

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

优于大市

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数上涨 1.23%，公用事业指数上涨 1.61%，环保指数上涨 2.58%，周相对收益率分别为 0.38% 和 1.34%。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 22 和第 8 名。电力板块子板块中，火电上涨 2.88%；水电下跌 0.56%，新能源发电上涨 0.52%；水务板块上涨 0.29%；燃气板块上涨 3.60%。

重要事件：山东发改委发布关于印发《山东省新能源机制电价竞价实施细则》的通知。竞价申报主体为已投产和计划次年 12 月 31 日前投产（首次竞价为 2025 年 6 月 1 日-12 月 31 日内投产），且未纳入过机制电价执行范围的新能源项目。文件明确：机制电量总规模为 94.67 亿千瓦时，其中，风电为 81.73 亿千瓦时，光伏为 12.94 亿千瓦时。单个项目机制电量比例风电为 70%，光伏为 80%。竞价上限风电、光伏均为每千瓦时 0.35 元，竞价下限风电为 0.094 元，光伏为 0.123 元。8 月 8 日，浙江省发改委、浙江省能源局、浙江能监办发布《关于浙江电力现货市场转正式运行的通知》，浙江电力现货市场转正式运行，成为我国第七个转入正式运行的电力现货市场。

专题研究：广东天然气发电上网电价机制梳理：目前，广东气电机组容量电价显著提升，覆盖气电机组固定成本比例增加，有助于降低气电电价波动性，促进气电收入更为稳定；同时，燃气电厂全部参与市场交易，取消变动成本补偿机制，并调整气电天然气价格传导机制触发气价以及完善中长期系数、供需系数、分档调整比例相关参数，气电机组结合年度交易均价变化来确定气电传导补偿标准，有助于促进广东气电市场化运行，盈利趋于稳健。

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。

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 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

《公用环保 202507 第 3 期-雅鲁藏布江下游水电工程开工，甘肃容量电价拟提升至 330 元/千瓦》——2025-07-21

《公用环保 202507 第 2 期-零碳园区建设推进，2025 年可再生能源电力消纳责任权重发布》——2025-07-14

《公用环保 2025 年 7 月投资策略-海上风电建设有序推进，持续高温致用电负荷创新高》——2025-07-06

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	5.47	597	0.46	0.62	11.9	8.8
600821.SH	金开新能	优于大市	5.60	112	0.41	0.44	13.7	12.7
600021.SH	上海电力	优于大市	10.79	304	0.62	0.95	17.4	11.4
001289.SZ	龙源电力	优于大市	16.78	1403	0.75	0.85	22.4	19.7
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.32	1235	0.21	0.24	20.6	18.0
600310.SH	广西能源	优于大市	4.15	61	0.04	0.19	103.8	21.8
600483.SH	福能股份	优于大市	9.90	275	1.07	1.06	9.3	9.3
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.43	103	0.34	0.37	16.0	14.7
600900.SH	长江电力	优于大市	27.86	6817	1.33	1.41	20.9	19.8
601985.SH	中国核电	优于大市	9.16	1884	0.46	0.50	19.9	18.3
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.72	1879	0.21	0.21	17.7	17.7
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.72	362	0.19	0.26	35.4	25.8
1193.HK	华润燃气	优于大市	19.90	460	1.80	1.99	11.1	10.0
605090.SH	九丰能源	优于大市	29.5	196	2.71	2.64	10.9	11.2
000803.SZ	山高环能	优于大市	7.32	34	0.03	0.19	244.0	38.5
000685.SZ	中山公用	优于大市	9.8	145	0.82	0.95	12.0	10.3
300203.SZ	聚光科技	优于大市	20.27	91	0.46	0.70	44.1	29.0
002616.SZ	长青集团	优于大市	6.33	47	0.29	0.38	21.8	16.7
0257.HK	光大环境	优于大市	4.27	262	0.55	0.62	7.8	6.9

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	10
（一）板块表现	10
（二）本周个股表现	10
三、 行业重点数据一览	15
（一）电力行业	15
（三）煤炭价格	22
（四）天然气行业	22
四、 行业动态与公司公告	23
（一）行业动态	23
（二）公司公告	25
五、 板块上市公司定增进展	27
六、 大宗交易	27
七、 风险提示	28
八、 公司盈利预测	28

图表目录

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

图 38: 水电发电设备平均利用小时	19
图 39: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	20
图 40: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	20
图 41: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	20
图 42: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	20
图 43: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨)	21
图 44: 全国碳市场交易额度 (单位: 万元)	21
图 45: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO ₂ e)	21
图 46: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO ₂ e)	21
图 47: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	22
图 48: 环渤海动力煤平均价格指数	22
图 49: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨)	22
图 50: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	22
图 51: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	22
表 1: 广东省天然气发电上网电价及价格调整情况	6
表 2: 广东省天然气发电上网电价及价格调整情况	8
表 3: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 08. 04-08. 08)	21
表 4: 板块上市公司定增进展	27
表 5: 本周大宗交易情况	27

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

本周沪深 300 指数上涨 1.23%，公用事业指数上涨 1.61%，环保指数上涨 2.58%，周相对收益率分别为 0.38%和 1.34%。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 22 和第 8 名。

