

公用环保行业 2026 年 3 月投资策略

生态环境法典即将提请审议，布局电算一体化上市公司梳理

优于大市

核心观点

市场回顾：本月沪深 300 指数上涨 0.09%，公用事业指数上涨 4.54%，环保指数上涨 7.73%，月相对收益率分别为 4.44%和 7.64%。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 10 和第 4 名。电力板块子板块中，火电上涨 7.57%；水电上涨 0.30%，新能源发电上涨 7.33%；水务板块上涨 1.79%；燃气板块上涨 3.63%。

重要事件：生态环境法典即将提请审议。2026 年全国两会即将召开，多部法律草案将提请审议，其中包括生态环境法典草案。该法典作为中国第二部以“法典”命名的法律，涵盖污染防治、生态保护、绿色低碳发展等方面。草案三审稿明确了监测机构备案管理、信用修复机制、秸秆焚烧管理等内容，并加强了司法机关在生态环境保护中的作用。

专题研究：布局电算一体化上市公司梳理。2026 年 2 月 11 日，国务院国资委召开中央企业“AI+”专项行动深化部署会，提出中央企业要强化投资牵引，积极扩大算力有效投资，推进“算力+电力”协同发展，提升全链条数据治理能力，不断夯实人工智能产业基础底座。2 月 24 日，高盛全球投资研究部发布最新报告《HALO 影响力：AI 领域的重资产、低淘汰》提出：在更高实际利率、地缘政治碎片化、供应链重构与 AI 资本开支浪潮叠加之下，股市的核心定价逻辑正在从“可扩张的轻资产叙事”，转向“可建造、难替代的实体产能与网络”。公用事业（电网、发电、水、燃气、垃圾处理等）作为具有高壁垒、重资产的特许经营权的资产，非常难以替代，甚至可以广泛地加入 AI 和其他新质生产力的发展快车道上来，电算一体化是非常鲜明的赛道之一，受到二级市场的广泛关注。在本周专题中，我们梳理了在该赛道有布局的上市公司。

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**，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**，以及布局绿色氢基能源业务的**电投绿能**；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**、**上海实业控股**、**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**、**皖仪科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**。

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。

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

行业研究 · 行业月报

公用事业

优于大市 · 维持

证券分析师：黄秀杰

021-61761029

huangxiujie@guosen.com.cn

S0980521060002

证券分析师：刘汉轩

010-88005198

liuhanxuan@guosen.com.cn

S0980524120001

证券分析师：崔佳诚

021-60375416

cuijiacheng@guosen.com.cn

S0980525070002

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《公用环保 202602 第 2 期-国办发布《关于完善全国统一电力市场体系的实施意见》，2026 年全国碳排放权交易市场有关工作安排出炉》——2026-02-28

《可控核聚变系列研究（一）-聚变启航，未来已来》——2026-02-21

《公用环保行业 2026 年 2 月投资策略-两部门发文完善发电侧容量电价机制，公用环保行业 25Q4 基金持仓梳理》——2026-02-05

《公用环保 202601 第 3 期-山西省启动 2026 年增量新能源项目机制电价竞价工作，多家电力公司披露 2025 年经营数据》——2026-01-19

《公用事业行业专题-中证全指公用事业指数型基金投资价值分析》——2026-01-17

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	
					2025E	2026E	2025E	2026E
600027.SH	华电国际	优于大市	5.19	603	0.46	0.62	10.6	8.4
600821.SH	金开新能	优于大市	7.40	148	0.41	0.44	18.4	16.8
600021.SH	上海电力	优于大市	21.70	612	0.62	0.95	29.9	22.8
001289.SZ	龙源电力	优于大市	17.03	1,424	0.75	0.85	22.4	20.0
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.20	1,201	0.21	0.24	19.6	17.5
600310.SH	广西能源	优于大市	4.16	61	0.04	0.19	96.8	21.9
600483.SH	福能股份	优于大市	10.23	284	1.07	1.06	10.2	9.7
600163.SH	中闽能源	优于大市	6.45	123	0.34	0.37	18.9	17.4
600900.SH	长江电力	优于大市	26.57	6,501	1.33	1.41	20.0	18.8
601985.SH	中国核电	优于大市	8.66	1,781	0.46	0.50	20.3	17.3
003816.SZ	中国广核	优于大市	4.06	2,050	0.21	0.21	19.0	19.3
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.73	1,169	0.19	0.26	112.0	25.6
605090.SH	九丰能源	优于大市	49.15	347	2.71	2.64	20.6	18.6
000803.SZ	山高环能	优于大市	9.91	46	0.03	0.19	354.4	52.2
000685.SZ	中山公用	优于大市	11.99	177	0.82	0.95	14.8	12.6
300203.SZ	聚光科技	优于大市	15.69	70	0.46	0.70	34.0	22.4
688600.SH	皖仪科技	优于大市	26.89	36	0.11	0.49	251.4	54.9
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.90	51	0.29	0.38	23.4	15.5
0363.HK	上海实业控股	优于大市	15.03	163	2.58	2.71	5.8	5.5
0257.HK	光大环境	优于大市	5.04	310	0.55	0.62	9.2	8.1
002534.SZ	西子洁能	优于大市	20.78	174	0.60	0.58	39.5	35.8

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

一、 专题研究与核心观点	6
(一) 异动点评	6
(二) 重要政策及事件	6
(三) 专题研究：布局电算一体化上市公司梳理	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	7
二、 板块表现	8
(一) 板块表现	8
(二) 本周个股表现	8
三、 行业重点数据一览	12
(一) 电力行业	12
(二) 碳交易市场	20
(三) 煤炭价格	21
(四) 天然气行业	22
四、 行业动态与公司公告	22
(一) 行业动态	22
(二) 公司公告	24
五、 板块上市公司定增进展	25
六、 大宗交易	26
七、 风险提示	27
八、 公司盈利预测	27

图表目录

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

图 40: 三峡累计流量（入库）（单位：立方米/秒）	18
图 41: 葛洲坝累计流量（出库）（单位：立方米/秒）	18
图 42: 2026 年 2 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格	18
图 43: 2026 年 1 月全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数	19
图 44: 2026 年 1 月全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数	19
图 45: 2026 年 1 月全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数	20
图 46: 全国碳市场价格走势图（单位：元/吨）	20
图 47: 全国碳市场交易额（单位：万元）	20
图 48: 欧洲气候交易所碳配额期货（吨 CO2e）	21
图 49: 欧洲气候交易所碳配额现货（万吨 CO2e）	21
图 50: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	21
图 51: 环渤海动力煤平均价格指数	22
图 52: 郑商所动煤期货主力合约收盘价（元/吨）	22
图 53: 全国 LNG 出厂均价（元/吨）	22
图 54: 本周国内 LNG 价格继续回落	22
表 1: 板块上市公司定增进展	25
表 2: 本周大宗交易情况	26

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

本月沪深 300 指数上涨 0.09%，公用事业指数上涨 4.54%，环保指数上涨 7.73%，月相对收益率分别为 4.44%和 7.64%。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 10 和第 4 名。电力板块子板块中，火电上涨 7.57%；水电上涨 0.30%，新能源发电上涨 7.33%；水务板块上涨 1.79%；燃气板块上涨 3.63%。

（二）重要政策及事件

（1）生态环境法典即将提请审议

2026 年全国两会即将召开，多部法律草案将提请审议，其中包括生态环境法典草案。该法典作为中国第二部以“法典”命名的法律，涵盖污染防治、生态保护、绿色低碳发展等方面。草案三审稿明确了监测机构备案管理、信用修复机制、秸秆焚烧管理等内容，并加强了司法机关在生态环境保护中的作用。新增规定还包括加强对“人兽冲突”的应对和跨区域垃圾偷排的管控，体现了立法的人性化和科学性。

（三）专题研究：布局电算一体化上市公司梳理

布局电算一体化上市公司梳理。2026 年 2 月 11 日，国务院国资委召开中央企业“AI+”专项行动深化部署会，提出中央企业要强化投资牵引，积极扩大算力有效投资，推进“算力+电力”协同发展，提升全链条数据治理能力，不断夯实人工智能产业基础底座。2 月 24 日，高盛全球投资研究部发布最新报告《HALO 影响力：AI 领域的重资产、低淘汰》提出：在更高实际利率、地缘政治碎片化、供应链重构与 AI 资本开支浪潮叠加之下，股市的核心定价逻辑正在从“可扩张的轻资产叙事”，转向“可建造、难替代的实体产能与网络”。公用事业（电网、发电、水、燃气、垃圾处理等）作为具有高壁垒、重资产的特许经营权的资产，非常难以替代，甚至可以广泛地加入 AI 和其他新质生产力的发展快车道上来，电算一体化是非常鲜明的赛道之一，受到二级市场的广泛关注。在本周专题中，我们梳理了在该赛道有布局的电力行业上市公司。

金开新能：公司全资子公司金开新能伊吾数字科技有限公司与无问芯穹（北京）智能科技有限公司于 2025 年 1 月 27 日签署了《人工智能算力技术服务合同》。根据合同，公司全资子公司金开伊吾将向无问芯穹公司提供智算算力及其配套带宽资源、存储资源、安全资源以及 IT 运维服务，分二期交付。一期合同租赁总金额为 6912 万元（含税），服务期限为 12 个月。2026 年 2 月 9 日，乌兰察布市成功与中国联通、博大数据、金开新能等 4 家企业签约，推动多个智算中心项目正式落地，打响年度数字经济招商引资“第一枪”。项目总投资约 319 亿元，IT 负荷总量约 1600MW，设计安装机柜约 28.5 万架，预计投产后算力规模超 30 万 P，年营收超 50 亿元，实现年税收超 3 亿元，安置就业约 800 人。

