

公用环保 202510 第 4 期

前三季度全社会用电量 7.77 (+4.6%)，绿色甲醇政策梳理

优于大市

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数上涨 3.24%，公用事业指数上涨 1.08%，环保指数上涨 1.44%，周相对收益率分别为-2.16%和-1.80%。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 23 和第 19 名。电力板块子板块中，火电上涨 2.00%；水电上涨 0.23%，新能源发电上涨 0.55%；水务板块上涨 1.52%；燃气板块上涨 1.82%。

重要事件：规上工业电力生产平稳增长。9 月份，规上工业发电量 8262 亿千瓦时，同比增长 1.5%；日均发电 275.4 亿千瓦时。1—9 月份，规上工业发电量 72557 亿千瓦时，同比增长 1.6%。分品种看，9 月份，规上工业火电、风电由增转降，水电由降转增，核电增速放缓，太阳能发电增速加快。其中，规上工业火电同比下降 5.4%，8 月份为增长 1.7%；规上工业水电增长 31.9%，8 月份为下降 10.1%；规上工业核电增长 1.6%，增速比 8 月份放缓 4.3 个百分点；规上工业风电下降 7.6%，8 月份为增长 20.2%；规上工业太阳能发电增长 21.1%，增速比 8 月份加快 5.2 个百分点。

9 月份，全社会用电量 8886 亿千瓦时，同比增长 4.5%。从分产业用电看，第一产业用电量 129 亿千瓦时，同比增长 7.3%；第二产业用电量 5705 亿千瓦时，同比增长 5.7%；第三产业用电量 1765 亿千瓦时，同比增长 6.3%；城乡居民生活用电量 1287 亿千瓦时，同比下降 2.6%。1—9 月，全社会用电量累计 77675 亿千瓦时，同比增长 4.6%，其中规模以上工业发电量为 72557 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 1142 亿千瓦时，同比增长 10.2%；第二产业用电量 49093 亿千瓦时，同比增长 3.4%；第三产业用电量 15062 亿千瓦时，同比增长 7.5%；城乡居民生活用电量 12378 亿千瓦时，同比增长 5.6%。

专题研究：本期梳理了国家及各省支持绿色甲醇行业发展的有关政策文件。

投资策略：公用事业：1. 煤价电价同步下行，火电盈利有望维持合理水平，推荐全国大型火电企业**华电国际**以及区域电价较为坚挺的**上海电力**；2. 国家持续出台政策支持新能源发展，新能源发电盈利有望逐步趋于稳健，推荐全国性新能源发电龙头企业**龙源电力**、**三峡能源**，区域优质海上风电企业**广西能源**、**福能股份**、**中闽能源**，以及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**；3. 装机和发电量增长对冲电价下行压力，预计核电公司盈利仍将维持稳定，推荐核电运营标的**中国核电**、**中国广核**；国家电投整合核电资产，打造 A 股第三家核电运营商，推荐重组标的**电投产融**；4. 全球降息背景下高分红的水电股防御属性凸显，推荐业绩稳健性和成长性兼具的水电龙头**长江电力**；5. 燃气推荐具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源**；6. 基于余热锅炉设备制造进军核能和清洁能源装备制造的**西子洁能**。**环保：**1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**，**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**；

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：郑汉林

0755-81982169

zhenghanlin@guosen.com.cn

S0980522090003

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 202510 第 3 期-国家发展改革委新增可再生能源非电消费考核，风电核电增值税政策调整》——2025-10-21

《公用环保 202510 第 2 期-多省发布“136 号文”承接文件，绿色甲醇生产路线梳理》——2025-10-13

《公用环保 2025 年 10 月投资策略-中国船燃成功完成浙江省首单船用绿色甲醇加注业务，关注四季度聚变装备招标需求释放》——2025-10-08

《公用环保 202509 第 5 期-2035 年国家自主贡献明确，风光装机容量力争达到 36 亿千瓦》——2025-09-28

《公用环保 202509 第 4 期-8 月规上工业发电量同比增长 1.6%，广东 136 号文方案发布》——2025-09-22

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**；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐**长青集团**。

风险提示：环保政策不及预期；用电量增速下滑；电价下调；竞争加剧。

重点公司盈利预测及投资评级

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2024A	2025E	2024A	2025E
600027.SH	华电国际	优于大市	5.26	611	0.49	0.62	10.3	8.2
600821.SH	金开新能	优于大市	5.69	114	0.40	0.44	14.1	12.9
600021.SH	上海电力	优于大市	25.92	731	0.73	1.09	26.9	17.9
001289.SZ	龙源电力	优于大市	17.35	1,450	0.76	0.81	22.9	21.5
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.30	1,229	0.21	0.24	20.0	17.8
600310.SH	广西能源	优于大市	3.98	58	0.04	0.19	90.8	20.5
600483.SH	福能股份	优于大市	9.86	274	1.00	1.06	9.7	9.2
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.20	99	0.34	0.34	15.1	15.2
600900.SH	长江电力	优于大市	28.19	6,898	1.33	1.41	20.7	19.5
601985.SH	中国核电	优于大市	9.09	1,870	0.43	0.50	20.2	17.3
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.99	2,015	0.21	0.19	17.0	19.1
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.47	348	0.19	0.26	33.6	25.1
605090.SH	九丰能源	优于大市	34.15	237	2.48	2.60	12.8	12.2
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.70	31	0.03	0.19	250.4	36.8
000685.SZ	中山公用	优于大市	12.98	191	0.81	0.95	14.3	12.3
300203.SZ	聚光科技	优于大市	17.69	79	0.46	0.60	38.8	29.8
002616.SZ	长青集团	优于大市	6.02	50	0.29	0.38	23.5	18.0
0257.HK	光大环境	优于大市	4.88	300	0.55	0.62	8.1	7.2
002534.SZ	西子洁能	优于大市	16.53	138	0.60	0.58	25.6	28.5

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：支持绿色甲醇行业发展政策梳理	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	10
(一) 板块表现	10
(二) 本周个股表现	10
三、 行业重点数据一览	14
(一) 电力行业	14
(二) 碳交易市场	23
(三) 煤炭价格	24
(四) 天然气行业	25
四、 行业动态与公司公告	25
(一) 行业动态	25
(二) 公司公告	27
五、 板块上市公司定增进展	30
六、 大宗交易	30
七、 风险提示	31
八、 公司盈利预测	31

图表目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅情况	10
图 2: 公用事业细分子版块涨跌情况	10
图 3: A 股环保行业各公司表现	11
图 4: H 股环保行业各公司表现	11
图 5: A 股火电行业各公司表现	12
图 8: H 股电力行业各公司表现	13
图 9: A 股水务行业各公司表现	13
图 10: H 股水务行业各公司表现	13
图 11: A 股燃气行业各公司表现	14
图 12: H 股燃气行业各公司表现	14
图 13: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 14: 8 月份发电量分类占比	14
图 15: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 16: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 17: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 18: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 19: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 20: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 21: 8 月份用电量分类占比	16
图 22: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 23: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 24: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 25: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)	16
图 26: 省内交易电量情况	17
图 27: 省间交易电量情况	17
图 28: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 29: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 30: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 31: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 32: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 33: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 34: 火电发电设备平均利用小时	18
图 35: 水电发电设备平均利用小时	18
图 36: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 37: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 38: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 39: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19

图 40: 三峡累计流量（入库）（单位：立方米/秒）	20
图 41: 葛洲坝累计流量（出库）（单位：立方米/秒）	20
图 42: 三峡日流量（入库）（单位：立方米/秒）	20
图 43: 葛洲坝日流量（出库）（单位：立方米/秒）	20
图 44: 2025 年 10 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格	20
图 45: 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数	21
图 46: 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数	22
图 47: 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数	22
图 48: 全国碳市场价格走势图（单位：元/吨）	23
图 49: 全国碳市场交易额（单位：万元）	23
图 50: 欧洲气候交易所碳配额期货（吨 C02e）	24
图 51: 欧洲气候交易所碳配额现货（万吨 C02e）	24
图 52: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	24
图 53: 环渤海动力煤平均价格指数	24
图 54: 郑商所动煤期货主力合约收盘价（元/吨）	24
图 55: 全国 LNG 出厂均价（元/吨）	25
图 56: 全国 LNG 出厂均价（元/吨）	25
表 1: 国家层面支持绿色甲醇行业发展的政策梳理	6
表 2: 省级地方政府支持绿色甲醇行业发展的政策梳理	7
表 3: 各地交易所碳排放配额成交数据（2025. 10. 14-10. 18）	23
表 4: 板块上市公司定增进展	30
表 5: 本周大宗交易情况	30

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

本周沪深 300 指数上涨 3.24%，公用事业指数上涨 1.08%，环保指数上涨 1.44%，周相对收益率分别为-2.16%和-1.80%。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 23 和第 19 名。

电力板块子板块中，火电上涨 2.00%；水电上涨 0.23%，新能源发电上涨 0.55%；水务板块上涨 1.52%；燃气板块上涨 1.82%。

（二）重要政策及事件

（1）1-9 月规上工业发电量 7.26 亿 kWh(+1.6%)

规上工业电力生产平稳增长。9 月份，规上工业发电量 8262 亿千瓦时，同比增长 1.5%；日均发电 275.4 亿千瓦时。1—9 月份，规上工业发电量 72557 亿千瓦时，同比增长 1.6%。

分品种看，9 月份，规上工业火电、风电由增转降，水电由降转增，核电增速放缓，太阳能发电增速加快。其中，规上工业火电同比下降 5.4%，8 月份为增长 1.7%；规上工业水电增长 31.9%，8 月份为下降 10.1%；规上工业核电增长 1.6%，增速比 8 月份放缓 4.3 个百分点；规上工业风电下降 7.6%，8 月份为增长 20.2%；规上工业太阳能发电增长 21.1%，增速比 8 月份加快 5.2 个百分点。

（2）国家能源局：1-9 月全社会用电量累计 77675 亿千瓦时，同比增长 4.6%

9 月份，全社会用电量 8886 亿千瓦时，同比增长 4.5%。从分产业用电看，第一产业用电量 129 亿千瓦时，同比增长 7.3%；第二产业用电量 5705 亿千瓦时，同比增长 5.7%；第三产业用电量 1765 亿千瓦时，同比增长 6.3%；城乡居民生活用电量 1287 亿千瓦时，同比下降 2.6%。1-9 月，全社会用电量累计 77675 亿千瓦时，同比增长 4.6%，其中规模以上工业发电量为 72557 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 1142 亿千瓦时，同比增长 10.2%；第二产业用电量 49093 亿千瓦时，同比增长 3.4%；第三产业用电量 15062 亿千瓦时，同比增长 7.5%；城乡居民生活用电量 12378 亿千瓦时，同比增长 5.6%。

（三）专题研究：支持绿色甲醇行业发展政策梳理

我们在 10 月第 2 期周报中梳理了制取绿色甲醇的主流技术路线，本期将继续梳理近年来支持绿色甲醇行业发展的政策。

表 1：国家层面支持绿色甲醇行业发展的政策梳理

时间	部门	文件	主要内容
2024-11	全国人大常委会	《中华人民共和国能源法》	国家支持合理开发利用可替代石油、天然气的新型燃料和工业原料。
2005-2	全国人大常委会	《中华人民共和国可再生能源法》	国家鼓励生产和利用生物液体燃料。石油销售企业应当按照国务院能源主管部门或者省级人民政府的规定，将符合国家标准生物液体燃料纳入其燃料销售体系。
2024-12	工信部、国家发改委、国家能源局	《加快工业领域清洁低碳氢应用实施方案》	大力发展氢碳耦合制绿色甲醇。开发清洁低碳氢与碳捕集、生物质等耦合制备绿色甲醇工艺技术，研发高活性、高选择性、高稳定性二氧化碳加氢制甲醇催化剂、二氧化碳吸附捕获剂等核心材料，低能耗烟气碳捕集等关键技术，以及甲醇合成高效反应器、生物质高效气化炉