电力板块子板块中，火电上涨 2.88%；水电下跌 0.56%，新能源发电上涨 0.52%；水务板块上涨 0.29%；燃气板块上涨 3.60%。

（二）重要政策及事件

上海发改委发布《关于上海市贯彻落实新能源上网电价市场化改革有关事项的通知》。2025 年底前，上海市集中式光伏、集中式风电、分布式光伏、分散式风电、生物质发电等新能源项目上网电量全部进入电力市场，通过市场交易形成上网电价。新能源参与电力市场交易后，在市场外建立差价结算的机制，明确纳入机制的新能源项目的电量规模、机制电价、执行期限等。对纳入机制的电量，市场交易均价低于或高于机制电价的部分，由电网企业按规定开展差价结算，结算费用纳入本市系统运行费。存量项目机制电价为 0.4155 元/千瓦时，增量项目电价上限 0.4155 元/度，执行期限 12 年。

山东发改委发布关于印发《山东省新能源机制电价竞价实施细则》的通知。竞价申报主体为已投产和计划次年 12 月 31 日前投产（首次竞价为 2025 年 6 月 1 日-12 月 31 日内投产），且未纳入过机制电价执行范围的新能源项目。文件明确：机制电量总规模为 94.67 亿千瓦时，其中，风电为 81.73 亿千瓦时，光伏为 12.94 亿千瓦时。单个项目机制电量比例风电为 70%，光伏为 80%。竞价上限风电、光伏均为每千瓦时 0.35 元，竞价下限风电为 0.094 元，光伏为 0.123 元。

浙江电力现货市场转入正式运行。8 月 8 日，浙江省发展改革委、浙江省能源局、浙江能监办发布《关于浙江电力现货市场转正式运行的通知》。2025 年 4 月，省能源局委托电规总院作为第三方机构，对浙江电力现货市场进行评估。评估意见认为，浙江电力现货市场建设取得了显著成效，现货市场规则体系健全，技术支持系统校验、市场建设合规性等方面满足市场连续运行要求，市场规则修编、信息披露等制度体系已建立，市场运营机构基础保障制度健全，市场风险总体可控，满足试运行转正式运行条件。

（三）专题研究

广东天然气发电电价机制梳理：广东省发改委于 2020 年 7 月发布《关于调整我省天然气发电上网电价的通知》提出：1）广东省使用澳大利亚进口合约天然气的 LNG 电厂的上网电价统一降低 0.049 元/KWh（含税）。2）除以上机组外，广东全省天然气发电机组分为三种类型，各类型机组在限定的年利用小时数内，执行规定的上网电价，超过部分的上网电价统一为 0.463 元/KWh。3）进入电力市场的天然气发电机组，其年利用小时根据电量和装机容量确定，即：年利用小时数=机组执行/参照执行政府电价的电量/装机容量。此后，由于气源采购成本变化，广东省天然气发电上网电价有所调整。

表 1：广东省天然气发电上网电价及价格调整情况

机组分类	年利用小时	上网电价（元/kwh）	2021 年 10 月以后	22 年 8 月-23 年 9 月
9F 型及以上	3500 小时（含）内	0.605	0.655	0.713

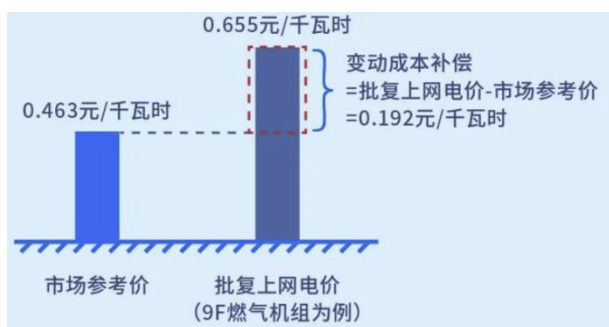
机组	3500 小时以上	0.463		
9E 型机组	4000 小时（含）内	0.63	0.68	0.738
	4000 小时以上	0.463		
6F 型及以下	5000 小时（含）内	0.64	0.69	0.748
机组	5000 小时以上	0.463		

资料来源：广东省发改委，国信证券经济研究所整理

2024 年 6 月，《广东电力市场气电天然气价格传导机制实施方案（试行）》发布，《方案》提出对于市场化燃气机组（含市场代购电源，大鹏机组和关停机组除外），设定燃气机组变动成本补偿标准的调增和调减触发气价，当天然气采购综合价格高于调增触发气价（或低于调减触发气价）时，按照一定标准调增（或调减）燃气机组变动成本补偿标准。气电天然气价格传导机制实施后，燃气机组变动成本补偿与天然气价格涨跌有效联动，促进气电可持续运营发展。天然气采购综合价（月度）=L1X 管道气价格参考值+L2X 进口 LNG 参考值；管道气价格参考值由西二线管道气价格、海气价格加权得出（4-10 月非采暖季 Gs 暂取 3.08 元/立方米，1-3 月、11-12 月采暖季 Gw 暂取 3.33 元/立方米，海气价格由西二线管道气价格扣减一定值 Gd（暂取 0.01 元/立方米）得到），进口 LNG 价格参考值根据天然气定价机制，挂钩布伦特原油价格、亨利枢纽气价、JKM 现货价格的当月发布价格，按照比例 G1、G2、G3（非采暖季 7:2:1，采暖季 8:2:0）计算得到，比例 L1、L2 参照本月管道气、进口液化天然气占广东天然气消费实际比例设置。2024 年调增触发气价为 2.9 元/立方米，调减触发气价为 2.5 元/立方米。

