跨区外送项目不区分电源类型，整体协商统一送电曲线和交易结算机制，并有序建立可靠容量补偿机制，将符合条件的项目纳入补偿范围。

（4）华北辅助服务新规新增有偿一次调频补偿

11 月 19 日，华北能源监管局发布 2026 年修订版电力并网运行和辅助服务管理细则，自 2027 年 1 月 1 日起执行。深度调峰由单一标准调整为按调峰深度分档补偿，调峰越深单位补偿越高；新增有偿一次调频补偿，对大扰动情形下动作合格、贡献突出且超越基本义务的调频电量给予补偿。新能源、新型储能纳入辅助服务提供主体，有偿调峰费用由新能源企业、高出平均负荷率的火电机组及具备调节能力的“发用一体”主体共同分摊。

（5）10 月中国绿证价格指数环比下降 2.3%

11 月 20 日，国家能源局发布 10 月中国绿证价格指数，指数收于 186.2 点，以 2025 年 1 月为基期 100 点，环比下降 2.3%、同比上涨 2.4%。该指数由国家发改委价格监测中心、国家能源局电力业务资质管理中心联合编制。

（6）10 月规上工业发电量下降 2.1%，核电增长 17.5%

国家统计局 11 月 16 日公布，10 月规上工业发电量 7940 亿千瓦时，同比下降 2.1%；1-10 月发电量 82904 亿千瓦时，同比增长 1.8%。分电源看，10 月火电、水电同比分别下降 7.3%、18.9%，核电、风电、太阳能发电分别增长 17.5%、33.7%、31.0%。同期规上工业天然气产量 222 亿立方米，同比增长 0.8%，由上月下降转为增长。

（7）江西公布风光机制电价竞价结果

江西省发改委 11 月 16 日公布 2026 年新能源机制电价竞价正式结果：风电机制电价 0.377 元/千瓦时、光伏 0.352 元/千瓦时，均含税。入选项目申报投产时间在结果公布前的，机制电价自 2026 年 12 月 1 日起执行；其余项目自申报投产时间次月 1 日起执行，并按省内差价结算细则结算。

（8）前三季度光伏新增并网 11032.9 万千瓦

国家能源局 11 月 16 日发布光伏建设数据：前三季度新增并网 11032.9 万千瓦，其中集中式 4580.6 万千瓦、分布式 6452.4 万千瓦，分布式中户用 3346.3 万千瓦。截至 9 月末，累计并网 131055.0 万千瓦。江苏、河南、云南新增并网分别为 1279.3 万千瓦、1053.0 万千瓦和 908.0 万千瓦，居全国前三。

2、燃气

（1）全国首条超百公里纯氢长输管道启运

11 月 19 日，内蒙古达茂旗至包头市区 195 公里纯氢长输管道正式启运，已入选国家能源局首批能源领域氢能试点项目。管道起自巴润工业园首站，终至昆都仑区末站，设计压力 6.3 兆帕、管径 DN450，核准年输氢量 10 万吨。项目建设方表示，启运后绿氢运输成本可由每公斤 13 元降至 3 元左右，服务当地化工、冶金、燃气及交通等用氢场景。

3、环保水务

（1）两部门完善地方生态环境标准体系

生态环境部、市场监管总局 11 月 13 日公布《关于做好地方生态环境标准工作的意见》，提出地方可对国家未规定的污染物项目作出规定，或执行更严格的排放要求；对农村生活污水、雨污溢流快速处理等地区差异较大的领域，组织制定地方标准。同时要求厘清标准适用边界，避免交叉时笼统“一律从严执行”，探索跨省区域协同标准，加强标准全链条管理。

（二）公司公告

1、环保水务

【嘉戎技术-定增】公司披露重组草案修订稿，拟以 20.77 元/股向厦门溥玉等 19 名交易对方发行约 0.6502 亿股，作价 13.50 亿元收购杭州蓝然 100%股份；同时拟以 26.39 元/股向厦门溥玉发行约 0.3789 亿股，募集配套资金 10.00 亿元，用于绿色成套装置生产基地、电渗析膜组器生产基地、研发中心建设及补充流动资金。杭州蓝然主营离子交换膜及组件、电渗析设备研发、生产、销售及技术服务。购买资产所发行股份按对象适用 12 个月或 36 个月锁定期，配套融资股份锁定 36 个月。交易完成后，厦门溥玉将持股 31.49%，成为控股股东，胡殿君将成为实际控制人。公司已完成以 2026 年 6 月 30 日为基准日的加期审计及申请文件更新，向深交所申请恢复审核。

