



Research and
Development Center

大唐新能源中标电算协同项目，地缘冲突持续下亚欧气价维持高位

公用事业—电力天然气周报

2026 年 3 月 14 日

证券研究报告

行业研究——周报

行业周报

公用事业

投资评级 看好

上次评级 看好

李春驰 电力公用联席首席分析师

执业编号: S1500522070001

联系电话: 010-83326723

邮箱: lichunchi@cindasc.com

邢秦浩 电力公用分析师

执业编号: S1500524080001

联系电话: 010-83326712

邮箱: xingqinhao@cindasc.com

唐婵玉 电力公用分析师

执业编号: S1500525050001

邮箱: tangchanyu@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

大唐新能源中标电算协同项目，地缘冲突持续下亚欧气价维持高位

2026年3月14日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 截至3月13日收盘,本周公用事业板块上涨3.1%,表现优于大盘。其中,电力板块上涨3.42%,燃气板块下跌0.07%。
- **电力行业数据跟踪:**
 - **动力煤价格:** 秦港动力煤价格周环比下跌,进口煤价周环比上涨。截至3月13日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价731元/吨,周环比下跌14元/吨。截至3月13日,广州港印尼煤(Q5500)库提价864.99元/吨,周环比上涨8.67元/吨;广州港澳洲煤(Q5500)库提价875.88元/吨,周环比上涨16.82元/吨。
 - **动力煤库存及电厂日耗:** 秦港动力煤库存周环比增加。截至3月13日,秦皇岛港煤炭库存660万吨,周环比增加93万吨。截至3月12日,内陆17省煤炭库存7889.5万吨,较上周下降223.7万吨,周环比下降2.76%;内陆17省电厂日耗为311.3万吨,较上周下降54.4万吨/日,周环比下降14.88%;可用天数为25.34天,较上周增加3.2天。截至3月12日,沿海8省煤炭库存3397.9万吨,较上周增加35.9万吨,周环比上升1.07%;沿海8省电厂日耗为188.6万吨,较上周下降16.0万吨/日,周环比下降7.82%;可用天数为18天,较上周增加1.6天。
 - **水电来水情况:** 三峡出库流量周环比减少。截至3月13日,三峡出库流量8800立方米/秒,同比上升12.97%,周环比下降6.48%。
 - **重点电力市场交易电价:** 1) **广东电力市场:** 截至3月13日,广东电力日前现货市场的周度均价为288.04元/MWh,周环比下降6.09%,周同比下降25.3%。截至3月13日,广东电力实时现货市场的周度均价为298.01元/MWh,周环比上升1.41%,周同比下降19.5%。2) **山西电力市场:** 截至3月12日,山西电力日前现货市场的周度均价为215.18元/MWh,周环比下降47.80%,周同比下降25.0%。截至3月12日,山西电力实时现货市场的周度均价为210.23元/MWh,周环比下降43.95%,周同比下降33.7%。3) **山东电力市场:** 截至3月14日,山东电力日前现货市场的周度均价为263.05元/MWh,周环比下降20.63%,周同比上升16.9%。截至3月14日,山东电力实时现货市场的周度均价为291.36元/MWh,周环比下降19.73%,周同比上升16.5%。
- **天然气行业数据跟踪:**
 - **国内外天然气价格:** 国内气价周环比上升。截至3月13日,上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为4881元/吨,同比上升6.88%,环比上升12.31%;截至3月12日,欧洲TTF现货价格为16.98美元/百万英热,同比上升25.2%,周环比上升0.7%;美国HH现货价格为3.27美元/百万英热,同比下降21.8%,周环比上升13.1%;中国DES现货价格为18.92美元/百万英热,同比上升46.8%,周环比下降14.1%。
 - **欧盟天然气供需及库存:** 2026年第9周,欧盟天然气供应量66.9亿方,同比上升10.3%,周环比上升2.7%。其中,LNG供应量为33.3亿方,周环比上升6.3%,占天然气供应量的49.7%;进口管道气33.6亿方,同比上升2.3%,周环比下降0.6%。2026年第9周,欧盟天然气消费量(我们估

算)为83.3亿方,周环比下降16.7%,同比下降7.0%;2026年1-9周,欧盟天然气累计消费量(我们估算)为951.5亿方,同比上升5.1%。

- **国内天然气供需情况:** 2025年12月,国内天然气表观消费量为385.70亿方,同比上升1.9%。2025年12月,国内天然气产量为229.80亿方,同比上升5.4%。2025年12月,LNG进口量为848.00万吨,同比上升18.8%,环比上升22.2%。2025年12月,PNG进口量为497.00万吨,同比上升12.7%,环比下降0.8%。
- **本周行业重点新闻:** 1)大唐集团中标宁夏中卫260万千瓦“算电协同”项目,标志着算力与电力融合从政策概念加速迈向规模化实践。为破解数字经济爆发式增长带来的算力需求与西部绿电富集之间的时空错配难题,自2023年国家五部门提出算力电力协同机制以来,政策持续加码,明确枢纽节点新建数据中心绿电占比不低于80%并确立绿电直连框架。2026年政府工作报告更首次将“算电协同”纳入国家战略。在此背景下,大唐集团依托此前在卫宁基地成功实践的“源网荷储”一体化项目经验,创新采用“物理直供”与“虚拟直供”相结合模式,此次拟中标260万千瓦(含60万千瓦光伏与200万千瓦风电)项目,将通过风光互补有效保障数据中心全天候绿电需求,并提升新能源消纳水平。2)乌克兰对俄境内“土耳其溪”和“蓝溪”管道供气设施发起无人机袭击,再度引发俄方对关键能源设施安全的担忧。3月11日,俄罗斯国防部证实,乌克兰使用固定翼攻击无人机对位于俄克拉斯诺达尔边疆区的一处天然气压缩站发动袭击,该站负责向“土耳其溪”天然气运输管道供气。同时,乌方还试图用14架无人机攻击为“蓝溪”管道供气的另一压缩站,所有袭击均被俄防空和电子战部队击退。
 - **投资建议:** 1) **电力:** 国内历经多轮电力供需矛盾紧张之后,电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。在电力供需矛盾紧张的态势下,煤电顶峰价值凸显;电力市场化改革的持续推进下,电价趋势有望稳中小幅上涨,电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广,容量电价机制正式出台,明确煤电基石地位。双碳目标下的新型电力系统建设或将持续依赖系统调节手段的丰富和投入。此外,伴随着发改委加大电煤长协保供力度,电煤长协实际履约率有望边际上升,我们判断煤电企业的成本端较为可控。展望未来,我们认为电力运营商的业绩有望大幅改善。建议关注:全国性煤电龙头: 国电电力、华能国际、华电国际等;电力供应偏紧的区域龙头: 皖能电力、新集能源、浙能电力、申能股份、粤电力A等;水电运营商: 长江电力、国投电力、川投能源、华能水电等;同时,煤电设备制造商和灵活性改造技术类公司也有望受益于煤电新周期的开启,设备制造商有望受益标的: 东方电气;灵活性改造有望受益标的: 华光环能、青达环保、龙源技术等。2) **天然气:** 随着上游气价的回落和国内天然气消费量的恢复增长,城燃业务有望实现毛差稳定和售气量高增;同时,拥有低成本长协气源和接收站资产的贸易商或可根据市场情况自主选择扩大进口或把握国际市场转售机遇以增厚利润空间。天然气有望受益标的: 新奥股份、广汇能源。
 - **风险因素:** 宏观经济下滑导致用电量增速不及预期,电力市场化改革推进缓慢,电煤长协保供政策执行力度不及预期,国内天然气消费增速恢复缓慢。

目 录

一、本周市场表现：公用事业板块表现优于大盘	6
二、电力行业数据跟踪	7
三、天然气行业数据跟踪	12
四、本周行业新闻	16
五、本周重要公告	17
六、投资建议和估值表	18
七、风险因素	19