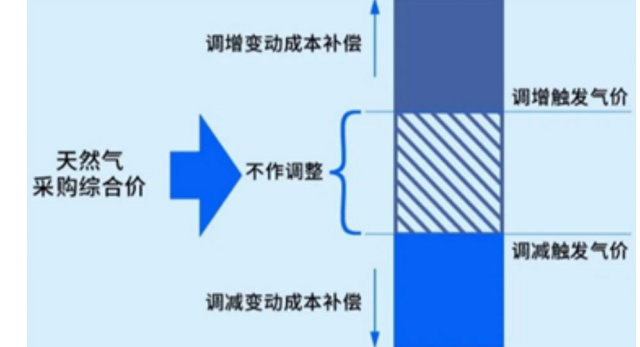
燃气机组变动成本补偿标准调整方式：当天然气采购综合价高于调增触发气价时，即调增市场化燃气机组变动成本补偿标准，天然气采购综合价每上涨 0.1 元/立方米，按调增标准并考虑调整系数调增 9F 气机变动成本补偿标准，**调增标准在气机单位发电成本变化值乘 90%的基础上，根据天然气采购综合价分档设置调增比例 k**，天然气采购综合价大于调增触发气价且小于等于调增分档气价时，对应调增比例 k 取 0.95；天然气采购综合价大于调增分档气价时，对应调增比例 k 取 0.5。其他类型燃气机组变动成本补偿标准的调增值，根据 9F 气机与该类型燃气机组每标方气可发电量的比值乘以 9F 气机变动成本补偿标准调增值计算得出，其他类型燃气机组每标方气可发电量按现货市场相关规定执行。**调增分档气价暂取 3.2 元/立方米**，视电力市场运行情况进行调整。

图1：广东变动成本补偿机制图示



资料来源：广东电力交易中心，国信证券经济研究所整理

图2：广东气电天然气传导机制图示



资料来源：广东电力交易中心，国信证券经济研究所整理

2025 年 8 月，广东电力交易中心发布《关于完善广东电力市场燃气机组市场关键机制的通知》提出调整燃气机组市场准入范围、取消燃气机组变动成本补偿机制以及完善天然气价格传导机制，明确广东省内燃气电厂上网电量原则上全部进入市场，调整气电天然气价格传导机制触发气价，取消调减机制，根据 2025 年年度

交易均价，计算得到 2025 年气电天然气价格传导机制触发气价为 1.8 元/立方米；完善天然气价格传导机制相关参数中长期系数，天然气触发气价上限 G_{max} 调整为 2.9 元/立方米（原政策中调增气价上限为 3.5 元/立方米）。当天然气采购综合价高于触发气价时，即启动气电天然气价格传导机制，天然气采购综合价每上涨 0.1 元/立方米，按各类型气机单位发电成本变化值乘中长期系数、分档调整比例、供需系数后计算气机气电传导补偿标准。天然气采购综合价大于调增气价上限时，按调增气价上限计算气电传导补偿标准。

表2: 广东省天然气发电上网电价及价格调整情况

政策	具体内容
调整燃气机组市场准入范围	省内燃气电厂上网电量（不含自备电厂上网电量）原则上全部进入电力市场。其中，中调及以上燃气电厂全部机组须作为市场交易电源；地调燃气电厂可选择作为市场交易电源或作为市场代购电源，一经选择作为市场交易电源后，不允许改为市场代购电源。省内燃气自备电厂上网电量可选择是否进入市场作为市场代购电源。
取消燃气机组变动成本补偿机制	市场化燃气机组不再执行变动成本补偿标准机制，即不再按照机组批复上网电价与市场参考价 0.463 元/千瓦时之差计算变动成本补偿。 对大鹏机组、关停机组和燃气自备电厂外的市场化燃气机组应用气电天然气价格传导机制。 （一）优化天然气采购综合价计算公式：天然气采购综合价计算模型中，进口液化天然气价格参考值关联普氏日韩指标价格（JKM）调整为关联中国进口现货 LNG 到岸价格（CLD）月度均价。 （二）调整气电天然气价格传导机制触发气价：根据当年年度交易均价，计算气电天然气价格传导机制触发（调增）气价；取消气电天然气价格传导调减机制。补偿触发气价=年度交易均价/9F 气机单位发电成本变化值×1 元/立方米，其中：9F 气机单位发电成本变化值=1 元/立方米÷参考热值×非大鹏供气 9E 平均发电能耗×能耗比率÷（1-厂用电率）×税率系数×非大鹏供气 9E 机组每标方气可发电量/非大鹏供气 9F 机组每标方气可发电量 非大鹏供气 9E 平均发电能耗由非大鹏供气 9E 各机组发电能耗按照装机容量加权得到（取当年年初加权重），各机组发电能耗按照发布的机组基础排序表中数据确定；能耗比率指机组实际运行能耗较政府发布能耗的比值，取 1.1；厂用电率取 2%；税率系数取 1.04；参考热值取 37.3 兆焦/标方。按照上述公式和参数，计算得到 9F 机组单位发电成本变化值为 0.2165 元/千瓦时；其他类型机组单位发电成本变化值，根非大鹏供气 9F 机组与该类型燃气机组每标方气可发电量的比值乘以非大鹏供气 9F 机组单位发电成本变化值计算得出。根据 2025 年年度交易均价，计算得到 2025 年气电天然气价格传导机制触发气价为 1.8 元/立方米。 （三）完善气电天然气价格传导机制相关参数：中长期系数。对于作为市场交易电源直接参与市场的燃气机组，中长期系数取 90%；对于作为市场代购电源的燃气机组，中长期系数取 100%。分档调整比例系数。结合用户承受能力与气电变动成本回收情况，分档调整比例系数调整为 1。供需系数。在 5-9 月或实施需求响应月份供需系数取 1、其他月份取 0.95，后续结合电力供需形势和市场运行情况动态优化。对于 6F 及以下的市场代购燃气机组与热电比大于 30%的市场直接交易燃气机组（按年度交易通知发电企业年度交易电量上限附件中的供热电厂实际热电比执行），供需系数不区分月份、全年按 1 执行。 触发气价上限 G_{max} 调整为 2.9 元/立方米。当天然气采购综合价高于触发气价时，即启动气电天然气价格传导机制，天然气采购综合价每上涨 0.1 元/立方米，按各类型气机单位发电成本变化值乘中长期系数、分档调整比例、供需系数后计算气机气电传导补偿标准。天然气采购综合价大于调增气价上限时，按调增气价上限计算气电传导补偿标准。
完善气电天然气价格传导机制	