2024-6	国家发改委、国家能源局	《煤电低碳化改造建设行动方案（2024—2027 年）》	等工艺装置。推进绿色甲醇示范项目建设，提高碳转化率和甲醇选择性，严禁以绿色甲醇名义违规建设不符合产业政策的煤制甲醇项目。
2024-7	中共中央 国务院	《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》	推广应用二氧化碳高效驱油等地质利用技术、二氧化碳加氢制甲醇等化工利用技术。
2023-12	工信部、国家发改委、财政部、生态环境部、交通运输部	《船舶制造业绿色发展行动纲要（2024—2030 年）》	完善加氢（醇）站等基础设施网络。
2025-8	国家能源局综合司	《关于开展绿色液体燃料技术攻关和产业化试点工作（第一批）的通知》	推进零排放货运，加强可持续航空燃料研发应用，鼓励净零排放船用燃料研发生产应用。到 2030 年，营运交通工具单位换算周转量碳排放强度比 2020 年下降 9.5%左右。到 2035 年，新能源汽车成为新销售车辆的主流。
2024-10	国家发改委、工信部、住建部、交通运输部、国家能源局、国家数据局	《关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见》	到 2025 年，船舶制造业绿色发展体系初步构建。绿色船舶产品供应能力进一步提升，船用替代燃料和新能源技术应用与国际同步，液化天然气（LNG）、甲醇等绿色动力船舶国际市场份额超过 50%。
2024-8	工信部	关于政协第十四届全国委员会第二次会议第 04773 号（资源环境类 310 号）提案答复的函	加快甲醇、氢动力船型研发；推动甲醇、氢等动力船型研发和试点，按照不同场景需求打造标准化、系列化船型。
2025-10	国家发改委	《可再生能源消费最低比重目标和可再生能源电力消纳责任权重制度实施办法（征求意见稿）》	推进甲醇、氢燃料等低碳零碳燃料船用发动机核心技术攻关，形成全功率谱系甲醇和氢燃料发动机研制能力，实现规模示范效应
2025-9	国家发改委	《节能降碳中央预算内投资专项管理办法》	绿色甲醇、绿氨、纤维素燃料乙醇等绿色液体燃料是新兴事物，相应配套政策尚不健全。要通过试点发现政策堵点和短板，推动营造良好的政策环境。我局将对符合条件的试点项目优先推荐纳入制造业中长期贷款支持，符合条件的技术装备优先纳入能源领域首台（套）重大技术装备，享受相关支持政策。支持依托试点项目，承担相关科技攻关任务、制定绿色液体燃料相关标准。

资料来源：政府部门门户网站，国信证券经济研究所整理

表 2：省级地方政府支持绿色甲醇行业发展的政策梳理

省份	时间	文件	主要内容
内蒙古	2024-6	《关于进一步加快推动氢能产业高质量发展的通知》	探索以甲醇液氨为储氢载体的应用，推进液氢储运技术应用。深入推进“绿氢+转化”，重点发展绿氢制绿色甲醇、绿色合成氨、绿色航煤等，延伸绿氢产业链、绿色价值链，打造绿氢产业大区。加强生物质资源供应服务管理，为延伸绿氢产业链提供安全稳定的资源保障。
山西	2024-3	《落实空气质量持续改善行动计划实施方案》	加快机动车结构升级……应加大城市（含县城）建成区公交……等重点行业和物流园区短驳运输、厂内运输车辆新能源及清洁能源替代（含电动、氢能、甲醇汽车）力度。
上海	2024-10	《上海市推动国际航运燃料绿色转型工作方案》	到 2030 年，形成内外共济的航运绿色燃料供应体系。上海港保税绿色甲醇、绿氨加注能力达到百万吨级。

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

			工程，保障绿色燃料可靠供应。加强沪企合作，建立绿色燃料供应企业资源库，推动市内企业在市外布局绿色燃料生产基地，加快洮南市风电耦合生物质绿色甲醇一体化示范项目、松原氢能产业园绿色氢氨醇项目等市外项目建设，形成长期稳定的绿色燃料供应机制。力争2030年市外绿色燃料供应能力达到百万吨。
			绿色甲醇重点突破木质素厌氧发酵产甲烷合成甲醇、生物质气化合成甲醇、二氧化碳低压加氢合成甲醇等制备技术
	2023-1	《上海市交通领域碳达峰实施方案》	积极开展甲醇、氨燃料、氢、生物燃料、核能等关键技术研究及在远洋船舶中的试点及应用，鼓励碳捕集等后处理技术装船试点及应用。
	2025-1	《浙江省车用甲醇燃料加注站建设试点工作方案》	以现有加油站改造方式建设4至5个车用甲醇燃料加注站，经过1至2年试点后，在全面总结试点工作的基础上，提出适合我省车用甲醇燃料加注基础设施改造、建设和经营管理等方面的规范标准。
浙江	2024-11	《中国（浙江）自贸试验区大宗商品资源配置枢纽建设方案》	支持参照保税燃料油加注管理模式，开展生物燃料油、绿色甲醇、液氢、液氨等新型绿色船舶燃料加注试点。
		《关于健全完善新能源 消纳体系机制促进能源高质量发展的 若干措施》	探索推进“风光氢氨醇”一体化开发。依托鲁北大型风光基地、海上风电基地等新能源规模化开发，探索建设可作为调峰资源的绿氢（氨、醇）项目，支持参与储能租赁市场。支持“风光氢氨醇”项目整体化推进，按照国家、省有关要求实行一体化核准（备案），配建的合成氨、合成甲醇部分，不受“两高”行业减量替代政策限制。
山东	2024-12		开展低碳核心技术创新与推广，推动高效太阳能电池、电化学储能、绿氢制甲醇等低碳能源消纳技术研究
海南	2025-7	《海南低碳岛建设方案》	
江苏	2025-8	《水上甲醇燃料加注作业安全监督管理办法》	
河南	2022-9	《河南省氢能产业发展中长期规划（2022-2035年）》	探索建设以甲醇、天然气、氨水为载体的制、储、加一体加氢站。
			因地制宜布局绿电制氢（氨、醇）示范项目。
			推进绿色氢醇生态建设。依托辽西北地区及沿海城市风光资源和东北地区丰富的生物质资源，推进生物质资源综合利用、风电离网储能制氢、风电制绿氢氨醇一体化项目建设。吸引东北“三省一区”绿色甲醇经辽宁出海或落地，提升我省绿色甲醇保障能力。加快推进一批绿色甲醇储运一体化项目建设，建立船舶甲醇加注设施及移动加注甲醇船，为东北“三省一区”绿色甲醇生产项目提供陆海全程物流，保障绿色甲醇的储运和出海南下。鼓励各地因地制宜推进绿氢制备副产化，进一步降低成本。
			推进零碳甲醇生态建设。依托辽宁一些传统煤化工项目，引入绿氢耦合煤制甲醇、天然气耦合煤制甲醇等技术，调整工艺路线，建成百万吨级零碳甲醇生产线。推动鞍钢、本钢等企业将工业副产氢接入甲醇生产体系，建立“钢化联产”模式。积极推动吉利集团与沈阳、大连、朝阳等地合作协议的落实，推动甲醇汽车生产基地建设。
			推进低成本甲醇生态建设。进一步深化国际合作，依托海外廉价天然气资源，打造海外甲醇生产基地。积极在晋陕蒙宁等地区拓展煤制甲醇供给渠道，保障甲醇来源安全稳定，建设甲醇储备基地。支持恒力石化、华锦阿美等企业采用大连化物所的耦合技术，实现甲醇与石脑油共进料制烯烃芳烃的连续化生产，降低单位能耗，提升产品产率。利用大连化物所科技成果及甲醇储备基地，在周边化工园区加快发展聚乙二醇酸、醋酸乙烯、醋酸乙酯、聚乙烯醇树脂（PVA）等下游精细化工产品，推进产业链迈向高端。
辽宁	2025-8	工信厅对省政协十三届三次会议《关于加快绿电在我省石化产业中应用的建议》（第13030437号）提案的答复	依托中船集团第七一八研究所，提升……分布式天然气、氨气、甲醇高效催化制氢设备等生产能力，提高制氢供应保障水平。
河北	2025-5	《河北省氢能产业发展“十四五”规划》	鼓励新技术路线发展，支持开展氢内燃机、甲醇制氢、甲酸制氢、固态电池、碳化硅半导体、滑板底盘等新技术研发应用。
安徽	2023-12	《安徽省新能源汽车产业集群发展规划（2024—2027年）》	醇醚等非石油燃料汽车的发展，参照本条例的规定执行。
湖南	2025-6	《湖南省氢能产业发展三年行动方案》	深度开发氢能工业领域的应用潜力，逐步延伸到合成氨、合成甲醇等下游终端化工产品。探索利用生物乙醇、生活垃圾、养殖废弃物、农林废弃物、甘蔗加工废弃物、芦竹等生物质资源制氢、制甲醇等。分区域构建前端收运体系，合理布局生物质原料标准化预处理项目，为绿氢、绿甲醇项目提供可持续供应的生物质原料。
			支持开展氢能供给和消纳一体化应用，推动生物质制绿色甲醇项目建设，打造绿氢耦合合成甲醇、合成氨等化工领域试点工程。鼓励北部湾海上风电制取的氢气就近化工园区内开展合成甲醇、合成氨等电制燃料试点。
			支持开展液氢、氨、甲醇内燃机用中高压喷射系统的关键技术开发，持续提升氢内燃机热效率，加快氢内燃机研发及扩大氢内燃机全产业链商业化应用场景范围。
广西	2024-12	《加快推动广西氢能产业高质量发展行动计划（2024—2027年）》	鼓励区内有条件的造船企业探索建造氢能船舶、甲醇/氨混合动力船舶。

资料来源：各地政府官网，国信证券经济研究所整理

（四）核心观点：碳中和背景下，推荐新能源产业链+综合能源管理

公用事业：1. 煤价电价同步下行，火电盈利有望维持合理水平，推荐全国大型火电企业**华电国际**以及区域电价较为坚挺的**上海电力**；2. 国家持续出台政策支持新能源发展，新能源发电盈利有望逐步趋于稳健，推荐全国性新能源发电龙头企业

龙源电力、三峡能源，区域优质海上风电企业广西能源、福能股份、中闽能源，以及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；3. 装机和发电量增长对冲电价下行压力，预计核电公司盈利仍将维持稳定，推荐核电运营标的中国核电、中国广核；国家电投整合核电资产，打造 A 股第三家核电运营商，推荐重组标的电投产融；4. 全球降息背景下高分红的水电股防御属性凸显，推荐业绩稳健性和成长性兼具的水电龙头长江电力；5. 燃气推荐具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的九丰能源；6. 基于余热锅炉设备制造进军核能和清洁能源装备制造的西子洁能。

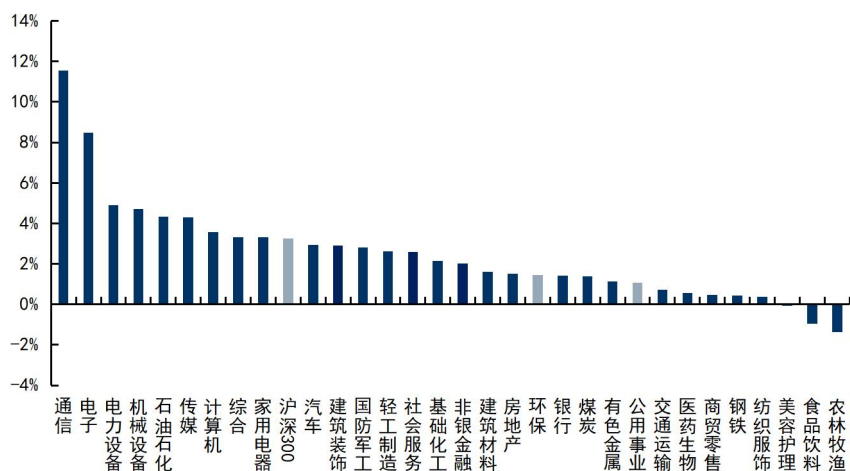
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐光大环境，中山公用；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐聚光科技；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐山高环能；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐长青集团。