【节能国祯-项目中标】全资子公司中节能国祯工程与中建安装集团组成的联合体中标合肥十水厂新建工程施工-2 标段，中标金额 3.96 亿元，工期 730 日历天。中建安装、国祯工程分别承担 70%、30%的工程量，国祯工程对应金额约 1.19 亿元（按中标额及分工比例测算）。项目位于合肥市经开区，取水工程土建按 100 万吨/日建设、设备按近期 40 万吨/日安装，并新建约 12.7 公里原水管线。

【中赋科技-下调固废股权挂牌底价】公司拟出售的固废板块 4 家标的公司 100%股权首轮挂牌未征集到意向受让方，现将挂牌底价由 8.99 亿元下调至 5.95 亿元，降幅约 33.82%，其他挂牌条件不变。第二轮挂牌时间为 2026 年 11 月 20 日至 26 日，交易平台为天津交易集团。

【军信股份-项目协议】下属吉尔吉斯军信与吉尔吉斯共和国部长内阁签署比什凯克垃圾科技处置发电项目二期补充协议。二期规模 2000 吨/日、年处理能力 73 万吨，投资约 2.30 亿美元，自有资金及融资分别占 30%、70%；垃圾处理费 17 美元/吨、上网电价 0.070 美元/千瓦时，均不含税，以美元计价、索姆结算。建设及调试期为协议生效起 3 年，协议有效期 35 年，期满无偿移交当地政府。

【圣元环保-提议回购】实控人、董事长朱煜煊提议以自有或自筹资金集中竞价回购 1.00 亿—1.50 亿元，用于维护公司价值及股东权益。回购价格不高于董事会审议通过方案前 30 个交易日均价的 150%；回购股份拟在披露回购结果 12 个月后出售，36 个月内未售出部分依法注销，回购期限以董事会审议方案为准。

【蒙草生态-债务重组】公司就呼伦贝尔两河圣山项目及杭锦后旗生态治理项目签署债务清偿、付款协议，约定回收金额合计 13787.78 万元。呼伦贝尔项目回款 6787.78 万元，其中协议生效后 3 个工作日内支付 5800.00 万元，2027 年 3 月 31 日前支付 987.78 万元，预计减少净利润 427.20 万元；杭锦后旗项目回款 7000.00 万元，首笔 3200.00 万元于协议约定 15 日内支付，2027 年 2 月 5 日前、6 月 30 日前分别支付 1000.00 万元、2800.00 万元，预计转回减值准备并增加净利润 2752.35 万元。两项协议均在足额付款后免除剩余欠款，按公告测算合计增加净利润约 2325.15 万元。

【福龙马-董事长提议回购】实控人、董事长张桂丰提议以自有或自筹资金集中竞价回购 0.50 亿—1.00 亿元，用于股权激励或员工持股计划，3 年内未转让部分注销。回购价格不超过董事会通过回购决议前 30 个交易日均价的 150%，期限为董事会审议通过方案之日起 12 个月内。

【*ST 仕净-收到行政处罚事先告知书】公司收到江苏证监局《行政处罚事先告知书》，涉及 2023 年年报、2024 年半年报及年报、2025 年半年报涉嫌虚假记载，以及重大诉讼、仲裁未按规定披露。监管拟责令公司改正、给予警告并罚款 950 万元；拟分别对董仕宏、朱叶罚款 460 万元并采取 5 年证券市场禁入，对张丽华罚款 300 万元并采取 3 年证券市场禁入，另拟对其他相关责任人处罚。

【惠城环保-实控人被留置】收到控股股东、实际控制人、董事张新功家属通知，张新功被相关监察机关实施留置。公司称，其他董事及高级管理人员正常履职，董事会及生产经营管理正常；截至披露日尚未知悉该事项进展及结论。

【力源科技-签订核电设备合同】与中国核电工程有限公司签订含税 3490 万元凝结水精处理设备买卖合同，用于华能霞浦核电项目压水堆一期工程，涵盖设备采购包设计、供货、运输及技术服务。合同分两批交货，1 号机组及共用部分交货时间为 2029 年 5 月 30 日，2 号机组为 2030 年 1 月 30 日。

【山高环能-收购完成】通过下属山高十方环保能源集团，向山东淄建集团收购衡阳桑德凯天 65%股权，已于 11 月 17 日完成工商过户并取得新营业执照。标的注册资本 3000 万元，业务包括餐厨垃圾、废弃食用油及地沟油回收、清运、加工和销售。

2、电力

【申能股份-REITs】以青海乌兰华扬 20 万千瓦风电项目为底层资产的申能股份 REIT 已获证监会注册批复，拟募集规模 14.61 亿元。全资子公司青海新能源拟认购发售份额的 51%，预计金额 7.45 亿元，其中占基金发售份额 20%的部分锁定不少于 60 个月，超过 20%的部分锁定不少于 36 个月。控股股东关联企业拟认购 15.01%，预计金额 2.19 亿元，构成关联交易。