豫能控股：2026 年 2 月 11 日公司计划增资不超过 14 亿元，参股先天算力，持股不超过 49%，同时联合收购郑州合盈数据的控股权，打造“电力直供+绿电配套”的电算协同模式。

山高控股：2022 年以 46.85 亿港元收购山高新能源 43.45%股权，成为山东最大新能源发电企业；2023 年 12 月以 2.99 亿美元战略入股数据中心龙头世纪互联

(VNET)，持股 42%成为最大机构股东，完成向“绿电+算力”双核驱动的跨越。双方合作的内蒙古乌兰察布源网荷储一体化项目成为协同典范：一期 150MW 数据中心使用山高新能源 40%绿电，年增量经济效益约 6500 万元；未来三期 1GW 项目 100%绿电供电后，年经济效益预计达 10.7 亿元。

甘肃能源：旗下新能源资产参与算力绿电聚合试点项目。公司甘肃庆阳东数西算产业园区绿电聚合试点项目一期工程 100 万千瓦新能源项目首批风电机组已于 2026 年 1 月 30 日并网发电。

国投电力：国投集团雅砻江流域水电开发有限公司与中国电信股份有限公司四川分公司合作共建雅砻江流域水风光一体化基地首个算力融合项目，也是全国首个高海拔岩洞式算力舱智算中心。项目总投资约 3.5 亿元，包括 6 个算力舱，提供峰值算力约 600PFLOPS(每秒浮点运算 60 亿亿次)，2025 年 12 月 19 日正式投运。

(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**，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**，以及布局绿色氢能能源业务的**电投绿能**；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**。

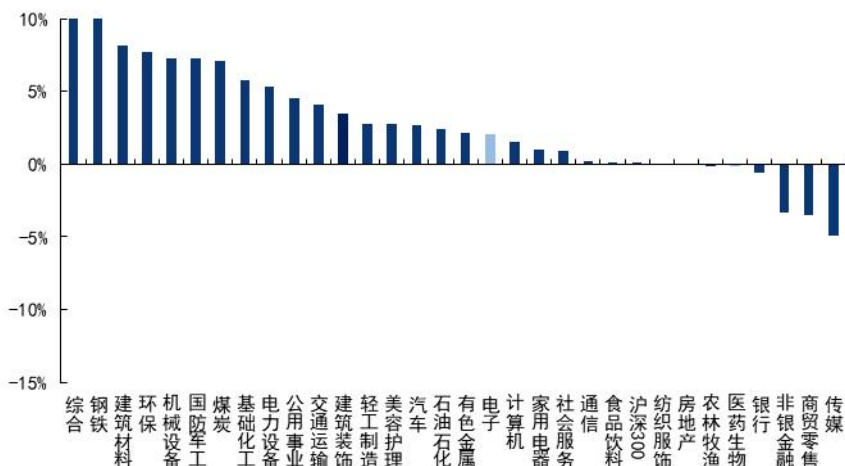
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**、**上海实业控股**、**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**、**皖仪科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**。

二、板块表现

（一）板块表现

本月沪深 300 指数上涨 0.09%，公用事业指数上涨 4.54%，环保指数上涨 7.73%，月相对收益率分别为 4.44%和 7.64%。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 10 和第 4 名。

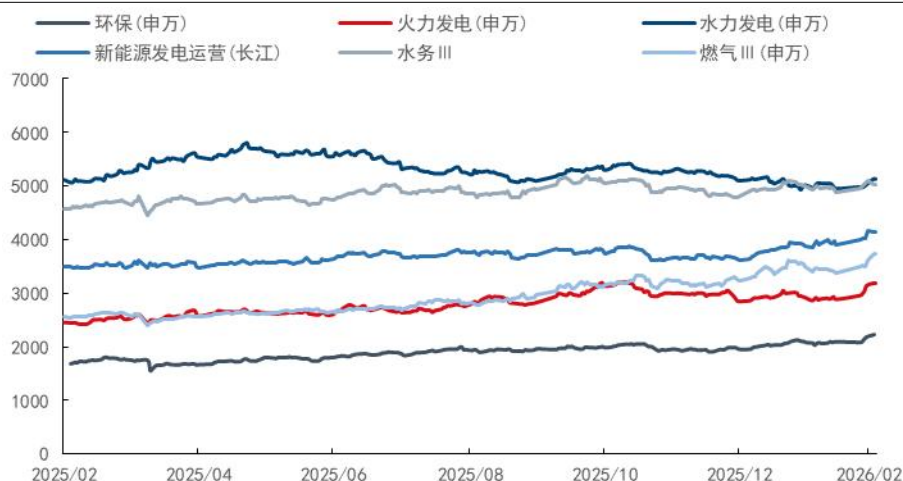
图1：申万一级行业涨跌幅情况



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 7.57%；水电上涨 0.30%，新能源发电上涨 7.33%；水务板块上涨 1.79%；燃气板块上涨 3.63%。

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

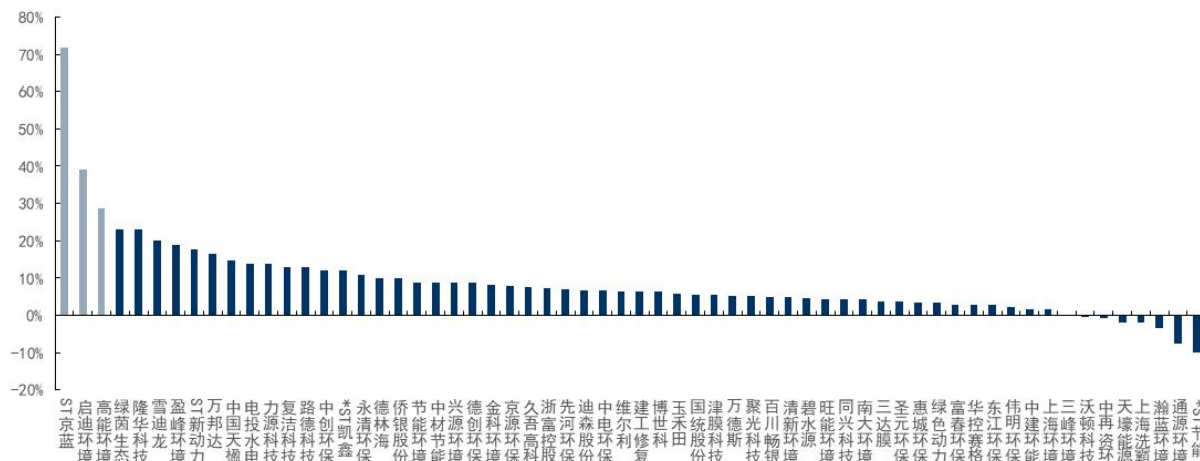
（二）本周个股表现

1、环保行业

2 月 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 54 家上涨，8

家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是 ST 京蓝（71.70%）、启迪环境（39.11%）、高能环境（28.57%）。

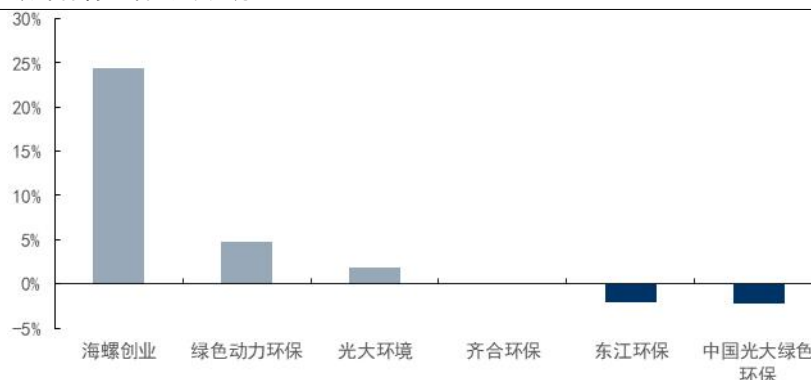
图3: A 股环保行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2 月港股环保行业股票多数上涨，申万二级行业中 6 家环保公司有 3 家上涨，2 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是海螺创业（24.44%）、绿色动力环保（4.70%）、光大环境（1.79%）。

