

公用事业行业跟踪周报

继续推荐长江电力在高股息资产中的配置价值

增持（维持）

2025 年 08 月 18 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证书：S0600520070005

tangyh@dwzq.com.cn

■ 投资要点

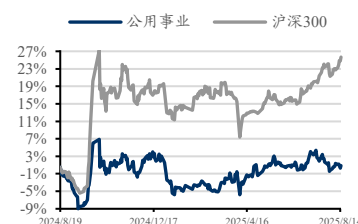
■ **本周核心观点：**长江电力发布未来五年股东分红回报规划，最低比例超过 70%。公司发布关于未来五年（2026-2030 年）股东分红回报规划的公告。公司将采取现金或者股票方式分配股利，并优先采用现金分红的方式进行分配，对 2026 年至 2030 年每年度的利润分配按不低于当年合并报表中归母净利润的 70%进行现金分红（与 2021~2025 年的分红规划一致），实施现金分红的条件为当年实现盈利。原则上每年度进行一次现金分红，在有条件的情况下，公司可以进行中期利润分配。

■ **行业核心数据跟踪：**电价：2025 年 7 月电网代购电价同比下降 3%环比下降 1.4%。煤价：截至 2025/8/15，动力煤秦皇岛 5500 卡平仓价 698 元/吨，周环比上涨 60 元/吨。水情：截至 2025/8/15，三峡水库站水位 160.34 米，2021、2022、2023、2024 年同期水位分别为 147 米、147 米、159 米、156 米，蓄水水位正常。三峡水库站入库流量 14500 立方米/秒，同比下降 12.12%，三峡水库站出库流量 13600 立方米/秒，同比下降 10.53%。用电量：2025H1 全社会用电量 4.84 万亿千瓦时（同比+3.7%），其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+8.7%、+2.4%、+7.1%、+4.1%。发电量：2025H1 年累计发电量 4.54 万亿千瓦时（同比+0.8%），其中火电、水电、核电、风电、光伏分别-2.4%、-2.9%、+11.3%、+11.1%、+18.3%。装机容量：2025H1 新增装机容量，火电新增 2578 万千瓦（同比+41.3%），水电新增 393 万千瓦（同比-21.2%），核电新增 0 万千瓦，风电新增 5139 万千瓦（同比+99%），光伏新增 21221 万千瓦（同比+107%）。

■ **投资建议：**继续推荐长江电力在高股息资产中的配置价值。1) 绿电：化债推进财政发力，绿电国补欠款历史问题有望得到解决。资产质量见底回升，绿电成长性再次彰显。建议关注【龙源电力 H】【中闽能源】【三峡能源】【龙净环保】。2) 光伏资产、充电桩资产价值重估：光伏、充电桩被 RWA、电力现货交易赋能有望价值重估。建议关注【南网能源】【协鑫能科】【朗新集团】【霍普股份】等。3) 火电：推荐京津冀火电投资机会。建议关注【建投能源】【京能电力】【大唐发电】。4) 水电：量价齐升，低成本受益市场化。度电成本所有电源中最低，省内水电市场电价持续提升，外输可享当地电价。现金流优异分红能力强，折旧期满盈利持续释放。重点推荐【长江电力】。5) 核电：成长确定、远期盈利&分红提升。22/23 年连续两年核准 10 台，24 年再获 11 台核准，成长再提速。在建机组投运+资本开支逐步见顶。公司 ROE 看齐成熟项目有望翻倍，分红同步提升。重点推荐【中国核电】【中国广核】，建议关注【中广核电力 H】。