二、板块表现

（一）板块表现

本周沪深 300 指数上涨 3.24%，公用事业指数上涨 1.08%，环保指数上涨 1.44%，周相对收益率分别为-2.16%和-1.80%。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 23 和第 19 名。

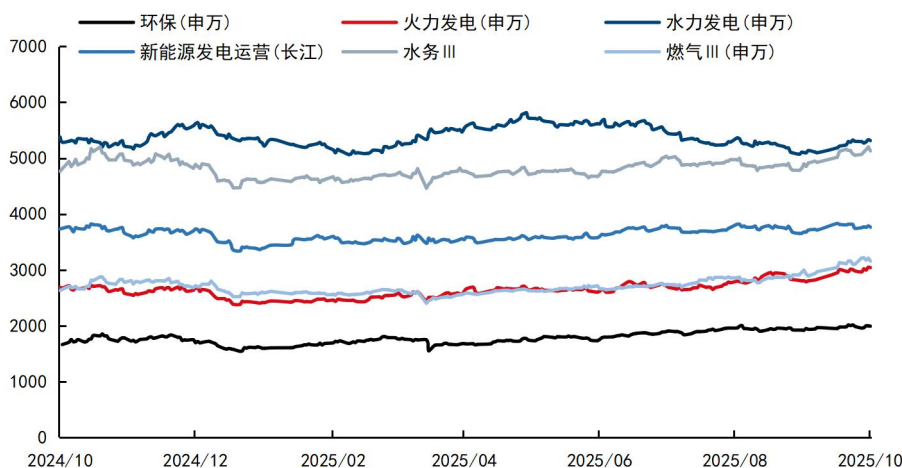
图1：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

电力板块子板块中，火电上涨 2.00%；水电上涨 0.23%，新能源发电上涨 0.55%；水务板块上涨 1.52%；燃气板块上涨 1.82%。

图2：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

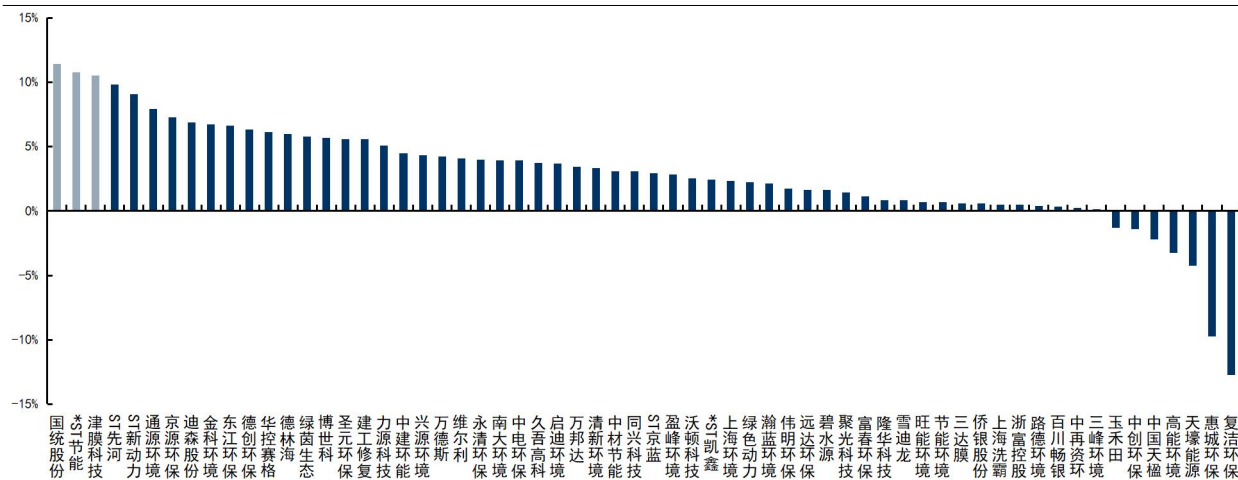
（二）本周个股表现

1、环保行业

本周 A 股环保行业股票多数上涨，申万三级行业中 62 家环保公司有 55 家上涨，7

家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是国统股份（11.41%）、*ST 节能（10.76%）、津膜科技（10.51%）。

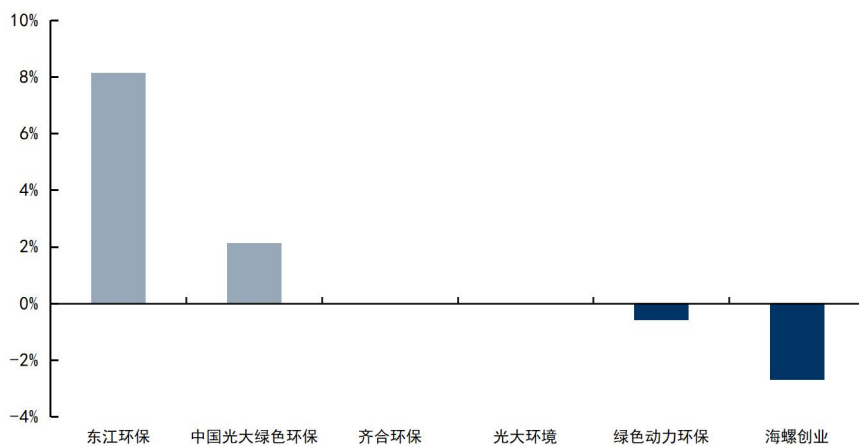
图3: A 股环保行业各公司表现



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涨跌互现，申万二级行业中 6 家环保公司有 2 家上涨，2 家下跌，2 家横盘。涨幅前三名是东江环保（8.15%）、中国光大绿色环保（2.15%）、齐合环保（0.00%）。

图4: H 股环保行业各公司表现

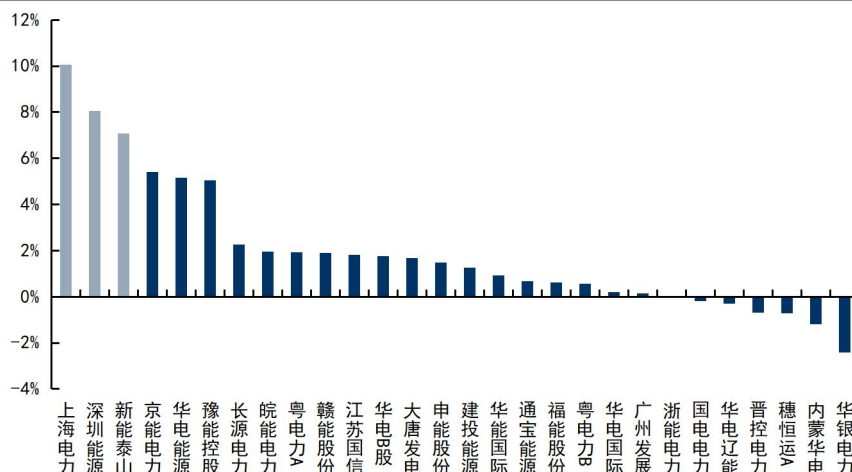


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2、电力行业

本周 A 股火电行业股票多数上涨，申万指数中 28 家火电公司有 21 家上涨，6 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是上海电力（10.06%）、深圳能源（8.05%）、新能泰山（7.08%）。

图5: A 股火电行业各公司表现

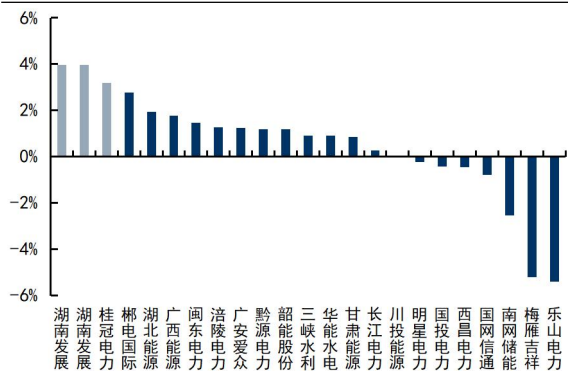


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

本周 A 股水电行业股票多数上涨，申万指数中 23 家水电公司有 15 家上涨，7 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是湖南发展（3.96%）、湖南发展（3.96%）、桂冠电力（3.21%）。

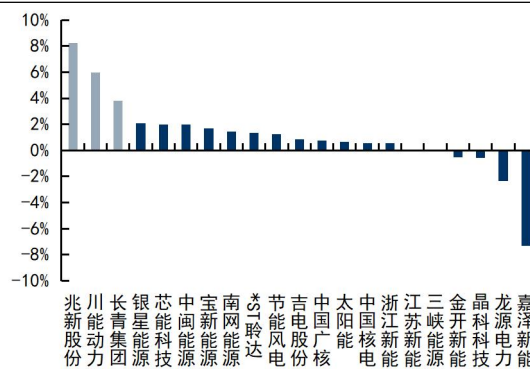
本周 A 股新能源发电行业股票多数上涨，申万指数中 21 家新能源发电公司有 15 家上涨，4 家下跌，2 家横盘。涨幅前三名是**兆新股份**(8.22%)、**川能动力**(5.98%)、**长青集团**(3.79%)。

图6: 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

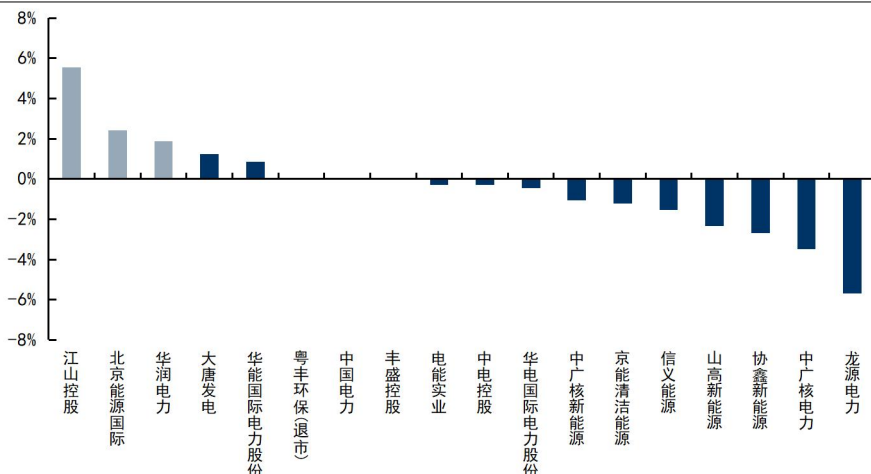
图7: A 股新能源发电行业各公司表现



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 18 家环保公司有 5 家上涨，10 家下跌，3 家横盘。涨幅前三名是**江山控股**（5.56%）、**北京能源国际**（2.42%）、**华润电力**（1.88%）。

图8: H 股电力行业各公司表现



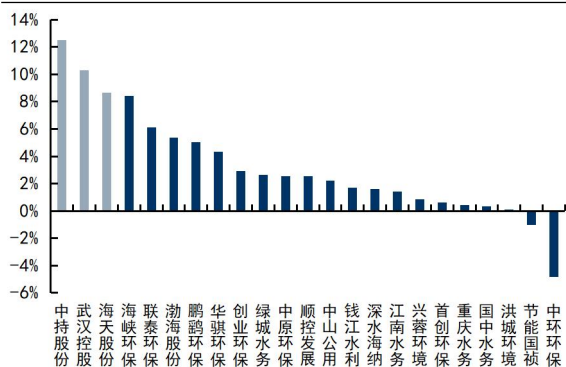
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