图4: H 股环保行业各公司表现

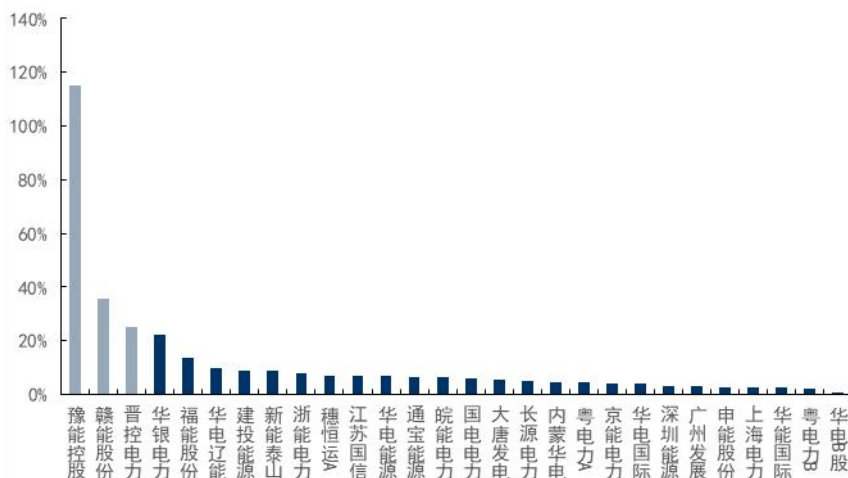


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2、电力行业

2 月 A 股火电行业股票多数上涨，申万指数中 28 家火电公司有 28 家上涨，0 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是豫能控股（115.16%）、赣能股份（35.65%）、晋控电力（25.17%）。

图5: A 股火电行业各公司表现

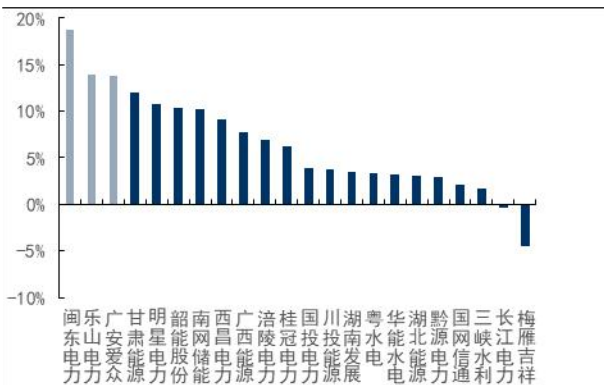


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2月A股水电行业股票多数上涨,申万指数中23家水电公司有20家上涨,3家下跌,0家横盘。涨幅前三名是闽东电力(18.77%)、乐山电力(13.90%)、广安爱众(13.75%)。

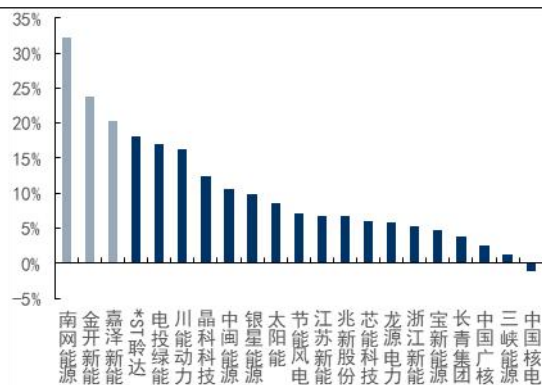
2月A股新能源发电行业股票多数上涨,申万指数中21家新能源发电公司有20家上涨,1家下跌。涨幅前三名是南网能源(32.15%)、金开新能(23.79%)、嘉泽新能(20.28%)。

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

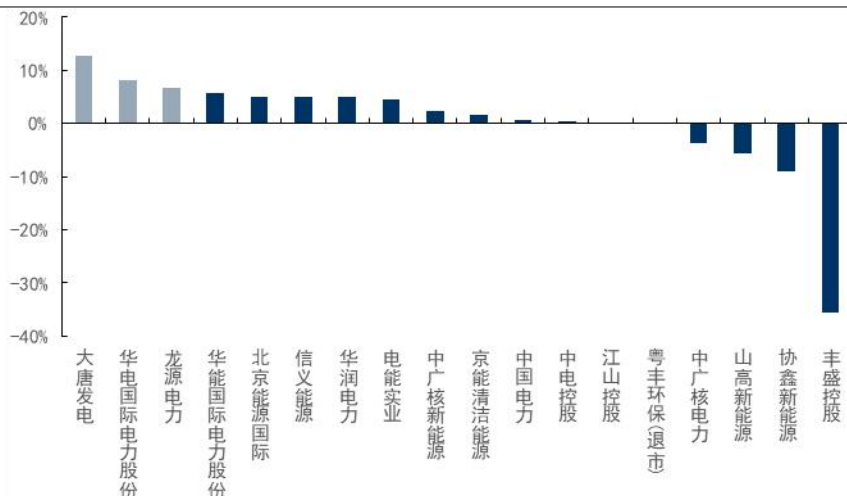
图7: A 股新能源发电行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2月港股电力行业股票多数上涨,申万指数中18家环保公司有12家上涨,4家下跌,2家横盘。涨幅前三名是大唐发电(12.77%)、华电国际电力股份(8.23%)、龙源电力(6.62%)。

图8: H 股电力行业各公司表现



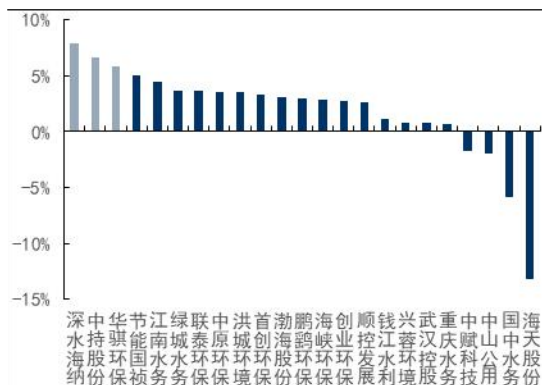
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

2 月 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 19 家上涨, 4 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是深水海纳 (7.90%)、中持股份 (6.65%)、华骐环保 (5.86%)。

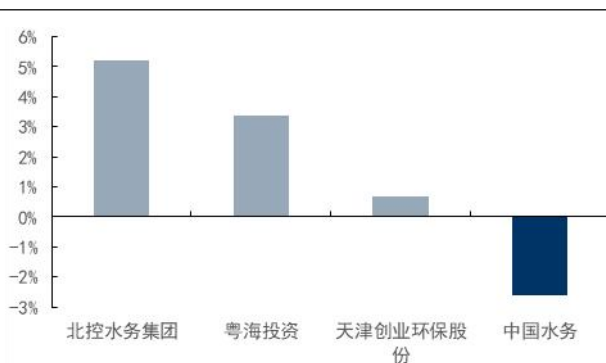
2 月港股水务行业股票多数上涨, 申万港股二级行业中 4 家环保公司有 3 家上涨, 1 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是北控水务集团 (5.20%)、粤海投资 (3.39%)、天津创业环保股份 (0.69%)。

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



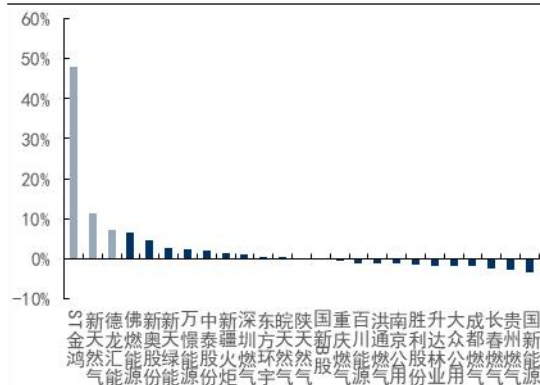
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、燃气行业

2 月 A 股燃气行业股票多数上涨, 申万三级行业中 25 家燃气公司 12 家上涨, 11 家下跌, 2 家横盘。涨幅前三名是 ST 金鸿 (48.05%)、新天然气 (11.27%)、德龙汇能 (7.07%)。

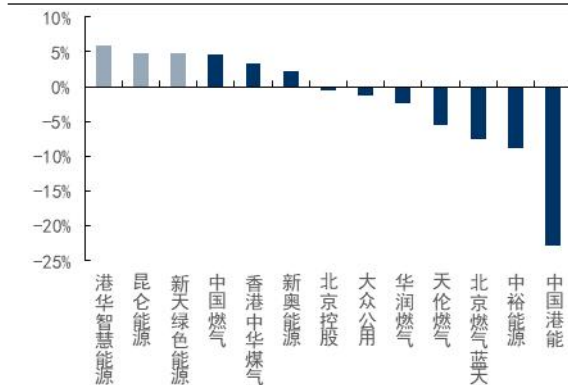
2 月港股燃气行业股票多数下跌, 申万港股二级行业中 13 家环保公司有 6 家上涨, 7 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是港华智慧能源 (5.99%)、昆仑能源 (4.88%)、新天绿色能源 (4.74%)。

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

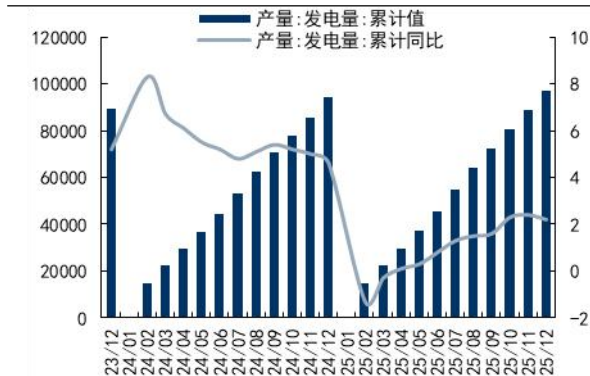
(一) 电力行业

1. 发电量

规上工业电力生产保持增长。12月份,规上工业发电量8586亿千瓦时,同比增长0.1%;日均发电量277.0亿千瓦时。1—12月份,规上工业发电量97159亿千瓦时,同比增长2.2%。