资料来源：广东省发改委，国信证券经济研究所整理

气电容量电价提升。广东省发改委、广东省能源局、国家能源局南方监管局印发《关于我省煤电气电容量电价机制有关事项的通知》，规定广东省气电容量电价 100 元/千瓦/年。2025 年 7 月，广东省发改委、广东省能源局、国家能源局南方监管局印发《关于调整我省煤电气电容量电价的通知》提出，广东省使用澳大利亚进口合约天然气的配套气电机组容量电价调整为每年每千瓦 165 元；9E 及以上的其他常规机组调整为每年每千瓦 264 元；6F 及以下的其他常规机组调整为每年每千瓦 330 元；对于纳入国家能源领域首台（套）重大技术装备的气电机组的容量电价调整为每年每千瓦 396 元。自 2025 年 8 月 1 日起执行。

广东气电机组容量电价显著提升，覆盖气电机组固定成本比例增加，有助于降低气电电价波动性，促进气电收入更为稳定；同时，燃气电厂全部参与市场交易，并调整气电天然气价格传导机制触发气价以及完善中长期系数、供需系数、分档调整比例相关参数，气电机组结合年度交易均价变化来确定气电传导补偿标准，有助于促进广东气电市场化运行，盈利趋于稳健。

（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**。

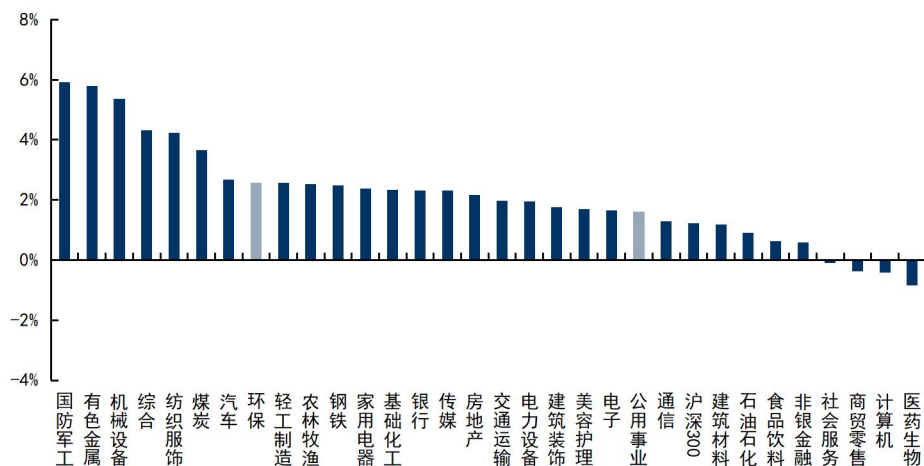
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**、**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐**长青集团**。

二、板块表现

（一）板块表现

本周沪深 300 指数上涨 1.23%，公用事业指数上涨 1.61%，环保指数上涨 2.58%，周相对收益率分别为 0.38%和 1.34%。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 22 和第 8 名。

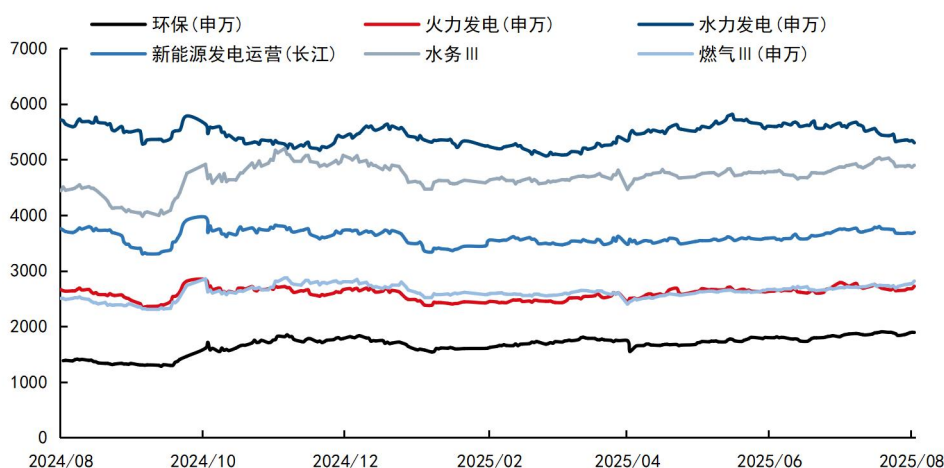
图3：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