表 目 录

表 1: 公用事业行业主要公司估值表	18
--------------------------	----

图 目 录

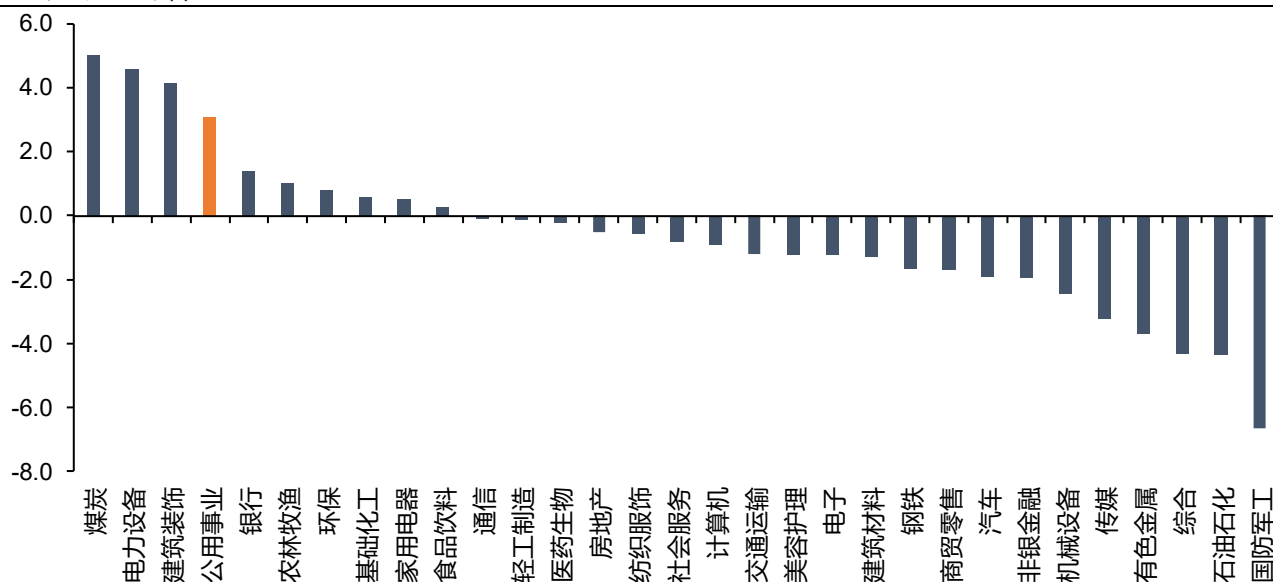
图 1: 各行业板块一周表现 (%)	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)	6
图 3: 电力板块重点个股表现 (%)	7
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)	8
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)	8
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)	10
图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)	10
图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	10
图 15: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	10
图 16: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天)	10
图 17: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)	10
图 18: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	11
图 19: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 20: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 21: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 22: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 23: 山东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 24: 山东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 25: 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)	13
图 26: 布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格	13
图 27: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)	13
图 28: 国际三大市场天然气现货价格 (美元/百万英热)	13
图 29: 欧盟天然气供应量 (百万方)	14
图 30: 欧盟 LNG 进口量 (百万方)	14
图 31: 2022-2025 年欧盟天然气供应结构 (百万方)	14
图 32: 2022-2025 年欧盟管道气供应结构 (百万方)	14
图 33: 欧盟天然气库存量 (百万方)	15
图 34: 欧盟各国储气量及库存水平	15
图 35: 欧盟天然气消费量 (我们估算) (百万方)	15

图 36: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)	16
图 37: 国内天然气月度产量 (亿方)	16
图 38: 国内 LNG 月度进口量 (万吨)	16
图 39: 国内 PNG 月度进口量 (万吨)	16

一、本周市场表现：公用事业板块表现优于大盘

- 截至3月13日收盘，本周公用事业板块上涨3.1%，表现优于大盘；沪深300上涨0.2%到4669.14；涨跌幅前三的行业分别是煤炭（5.0%）、电力设备（4.6%）、建筑装饰（4.1%），涨跌幅后三的行业分别是国防军工（-6.6%）、石油石化（-4.3%）、综合（-4.3%）。

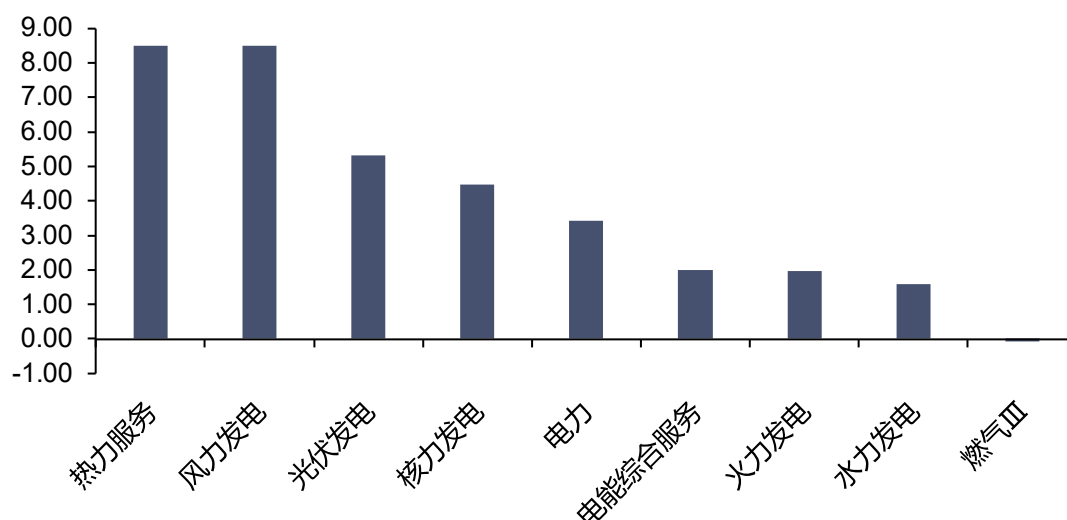
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至3月13日收盘，电力板块本周上涨3.42%，燃气板块下跌0.07%。各子行业本周表现：火力发电板块上涨1.97%，水力发电板块上涨1.58%，核力发电上涨4.48%，热力服务上涨8.49%，电能综合服务上涨1.99%，光伏发电上涨5.31%，风力发电上涨8.49%。

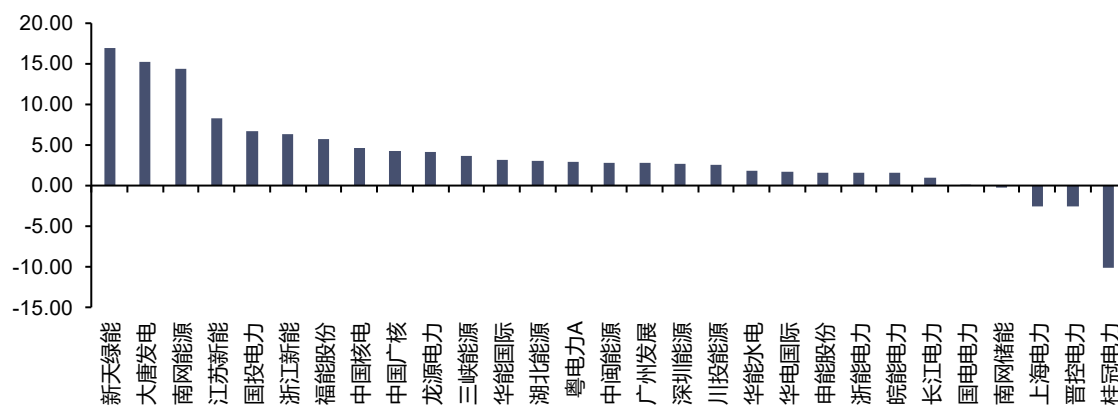
图 2：公用事业各子行业一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

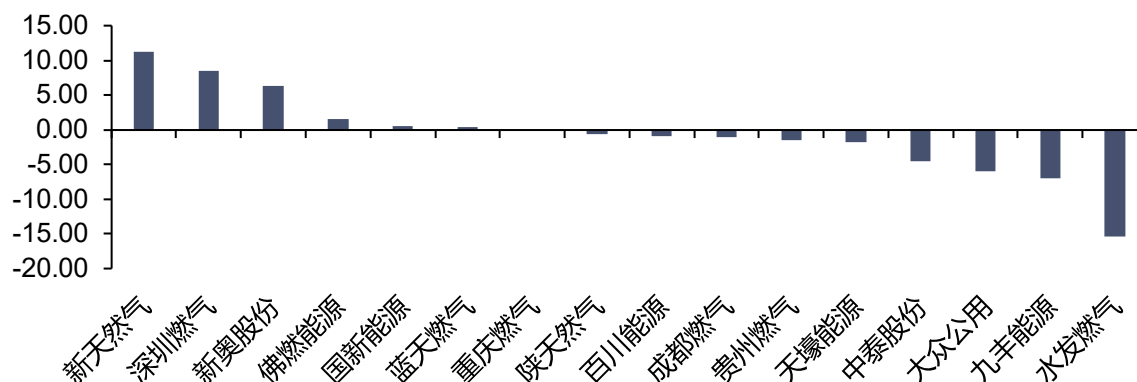
- 截至3月13日收盘，本周电力板块主要公司涨跌幅前三名分别为：新天绿能（16.95%）、大唐发电（15.33%）、南网能源（14.47%），主要公司涨跌幅后三名分别为：桂冠电力（-10.14%）、晋控电力（-2.58%）、上海电力（-2.53%）；本周燃气板块主要公司涨跌幅前三名分别为：新天然气（11.25%）、深圳燃气（8.51%）、新奥股份（6.29%），主要公司涨跌幅后三名分别为：水发燃气（-15.30%）、九丰能源（-7.04%）、大众公用（-5.99%）。