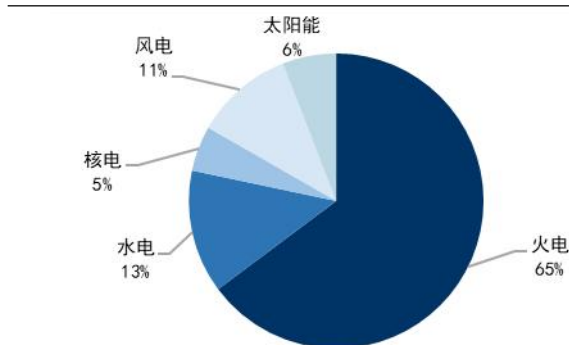
分品种看,12月份,规上工业火电降幅收窄,水电、核电、风电、太阳能发电增速放缓。其中,规上工业火电同比下降3.2%,降幅比11月份收窄1.0个百分点;规上工业水电增长4.1%,增速比11月份放缓13.0个百分点;规上工业核电增长3.1%,增速比11月份放缓1.6个百分点;规上工业风电增长8.9%,增速比11月份放缓13.1个百分点;规上工业太阳能发电增长18.2%,增速比11月份放缓5.2个百分点。

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: 12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）



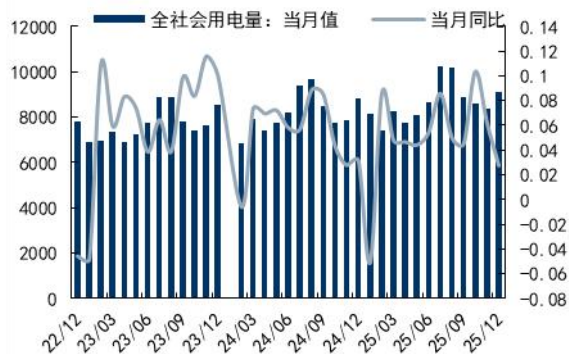
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

2. 用电量

12月份，全社会用电量9080亿千瓦时，同比增长2.8%。从分产业用电看，第一产业用电量120亿千瓦时，同比增长6.5%；第二产业用电量5931亿千瓦时，同比增长3.1%，其中，工业用电量同比增长4.6%，高技术及装备制造业用电量同比增长6.7%；第三产业用电量1738亿千瓦时，同比增长5.4%。

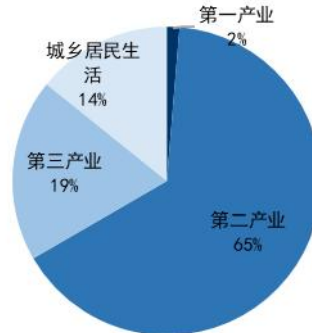
2025 年,全社会用电量累计 103682 亿千瓦时,同比增长 5.0%。从分产业用电看,第一产业用电量 1494 亿千瓦时,同比增长 9.9%;第二产业用电量 66366 亿千瓦时,同比增长 3.7%;第三产业用电量 19942 亿千瓦时,同比增长 8.2%;城乡居民生活用电量 15880 亿千瓦时,同比增长 6.3%。第三产业和城乡居民生活用电对用电量增长的贡献达到 50%。充换电服务业以及信息传输、软件和信息技术服务业用电量增速分别达到 48.8%、17.0%,是拉动第三产业用电量增长的重要原因。

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: 12 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)



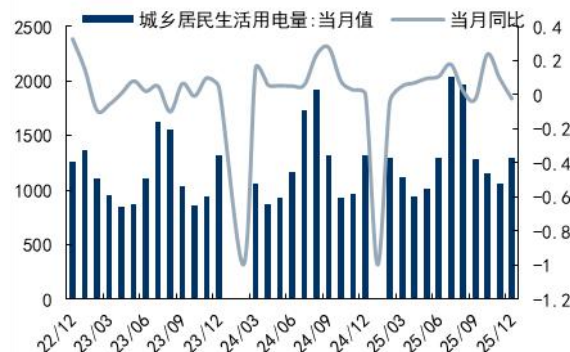
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

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

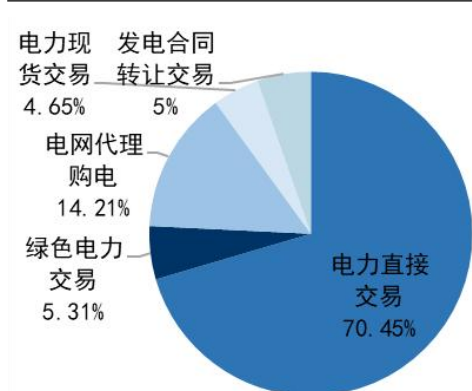
3. 电力交易

12月,全国各电力交易中心组织完成市场交易电量 6080 亿千瓦时,同比增长 6.6%。

省内交易电量合计为 4641 亿千瓦时，其中电力中长期交易 4167 亿千瓦时（含省内绿电交易 264 亿千瓦时、电网代理购电 603 亿千瓦时），电力现货交易 219.8 亿千瓦时，发电合同转让交易 254.5 亿千瓦时。省间交易电量合计为 1439 亿千瓦时，其中电力中长期交易 1381 亿千瓦时（含省间绿电交易 53.4 亿千瓦时、跨经营区交易 2.2 亿千瓦时），电力现货交易 38.4 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 19.5 亿千瓦时。

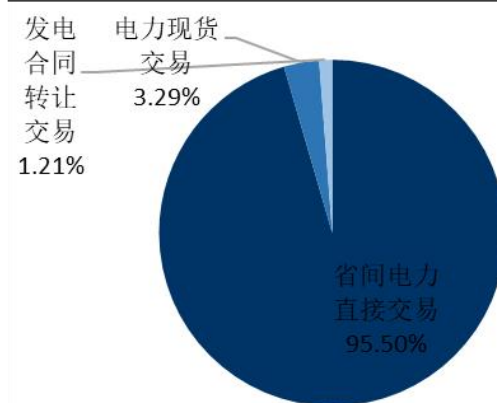
1-12 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 66394 亿千瓦时，同比增长 7.4%，占全社会用电量比重 64.0%，同比提高 1.3 个百分点，占电网售电量比重 77.8%，同比提高 1.8 个百分点。省内交易电量合计为 50473 亿千瓦时，其中电力中长期交易 45413 亿千瓦时（含省内绿电交易 2682 亿千瓦时、电网代理购电 7172 亿千瓦时），电力现货交易 2348 亿千瓦时，发电合同转让交易 2712 亿千瓦时。省间交易电量合计为 15921 亿千瓦时，其中电力中长期交易 15204 亿千瓦时（含省间绿电交易 603 亿千瓦时、跨经营区交易 39.3 亿千瓦时），电力现货交易 524 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 193 亿千瓦时。

图26: 1-12 月省内交易电量情况



资料来源：中电联、国信证券经济研究所整理

图27: 1-12 月省间交易电量情况



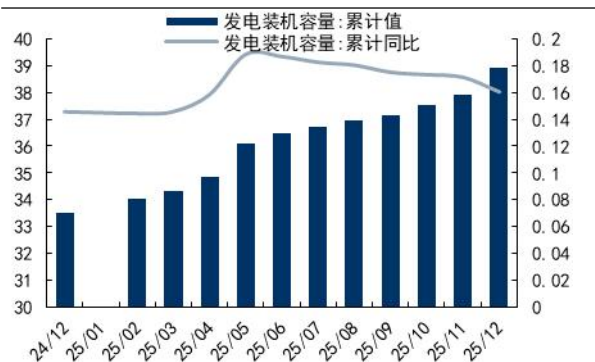
资料来源：中电联、国信证券经济研究所整理

1-12 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 50656 亿千瓦时，同比增长 7.3%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 13138 亿千瓦时，同比增长 12.7%；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 12087 亿千瓦时，同比增长 6.3%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 2783 亿千瓦时，同比增长 6.5%；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量 3651 亿千瓦时，同比增长 14.2%。

4. 发电设备

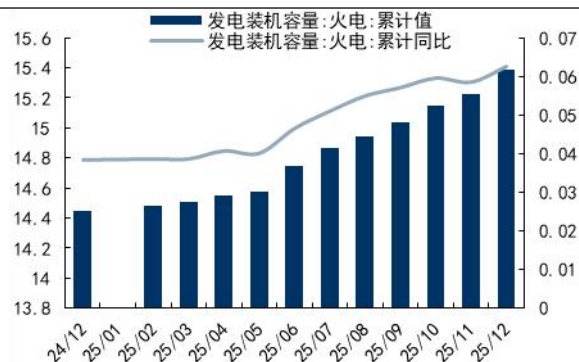
截至 2025 年底，全国累计发电装机容量 38.9 亿千瓦，同比增长 16.1%。其中，太阳能发电装机容量 12.0 亿千瓦，同比增长 35.4%；风电装机容量 6.4 亿千瓦，同比增长 22.9%。2025 年，全国 6000 千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用 3119 小时，比上年同期减少 312 小时。