■ **风险提示：**电力需求增长不及预期；电价波动风险；煤价波动风险；流域来水不及预期等

行业走势



相关研究

《预期 8 月下旬气温转凉美国气价回落，需求恢复缓慢国内气价回落》

2025-08-18

《山东 136 号文正式出台，浙江电力现货市场转正》

2025-08-12

内容目录

1. 行情回顾4

2. 电力板块跟踪5

 2.1. 用电：2025H1 全社会用电量同比+3.7%，增速恢复提升5

 2.2. 发电：2025 H1 发电量同比+0.8%，火电、水电转负6

 2.3. 电价：25 年 7 月电网代购电价同比下降 3%、环比下降 1.4%.....7

 2.4. 火电：动力煤港口价同比-16.51%，周环比提升 16 元/吨.....9

 2.5. 水电：三峡蓄水水位同比正常，入库/出库流量同比-12.12%/-10.53%.....10

 2.6. 核电：2024 年已核准机组 11 台，核电安全积极有序发展.....12

 2.7. 绿电：2025 年 1 至 6 月，风电/光伏新增装机同比+99%/+107%.....14

3. 重要公告15

4. 往期研究16

5. 风险提示17

图表目录

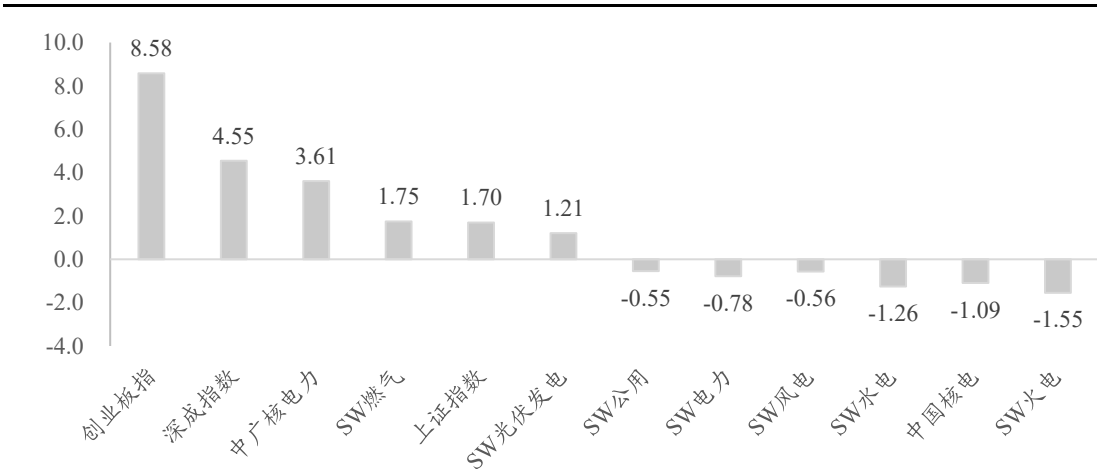
图 1:	指数周涨跌幅（2025/8/11-2025/8/15）（%）	4
图 2:	2020 至 2025H1 全社会累计用电量跟踪	5
图 3:	2020 至 2025H1 全社会累计用电量占比结构	5
图 4:	2020 年以来全社会累计用电量累计同比	5
图 5:	2020-2025H1 第一产业用电量累计同比	6
图 6:	2020-2025H1 第二产业用电量累计同比	6
图 7:	2020-2025H1 第三产业用电量累计同比	6
图 8:	2020-2025H1 城乡居民生活用电量累计同比	6
图 9:	2020 至 2025H1 累计发电量跟踪	6
图 10:	2019 至 2025H1 累计发电量占比结构	6
图 11:	2020-2025H1 总发电量累计同比	7
图 12:	2020-2025H1 火电发电量累计同比	7
图 13:	2020-2025H1 水电发电量累计同比	7
图 14:	2020-2025H1 风电发电量累计同比	7
图 15:	2020-2025H1 光伏发电量累计同比	7
图 16:	2020-2025H1 核电发电量累计同比	7
图 17:	2023 至 2025 电网代购电价（算术平均数，元/MWh）及同比	8
图 18:	2024 年 12 月-2025 年 7 月电网代购电价格（元/兆瓦时）	8
图 19:	动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比（%）	9
图 20:	动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月度均价（元/吨）	9
图 21:	2013 至 2025H1 火电累计装机容量	9
图 22:	2013 至 2025H1 火电新增装机容量	10
图 23:	2013 至 2024 火电利用小时数	10
图 24:	2021-2025 年三峡入库流量跟踪（立方米/秒）	11
图 25:	2021-2025 年三峡出库流量跟踪（立方米/秒）	11
图 26:	2021-2025 年水库站：三峡水位（米）跟踪	11
图 27:	2013 至 2025H1 水电累计装机容量	11
图 28:	2013 至 2025H1 水电新增装机容量	12
图 29:	2013 至 2024 水电利用小时数	12
图 30:	2015 年以来中国核电机组核准情况梳理（按业主方，单位：台）	13
图 31:	2013 至 2025H1 核电累计装机容量	13
图 32:	2013 至 2025H1 核电新增装机容量	13
图 33:	2013 至 2024 核电利用小时数	14
图 34:	2013 至 2025H1 风电累计装机容量	14
图 35:	2013 至 2025H1 光伏累计装机容量	14
图 36:	2013 至 2025H1 风电新增装机容量	15
图 37:	2013 至 2025H1 光伏新增装机容量	15
图 38:	2013 至 2024 风电利用小时数	15
图 39:	2018 至 2024 光伏利用小时数	15

1. 行情回顾

板块周行情: 本周(2025/8/11-2025/8/15), SW 公用指数下跌 0.55%, 显著跑输创业板。从细分板块来看, SW 火电(-1.55%)、核电(中广核电力 3.61%, 中国核电-1.09%)、SW 光伏发电(1.21%)、SW 风电(-0.56%)、SW 燃气(1.75%)、SW 水电(-1.26%)。

个股涨跌幅: 本周(2025/8/11-2025/8/15), 涨幅前五的标的为: 佛燃能源(+28.7%)、洪通燃气(+15.8%)、天伦燃气(+15.0%)、ST 升达(+14.2%)、中国港能(+12.0%)。跌幅前五的标的为: 华银电力(-9.4%)、新筑股份(-8.8%)、*ST 金山(-5.5%)、华能国际(-4.6%)、甘肃能源(-4.2%)。

图1: 指数周涨跌幅(2025/8/11-2025/8/15) (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表1: 公用事业板块个股周度、月度涨跌幅(截至 2025/8/15)

周度				月度		
序号	板块	公司	涨跌幅%	板块	公司	涨跌幅%
1	燃气	佛燃能源	28.7	燃气	洪通燃气	74.9
2	燃气	洪通燃气	15.8	燃气	佛燃能源	30.7
3	燃气	天伦燃气	15.0	燃气	天伦燃气	28.5
4	燃气	ST 升达	14.2	火电	上海电力	24.2
5	燃气	中国港能	12.0	燃气	新疆火炬	21.3
周度				月度		
1	水电	甘肃能源	-4.2	燃气	特瑞斯	-2.9
2	火电	华能国际	-4.6	火电	*ST 金山	-3.5
3	火电	*ST 金山	-5.5	水电	国投电力	-3.8
4	光伏	新筑股份	-8.8	光伏	新筑股份	-7.3
5	火电	华银电力	-9.4	燃气	北京燃气蓝天	-7.7

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 电力板块跟踪

2.1. 用电：2025H1 全社会用电量同比+3.7%，增速恢复提升

全社会用电量：2025H1 全社会用电量 4.84 万亿千瓦时（同比+3.7%），同比增速较 2025M1-5 同比增速 3.4%，提升 0.3pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+8.7%（2025M1-5 同比+9.6%）、+2.4%（2025M1-5 同比+2.2%）、+7.1%（2025M1-5 同比+6.8%）、+4.1%（2025M1-5 同比+3.7%）。2025 年用电量增速有所提升。

图2：2020 至 2025H1 全社会累计用电量跟踪

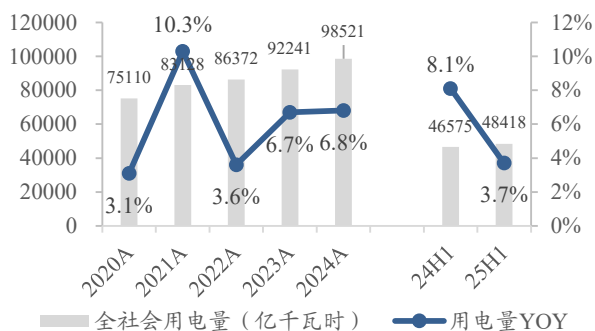
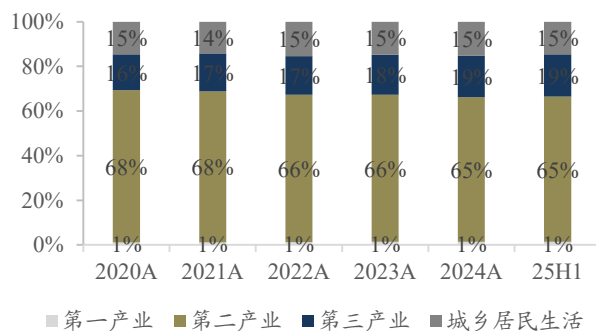