图 3：电力板块重点个股表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 4：燃气板块重点个股表现（%）



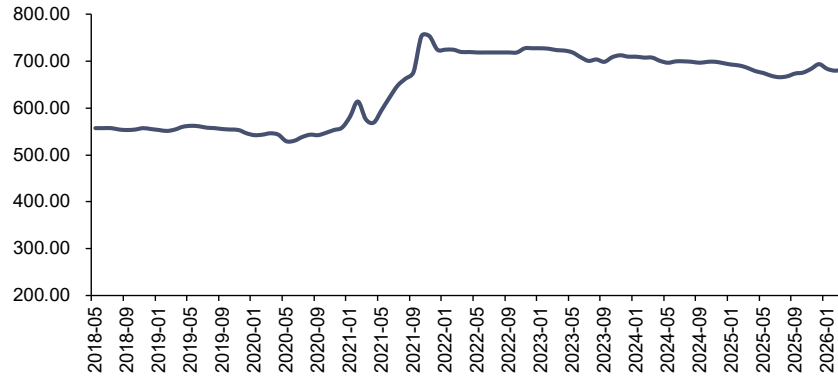
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

二、电力行业数据跟踪

1、动力煤价格

- 长协煤价格：3月，秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为682元/吨，月环比上涨2元/吨。
- 港口动力煤市场价：截至3月13日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价731元/吨，周环比下跌14元/吨。
- 产地动力煤价格：截至3月13日，陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价705元/吨，周环比下跌5元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 546元/吨，周环比下跌5.46元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 585元/吨，周环比下跌30.00元/吨。

图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价(元/吨)



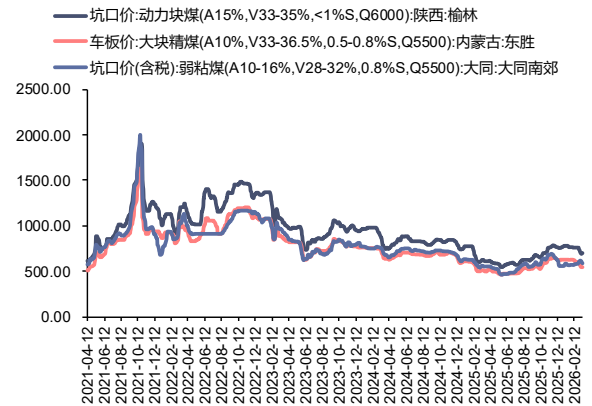
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产(元/吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

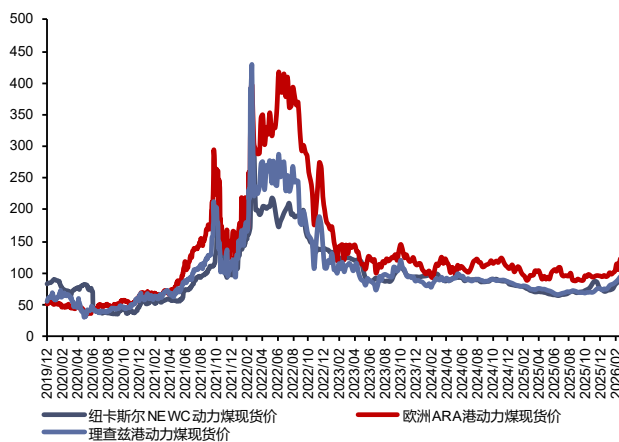
图 7: 产地煤炭价格变动(元/吨)



资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

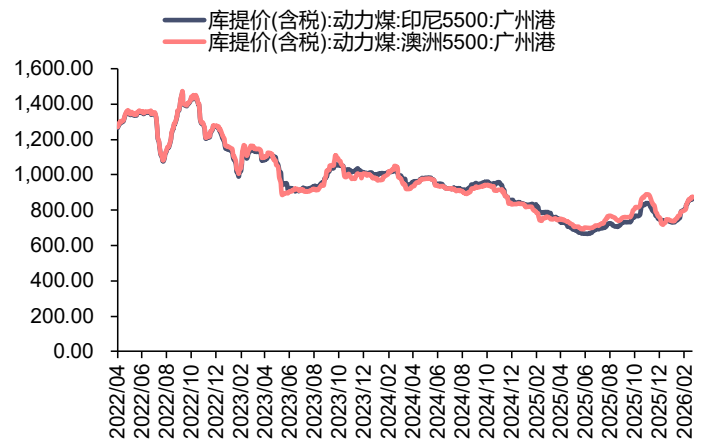
- 海外动力煤价格: 截至3月12日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格88.5美元/吨, 周环比持平; ARA6000大卡动力煤现货价120.05美元/吨, 周环比下跌3.00美元/吨; 理查兹港动力煤FOB现货价95.25美元/吨, 周环比上涨1.45美元/吨。截至3月13日, 纽卡斯尔NEWC指数价格129.6美元/吨, 周环比上涨13.5美元/吨。截至3月13日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价864.99元/吨, 周环比上涨8.67元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价875.88元/吨, 周环比上涨16.82元/吨。

图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况(美元/吨)



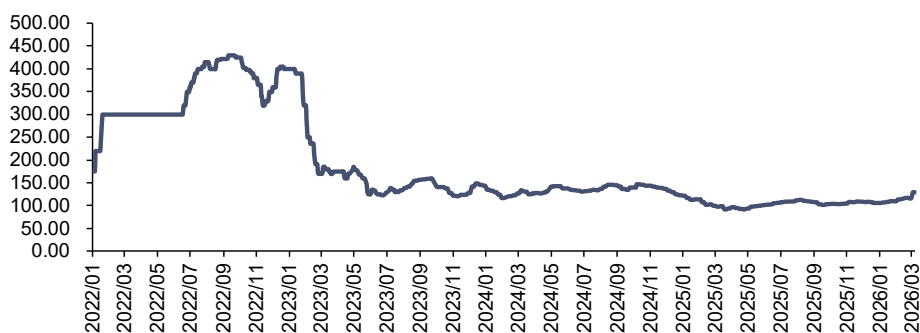
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价(元/吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格(美元/吨)

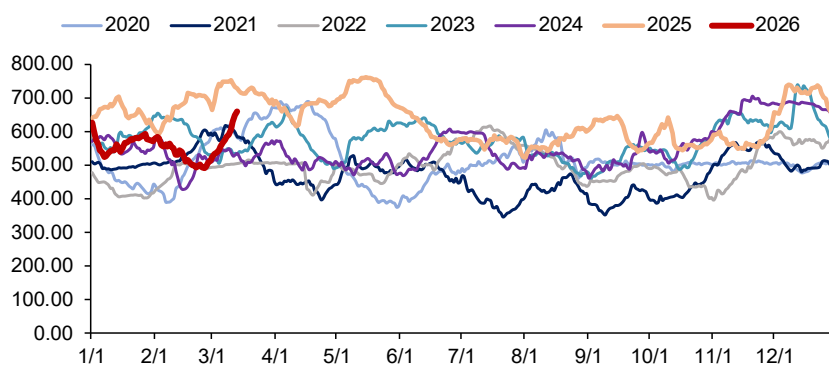


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

2、动力煤库存及电厂日耗

- 港口煤炭库存: 截至3月13日, 秦皇岛港煤炭库存660万吨, 周环比增加93万吨。

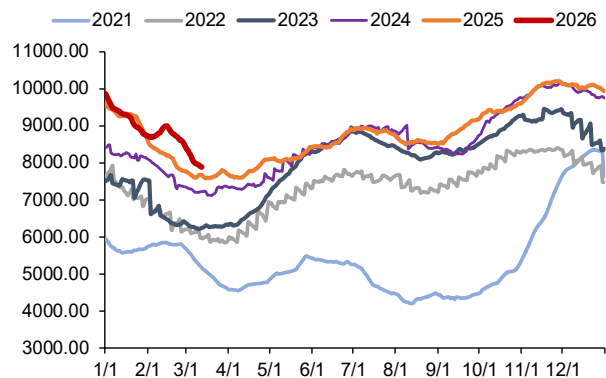
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

