

公用环保 2025 年 9 月投资策略

全国碳市场建设持续推进，推动城市绿色低碳转型发展

优于大市

核心观点

市场回顾：8月沪深300指数上涨10.33%，公用事业指数上涨2.53%，环保指数上涨5.28%，月相对收益率分别为-7.81%和-5.06%。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25和第21名。分板块看，环保板块上涨5.28%；电力板块子板块中，火电上涨4.69%；水电下跌1.17%，新能源发电上涨2.26%；水务板块下跌0.24%；燃气板块上涨4.50%。

重要事件：中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见》提出，到2027年，全国碳排放权交易市场基本覆盖工业领域主要排放行业，全国温室气体自愿减排交易市场实现重点领域全覆盖。中共中央、国务院发布《关于推动城市高质量发展的意见》提出推动城市发展绿色低碳转型，具体包括推进生产领域节能降碳、践行绿色低碳生活方式以及加强城市生态环境治理三方面政策举措。

专题研究：2025年是“十四五”规划收官之年，也是“十五五”规划编制的关键一年。目前，“十五五”规划正处于起草的关键时期，通过近期各部委工作动态以及中央决策层参与的重要活动，可进一步研判国家在能源、电力等关键领域在“十五五”期间的政策走向。通过国家发改委研究课题关注的方向进行梳理，预计“十五五”期间能源电力行业的重点关注内容包括：节能降碳、新能源消纳机制、跨区域电力平衡、能源安全保供和电力市场建设等。

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. 燃气推荐具有区位优势，量价张力较强的城市燃气龙头**华润燃气**，以及具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源**；**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**。

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。

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：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 202508 第 4 期-7 月全社会用电量同比+8.6%，1-7 月新增电力装机 32505 万千瓦》——2025-08-24

《公用环保 202508 第 3 期-甘肃 136 号文细则出台，长江电力发布未来五年分红规划》——2025-08-18

《公用环保 202508 第 2 期-山东 136 号文细则发布，浙江电力现货市场转正式运行》——2025-08-11

《公用环保 2025 年 8 月投资策略-省内天然气管输价格机制完善，广东调整煤电、气电容量电价》——2025-08-04

《公用环保 202507 第 4 期 - 国内首台百万千瓦四代商用快堆初步设计完成，2025Q2 公用环保板块基金持仓梳理》——2025-07-28

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	5.30	615	0.49	0.62	10.8	8.5
600821.SH	金开新能	优于大市	5.79	116	0.40	0.44	14.4	13.2
600021.SH	上海电力	优于大市	15.31	431	0.73	1.09	21.1	14.0
001289.SZ	龙源电力	优于大市	16.67	1394	0.76	0.81	22.0	20.6
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.25	1215	0.21	0.24	19.9	17.7
600310.SH	广西能源	优于大市	4.03	59	0.04	0.19	93.8	21.2
600483.SH	福能股份	优于大市	9.67	269	1.00	1.06	9.6	9.1
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.21	99	0.34	0.34	15.2	15.3
600900.SH	长江电力	优于大市	28.09	6873	1.33	1.41	21.2	19.9
601985.SH	中国核电	优于大市	8.91	1833	0.43	0.50	20.9	17.8
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.84	1939	0.21	0.19	17.9	20.2
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.84	368	0.19	0.26	35.3	26.3
1193.HK	华润燃气	优于大市	20.02	463	1.77	1.99	11.3	10.1
605090.SH	九丰能源	优于大市	28.77	192	2.53	2.60	11.4	11.1
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.99	33	0.03	0.19	252.5	36.8
000685.SZ	中山公用	优于大市	10.39	153	0.81	0.95	12.8	10.9
300203.SZ	聚光科技	优于大市	20.78	93	0.46	0.60	45.1	34.6
002616.SZ	长青集团	优于大市	6.44	48	0.29	0.38	22.1	16.9
0257.HK	光大环境	优于大市	4.39	270	0.55	0.62	8.0	7.1

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	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	9
(一) 板块表现	9
(二) 本月个股表现	10
三、 行业重点数据一览	13
(一) 电力行业	13
(三) 煤炭价格	21
(四) 天然气行业	21
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	27
六、 本周大宗交易情况	28
七、 风险提示	28
八、 公司盈利预测	29

图表目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅情况	9
图 2: 公用事业细分子版块涨跌情况	9
图 3: A 股环保行业各公司表现	10
图 4: H 股环保行业各公司表现	10
图 5: A 股火电行业各公司表现	11
图 6: A 股水电行业各公司表现	11
图 7: A 股新能源发电行业各公司表现	11
图 8: H 股电力行业各公司表现	12
图 9: A 股水务行业各公司表现	12
图 10: H 股水务行业各公司表现	12
图 11: A 股燃气行业各公司表现	13
图 12: H 股燃气行业各公司表现	13
图 13: A 股电力工程行业各公司表现	13
图 14: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 15: 7 月份发电量分类占比	14
图 16: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 17: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 18: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 19: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 20: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 21: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 22: 7 月份用电量分类占比	15
图 23: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 24: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 25: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 26: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)	16
图 27: 省内交易电量情况	17
图 28: 省间交易电量情况	17
图 29: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 30: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	17
图 31: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 32: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 33: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 34: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 35: 火电发电设备平均利用小时	18
图 36: 水电发电设备平均利用小时	18
图 37: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19

图 38: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 39: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 40: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 41: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨)	20
图 42: 全国碳市场交易额度 (单位: 万元)	20
图 43: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO2e)	20
图 44: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO2e)	20
图 45: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	21
图 46: 环渤海动力煤平均价格指数	21
图 47: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨)	21
图 48: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	22
图 49: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	22
表 1: 发改委各司局 2025 年与能源相关的研究课题	7
表 2: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 08. 25-08. 29)	20
表 3: 板块上市公司定增进展	27
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

8月沪深300指数上涨10.33%，公用事业指数上涨2.53%，环保指数上涨5.28%，月相对收益率分别为-7.81%和-5.06%。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25和第21名。

分板块看，环保板块上涨5.28%；电力板块子板块中，火电上涨4.69%；水电下跌1.17%，新能源发电上涨2.26%；水务板块下跌0.24%；燃气板块上涨4.50%。

（二）重要政策及事件

中共中央、国务院发布《关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见》

8月25日，中共中央办公厅、国务院办公厅《关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见》对外公布。目前，我国已建立重点排放单位履行强制减排责任的全国碳排放权交易市场和激励社会自主减排的全国温室气体自愿减排交易市场。提出主要目标：到2027年，全国碳排放权交易市场基本覆盖工业领域主要排放行业，全国温室气体自愿减排交易市场实现重点领域全覆盖。到2030年，基本建成以配额总量控制为基础、免费和有偿分配相结合的全国碳排放权交易市场。

中共中央、国务院发布《关于推动城市高质量发展的意见》

8月28日，《中共中央 国务院关于推动城市高质量发展的意见》公布。其中指出，推进生产领域节能降碳。实施工业能效、水效提升行动，推广绿色低碳先进工艺技术装备。加强高耗能高排放项目管控，推动落后产能有序退出。建立重点产品碳足迹标识认证制度。建立工业园区集中供能体系，推动废水、余热、固废协同处置全覆盖。大力发展绿色建筑，加快新型建材研发应用，推动超低能耗建筑、低碳建筑规模化发展，加大既有建筑节能改造力度。加强城市生态环境治理。强化生态环境分区管控实施。深入实施城市生态修复工程。健全城市公园和绿道网络体系，建设口袋公园，推进绿地开放共享。推动重点城市及周边区域大气污染物协同减排，持续改善空气质量。加强城市噪声污染、餐饮油烟治理。加强抗生素、微塑料等新污染物治理。推进建筑垃圾资源化利用和处置。推动城市生活污水管网全覆盖，巩固城市黑臭水体治理成效，建设幸福河湖、美丽河湖。

（三）专题研究

2025年是“十四五”规划收官之年，也是“十五五”规划编制的关键一年。目前，“十五五”规划正处于《建议》起草的关键时期，通过近期各部委工作动态以及中央决策层参与的重要活动，可进一步研判国家在能源、电力等关键领域在“十五五”期间的政策走向。

自2025年6月起，国家发改委各司局陆续启动了2025年度研究课题征集工作，旨在为事关经济社会中长期发展的重大战略问题开展前瞻性、战略性研究。今年公布的多项课题均与“十五五”规划密切相关。其中，发展战略和规划司（共两批）、资源节约和环境保护司、区域协调发展司等发布的课题，明确涉及“十五五”时期能源电力及环保等领域的发展方向。此外，经济运行调节局和固定资产投资司申报的能源相关课题，虽未直接标明“十五五”背景，但仍反映出各司局对未来行业发展趋势的深入探索，具备重要的政策参考价值。“十五五”期间能源电力行业的重点关注内容包括：节能降碳目标、新能源消纳机制、跨区域电力

平衡、能源安全保供和电力市场建设等，从中能够探索出下一阶段能源转型与电力体制改革的总体框架。

表 1：发改委各司局 2025 年与能源相关的研究课题

发改委司局	研究课题
发展战略和规划司（第一批）	“十五五”时期实现碳达峰目标的路径举措研究
	“十五五”时期国际碳排放规则变化对我国的影响及应对举措研究
发展战略和规划司（第二批）	“十五五”时期促进新能源高质量高比例消纳利用的机制设计和政策举措研究
	“十五五”时期实现跨区域电力供需平衡的体制机制和政策体系研究
资源节约和环境保护司	“十五五”绿色低碳产业发展相关规划前期研究
	“十五五”节能目标任务研究
区域协调发展司	“十五五”时期以“三基地一枢纽”建设为重点的中部崛起战略重大问题研究
	能源保供中长期合同长效机制研究
经济运行调节局	新能源发展和消纳对电力保供的影响及优化策略研究
	电力市场对电力保供的影响及协同路径研究
	国家能源应急管理体制和保障体系建设研究
固定资产投资司	完善民营企业参与国家重大项目建设长效机制研究