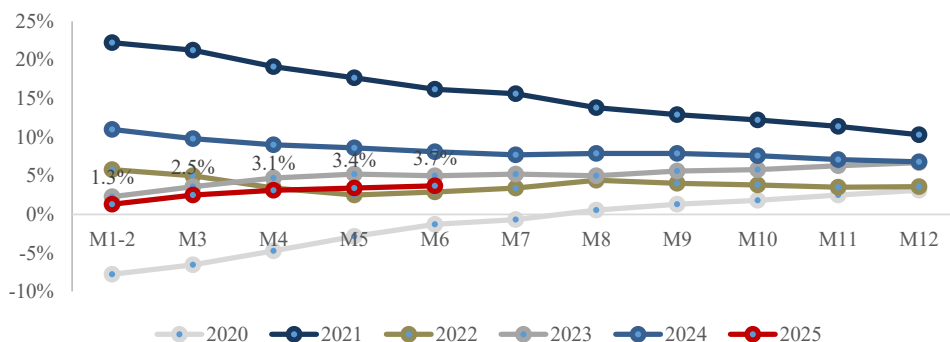
图3：2020 至 2025H1 全社会累计用电量占比结构



数据来源：Wind，东吴证券研究所

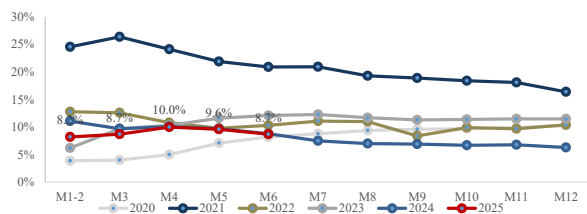
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2020 年以来全社会累计用电量累计同比



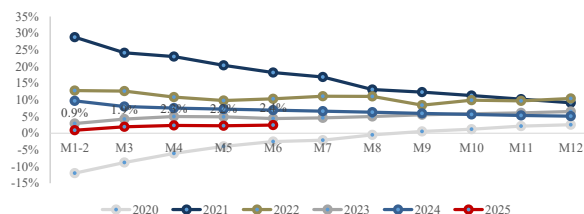
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2020-2025H1 第一产业用电量累计同比



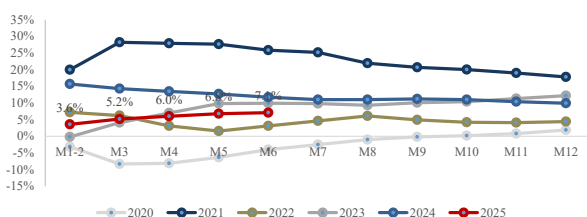
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：2020-2025H1 第二产业用电量累计同比



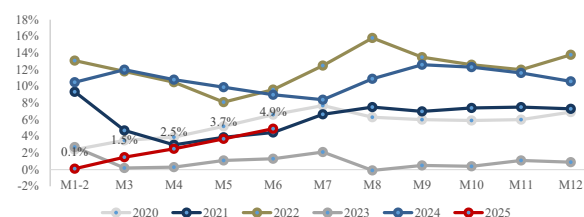
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2020-2025H1 第三产业用电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：2020-2025H1 城乡居民生活用电量累计同比

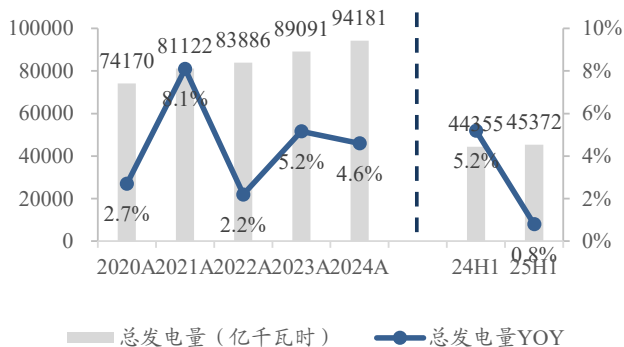


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 发电：2025 H1 发电量同比+0.8%，火电、水电转负

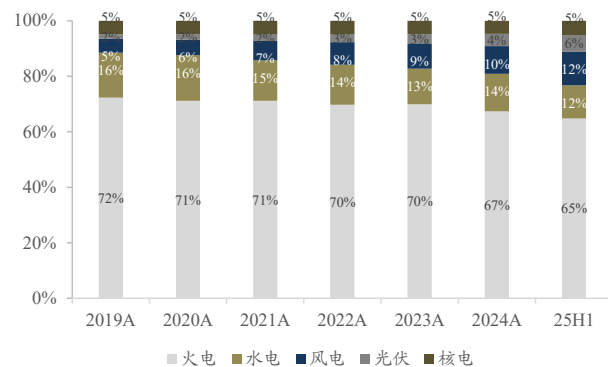
发电：2025 H1 年累计发电量 4.54 万亿千瓦时（同比+0.8%），同比增速较 2025M1-5 同比增速 0.3% 上升 0.5pct，其中，火电、水电、核电、风电、光伏分别-2.4%（2025M1-5 同比-3.1%）、-2.9%（2025M1-5 同比-2.5%）、+11.3%（2025M1-5 同比+11.5%）、+11.1%（2025M1-5 同比+10.6%）、+18.3%（2025M1-5 同比+20.0%）。

图9：2020 至 2025H1 累计发电量跟踪



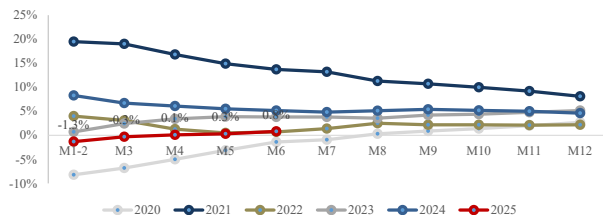
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：2019 至 2025H1 累计发电量占比结构



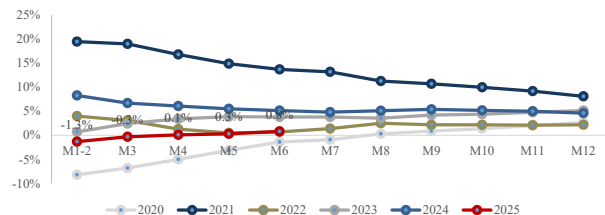
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11: 2020-2025H1 总发电量累计同比