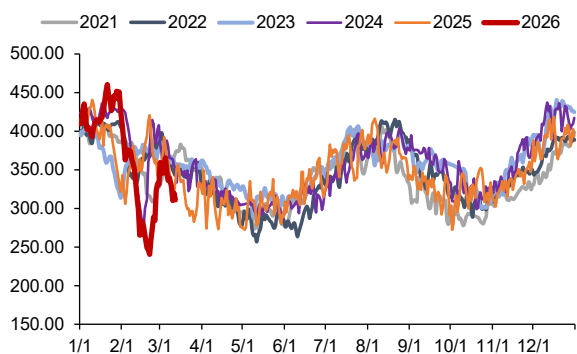
- 内陆17省电厂库存、日耗及可用天数: 截至3月12日, 内陆17省煤炭库存7889.5万吨, 较上周下降223.7万吨, 周环比下降2.76%; 内陆17省电厂日耗为311.3万吨, 较上周下降54.4万吨/日, 周环比下降14.88%; 可用天数为25.34天, 较上周增加3.2天。
- 沿海8省电厂库存、日耗及可用天数: 截至3月12日, 沿海8省煤炭库存3397.9万吨, 较上周增加35.9万吨, 周环比上升1.07%; 沿海8省电厂日耗为188.6万吨, 较上周下降16.0万吨/日, 周环比下降7.82%; 可用天数为18天, 较上周增加1.6天。

图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)



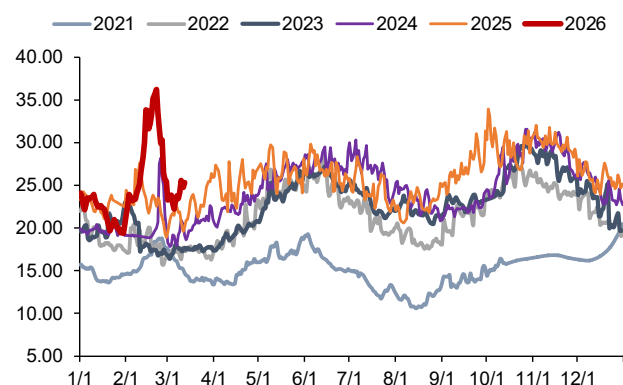
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



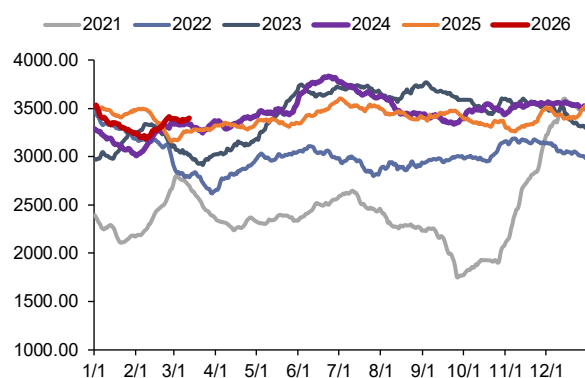
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 16: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天)



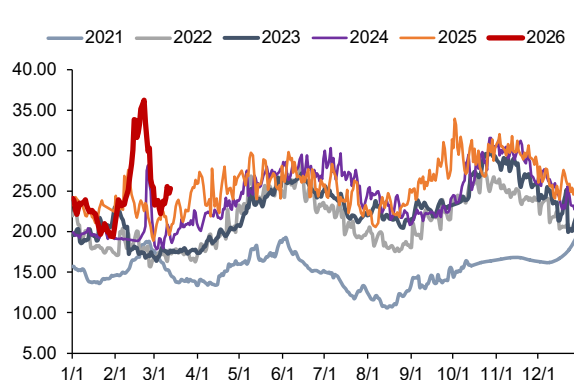
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)



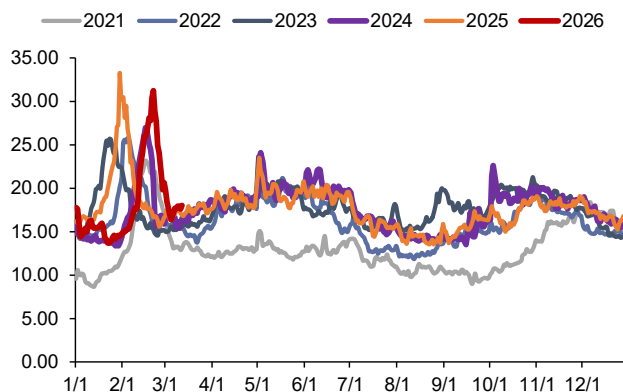
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 15: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 17: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)

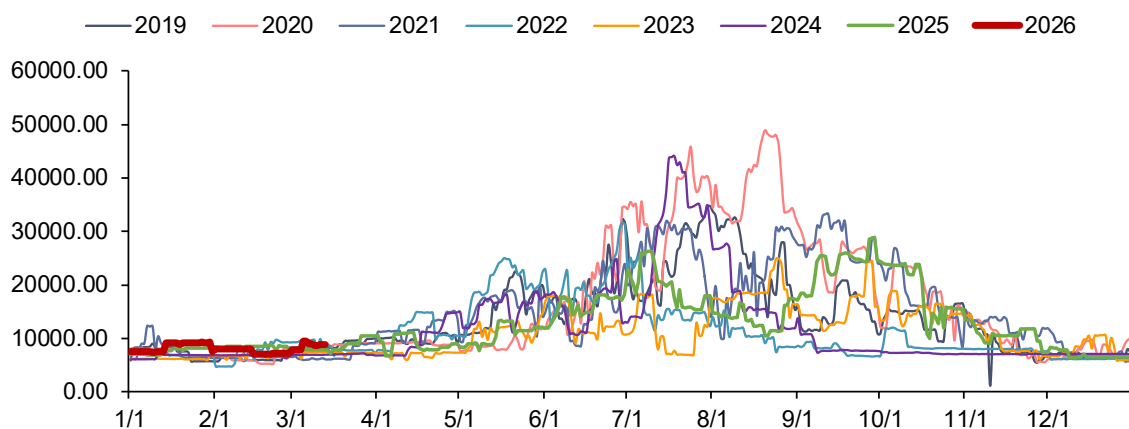


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

3、水电来水情况

- 三峡水库流量：截至3月13日，三峡出库流量8800立方米/秒，同比上升12.97%，周环比下降6.48%。

图 18：三峡出库量变化情况（立方米/秒）

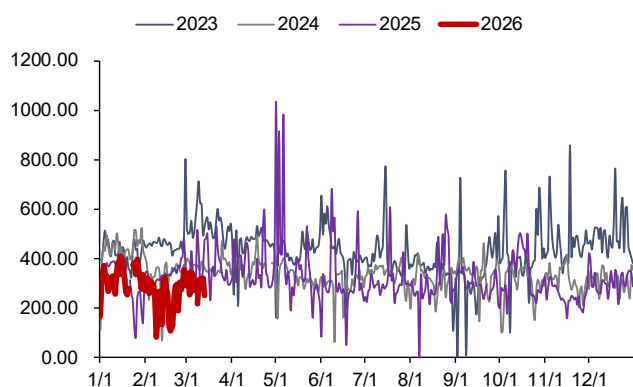


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

4、重点电力市场交易电价

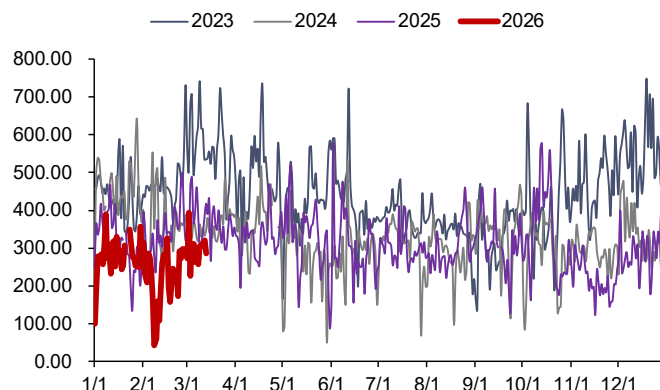
- 广东日前现货市场：截至3月13日，广东电力日前现货市场的周度均价为288.04元/MWh，周环比下降6.09%，周同比下降25.3%。
- 广东实时现货市场：截至3月13日，广东电力实时现货市场的周度均价为298.01元/MWh，周环比上升1.41%，周同比下降19.5%。