资料来源：国家发改委，国信证券经济研究所整理

党中央、国务院高度重视“十五五”时期能源电力发展，国家领导人通过多项重要活动，释放出以能源安全为底线、以科技创新为引领、以绿色低碳为方向的政策信号。新能源作为能源转型的核心驱动力，将在“十五五”时期实现从规模扩张向高质量消纳利用的全面转型，以系统友好型模式为发展路径，其转型将主要依靠技术创新和市场化机制驱动。

我国新能源发电已成为存量和增量双主体，未来将持续增长。截至 2024 年底，全国新能源累计装机容量达 14.1 亿千瓦，同比增长 33.9%，占总装机容量的 42%，超越煤电成为第一大电源，其中风光装机连续多年稳居全球首位。2024 年新增新能源装机 3.6 亿千瓦，占全国电源新增装机的 83%；《中国新能源发电分析报告 2025》显示，新能源发电量占比突破 18%，对发电量增长的贡献率超 60%。据中国能源研究会分析，为实现 2030 年非化石能源消费占比 25% 的目标，风光装机至少需达到 25 亿千瓦，年新增风光装机需维持在 2 亿千瓦以上。若国家减排目标进一步提升，2030 年我国风光装机规模可能超过 30 亿千瓦。

“十五五”期间新能源发展逻辑将迎来重大转变。随着 136 号文等政策出台，新能源收购机制由“保障性收购+市场交易”转变为“机制电量+市场交易”，标志着全面进入市场化新阶段。新能源上网电价总体将呈下降趋势，增量项目通过竞价确定电价和电量，机制电价较原保障性收购价格将可能有所下降。企业盈利模式将从“规模扩张”转向“量价协同”，市场信号将对投资布局起到关键引导作用。随着我国特高压通道建设持续推进，绿电直连等方式拓展消纳场景，新能源大范围资源优化配置能力将不断提升，高比例新能源并网条件下的系统仍将保持安全稳定运行。

（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. 燃气推荐具有区位优势，量价张力较强的城市燃气龙头**华润燃气**，以及具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源**；

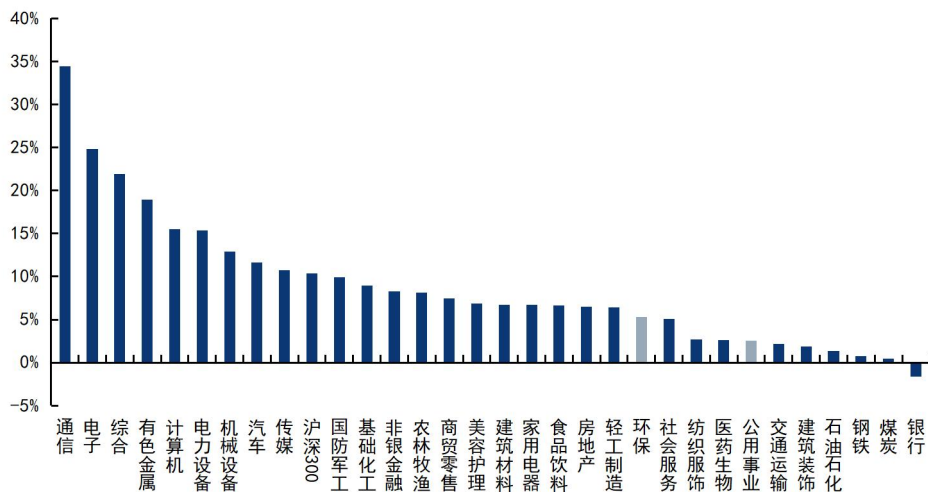
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**，**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐**长青集团**。

二、板块表现

（一）板块表现

8月沪深300指数上涨10.33%，公用事业指数上涨2.53%，环保指数上涨5.28%，月相对收益率分别为-7.81%和-5.06%。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25和第21名。

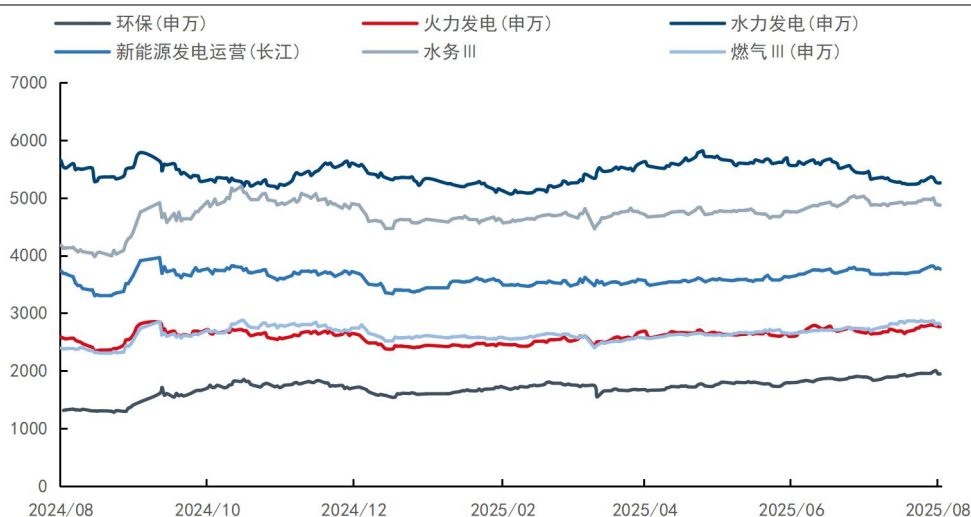
图1：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

分板块看，环保板块上涨5.28%；电力板块子板块中，火电上涨4.69%；水电下跌1.17%，新能源发电上涨2.26%；水务板块下跌0.24%；燃气板块上涨4.50%。

图2：公用事业细分子版块涨跌情况



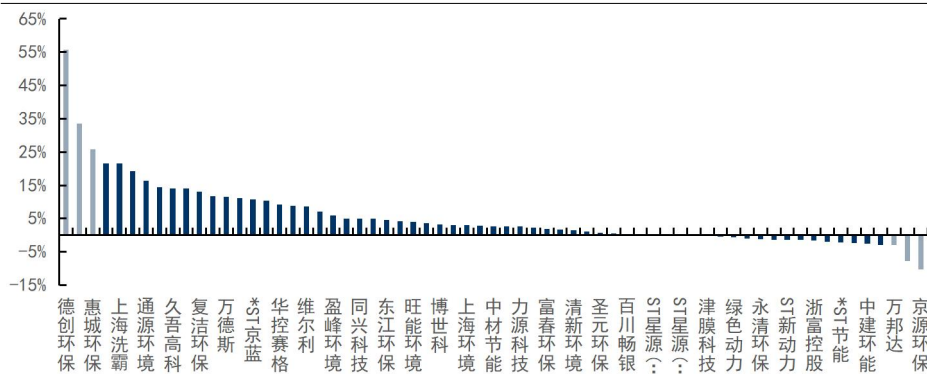
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

（二）本月个股表现

1、环保行业

8月A股环保行业股票多数上涨，申万三级行业中65家环保公司有44家上涨，18家下跌，3家横盘。涨幅前三名是**德创环保**（55.75%）、**玉禾田**（33.55%）、**惠城环保**（25.79%）。

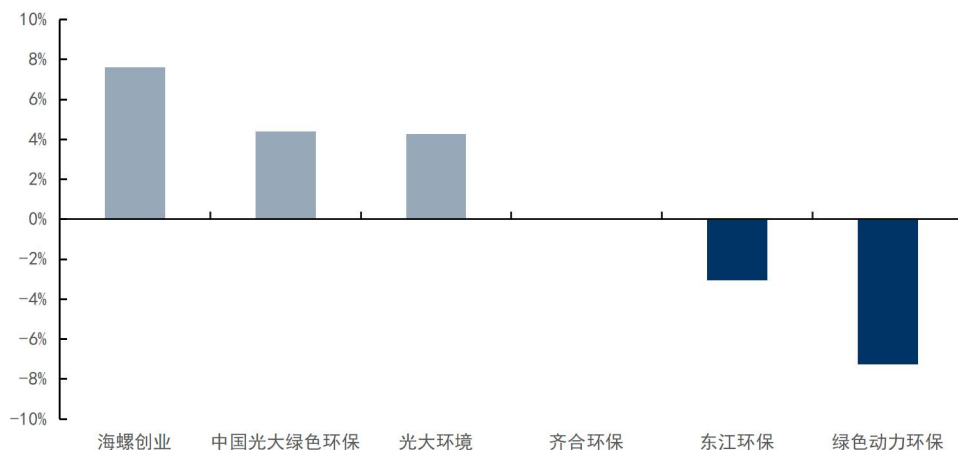
图3：A股环保行业各公司表现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

8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**（7.60%）、**中国光大绿色环保**（4.40%）、**光大环境**（4.28%）。