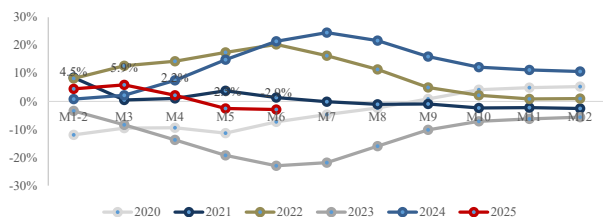
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2020-2025H1 火电发电量累计同比



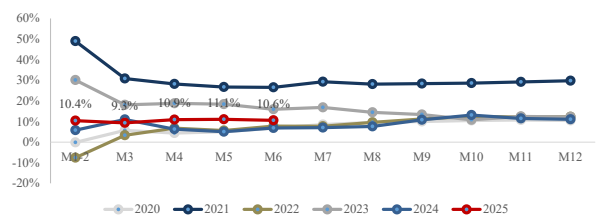
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2020-2025H1 水电发电量累计同比



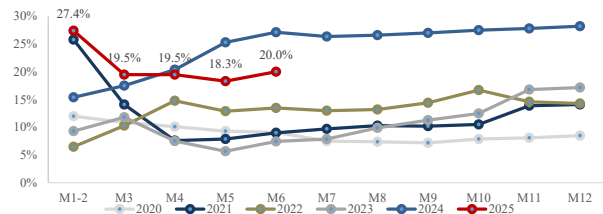
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2020-2025H1 风电发电量累计同比



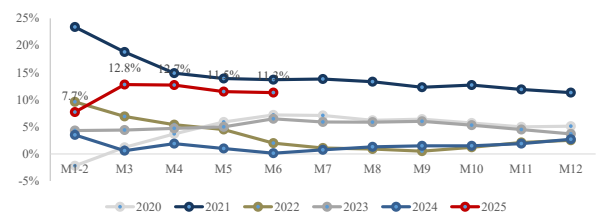
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2020-2025H1 光伏发电量累计同比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 2020-2025H1 核电发电量累计同比

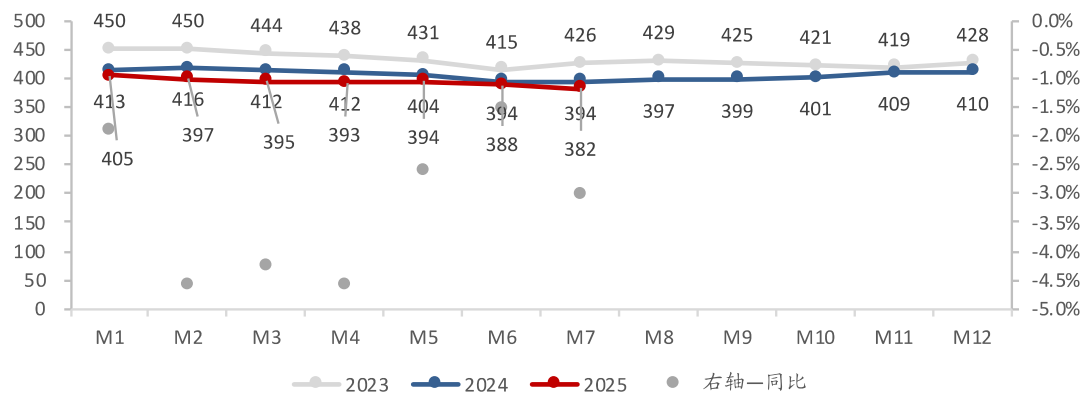


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 电价: 25 年 7 月电网代购电价同比下降 3%、环比下降 1.4%

电网代购电价: 2025 年 7 月各省均价 (算术平均数) 382 元/MWh, 同比下降 3%, 环比-1.4%。

图17： 2023 至 2025 电网代购电价（算术平均数，元/MWh）及同比



数据来源：北极星售电网，东吴证券研究所

图18： 2024 年 12 月-2025 年 7 月电网代购电价格（元/兆瓦时）

2024年12月-2025年7月各地电网代理购电价格一览表（元/兆瓦时）								
制表：北极星电力市场网								
地区	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月
江苏	458.6	460	438.9	436.1	443.1	422.2	427.5	437.8
安徽	436.28	409.32	411.95	409.86	400.98	413.34	412.66	415.95
广东	508.6	502	511.3	498.9	502.1	517.6	497	479.5
山东	462.8	469.7	473.6	477.6	463.5	451.5	416.9	376.5
山西	382.016	396.285	393.398	388.55	339.55	342.191	342.265	338.797
北京	409.874	395.944	390.224	397.665	400.605	396.271	399.885	406.398
河北	409.6	413.8	428.5	426.7	429.9	411.5	411.2	405.3
冀北	410.6	416.8	415.9	418	423	419.7	407.5	412
河南	406.771	405.168	405.17	409.594	405.706	405.231	405.094	/
浙江	468.4	430.2	431.4	408.7	420	437	422.6	424.2
上海	445.9	441.5	446.7	442.7	440.7	448.5	458.8	476.1
重庆	497.365	468.123	465.034	458.482	431.738	448.488	455.484	487.871
四川	463.9	420	422.967	444.268	435.638	341.582	290.281	202.446
黑龙江	406.122	389.559	388.559	383.917	392.06	399.718	401.847	390.231
辽宁	417.064	422.893	430.432	424.248	406.789	431.456	429.164	416.828
吉林	420.833	421.42	400.86	404.312	386.848	399.056	392.183	384.578
蒙东	241.962	245.321	263.819	297.661	264.991	285.493	292.932	285.722
蒙西	298.5	305.4	336.6	282	321.2	335.6	337.7	316.1
江西	474.32	466.94	471.22	451.61	455.71	442.72	448.55	449.34
湖北	476.1	419.1	377.7	435.2	420.2	415.5	407.1	402.6
湖南	466.39	480.86	469.29	455.97	432.07	439.47	466.04	465.39
青海	255.792	303.695	315.417	280.164	284.578	283.824	226.044	244.727
宁夏	302.7	303	311.3	290.4	290.8	292.1	273	267.9
陕西	407.5	388.5	356.4	344.1	342.2	338.2	376.2	392
天津	416.3	410.9	411.2	410.5	418.9	440.7	409.2	415.2
甘肃	323.011	335.533	277.082	289.634	303.256	297.547	282.179	259.328
新疆	286.695	259.947	234.368	261.875	263.053	248.592	268.165	260.373
广西	单一制	418.46	321.19	336.542	341.024	341.262	382.772	411.949
	两部制	436						
海南	505.33	505.33	489.734	475.695	486.222	487.768	490.885	507.66
贵州	398.419	404.624	397.205	395.459	395.985	395.6	393.116	400.862
云南	303.731	310.596	305.679	293.196	302.533	314.128	235.428	208.915
深圳	508.6	502	511.3	498.9	502.1	517.6	497	479.5
福建	425.6	418.3	405	397.3	409	429.3	437.9	404.9