电力板块子板块中，火电上涨 2.88%；水电下跌 0.56%，新能源发电上涨 0.52%；水务板块上涨 0.29%；燃气板块上涨 3.60%；检测服务板块下跌 0.04%。

图4：公用事业细分子版块涨跌情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

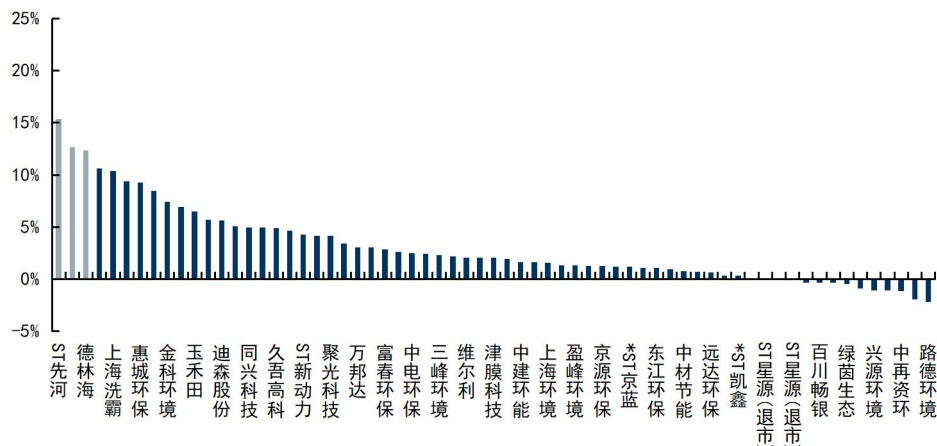
（二）本周个股表现

1、环保行业

本周 A 股环保行业股票多数上涨，申万三级行业中 65 家环保公司有 51 家上涨，

10 家下跌，4 家横盘。涨幅前三名是 ST 先河（15.37%）、力源科技（12.67%）、德林海（12.33%）。

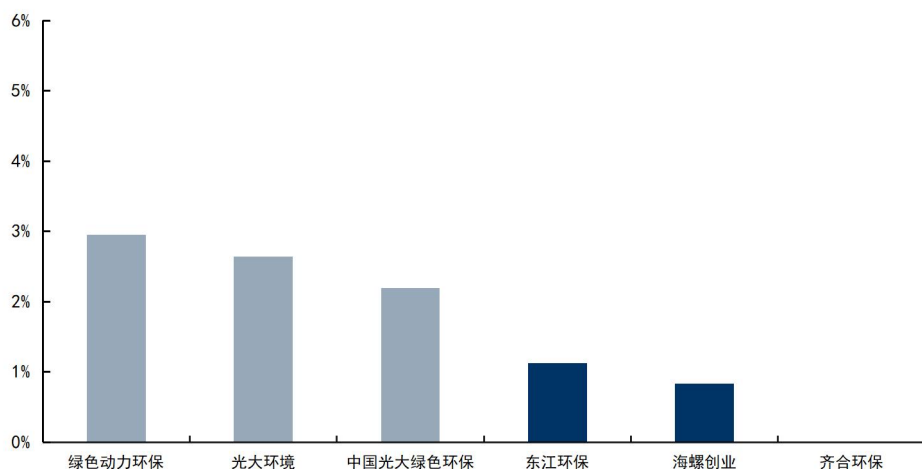
图5: A 股环保行业各公司表现



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上涨，申万二级行业中 6 家环保公司有 5 家上涨，0 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是绿色动力环保（2.95%）、光大环境（2.64%）、中国光大绿色环保（2.20%）。

图6: H 股环保行业各公司表现

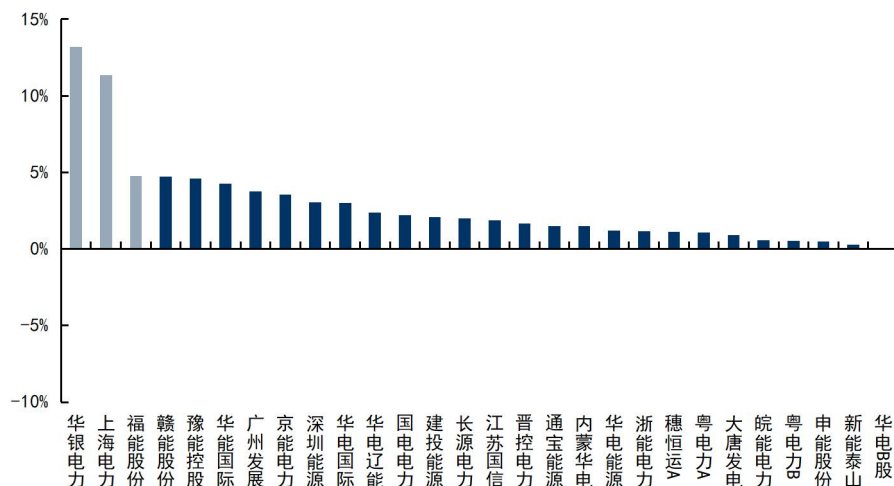


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2、电力行业

本周 A 股火电行业股票多数上涨，申万指数中 28 家火电公司有 27 家上涨，0 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是华银电力（13.18%）、上海电力（11.35%）、福能股份（4.76%）。