本周 A 股水务行业股票多数上涨, 申万三级行业中 23 家水务公司 21 家上涨, 2 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**中持股份 (12.52%)**、**武汉控股 (10.30%)**、**海天股份 (8.64%)**。

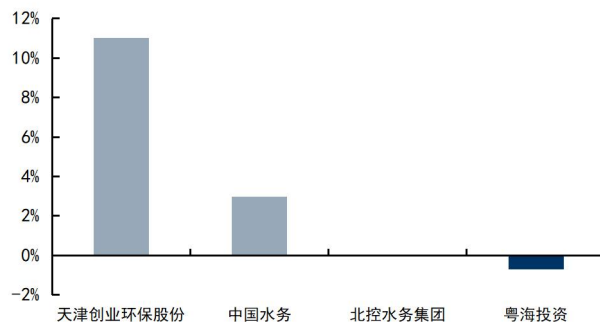
本周港股水务行业股票多数上涨, 申万港股二级行业中 4 家环保公司有 2 家上涨, 1 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是**天津创业环保股份 (11.03%)**、**中国水务 (2.97%)**、**北控水务集团 (0.00%)**。

图9: 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10: H 股水务行业各公司表现



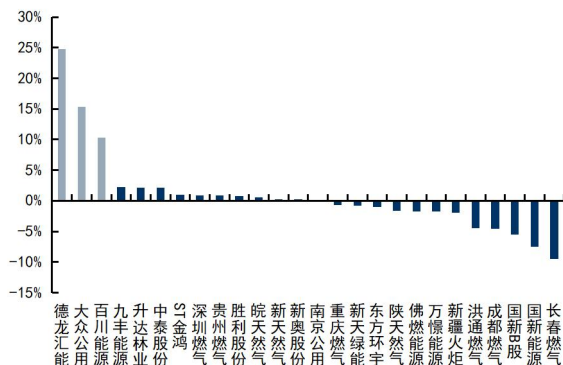
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、燃气行业

本周 A 股燃气行业股票多数上涨, 申万三级行业中 26 家燃气公司 14 家上涨, 12 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**德龙汇能 (24.79%)**、**大众公用 (15.38%)**、**百川能源 (10.36%)**。

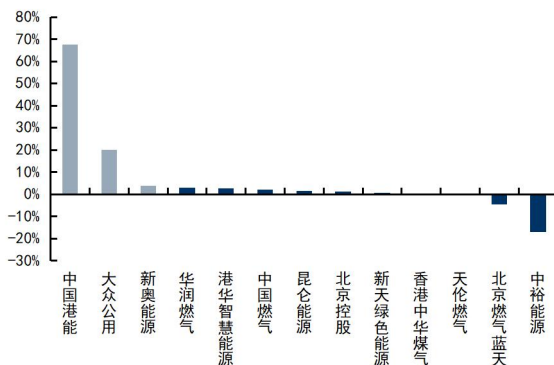
本周港股燃气行业股票多数上涨, 申万港股二级行业中 13 家环保公司有 9 家上涨, 3 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是**中国港能 (67.44%)**、**大众公用 (20.11%)**、**新奥能源 (3.83%)**。

图11: 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12: 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

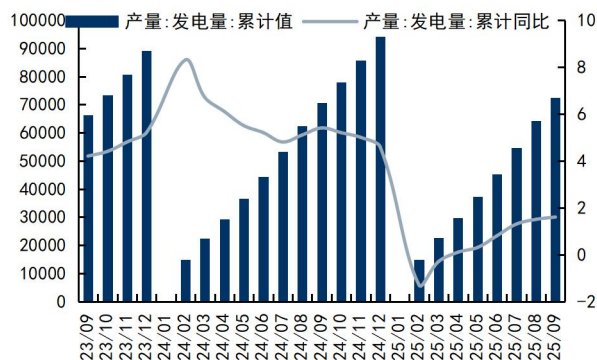
(一) 电力行业

1. 发电量

规上工业电力生产平稳增长。9月份,规上工业发电量8262亿千瓦时,同比增长1.5%;日均发电275.4亿千瓦时。1—9月份,规上工业发电量72557亿千瓦时,同比增长1.6%。

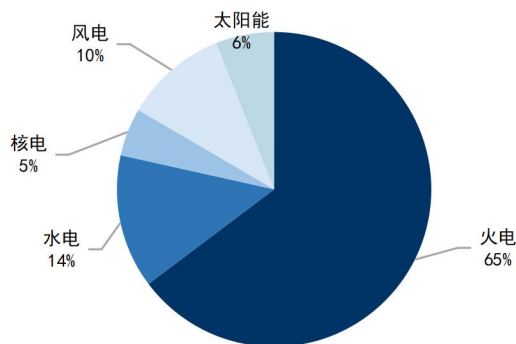
分品种看,9月份,规上工业火电、风电由增转降,水电由降转增,核电增速放缓,太阳能发电增速加快。其中,规上工业火电同比下降5.4%,8月份为增长1.7%;规上工业水电增长31.9%,8月份为下降10.1%;规上工业核电增长1.6%,增速比8月份放缓4.3个百分点;规上工业风电下降7.6%,8月份为增长20.2%;规上工业太阳能发电增长21.1%,增速比8月份加快5.2个百分点。

图13: 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

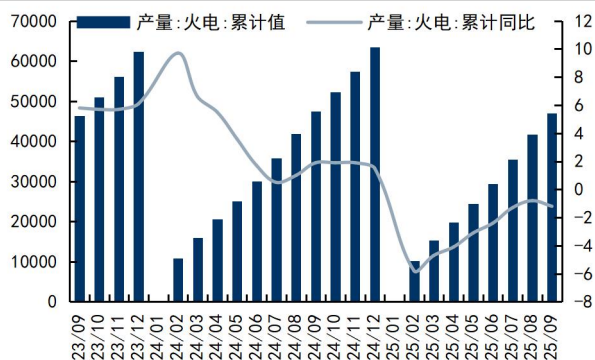
图14: 8月份发电量分类占比



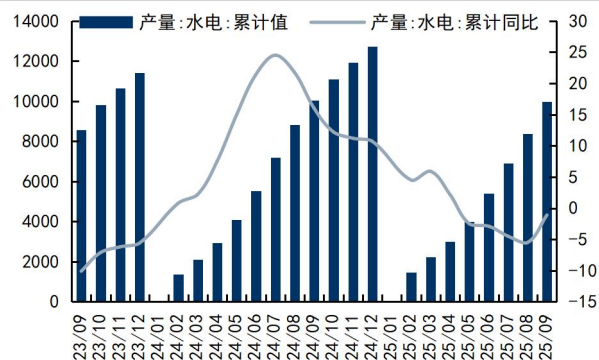
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图15: 累计火力发电量情况(单位:亿千瓦时)

图16: 累计水力发电量情况(单位:亿千瓦时)

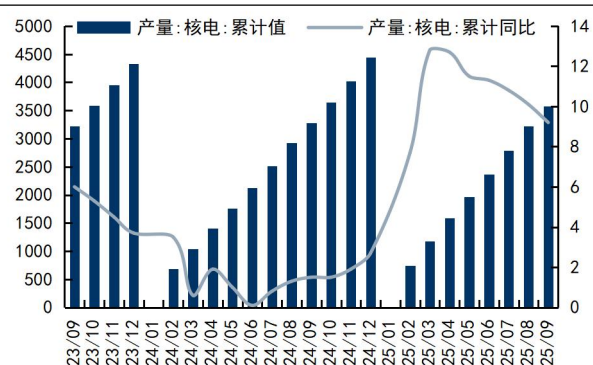


资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理



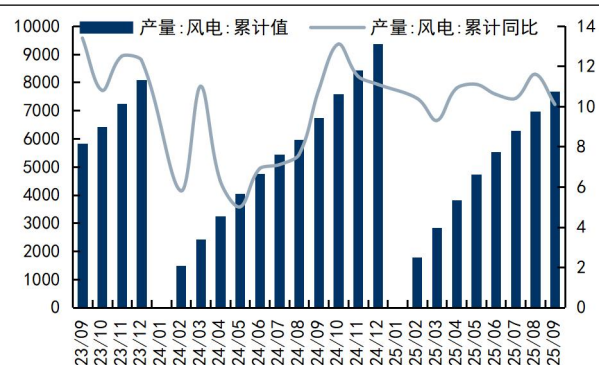
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图17: 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18: 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19: 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

9 月份，全社会用电量 8886 亿千瓦时，同比增长 4.5%。从分产业用电看，第一产业用电量 129 亿千瓦时，同比增长 7.3%；第二产业用电量 5705 亿千瓦时，同比增长 5.7%；第三产业用电量 1765 亿千瓦时，同比增长 6.3%；城乡居民生活用电量 1287 亿千瓦时，同比下降 2.6%。

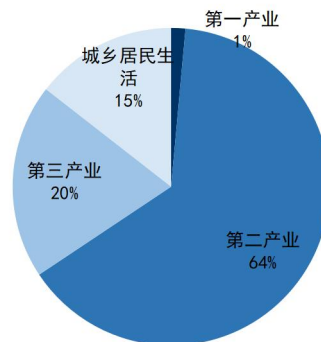
1-9月，全社会用电量累计77675亿千瓦时，同比增长4.6%，其中规模以上工业发电量为72557亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量1142亿千瓦时，同比增长10.2%；第二产业用电量49093亿千瓦时，同比增长3.4%；第三产业用电量15062亿千瓦时，同比增长7.5%；城乡居民生活用电量12378亿千瓦时，同比增长5.6%。

图20：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21：8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22：第一产业用电量月度情况（单位：亿千瓦时）



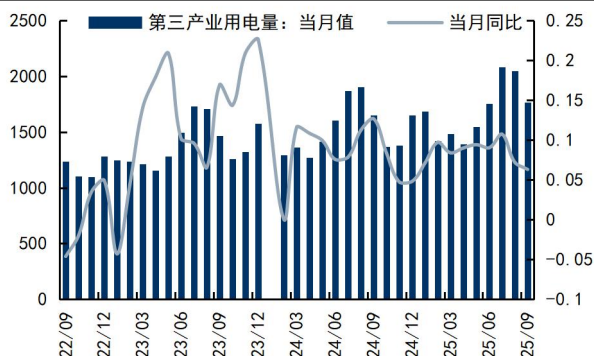
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图23：第二产业用电量月度情况（单位：亿千瓦时）



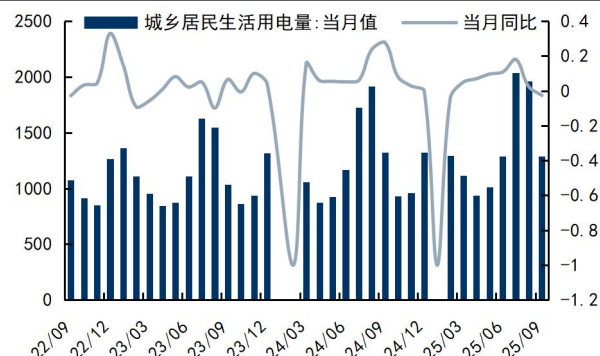
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图24：第三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：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

