

公用环保 202510 第 3 期

优于大市

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

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数下跌 2.22%，公用事业指数下跌 0.69%，环保指数下跌 1.11%，周相对收益率分别为 1.53% 和 1.11%。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 8 名。电力板块子板块中，火电下跌 0.82%；水电上涨 1.69%，新能源发电下跌 1.85%；水务板块下跌 1.36%；燃气板块下跌 0.99%；检测服务板块下跌 0.76%。

重要事件：10 月 13 日，国家发展改革委发布《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）》。文件提到，将以该办法的原则，对能源用户可再生能源消费最低比重目标和省级行政区域可再生能源电力消纳责任权重的制定、监测和考核。根据文件，可再生能源消费最低比重目标分为可再生能源电力消费最低比重目标和非电消费最低比重目标两类，其中电力消费最低比重目标包括全部可再生能源发电种类；非电消费最低比重目标包括可再生能源供热（制冷）、可再生能源制氢氨醇、生物燃料等可再生能源非电利用种类。

专题研究：10 月 17 日，财政部、海关总署、税务总局印发《关于调整风力发电等增值税政策的公告》。2025 年 11 月 1 日起至 2027 年 12 月 31 日，对纳税人销售自产的利用海上风力生产的电力产品，实行增值税即征即退 50% 的政策。2025 年 10 月 31 日前已正式商业投产的核电机组，继续按照《财政部 国家税务总局关于核电行业税收政策有关问题的通知》（财税〔2008〕38 号）有关增值税规定执行；2025 年 10 月 31 日前国务院已核准但尚未正式商业投产的核电机组，核力发电企业生产销售电力产品，自正式商业投产次月起 10 个年度内，实行增值税先征后退政策，退税比例为已入库税款的 50%，其他增值税规定继续按照《财政部 国家税务总局关于核电行业税收政策有关问题的通知》（财税〔2008〕38 号）执行。2025 年 11 月 1 日后核准的核电机组，不再实行增值税先征后退政策。

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 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-中国船舶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 月规模以上工业发电量同比增长 1.6%，广东 136 号文方案发布》——2025-09-22

《公用环保 202509 第 3 期-新型储能规模化发展推进，新能源发电就近消纳电价机制完善》——2025-09-14

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	5.25	610	0.49	0.62	10.3	8.2
600821.SH	金开新能	优于大市	5.72	114	0.40	0.44	14.1	12.9
600021.SH	上海电力	优于大市	23.55	664	0.73	1.09	26.9	17.9
001289.SZ	龙源电力	优于大市	17.77	1,486	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	3.91	57	0.04	0.19	90.8	20.5
600483.SH	福能股份	优于大市	9.80	272	1.00	1.06	9.7	9.2
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.10	97	0.34	0.34	15.1	15.2
600900.SH	长江电力	优于大市	28.11	6,878	1.33	1.41	20.7	19.5
601985.SH	中国核电	优于大市	9.04	1,859	0.43	0.50	20.2	17.3
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.96	2,000	0.21	0.19	17.0	19.1
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.27	338	0.19	0.26	33.6	25.1
605090.SH	九丰能源	优于大市	33.40	232	2.48	2.60	12.8	12.2
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.53	30	0.03	0.19	250.4	36.8
000685.SZ	中山公用	优于大市	12.70	187	0.81	0.95	14.3	12.3
300203.SZ	聚光科技	优于大市	17.44	78	0.46	0.60	38.8	29.8
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.80	46	0.29	0.38	23.5	18.0
0257.HK	光大环境	优于大市	4.88	203	0.55	0.62	8.1	7.2
002534.SZ	西子洁能	优于大市	16.16	135	0.60	0.58	25.6	26.4

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) 专题研究一：核电、风电增值税调整	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	10
二、 板块表现	11
(一) 板块表现	11
(二) 本周个股表现	11
三、 行业重点数据一览	15
(一) 电力行业	15
(二) 碳交易市场	22
(三) 煤炭价格	23
(四) 天然气行业	24
四、 行业动态与公司公告	24
(一) 行业动态	24
(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 1: 2025 年 10 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格	8
图 2: 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	9
图 3: 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	9
图 4: 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	9
图 5: 申万一级行业涨跌幅情况	11
图 6: 公用事业细分子版块涨跌情况	11
图 7: A 股环保行业各公司表现	12
图 8: H 股环保行业各公司表现	12
图 9: A 股火电行业各公司表现	13
图 12: H 股电力行业各公司表现	14
图 13: A 股水务行业各公司表现	14
图 14: H 股水务行业各公司表现	14
图 15: A 股燃气行业各公司表现	15
图 16: H 股燃气行业各公司表现	15
图 17: A 股电力工程行业各公司表现	15
图 18: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 19: 8 月份发电量分类占比	16
图 20: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 21: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 22: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 23: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 24: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	17
图 25: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	17
图 26: 8 月份用电量分类占比	17
图 27: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	18
图 28: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	18
图 29: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	18
图 30: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)	18
图 31: 省内交易电量情况	19
图 32: 省间交易电量情况	19
图 33: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	19
图 34: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	19
图 35: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	20
图 36: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	20
图 37: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	20
图 38: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	20
图 39: 火电发电设备平均利用小时	20

图 40: 水电发电设备平均利用小时	20
图 41: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	21
图 42: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	21
图 43: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	21
图 44: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	21
图 45: 三峡累计流量 (入库) (单位: 立方米/秒)	21
图 46: 葛洲坝累计流量 (出库) (单位: 立方米/秒)	21
图 47: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨)	22
图 48: 全国碳市场交易额度 (单位: 万元)	22
图 49: 欧洲气候交易所碳配额期货 (吨 CO2e)	23
图 50: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO2e)	23
图 51: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	23
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)	24
图 55: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	24
表 1: 核电、风电增值税新旧政策对比	7
表 2: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 10. 14-10. 18)	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 2.22%，公用事业指数下跌 0.69%，环保指数下跌 1.11%，周相对收益率分别为 1.53%和 1.11%。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 8 名。

电力板块子板块中，火电下跌 0.82%；水电上涨 1.69%，新能源发电下跌 1.85%；水务板块下跌 1.36%；燃气板块下跌 0.99%；检测服务板块下跌 0.76%。

（二）重要政策及事件

（1）国家发展改革委：新增可再生能源非电消费考核 明确非水消纳权重规则

10 月 13 日，国家发展改革委发布《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）》。文件提到，将以该办法的原则，对能源用户可再生能源消费最低比重目标和省级行政区域可再生能源电力消纳责任权重的制定、监测和考核。

根据文件，可再生能源消费最低比重目标分为可再生能源电力消费最低比重目标和非电消费最低比重目标两类，其中电力消费最低比重目标包括全部可再生能源发电种类；非电消费最低比重目标包括可再生能源供热（制冷）、可再生能源制氢、生物燃料等可再生能源非电利用种类。

（2）国家发改委：绿色甲醇和可持续航空燃料生产项目 将获中央专项资金支持

10 月 14 日，国家发展改革委印发《节能降碳中央预算内投资专项管理办法》。支持内容包括：重点行业领域节能降碳项目；煤炭消费清洁替代项目。支持煤电机组和煤化工项目低碳化改造；循环经济助力降碳项目；低碳零碳负碳示范项目（包括绿色甲醇和可持续航空燃料生产项目、CCUS 项目）；碳达峰碳中和基础能力建设项目。

支持资金标准：重点行业领域节能降碳项目、煤炭消费清洁替代项目、循环经济助力降碳项目、低碳零碳负碳示范项目等项目支持比例均为核定总投资的 20%。对于地方政府投资的碳达峰碳中和基础能力建设项目，东、中、西、东北地区项目支持比例分别为核定总投资的 60%、70%、80%、80%。中央和国家机关有关项目原则上全额安排。

（三）专题研究一：核电、风电增值税调整

10 月 17 日，财政部、海关总署、税务总局印发《关于调整风力发电等增值税政策的公告》，主要内容如下：

一、自 2025 年 11 月 1 日起至 2027 年 12 月 31 日，对纳税人销售自产的利用海上风力生产的电力产品，实行增值税即征即退 50%的政策。

二、2025 年 10 月 31 日前已正式商业投产的核电机组，继续按照《财政部 国家税务总局关于核电行业税收政策有关问题的通知》（财税〔2008〕38 号）有关增值税规定执行；2025 年 10 月 31 日前国务院已核准但尚未正式商业投产的核电机组，核力发电企业生产销售电力产品，自正式商业投产次月起 10 个年度内，实行增值税先征后退政策，退税比例为已入库税款的 50%，其他增值税规定继续按照

《财政部 国家税务总局关于核电行业税收政策有关问题的通知》（财税〔2008〕38号）执行。2025年11月1日后核准的核电机组，不再实行增值税先征后退政策。

风电原先执行的增值税政策为《关于风力发电增值税政策的通知》（财税〔2015〕74号）：自2015年7月1日起，对纳税人销售自产的利用风力生产的电力产品，实行增值税即征即退50%的政策。本次调整主要包括两方面：一是新增截止日期，二是主体由风电调整为海上风电。