图4：H股环保行业各公司表现

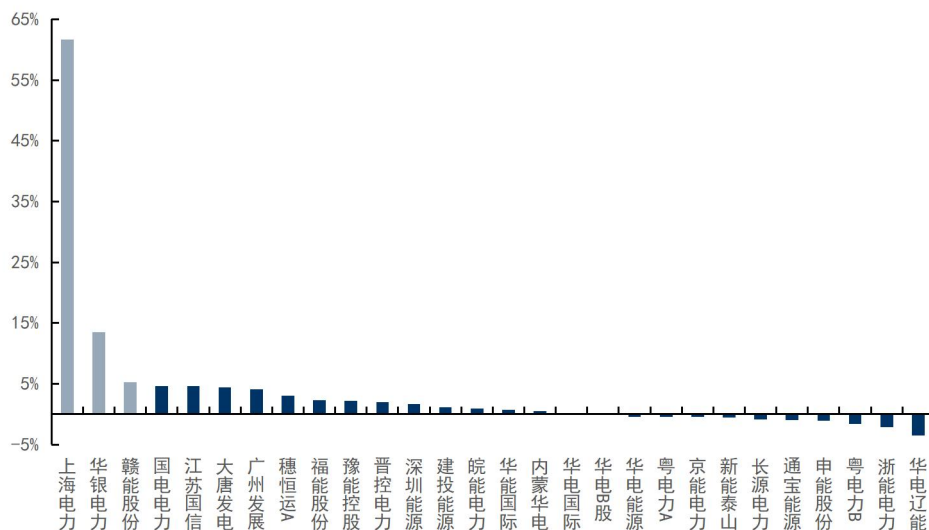


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2、电力行业

8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16家上涨，10家下跌，2家横盘。涨幅前三名是**上海电力**（61.67%）、**华银电力**（13.52%）、**赣能股份**（5.27%）。

图5: A 股火电行业各公司表现

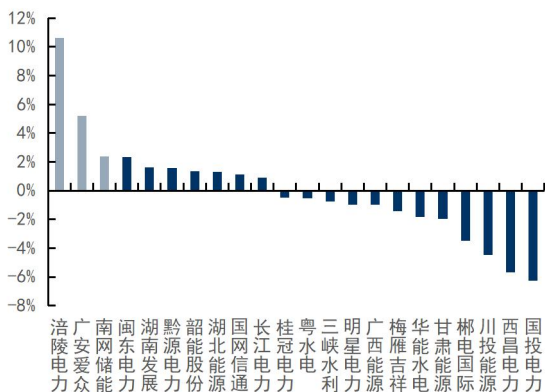


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

8月A股水电行业股票多数下跌,申万指数中23家水电公司有10家上涨,13家下跌,0家横盘。涨幅前三名是涪陵电力(10.64%)、广安爱众(5.20%)、南网储能(2.39%)。

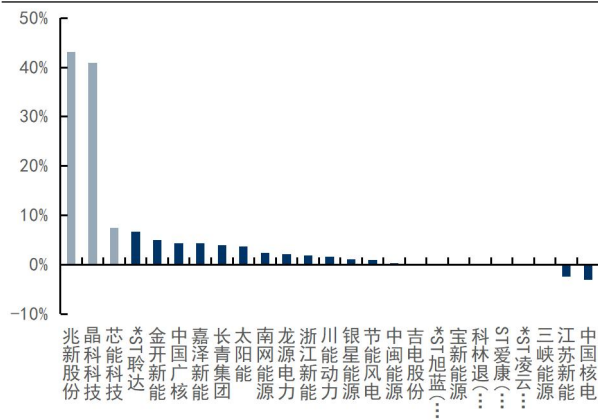
8月A股新能源发电行业股票多数上涨,申万指数中25家新能源发电公司有17家上涨,3家下跌,5家横盘。涨幅前三名是兆新股份(43.11%)、晶科科技(40.88%)、芯能科技(7.47%)。

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

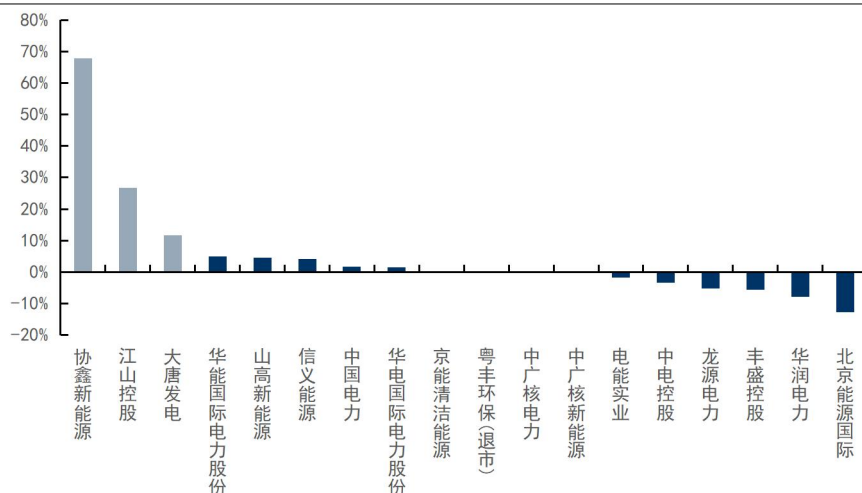
图7: A 股新能源发电行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

8月港股电力行业股票涨跌互现,申万指数中18家环保公司有8家上涨,8家下跌,2家横盘。涨幅前三名是协鑫新能源(67.82%)、江山控股(26.67%)、大唐发电(11.62%)。

图8: H股电力行业各公司表现



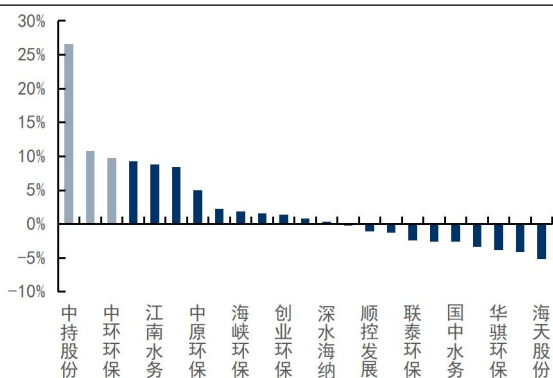
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

8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13家上涨,10家下跌,0家横盘。涨幅前三名是**中持股份(26.56%)**、**中山公用(10.77%)**、**中环环保(9.78%)**。

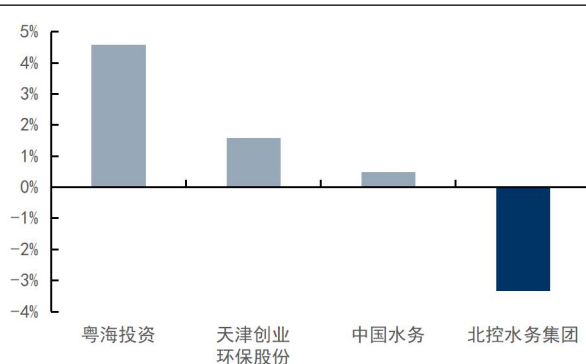
8月港股水务行业股票多数上涨,申万港股二级行业中4家环保公司有3家上涨,1家下跌,0家横盘。涨幅前三名是**粤海投资(4.58%)**、**天津创业环保股份(1.58%)**、**中国水务(0.49%)**。

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



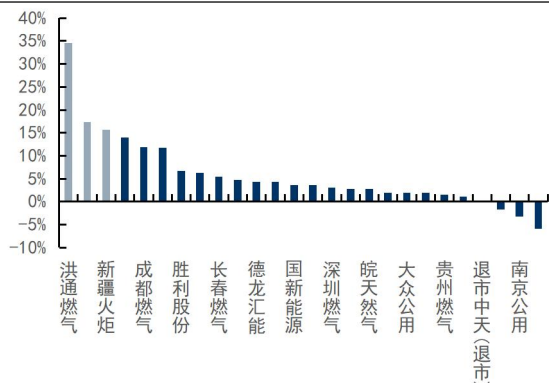
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、燃气行业

8月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22家上涨,3家下跌,1家横盘。涨幅前三名是**洪通燃气(34.58%)**、**中泰股份(17.28%)**、**新疆火炬(15.65%)**。

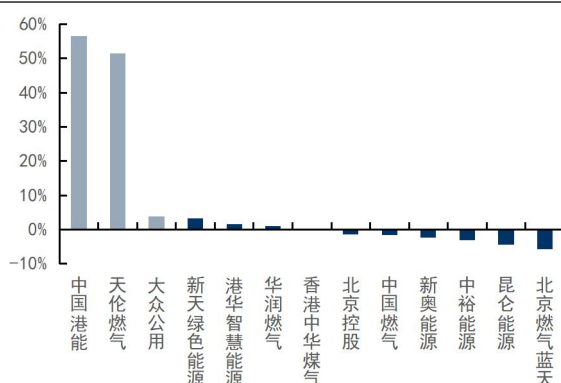
8月港股燃气行业股票涨跌互现,申万港股二级行业中13家环保公司有6家上涨,6家下跌,1家横盘。涨幅前三名是**中国港能(56.50%)**、**天伦燃气(51.47%)**、**大众公用(3.80%)**。