图 19：广东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）



资料来源：电查查，信达证券研发中心

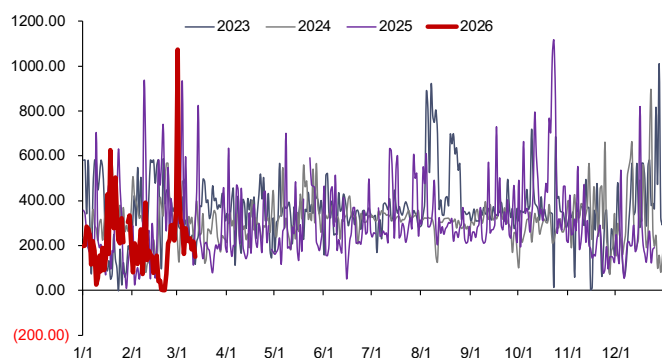
图 20：广东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）



资料来源：电查查，信达证券研发中心

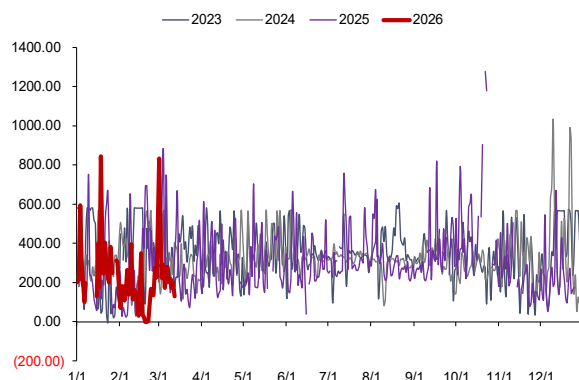
- 山西日前现货市场：截至3月12日，山西电力日前现货市场的周度均价为215.18元/MWh，周环比下降47.80%，周同比下降25.0%。
- 山西实时现货市场：截至3月12日，山西电力实时现货市场的周度均价为210.23元/MWh，周环比下降43.95%，周同比下降33.7%。

图 21：山西电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）



资料来源：电查查，信达证券研发中心

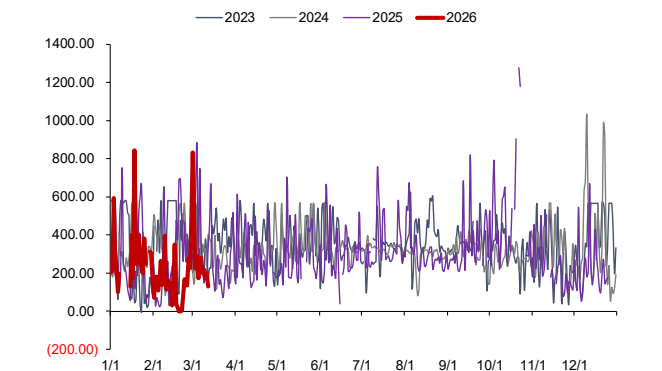
图 22：山西电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）



资料来源：电查查，信达证券研发中心

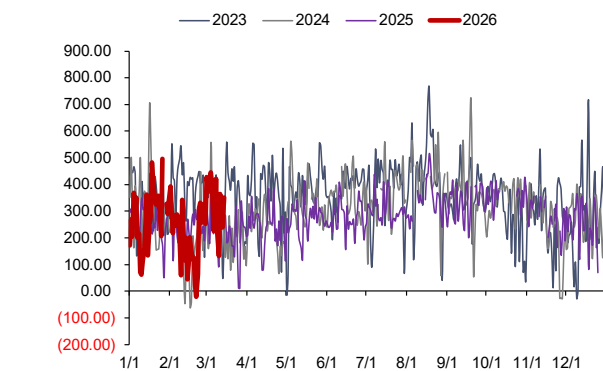
- 山东日前现货市场：截至3月14日，山东电力日前现货市场的周度均价为263.05元/MWh，周环比下降20.63%，周同比上升16.9%。
- 山东实时现货市场：截至3月14日，山东电力实时现货市场的周度均价为291.36元/MWh，周环比下降19.73%，周同比上升16.5%。

图 23：山东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）



资料来源：电查查，信达证券研发中心

图 24：山东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）



资料来源：电查查，信达证券研发中心

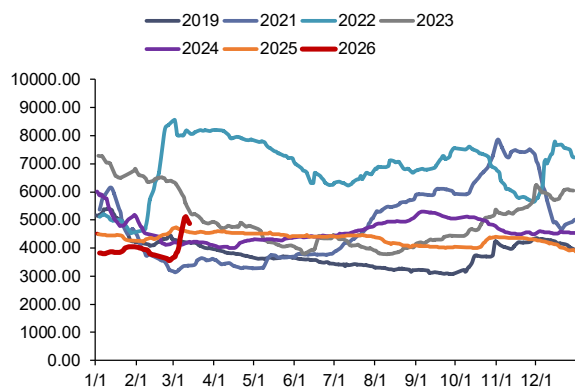
三、天然气行业数据跟踪

1、国内外天然气价格

- 国产LNG价格周环比上涨，进口LNG价格周环比下跌

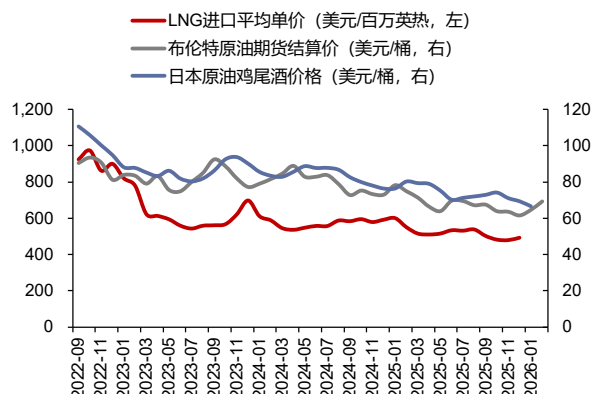
截至3月13日，上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数为 4881 元/吨（约合 3.49 元/方），同比上升 6.88%，环比上升 12.31%；2025 年 12 月，国内 LNG 进口平均价格为 490.97 美元/吨（约合 2.44 元/方），同比下降 14.99%，环比上升 2.80%。截至 3 月 12 日，中国进口 LNG 到岸价为 18.92 美元/百万英热（约合 4.83 元/方），同比上升 42.88%，环比持平。

图 25: 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)



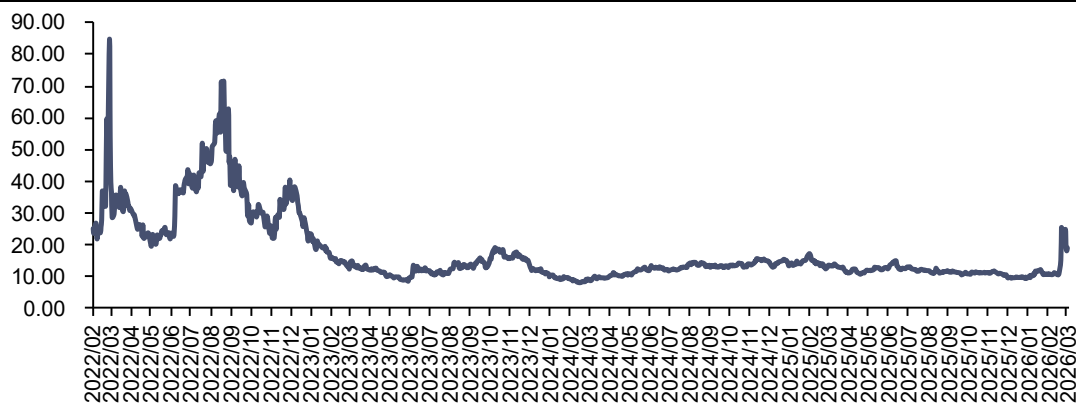
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 26: 布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 27: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)