核电原先执行的增值税政策为《关于核电行业税收政策有关问题的通知》（财税〔2008〕38号），主要内容为：核力发电企业生产销售电力产品，自核电机组正式商业投产次月起15个年度内，统一实行增值税先征后退政策，返还比例分三个阶段逐级递减。具体返还比例为：自正式商业投产次月起5个年度内，返还比例为已入库税款的75%；自正式商业投产次月起第6至第10个年度内，返还比例为已入库税款的70%；自正式商业投产次月起第11至第15个年度内，返还比例为已入库税款的55%；自正式商业投产次月起满15个年度以后，不再实行增值税先征后退政策。自2008年1月1日起，核力发电企业取得的增值税退税款，专项用于还本付息，不征收企业所得税。

表1：核电、风电增值税新旧政策对比

		原政策				新政策	
风电	主体	利用 风力 生产的电力产品				利用 海上风力 生产的电力产品	
	时间期限	自2015年7月1日起				2025年11月1日起至2027年12月31日	
	返还比例	50%				50%	
核电	主体	核力发电企业生产销售电力产品				2025年10月31日前已核准但未正式商业投产的核电机组	2025年10月11日后核准的核电机组
	时间期限	商运次月起5年内	6-10年	11-15年	第16年起	商运次月起10年内	第11年起
	返还比例	75%	70%	50%	0%	50%	0%
						不再实行先征后退政策	

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

专题研究二：各省代理购电电价、电热气水出厂价格指数梳理

本周起我们将在周报中更新全国各省月度代理购电电价及电力热力、燃气和水的生产和供应工业生产者出厂价格指数。

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。

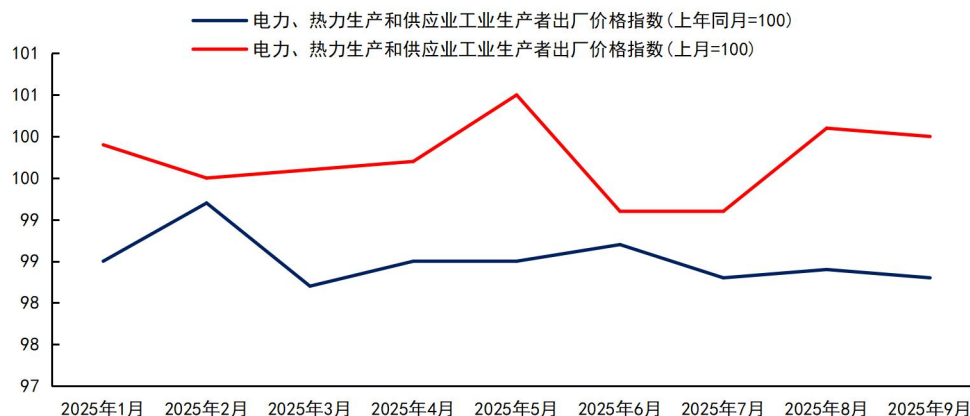
图1：2025 年 10 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格

	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

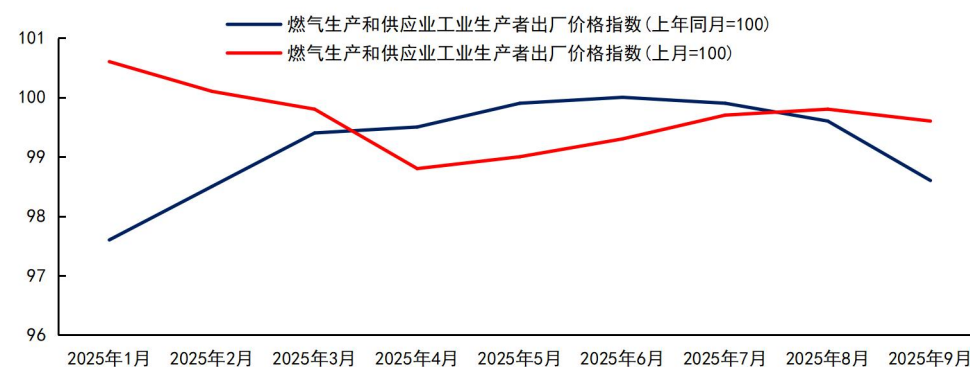
2025 年 1-9 月，电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数相较上年同期降低 1.5%；燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期降低 0.8%；水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期提高 1.4%。9 月电力、热力和水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比持平，燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比下降 0.4%。

图2: 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



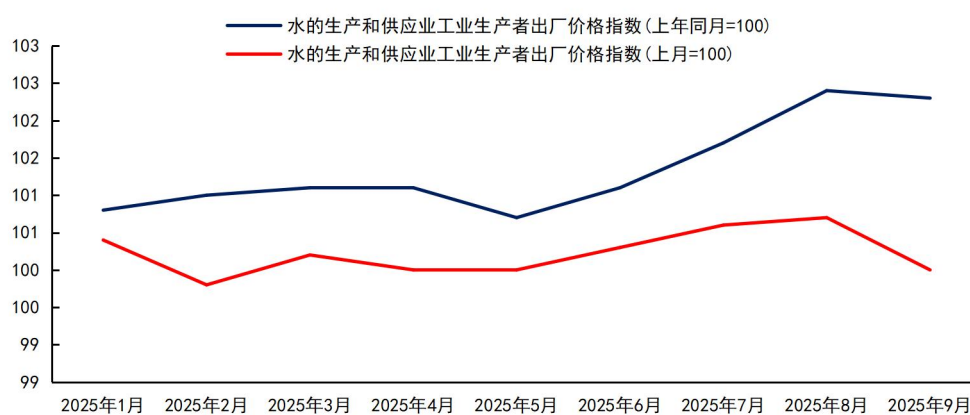
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图3: 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4: 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

（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**。

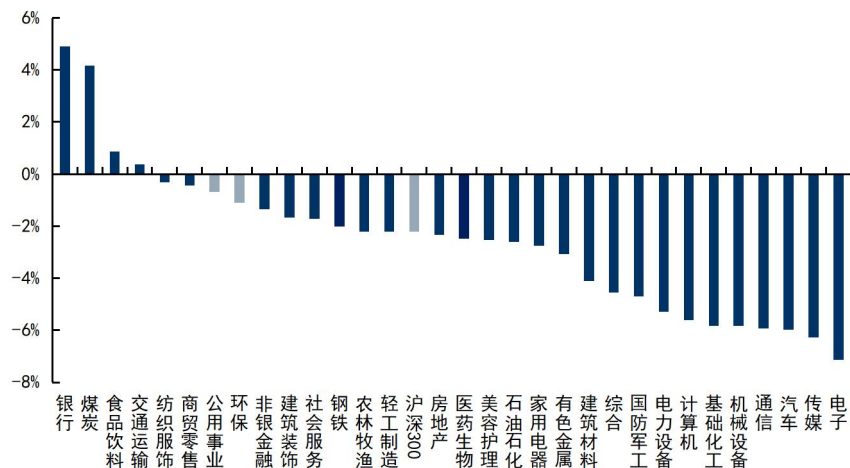
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**，**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐**长青集团**。

二、板块表现

（一）板块表现

本周沪深 300 指数下跌 2.22%，公用事业指数下跌 0.69%，环保指数下跌 1.11%，周相对收益率分别为 1.53%和 1.11%。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 8 名。

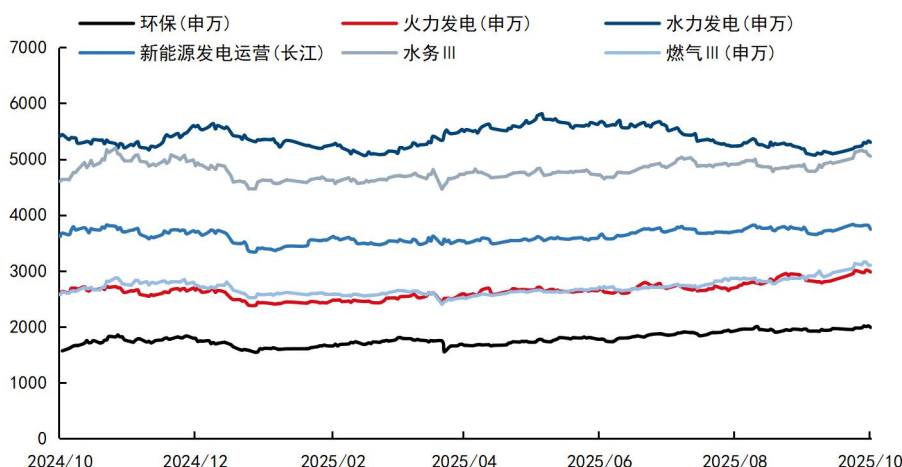
图5：申万一级行业涨跌幅情况



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 0.82%；水电上涨 1.69%，新能源发电下跌 1.85%；水务板块下跌 1.36%；燃气板块下跌 0.99%。