图7: A 股火电行业各公司表现

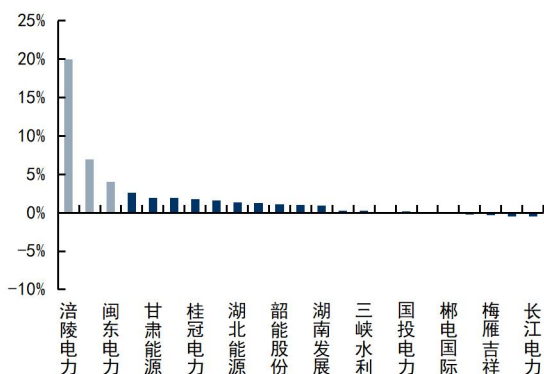


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周 A 股水电行业股票多数上涨, 申万指数中 23 家水电公司有 17 家上涨, 6 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**涪陵电力** (19.93%)、**乐山电力** (6.95%)、**闽东电力** (4.02%)。

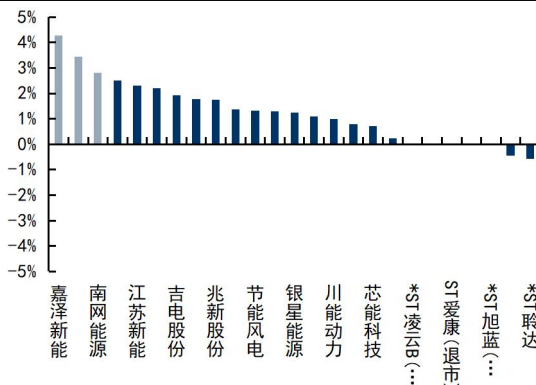
本周 A 股新能源发电行业股票多数上涨, 申万指数中 25 家新能源发电公司有 18 家上涨, 2 家下跌, 5 家横盘。涨幅前三名是**嘉泽新能** (4.28%)、**中闽能源** (3.43%)、**南网能源** (2.81%)。

图8: 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

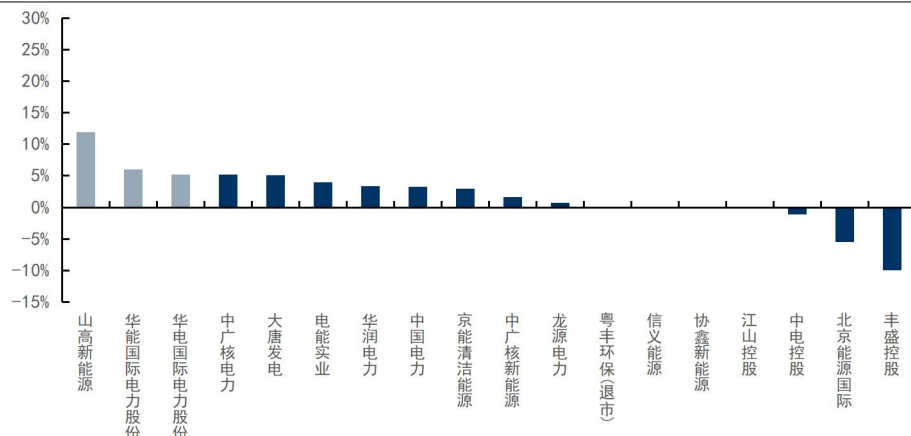
图9: A 股新能源发电行业各公司表现



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上涨, 申万指数中 18 家环保公司有 11 家上涨, 3 家下跌, 4 家横盘。涨幅前三名是**山高新能源** (11.87%)、**华能国际电力股份** (6.05%)、**华电国际电力股份** (5.24%)。

图10: H股电力行业各公司表现



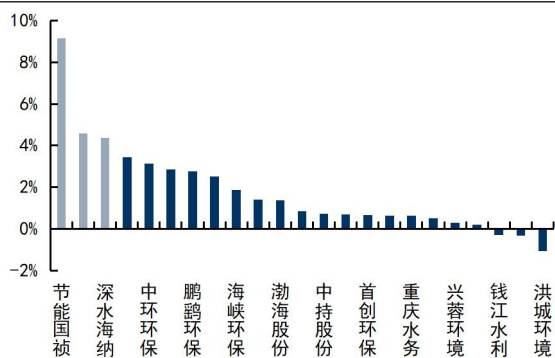
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

本周 A 股水务行业股票多数上涨, 申万三级行业中 23 家水务公司 20 家上涨, 3 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**节能国祯** (9.15%)、**华骐环保** (4.60%)、**深水海纳** (4.37%)。

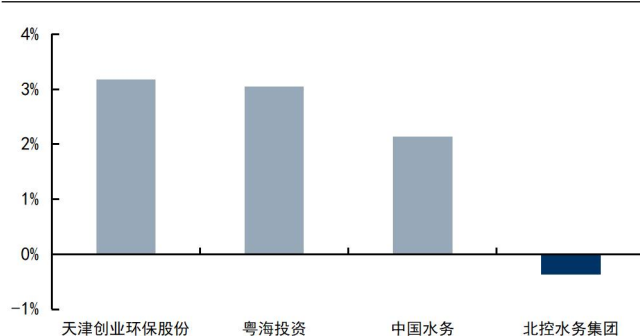
本周港股水务行业股票多数上涨, 申万港股二级行业中 4 家环保公司有 3 家上涨, 1 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**天津创业环保股份** (3.17%)、**粤海投资** (3.04%)、**中国水务** (2.13%)。