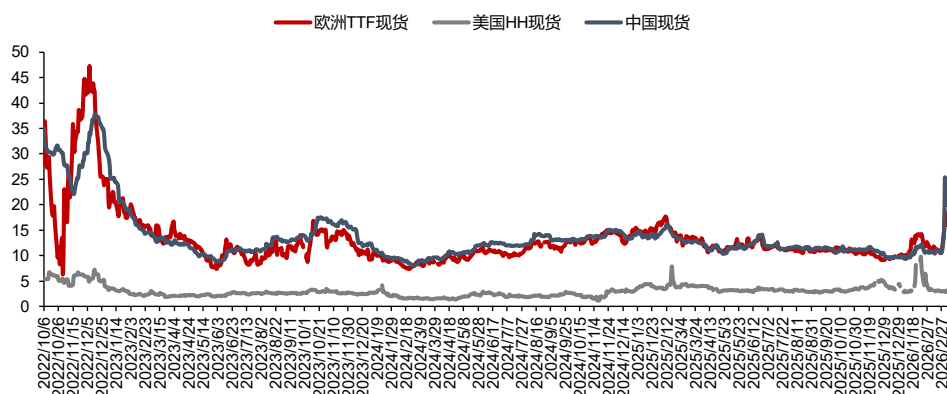


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

● 欧洲TTF价格周环比上涨, 中国DES价格周环比下跌, 美国HH价格周环比上涨

截至 3 月 12 日, 欧洲 TTF 现货价格为 16.98 美元/百万英热, 同比上升 25.2%, 周环比上升 0.7%; 美国 HH 现货价格为 3.27 美元/百万英热, 同比下降 21.8%, 周环比上升 13.1%; 中国 DES 现货价格为 18.92 美元/百万英热, 同比上升 46.8%, 周环比下降 14.1%。

图 28: 国际三大市场天然气现货价格 (美元/百万英热)



资料来源: 隆众资讯, 信达证券研发中心

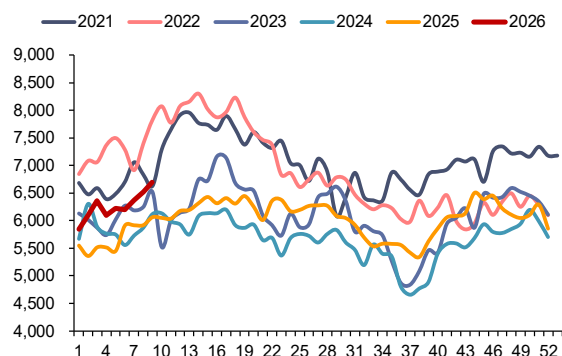
2、欧盟天然气供需及库存

● 供给：欧盟天然气供应量周环比上升

2026 年第 9 周，欧盟天然气供应量 66.9 亿方，同比上升 10.3%，周环比上升 2.7%。其中，LNG 供应量为 33.3 亿方，周环比上升 6.3%，占天然气供应量的 49.7%；进口管道气 33.6 亿方，同比上升 2.3%，周环比下降 0.6%，进口俄罗斯管道气 3.785 亿方（占欧盟天然气供应量的 5.7%）。

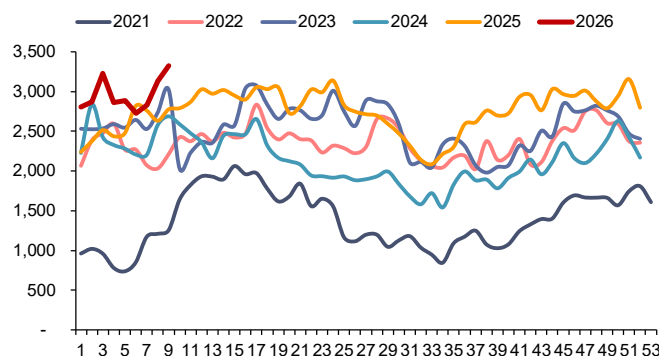
2026 年 1-9 周，欧盟累计天然气供应量 563.9 亿方，同比上升 10.1%。其中，LNG 累计供应量为 266.8 亿方，同比上升 15.8%，占天然气供应量的 49.7%；累计进口管道气 297.1 亿方，同比上升 5.7%，累计进口俄罗斯管道气 34.8 亿方（占欧盟天然气供应量的 6.2%）。

图 29：欧盟天然气供应量（百万方）



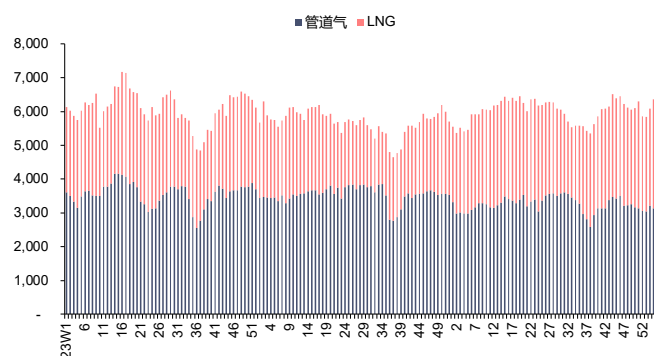
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 30：欧盟 LNG 进口量（百万方）



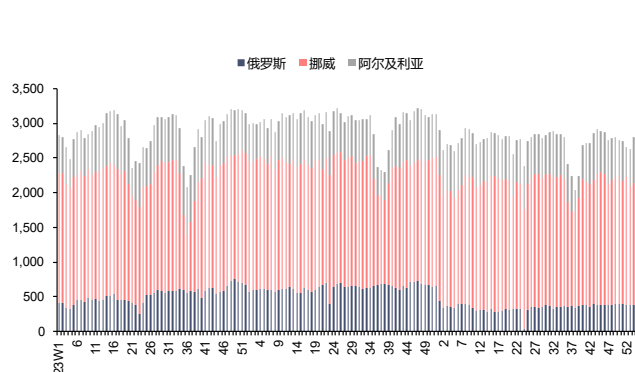
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 31：2022-2025 年欧盟天然气供应结构（百万方）



资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 32：2022-2025 年欧盟管道气供应结构（百万方）



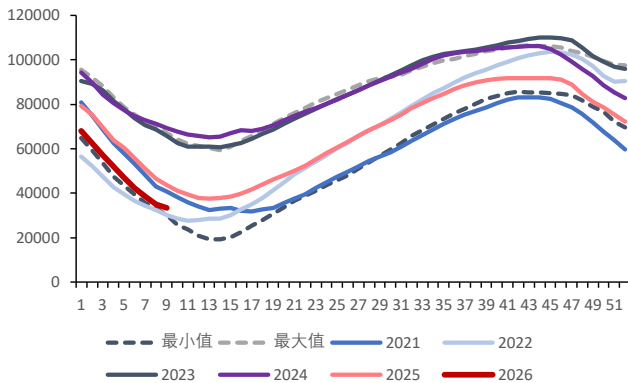
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心



● 库存：欧盟天然气库存周环比下降

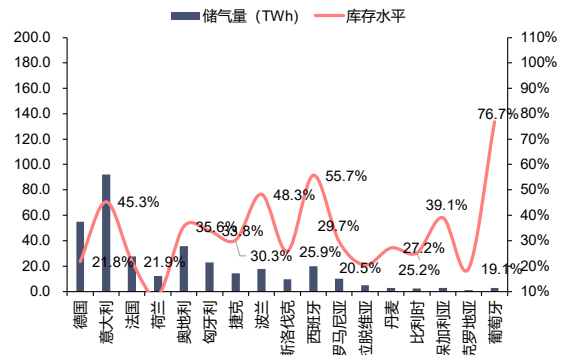
2026 年第 9 周，欧盟天然气库存量为 334.86 亿方，同比下降 23.09%，周环比下降 4.65%。截至 2026 年 3 月 11 日，欧盟天然气库存水平为 29.2%。

图 33：欧盟天然气库存量（百万方）



资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 34：欧盟各国储气量及库存水平

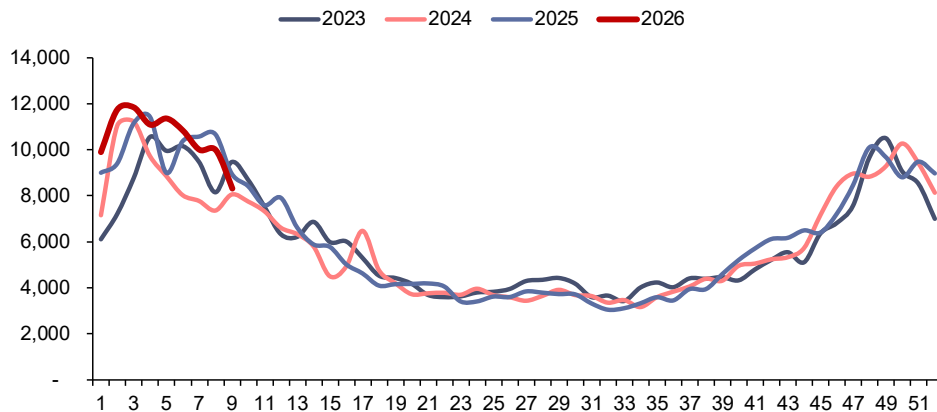


资料来源：GIE，信达证券研发中心

● 需求：欧盟消费量（我们估算）同比下降，周环比下降

2026 年第 9 周，欧盟天然气消费量（我们估算）为 83.3 亿方，周环比下降 16.7%，同比下降 7.0%；2026 年 1-9 周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为 951.5 亿方，同比上升 5.1%。