图6：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

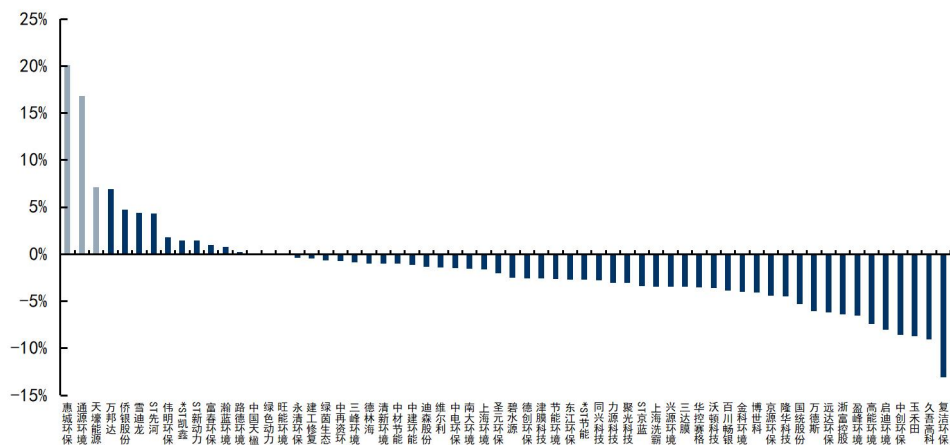
（二）本周个股表现

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 13 家上涨，

47 家下跌，2 家横盘。涨幅前三名是惠城环保（20.08%）、通源环境（16.83%）、天壕能源（7.11%）。

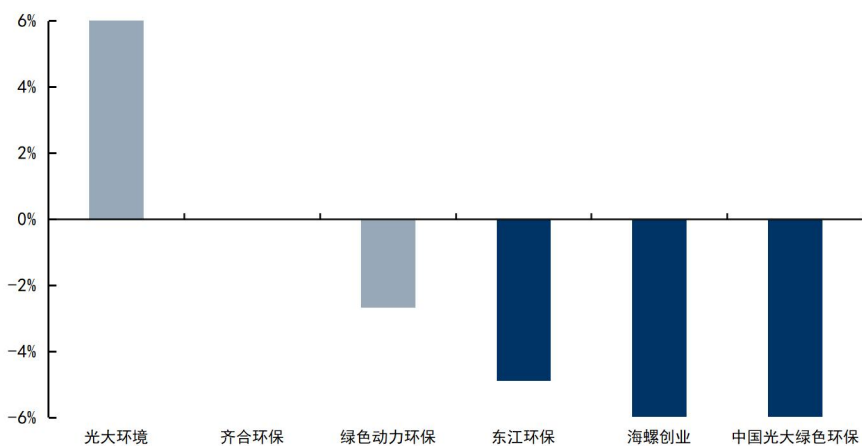
图7：A 股环保行业各公司表现



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（6.55%）、齐合环保（0.00%）、绿色动力环保（-2.68%）。

图8：H 股环保行业各公司表现

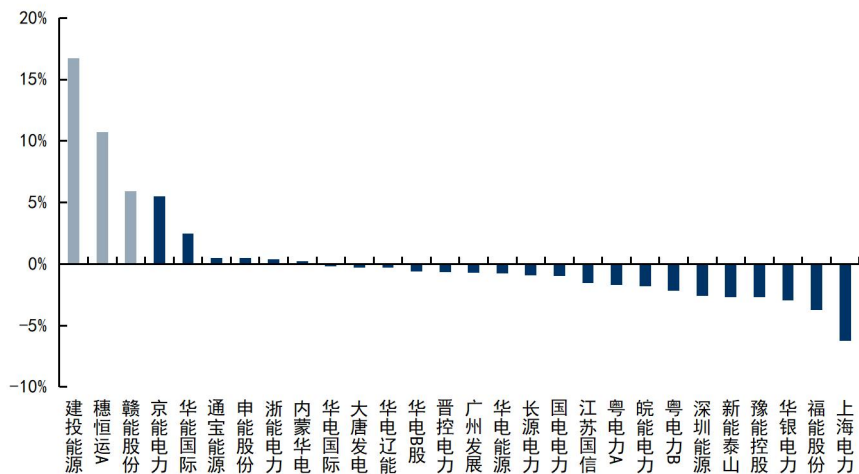


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2、电力行业

本周 A 股火电行业股票多数下跌，申万指数中 28 家火电公司有 9 家上涨，19 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是建投能源（16.71%）、穗恒运 A（10.74%）、赣能股份（5.94%）。

图9: A 股火电行业各公司表现

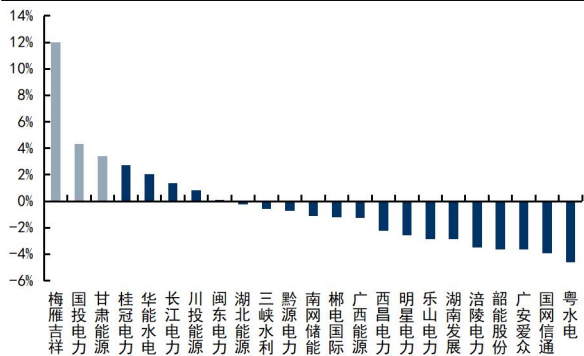


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 8 家上涨, 15 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**梅雁吉祥** (12.00%)、**国投电力** (4.33%)、**甘肃能源** (3.41%)。

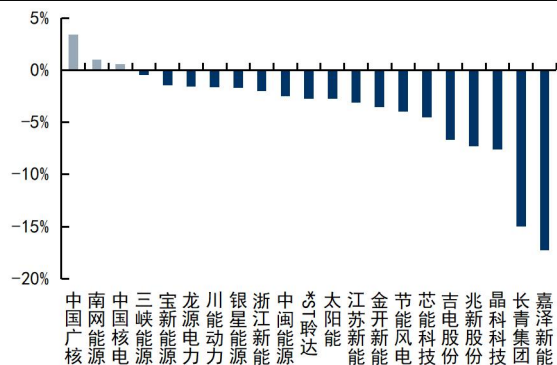
本周 A 股新能源发电行业股票多数下跌, 申万指数中 21 家新能源发电公司有 3 家上涨, 18 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**中国广核** (3.39%)、**南网能源** (1.03%)、**中国核电** (0.56%)。

图10: 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

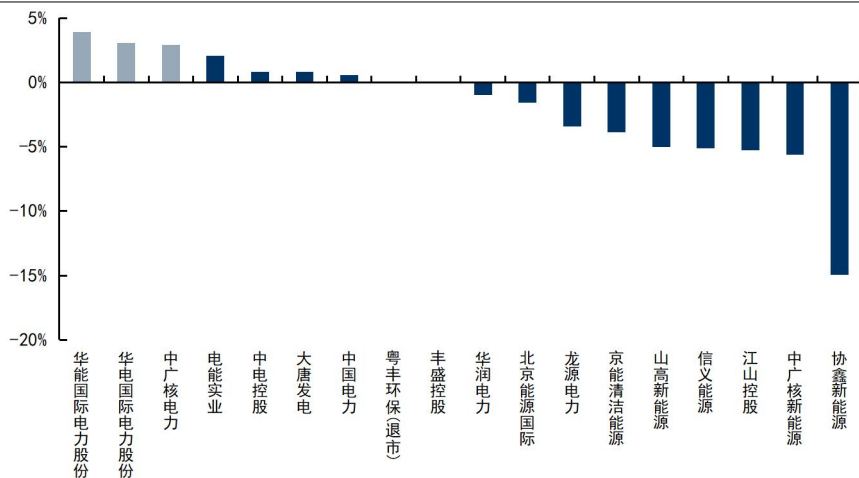
图11: A 股新能源发电行业各公司表现



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 7 家上涨, 9 家下跌, 2 家横盘。涨幅前三名是**华能国际电力股份** (3.91%)、**华电国际电力股份** (3.07%)、**中广核电力** (2.92%)。

图12: H股电力行业各公司表现



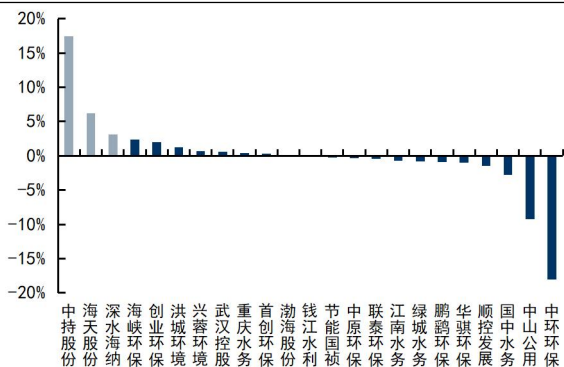
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

本周A股水务行业股票涨跌互现,申万三级行业中23家水务公司11家上涨,11家下跌,1家横盘。涨幅前三名是**中持股份**(17.42%)、**海天股份**(6.20%)、**深水海纳**(3.11%)。