【南网储能-增资引战】所属南宁、贵港、钦州、桂林、玉林 5 家抽蓄公司拟分别在北京产权交易所正式挂牌增资扩股，各引入不超过 2 名战略投资者，公司及相关全资子公司放弃优先认缴权。南宁新引入投资方合计持股比例不超过 33%，贵港、钦州不超过 39%，桂林、玉林增资投资方合计持股比例不超过 34%；增资后公司或相关全资子公司持股比例分别不低于 67%、61%、61%、59%、59%，5 家公司继续纳入合并报表。募集资金主要用于项目建设及偿还银行贷款，挂牌认购底价以经审计评估并备案的资产评估结果为基础确定。

【西子洁能-终止 H 股上市】公司综合考虑宏观经济环境、自身实际情况、发展规

划及资本市场环境变化，决定终止发行 H 股并在香港联交所上市的相关筹备工作。

【华电能源-碳配额交易】董事会审议通过碳排放配额结余量交易议案，拟在全国碳排放权交易系统以协议转让、单向竞价等方式出售相关火电企业碳配额结余量约 232 万吨，按碳市场价格走势择机处置。相关收益计入非经常性损益，所得资金用于主营业务及补充发展资金。

【南网储能-提议回购】董事长刘国刚提议以自有或自筹资金集中竞价回购 1.00 亿—2.00 亿元，回购股份全部注销并减少注册资本。价格上限不高于董事会审议通过回购决议前 30 个交易日均价的 150%，期限为股东会审议通过方案之日起 6 个月内。

【金房能源-董事长提议回购】控股股东、实际控制人、董事长杨建勋提议，以自有或自筹资金 4000 万—8000 万元，通过集中竞价回购公司股份，用于员工持股计划或股权激励。提议回购价格不高于董事会审议回购决议前 30 个交易日股票交易均价的 150%，具体方案及期限由后续审议确定。

【华电能源-子公司申请破产清算】全资子公司天顺矿业因煤炭资源枯竭已停止经营，2022 年进入解散清算程序。本次清理发现资产不足以清偿全部债务，依法向法院申请破产清算。截至 10 月末，资产 275.95 万元、负债 2858.73 万元、净资产-2582.78 万元。公司称，该事项不会对整体业务发展及盈利水平产生不利影响。

【电投绿能-收购】拟以 15.50 亿元收购电投清能三期碳中和基金持有的吉林吉电新能源 49.35%股权，完成后吉林吉电成为公司全资子公司。标的 2026 年上半年营收 30640.24 万元、净利润 6802.41 万元；交易构成关联交易，已通过董事会审议，尚待股东会审议。

【电投绿能-技术研发】全资子公司大安绿氢拟与国核自仪合作开展“绿电制氢合成氨智能工厂关键技术研究与应用”科研项目，总预算不超过 1998.52 万元，其中委托国核自仪研发金额不超过 1740 万元。研究内容包括安全生产运行、“空地一体”智能巡检及全厂数字化集成，构成关联交易。拟牵头联合国核自仪、上海发电设备成套设计研究院，开展“绿色氢基能源（绿电—氢—甲醇）柔性智控系统研究与应用”科研项目，总预算不超过 4235.90 万元，其中公司出资 4035.90 万元、国核自仪出资 200 万元，关联交易金额不超过 3883.50 万元。研发涵盖绿甲醇全厂流程、智能优化与柔性协同控制及系统验证。

【南网能源-定增失效】2025 年 11 月 18 日股东会审议通过的向特定对象发行 A 股股票方案，有效期为 12 个月。公司未在有效期内完成申报材料相关工作，本次发行方案到期自动失效。

【华电能源-碳配额结余量交易】已通过全国碳排放权交易系统，以协议转让方式累计出售碳排放配额结余量 255 万吨，交易总金额 23038 万元（含税），出售计划执行完毕。扣除相关费用后，预计影响 2026 年度净利润 19523 万元，相关收益计入非经常性损益，所得资金用于主营业务。

