公用事业行业跟踪周报

流域水风光一体化指导意见发布，华北完善电力辅助服务补偿机制

2026 年 11 月 25 日

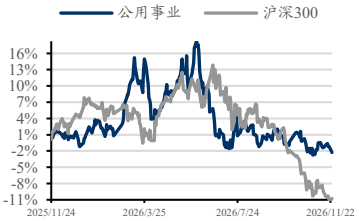
证券分析师 袁理
执业证书：S0600511080001
021-60199782
yuanl@dwzq.com.cn
证券分析师 任逸轩
执业证书：S0600522030002
renyx@dwzq.com.cn

增持（维持）

投资要点

- **本周核心观点：1）国家能源局发布流域水风光一体化指导意见。**11 月 18 日，国家能源局公开《指导意见》，提出加快推进雅砻江、金沙江上游、澜沧江上游、藏东南（玉察）等流域水风光一体化基地建设，单个基地带动新能源发展规模原则上不少于 500 万千瓦。政策支持具备条件的项目整体参与电力市场，跨省跨区外送项目不区分电源类型，整体与受端协商形成统一送电曲线和交易结算机制；逐步推动省内消纳项目整体参与中长期、现货及辅助服务市场，并将符合条件的项目纳入可靠容量补偿范围。同时，探索“水风光+”绿色氢氨醇、绿色算力等应用，提升清洁能源协同开发与消纳水平。**2）华北修订电力并网运行和辅助服务细则。**11 月 19 日，华北能源监管局公开 2026 年修订版，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；煤电启停调峰按机组容量和启停时长分档补偿，燃气机组按全容量启停和工况转换分别设置标准。细则新增大扰动下动作合格、贡献突出的机组超出基本义务的一次调频补偿，并将新能源、新型储能等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，其余有偿辅助服务费用由发电侧并网主体按上网电量比例分摊。
- **行业核心数据·跟踪：*电价：*2026 年 11 月平均电网代购电价同比下降 7.7%。*煤价：***截至 2026 年 11 月 20 日，秦皇岛港 5500 卡动力煤最新平仓价为 999 元/吨，同比+19.78%，周环比-2.25%。2026 年 11 月至今有效报价均价为 1011.4 元/吨，较 2025 年 11 月均价上涨 189.4 元/吨。***水情：***2026 年 11 月 21 日，三峡水库站水位 172.99 米，2022、2023、2024、2025 年同期水位分别为 159.44 米、172.01 米、167.52 米、174.40 米，蓄水水位正常。2026 年 11 月 21 日，三峡水库站入库流量 8,700 立方米/秒，同比下降 16.35%；出库流量 6,850 立方米/秒，同比下降 41.95%。***用电量：***2026M1-9 全社会用电量 8.07 万亿千瓦时（同比+3.9%），同比增速较 2025M1-9 降低 0.7pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+3.4%、+4.1%、+6.8%、-0.3%。***发电量：***2026M1-10 累计发电量 8.29 万亿千瓦时（同比+1.8%），其中，火电、水电、核电、风电、光伏分别-0.1%、+1.1%、+5.1%、+5.1%、+14.3%。***装机容量：***2026M1-9 新增装机容量，火电新增 6625 万千瓦（同比+16.9%），水电新增 916 万千瓦（同比+27.9%），核电新增 602 万千瓦，风电新增 6066 万千瓦（同比-0.7%），光伏新增 11083 万千瓦（同比-53.9%）
- **投资建议：电改深化电力重估，红利配置价值显著。1）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】。**2）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】。**3）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】。**4）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【紫金龙净】。
- **风险提示：**电力需求增长不及预期、电价波动风险、煤价波动风险、流域来水不及预期等。

行业走势



相关研究

《“十五五”新型储能实施方案发布，辽宁建立发电侧可靠容量补偿机制》

2026-11-16

《国家能源局公示“人工智能+”能源试点项目清单，可再生能源法修订草案提请初次审议》

2026-11-09

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 行情回顾 4
2. 电力板块跟踪 4
2.1. 用电：2026M1-9 全社会用电量同比+3.9%，增速稳健 5
2.2. 发电：2026M1-10 发电量同比+1.8% 6
2.3. 电价：26 年 11 月电网代购电价同比下降 7.7% 7
2.4. 火电：动力煤港口价同比+19.78%，周环比-2.25% 8
2.5. 水电：2026 年 11 月 21 日，三峡入库流量同比下降 16.35%，出库流量同比下降 41.95% 10
2.6. 核电：2026 年已核准机组 8 台，核电安全积极有序发展 12
2.7. 绿电：2026M1-9 风电/光伏累计装机同比+20.4%/+16.5% 13
3. 重要公告 15
4. 投资建议 17
5. 风险提示 17

图表目录

图 1: 指数周涨跌幅（2026/11/16-2026/11/20）（%）.....4
图 2: 2020 至 2026M9 全社会累计用电量跟踪.....5
图 3: 2020 至 2026M9 全社会累计用电量占比结构.....5
图 4: 2022 至 2026M9 全社会累计用电量累计同比.....5
图 5: 2022 至 2026M9 第一产业用电量累计同比.....5
图 6: 2022 至 2026M9 第二产业用电量累计同比.....5
图 7: 2022 至 2026M9 第三产业用电量累计同比.....6
图 8: 2022 至 2026M9 城乡居民生活用电量累计同比.....6
图 9: 2020 至 2026M10 累计发电量跟踪.....6
图 10: 2020 至 2026M10 累计发电量占比结构.....6
图 11: 2022 至 2026M10 总发电量累计同比.....6
图 12: 2022 至 2026M10 火电发电量累计同比.....6
图 13: 2022 至 2026M10 水电发电量累计同比.....7
图 14: 2022 至 2026M10 风电发电量累计同比.....7
图 15: 2022 至 2026M10 光伏发电量累计同比.....7
图 16: 2022 至 2026M10 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.....7
图 18: 2026 年 4 月-2026 年 11 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（%）.....8
图 20: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月均价（元/吨）.....8
图 21: 2013 至 2026M9 火电累计装机容量.....9
图 22: 2013 至 2026M9 火电新增装机容量.....9
图 23: 2013 至 2026M9 火电利用小时数.....9
图 24: 2021-2026 年三峡入库流量跟踪（立方米/秒）.....10
图 25: 2021-2026 年三峡出库流量跟踪（立方米/秒）.....10
图 26: 2021-2026 年水库站：三峡水位（米）跟踪.....10
图 27: 2013 至 2026M9 水电累计装机容量.....11
图 28: 2013 至 2026M9 水电新增装机容量.....11
图 29: 2013 至 2026M9 水电利用小时数.....11
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）.....12
图 31: 2013 至 2026M9 核电累计装机容量.....12
图 32: 2013 至 2026M9 核电新增装机容量.....13
图 33: 2013 至 2026M9 核电利用小时数.....13
图 34: 2013 至 2026M9 风电累计装机容量.....14
图 35: 2013 至 2026M9 光伏累计装机容量.....14
图 36: 2013 至 2026M9 风电新增装机容量.....14
图 37: 2013 至 2026M9 光伏新增装机容量.....14
图 38: 2013 至 2026M9 风电利用小时数.....14
图 39: 2018 至 2026M9 光伏利用小时数.....14
表 1: 公用事业板块个股周度、月度涨跌幅（截至 2026/11/20）.....4
表 2: 公司重要公告.....15