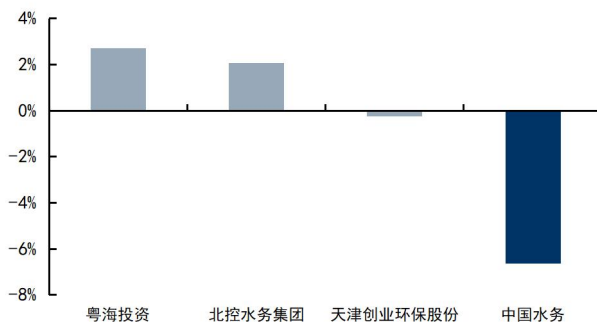
本周港股水务行业股票涨跌互现,申万港股二级行业中4家环保公司有2家上涨,2家下跌,0家横盘。涨幅前三名是**粤海投资**(2.70%)、**北控水务集团**(2.06%)、**天津创业环保股份**(-0.26%)。

图13: 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14: H股水务行业各公司表现



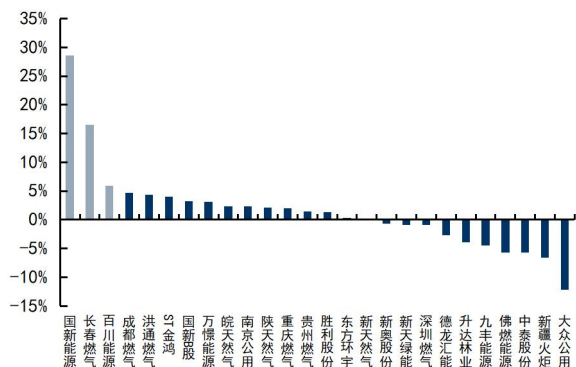
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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16家上涨,10家下跌,0家横盘。涨幅前三名是**国新能源**(28.62%)、**长春燃气**(16.56%)、**百川能源**(5.87%)。

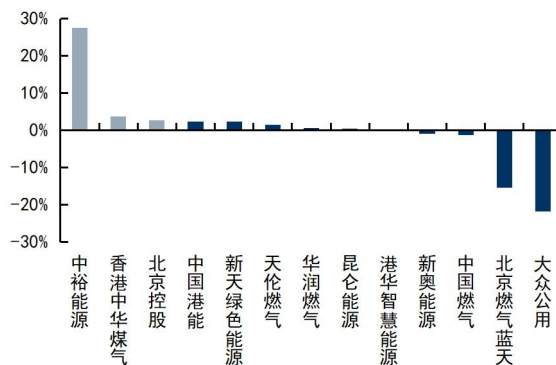
本周港股燃气行业股票多数上涨,申万港股二级行业中13家环保公司有8家上涨,4家下跌,1家横盘。涨幅前三名是**中裕能源**(27.53%)、**香港中华煤气**(3.74%)、**北京控股**(2.74%)。

图15: 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16: H股燃气行业各公司表现

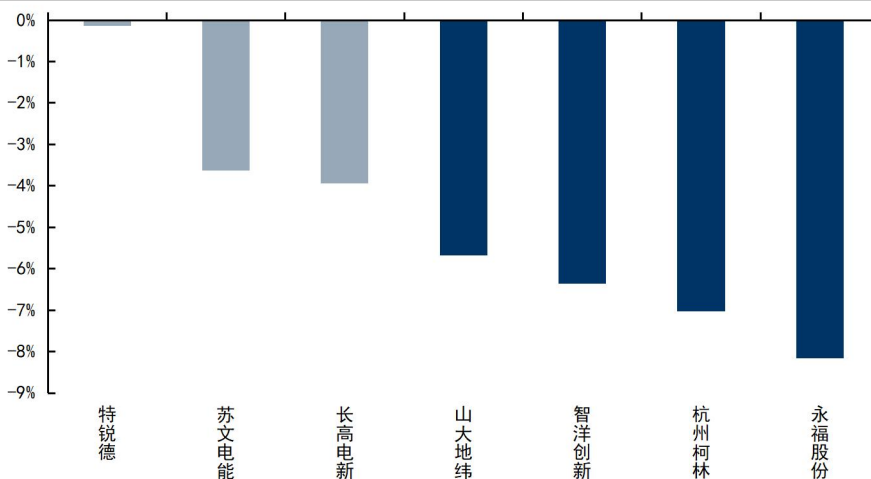


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

5、电力服务

本周A股电力工程行业股票多数下跌, 7家电力工程公司0家上涨, 7家下跌, 0家横盘。涨幅前三名是特锐德(-0.14%)、苏文电能(-3.63%)、长高电新(-3.93%)。

图17: A股电力工程行业各公司表现



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

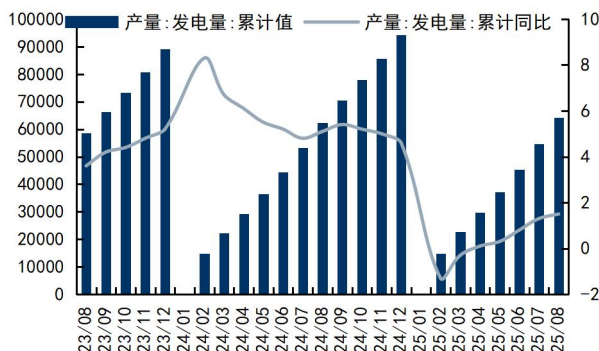
1. 发电量

规上工业电力生产平稳增长。8月份, 规上工业发电量9363亿千瓦时, 同比增长1.6%; 日均发电首次突破300亿千瓦时, 达302.0亿千瓦时。1—8月份, 规上工业发电量64193亿千瓦时, 同比增长1.5%, 扣除天数原因, 日均发电量同比增长1.9%。

分品种看, 8月份, 规上工业风电增速加快, 水电降幅扩大, 火电、核电、太阳能发电增速放缓。其中, 规上工业火电同比增长1.7%, 增速比7月份放缓2.6个

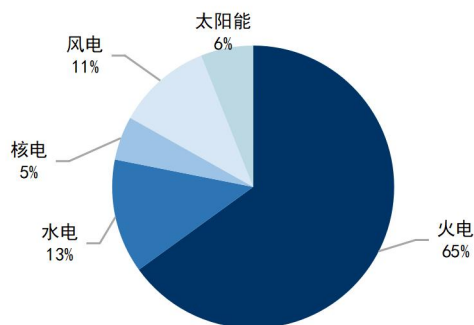
百分点；规上工业水电下降 10.1%，降幅比 7 月份扩大 0.3 个百分点；规上工业核电增长 5.9%，增速比 7 月份放缓 2.4 个百分点；规上工业风电增长 20.2%，增速比 7 月份加快 14.7 个百分点；规上工业太阳能发电增长 15.9%，增速比 7 月份放缓 12.8 个百分点。

图18: 累计发电量情况（单位：亿千瓦时）



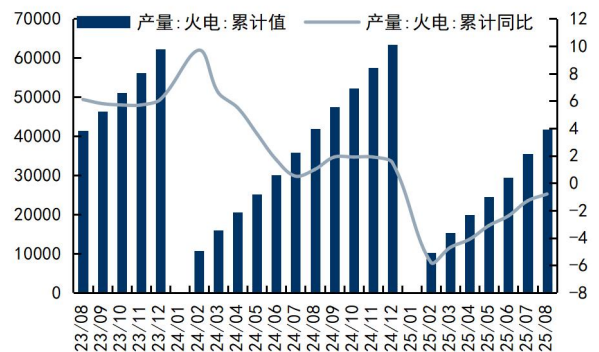
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图19: 8 月份发电量分类占比



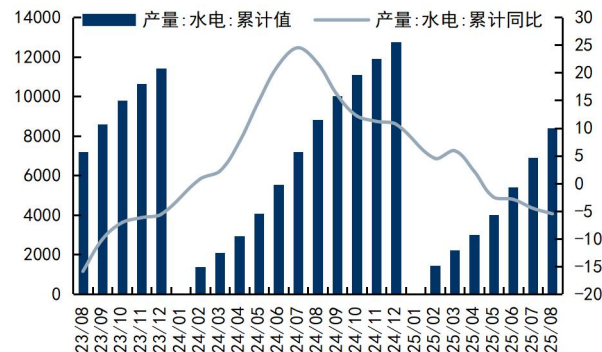
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图20: 累计火力发电量情况（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）



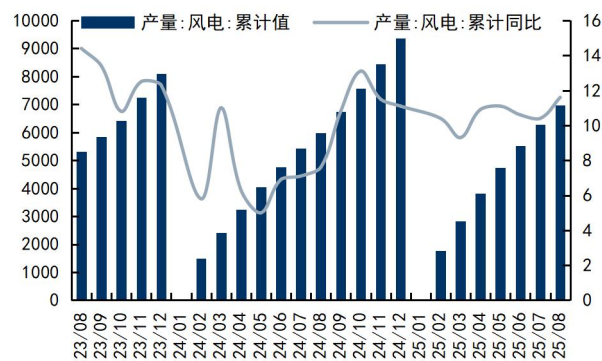
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图22: 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23: 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24: 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

8月份，全社会用电量10154亿千瓦时，同比增长5.0%。从分产业用电看，第一产业用电量164亿千瓦时，同比增长9.7%；第二产业用电量5981亿千瓦时，同比增长5.0%；第三产业用电量2046亿千瓦时，同比增长7.2%；城乡居民生活用电量1963亿千瓦时，同比增长2.4%。