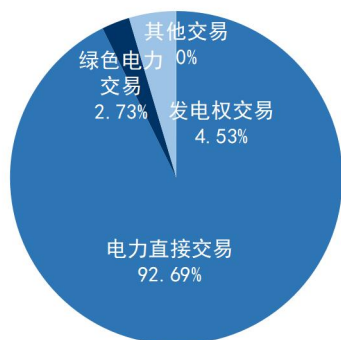
3. 电力交易

8月，全国各电力交易中心组织完成市场交易电量6550.2亿千瓦时，同比增长11.6%。省内交易电量合计为4859.3亿千瓦时，其中电力中长期交易4371.1亿千

瓦时（含省内绿电交易 211 亿千瓦时、电网代理购电 678.6 亿千瓦时），电力现货交易 254 亿千瓦时，发电合同转让交易 234.2 亿千瓦时。省间交易电量合计为 1690.9 亿千瓦时，其中电力中长期交易 1621.9 亿千瓦时（含省间绿电交易 38.3 亿千瓦时、跨经营区交易 31.9 亿千瓦时），电力现货交易 47.6 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 21.4 亿千瓦时。

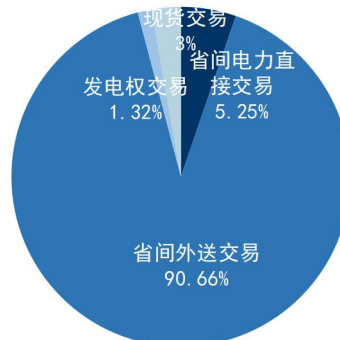
2025 年 1-8 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 43442 亿千瓦时，同比增长 7.0%，占全社会用电量比重为 63.2%，同比增长 1.3 个百分点，增长因素主要体现为电力现货市场转入连续结算试运行省份增加，电力现货交易电量呈现增长趋势，统计口径进一步修订完善。省内交易电量合计为 33148.1 亿千瓦时，其中电力中长期交易 30157.1 亿千瓦时（含省内绿电交易 1675.6 亿千瓦时、电网代理购电 4937.5 亿千瓦时），电力现货交易 1402 亿千瓦时，发电合同转让交易 1589 亿千瓦时。省间交易电量合计为 10293.9 亿千瓦时，其中电力中长期交易 9913.5 亿千瓦时（含省间绿电交易 373.9 亿千瓦时、跨经营区交易 178.6 亿千瓦时），电力现货交易 254.9 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 125.5 亿千瓦时。

图26：省内交易电量情况



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图27：省间交易电量情况



资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

1-8 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 33334.1 亿千瓦时，同比增长 7.5%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 8480.5 亿千瓦时，同比增长 10.8%；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 7828.7 亿千瓦时，同比增长 3.8%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 1813.4 亿千瓦时，同比增长 3.5%；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量 2279.1 亿千瓦时，同比增长 11.8%。

4. 发电设备

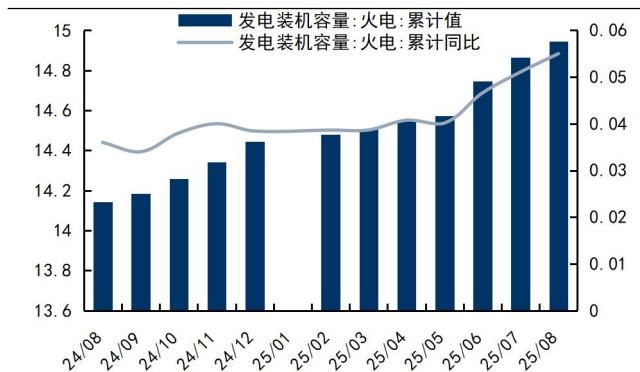
截至 8 月底，全国累计发电装机容量 36.9 亿千瓦，同比增长 18.0%。其中，太阳能发电装机容量 11.2 亿千瓦，同比增长 48.5%；风电装机容量 5.8 亿千瓦，同比增长 22.1%。1-8 月份，全国发电设备累计平均利用 2105 小时，比上年同期降低 223 小时。

图28：全部发电设备容量情况（单位：亿千瓦）

图29：火电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）

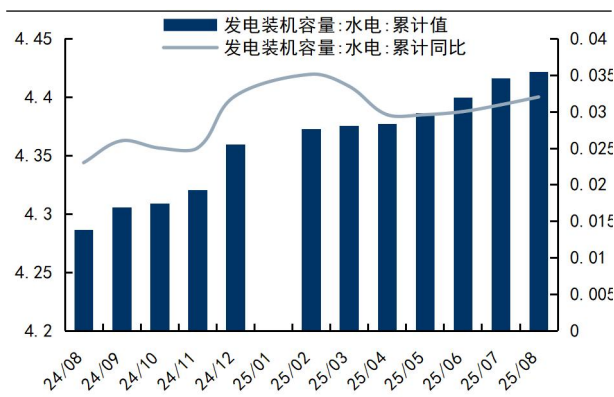


资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理



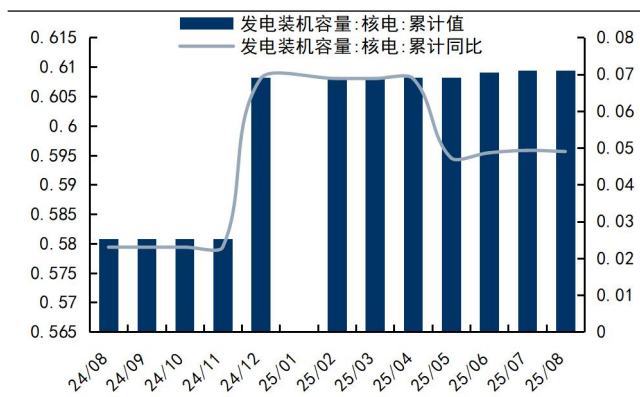
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图30: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



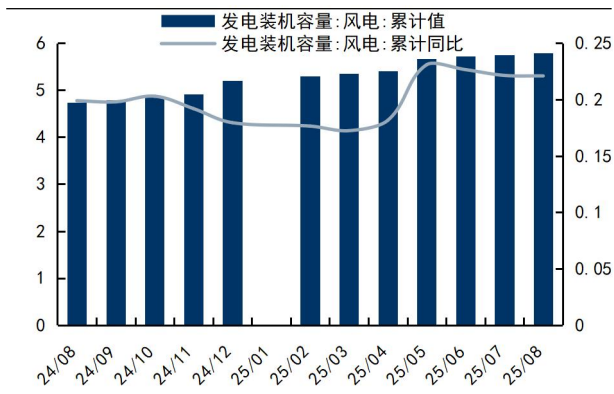
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图31: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



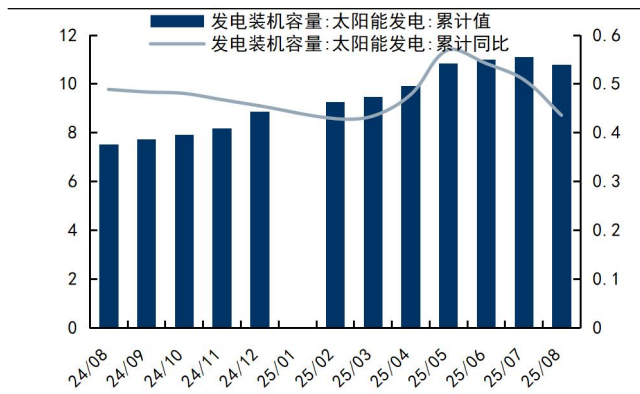
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图32: 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

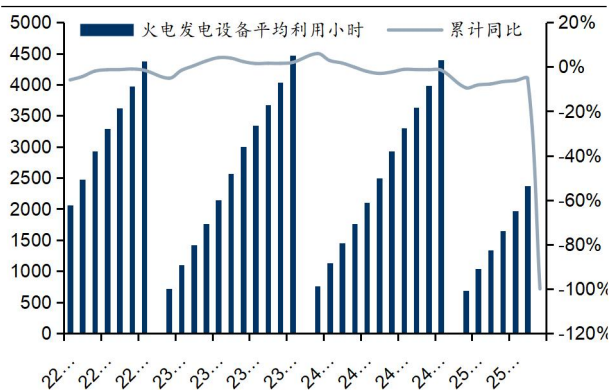
图33: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图34: 火电发电设备平均利用小时

图35: 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



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

全国主要发电企业电源工程完成投资 4992 亿元，同比增长 0.50%；电网工程完成投资 3796 亿元，同比增长 14.00%。

图36: 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37: 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38: 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39: 风电电源投资基本完成额（单位：亿元）

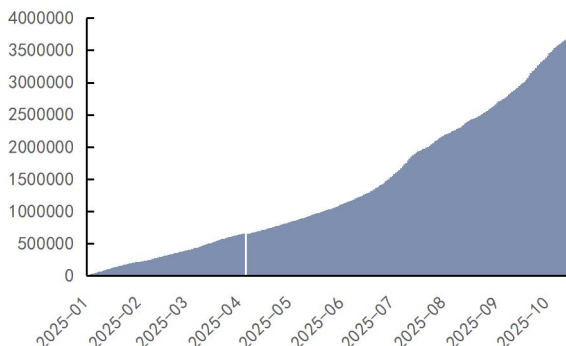


资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

6. 重要流域水情数据

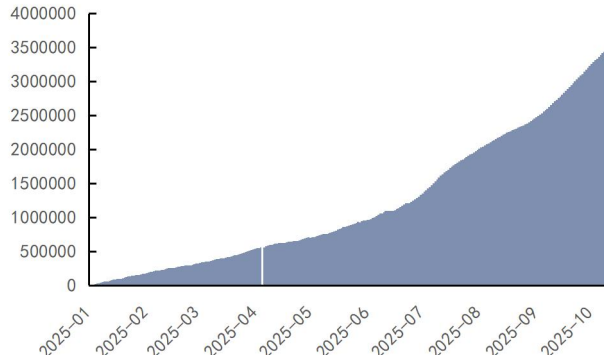
2025 年 10 月 20 日-10 月 26 日，三峡平均入库流量为 1.64 万立方米/秒，较上周下降 29.6%；葛洲坝平均出库流量为 1.58 万立方米/秒，较上周下降 20.4%。

图40：三峡累计流量（入库）（单位：立方米/秒）



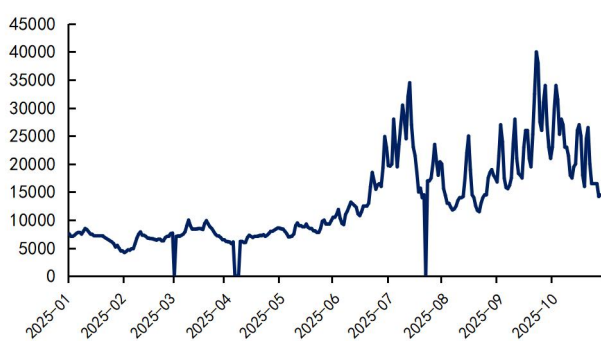
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图41：葛洲坝累计流量（出库）（单位：立方米/秒）



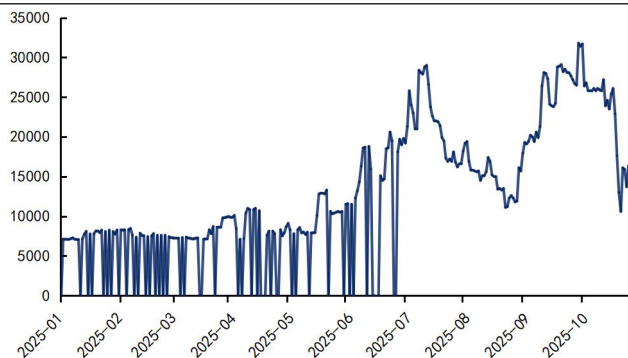
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图42：三峡日流量（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

2025 年 10 月，全国 32 个省级电网区域代理购电价格中，有 13 个省同比提高，19 个省同比降低；18 个省环比提高，14 个省环比降低。其中，青海省涨幅最大，主要系 2025 年 10 月桥头火发电厂预测电量 1.66 亿千瓦时（价格 0.34 元/千瓦时）全部纳入代理购电电量来源所致。