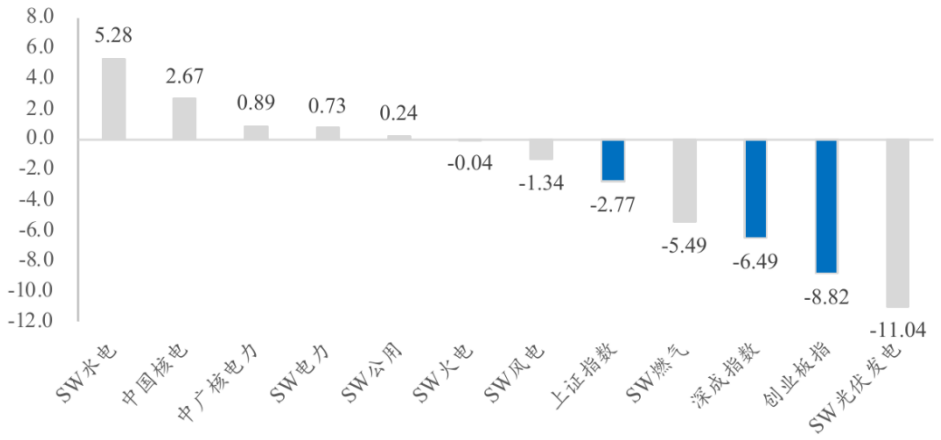
请务必阅读正文之后的免责声明部分

1. 行情回顾

板块周行情：本周（2026/11/16-2026/11/20），SW 公用指数上涨 0.24%。从细分板块及核电标的来看，SW 水电（+5.28%）、中国核电（+2.67%）、中广核电力（+0.89%）、SW 火电（-0.04%）、SW 风电（-1.34%）、SW 燃气（-5.49%）、SW 光伏发电（-11.04%）。

个股涨跌幅：本周（2026/11/16-2026/11/20），涨幅前五的标的为：新奥股份（9.1%）、国投电力（7.5%）、川投能源（7.3%）、桂冠电力（7.1%）、江苏国信（6.2%）。跌幅前五的标的为：胜通能源（-23.4%）、新疆火炬（-23.3%）、东方环宇（-22.4%）、洪通燃气（-21.6%）、胜利股份（-19.7%）。

图1：指数周涨跌幅（2026/11/16-2026/11/20）（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

表1：公用事业板块个股周度、月度涨跌幅（截至 2026/11/20）

	周度			月度		
序号	板块	公司	涨跌幅%	板块	公司	涨跌幅%
1	燃气	新奥股份	9.1	燃气	东方环宇	25.7
2	水电	国投电力	7.5	燃气	天伦燃气	15.5
3	水电	川投能源	7.3	燃气	新奥股份	10.9
4	水电	桂冠电力	7.1	燃气	佛燃能源	8.6
5	火电	江苏国信	6.2	燃气	德龙汇能	8.5
	周度			月度		
1	燃气	胜通能源	-23.4	燃气	胜通能源	-20.1
2	燃气	新疆火炬	-23.3	燃气	ST 升达	-14.3
3	燃气	东方环宇	-22.4	燃气	ST 浩源	-13.5
4	燃气	洪通燃气	-21.6	燃气	中国港能	-13.3
5	燃气	胜利股份	-19.7	光伏	晶科科技	-13.0

数据来源：Wind，东吴证券研究所

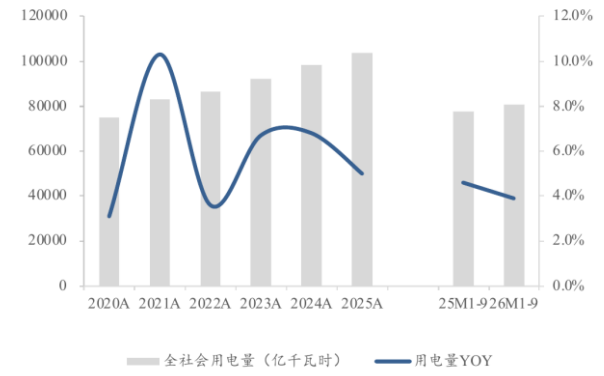
2. 电力板块跟踪

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2.1. 用电：2026M1-9 全社会用电量同比+3.9%，增速稳健

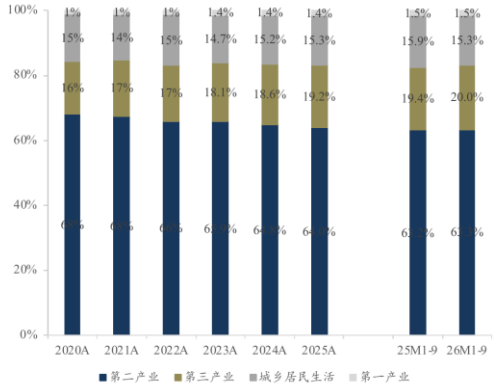
全社会用电量：2026M1-9 全社会用电量 8.07 万亿千瓦时（同比+3.9%），同比增速较 2025M1-9 降低 0.7pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+3.4%、+4.1%、+6.8%、-0.3%。2026 年前九个月各部门用电量相对稳定。