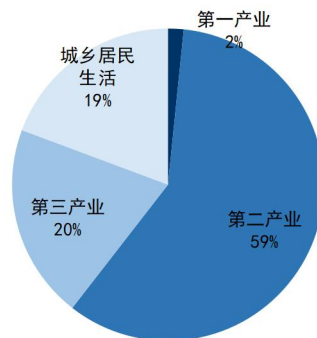
1-8月，全社会用电量累计68788亿千瓦时，同比增长4.6%，其中规模以上工业发电量为64193亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量1012亿千瓦时，同比增长10.6%；第二产业用电量43386亿千瓦时，同比增长3.1%；第三产业用电量13297亿千瓦时，同比增长7.7%；城乡居民生活用电量11094亿千瓦时，同比增长6.6%。

图25: 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: 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27: 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28: 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29: 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30: 城乡居民生活月度用电量(单位: 亿千瓦时)



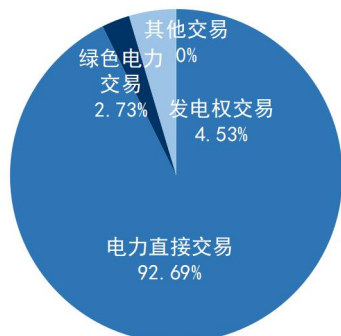
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

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。

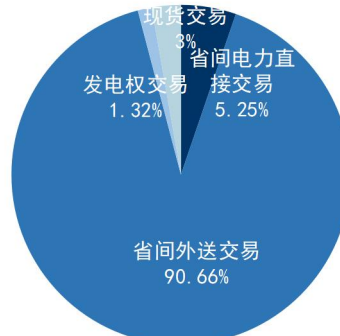
2025 年 1-8 月, 全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 43442 亿千瓦时, 同比增长 7.0%, 占全社会用电量比重为 63.2%, 同比增长 1.3 个百分点, 增长因素主要体现为电力现货市场转入连续结算试运行省份增加, 电力现货交易电量呈现增长趋势, 统计口径进一步修订完善。省内交易电量合计为 33148.1 亿千瓦时, 其中电力中长期交易 30157.1 亿千瓦时(含省内绿电交易 1675.6 亿千瓦时、电网代理购电 4937.5 亿千瓦时), 电力现货交易 1402 亿千瓦时, 发电合同转让交易 1589 亿千瓦时。省间交易电量合计为 10293.9 亿千瓦时, 其中电力中长期交易 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31: 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32: 省间交易电量情况



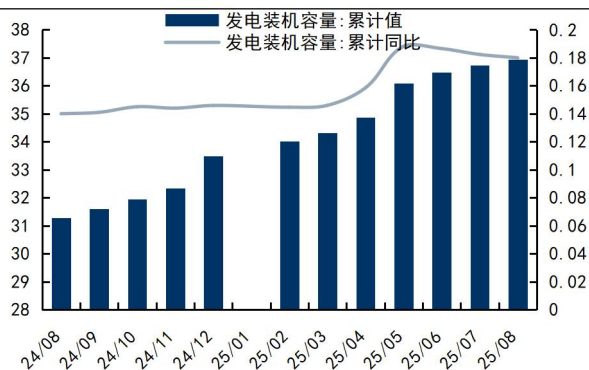
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

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

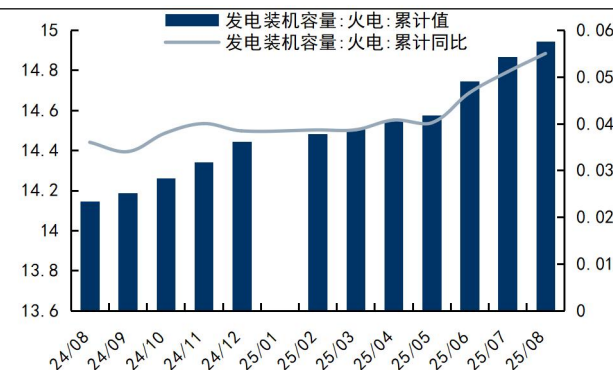
截至8月底, 全国累计发电装机容量 36.9 亿千瓦, 同比增长 18.0%。其中, 太阳能发电装机容量 11.2 亿千瓦, 同比增长 48.5%; 风电装机容量 5.8 亿千瓦, 同比增长 22.1%。1-8 月份, 全国发电设备累计平均利用 2105 小时, 比上年同期降低 223 小时。

图33: 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34: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



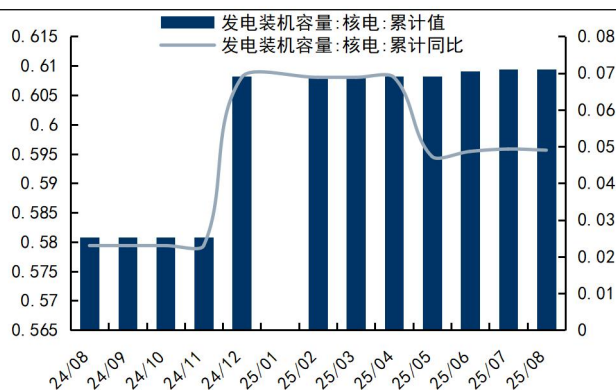
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图35: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



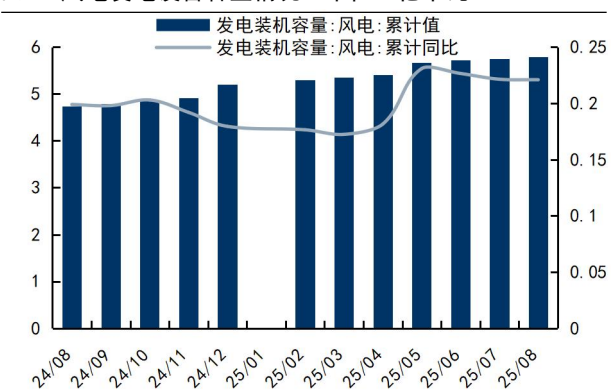
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图36: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



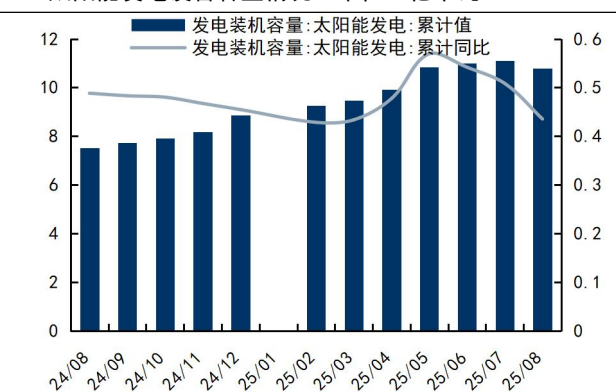
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图37: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



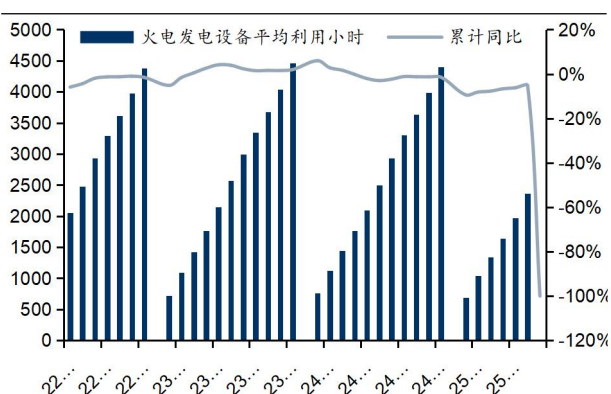
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图38: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



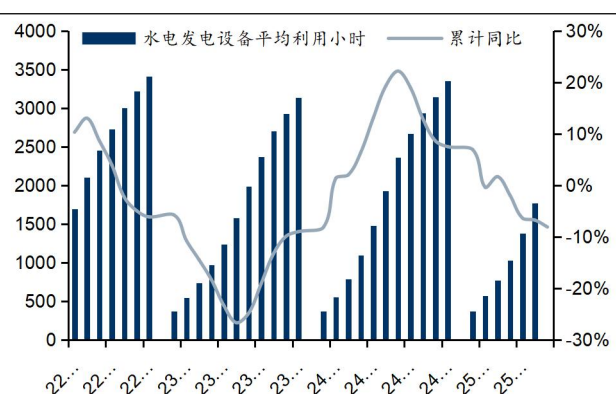
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图39: 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40: 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

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41: 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42: 水电电源投资基本完成额（单位：亿元）



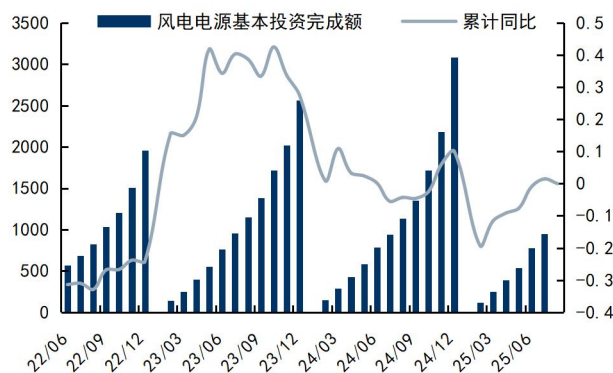
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图43: 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44: 风电电源投资基本完成额（单位：亿元）