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

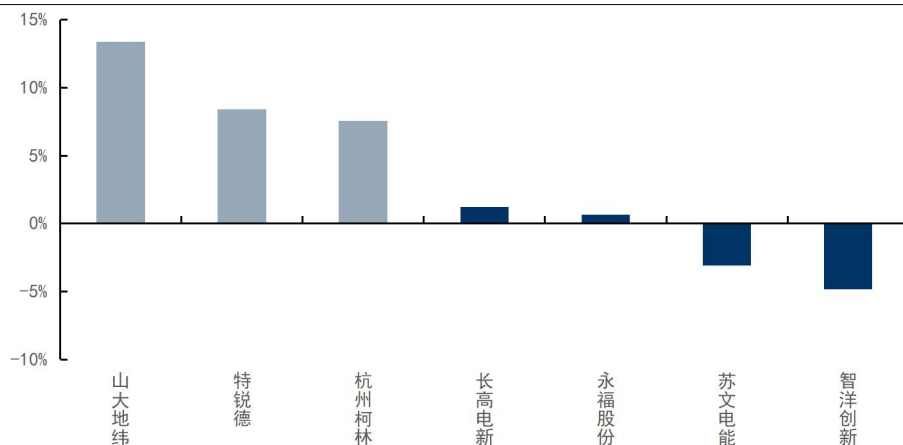


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

5、电力服务

8 月 A 股电力服务行业股票多数上涨, 5 家电力服务公司 5 家上涨, 2 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是山大地纬 (13.37%)、特锐德 (8.42%)、杭州柯林 (7.57%)。

图 13: 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

规上工业电力生产增速加快。7 月份, 规上工业发电量 9267 亿千瓦时, 同比增长 3.1%, 增速比 6 月份加快 1.4 个百分点; 日均发电 298.9 亿千瓦时。1—7 月份, 规上工业发电量 54703 亿千瓦时, 同比增长 1.3%, 扣除天数原因, 日均发电量同比增长 1.8%。

分品种看, 7 月份, 规上工业火电、风电、太阳能发电增速加快, 水电降幅扩大, 核电增速放缓。其中, 规上工业火电同比增长 4.3%, 增速比 6 月份加快 3.2 个百分点; 规上工业水电下降 9.8%, 降幅比 6 月份扩大 5.8 个百分点; 规上工业核电

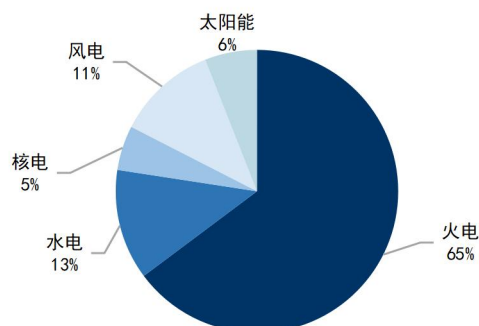
增长 8.3%，增速比 6 月份放缓 2.0 个百分点；规上工业风电增长 5.5%，增速比 6 月份加快 2.3 个百分点；规上工业太阳能发电增长 28.7%，增速比 6 月份加快 10.4 个百分点。

图 14: 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 15: 7 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 16: 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 17: 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 18: 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 19: 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20: 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

7 月份, 全社会用电量 10226 亿千瓦时, 同比增长 8.6%。从分产业用电看, 第一产业用电量 170 亿千瓦时, 同比增长 20.2%; 第二产业用电量 5936 亿千瓦时, 同比增长 4.7%; 第三产业用电量 2081 亿千瓦时, 同比增长 10.7%。城乡居民生活用电量 2039 亿千瓦时, 同比增长 18%。

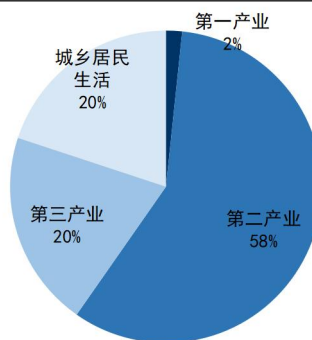
1-7 月, 全社会用电量累计 58633 亿千瓦时, 同比增长 4.5%, 其中规模以上工业发电量为 54703 亿千瓦时。分产业用电看, 第一产业用电量 847 亿千瓦时, 同比增长 10.8%; 第二产业用电量 37403 亿千瓦时, 同比增长 2.8%; 第三产业用电量 11251 亿千瓦时, 同比增长 7.8%。城乡居民生活用电量 9132 亿千瓦时, 同比增长 7.6%。

图21: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



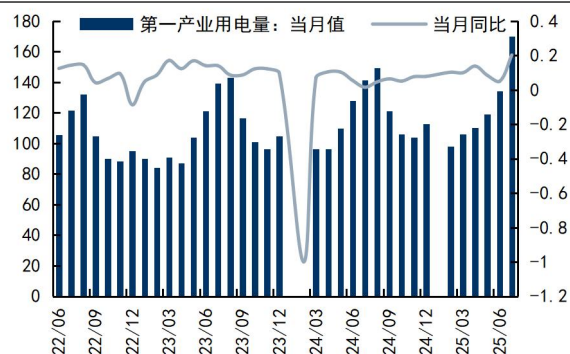
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图22: 7 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23：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24：第二产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时)



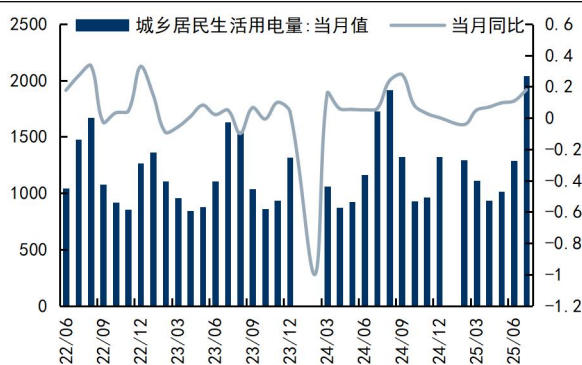
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图25：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26：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

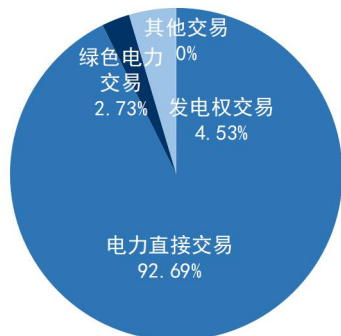
6月，全国各电力交易中心组织完成市场交易电量5020.2亿千瓦时，同比增长2.2%。省内交易电量合计为3846.6亿千瓦时，其中电力直接交易3658.1亿千瓦时、合同转让交易187.4亿千瓦时、其他交易1.0亿千瓦时。省间交易电量合计为1173.6亿千瓦时，其中省间电力直接交易61.6亿千瓦时、省间外送交易1064亿千瓦时、合同转让交易15.5亿千瓦时、省间现货交易32.5亿千瓦时。

1-6月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量29484.9亿千瓦时，同比增长4.8%，占全社会用电量比重为60.9%，同比提高0.52个百分点，占售电量比重为74.6%，同比提高0.91个百分点。省内交易电量合计为22777.6亿千瓦时，其中电力直接交易21766亿千瓦时、合同转让交易1007.5亿千瓦时、其他交易4.1亿千瓦时。省间交易电量合计为6707.4亿千瓦时，其中省间电力直接交易339.8亿千瓦时、省间外送交易6119亿千瓦时、合同转让交易79.3亿千瓦时、省间现货交易169.3亿千瓦时。

6月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为3720亿千瓦时，同比下降1.6%。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为3658.1亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为61.9亿千瓦时。

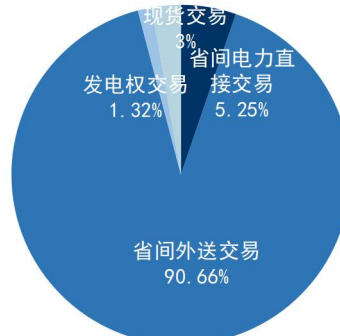
1-6月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为22105亿千瓦时，同比增长0.1%。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为21766亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为339亿千瓦时。

图27：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28：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

1-6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22741.4亿千瓦时，同比增长3.3%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为5731.3亿千瓦时；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5237.8亿千瓦时，同比增长14.2%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为976亿千瓦时；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量1505.7亿千瓦时，同比下降0.4%。

1-6月，国家电网区域中长期电力直接交易电量合计为16607.1亿千瓦时，同比下降0.1%；南方电网区域中长期电力直接交易电量合计为4177.6亿千瓦时，同比增长0.7%；蒙西电网区域中长期电力直接交易电量合计为1320.3亿千瓦时，同比下降0.4%。

4. 发电设备

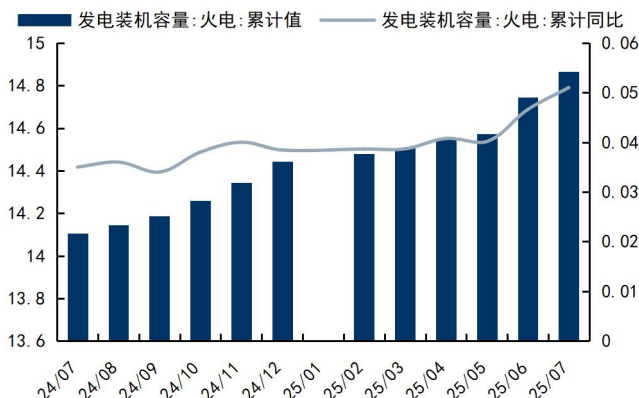
截至7月底，全国累计发电装机容量36.7亿千瓦，同比增长18.2%。其中，太阳能发电装机容量11.1亿千瓦，同比增长50.8%；风电装机容量5.7亿千瓦，同比增长22.1%。1-7月份，全国发电设备累计平均利用1806小时，比上年同期降低188小时。