图2：2020 至 2026M9 全社会累计用电量跟踪



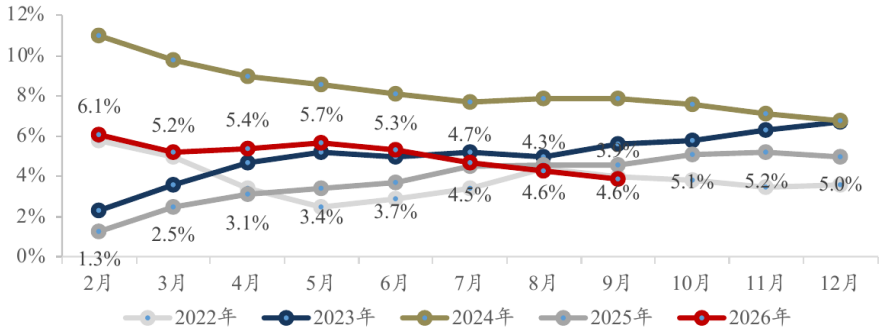
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020 至 2026M9 全社会累计用电量占比结构



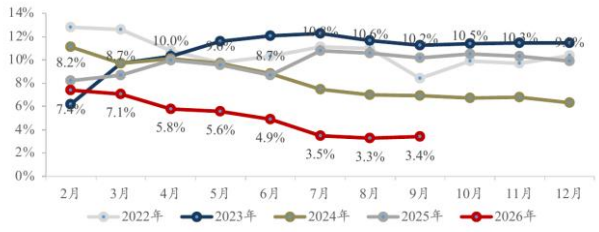
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2022 至 2026M9 全社会累计用电量累计同比



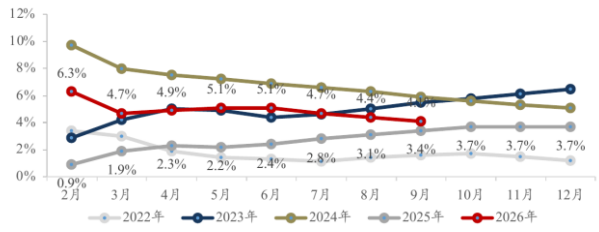
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2022 至 2026M9 第一产业用电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

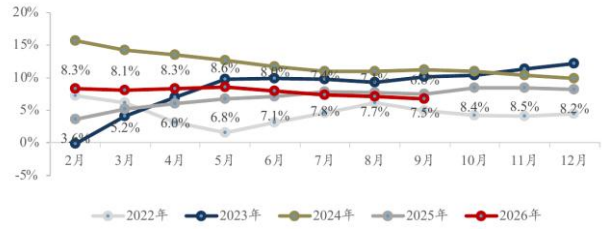
图6：2022 至 2026M9 第二产业用电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

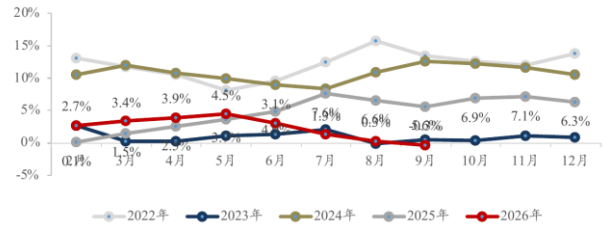
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图7：2022 至 2026M9 第三产业用电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：2022 至 2026M9 城乡居民生活用电量累计同比

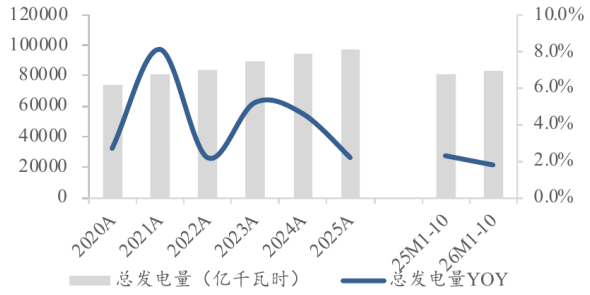


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 发电：2026M1-10 发电量同比+1.8%

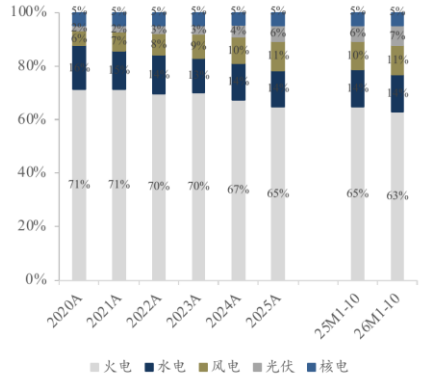
发电：2026M1-10 累计发电量 8.29 万亿千瓦时（同比+1.8%），同比增速较 2025M1-10 的 2.3%降低 0.5pct。其中，火电、水电、核电、风电、光伏分别同比-0.1%（2025M1-10 同比-0.4%）、+1.1%（+1.6%）、+5.1%（+8.7%）、+5.1%（+7.6%）、+14.3%（+23.2%）。

图9：2020 至 2026M10 累计发电量跟踪



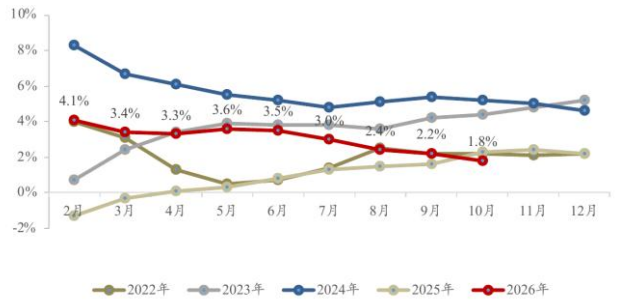
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：2020 至 2026M10 累计发电量占比结构



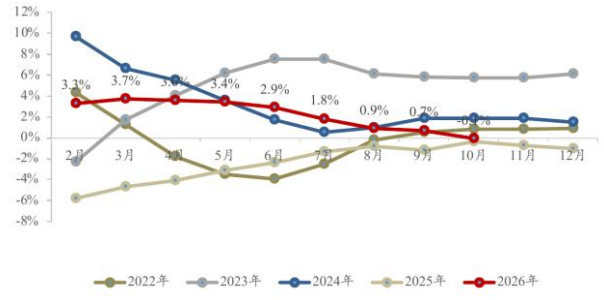
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11：2022 至 2026M10 总发电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