图11: 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12: H股水务行业各公司表现



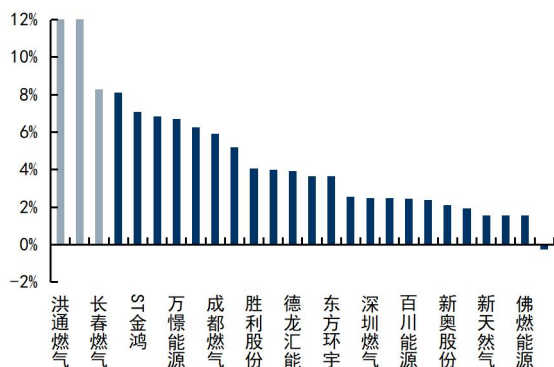
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 25 家上涨, 1 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**洪通燃气** (48.77%)、**新疆火炬** (17.43%)、**长春燃气** (8.28%)。

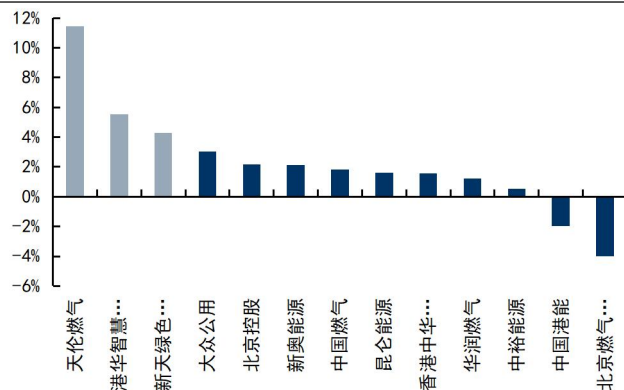
本周港股燃气行业股票多数上涨, 申万港股二级行业中 13 家环保公司有 11 家上涨, 2 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**天伦燃气** (11.44%)、**港华智慧能源** (5.56%)、**新天绿色能源** (4.28%)。

图13: 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14: H股燃气行业各公司表现

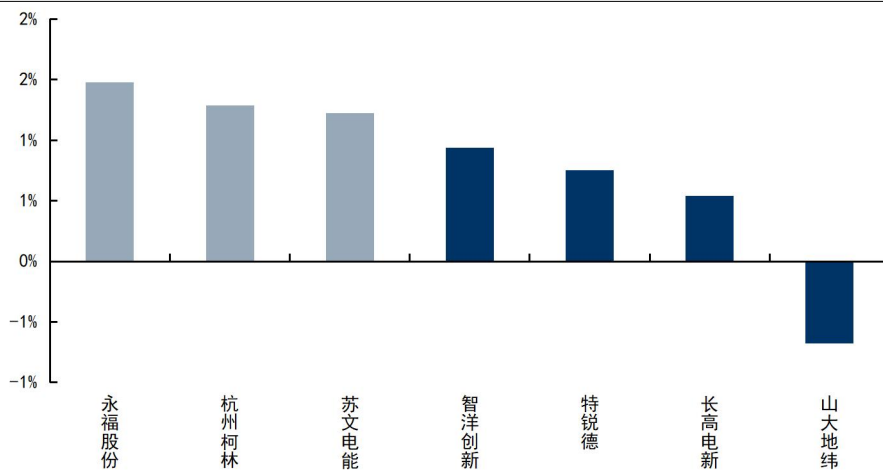


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

5、电力服务

本周A股电力工程行业股票多数上涨, 7家电力工程公司6家上涨, 1家下跌, 0家横盘。涨幅前三名是永福股份(1.48%)、杭州柯林(1.29%)、苏文电能(1.22%)。

图15: 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。6 月份，规上工业发电量 7963 亿千瓦时，同比增长 1.7%，增速比 5 月份加快 1.2 个百分点；日均发电 265.4 亿千瓦时。1—6 月份，规上工业发电量 45371 亿千瓦时，同比增长 0.8%，扣除天数原因，日均发电量同比增长 1.3%。

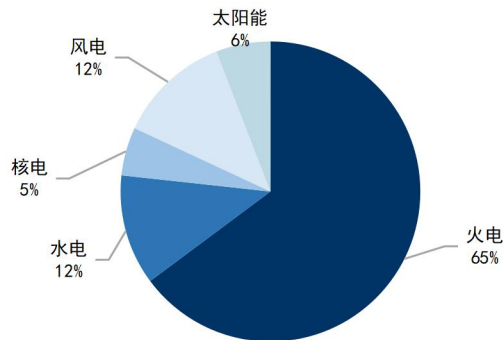
分品种看，6 月份，规上工业火电、风电增速放缓，水电降幅收窄，核电、太阳能发电增速加快。其中，规上工业火电同比增长 1.1%，增速比 5 月份放缓 0.1 个百分点；规上工业水电下降 4.0%，降幅比 5 月份收窄 10.3 个百分点；规上工业核电增长 10.3%，增速比 5 月份加快 3.6 个百分点；规上工业风电增长 3.2%，增速比 5 月份放缓 7.8 个百分点；规上工业太阳能发电增长 18.3%，增速比 5 月份加快 11.0 个百分点。