图28: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



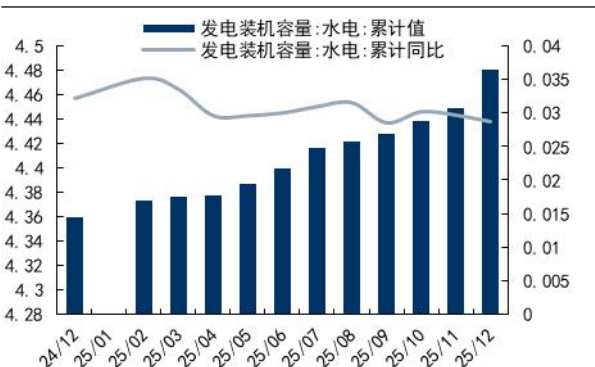
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图29: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



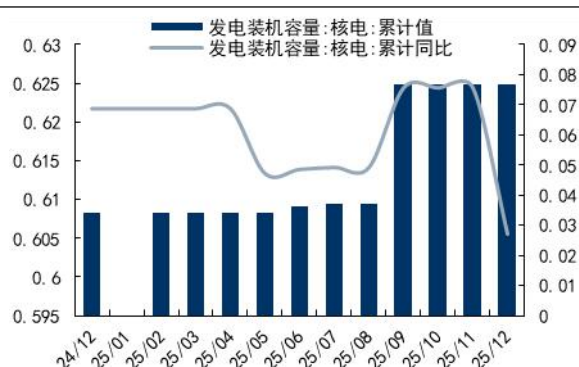
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图30: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



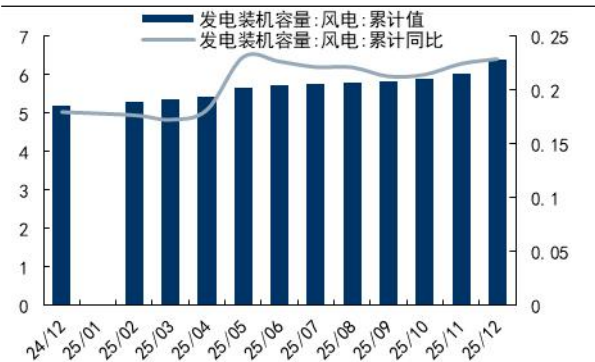
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图31: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



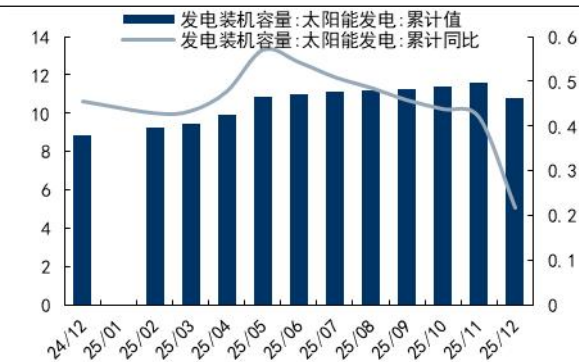
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

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

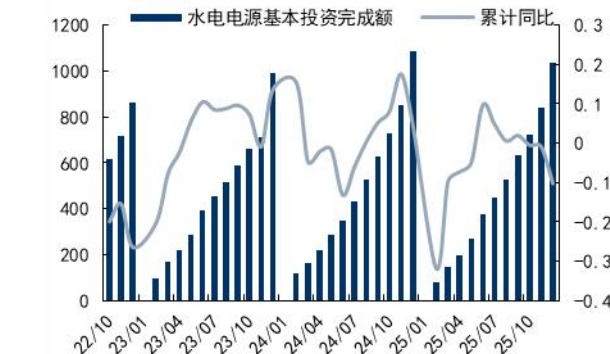
电力投资方面，1至12月，全国电网工程完成投资6395亿元，同比增长5.1%。

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）

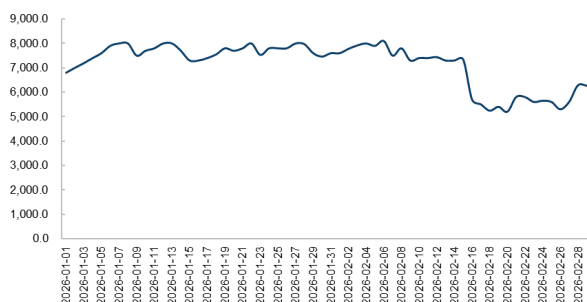


资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

6. 重要流域水情数据

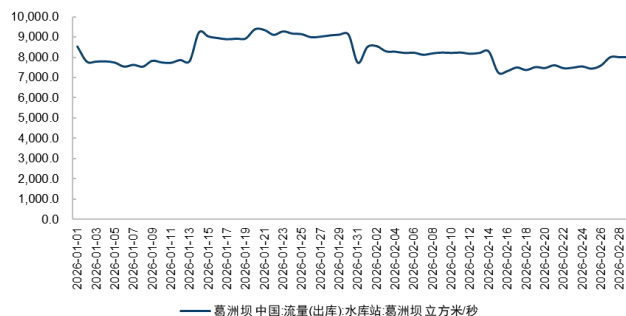
2026年2月23日-2026年3月1日，三峡平均入库流量为0.57万立方米/秒，较上周增长4.3%；葛洲坝平均出库流量为0.77万立方米/秒，较上周增长3.6%。

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

7. 各省代理购电价格数据

2026 年 2 月，全国有数据披露的省级电网区域代理购电价格中，有 5 个省同比提高，21 个省同比降低；12 个省环比提高，11 个省环比降低。

图42: 2026 年 2 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格

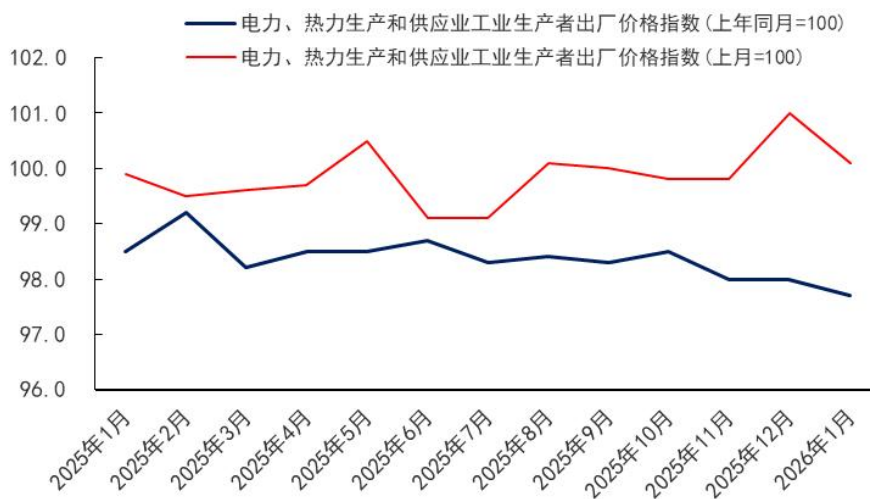
	代理购电电价（元/kWh）				趋势图
	2026-2	同比	环比		
北京	0.3808	-2.42%	-0.66%		
天津	0.3948	-4.00%	7.72%		
河北南	0.3929	-8.31%	4.00%		
冀北	0.4109	-1.20%	-3.19%		
山西	0.3054	-22.37%	3.22%		
辽宁					
吉林	0.3368	-15.98%			
黑龙江					
上海	0.4303	-3.68%	-0.52%		
江苏	0.3102	-29.32%	-21.21%		
浙江	0.3867	-10.37%	-5.37%		
安徽	0.3595	-12.74%	3.33%		
福建	0.3795	-6.30%	-1.88%		
江西	0.4146	-12.01%	14.27%		
山东	0.3889	-17.88%	-10.80%		
河南	0.0000				
湖北	0.3452	-8.61%	-10.22%		
湖南	0.4415	-5.91%	0.50%		
重庆	0.4695	0.97%	8.71%		
四川	0.4139	-2.14%	-2.11%		
陕西	0.3987	11.87%	4.56%		
甘肃	0.2904	4.79%	5.13%		
青海					
宁夏					
新疆	0.2810	19.88%	19.03%		
蒙东	0.1963	-25.59%	-20.99%		
蒙西					
广东	0.4128	-19.26%	8.95%		
广西	0.3785	17.84%	5.08%		
海南	0.4392	-10.31%	-29.52%		
贵州	0.3927	-1.12%			
云南	0.2552	-16.52%			

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

2026 年 1 月，电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期降低 2.3%；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 2.5%；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 1.5%。2026 年 1 月，电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比提高 0.1%，燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比持平，水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比提升 0.1%。

图43：2026 年 1 月全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数



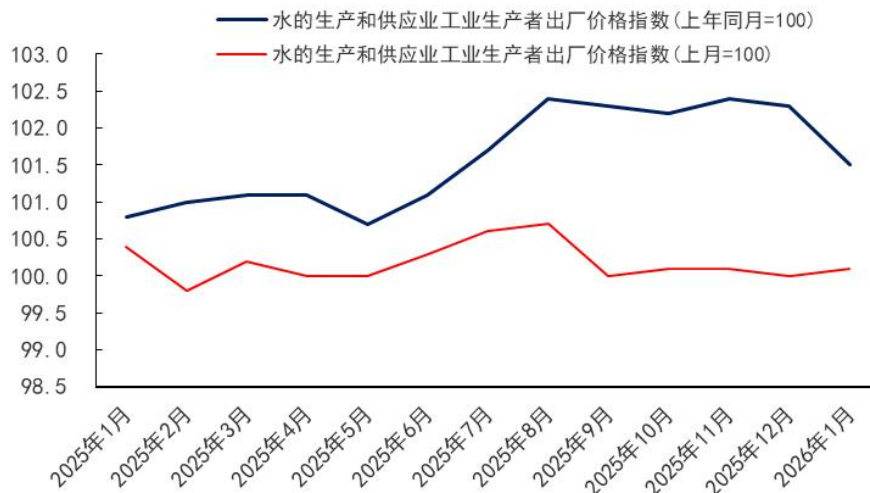
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图44：2026 年 1 月全国电力、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45: 2026 年 1 月全国电力、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