图44：2025 年 10 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格

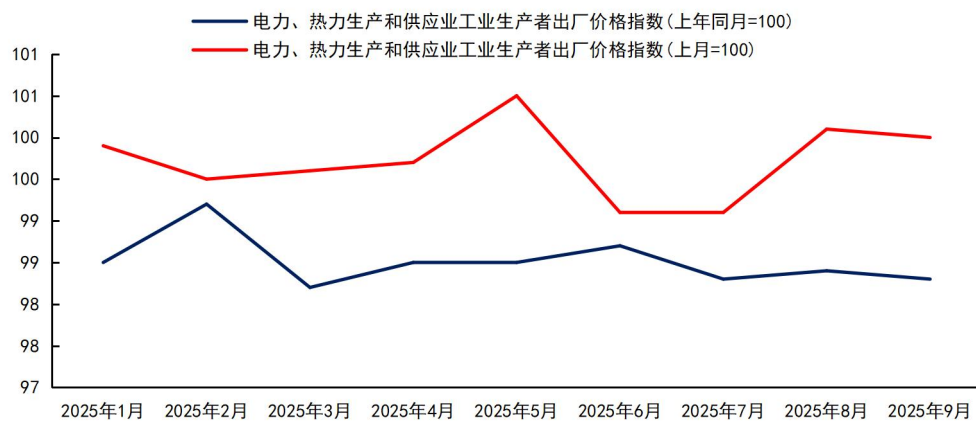
	代理购电电价 (元/kWh)				趋势图
	2025-10	同比	环比		
北京	0.3964	0.66%	-1.18%		
天津	0.4296	9.56%	3.52%		
河北南	0.4239	-3.00%	0.21%		
冀北	0.4184	0.31%	0.29%		
山西	0.3547	-0.68%	4.12%		
辽宁	0.4274	-6.05%	-3.74%		
吉林	0.424	-2.78%	2.71%		
黑龙江	0.3955	-5.34%	1.44%		
上海	0.4515	2.61%	-0.99%		
江苏	0.4336	0.02%	2.26%		
浙江	0.4421	-9.41%	2.60%		
安徽	0.3893	-10.79%	-5.62%		
福建	0.4084	-7.69%	-0.20%		
江西	0.4535	-1.17%	-0.04%		
山东	0.4987	8.41%	20.98%		
河南	0.4054	-1.48%	0.07%		
湖北	0.3972	-14.86%	-4.17%		
湖南	0.504	9.11%	15.42%		
重庆	0.4032	-6.97%	-9.92%		
四川	0.2683	-17.52%	12.82%		
陕西	0.3295	-18.26%	-3.20%		
甘肃	0.2876	-0.28%	6.41%		
青海	0.3172	21.16%	22.68%		
宁夏	0.256	-14.64%	-11.69%		
新疆	0.2746	6.93%	0.13%		
蒙东	0.2613	4.67%	-5.77%		
蒙西	0.3286	7.77%	2.02%		
广东	0.491	-3.69%	-2.39%		
广西	0.372	-3.74%	-0.56%		
海南	0.5488	8.60%	-3.07%		
贵州	0.3877	-4.99%	0.28%		
云南	0.21	13.29%	3.40%		

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

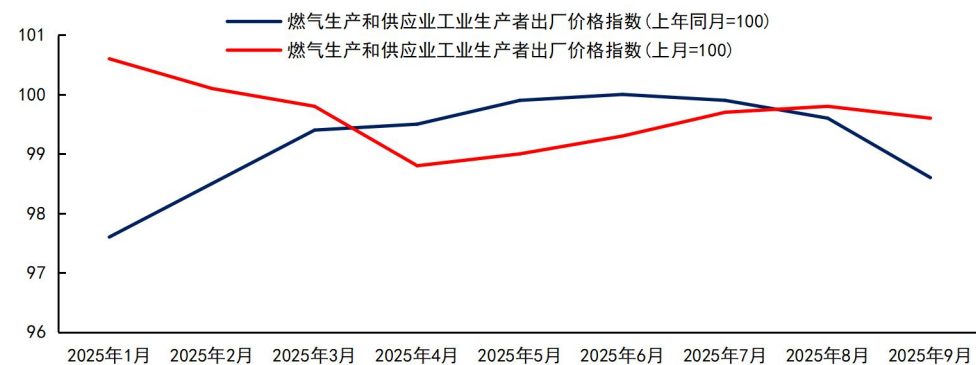
2025 年 1-9 月，电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数相较上年同期降低 1.5%；燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期降低 0.8%；水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期提高 1.4%。9 月电力、热力和水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比持平，燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比下降 0.4%。

图45：2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数



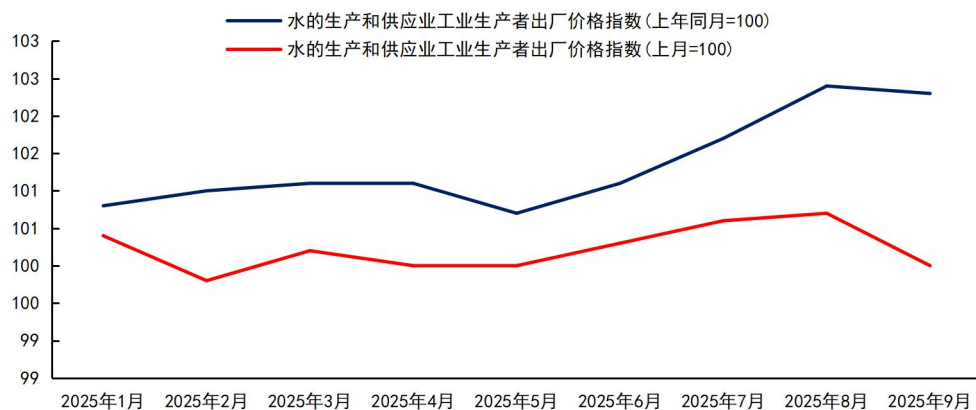
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图46: 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图47: 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数



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 55.67 元/吨，最低价 51.21 元/吨，收盘价较上周五上涨 4.77%。

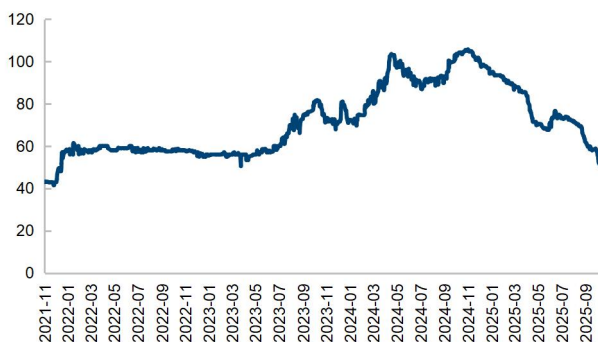
本周挂牌协议交易成交量 2,382,922 吨，成交额 103,554,355.28 元；大宗协议交易成交量 5,244,380 吨，成交额 242,901,762.05 元；本周无单向竞价。

本周全国碳排放配额总成交量 7,627,302 吨，总成交额 346,456,117.33 元。

2025 年 1 月 1 日至 10 月 24 日，全国碳市场碳排放配额成交量 118,755,932 吨，成交额 7,793,971,451.70 元。

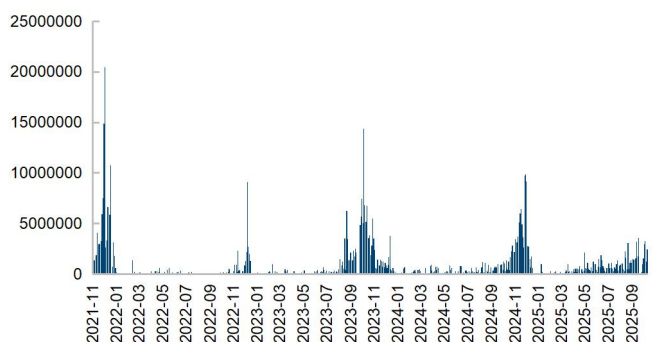
截至 2025 年 10 月 24 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 749,024,596 吨，累计成交额 50,826,698,555.21 元。

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（单位：万元）



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3：各地交易所碳排放配额成交数据（2025.10.14-10.18）

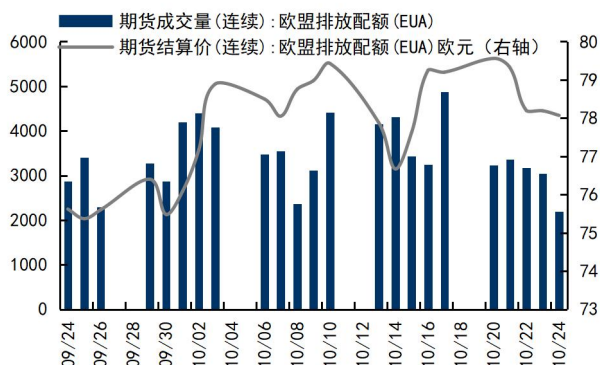
交易所	深圳	上海	北京	广东	天津	湖北	重庆	福建
合计成交量（吨）	324	71,046	118,380	1,631	0	253,445	0	1,000
较上周变动	-95.00%	-9.95%	-26.24%	8.30%	-100.00%	211.93%	-100.00%	-
合计成交额（元）	13,932	3,927,908	13,138,579	55,243	0	10,253,764	0	19,000
较上周变动	-95.08%	-16.89%	-24.96%	7.66%	-100.00%	214.22%	-100.00%	-
成交均价（元/吨）	43.00	55	111	34	-	40	-	19
较上周变动	-1.63%	-7.71%	1.72%	-0.59%	-	0.74%	-	-

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

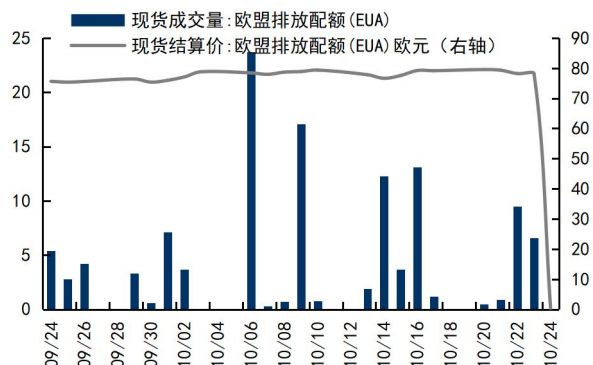
根据欧洲气候交易所数据，10 月 20 日-10 月 24 日欧盟碳排放配额（EUA）期货成交 14998.10 万吨 CO₂e，较前一周减少 25.08%。平均结算价格为 78.67 欧元/CO₂e，较前一周上升 0.70%。根据欧洲能源交易所数据，10 月 20 日-10 月 24 日欧盟碳排放配额（EUA）现货成交 17.5 万吨 CO₂e，较前一周减少 45.65%。平均结算价格为 63.04 欧元/CO₂e，较前一周降低 19.25%。

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: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO2e)



资料来源：欧洲能源交易所、国信证券经济研究所整理

图52: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格



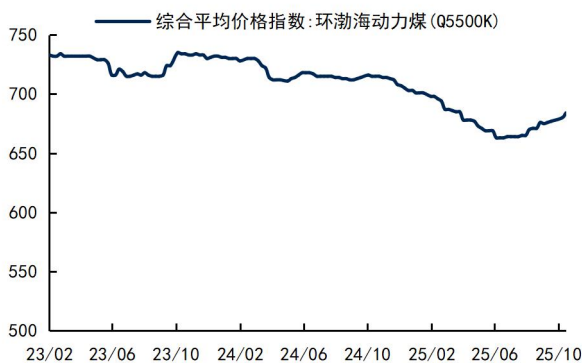
资料来源：欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