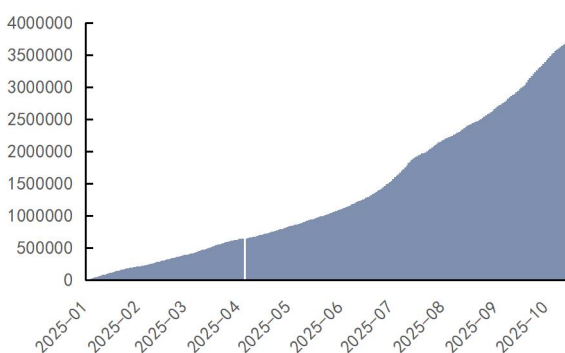


资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

6. 重要流域水情数据

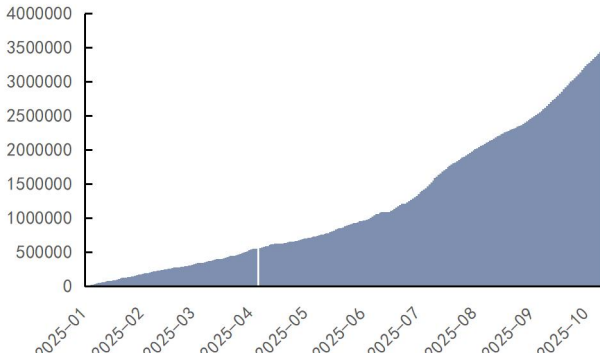
2025年10月13日-10月19日，三峡平均入库流量为2.33万立方米/秒，较上周提高14.4%；葛洲坝平均出库流量为1.99万立方米/秒，较上周下降22.4%。

图45: 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46: 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

（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 59.30 元/吨，最低价 57.90 元/吨，收盘价较上周最后一个交易日上涨 0.45%。

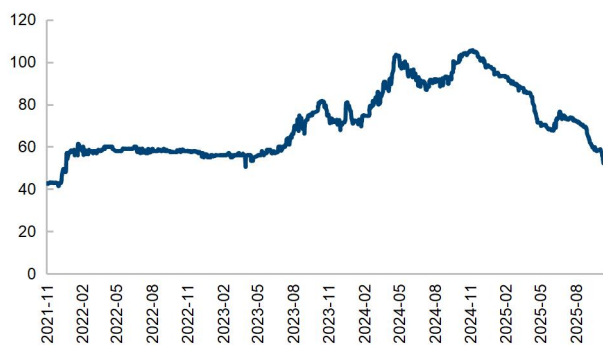
本周挂牌协议交易成交量 721,263 吨，成交额 39,056,590.40 元；大宗协议交易成交量 500,000 吨，成交额 28,804,000.00 元；本周无单向竞价。

本周全国碳排放配额总成交量 1,221,263 吨，总成交额 67,860,590.40 元。

2025 年 1 月 1 日至 10 月 10 日，全国碳市场碳排放配额成交量 99,320,065 吨，成交额 6,865,222,847.22 元。

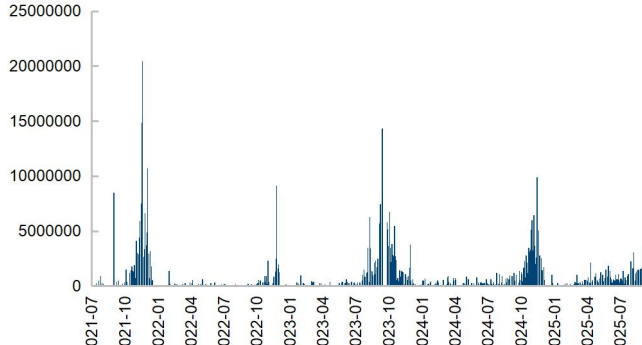
截至 2025 年 10 月 10 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 729,588,729 吨，累计成交额 49,897,949,950.73 元。

图47：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48：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2：各地交易所碳排放配额成交数据（2025.10.14-10.18）

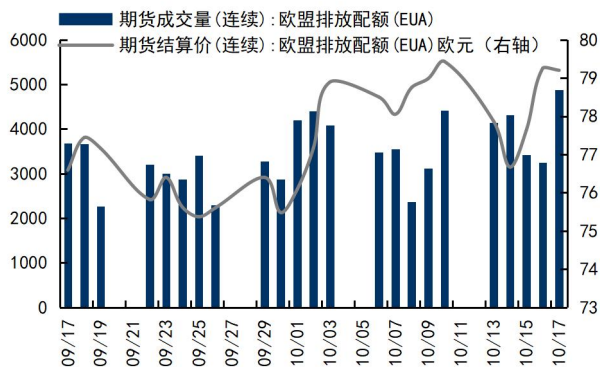
交易所	深圳	上海	北京	广东	天津	湖北	重庆	福建
合计成交量（吨）	507	78,897	160,484	1,506	14,252	81,251	100	0
较上周变动	8350.00%	210.88%	238.07%	884.31%	-	4482.68%	0.00%	-
合计成交额（元）	283,258	4,726,376	17,509,828	51,311	387,439	3,263,197	4,002	0
较上周变动	113430.06%	210.39%	239.03%	900.31%	-	4527.34%	2.62%	-
成交均价（元/吨）	558.69	60	109	34	27	40	40	-
较上周变动	1243.55%	-0.16%	0.28%	1.62%	-	0.97%	2.62%	-

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

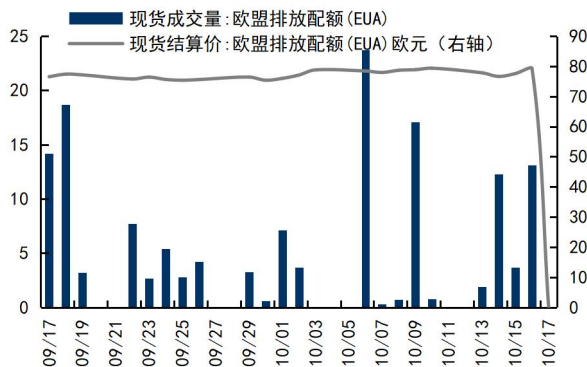
根据欧洲气候交易所数据，10月13日-10月17日欧盟碳排放配额（EUA）期货成交 20020.1 万吨 CO₂e，较前一周提高 18.21%。平均结算价格为 78.12 欧元/CO₂e，较前一周下降 0.78%。根据欧洲能源交易所数据，10月13日-10月17日欧盟碳排放配额（EUA）现货成交 31 万吨 CO₂e，较前一周减少 27.23%。平均结算价格为 62.24 欧元/CO₂e，较前一周降低 20.86%。

图49: 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50: 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

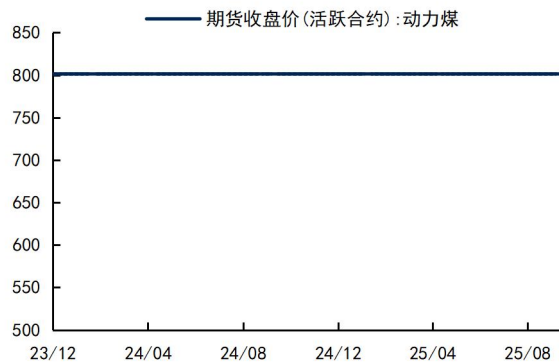
本周港口动力煤现货市场价较上周继续回升。环渤海动力煤 10 月 15 日的价格为 680 元/吨，较上周上涨 3 元/吨；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 10 月 17 日报价 801.40 元/吨，与上周持平。

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)

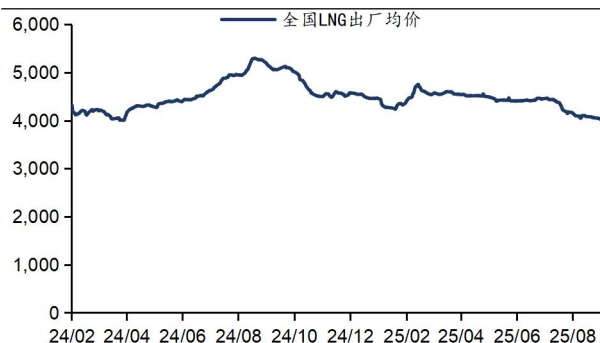


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

（四）天然气行业

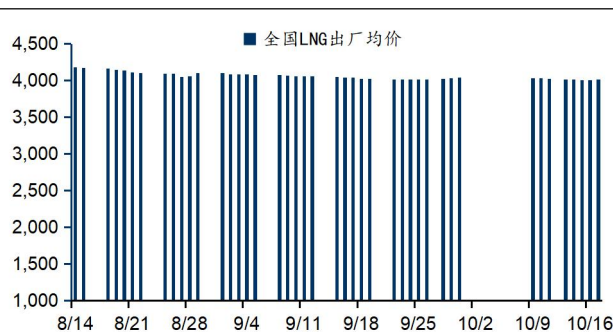
本周国内 LNG 价格略有下降，10 月 17 日液化天然气出厂价格指数为 4013 元/吨，较 10 月 11 日下降 13 元/吨。