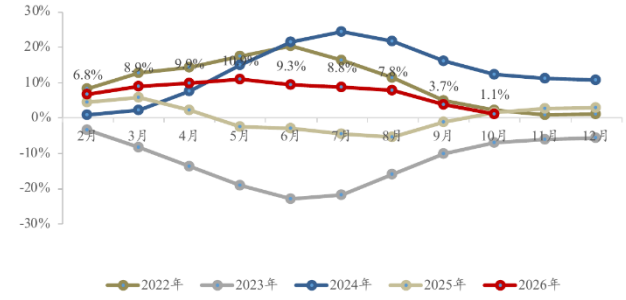
图12：2022 至 2026M10 火电发电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

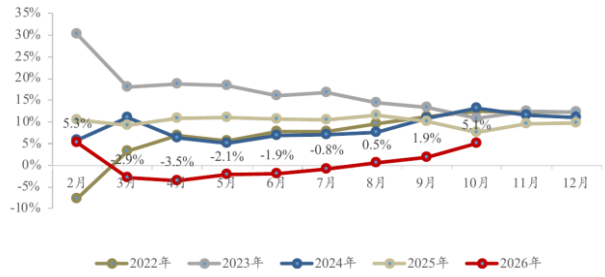
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图13：2022 至 2026M10 水电发电量累计同比



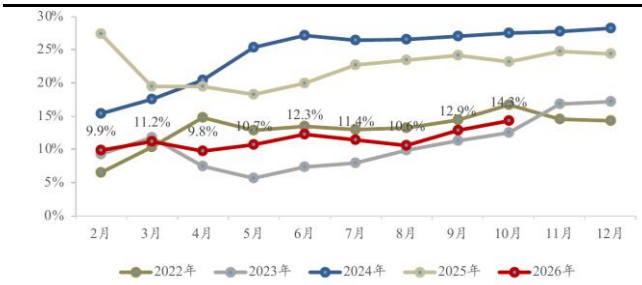
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图14：2022 至 2026M10 风电发电量累计同比



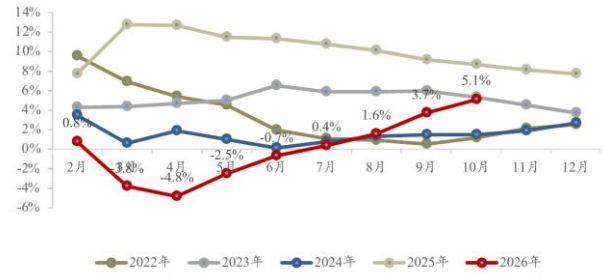
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图15：2022 至 2026M10 光伏发电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图16：2022 至 2026M10 核电发电量累计同比

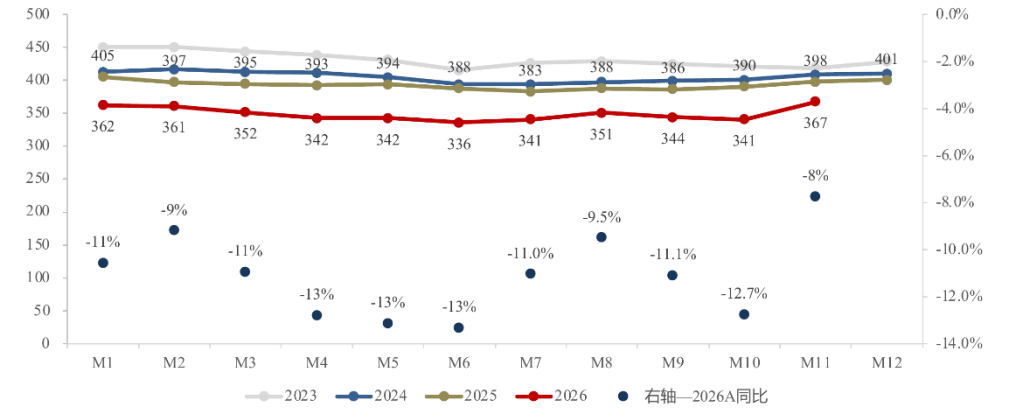


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.3. 电价：26 年 11 月电网代购电价同比下降 7.7%

电网代购电价：2026 年 11 月 33 地区均价（算术平均）367.20 元/MWh，同比下降 7.7%、环比上涨 7.8%。

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：北极星电力市场网，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图18：2026 年 4 月-2026 年 11 月电网代购电价格（元/兆瓦时）

2026年4月-2026年11月各地电网代理购电价格一览表（元/兆瓦时）								
制表：北极星电力市场网								
地区	2026年4月	2026年5月	2026年6月	2026年7月	2026年8月	2026年9月	2026年10月	2026年11月
江苏	371.5	352.9	373	394.9	383.2	396.7	395.7	412.1
安徽	344.53	345.46	321.76	303.06	313.99	307.72	325.6	414.54
广东	404.3	445.7	470.8	496.2	465	505.8	489.6	491
山东	286.2	299.3	272.5	297.5	311.7	337.7	340.5	359.5
山西	322.953	273.332	287.984	286.104	328.694	319.002	331.376	338.319
北京	384.024	398.713	384.467	386.827	389.702	384.837	383.652	387.18
河北	394.105	402.817	417.141	430.695	434.047	411.135	390.594	407.68
冀北	417.307	424.239	415.997	407.395	385.713	411.496	410.895	406.844
河南	352.904	312.235	318.828	357.879	451.405	419.794	388.411	464.979
浙江	352.658	371.867	391.006	421.346	417.84	386.056	374.579	412.753
上海	409.164	426.043	435.08	450.194	428.899	442.266	413.989	419.021
重庆	443.278	463.499	442.646	479.738	487.445	432.691	433.34	413.488
四川	388.865	335.176	207.022	212.732	260.434	238.821	227.768	337.043
黑龙江	309.051	300.874	296.527	307.578	307.105	305.728	308.926	308.163
辽宁	288.15	284.631	284.091	318.004	316.501	296.695	249.196	301.496
吉林	341.581	331.878	344.146	342.987	347.286	344.715	342.954	333.353
蒙东	169.877	178.271	254.391	285.415	286.507	171.601	173.718	203.841
蒙西	321.7	329.4	328.1	315.4	323.4	311.3	312.7	300.3
江西	412.085	376.999	382.739	365.562	408.914	439.156	413.605	416.97
湖北	378.856	360.071	364.502	364.198	361.38	370.932	362.455	387.376
湖南	385.865	374.954	334.046	347.504	380.321	331.897	353.015	380.162
青海	223.956	219.83	195.972	219.063	220.18	228.288	253.06	218.236
宁夏	261.5	268	266.2	276.2	281	256.9	263.7	273.4
陕西	323.2	287.6	256.6	259.8	304.8	358.3	336.6	339
天津	394.595	388.778	385.138	389.225	388.069	385.713	390.531	389.631
甘肃	201.554	160.227	149.332	159.676	195.232	198.353	207.601	212.014
新疆	228.721	237.646	152.292	116.312	248.484	132.658	138.082	248.348
广西	334.676	334.061	395.957	354.09	342.477	331.527	333.082	446.445
海南	414.656	452.751	476.635	430.532	429.358	435.19	434.44	408.527
贵州	366.384	383.948	397.26	388.555	379.863	397.174	378.566	397.231
云南	300.349	279.347	248.532	205.124	160.144	165.774	218.652	333.034
深圳	404.3	445.7	470.8	496.2	465	505.8	489.6	491
福建	365.616	370.539	368.627	372.293	376.146	373.531	373.612	464.741