（三）煤炭价格

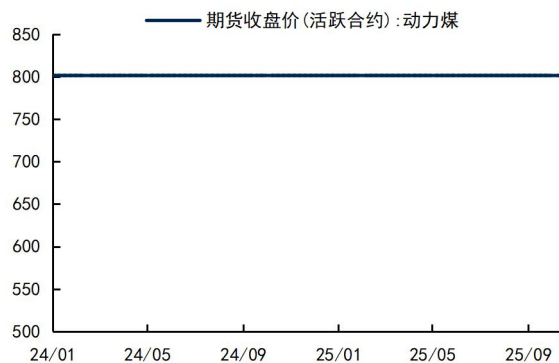
本周港口动力煤现货市场价较上周继续回升。环渤海动力煤 10 月 22 日的价格为 684 元/吨，较上周上涨 4 元/吨；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 10 月 24 日报价 801.40 元/吨，与上周持平。

图53: 环渤海动力煤平均价格指数

图54: 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

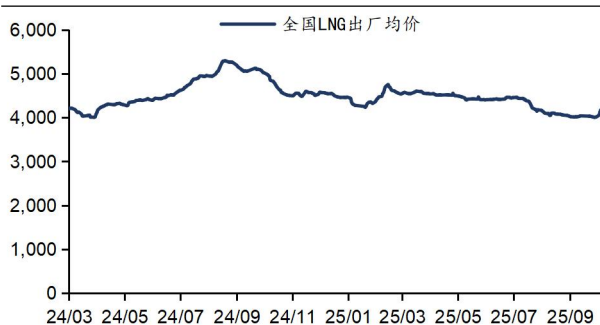


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

（四）天然气行业

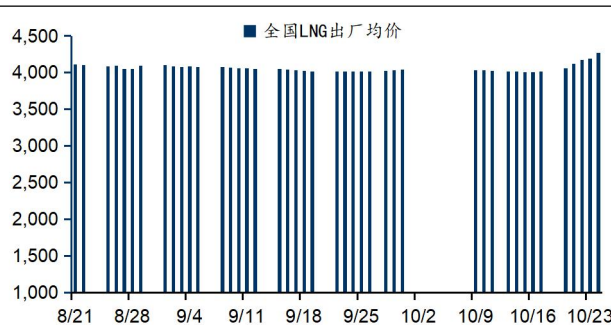
本周国内 LNG 价格明显回升，10 月 24 日液化天然气出厂价格指数为 4274 元/吨，较上周提高 261 元/吨。

图55: 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56: 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

四、行业动态与公司公告

（一）行业动态

1、电力

（1）《风能北京宣言 2.0》：“十五五”期间，风电年新增装机不低于 1.2 亿千瓦

2025 北京国际风能大会暨展览会（CWP2025）开幕式发布《风能北京宣言 2.0》提出，“十五五”期间年新增装机容量不低于 1.2 亿千瓦，其中海上风电年新增装机容量不低于 1500 万千瓦，确保 2030 年中国风电累计装机容量达到 13 亿千瓦，到 2035 年累计装机不少于 20 亿千瓦，到 2060 年累计装机达到 50 亿千瓦，助力能源领域率先实现碳中和。

（2）1-9 月规上工业发电量 7.26 亿 kWh(+1.6%)

规上工业电力生产平稳增长。9 月份，规上工业发电量 8262 亿千瓦时，同比增长 1.5%；日均发电 275.4 亿千瓦时。1—9 月份，规上工业发电量 72557 亿千瓦时，

同比增长 1.6%。

分品种看，9 月份，规上工业火电、风电由增转降，水电由降转增，核电增速放缓，太阳能发电增速加快。其中，规上工业火电同比下降 5.4%，8 月份为增长 1.7%；规上工业水电增长 31.9%，8 月份为下降 10.1%；规上工业核电增长 1.6%，增速比 8 月份放缓 4.3 个百分点；规上工业风电下降 7.6%，8 月份为增长 20.2%；规上工业太阳能发电增长 21.1%，增速比 8 月份加快 5.2 个百分点。

（3）湖南“136 号文”：增量新能源项目竞价区间 0.26-0.38 元/度

《湖南省深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展实施方案》明确，光伏扶贫项目扶贫容量 100%，分布式光伏项目、35kV 新能源项目上网电量 80%纳入机制电量，机制电价 0.45 元/千瓦时。110kV 及以上的风电和集中式光伏项目 2021 年 1 月 1 日-2025 年 5 月 31 日平价上网的，上网电量 60%纳入机制电量，风电 0.37 元/kWh、集中式光伏 0.38 元/kWh，执行期限 5 年；2021 年前并网的，继续按现行相关政策执行。增量新能源项目竞价范围 0.26-0.38 元/kWh。

（4）华能首家抽水蓄能公司揭牌成立

10 月 18 日，华能首家抽水蓄能公司华能（永新）抽水蓄能有限责任公司在江西省吉安市永新县揭牌成立。永新抽水蓄能项目是国家“十四五”重点实施项目，是中国华能首个抽水蓄能项目，总投资 78.23 亿元，装机容量 120 万千瓦（4×30 万千瓦）。

（5）全球首艘醇氢电动集散两用船在上海港首航

10 月 20 日，“远醇 001”号在上海港罗东集装箱码头实现首航，上海国际港务集团与浙江吉利控股集团战略合作签约，将在绿色航运、绿色港口、智能化运作等方面合作。该船配置 2 台 280 千瓦甲醇发电机组、2 套 258 千瓦时锂电池组，单次补能续航近 1500 公里。

（6）天津“136 号文”实施方案出台：增量竞价上限 0.32 元/kWh 执行期 10 年

《天津市深化新能源上网电价市场化改革实施方案》明确，自 2026 年 1 月 1 日起，天津市新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场，上网电价通过市场交易形成。参与跨省跨区交易的新能源电量，上网电价和交易机制按照跨省跨区送电相关政策执行。存量项目按照各项目现行非市场化电量价格政策执行。（基本保持在每千瓦时 0.3655 元水平）。增量项目机制电价竞价上限暂定 0.32 元/kWh，执行期限初期按照 10 年执行。

（7）国家能源局：1-9 月全社会用电量累计 77675 亿千瓦时，同比增长 4.6%

9 月份，全社会用电量 8886 亿千瓦时，同比增长 4.5%。从分产业用电看，第一产业用电量 129 亿千瓦时，同比增长 7.3%；第二产业用电量 5705 亿千瓦时，同比增长 5.7%；第三产业用电量 1765 亿千瓦时，同比增长 6.3%；城乡居民生活用电量 1287 亿千瓦时，同比下降 2.6%。1-9 月，全社会用电量累计 77675 亿千瓦时，同比增长 4.6%，其中规模以上工业发电量为 72557 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 1142 亿千瓦时，同比增长 10.2%；第二产业用电量 49093 亿千瓦时，同比增长 3.4%；第三产业用电量 15062 亿千瓦时，同比增长 7.5%；城乡居民生活用电量 12378 亿千瓦时，同比增长 5.6%。

（8）中共中央新闻发布会：将氢能和核聚变能纳入未来产业

10 月 24 日，中共中央新闻发布会上提到，《中共中央关于制定国民经济和社会

发展第十五个五年规划的建议》提出，打造新兴支柱产业，加快新能源等战略性新兴产业集群发展，将催生数个万亿元级甚至更大规模的市场；提出前瞻布局未来产业，推动氢能和核聚变能等成为新的经济增长点，未来 10 年将再造一个中国高技术产业。

（二）公司公告

1、环保

【雪迪龙-项目投资】：拟参与竞拍以挂牌方式受让位于北京市昌平区的国有建设用地使用权，用于建设创新产业基地项目，拟新增色谱和质谱生产线，投资金额不超过 4 亿元。

【中创环保-三季报】：前三季度营业收入 2.58 亿元（-3.96%），归母净利润-0.47 亿元（-325.84%）。

【超越科技-三季报】：前三季度营业收入 1.51 亿元（-33.36%），归母净利润-0.88 亿元（-149.05%）。

【同兴科技-三季报】：前三季度营业收入 5.62 亿元（+38.52%），归母净利润 0.62 亿元（+217.88%）。

【维尔利-三季报】：前三季度营业收入 12.78 亿元（-12.29%），归母净利润 0.08 亿元（-39.80%）。

【法尔胜-资产出售】：与香港贝尔卡特签署《谅解备忘录》，约定拟以现金方式转让贝尔卡特钢帘线 10%股权，交易完成后公司不再持有其股权。

【皖仪科技-三季报】：前三季度营业收入 5.19 亿元（+13.84%），归母净利润 0.26 亿元，同比实现扭亏为盈。

【深水海纳-项目中标】：中标睢宁县桃岚污水处理有限公司及睢宁县桃岚工业供水有限公司运营维护项目，污水及供水处理价格 6.13 元/吨，2 年污水处理服务费总金额预计约为 3500 万元-4000 万元。

【绿色动力-经营数据】：前三季度垃圾进厂量 1092.19 万吨（+2.00%），发电量 38.67 亿 kWh（+1.17%），上网电量 32.06 亿 kWh（+1.46%），供气量 78.81 万吨（+111.91%）。

【威派格-三季报】：前三季度营业收入 5.91 亿元（-21.47%），归母净利润-0.74 亿元。

【中科环保-三季报】：前三季度营业收入 12.72 亿元（+6.06%），归母净利润 2.98 亿元（+13.21%）。

【朗坤科技-三季报】：前三季度营业收入 13.86 亿元（+0.17%），归母净利润 2.49 亿元（+28.89%）。

【创业环保-三季报】：前三季度营业收入 34.47 亿元（+1.70%），归母净利润 7.02 亿元（+3.59%）。

【创业环保-项目投资】：拟投资建设咸阳路污水处理厂迁建二期工程项目，投资金额 5.98 亿元。

【皖仪科技-政府补助】：收益相关补助 150 万元。

【伟明环保-三季报】：前三季度营业收入 58.80 亿元(-2.74%)，归母净利润 21.65 亿元(+1.14%)。合计发电量 34.36 亿度(+5.26%)，上网电量 28.16 亿度(+5.11%)，平均上网电价 0.568 元/度，垃圾入库量 1055.26 万吨(+7.50%)。

【富春环保-三季报】：前三季度营业收入 38.54 亿元(+9.01%)，归母净利润 2.43 亿元(-6.06%)。

【绿茵生态-三季报】：前三季度营业收入 3.31 亿元(+35.97%)，归母净利润 0.70 亿元(+36.19%)。

【龙净环保-定向增发】：拟向紫金矿业增发不超过 1.68 亿股，认购价格 11.91 元/股。

【建工修复-三季报】：前三季度营业收入 4.71 亿元(-29.62%)，归母净利润-0.72 亿元(-942.39%)。

2、电力

【华电国际-经营数据】：前三季度发电量 2013.29 亿 kWh(追溯调整后同比-5.87%)，上网电量 1892.43 亿 kWh(追溯调整后同比-5.94%)，主要系煤机利用小时数下降所致；平均上网电价 509.55 元/MWh(追溯调整后同比-2.76%)。

【川投能源-三季报】：前三季度营业收入 11.40 亿元(+4.95%)，归母净利润 42.21 亿元(-4.54%)。

【天富能源-三季报】：前三季度营业收入 59.29 亿元(-12.10%)，归母净利润 3.74 亿元(-24.23%)。

【长青集团-业绩预告】：前三季度归母净利润 1.91-2.03 亿元(+55.25%~65.00%)。

【内蒙华电-经营数据】：前三季度发电量 401.58 亿 kWh(-10.96%)，上网电量 371.86 亿 kWh(-11%)，平均售电电价 341.5 元/MWh(不含税，+2.0%)。煤炭产量 1045.9 万吨(-0.9%)，外销量 481.1 万吨(-8%)，煤炭销售平均单价 304.1 元/吨(不含税，-109.2 元/吨)。