本月全国碳市场综合价格行情为：最高价 82.00 元/吨，最低价 74.00 元/吨，收盘价较上月最后一个交易日上涨 1.90%。

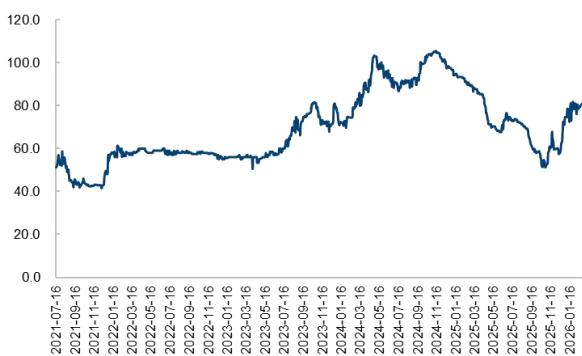
本月挂牌协议交易成交量 486,797 吨，成交额 38,730,040.50 元；大宗协议交易成交量 3,000,000 吨，成交额 228,540,000.00 元；本月无单向竞价。

本月全国碳排放配额总成交量 3,486,797 吨，总成交额 267,270,040.50 元。

2026 年 1 月 1 日至 2 月 27 日，全国碳市场碳排放配额成交量 14,421,806 吨，成交额 1,062,000,282.30 元。

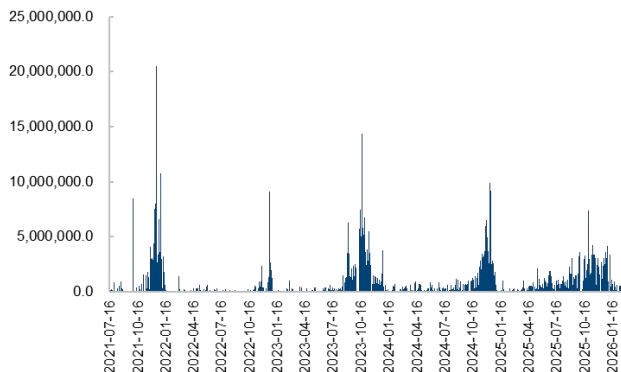
截至 2026 年 2 月 27 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 879,288,326 吨，累计成交额 58,724,618,513.87 元。

图46: 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47: 全国碳市场交易额（单位：万元）

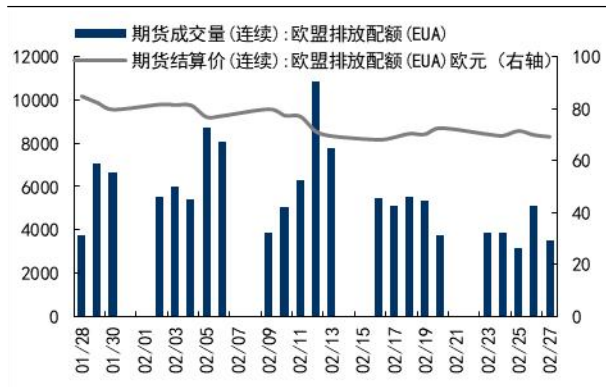


资料来源：上海环境能源交易所，国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

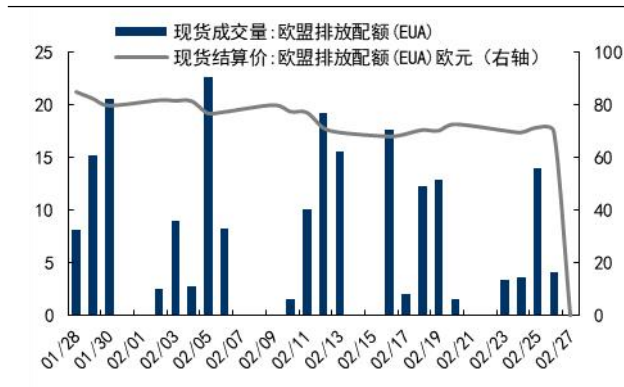
根据欧洲气候交易所数据, 2026 年 2 月 23 日-2026 年 2 月 27 日欧盟碳排放配额 (EUA) 期货成交 19491.60 万吨 CO₂e, 较前一周下降 22.38%。平均结算价格为 69.85 欧元/CO₂e, 较前一周增长 0.24%。根据欧洲能源交易所数据, 2 月 23 日-2026 年 2 月 27 日欧盟碳排放配额 (EUA) 现货成交 25.10 万吨 CO₂e, 较前一周下降 45.67%。平均结算价格为 70.51 欧元/CO₂e, 较前一周增长 1.80%。

图48: 欧洲气候交易所碳配额期货 (吨 CO₂e)



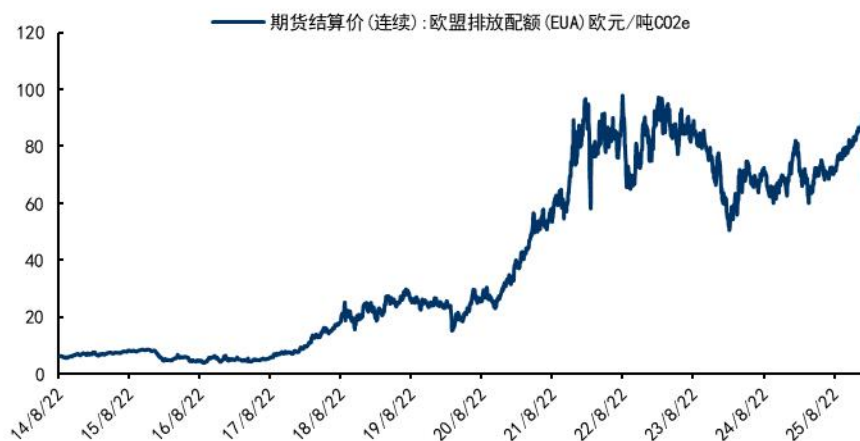
资料来源: 欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

图49: 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50: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格

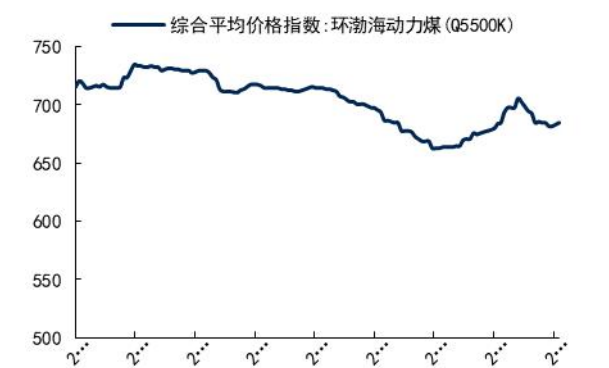


资料来源: 欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

（三）煤炭价格

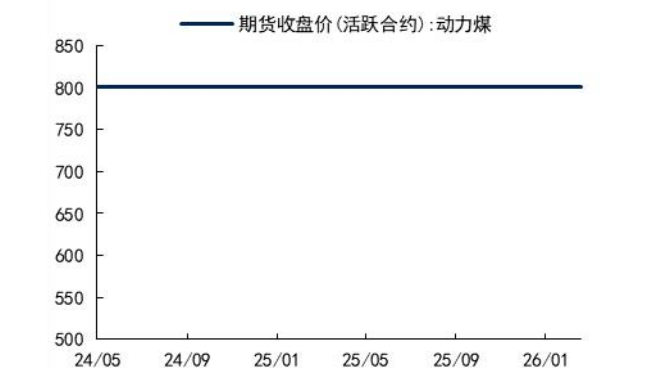
本周港口动力煤现货市场价保持稳定。环渤海动力煤 2 月 27 日的价格为 685 元/吨, 较上周增长 3 元/吨; 郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 2 月 27 日报价 801.40 元/吨, 与上周持平。

图51: 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52: 郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)

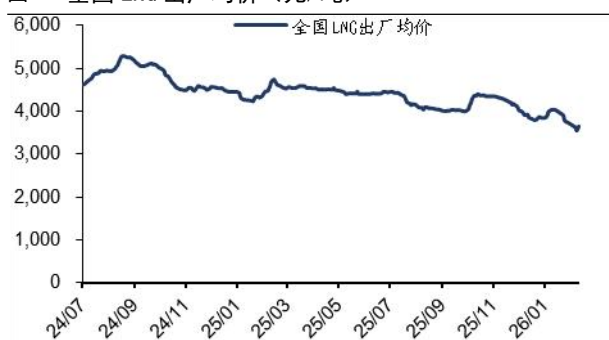


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

(四) 天然气行业

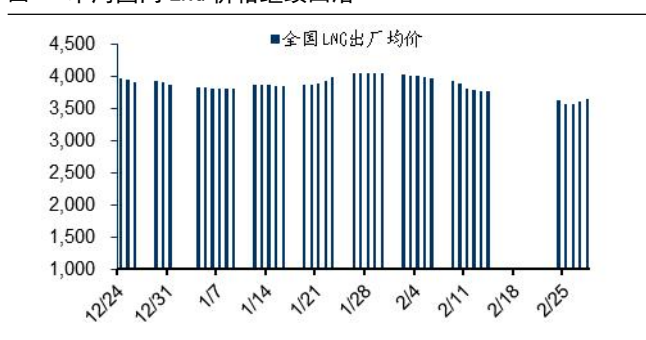
本周国内 LNG 价格上涨, 2 月 28 日液化天然气出厂价格指数为 3654 元/吨, 较上周下降 103 元/吨。