数据来源：北极星售电网，东吴证券研究所

2.4. 火电：动力煤港口价同比-16.51%，周环比提升 16 元/吨

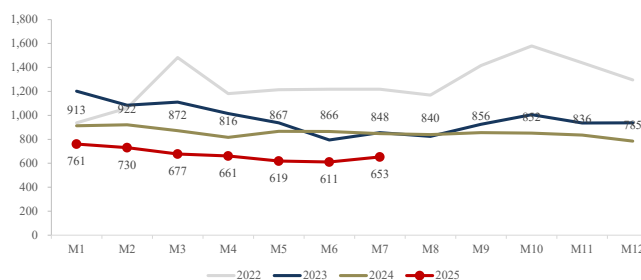
煤价: 2025 年 8 月 15 日, 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价为 698 元/吨, 同比-16.51%, 周环比提升 16 元/吨。2025 年 7 月月均价为 638 元/吨, 同比 2024 年 7 月下跌 210 元/吨, 同比-25%。

图19: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月度均价(元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

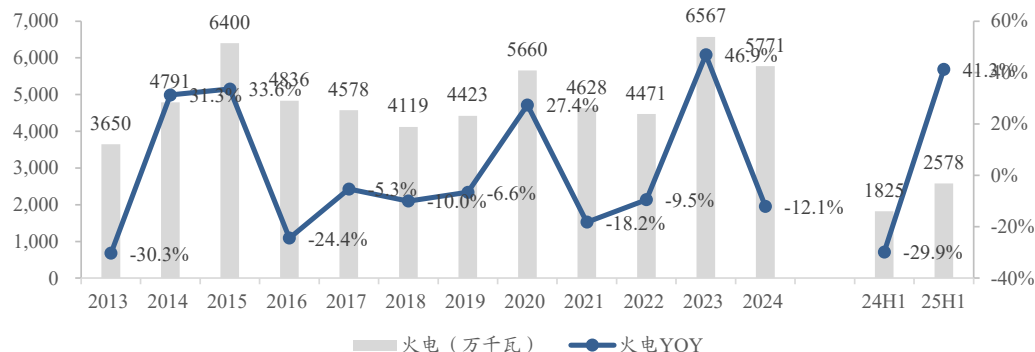
装机容量与利用小时数: 截至 2025 年 6 月 30 日, 中国火电累计装机容量达到 14.7 亿千瓦, 同比提升 4.7%。2025 年 1 至 6 月, 中国火电新增装机容量 2578 万千瓦, 同比增长 41.3%。2024 年 1 至 12 月, 中国火电利用小时数 4400 小时, 同比下降 76 小时。

图21: 2013 至 2025H1 火电累计装机容量



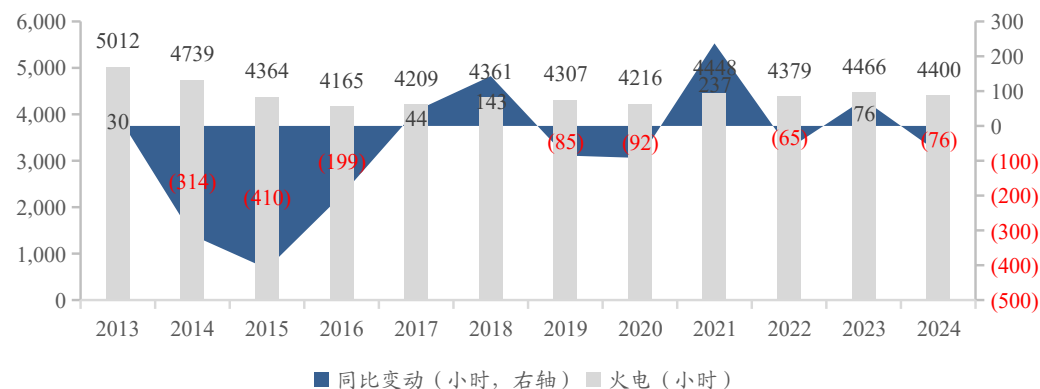
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 2013 至 2025H1 火电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 2013 至 2024 火电利用小时数

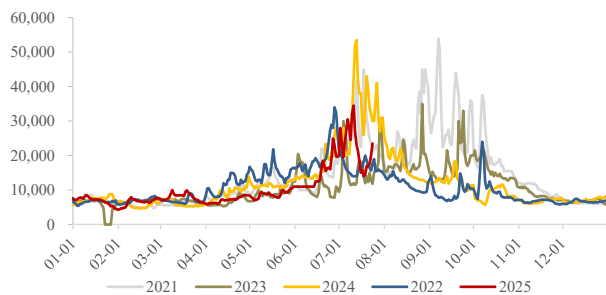


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.5. 水电: 三峡蓄水水位同比正常, 入库/出库流量同比-12.12%/-10.53%

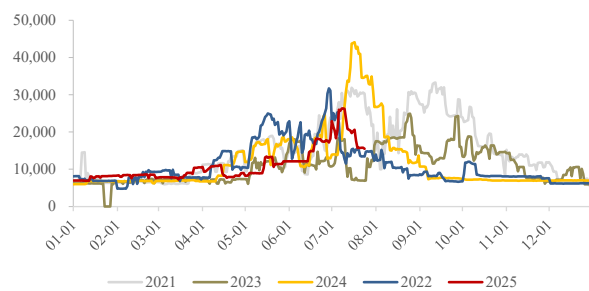
水情跟踪: 2025 年 8 月 15 日, 三峡水库站水位 160.34 米, 2021、2022、2023、2024 年同期水位分别为 147 米、147 米、159 米、156 米, 蓄水水位正常。2025 年 8 月 15 日, 三峡水库站入库流量 14500 立方米/秒, 同比下降 12.12%, 三峡水库站出库流量 13600 立方米/秒, 同比下降 10.53%。

图24: 2021-2025 年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)