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: 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）CRAFT 装置偏滤器研制成功

13 日上午，聚变堆主机关键系统综合研究设施“夸父”（CRAFT）偏滤器原型部件顺利通过专家组测试与验收。测试结果显示，该部件稳态热负荷能力达到 20 兆瓦/平方米，靶板面向等离子体表面邻接误差小于 1 毫米，标志着我国自主设计的国际尺寸最大、热负荷最高的偏滤器原型部件研制成功。

（2）国家发展改革委：新增可再生能源非电消费考核 明确非水消纳权重规则

10 月 13 日，国家发展改革委发布《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）》。文件提到，将以该办法的原则，对能源用户可再生能源消费最低比重目标和省级行政区域可再生能源电力消纳责任权重的制定、监测和考核。

根据文件，可再生能源消费最低比重目标分为可再生能源电力消费最低比重目标和非电消费最低比重目标两类，其中电力消费最低比重目标包括全部可再生能源发电种类；非电消费最低比重目标包括可再生能源供热（制冷）、可再生能源制氢氨醇、生物燃料等可再生能源非电利用种类。

（3）国家发改委等部门：到 2027 年底在全国范围内建成 2800 万个充电设施

《电动汽车充电设施服务能力“三年倍增”行动方案（2025—2027 年）》指出，通过持续健全充电网络、提升充电效能、优化服务品质、创新产业生态，进一步提振消费信心，促进电动汽车更大范围内购置使用。到 2027 年底，在全国范围内建成 2800 万个充电设施，提供超 3 亿千瓦的公共充电容量，满足超过 8000 万辆电动汽车充电需求，实现充电服务能力的翻倍增长。

（4）新疆增量项目机制电价竞价结果：风电 0.252 元/kWh，光伏 0.235 元/kWh

风电机制电量 185.39 亿 kWh，机制电价 0.252 元/kWh，项目 36 个，其中集中式陆风项目 34 个，分散式陆风项目 2 个；光伏机制电量 36.08 亿 kWh，机制电价 0.235 元/kWh，项目 31 个。

（5）IAEA 发布《世界聚变能源展望 2025》

截至 2025 年年中，全球聚变装置总数达 172 台，较 2024 年增加 13 台，其中实验装置占比 85%，聚变电厂占比 15%。从类型来看：托卡马克装置 79 台、仿星器装置 30 台、激光装置 14 台、替代路线 49 台。从运行状态来看：运行中 101 台，在建 18 台，规划建设 53 台。

（6）国家能源局公示能源领域氢能试点（第一批）

拟支持内蒙古深能鄂托克旗风光制氢一体化合成绿氢及氢能耦合应用等 41 个项目、吉林长春松原白城等 9 个区域开展能源领域氢能试点工作。

（7）国家发改委：绿色甲醇和可持续航空燃料生产项目 将获中央专项资金支持

10 月 14 日，国家发展改革委印发《节能降碳中央预算内投资专项管理办法》。支持内容包括：重点行业领域节能降碳项目；煤炭消费清洁替代项目。支持煤电机组和煤化工项目低碳化改造；循环经济助力降碳项目；低碳零碳负碳示范项目（包括绿色甲醇和可持续航空燃料生产项目、CCUS 项目）；碳达峰碳中和基础能力建设项目。

支持资金标准：重点行业领域节能降碳项目、煤炭消费清洁替代项目、循环经济助力降碳项目、低碳零碳负碳示范项目等项目支持比例均为核定总投资的 20%。对于地方政府投资的碳达峰碳中和基础能力建设项目，东、中、西、东北地区项目支持比例分别为核定总投资的 60%、70%、80%、80%。中央和国家机关有关项目原则上全额安排。

2、环保

（1）可再生能源电解水制氢方法学发布

10 月 12 日，生态环境部公开征求《温室气体自愿减排项目方法学 可再生能源电解水制氢（征求意见稿）》等 6 项方法学意见的函。

（二）公司公告

1、环保

【山高环能-项目中标】：全资子公司山高十方中标邢台市餐厨垃圾粪便无害化处理项目资源化利用管理服务项目。总处理规模 800 吨/日，包括餐厨废弃物处理规模 300 吨/日，粪污处理规模 500 吨/日；其中一期设计处理规模不低于 450 吨/日。

【瀚蓝环境-业绩预增】：预计前三季度归母净利润 16.05 亿元(+15.85%)，剔除去年同期含济宁固废电费、金沙城北污水厂扩容项目污水处理费等一次性往期收益约 1.3 亿元，则同比增约 3.5 亿元，同比增加约 27.85%。业绩增长主要系 6 月份起新增并表粤丰环保电力有限公司（公司穿透持股 52.44%），增加 6-9 月归母净利润约 2.4 亿元、落实降本增效举措取得良好成效，保持较高运营效率，及本期新增确认子公司江西瀚蓝能源有限公司原股东业绩赔偿收入。

【龙净环保-三季报】：前三季度营业收入 78.58 亿元(+18.09%)，归母净利润 7.80 亿元(+20.53%)。

【海新能科-企业收购】：通过非公开协议转让方式受让海国投集团持有的海新致 100%股权，公司及一致行动人持股比例 37.22%。

【博世科-三季报】：前三季度营业收入 15.12 亿元(+27.10%)，归母净利润-2.12 亿元(-270.83%)。

【青达环保-经营合同】：签订总包合同，为 2×600MW 电厂的全套灰渣处理系统负责设计、供货和现场指导服务。合同金额约合 1.81 亿元（含税）。

【高能环境-三季报】：前三季度营业收入 101.60 亿元(-11.28%)，归母净利润 6.46 亿元(+15.18%)。

2、电力

【长江电力-经营数据】：前三季度乌东德水库来水总量 834.89 亿方(-6.04%)；三峡水库来水总量 2988.80 亿方(-4.54%)。总发电量 2351.26 亿 kWh(-0.29%)；第三季度总发电量 1084.70 亿 kWh(-5.84%)。

【中国核电-经营数据】：前三季度发电量 1843.64 亿 kWh(+14.95%)；上网电量为 1740.95 亿 kWh(+15.20%)。第三季度发电量 625.88 亿 kWh(+13.60%)；上网电量 589.91 亿 kWh(+13.83%)。

【中国广核-经营数据】：前三季度公司运营管理的核电机组总发电量 1828.22 亿 kWh(+2.67%)，总上网电量 1721.79 亿 kWh(+3.17%)。

【西子洁能-经营数据】：前三季度累计新增订单 40.54 亿元，其中余热锅炉 11.96 亿元，清洁能源装备 4.26 亿元，解决方案 19.40 亿元，备件及服务 4.92 亿元。截至三季度末公司在手订单 58.84 亿元。

【南网储能-业绩预告】：前三季度营业收入 53.20 亿元，同比增长 17.72%；归母净利润 14.33 亿元，同比增长 37.13%，主要系调峰水电来水增加，发电量增加所致。

【国投电力-经营数据】：前三季度发电量 1249.50 亿 kWh(-6.36%)，上网电量 1219.80 亿 kWh(-6.21%)；平均上网电价 0.346 元/kWh(-3.9%)。

【华能国际-经营数据】：前三季度境内并表口径发电量 3314.51 亿 kWh(-2.87%)，平均上网结算电价 478.71 元/MWh(-3.54%)，市场化交易电量比例 85%(-2.06pct)。

【上海电力-经营数据】：前三季度发电量 601.70 亿 kWh(+1.98%)，上网电量 576.34 亿 kWh(+2.11%)，上网电价均价 0.58 元/kWh（含税）。截至 9 月底，公司控股装机容量 2577.92 万 kW。

【华能水电-经营数据】：前三季度发电量 962.66 亿 kWh(+11.90%)，上网电量 954.90 亿 kWh(+12.02%)，主要系 TB 水电站和硬梁包水电站全容量投产，新能源装机规模提升、澜沧江流域糯扎渡断面来水同比偏丰 0.9 成、西电东送电量增加所致。

【龙源电力-经营数据】：前三季度发电量 565.47 亿 kWh(-0.53%)，剔除火电影响同比增长 13.81%。

【川投能源-经营数据】：前三季度累计发电量 50.75 亿 kWh(+16.80%)，上网电量 49.94 亿 kWh(+16.76%)，主要系银江电站机组投产所致；平均上网电价 0.199

元/kWh(-8.29%)。

【中闽能源-经营数据】：前三季度累计发电量 19.22 亿 kWh(+1.25%)，上网电量 18.65 亿 kWh(+1.32%)。

【粤电力 A-经营数据】：前三季度发电量 933.63 亿 kWh(-0.61%)，上网电量 885.72 亿 kWh(-0.52%)，上网电价均价 0.58 元/kWh(含税)。截至 9 月底，公司可控装机容量 4315.31 万 kW，受托管理 895.4 万 kW。

【陕西能源-经营数据】：前三季度累计发电量 371.47 亿 kWh(-5.91%)，上网电量 347.44 亿 kWh(-5.89%)，煤炭产量 1572.41 万吨(+10.46%)，自产煤外销量 1013.65 万吨(+78.80%)。