五、板块上市公司定增进展

表3：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
华银电力	证监会通过		25,000.00		2025/11/18	2026/1/17
豫能控股	股东大会通过		45,773.44		2025/12/6	2025/12/24
贵州燃气	股东大会通过	4.82	24,154.19		2025/4/9	2026/9/19
胜利股份	股东大会通过		42,246.42		2025/11/11	2026/5/23
韶能股份	股东大会通过		10,101.01		2026/5/26	2026/6/11
广电计量	实施	24.01	5,414.41	2026/2/12	2025/7/23	2025/8/8
博世科	实施	3.37	16,016.41	2026/10/9	2025/1/21	2025/11/3
桂东电力	股东大会通过		43,971.32		2026/6/13	2026/6/30
万德斯	董事会预案		2,549.94		2026/11/14	
湖南发展	实施	11.69	6,843.46	2026/8/24	2025/4/2	2025/9/11
节能风电	证监会通过		193,211.41		2026/11/17	
瀚蓝环境	股东大会通过	24.30	5,331.03		2026/4/24	2026/6/24
侨银股份	股东大会通过		12,259.97		2026/8/19	2026/9/5
津膜科技	董事会预案		9,061.96		2026/10/20	
路德环境	董事会预案		3,021.42		2026/7/28	
*ST 兆新	董事会预案	2.73	8,608.06		2026/6/11	
惠城环保	实施	82.22	1,033.81	2026/4/10	2025/6/30	2025/7/15
远达环保	实施	11.36	38,397.89	2026/7/27	2024/10/19	2025/6/21
建投能源	实施	7.32	23,114.13	2026/9/7	2025/8/16	2025/9/6
大唐发电	证监会通过		266,666.67		2026/7/10	2026/8/7
内蒙华电	实施	4.94	53,643.72	2026/2/9	2025/2/21	2025/7/26
京能电力	股东大会通过		200,838.63		2026/7/17	2026/8/6
中环环保	实施	6.83	3,838.95	2026/11/18	2025/12/15	2025/12/31

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

六、大宗交易

表4：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
600886.SH	国投电力	2026-11-20	16.82	0.00	16.82	389.21	广发证券股份有限公司慈溪浒山路证券营业部	中国国际金融股份有限公司北京建国门外大街证券营业部
000598.SZ	兴蓉环境	2026-11-18	7.53	0.00	7.53	218.37	机构专用	机构专用
000967.SZ	盈峰环境	2026-11-18	5.93	0.00	5.93	266.85	中信证券股份有限公司上海分公司	机构专用
000967.SZ	盈峰环境	2026-11-17	5.80	0.00	5.80	348.00	机构专用	机构专用
300137.SZ	先河环保	2026-11-17	6.54	0.00	6.54	840.65	华创证券有限责任公司成都鼓楼南街证券营业部	华创证券有限责任公司德阳泰山南路证券营业部
301288.SZ	清研环境	2026-11-17	16.44	-18.37	20.14	200.57	华泰证券股份有限公司无锡解放西路证券营业部	兴业证券股份有限公司深圳分公司
300137.SZ	先河环保	2026-11-16	6.05	-10.24	6.74	181.50	华福证券股份有限公司西安东新街证券营业部	浙商证券股份有限公司杭州杭大路证券营业部

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
600795.SH	国电电力	优于大市	5.57	0.4	0.34	0.41	12.6	16.4	13.6	1.60
600011.SH	华能国际	优于大市	7.90	0.92	0.69	0.82	8.13	11.4	9.6	2.05
600027.SH	华电国际	优于大市	5.31	0.52	0.62	0.64	9.2	8.6	8.3	1.36
600821.SH	金开新能	优于大市	4.83	0.05	0.15	0.25	112.1	32.2	19.3	1.10
001289.SZ	龙源电力	优于大市	14.18	0.54	0.58	0.66	27.6	24.4	21.5	1.72
600905.SH	三峡能源	优于大市	3.28	0.13	0.25	0.27	27.8	13.1	12.1	1.35
600900.SH	长江电力	优于大市	31.62	1.41	1.49	1.53	20.1	21.2	20.7	3.16
601985.SH	中国核电	优于大市	9.98	0.45	0.49	0.54	19.7	20.4	18.5	1.63
003816.SZ	中国广核	优于大市	4.80	0.19	0.21	0.24	21.7	22.9	20.0	1.59
000803.SZ	山高环能	优于大市	5.12	0.07	0.33	0.42	110.3	15.5	12.2	2.33
000685.SZ	中山公用	优于大市	10.10	1.27	1.14	1.25	8.4	8.9	8.1	0.98
300203.SZ	聚光科技	优于大市	9.63	-0.52	0.04	0.16	-28	240.8	60.2	2.28
688600.SH	皖仪科技	优于大市	21.80	0.41	0.76	1.01	88.9	28.7	21.6	4.26
0363.HK	上海实业控股	优于大市	13.30	1.86	1.96	2.03	6.9	6.8	6.6	0.33
0257.HK	光大环境	优于大市	5.31	0.64	0.67	0.71	7.2	7.9	7.5	0.61
002534.SZ	西子洁能	优于大市	11.70	0.52	0.72	0.93	33.3	16.3	12.6	3.43
000875.SZ	电投绿能	优于大市	3.89	0.14	0.16	0.17	32.6	24.3	22.9	1.22
002266.SZ	浙富控股	优于大市	3.52	0.21	0.45	0.49	21.4	7.8	7.2	1.92

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