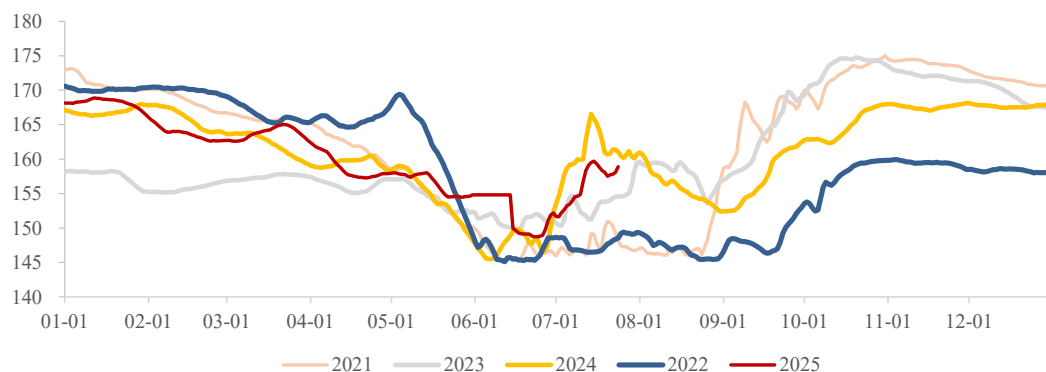
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图25: 2021-2025 年三峡出库流量跟踪 (立方米/秒)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 2021-2025 年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

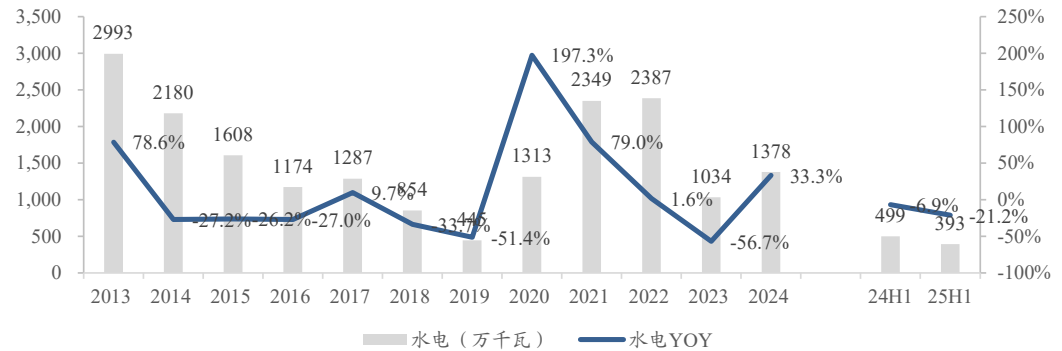
装机容量与利用小时数: 截至6月30日, 中国水电累计装机容量达到4.4亿千瓦, 同比提升3.0%。2025年1至6月, 中国水电新增装机容量393万千瓦, 同比-21.2%。2024年1至12月, 中国水电利用小时数3349小时, 同比提升219小时。

图27: 2013至2025H1 水电累计装机容量



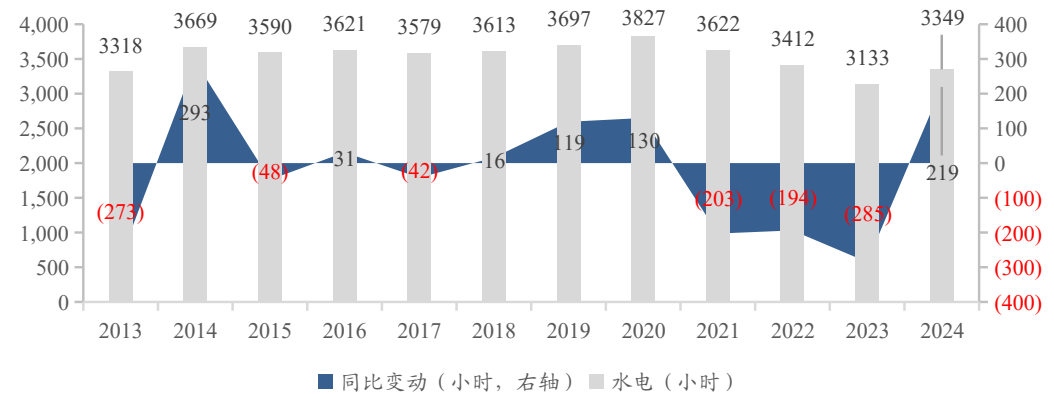
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28：2013至2025H1水电新增装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图29：2013至2024水电利用小时数

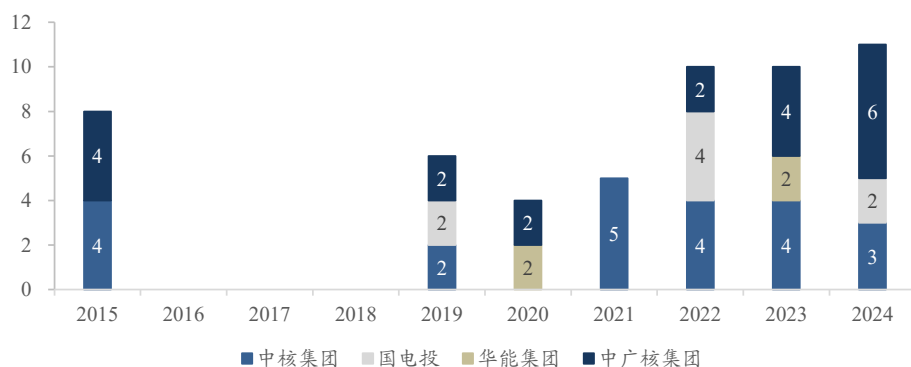


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.6. 核电：2024年已核准机组11台，核电安全积极有序发展

核电核准：2024年8月19日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，决定核准江苏徐圩一期工程等5个核电项目。继2019年核电核准重启以来，2019-2023年分别年核准6、4、5、10、10台，2024年核电行业再获11台核准，再次表明“安全积极有序发展核电”的确定趋势。此次核准中，中国核电/中国广核/国电投分别获得新项目3/6/2台。从2019至2024年合计核准的46台核电机组中，中国核电/中国广核/国电投/华能集团分别获18/16/8/4台，占比39%/35%/17%/9%。