图 35：欧盟天然气消费量（我们估算）（百万方）



资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

3、国内天然气供需情况

● 需求：2025年12月，国内天然气表观消费量同比上升

2025年12月，国内天然气表观消费量为385.70亿方，同比上升1.9%。

2025年1-12月，国内天然气表观消费量累计为4265.50亿方，累计同比上升0.1%。

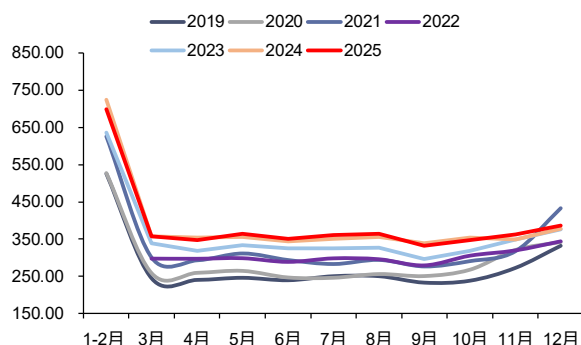
● 供给：2025年12月，国内天然气产量同比上升，LNG进口量同比上升

2025年12月，国内天然气产量为229.80亿方，同比上升5.4%。2025年12月，LNG进口量为848.00万吨，同比上升18.8%，环比上升22.2%。2025年12月，PNG进口量为497.00万吨，同比上升12.7%，环比下降0.8%。

2025年1-12月，国内天然气产量累计为2618.90亿方，累计同比上升6.3%。2025年1-12月，LNG进口量累计为

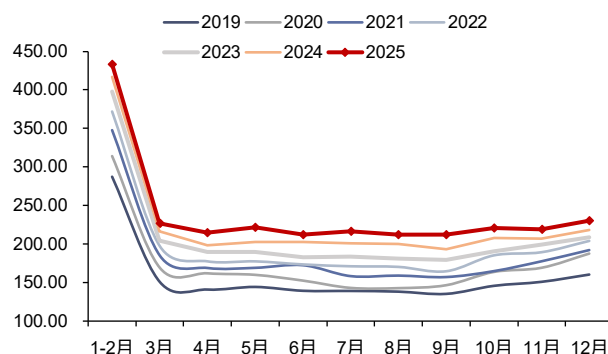
6843.00万吨，累计同比下降10.7%。2025年1-12月，PNG进口量累计为5943.00万吨，累计同比上升8.0%。

图 36: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)



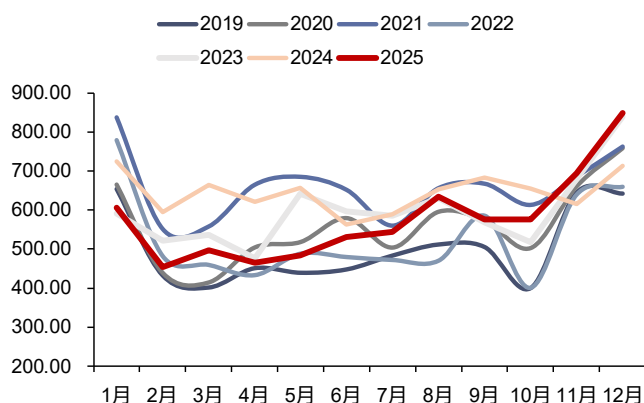
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 37: 国内天然气月度产量 (亿方)



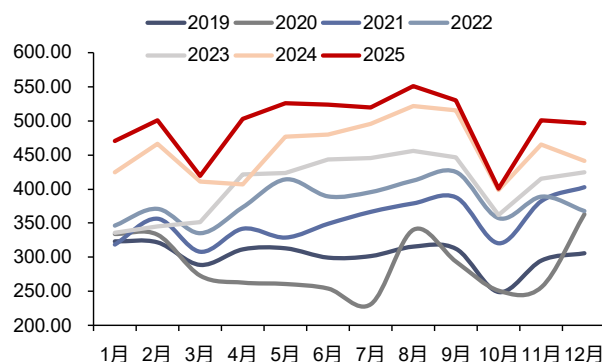
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 38: 国内 LNG 月度进口量 (万吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 39: 国内 PNG 月度进口量 (万吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

四、本周行业新闻

1、电力行业相关新闻

- **大唐集团中标宁夏中卫 260 万千瓦“算电协同”项目，标志着算力与电力融合从政策概念加速迈向规模化实践。**为破解数字经济爆发式增长带来的算力需求与西部绿电富集之间的时空错配难题，自 2023 年国家五部门提出算力电力协同机制以来，政策持续加码，明确枢纽节点新建数据中心绿电占比不低于 80% 并确立绿电直连框架。2026 年政府工作报告更首次将“算电协同”纳入国家战略。在此背景下，大唐集团依托此前在中卫基地成功实践的“源网荷储”一体化项目经验，创新采用“物理直供”与“虚拟直供”相结合模式，此次拟中标 260 万千瓦（含 60 万千瓦光伏与 200 万千瓦风电）项目，将通过风光互补有效保障数据中心全天候绿电需求，并提升新能源消纳水平。此举不仅体现了发电央企加速从传统发电向“电-算”融合转型的趋势，也以大唐、华电等企业的深度介入，在西部枢纽节点逐步构建起“算力即绿电，绿电定算力”的新型发展模式，为全国一体化算力网提供了坚实的能源底座。（资料来源：能见）

2、天然气行业相关新闻

- **乌克兰对俄境内“土耳其溪”和“蓝溪”管道供气设施发起无人机袭击，再度引发俄方对关键能源设施安全的担忧。**3月11日，俄罗斯国防部证实，乌克兰使用固定翼攻击无人机对位于俄克拉斯诺达尔边疆区的一处天然气管道站发动袭击，该站负责向“土耳其溪”天然气管道供气。同时，乌方还试图用14架无人机攻击“蓝溪”管道供气的另一压缩站，所有袭击均被俄防空和电子战部队击退。俄罗斯天然气工业股份公司表示，自2月24日以来，其位于俄南部的关键能源基础设施已累计遭到12次袭击，这些设施是“土耳其溪”和“蓝溪”管道运行的重要保障。俄总统普京此前曾警告，有人正准备针对黑海海底的这两条天然气管道发起爆炸袭击，要求加强反恐防护。（资料来源：华气能源猎头库）
- **受美伊冲突导致霍尔木兹海峡航运中断影响，三艘原计划运往欧洲的美国LNG油轮改道亚洲。**Kpler船舶追踪数据显示，“UMM Ghuwailina”号、“Elisa Ardea”号和“Pan Americas”号在启航后相继将目的地从欧洲港口变更为亚洲。其中，装载于3月1日从美国路易斯安那州启运的“UMM Ghuwailina”号最初申报目的地为比利时泽布吕赫港，现已改航中国天津港，这将是自去年2月以来首批从美国运抵中国大陆的LNG货物；另一艘从得克萨斯州自由港装货的“Elisa Ardea”号则将原定驶往荷兰的航程改向台湾地区。此次大规模船货改道，直接源于近期美国与以色列对伊朗境内目标的打击及伊朗的报复性导弹回击，冲突致使作为全球能源运输咽喉的霍尔木兹海峡航运中断，严重影响了卡塔尔这一全球第二大LNG出口国的能源外运，进而引发国际LNG现货流向的结构性调整。（资料来源：俄罗斯卫星通讯社）

五、本周重要公告

【新天绿能】根据公司初步统计，2026年2月，公司及子公司按合并报表口径完成发电量1,354,848.11兆瓦时，同比减少4.65%。截至2026年2月28日，累计完成发电量3,094,135.39兆瓦时，同比增加5.60%。2026年2月，公司及子公司按合并报表口径完成输/售气量40,624.91万立方米，同比减少44.79%，其中售气量36,336.98万立方米，同比减少46.52%；代输气量4,287.93万立方米，同比减少24.02%。截至2026年2月28日，累计完成输/售气量112,935.32万立方米，同比减少20.07%，其中售气量103,242.75万立方米，同比减少20.35%；代输气量9,692.57万立方米，同比减少17.01%。

【龙源电力】龙源电力集团股份有限公司2026年2月按合并报表口径完成发电量6,372,929兆瓦时，较2025年同期同比增长0.73%。本月风电发电量同比下降2.13%，太阳能发电量同比增长20.67%。截至2026年2月28日，公司2026年累计完成发电量13,535,661兆瓦时，较2025年同期同比增长6.42%，其中风电同比增长3.04%，太阳能发电同比增长31.06%。