图29：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30：火电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



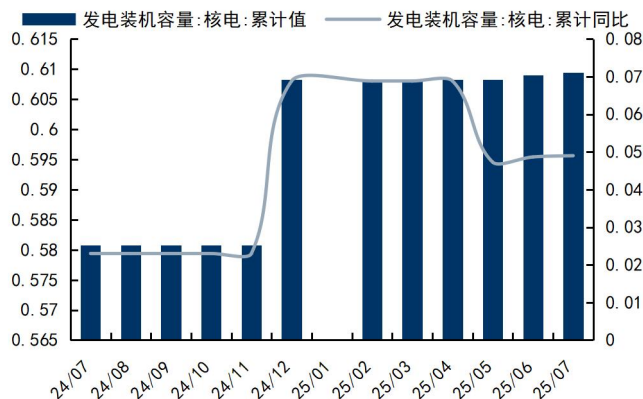
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图31: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



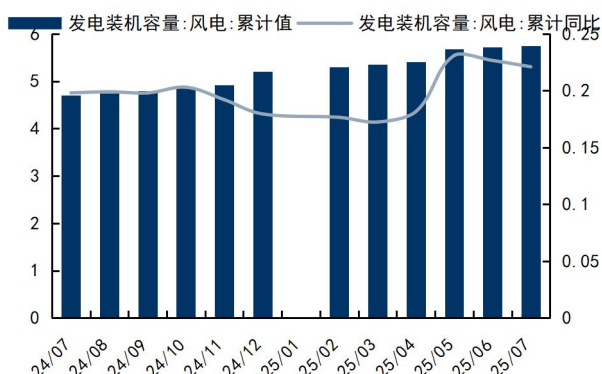
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图32: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



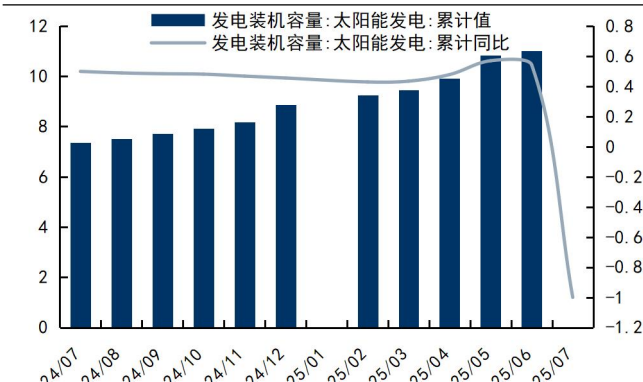
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图33: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



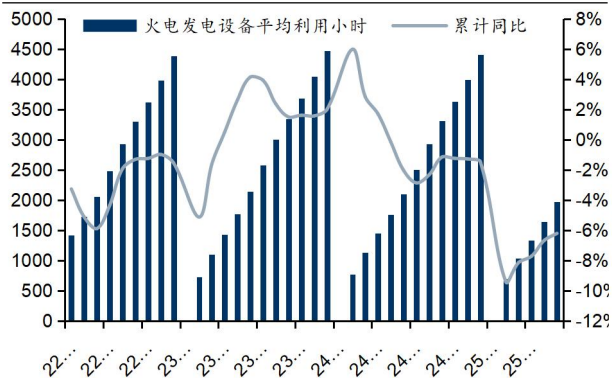
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图34: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



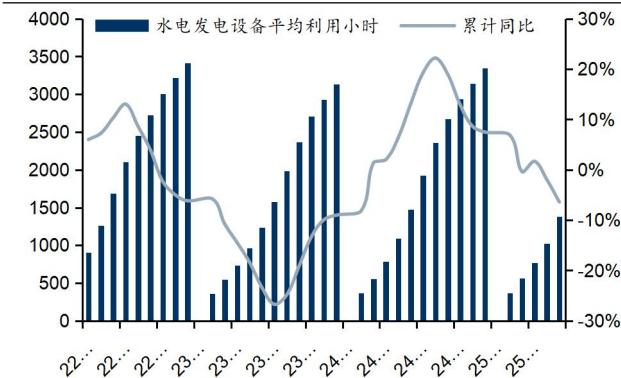
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图35: 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36: 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

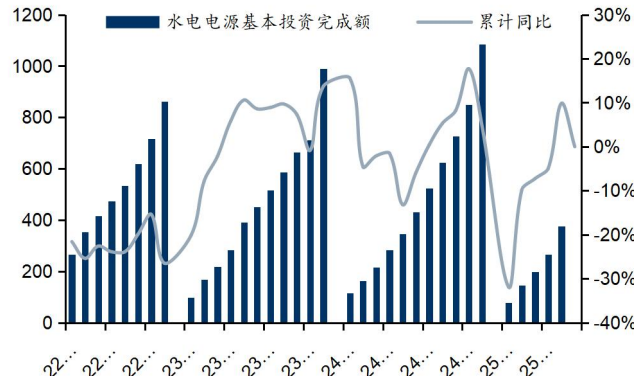
全国主要发电企业电源工程完成投资 3635 亿元, 同比增长 5.9%; 电网工程完成投资 2911 亿元, 同比增长 14.6%。

图 37: 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 38: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)



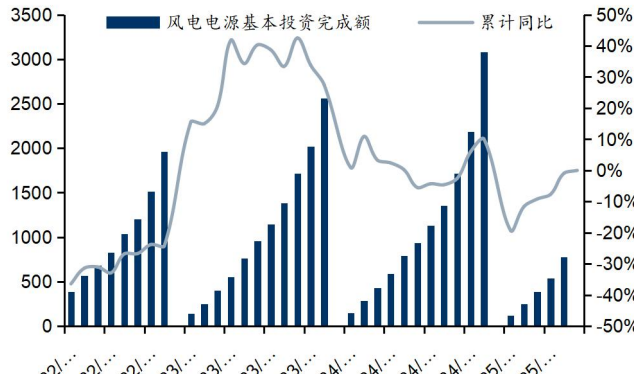
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图 39: 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 40: 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

(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 70.69 元/吨, 最低价 69.23 元/吨, 收盘价较上周五下跌 1.42%。

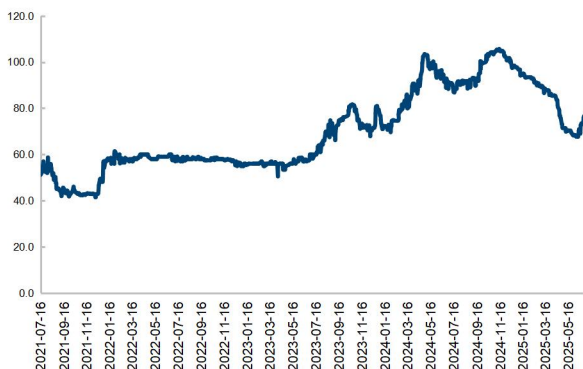
本周挂牌协议交易成交量 2,037,610 吨, 成交额 141,721,379.72 元; 大宗协议交易成交量 3,994,875 吨, 成交额 268,318,896.04 元; 单向竞价成交量 5,000 吨, 成交额 348,900.00 元。

本周全国碳排放配额总成交量 6,037,485 吨, 总成交额 410,389,175.76 元。

2025 年 1 月 1 日至 8 月 29 日, 全国碳市场碳排放配额成交量 65,397,895 吨, 成交额 4,793,699,317.08 元。

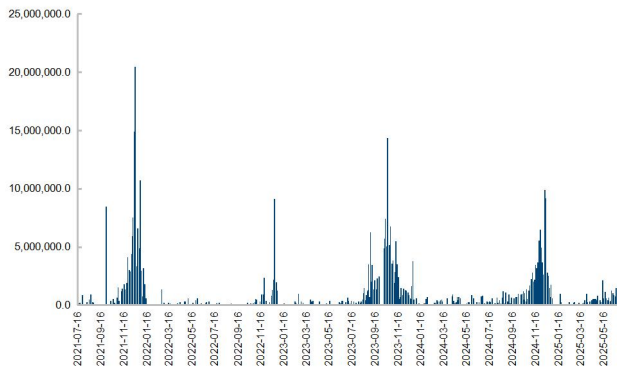
截至 2025 年 8 月 29 日, 全国碳市场碳排放配额累计成交量 695,666,559 吨, 累计成交额 47,826,426,420.59 元。

图41: 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42: 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. 08. 25-08. 29)

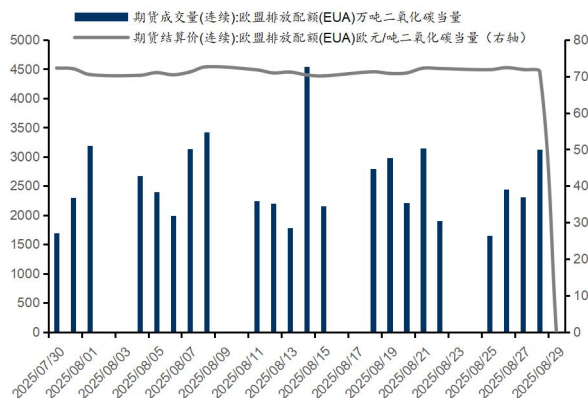
交易所	深圳	上海	北京	广东	天津	湖北	重庆	福建
合计成交量 (吨)	216,971	104,349	2,192	1,552	0	7,262	0	110,110
较上周变动	24.78%	87.94%	-92.06%	-93.13%	-	-39.38%	-100.00%	9793.08%
合计成交额 (元)	9,939,588	6,315,339	212,208	48,907	0	280,606	0	2,271,334
较上周变动	-34.21%	85.61%	-92.36%	-92.66%	-	-40.93%	-100.00%	8396.66%
成交均价 (元/吨)	46	61	97	32	-	39	-	21
较上周变动	-47.28%	-1.24%	-3.74%	6.93%	-	-2.56%	-	-14.12%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