数据来源：北极星电力市场网，东吴证券研究所

2.4. 火电：动力煤港口价同比+19.78%，周环比-2.25%

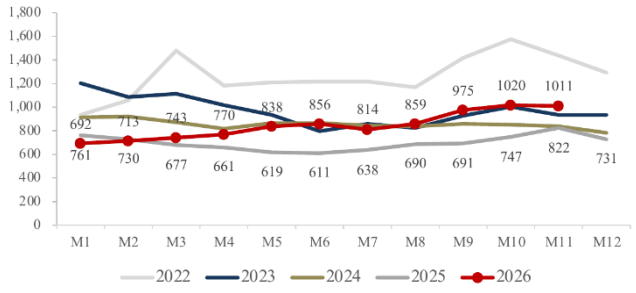
煤价：截至 2026 年 11 月 20 日，秦皇岛港 5500 卡动力煤最新平仓价为 999 元/吨，同比+19.78%，周环比-2.25%。2026 年 11 月至今有效报价均价为 1011.4 元/吨，较 2025 年 11 月均价上涨 189.4 元/吨。

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 卡平仓价月均价（元/吨）

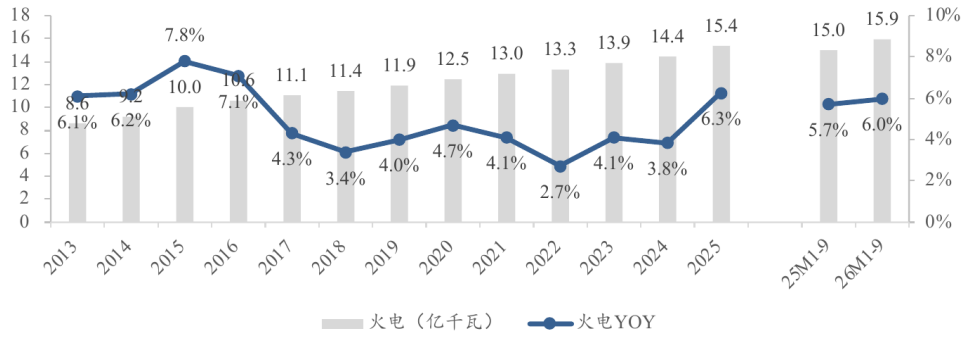


数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

装机容量与利用小时数：截至 2026 年 9 月 30 日，中国火电累计装机容量达到 15.9 亿千瓦，同比提升 6.0%。2026 年 1 至 9 月，中国火电新增装机容量 6625 万千瓦，同比上升 16.9%。2026 年 1 至 9 月，中国火电利用小时数 2949 小时，同比下降 173 小时。

图21：2013 至 2026M9 火电累计装机容量



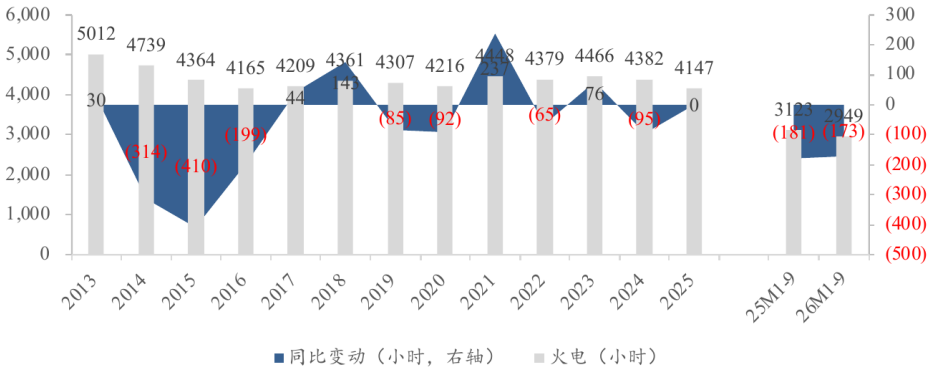
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图22：2013 至 2026M9 火电新增装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图23：2013 至 2026M9 火电利用小时数



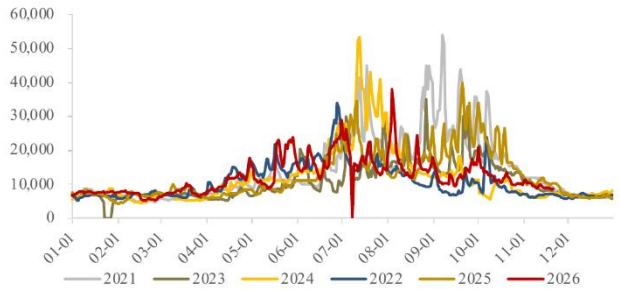
数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2.5. 水电：2026 年 11 月 21 日，三峡入库流量同比下降 16.35%，出库流量同比下降 41.95%

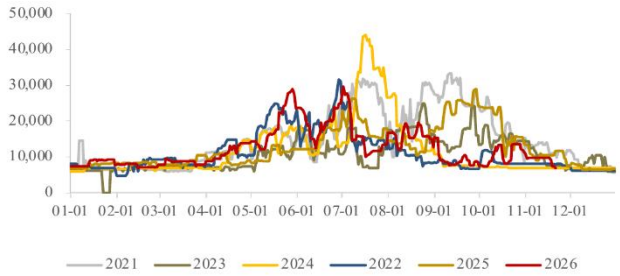
水情跟踪：2026 年 11 月 21 日，三峡水库站水位 172.99 米，2022、2023、2024、2025 年同期水位分别为 159.44 米、172.01 米、167.52 米、174.40 米，蓄水水位正常。2026 年 11 月 21 日，三峡水库站入库流量 8,700 立方米/秒，同比下降 16.35%；出库流量 6,850 立方米/秒，同比下降 41.95%。