【湖北能源】2026年2月，公司完成发电量33.54亿千瓦时，同比增加14.20%。其中水电发电量同比增加109.00%，火电发电量同比减少3.99%，新能源发电量同比减少9.45%。公司本年累计完成发电量76.17亿千瓦时，同比增加20.69%。其中水电发电量同比增加129.51%，火电发电量同比增加4.19%，新能源发电量同比减少11.41%。

【天壕能源】天壕能源股份有限公司拟使用自有资金和/或自筹资金不低于10,000万元（含）且不超过15,000万元（含），以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股股份，用于注销并减少注册资本。回购股份的价格不超过8.40元/股（含），回购股份的实施期限为自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起不超过十二个月。具体回购股份的资金金额、回购股份数量、回购价格等将以回购期限届满时的实际回购情况为准。本次回购方案已经公司2026年1月30日召开的第五届董事会第二十六次会议、2026年3月6日召开的2026年第一次临时股东大会审议通过。公司已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立了回购专用证券账户，该账户仅用于回购公司股份。

【蓝焰控股】近日，公司全资子公司山西蓝焰煤层气集团有限责任公司正式取得由山西省自然资源厅颁发的山西省沁水盆地法中区块探矿权证（证号：DT1400002026031040000013），主要内容如下：勘查项目名称：山西省沁水盆

地法中区块煤层气勘查。地理位置：山西省长治市沁源县、沁县、屯留区。面积：297.8986 平方公里。勘查矿种：煤层气。权利期限：2026 年 2 月 28 日至 2031 年 2 月 28 日。探矿权人：山西蓝焰煤层气集团有限责任公司。

六、投资建议和估值表

- 电力：国内历经多轮电力供需矛盾紧张之后，电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。在电力供需矛盾紧张的态势下，煤电顶峰价值凸显；电力市场化改革的持续推进下，电价趋势有望稳中小幅上涨，电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广，容量电价机制正式出台，明确煤电基石地位。双碳目标下的新型电力系统建设或将持续依赖系统调节手段的丰富和投入。此外，伴随着发改委加大电煤长协保供力度，电煤长协实际履约率有望边际上升，我们判断煤电企业的成本端较为可控。展望未来，我们认为电力运营商的业绩有望大幅改善。**建议关注**：全国性煤电龙头：国电电力、华能国际、华电国际等；电力供应偏紧的区域龙头：皖能电力、新集能源、浙能电力、中能股份、粤电力 A 等；水电运营商：长江电力、国投电力、川投能源、华能水电等；同时，煤电设备制造商和灵活性改造技术类公司也有望受益于煤电新周期的开启，设备制造商有望受益标的：东方电气；灵活性改造有望受益标的：华光环能、青达环保、龙源技术等。
- 天然气：随着上游气价的回落和国内天然气消费量的恢复增长，城燃业务有望实现毛差稳定和售气量高增；同时，拥有低成本长协气源和接收站资产的贸易商或可根据市场情况自主选择扩大进口或把握国际市场转售机遇以增厚利润空间。天然气有望受益标的：新奥股份、广汇能源。

表 1：公用事业行业主要公司估值表

	股票名称	收盘价 (元)	归母净利润 (百万元)				EPS (元/股)				PE			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
火电板块	华能国际	7.85	10135	15223	15609	16386	0.46	0.96	0.98	1.03	17.07	8.22	8.01	7.63
	*国电电力	5.09	9831	6459	7272	8283	0.55	0.36	0.41	0.46	9.24	14.14	12.41	11.07
	华电国际	5.32	5703	7009	7513	7933	0.56	0.59	0.64	0.67	9.50	8.97	8.35	7.92
	大唐发电	4.74	4506	7001	7374	7795	0.16	0.36	0.38	0.40	29.10	13.29	12.51	11.75
	浙能电力	5.57	7753	7371	7739	8128	0.58	0.58	0.60	0.60	9.60	9.67	9.22	9.22
	湖北能源	5	1814	2482	2187	2259	0.28	0.37	0.32	0.34	17.88	13.70	15.50	14.93
	中能股份	9.19	3944	4056	4218	4419	0.80	0.86	0.90	0.90	11.46	10.66	10.19	10.19
	上海电力	21.2	2046	2661	3331	4320	0.62	0.90	1.14	1.43	34.35	23.56	18.68	14.83
	内蒙华电	5.37	2325	2453	2822	2976	0.34	0.37	0.40	0.41	15.79	14.51	13.59	13.10
	广州发展	7.87	1732	2335	2216	2298	0.50	0.67	0.63	0.66	15.89	11.78	12.49	11.96
水电板块	*粤电力 A	5.31	964	878	1149	1203	0.18	0.17	0.22	0.23	28.91	31.24	24.14	23.09
	*皖能电力	8.89	2064	2306	2253	2354	0.91	1.02	0.99	1.04	9.77	8.76	8.95	8.56
	*新集能源	8.28	2393	2369	2744	2878	0.92	0.91	1.06	1.11	9.00	9.10	7.81	7.46
	长江电力	27.42	32496	33804	35233	36636	1.33	1.44	1.50	1.50	20.65	19.00	18.32	18.32
	*国投电力	14.78	6643	7188	7477	7623	0.87	0.90	0.93	0.95	17.05	16.42	15.89	15.56
	华能水电	10.49	8297	8848	9371	9769	0.44	0.48	0.50	0.53	23.84	21.98	20.83	19.94
	川投能源	15.72	4508	4834	5122	5333	0.93	0.99	1.05	1.09	16.91	15.85	14.97	14.38
	桂冠电力	9.84	2283	2994	3259	3437	0.28	0.38	0.41	0.44	35.46	25.80	23.83	22.51
	中国广核	4.33	10814	9792	10599	11522	0.21	0.19	0.21	0.23	20.23	22.29	20.69	19.07
	中国核电	9.24	8777	9507	10029	11283	0.46	0.46	0.49	0.55	19.96	20.00	18.91	16.84
核电板块	三峡能源	4.43	6111	6083	6559	7038	0.21	0.23	0.25	0.25	20.75	19.26	17.93	17.93
	龙源电力	18.43	6345	6184	6683	7192	0.75	0.74	0.80	0.86	24.46	24.91	22.98	21.43
	新天绿能	9.59	1672	2031	2728	3082	0.40	0.48	0.65	0.73	23.98	19.98	14.75	13.14
	吉电股份	8.01	1099	750	899	1011	0.38	0.25	0.28	0.28	21.08	32.69	28.61	28.61

	福能股份	11.04	2793	2980	3111	3566	1.00	1.07	1.12	1.28	11.04	10.30	9.88	8.61
	中闽能源	6.75	651	616	789	970	0.34	0.33	0.40	0.47	19.73	20.77	17.02	14.29
	南网储能	15.57	1126	1460	1691	1879	0.35	0.46	0.53	0.59	44.49	34.09	29.38	26.54
其他	南网能源	9.97	-58	501	605	727	-0.02	0.14	0.16	0.19	-	73.85	61.35	51.58
	东方电气	38.4	2922	4050	4834	5439	0.94	1.17	1.40	1.57	40.85	32.81	27.49	24.43
	青达环保	26.66	93	206	255	302	0.76	1.66	2.05	2.43	35.08	16.06	13.00	10.99
	西子洁能	18.91	440	445	509	607	0.58	0.54	0.62	0.75	32.60	34.98	30.60	25.17
天然气板块	*新奥股份	22.66	4493	5685	6341	7043	1.46	1.84	2.05	2.27	15.52	12.32	11.05	9.98
	*广汇能源	7.51	2961	3598	4239	4691	0.45	0.55	0.65	0.71	16.69	13.65	11.55	10.58
	九丰能源	42.9	1684	1628	1840	2110	2.47	2.35	2.67	3.07	17.37	18.26	16.09	13.98
	*新天然气	42.14	1185	1371	1507	1629	2.80	3.23	3.56	3.84	15.05	13.05	11.84	10.97

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心(注: 标*公司为信达证券研发中心能源团队的盈利预测, 其余公司盈利预测来源于 iFinD 一致预测; 数据截至 2026 年 3 月 13 日)

七、风险因素

宏观经济下滑导致用电量增速不及预期,电力市场化改革推进缓慢,电煤长协保供政策的执行力度不及预期,国内天然气消费增速恢复缓慢等。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作，现任信达证券研发中心负责人。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，4年卖方经验。曾就职于国投证券、德邦证券。2025年3月加入信达证券研究所，从事环保行业及其上下游以及双碳产业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。