图53: 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54: 本周国内 LNG 价格继续回落



资料来源: SHPGX、国信证券经济研究所整理

四、行业动态与公司公告

(一) 行业动态

1、电力

(1) 国家能源局公布新型电力系统建设能力提升试点名单(第一批)

2 月 26 日, 国家能源局发布关于公布新型电力系统建设能力提升试点名单(第一批)的通知, 经有关省级能源主管部门和中央企业推荐, 国家能源局组织专家评审, 并公示征求各方意见, 决定将安徽省淮南市风光热储融合系统友好型新能源电站项目等 43 个项目、河北省张家口市等 10 个城市列为新型电力系统建设能力提升试点(第一批)。

(2) 内蒙古公布 10GW/43GWh 独立储能补偿清单

内蒙古能源局发布独立新型储能电站发电量补偿标准, 本次共有 31 个独立新型储能电站符合补偿要求, 总规模达 10.17GW/42.96GWh。从规模来看, 清单中规模最大的项目为乌拉特后旗景怡新能源有限公司建设的巴彦淖尔河套新型储能专项行

动项目，规模为 1GW/4GWh。从业主单位来看，海博思创参与项目共 3 个，总规模最大，为 1.4GW/7.4GWh；其次是远景能源，项目共 4 个，总规模为 1.7GW/6.8GWh；星辰新能项目共 3 个，其中 1 个项目与中创新航、科力远共同开发建设。另外蒙能、内蒙古电力集团、中广核、中节能、海螺新能源、宁德时代、赣锋锂电、万马新能源、国能信控、国轩、赣蒙、鲁能、巴能明阳智能、万帮、甘肃正源电力等均有项目获得补偿。

（3）青海发改委发布《关于建立青海省发电侧容量电价机制的通知》

2 月 25 日，青海省发改委发布《关于建立青海省发电侧容量电价机制的通知（征求意见稿）》，该机制适用全省合规在运公用燃煤发电，燃气发电，未纳入可持续发展价格结算机制、不含新能源补贴的光热发电，服务于电力系统安全运行、未参与配储的电网侧独立新型储能电站。

（4）国家能源局规划司司长任育之：推动“十五五”初步建成新型能源体系

国家能源局规划司司长任育之近日表示，“十五五”时期将以初步建成新型能源体系为总目标，并通过一系列具体指标和措施推动能源绿色低碳转型和安全保障。2026 年是“十五五”规划开局之年，国家能源局将深入践行能源安全新战略，加快建设新型能源体系，推进能源强国建设。能源发展面临世界百年变局加速演进、全球能源版图深度调整等新形势，绿色低碳转型成为大势所趋，同时不确定因素增多对能源安全带来更大挑战，科技创新为新质生产力发展注入更强动能。

2、环保

（1）《山东省美丽河湖保护与建设一期行动方案》印发

山东省生态环境厅、省发展改革委等 11 个部门联合印发了《山东省美丽河湖保护与建设一期行动方案》（以下简称《行动方案》）。《行动方案》共包含三部分内容。总体要求、重点任务和保障措施。重点任务方面，结合山东省实际，提出围绕水资源保障、水环境治理、水生态修复、亲水性提升、水文化水经济协同发展五个方面建成“水丰河畅、水质优良、生物多样、人水和谐、水惠民生”的美丽河湖，指导各市有目标、有方向地开展美丽河湖保护与建设，高标准打造美丽河湖精品典范。

（2）安徽省排污权交易四大配套文件正式印发

安徽省生态环境厅等 7 部门联合印发《安徽省排污权有偿使用和交易管理办法》《安徽省排污权储备和出让管理办法》《安徽省排污权交易规则》《安徽省排污权租赁管理办法》印发，以上文件 2026 年 3 月 16 日起施行。

（3）生态环境部发布国家生态环境质量标准《环境空气质量标准》

2 月 24 日，生态环境部与国家市场监督管理总局联合发布《环境空气质量标准》（GB3095—2026）和《环境空气质量指数（AQI）技术规定》《环境空气质量评价技术规范》两项配套技术规范。新修订的标准收严颗粒物及其主要前体物浓度限值，这意味着今后空气质量优良的“好天气”标准将更加严格，以更好保障公众健康。本次修订收严了颗粒物及其主要前体物浓度限值，将 PM_{2.5} 年均浓度一级限值调整为 10 微克/立方米，二级限值调整为 25 微克/立方米；日均浓度一级限值调整为 25 微克/立方米，二级限值调整为 50 微克/立方米；同步收严了 PM₁₀、二氧化硫（SO₂）和二氧化氮（NO₂）三项污染物浓度限值。

（4）浙江省“十五五”工业固体废物污染环境防治规划（征求意见稿）

《规划》(征求意见稿)提出,到 2030 年,全省工业固体废物产生强度控制在较低水平,利用处置设施全面提档升级,减污降碳协同效应充分显现,形成结构合理布局优化、技术领先的利用处置能力结构构建多跨协同、高效服务、无感严管、精准精细的智慧服务监管体系,基本实现工业固体废物环境治理体系与治理能力现代化,环境风险防控能力、技术研发能力及管理决策支撑能力走在全国前列。

(5) 生态环境法典即将提请审议

2026 年全国两会即将召开,多部法律草案将提请审议,其中包括生态环境法典草案。该法典作为中国第二部以“法典”命名的法律,涵盖污染防治、生态保护、绿色低碳发展等方面。草案三审稿明确了监测机构备案管理、信用修复机制、秸秆焚烧管理等内容,并加强了司法机关在生态环境保护中的作用。新增规定还包括加强对“人兽冲突”的应对和跨区域垃圾偷排的管控,体现了立法的人性化和科学性。

(二) 公司公告

1、环保

【中国天楹-项目扩建】:公司控股子公司河内天禹收到越南河内市人民委员会签发的《投资主张变更批文》,批准扩建朔山垃圾发电厂第二期项目。扩建规模为日处理生活垃圾 1,600 吨,新增发电容量 45MW,项目地址位于河内市中冶镇南山(朔山)垃圾处理区。总投资额为 5,830,000,000,000 越南盾(约合 220,000,000 美元),其中公司全资子公司 Firion InvestmentsSL 和欧洲天楹有限公司合计出资 1,166,000,000,000 越南盾(约合 44,000,000 美元),其余资金通过项目融资解决。

【路德科技-业绩快报】:2025 年公司实现营业收入 38,270.01 万元,较上年同期上涨 37.85%;实现归属于母公司所有者的净利润-7,031.94 万元,较上年同期下降 1,376.78 万元。

【德林海-业绩快报】:2025 年公司实现营业收入 52,615.77 万元,同比增长 17.35%;实现归属于母公司所有者的净利润-5,230.75 万元,同比扭亏为盈。

【三达膜-业绩快报】:2025 年公司实现营业收入实现 151,975.34 万元,同比增长 9.27%,主要受益于工业分离项目验收规模扩大,带动业务结构优化与订单落地。归属于母公司所有者的净利润达 37,761.65 万元,同比增长 19.95%。

【兴蓉环境-业绩快报】:2025 年公司实现营业总收入 906,763.41 万元,同比增长 0.21%;归属于上市公司股东的净利润为 200,421.28 万元,同比增长 0.41%。

【兴蓉环境-分红】:公司控股股东成都环境集团提议 2025 年度派发现金股利为合并报表归母净利润的 35%。根据业绩快报按当前总股本计算,每 10 股派发现金股利约为 2.35 元(含税),不送红股、不转增股本。

【金科环境-业绩快报】:2025 年度金科环境实现营业收入 5.80 亿元,同比下降 5.97%;归属于母公司所有者的净利润为 5070 万元,同比下滑 24.10%;扣非净利润 4684 万元,降幅 24.76%。

【京源环保-业绩快报】:2025 年公司实现营业收入 4.74 亿元,同比微降 0.49%,整体维持稳定,受益于子公司算力服务与钢铁项目运维收入增量对冲主业下滑。归属于母公司净利润亏损 6,686.50 万元,同比扩大 170.34%,主因行业竞争加剧致毛利压缩、应收账款信用减值损失上升及固定资产折旧增加。

2、电力

【韶能股份-合同签订】：公司子公司新丰旭能与元碳公司签订了独立储能电站项目用地及电厂资源合作协议，元碳公司将租赁新丰旭能的两块土地，合计约12,570m，用于建设100MW/200MWh的独立储能电站项目。总金额为2,200万元，其中资源费用1,000万元，土地租赁费1,200万元，租期20年。若顺利履行，将对公司未来经营业绩产生积极影响。公司将根据项目进展确认收入，最终以经审计的财务报告为准。该交易不影响公司业务和经营的独立性。