图24：2021-2026 年三峡入库流量跟踪（立方米/秒）



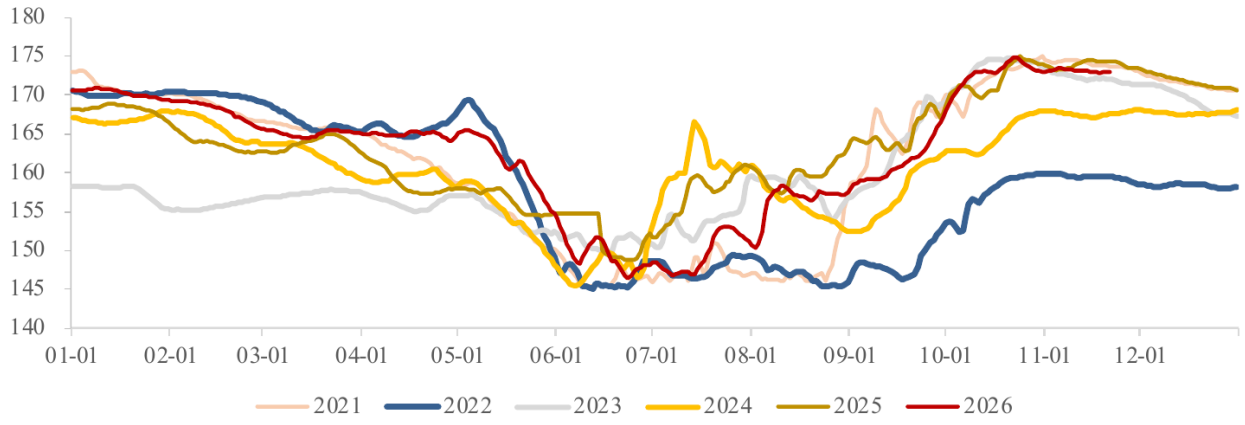
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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

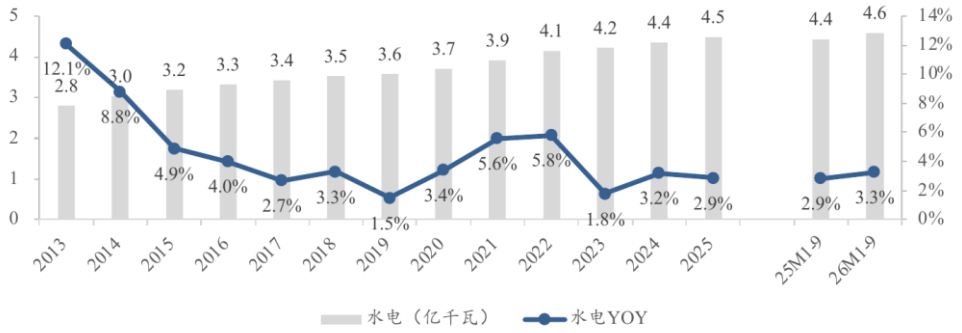


数据来源：Wind，东吴证券研究所

装机容量与利用小时数：截至 2026 年 9 月 30 日，中国水电累计装机容量达到 4.6 亿千瓦，同比提升 3.3%。2026 年 1 至 9 月，中国水电新增装机容量 916 万千瓦，同比上升 27.9%。2026 年 1 至 9 月，中国水电利用小时数 2576 小时，同比提升 25 小时。

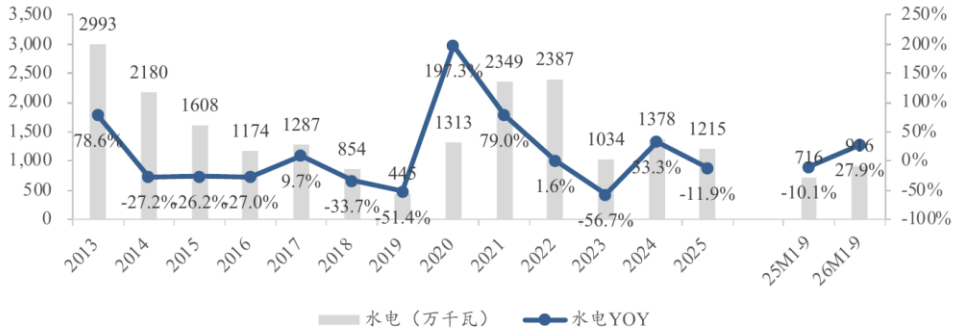
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图27：2013 至 2026M9 水电累计装机容量



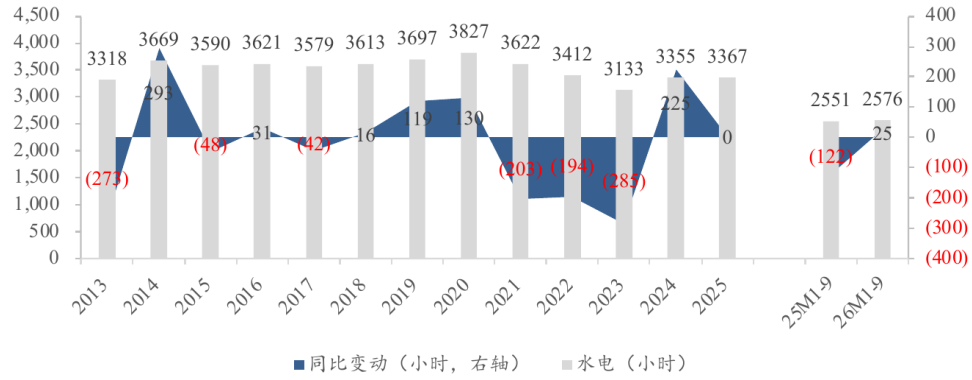
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图28：2013 至 2026M9 水电新增装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图29：2013 至 2026M9 水电利用小时数