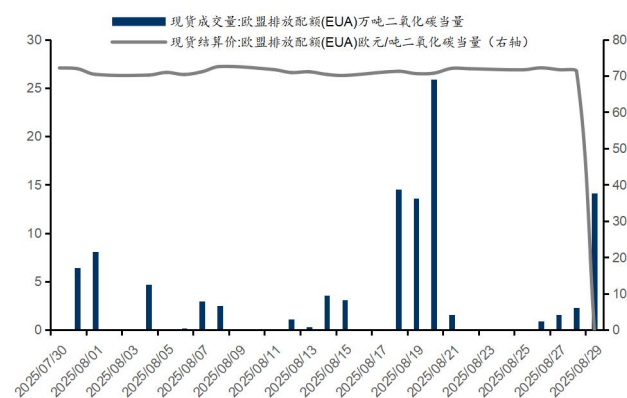
根据欧洲气候交易所数据, 8月25日-8月29日欧盟碳排放配额(EUA)期货成交1.19万吨CO₂e, 较前一周下跌11.68%。平均结算价格为71.57欧元/CO₂e, 较前一周上涨1.14%。根据欧洲能源交易所数据, 8月25日-8月29日欧盟碳排放配额(EUA)现货成交41.20万吨CO₂e, 较前一周上涨82.30%。平均结算价格为71.40欧元/CO₂e, 较前一周上涨0.93%。

图43: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO₂e)



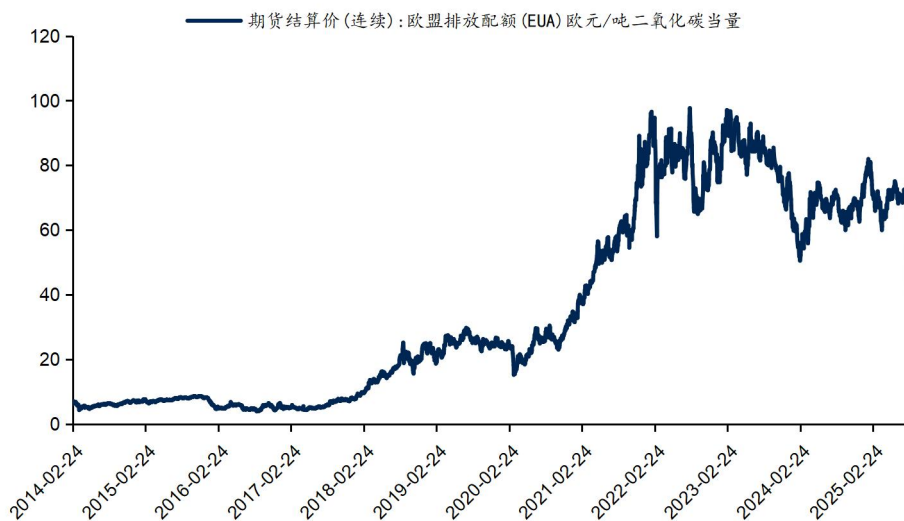
资料来源: 欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

图44: 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 45: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格

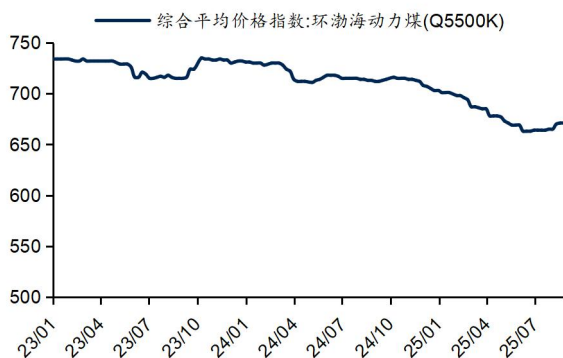


资料来源: 欧洲气候交易所, 国信证券经济研究所整理

(三) 煤炭价格

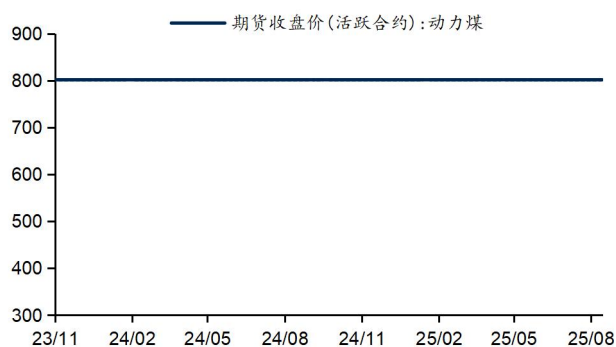
本周港口动力煤现货市场价较上周持平。环渤海动力煤 8 月 27 日的价格为 671.00 元/吨, 与上周持平; 郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 8 月 29 日报价 801.40 元/吨, 与上周持平。

图 46: 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 47: 郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)

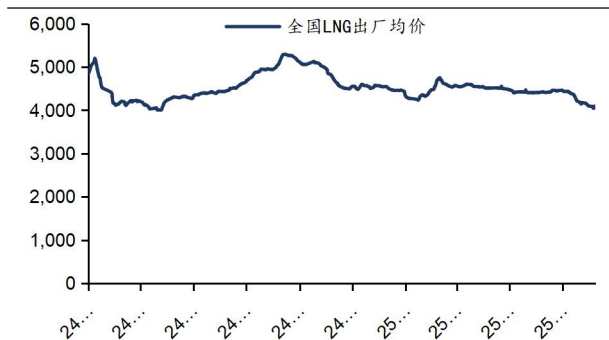


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

(四) 天然气行业

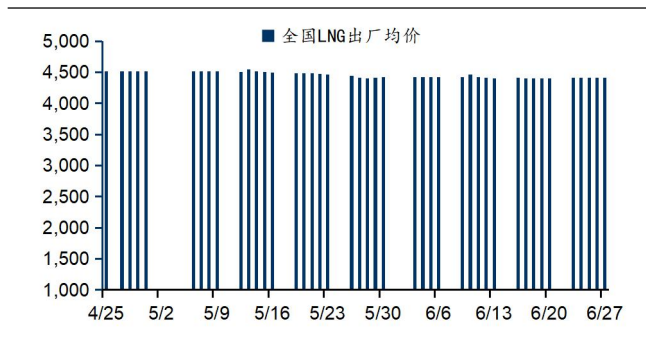
本周国内 LNG 价格下降, 8 月 29 日价格为 4098 元/吨, 较上周下降 1 元/吨。

图48: 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49: 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) 国家能源局: 1-7 月全国电力市场交易电量同比增长 3.2%

2025 年 7 月, 全国完成电力市场交易电量 6246 亿千瓦时, 同比增长 7.4%。其中, 省内交易电量 4614 亿千瓦时, 同比增长 7.3%; 跨省跨区交易电量 1632 亿千瓦时, 同比增长 7.9%。绿电交易电量 256 亿千瓦时, 同比增长 43.2%。1-7 月, 全国累计完成电力市场交易电量 3.59 万亿千瓦时, 同比增长 3.2%。

(2) 华电、华润签订“沙戈荒”大基地新能源与煤电联营协议

华润电力新疆重能电力开发有限公司与新疆华电天山发电有限公司正式签订坤渝直流配套电源联营协议, 这是我国首条“沙戈荒”新能源基地外送特高压直流完成联营协议签订, 新能源与配套煤电将作为联营体参与电力中长期交易。

(3) 国新办举行发布会: 我国建成全球门类最全规模最大的能源体系

8 月 26 日, 国务院新闻办公室举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会, 国家能源局局长王宏志介绍能源高质量发展成就: “十四五”以来, 我国能源事业取得了突破性进展和历史性成就, “十四五”规划《纲要》能源主要指标将如期完成, 我国建成全球门类最全规模最大的能源体系。总体看我国能源供应保障能力与韧性已经达到较高水平, 且能源供应结构优化, 今年预计可以超额完成非化石能源消费比重达 20% 的目标。

(4) 中国华能提前完成“十四五”新增新能源装机目标

随着华能陇东能源基地 C1 区块 547 兆瓦新能源项目成功投运, 中国华能提前完成“十四五”新增新能源装机 8000 万千瓦的目标。中国华能新能源装机现已突破 1.12 亿千瓦, 低碳清洁能源占比超 54%, 较“十三五”末提高了 18%。

(5) 国家能源局: 增加 4 家单位为全国电力安全生产委员会成员单位

全国电力安全生产委员会再度扩容, 内蒙古能源集团有限公司、晋能控股集团有限公司、深圳能源集团股份有限公司和江苏省国信集团有限公司被纳入, 其在全国电力安全体系中的地位和作用获得正式认可。