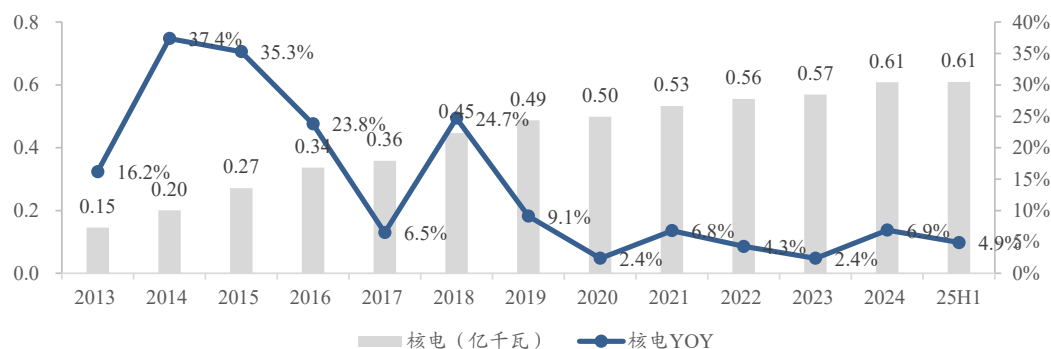
图30: 2015年以来中国核电机组核准情况梳理(按业主方, 单位: 台)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

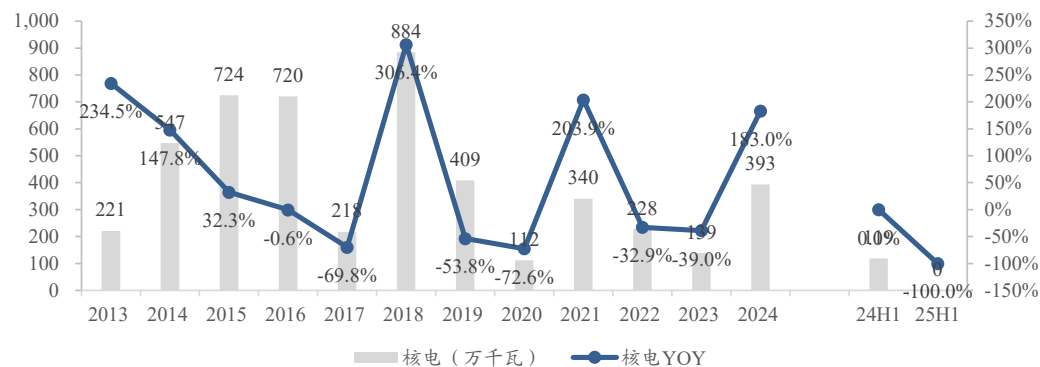
装机容量与利用小时数: 截至 2025 年 6 月 30 日, 中国核电累计装机容量达到 0.61 亿千瓦, 同比提升 4.9%。2025 年 1 至 6 月, 中国核电新增装机容量 0 万千瓦。2024 年 1 至 12 月, 中国核电利用小时数 7683 小时, 同比上升 13 小时。

图31: 2013 至 2025H1 核电累计装机容量



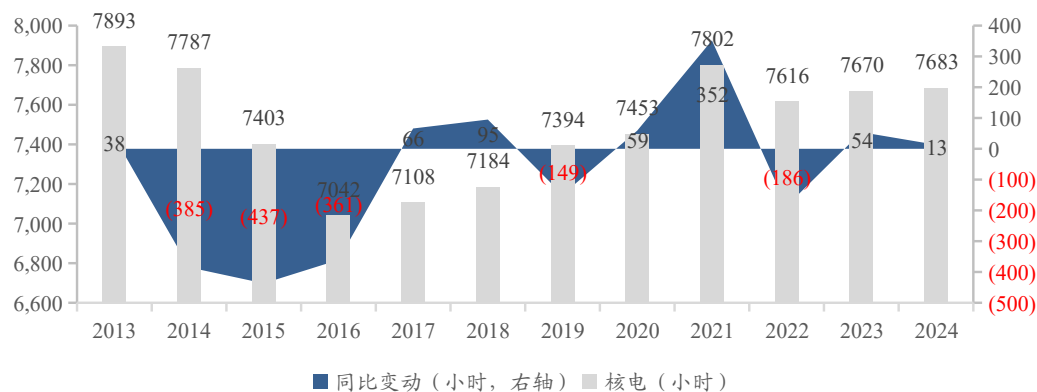
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 2013 至 2025H1 核电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 2013至2024核电利用小时数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.7. 绿电: 2025年1至6月, 风电/光伏新增装机同比+99%/+107%

装机容量: 截至2025年6月30日, 中国风电累计装机容量达到5.7亿千瓦, 同比提升23%, 光伏累计装机容量达到11亿千瓦, 同比提升54%。2025年1至6月, 中国风电新增装机容量5139万千瓦, 同比增加99%, 光伏新增装机容量21221万千瓦, 同比提升107%。

利用小时数: 2024年1至12月, 中国风电利用小时数2127小时, 同比下降107小时, 光伏利用小时数1211小时, 同比持平。

图34: 2013至2025H1风电累计装机容量



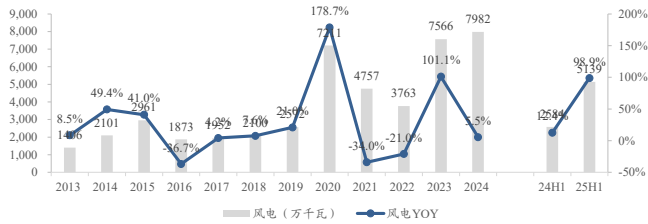
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 2013至2025H1光伏累计装机容量



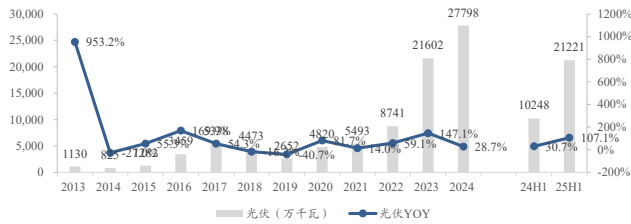
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36：2013 至 2025H1 风电新增装机容量



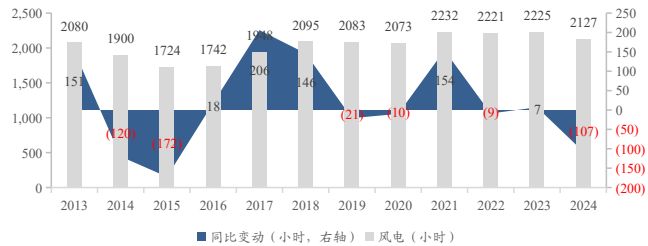
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图37：2013 至 2025H1 光伏新增装机容量