【金开新能-投资收益】：全资子公司金开智维拟通过股权转让及增资扩股的方式引入战略投资者，拟公开挂牌转让 70%股权，并公开挂牌增加注册资本金 0.1 亿元并放弃优先认购权，增资金额不低于 0.34 亿元。预计实现投资收益 1.08 亿元，持股比例降至 25%。

【申能股份-可转债】：可转债申请获上交所受理。

【节能风电-经营数据】：前三季度发电量 93.49 亿 kWh(+1.72%)。

【三峡能源-经营数据】：前三季度发电量 567.54 亿 kWh(+7.89%)；第三季度发电量 174.40 亿 kWh(+5.78%)。

【中绿电-业绩预告】：预计前三季度归母净利润 7.02-9.11 亿元，同比下降 0.44%-23.35%，主要系存量项目限电率、市场化加剧及电价下行影响，利润空间压缩，以及新项目主要为控股持有所致。前三季度发电量 151.54 亿 kWh(+95.41%)。

【浙能电力-经营数据】：前三季度发电量 1352.34 亿 kWh(+4.68%)，上网电量 1281.53 亿 kWh(+4.80%)。

【甘肃能源-机组投产】：常乐公司 2×1000MW 燃煤机组扩建项目 6 号机组商运。

【三峡水利-经营数据】：前三季度发电量 18.04 亿 kWh(-5.98%)；除未核定上网电价的自有电厂外，其他电站上网均价 0.2833 元/kWh(不含税)。

【广州发展-经营数据】：前三季度发电量 189.15 亿 kWh(+1.70%)，上网电量 181.53 亿 kWh(+2.05%)；管道燃气及 LNG 销售总量 32.9 亿方(+10.32%)，代输气量 12.0 亿方(-15.90%)；煤炭销售量 3596 万吨(+16.35%)。

【申能股份-经营数据】：前三季度发电量 433.74 亿 kWh(-2.6%)，上网电量 416.38 亿 kWh，上网电价均价 0.497 元/kWh(含税)，参与市场交易电量 329.25 亿 kWh。

【京能电力-经营数据】：前三季度发电量 716.75 亿 kWh(-3.02%)，上网电量 634.21 亿 kWh(-2.91%)。

【甘肃能源-业绩预告】：前三季度归母净利润 15.5-16 亿元，较上年同期原始报告数据增长 150.5%-158.6%，较重述数据增长 11.9%-15.5%，系常乐公司并表影响。

【*ST 聆达-三季报】：前三季度营业收入 0.89 亿元(+83.47%)，归母净利润-1.28 亿元(+77.54%)。

【广东建工-合作协议】：全资子公司广东水电二局与广东茂名滨海新区管委会签订合作框架协议，拟在海洋高端装备制造、清洁能源项目投资开发、基础设施建设方面开展合作。

3、燃气

【佛燃能源-三季报】：前三季度营业收入 235.01 亿元 (+5.38%)，归母净利润 4.90 亿元 (+6.07%)。

【深圳燃气-业绩预告】：前三季度营收 225.28 亿元 (+8.63%)，归母净利润 9.18 亿元 (-13.08%)。天然气销售量 50.30 亿方 (+18.49%)，代输气量 6.93 亿方 (+23.75%)。

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
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
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
300899.SZ	*ST 凯鑫	2025-10-17	27.50	-0.36	27.60	1,375.00	中信证券股份有限公司四川分公司	国联民生证券股份有限公司成都锦城大道证券营业部
603568.SH	伟明环保	2025-10-17	19.66	-8.98	21.60	983.00	平安证券股份有限公司温州市府路证券营业部	平安证券股份有限公司福清福人路证券营业部
300899.SZ	*ST 凯鑫	2025-10-16	27.50	-0.25	27.57	1,375.00	中信证券股份有限公司四川分公司	国联民生证券股份有限公司成都锦城大道证券营业部
603568.SH	伟明环保	2025-10-16	19.72	-9.67	21.83	2,563.60	上海证券有限责任公司温州永中西路证券营业部	平安证券股份有限公司福清福人路证券营业部
300899.SZ	*ST 凯鑫	2025-10-16	27.50	-0.25	27.57	374.55	兴业证券股份有限公司宜宾分公司	国联民生证券股份有限公司成都锦城大道证券营业部
605580.SH	恒盛能源	2025-10-15	25.24	-10.75	28.28	500.00	中信证券股份有限公司总部(非营业场所)	申万宏源证券有限公司常山定阳北路证券营业部

600903.SH	贵州燃气	2025-10-15	6.48	-8.47	7.08	194.40	机构专用	国泰海通证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部
600903.SH	贵州燃气	2025-10-15	6.48	-8.47	7.08	200.88	机构专用	国泰海通证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部
600903.SH	贵州燃气	2025-10-15	6.48	-8.47	7.08	498.96	中信证券股份有限公司总部(非营业场所)	国泰海通证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部
600903.SH	贵州燃气	2025-10-15	6.48	-8.47	7.08	194.40	机构专用	国泰海通证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部
600903.SH	贵州燃气	2025-10-15	6.48	-8.47	7.08	194.40	机构专用	国泰海通证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部
600903.SH	贵州燃气	2025-10-15	6.48	-8.47	7.08	194.40	机构专用	国泰海通证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部
600903.SH	贵州燃气	2025-10-15	6.48	-8.47	7.08	194.40	机构专用	国泰海通证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部
600903.SH	贵州燃气	2025-10-15	6.48	-8.47	7.08	299.38	中信证券股份有限公司徐州建国西路证券营业部	国泰海通证券股份有限公司深圳人民南路证券营业部
600021.SH	上海电力	2025-10-14	22.03	0.00	22.03	220.30	中信证券股份有限公司泉州温陵北路证券营业部	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
603568.SH	伟明环保	2025-10-14	19.05	-11.76	21.59	2,286.00	平安证券股份有限公司温州市府路证券营业部	平安证券股份有限公司福清福人路证券营业部
688069.SH	德林海	2025-10-13	17.76	-19.89	22.17	1,598.40	华福证券有限责任公司北京亦庄荣华南路证券营业部	国联民生证券股份有限公司无锡胡埭镇人民东路证券营业部
000593.SZ	德龙汇能	2025-10-13	7.00	0.00	7.00	700.00	中信证券股份有限公司苏州分公司	招商证券交易单元(052300)
688069.SH	德林海	2025-10-13	17.76	-19.89	22.17	799.20	长江证券股份有限公司武汉汉西一路证券营业部	国联民生证券股份有限公司无锡胡埭镇人民东路证券营业部
000767.SZ	晋控电力	2025-10-13	2.82	-2.76	2.90	3,100.87	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	2025-10-13	2.82	-2.76	2.90	2,820.01	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
300190.SZ	维尔利	2025-10-13	3.70	-14.55	4.33	275.84	中信建投证券股份有限公司西安雁展路证券营业部	中信建投证券股份有限公司荆州北京西路证券营业部
688069.SH	德林海	2025-10-13	17.76	-19.89	22.17	1,296.48	东方财富证券股份有限公司北京望京证券营业部	国联民生证券股份有限公司无锡胡埭镇人民东路证券营业部

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	
600027.SH	华电国际	优于大市	5.25	0.49	0.62	0.65	10.3	8.5	8.1	1.2
600821.SH	金开新能	优于大市	5.72	0.40	0.44	0.49	14.1	13.0	11.7	1.2
600021.SH	上海电力	优于大市	23.55	0.73	1.09	1.22	26.9	24.8	22.0	2.7
001289.SZ	龙源电力	优于大市	17.77	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	3.91	0.04	0.19	0.27	90.8	20.6	14.5	2.0
600483.SH	福能股份	优于大市	9.80	1.00	1.06	1.09	9.7	9.2	9.0	1.1
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.10	0.34	0.36	0.39	15.1	13.8	12.8	1.4
600900.SH	长江电力	优于大市	28.11	1.33	1.41	1.49	20.7	19.9	18.9	3.3
601985.SH	中国核电	优于大市	9.04	0.43	0.50	0.55	20.2	18.1	16.4	1.6

003816. SZ	中国广核	优于大市	3.96	0.21	0.19	0.21	17.0	18.9	18.0	1.6
000958. SZ	电投产融	优于大市	6.27	0.19	0.26	0.27	33.6	23.8	22.9	1.7
605090. SH	九丰能源	优于大市	33.40	2.48	2.60	3.02	12.8	12.7	11.0	2.2
000803. SZ	山高环能	优于大市	6.53	0.03	0.19	0.26	250.4	34.4	25.1	2.3
000685. SZ	中山公用	优于大市	12.70	0.81	0.95	1.06	14.3	13.4	12.0	1.0
300203. SZ	聚光科技	优于大市	17.44	0.46	0.60	0.77	38.8	24.9	18.8	2.7
002616. SZ	长青集团	优于大市	5.80	0.29	0.38	0.42	23.5	15.3	13.8	1.9
0257. HK	光大环境	优于大市	5.25	0.55	0.62	0.67	8.1	8.5	8.1	0.5
002534. SZ	西子洁能	优于大市	16.16	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