(6) 江苏电力现货市场自 9 月起开展连续结算试运行，电能量申报上限 1.5 元/kWh

江苏电力交易中心转发《省发展改革委关于切实做好电力现货市场转入连续结算试运行工作的函》。其中提出，自 9 月份起，由江苏电力调度控制中心会同江苏电力交易中心组织开展电力现货市场连续结算试运行。日前市场电能量申报价格上限 1500 元/兆瓦时，下限 0 元/兆瓦时。发电侧全容量报价按照新能源、核电、煤电优先发电顺序，细化各类型电源申报价格下限，电网侧储能报量报价参与现货市场。

(7) 1-7 月南方电网经营区域用电量破万亿同比增长 4.8%，超全国平均增速

2025 年 1-7 月，南方电网经营区域全社会用电量达 10039 亿千瓦时，累计突破万亿千瓦时的时间较去年提前一个月，同比增长 4.8%，高于全国平均增速 0.3 个百分点，区域经济稳中有进态势持续显现。

(8) 国家统计局：2025 年 1-7 月份电力、热力生产和供应业利润增长 6.3%

2025 年 1-7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 40203.5 亿元，同比下降 1.7%。其中，电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 5036.8 亿元，增长 3.9%；电力、热力生产和供应业利润增长 6.3%。

(9) 国家能源局：7 月核发绿证 2.36 亿个，涉及可再生能源发电项目 23.58 万个

2025 年 7 月，国家能源局核发绿证 2.36 亿个，涉及可再生能源发电项目 23.58 万个，其中可交易绿证 1.66 亿个，占比 70.63%。7 月，全国交易绿证 6821 万个，其中绿色电力交易绿证 3472 万个。1-7 月，全国交易绿证 4.16 亿个，其中绿色电力交易绿证 1.41 亿个。

(10) 中电联发布 2025 年 H1 储能数据：新能源配储整体运行态势向好

8 月 28 日，中电联与国家电化学储能电站安全监测信息平台联合发布《2025 年上半年电化学储能电站行业统计数据》。其中显示，1-6 月，全国电力安委会 20 家企业成员单位新增投运储能电站 190 座、总装机 13.66GW/33.75GWh、较去年年底新增 22%。新能源配储整体运行情况好于 2024 年上半年，平均运行小时数 814h，同比提高约 134h，平均利用小时数 427h，同比提高约 56h。

(11) 电规总院 6 大重磅智库研究成果发布

8 月 29 日，电力规划设计总院在北京隆重举行了 2025 年智库报告发布会。会上发布了《新型能源体系发展研究蓝皮书》《能源科技创新蓝皮书》《中国能源发展报告 2025》《中国电力发展报告 2025》《2024 年度中国电力市场发展报告》和《中国新型储能发展报告 2025》6 大重磅智库成果。此次发布的系列智库研究成果，对于凝聚行业共识、谋划未来发展，助力加快建设新型能源体系和构建新型电力系统具有重要意义。

(12) 国家发改委：核电、油气管道等重大项目将设民间投资参股最低比例

8 月 29 日，国家发展改革委举行 8 月份新闻发布会。针对当前经济运行态势，发改委明确将通过“提振消费、拓展投资、建设统一大市场”三大抓手落实扩大内需战略。其中，对铁路、核电、油气管道等领域重大项目设定民间投资参股比例的最低要求，同时支持更多符合条件的民间投资项目发行基础设施 REITs，进一步激发民间投资活力。

（13）安徽 136 号文征求意见：存量扣减中长期、电价 0.3844 元/度；增量机制比例 85%

安徽省发改委发布关于公开征求《安徽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（征求意见稿）》意见的公告，同步发布《安徽省增量新能源机制电价竞价实施细则》。明确：存量项目电量规模按项目实际上网电量乘以年机制电量比例确定，机制电价按安徽燃煤发电基准价 0.3844 元/度执行；增量项目机制电量均通过竞价获得，单个项目申请纳入机制的电量不得高于其年上网电量的一定比例（2025 年竞价为 85%）。

2、环保**（1）中办、国办关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见**

8 月 25 日，中共中央办公厅、国务院办公厅《关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见》对外公布。目前，我国已建立重点排放单位履行强制减排责任的全国碳排放权交易市场和激励社会自主减排的全国温室气体自愿减排交易市场。提出主要目标：到 2027 年，全国碳排放权交易市场基本覆盖工业领域主要排放行业，全国温室气体自愿减排交易市场实现重点领域全覆盖。到 2030 年，基本建成以配额总量控制为基础、免费和有偿分配相结合的全国碳排放权交易市场。

（2）中共中央、国务院发布关于推动城市高质量发展的意见

8 月 28 日，《中共中央 国务院关于推动城市高质量发展的意见》公布。其中指出，推进生产领域节能降碳。实施工业能效、水效提升行动，推广绿色低碳先进工艺技术装备。加强高耗能高排放项目管控，推动落后产能有序退出。建立重点产品碳足迹标识认证制度。建立工业园区集中供能体系，推动废水、余热、固废协同处置全覆盖。大力发展绿色建筑，加快新型建材研发应用，推动超低能耗建筑、低碳建筑规模化发展，加大既有建筑节能改造力度。

（二）公司公告**1、环保**

【山高环能-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 7.17 亿元，同比下降 9.27%，主因外采油脂出口销售减少；实现归母净利润 4056.6 万元，同比大增 215.9%。【南网能源-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 16.03 亿元，同比增加 21.13%；实现归母净利润 2.14 亿元，同比增加 4.48%。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.07 元。

【龙净环保-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 46.83 亿元，同比增长 0.24%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.45 亿元，同比增长 3.27%。上半年公司新增环保设备工程合同共计 53.70 亿元，新增合同中电力行业占比 61.61%。

【瀚蓝环境-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 57.63 亿元，同比下降 1.05%；实现归属于上市公司股东的净利润 9.67 亿元，同比增长 8.99%。半年度利润分配方案：每 10 股派发现金红利 2.5 元（含税）。

【蒙草生态-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 8.23 亿元，同比增长 19.4%；实现归属于上市公司股东的净利润 5005.24 万元，同比增长 97.98%。主因公司合同订单增加确认的收入增加，同时报告期内公司加强应收账款回收，

回款增加。

【山高环能-定增认购】：山东高速产业投资有限公司拟以现金认购公司向特定对象发行的股票，认购总金额不超过 7.18 亿元。发行完成后，山高环能持股 23.08%，成为公司控股股东，与其一致行动人合计持股 41.68%。

【长青集团-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 18.73 亿元，同比下降 1.74%；实现归母净利润 1.21 亿元，同比增加 46.23%。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.5 元。

2、电力

【银星能源-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 6.52 亿元，同比增长 4.5%，主因发电利用小时提高，发电收入增加；实现归属于上市公司股东的净利润为 1.65 亿元，同比增长 26.56%。

【亨通股份-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 8.18 亿元，同比增长 45.8%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.27 亿元，同比增长 8.91%。

【江苏国信-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 156.88 亿元，同比下降 11.75%；实现归属于扣非归母净利润 19.5 亿元，同比增长 9.13%。

【华电新能-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 199.97 亿元，同比增长 15.8%；实现归属于上市公司股东的净利润 62.4 亿元，同比增长 0.29%。

【中国核电-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 409.73 亿元，同比增长 9.43%；核电及相关业务实现归母净利润 53.22 亿元，同比增长 9.48%。拟每股派发股息 0.02 元，中报分红金额约 4.11 亿元。

【内蒙华电-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 98.27 亿元，同比下降 8.75%；实现归母净利润 15.57 亿元，同比下降 11.91%。

【中闽能源-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 7.94 亿元，同比下降 2.95%，主因新疆哈密与黑龙江区域限电率上升导致公司整体发电量下降；实现归母净利润 3.14 亿元，同比下降 8.07%。

【湖北能源-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 84.93 亿元，同比下降 13.52%，主因水电来水减少、火电售电均价下降以及天然气销售量减少。新能源发电量同比增长 53.84%，收入增加 1.75 亿元。上半年实现归属于上市公司股东的净利润 9.56 亿元，同比下降 32.91%。

【华能水电-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 129.6 亿元，同比增加 9.08%，主因发电量同比增加 12.97%；实现归母净利润 46.09 亿元，同比增加 10.54%。

【晶科科技-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 21.24 亿元，同比增长 10.47%，主因户用光伏电站滚动开发业务营收增长；实现归母净利润 1.23 亿元，同比增加 39.76%，主因电站产品化交易增加。

【国电电力-经营数据】：2025 年上半年公司实现营业收入 776.55 亿元，同比减少 9.52%；实现利润总额 87.84 亿元，同比减少 27.39%。归属于上市公司股东的净利润 36.87 亿元，同比减少 45.11%；考虑上年转让国电建投内蒙古能源公司影响，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 34.10 亿元，同比增长 56.12%。拟每 10 股派发现金红利 1 元（含税），预计分红金额 17.84 亿元。

【国光电气-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 2.3 亿元，同比下降 34.21%，主因本年核工业设备及部件类产品收入规模下降；实现归母净利润-1225.47 万元，同比下降 124.06%。

【南网储能-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 33 亿元，增加 13.38%，主因调峰水电厂来水同比增加以及梅蓄一期现货市场收入增加；实现归母净利润 8.32 亿元，同比增加 32.93%。拟每 10 股派发现金红利 0.52 元，共计 1.66 亿元。

【广州发展-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 233.12 亿元，同比增加 2.03%，主因煤炭和油品销售量增加，风电及光伏发电装机规模增加；实现归母净利润 16.35 亿元，同比增加 42.56%。