【大唐发电-经营数据】：前三季度上网电量 2062.41 亿 kWh(+2.02%)，主要系新能源电量大幅增长及水电电量好于同期所致。平均上网电价 430.19 元/MWh(含税)，同比下降约 4.32%，市场化交易电量 1785.95 亿 kWh，占比 86.60%。截至 9 月 30 日，公司总装机容量 8270.25 万千瓦，其中煤机 4847.4 万千瓦、燃机 818.5 万千瓦、水电 920.5 万千瓦、风电 1034.5 万千瓦、光伏 649.4 万千瓦。

【中广核矿业-经营数据】：三季度公司旗下投资的矿山生产 644.3tU，计划完成率 96.5%；国际贸易交割中，接收 1042tU，加权平均价格 76.69\$/lbU308，交付 1158tU，加权平均价格 75.18\$/lbU308；截至 9 月 30 日持有天然铀 1454tU，加权平均成本 71.8\$/lbU308，已签订但未交付销售量 3965tU，加权平均售价 81.40\$/lbU308。

【宁波能源-对外投资】：拟以参股方式投资设立甬能科技，负责于北票市成立全资项目公司开展 30 万吨/年油页岩流化干馏制页岩油工业示范项目建设经营工作，公司持股比例 39%。

【国电电力-经营数据】：前三季度发电量 3492.41 亿 kWh(+0.68%)，可比口径

1.69%), 上网电量 3321.34 亿 kWh (+0.74%, 可比口径+1.75%), 平均上网电价 396.02 元/MWh, 市场化交易电量占比 90.89%。截至 9 月 30 日, 控股装机容量 12324.14 万千瓦, 其中火电 7929.3 万千瓦, 水电 1495.06 万千瓦, 风电 1042.85 万千瓦, 光伏 1856.93 万千瓦。

【江苏新能-委托管理】: 控股股东江苏国信集团拟先行投资盐城大丰 H19#海上风电项目、盐城东台 H4#/H6#海上风电项目, 并出具避免同业竞争的承诺函, 待满足注入条件后以公允价格优先向公司转让其持有的全部或不低于 51% 股权。

【鹏鹞环保-三季报】: 前三季度营业收入 11.36 亿元 (-13.44%), 归母净利润 2.70 亿元 (+28.94%)。

【侨银股份-三季报】: 前三季度营业收入 27.66 亿元 (-5.87%), 归母净利润 1.50 亿元 (-38.08%)。

【嘉戎技术-三季报】: 前三季度营业收入 3.62 亿元 (-7.53%), 归母净利润 0.59 亿元 (+12.95%)。

【永清环保-三季报】: 前三季度营业收入 5.22 亿元 (+2.66%), 归母净利润 0.99 亿元 (+18.02%)。

【广西能源-三季报】: 前三季度营业收入 26.35 亿元 (-9.69%), 归母净利润 0.78 亿元 (-82.60%), 主要系电价下降、来水偏枯、外购电成本增加、火电发电量下降、非流动金融资产损益变动减少等因素所致。

【京能电力-三季报】: 前三季度营业收入 261.60 亿元 (+0.49%), 归母净利润 31.70 亿元 (+125.66%)。

【重庆燃气-三季报】: 前三季度营业收入 73.84 亿元 (+2.97%), 归母净利润 1.40 亿元 (-47.14%)。

【珈伟新能-三季报】: 前三季度营业收入 4.25 亿元 (+24.92%), 归母净利润 -0.41 亿元 (+45.42%)。

【金房能源-三季报】: 前三季度营业收入 6.91 亿元 (+9.69%), 归母净利润 0.90 亿元 (+42.65%)。

【江苏国信-三季报】: 前三季度营业收入 261.48 亿元 (-6.56%), 归母净利润 32.28 亿元 (+10.52%)。

【芯能科技-三季报】: 前三季度营业收入 5.86 亿元 (+3.60%), 归母净利润 1.86 亿元 (+0.07%)。

【美能能源-三季报】: 前三季度营业收入 5.15 亿元 (+17.28%), 归母净利润 0.66 亿元 (+21.38%)。

【赣能股份-三季报】: 前三季度营业收入 51.69 亿元 (+1.24%), 归母净利润 8.71 亿元 (+36.26%)。

【皖能电力-三季报】: 前三季度营业收入 217.73 亿元 (-3.41%), 归母净利润 19.06 亿元 (+20.43%)。

3、燃气

【贵州燃气-设立子公司】：拟设立全资子公司贵州燃气集团贵阳市燃气有限公司，并以 2025 年 6 月 30 日为划转基准日，拟向贵阳公司无偿划转资产总额 27.86 亿元、负债总额 19.43 亿元，净资产 8.43 亿元。

【新天然气-政府补助】：子公司亚美大陆收到马必区块政府补助 1.09 亿元，扣除增值税（税率 9%）后一次性计入当期损益。

【天壕能源-三季报】：前三季度营业收入 19.41 亿元（-36.05%），归母净利润 0.96 亿元（-27.25%）。

【新疆火炬-三季报】：前三季度营业收入 11.17 亿元（+8.24%），归母净利润 1.58 亿元（+20.49%）。

五、板块上市公司定增进展

表4：板块上市公司定增进展

公司简称	增发进度	增发价格	增发数量(万股)	增发上市日	预案公告日	股东大会公告日
韶能股份	股东大会通过	3.96	10,101.01		2025/7/4	2025/8/12
广电计量	股东大会通过		6,713.18		2025/7/23	2025/8/8
博世科	董事会预案	3.69	16,016.41		2025/1/21	
华电国际	实施	4.86	70,534.98	2025/8/22	2024/8/2	2024/11/28
湖南发展	股东大会通过	7.81	10,651.02		2025/4/2	2025/9/11
湖北能源	实施	4.85	59,793.81		2024/10/26	2024/11/13
嘉泽新能	实施	2.51	47,808.76	2025/9/26	2024/11/13	2024/11/29
侨银股份	股东大会通过		12,259.97		2025/6/5	2025/6/21
贵州燃气	董事会预案	5.29			2025/4/9	
国投电力	实施	12.72	55,031.45	2025/3/4	2024/9/18	2024/10/10
兴源环境	股东大会通过	2.07	24,000.00		2025/5/13	2025/5/30
武汉控股	股东大会通过		37,621.66		2025/3/7	2025/9/23
惠城环保	股东大会通过		5,819.71		2025/6/30	2025/7/15
中创环保	董事会预案	6.97	7,173.60		2025/10/15	
乐山电力	实施	5.01	3,992.02	2025/2/20	2024/6/14	
建投能源	股东大会通过		23,114.13		2025/8/16	2025/9/6
内蒙华电	股东大会通过	3.24	82,698.57		2025/2/21	2025/7/26
华能水电	实施	9.23	63,109.43	2025/10/14	2025/3/1	2025/3/19

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

六、大宗交易

表5：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
300961.SZ	深水海纳	2025-10-24	13.60	-22.46	17.54	516.80	平安证券股份有限公司深圳蛇口招商路招商大厦证券营业部	国投证券股份有限公司深圳宝安海秀路证券营业部
600681.SH	百川能源	2025-10-23	5.01	-1.57	5.09	1,503.00	机构专用	华泰证券股份有限公司泰兴国庆西路证券营业部

000885.SZ	城发环境	2025-10-23	15.40	-0.90	15.54	1,540.00	中信证券股份有限公司北京呼家楼证券营业部	中信证券（山东）有限责任公司济南华信路证券营业部
002573.SZ	清新环境	2025-10-23	3.97	-3.64	4.12	716.35	华林证券股份有限公司上海浦东新区张杨路证券营业部	太平洋证券股份有限公司长春红旗街证券营业部
002573.SZ	清新环境	2025-10-22	3.91	-3.69	4.06	782.00	华林证券股份有限公司上海浦东新区张杨路证券营业部	太平洋证券股份有限公司长春红旗街证券营业部
301148.SZ	嘉戎技术	2025-10-22	40.06	22.36	32.74	246.77	中信建投证券股份有限公司重庆南坪西路证券营业部	中信建投证券股份有限公司重庆南坪西路证券营业部
000767.SZ	晋控电力	2025-10-21	2.90	-2.68	2.98	6,822.28	机构专用	国泰海通证券股份有限公司吕梁文丰路证券营业部
000767.SZ	晋控电力	2025-10-21	2.90	-2.68	2.98	4,785.00	机构专用	国泰海通证券股份有限公司吕梁文丰路证券营业部
002015.SZ	协鑫能科	2025-10-21	10.17	-7.96	11.05	364.70	国信证券股份有限公司上海东长治路证券营业部	中国银河证券股份有限公司北京中关村大街证券营业部
605580.SH	恒盛能源	2025-10-21	27.03	-18.17	33.03	270.30	摩根大通证券（中国）有限公司上海银城中路证券营业部	申万宏源证券有限公司常山定阳北路证券营业部
002573.SZ	清新环境	2025-10-21	3.88	-3.72	4.03	776.00	华林证券股份有限公司上海浦东新区张杨路证券营业部	太平洋证券股份有限公司长春红旗街证券营业部
300203.SZ	聚光科技	2025-10-21	17.88	0.00	17.88	715.35	华鑫证券有限责任公司深圳分公司	国金证券股份有限公司深圳分公司
300961.SZ	深水海纳	2025-10-21	14.50	-19.18	17.94	725.00	平安证券股份有限公司深圳蛇口招商路招商大厦证券营业部	国投证券股份有限公司深圳宝安海秀路证券营业部
301500.SZ	飞南资源	2025-10-21	13.81	-20.68	17.41	276.20	中信证券股份有限公司北京万柳证券营业部	中信证券股份有限公司北京万柳证券营业部
605580.SH	恒盛能源	2025-10-20	24.57	-18.18	30.03	500.00	国海证券股份有限公司机构席位	申万宏源证券有限公司常山定阳北路证券营业部

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
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024
600027.SH	华电国际	优于大市	5.26	0.49	0.62	0.65	10.3	8.5	8.1	1.2
600821.SH	金开新能	优于大市	5.69	0.40	0.44	0.49	14.1	13.0	11.7	1.2
600021.SH	上海电力	优于大市	25.92	0.73	1.09	1.22	26.9	24.8	22.0	2.7
001289.SZ	龙源电力	优于大市	17.35	0.76	0.81	0.85	22.9	20.9	20.0	1.9
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.30	0.21	0.24	0.25	20.0	17.9	17.2	1.4
600310.SH	广西能源	优于大市	3.98	0.04	0.19	0.27	90.8	20.6	14.5	2.0
600483.SH	福能股份	优于大市	9.86	1.00	1.06	1.09	9.7	9.2	9.0	1.1
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.20	0.34	0.36	0.39	15.1	13.8	12.8	1.4
600900.SH	长江电力	优于大市	28.19	1.33	1.41	1.49	20.7	19.9	18.9	3.3
601985.SH	中国核电	优于大市	9.09	0.43	0.50	0.55	20.2	18.1	16.4	1.6
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.99	0.21	0.19	0.21	17.0	18.9	18.0	1.6
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.47	0.19	0.26	0.27	33.6	23.8	22.9	1.7

605090.SH	九丰能源	优于大市	34.15	2.48	2.60	3.02	12.8	12.7	11.0	2.2
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.70	0.03	0.19	0.26	250.4	34.4	25.1	2.3
000685.SZ	中山公用	优于大市	12.98	0.81	0.95	1.06	14.3	13.4	12.0	1.0
300203.SZ	聚光科技	优于大市	17.69	0.46	0.60	0.77	38.8	24.9	18.8	2.7
002616.SZ	长青集团	优于大市	6.02	0.29	0.38	0.42	23.5	15.3	13.8	1.9
0257.HK	光大环境	优于大市	4.88	0.55	0.62	0.67	8.1	8.5	8.1	0.5
002534.SZ	西子洁能	优于大市	16.53	0.60	0.58	0.80	25.6	26.4	19.2	2.5

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

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

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

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

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

证券投资咨询业务的说明

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

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

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032