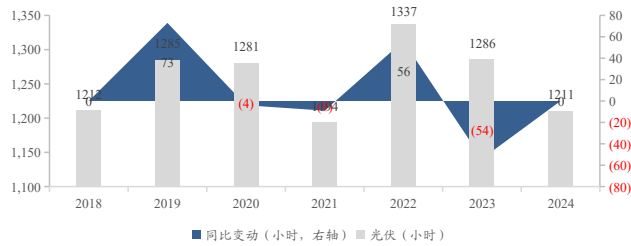
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图38：2013 至 2024 风电利用小时数



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图39：2018 至 2024 光伏利用小时数



数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 重要公告

表2：公司重要公告

类型	公司	日期	事件
半年报	德龙汇能	2025-8-15	德龙汇能集团股份有限公司发布 2025 年半年度报告，报告期内实现营业收入 889,562,105.55 元，同比增长 4.49%，归属于上市公司股东的净利润 24,707,380.75 元，同比下降 20.25%；公司主要从事城市燃气、LNG、综合能源等业务，核心竞争力包括特许经营、管网及气源等多方面优势，面临宏观经济、价格等风险并制定应对措施；报告期内完成股份回购，存在盛能燃气股权回购诉讼及部分董监高变动情况，前两大股东持股情况及部分股份有质押或冻结情形，且计划不进行利润分配。
投资	豫能控股	2025-8-15	豫能控股及其全资子公司共同出资 10 亿元设立的控股子公司豫能（濮阳）智慧能源有限责任公司于 2025 年 8 月 12 日完成工商注册登记，取得营业执照。
关联交易	华电国际	2025-8-15	华电国际电力股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之向特定对象发行股票募集配套资金的承销总结及相关文件已通过上海证券交易所备案，相关报告书及文件已发布。

半年报	川投能源	2025-8-15	四川川投能源股份有限公司发布 2025 年半年度报告摘要，内容涵盖重要提示、公司基本情况（含主要财务数据、前 10 名股东持股情况等）、重要事项等。
募投资金变更	芯能科技	2025-8-14	芯能科技 2025 年第一次临时股东大会审议通过变更部分募集资金投资子项目，将“芯能转债”原募投项目中部分不具备实施条件的电站建设子项目以储备的新分布式电站项目置换，中证鹏元维持公司及相关债券信用等级不变。
提供/对外担保	天富能源	2025-8-14	天富能源与平安银行签署《最高额保证担保合同》，为全资子公司天源燃气 1 亿元流动资金贷款等业务提供连带责任保证，该担保在前期预计额度内，截至公告日公司累计对外担保余额 80.62 亿元。
股东持减	洪通燃气	2025-8-13	新疆洪通燃气股份有限公司高级管理人员赵勇先生完成减持计划，通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 119,600 股（占公司总股本 0.04%）。
关联交易	天富能源	2025-8-12	新疆天富能源股份有限公司控股子公司新疆兵融清洁能源有限责任公司因原规划线路变更，与关联方奎屯华能电力建设有限公司及中国能源建设集团新疆电力设计院有限公司签订《总承包合同补充协议》，增补金额 5,173.61 万元。
股东持减	立新能源	2025-8-12	新疆立新能源股份有限公司持股 5% 以上的股东山东电力建设第三工程有限公司计划在自公告披露之日起 15 个交易日之后的 3 个月内，通过集中竞价交易减持公司股份不超过 9,333,333 股（占公司总股本比例 1%）。
半年报	天富能源	2025-8-12	新疆天富能源股份有限公司发布 2025 年半年度报告摘要，内容包括重要提示、公司基本情况（含主要财务数据、前 10 名股东持股情况等）、重要事项等。
股东持减	佛燃能源	2025-8-11	佛燃能源持股 5% 以上的股东海南众城投资股份有限公司拟在公告披露之日起 15 个交易日后的三个月内，通过集中竞价及 / 或大宗交易方式减持公司股份不超过 4,800,000 股（占公司总股本 0.37%）。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 往期研究

- 《2025 年公用事业行业年度策略：电动化、尖峰化、市场化，寻找稀缺电力容量&显著边际变化》2024-12-10

- 《2025 年燃气行业年度策略：全球格局更替供给或更为宽松，促价差理顺、需求放量》 2024-12-09
- 《中国燃气深度：全国城市燃气龙头，居民气占比奠定高顺价弹性，盈利有望触底反弹》 2024-11-22
- 《华润燃气深度：气润中华，优质区域为基，主业持续增长+“双综”业务快速布局》 2024-11-15
- 《核电行业系列深度：全球核电深度——激荡七十载，后浪汤汤来》 2024-11-14
- 《公用环保行业深度：要素市场化改革中，滞后 30 年的公用要素改革启航！》 2024-8-31
- 《核电行业系列深度：双核弥强，灯火万家——未来能源享稀缺长期成长性，ROE 翻倍分红提升》 2024-7-30
- 《燃气行业系列深度：成本回落+顺价推进，促空间提估值》 2024-6-5
- 《昆仑能源深度：中石油之子风鹏正举，随战略产业转移腾飞》 2024-6-3
- 《火电行业系列深度：2024 年火电行业更关注区域电力供需和股息率》 2024-3-27
- 《燃气行业系列深度：对比海外案例，国内顺价政策合理、价差待提升》 2024-3-10
- 《公用事业策略报告：2024 年年度策略：电源各寻其位，可预期性提升》 2024-1-3
- 《皖能电力深度：背靠新势力基地安徽用电需求攀升，新疆机组投产盈利进一步改善》 2023-11-07
- 《中国核电深度：量变为基，质变为核》 2023-11-07
- 《长江电力深度：乌白注入装机高增，长望盈利川流不息》 2023-11-06
- 《电价系列深度：从电力体制改革趋势看产业投资机会》 2023-10-08

5. 风险提示

1) **电力需求增长不及预期**：若电力需求增长低于预期，可能影响电力企业上网电量，影响电力运营商收入。

2) 电价波动风险: 当电力供需形势等因素发生变化, 电价发生波动, 将影响电力运营商收入。

3) 煤价波动风险: 煤价波动对火电企业成本影响较大, 带来较大成本波动风险。

4) 流域来水不及预期: 若来水不及预期, 将影响水电运营商发电量, 影响水电企业收入。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>