【长江电力-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 366.98 亿元，同比增加 5.34%，主因境内梯级电站发电量同比增加 60.38 亿千瓦时；实现归属于上市公司股东的净利润 130.56 亿元，同比增加 14.86%。

【广西能源-经营数据】：2025 上半年，公司共完成发电量 26.38 亿千瓦时，比上年同期减少 19.68%；完成售电量 39.82 亿千瓦时，同比减少 4.84%；实现营业收入 16.36 亿元，同比减少 14.75%，主因电力板块收入同比减少；实现归母净利润-7090.8 万元，同比减少 719.96%。

【皖能电力-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 131.85 亿元，同比下降 5.83%；实现归属于上市公司股东的净利润 10.82 亿元，同比增长 1.05%。

【惠天热电-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 12.1 亿元，同比增长 0.05%；实现归属于上市公司股东的净利润-1.44 亿元，同比减亏 51.05%。

【迪森股份-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 4.99 亿元，同比增长 6.54%；实现归属于上市公司股东的净利润 5058 万元，同比增长 38.77%。

【迪森股份-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 2.08 亿元，同比增长 30%；实现归属于上市公司股东的净利润 307 万元，同比增长 47.06%。

【黔源电力-经营数据】：2025 年上半年，公司发电量为 32 亿千瓦时，同比上升 1.55%；实现营业收入 8.83 亿元，同比增加 1.23%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.27 亿元，同比下降 4.54%。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1 元。

【华电辽能-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 20.24 亿元，同比下降 5.53%；实现归属于上市公司股东的净利润 8608 亿元，同比下降 28.45%。

【中绿电-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 23.33 亿元，同比增加 29.3%；实现归母净利润 6.18 亿元，同比增加 33.06%。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.45 元。

【协鑫能科-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 54.22 亿元，同比增加 15.29%，主因分布式光伏和储能业务规模扩大，运营收入增加；实现归母净利润 5.19 亿元，同比增加 26.42%。

【中国广核-股权收购】：公司拟向控股股东中广核集团收购持有的惠州核电公司的 82%股权、惠州第二核电、惠州第三核电、湛江核电公司 100%股权。交易价格总计 93.7 亿元。

3、燃气

【新奥股份-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 659.91 亿元，同比

下降 1.47%；实现扣非归母净利润 24.14 亿元，同比增加 21.13%。

【中泰股份-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 13.02 亿元，同比下降 4.79%，主因中邑燃气收入下滑；实现归属于上市公司股东的净利润 1.35 亿元，同比增长 9.14%；基本每股收益 0.35 元，同比增长 2.94%。

【首华燃气-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 13.38 亿元，同比增长 117.2%；实现归属于上市公司股东的净利润 836.82 万元，同比增加 7248.45 万元，实现扭亏为盈；实现经营现金流量净额 8 亿元，同比增长 588%。

【胜通能源-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 30.4 亿元，同比增长 26.88%；实现归属于上市公司股东的净利润 3036.53 万元，同比增长 48.47%。上半年公司 LNG 销售业务实现营业收入为 30.1 亿元，同比增长 28.09%。

【陕天然气-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 48.5 亿元，同比下降 1.47%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.09 亿元，同比下降 12.62%。

【美能能源-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 3.88 亿元，同比增长 19.08%；实现归属于上市公司股东的净利润 5153 万元，同比增长 30.15%。半年度利润分配：向全体股东每 10 股派发现金红利 1.50 元（含税）。

【蓝天燃气-经营数据】：2025 年上半年，公司实现营业收入 22.54 亿元，同比下降%，主因天然气销售量和单价同比下降；实现归母净利润 2.05 亿元，同比下降 40.08%。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 4 元。

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
长源电力	实施	4.10	73,170.73	2024/12/3	2023/5/30	2023/7/12
清新环境	证监会通过	0.00	42,111.63		2024/11/9	2024/11/26
吉电股份	实施	5.08	83,706.25	2024/12/6	2024/3/20	2024/4/9
中国核电	实施	8.31	168,471.72	2025/1/10	2024/7/12	2024/8/6
华电国际	发审委/上市委通过	0.00	0.00		2024/8/2	2024/11/28
川能动力	实施	10.41	21,759.94	2024/6/28	2024/4/27	2024/5/18
中环装备	实施	5.90	50,847.46	2024/1/22	2023/12/13	2023/12/29
渤海股份	股东大会通过	0.00	5,050.51		2024/1/13	2024/1/30
钱江水利	实施	8.72	6,663.08	2024/12/12	2023/12/23	2024/1/24
湖北能源	发审委/上市委通过	4.95	58,585.86		2024/10/26	2024/11/13
豫能控股	股东大会通过	0.00	45,773.44		2024/12/25	2025/1/10
嘉泽新能	股东大会通过	2.61	45,977.01		2024/11/13	2024/11/29
侨银股份	股东大会通过	0.00	12,259.95		2024/8/28	2024/9/14
华控赛格	股东大会通过	2.80	30,200.14		2024/11/15	2024/12/3
惠城环保	股东大会通过	0.00	5,819.71		2024/6/28	2024/7/15
中创环保	股东大会通过	6.97	7,173.60		2024/10/8	2024/10/25
远达环保	董事会预案	6.55	359,938.93		2024/10/19	
富春环保	股东大会通过	4.18	25,950.00		2024/2/2	2024/2/22
甘肃电投	实施	5.67	33,509.70	2024/12/31	2024/3/19	2024/6/20
中再资环	实施	3.28	26,899.39	2024/8/8	2024/2/22	2024/3/9
久吾高科	董事会预案	0.00	3,679.26		2024/4/15	

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

六、本周大宗交易情况

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
002015.SZ	协鑫能科	2025-08-25	12.75	-2.22	13.04	242.3	华福证券有限责任公司上海浦明路证券营业部	华泰证券股份有限公司广州天河城证券营业部
600900.SH	长江电力	2025-08-26	28.33	0.07	28.31	997.22	平安证券股份有限公司宁波海晏北路证券营业部	平安证券股份有限公司宁波海晏北路证券营业部
300899.SZ	上海凯鑫	2025-08-27	26	-3.70	27	413.14	国联民生证券股份有限公司成都锦城大道证券营业部	国联民生证券股份有限公司成都锦城大道证券营业部
600644.SH	乐山电力	2025-08-27	11.75	-9.96	13.05	404.20	华泰证券股份有限公司成都天府大道证券营业部	天府证券有限责任公司成都人民南路证券营业部
600644.SH	乐山电力	2025-08-28	11.75	-6.23	12.53	556.95	华泰证券股份有限公司成都天府大道证券营业部	天府证券有限责任公司成都人民南路证券营业部
688096.SH	京源环保	2025-08-28	7.47	-18.00	9.11	201.69	广发证券股份有限公司广州天河路证券营业部	招商证券股份有限公司广州黄埔开达路证券营业部
601778.SH	晶科科技	2025-08-28	4.02	-10.07	4.47	177.28	中国中金财富证券有限公司大连港兴路证券营业部	方正证券股份有限公司上海广富林路证券营业部
301018.SZ	申菱环境	2025-08-29	62.3	-21.38	79.24	5155.94	财通证券股份有限公司佛山国泰南路证券营业部、中信证券股份有限公司深圳福田金田路证券营业部、机构专用、广发证券股份有限公司珠海翠前北路证券营业部、国信证券股份有限公司深圳泰然九路证券营业部	中信建投证券股份有限公司佛山顺德大良证券营业部

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 2024
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
600027.SH	华电国际	优于大市	5.30	0.49	0.62	0.65	10.8	8.5	8.2	1.3
600821.SH	金开新能	优于大市	5.79	0.40	0.44	0.49	14.4	13.2	11.8	1.2
600021.SH	上海电力	优于大市	15.31	0.73	1.09	1.22	21.1	14.0	12.5	2.1
001289.SZ	龙源电力	优于大市	16.67	0.76	0.81	0.85	22.0	20.6	19.6	1.9
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.25	0.21	0.24	0.25	19.9	17.7	17.0	1.4
600310.SH	广西能源	优于大市	4.03	0.04	0.19	0.27	93.8	21.2	14.9	2.0
600483.SH	福能股份	优于大市	9.67	1.00	1.06	1.09	9.6	9.1	8.9	1.0
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.21	0.34	0.36	0.39	15.2	14.5	13.4	1.4
600900.SH	长江电力	优于大市	28.09	1.33	1.41	1.49	21.2	19.9	18.9	3.5
601985.SH	中国核电	优于大市	8.91	0.43	0.50	0.55	20.9	17.8	16.2	1.6
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.84	0.21	0.19	0.21	17.9	20.2	18.3	1.7
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.84	0.19	0.26	0.27	35.3	26.3	25.3	1.8
1193.HK	华润燃气	优于大市	20.02	1.77	1.99	2.20	11.3	10.1	9.1	1.1
605090.SH	九丰能源	优于大市	28.77	2.53	2.60	3.02	11.4	11.1	9.5	1.9
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.99	0.03	0.19	0.26	252.5	36.8	26.9	2.2
000685.SZ	中山公用	优于大市	10.39	0.81	0.95	1.06	12.8	10.9	9.8	0.9
300203.SZ	聚光科技	优于大市	20.78	0.46	0.60	0.77	45.1	34.6	27.0	3.2
002616.SZ	长青集团	优于大市	6.44	0.29	0.38	0.42	22.1	16.9	15.3	1.7
0257.HK	光大环境	优于大市	4.39	0.55	0.62	0.67	8.0	7.1	6.6	0.5

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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有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