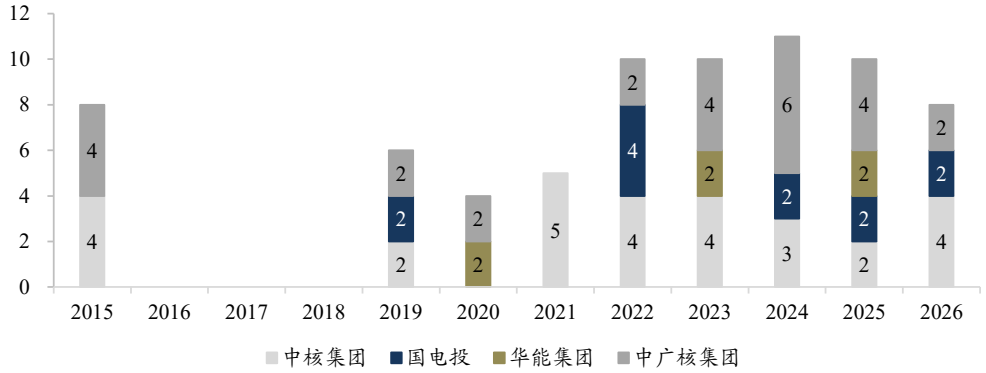
数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2.6. 核电：2026 年已核准机组 8 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，2019-2026 年核准 6/4/5/10/10/11/10/8 台，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 2026 年中国合计已完成核准机组 64 台，其中，中国核电/中国广核/国家电投/华能集团分别 24/22/12/6 台，占比 38%/34%/19%/9%。

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）

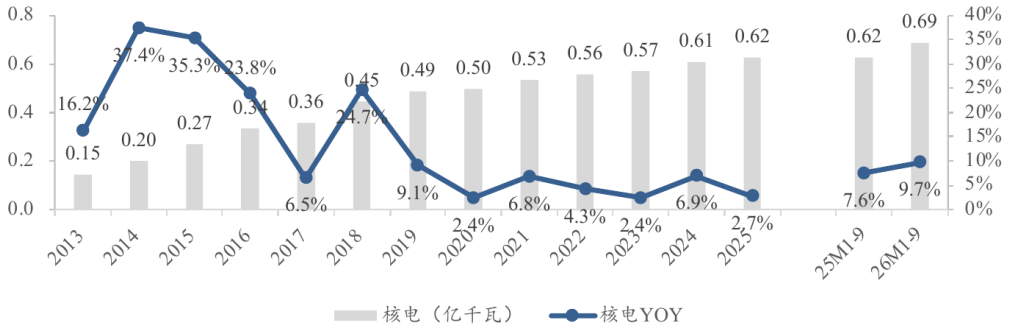


注:图中 2026 指 2026 年以来截至 2026/7/31

数据来源：Wind，东吴证券研究所

装机容量与利用小时数：截至 2026 年 9 月 30 日，中国核电累计装机容量达到 0.7 亿千瓦，同比提升 9.7%。2026 年 1 至 9 月，中国核电新增装机容量 602 万千瓦，同比上升 292.7%。2026 年 1 至 9 月，中国核电利用小时数 5624 小时，同比下降 223 小时。

图31：2013 至 2026M9 核电累计装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

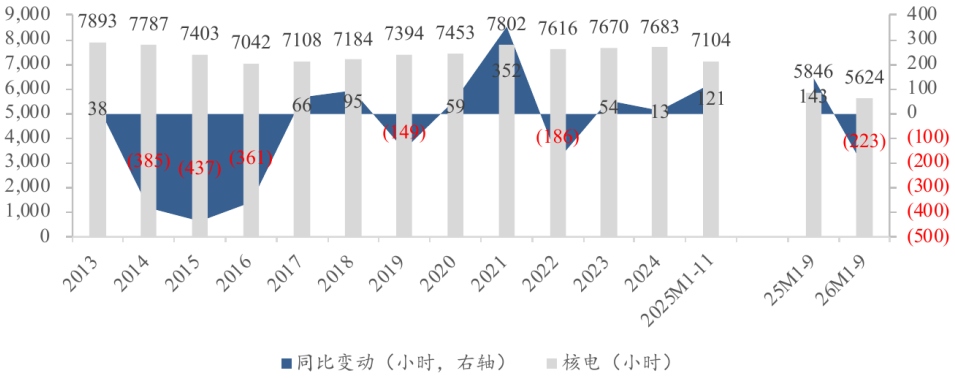
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图32：2013 至 2026M9 核电新增装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图33：2013 至 2026M9 核电利用小时数



数据来源：Wind，东吴证券研究所

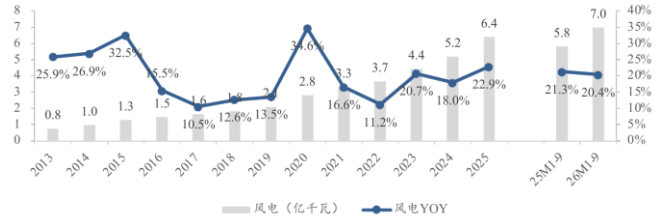
2.7. 绿电：2026M1-9 风电/光伏累计装机同比+20.4%/+16.5%

装机容量：截至 2026 年 9 月 30 日，中国风电累计装机容量达到 7.0 亿千瓦，同比提升 20.4%，光伏累计装机容量达到 13.1 亿千瓦，同比提升 16.5%。2026 年 1 至 9 月，中国风电新增装机容量 6066 万千瓦，同比减少 0.7%，光伏新增装机容量 11083 万千瓦，同比下降 53.9%。

利用小时数：2026 年 1 至 9 月，中国风电利用小时数 1282 小时，同比下降 193 小时，光伏利用小时数 840 小时，同比下降 35 小时。

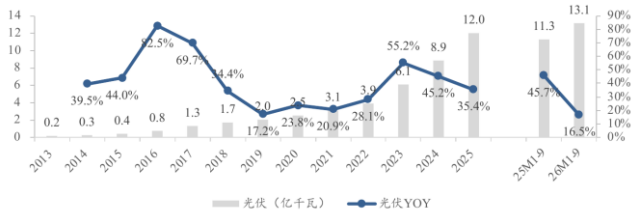
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图34：2013 至 2026M9 风电累计装机容量



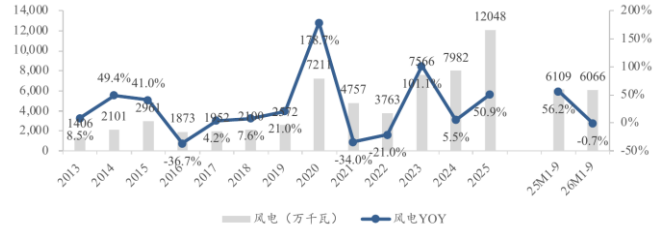
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图35：2013 至 2026M9 光伏累计装机容量