【嘉泽新能-项目核准】：黑龙江省发改委正式核准黑龙江嘉益荣源绿色化工有限公司建设鸡东县30万吨绿氢醇航油化工联产工程配套生物质热电联产项目，项目新建3台160t/h高温高压循环流化床秸秆锅炉，配套1台30MW抽凝式汽轮发电机组和1台15MW背压汽轮发电机组，总装机容量45MW。项目作为绿氢醇航油化工项目的自备热电厂，所发电量全部用于合成绿色甲醇，原则上不并入公共电网，禁止反送电。项目总投资54,066万元，其中资本金16,219.8万元为自有资金，占总投资30%，其余资金通过银行贷款解决。

【华能水电-增持】：公司控股股东一致行动人华能结构调整1号证券投资私募基金通过上交所集中竞价方式增持华能水电3,276,000股A股，金额约3000.2万元，占公司总股本的0.0176%。该基金计划在6个月内继续增持，累计增持金额不低于1亿元且不超过1.5亿元(含已增持部分)，增持股份数量预计为1200万至1700万股，增持比例不超过公司总股本的1%。

【长江电力-利润分配】：为增强分配透明度并保护中小投资者权益，拟就2025年度利润分配预案广泛征求股东意见。

五、板块上市公司定增进展

表1：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	发审委/上市委通过		6,713.18		2025/7/23	2025/8/8
博世科	股东大会通过	3.69	16,016.41		2025/1/21	2025/11/3
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
华银电力	董事会预案		25,000.00		2025/11/18	
节能风电	股东大会通过		193,211.38		2025/11/7	2025/12/5
南网能源	股东大会通过		113,636.36		2025/11/1	2025/11/19
湖北能源	实施	4.85	59,793.81	2025/11/19	2024/10/26	2024/11/13
豫能控股	国资委批准		45,773.44		2025/12/6	
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	证监会通过		5,819.71		2025/6/30	2025/7/15
胜利股份	董事会预案	3.07			2025/11/11	
远达环保	实施	6.55	359,938.93	2025/11/12	2024/10/19	2025/6/21
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	发审委/上市委通过	3.24	77,186.45		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
中环环保	董事会预案	6.85	4,379.56		2025/12/15	

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

六、大宗交易

表2：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
600681.SH	百川能源	2026-02-27	3.85	-10.26	4.29	592.90	机构专用	国泰海通证券股份有限公司上海闵行区号文路证券营业部
600681.SH	百川能源	2026-02-27	3.85	-10.26	4.29	346.50	中国银河证券股份有限公司金华证券营业部	国泰海通证券股份有限公司上海闵行区号文路证券营业部
600681.SH	百川能源	2026-02-27	3.85	-10.26	4.29	115.50	国金证券股份有限公司上海静安区南京西路证券营业部	国泰海通证券股份有限公司上海闵行区号文路证券营业部
600681.SH	百川能源	2026-02-27	3.85	-10.26	4.29	115.50	国投证券股份有限公司连云港郁州北路证券营业部	国泰海通证券股份有限公司上海闵行区号文路证券营业部
600681.SH	百川能源	2026-02-27	3.85	-10.26	4.29	115.50	兴业证券股份有限公司南京中央路证券营业部	国泰海通证券股份有限公司上海闵行区号文路证券营业部
600681.SH	百川能源	2026-02-27	3.85	-10.26	4.29	115.50	中国银河证券股份有限公司北京工体证券营业部	国泰海通证券股份有限公司上海闵行区号文路证券营业部
600681.SH	百川能源	2026-02-27	3.85	-10.26	4.29	177.10	中信建投证券股份有限公司北京望京证券营业部	国泰海通证券股份有限公司上海闵行区号文路证券营业部
600681.SH	百川能源	2026-02-27	3.85	-10.26	4.29	200.01	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上海闵行区号文路证券营业部
600681.SH	百川能源	2026-02-27	3.85	-10.26	4.29	346.50	招商证券股份有限公司西安北大街证券营业部	国泰海通证券股份有限公司上海闵行区号文路证券营业部
600681.SH	百川能源	2026-02-27	3.85	-10.26	4.29	385.00	浙商证券股份有限公司台州环城东路证券营业部	国泰海通证券股份有限公司上海闵行区号文路证券营业部
002893.SZ	京能热力	2026-02-27	10.84	-8.91	11.90	201.62	机构专用	中国银河证券股份有限公司北京建国路证券营业部
301127.SZ	武汉天源	2026-02-26	17.60	0.00	17.60	264.00	机构专用	华泰证券股份有限公司上海黄浦区来福士广场证券营业部
301259.SZ	艾布鲁	2026-02-26	28.74	-20.34	36.08	502.95	长城证券股份有限公司昆山登云路证券营业部	西部证券股份有限公司湖南分公司
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	1,136.50	机构专用	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	227.30	中信证券股份有限公司徐州建国西路证券营业部	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	500.06	机构专用	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	909.20	机构专用	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	340.95	中信建投证券股份有限公司北京望京证券营业部	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	1,477.45	机构专用	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	1,136.50	机构专用	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	204.57	机构专用	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	227.30	机构专用	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	204.57	机构专用	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	227.30	机构专用	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	227.30	机构专用	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	272.76	机构专用	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部

300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	204.57	机构专用	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	522.79	机构专用	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	295.49	机构专用	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	204.57	机构专用	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
300774.SZ	倍杰特	2026-02-25	22.73	-11.25	25.61	454.60	机构专用	中国中金财富证券有限公司北京阜成门外大街证券营业部
002893.SZ	京能热力	2026-02-25	10.76	-7.72	11.66	236.72	机构专用	中国银河证券股份有限公司北京建国路证券营业部
002893.SZ	京能热力	2026-02-24	10.76	-8.19	11.72	251.78	机构专用	中国银河证券股份有限公司北京建国路证券营业部
601991.SH	大唐发电	2026-02-24	3.75	0.00	3.75	210.00	国泰海通证券股份有限公司北京鲁谷路证券营业部	国泰海通证券股份有限公司总部
002893.SZ	京能热力	2026-02-24	10.76	-8.19	11.72	200.14	国投证券股份有限公司连云港郁州北路证券营业部	中国银河证券股份有限公司北京建国路证券营业部
301500.SZ	飞南资源	2026-02-24	15.36	-24.30	20.29	501.14	申万宏源证券有限公司上海浦东新区陆家嘴环路证券营业部	中信证券股份有限公司北京万柳证券营业部
301500.SZ	飞南资源	2026-02-24	15.36	-24.30	20.29	376.32	中国中金财富证券有限公司北京望京启阳路证券营业部	中信证券股份有限公司北京万柳证券营业部

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	5.19	0.46	0.62	0.65	10.6	8.4	8.0	1.40
600821.SH	金开新能	优于大市	7.40	0.41	0.44	0.49	18.4	16.8	15.1	1.17
600021.SH	上海电力	优于大市	21.70	0.62	0.95	1.07	29.9	22.8	20.3	1.29
001289.SZ	龙源电力	优于大市	17.03	0.75	0.85	0.89	22.4	20.0	19.1	1.81
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.20	0.21	0.24	0.25	19.6	17.5	16.8	1.46
600310.SH	广西能源	优于大市	4.16	0.04	0.19	0.27	96.8	21.9	15.4	1.97
600483.SH	福能股份	优于大市	10.23	1.07	1.06	1.09	10.2	9.7	9.4	1.14
600163.SH	中闽能源	优于大市	6.45	0.34	0.37	0.4	18.9	17.4	16.1	1.77
600900.SH	长江电力	优于大市	26.57	1.33	1.41	1.49	20.0	18.8	17.8	3.44
601985.SH	中国核电	优于大市	8.66	0.46	0.5	0.55	20.3	17.3	15.7	2.06
003816.SZ	中国广核	优于大市	4.06	0.21	0.21	0.22	19.0	19.3	18.5	1.76
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.73	0.19	0.26	0.27	112.0	25.6	24.6	1.70
605090.SH	九丰能源	优于大市	49.15	2.71	2.64	3.04	20.6	18.6	16.2	2.06
000803.SZ	山高环能	优于大市	9.91	0.03	0.19	0.26	354.4	52.2	38.1	1.72
000685.SZ	中山公用	优于大市	11.99	0.82	0.95	1.06	14.8	12.6	11.3	0.79
300203.SZ	聚光科技	优于大市	15.69	0.46	0.7	0.93	34.0	22.4	16.9	2.26
688600.SH	皖仪科技	优于大市	26.89	0.11	0.49	0.76	251.4	54.9	35.4	2.40
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.90	0.29	0.38	0.42	23.4	15.5	14.0	1.38
0363.HK	上海实业控股	优于大市	15.03	2.58	2.71	2.84	5.8	5.5	5.3	0.27
0257.HK	光大环境	优于大市	5.04	0.55	0.62	0.67	9.2	8.1	7.5	0.48

002534.SZ	西子洁能	优于大市	20.78	0.60	0.58	0.8	39.5	35.8	26.0	2.01
000875.SZ	电投绿能	优于大市	7.84	0.38	0.15	0.22	25.9	52.3	35.6	1.11

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提及的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