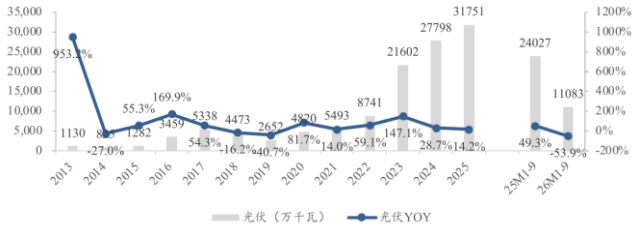
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图36：2013 至 2026M9 风电新增装机容量



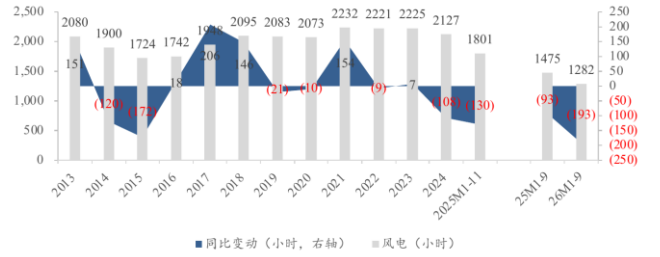
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图37：2013 至 2026M9 光伏新增装机容量



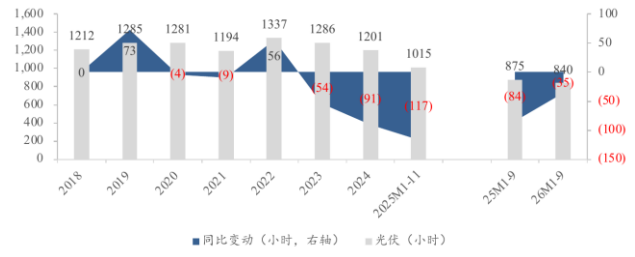
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图38：2013 至 2026M9 风电利用小时数



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图39：2018 至 2026M9 光伏利用小时数



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

3. 重要公告

表2：公司重要公告

类型	公司	日期	事件
募投调整	美能能源	2026/11/17	拟将分布式能源项目结项、宝鸡凤翔机场空港新城气化工程终止，变更募集资金本金 5330.92 万元至总部项目；总部项目预定可使用日期延至 2027 年 9 月 30 日，尚需股东会审议。
资产交易	华电能源	2026/11/18	已完成出售碳排放配额结余量 255 万吨，交易金额 2.30 亿元（含税）；扣除费用后预计影响 2026 年度净利润 1.95 亿元，计入非经常性损益，最终以审计数为准。
破产清算	华电能源	2026/11/17	因天顺矿业资产不足以清偿全部债务，清算组向法院申请破产清算；该公司因煤炭资源枯竭已停业、2022 年起解散清算，法院能否受理及后续合并报表影响尚不确定。
贷款追偿	中国港能	2026/11/20	披露 2015、2016 及 2020 年历史贷款事项：客户 A 未偿还本金及应计利息约 1.16 亿港元，相关贷款已全额计提减值；公司将继续采取适当行动追偿，并非本周新增放款。
债券融资	华能国际	2026/11/18	完成 2026 年度第十六期超短期融资券发行，规模 20 亿元、期限 99 天、发行利率 1.32%；募集资金用于补充营运资金、调整债务结构及偿还有息债务。
债券融资	华能水电	2026/11/18	完成 2026 年度第十三期超短期融资券发行，规模 10 亿元、期限 128 天、发行利率 1.36%，用于偿还带息负债；发行后短期融资券（含超短融）余额 100 亿元。
债券融资	上海电力	2026/11/20	发行 2026 年度第十五期超短期融资券 21 亿元，期限 107 天、利率 1.46%，2026 年 11 月 18 日起息，主要用于偿还到期债券；关联方国家电投集团财务公司获配 1 亿元。
股权融资	节能风电	2026/11/17	董事会同意提请股东会将向特定对象发行 A 股相关决议及授权有效期延长 12 个月至 2027 年 12 月 3 日，发行方案等其他内容不变，尚需股东会审议。
对外担保	珠海港	2026/11/18	珠海港超拟为其 7 家全资子公司申请合计 1.03 亿元固定资产贷款提供连带责任担保，贷款期限不超过 10 年，用于置换股东借款；部分对象资产负债率超过 70%，尚需股东会审议。
现金分红	宝新能源	2026/11/19	实施 2026 年前三季度利润分配，每 10 股派现金红利 0.50 元（含税），合计约 1.09 亿元；股权登记日为 2026 年 11 月 24 日，除权除息日为 11 月 25 日。
股份回购	天伦燃气	2026/11/20	11 月 20 日回购 31.75 万股，支付 50.34 万港元，回购价格 1.48—1.62 港元/股，股份拟注销；本次授权下累计回购 268.25 万股，占授权日已发行股份 0.28%。
股份回购	新奥股份	2026/11/20	就回购注销 173.99 万股限制性股票通知债权人；注销涉及个人考核、岗位调整及离职情形，完成后总股本将由 30.9519 亿股降至 30.9345 亿股，相关事项已获股东会审议。
股东增持	黔源电力	2026/11/19	国新产业资本于 11 月 12 日至 17 日增持 427.57 万股，占总股本 1%，持股比例由 6%升至 7%；此前披露的增持计划仍在履行中。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

类型	公司	日期	事件
债券兑付	粤电力 A	2026/11/20	21 粤电 03 将于 2026 年 11 月 24 日兑付本金及最后一期利息并摘牌，发行规模 8 亿元、票面利率 3.41%；债权登记日和最后交易日均为 11 月 23 日。
可转债	天壕能源	2026/11/20	天壕转债于 2026 年 12 月 23 日到期，到期兑付价格 115 元/张（含税及最后一期利息）；最后交易日 12 月 18 日、停止交易日 12 月 21 日，最后转股日 12 月 23 日。
监管事项	珠海港	2026/11/18	天长聚合收到拆除行政强制决定，涉及杨村风电场位于高邮湖管理范围内的 12 台风机及附属设施，要求收到后 10 日内拆除；公司拟依法申请复议或诉讼及停止执行，并争取补偿，结果尚不确定。
风险提示	东方环宇	2026/11/19	11 月 16 日至 18 日收盘价跌幅偏离值累计超过 20%，触发异常波动；公司称生产经营正常，不存在应披露未披露重大信息，提示短期股价波动风险。

数据来源：公司公告、Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

4. 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【紫金龙净】。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. 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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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