图16: 累计发电量情况（单位：亿千瓦时）



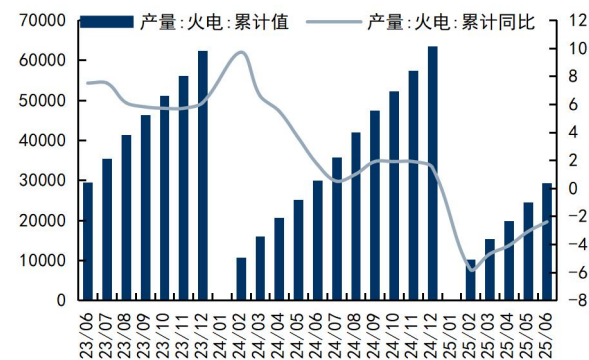
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图17: 6 月份发电量分类占比



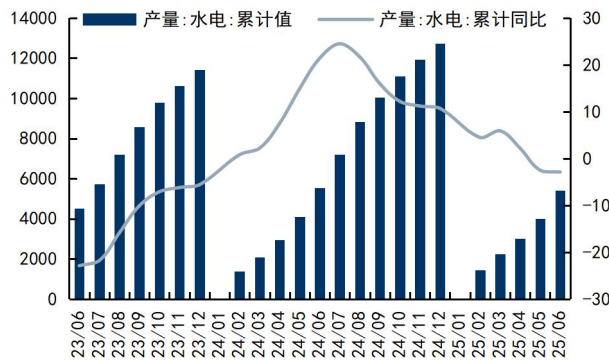
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图18: 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19: 累计水力发电量情况（单位：亿千瓦时）



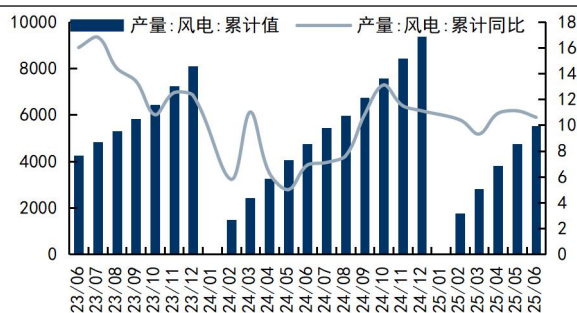
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图20: 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21: 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22: 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

6 月份, 全社会用电量 8670 亿千瓦时, 同比增长 5.4%。从分产业用电看, 第一产业用电量 133 亿千瓦时, 同比增长 4.90%; 第二产业用电量 5488 亿千瓦时, 同比增长 3.20%; 第三产业用电量 1758 亿千瓦时, 同比增长 9.0%; 城乡居民生活用电量 1291 亿千瓦时, 同比增长 10.80%。

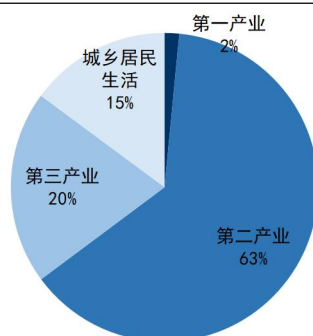
1~6 月, 全社会用电量累计 48418 亿千瓦时, 同比增长 3.7%。从分产业用电看, 第一产业用电量 676 亿千瓦时, 同比增长 8.70%; 第二产业用电量 31485 亿千瓦时, 同比增长 2.4%; 第三产业用电量 9164 亿千瓦时, 同比增长 7.1%; 城乡居民生活用电量 7093 亿千瓦时, 同比增长 4.9%。

图23: 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: 6 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25: 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26: 第二产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



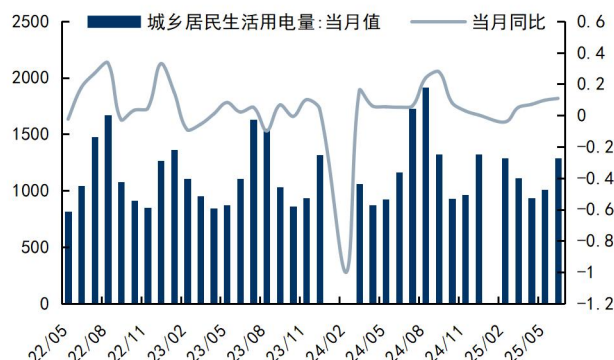
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图27: 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28: 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

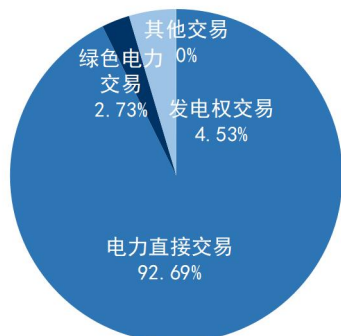
6月, 全国各电力交易中心组织完成市场交易电量 5020.2 亿千瓦时, 同比增长 2.2%。省内交易电量合计为 3846.6 亿千瓦时, 其中电力直接交易 3658.1 亿千瓦时、合同转让交易 187.4 亿千瓦时、其他交易 1.0 亿千瓦时。省间交易电量合计为 1173.6 亿千瓦时, 其中省间电力直接交易 61.6 亿千瓦时、省间外送交易 1064 亿千瓦时、合同转让交易 15.5 亿千瓦时、省间现货交易 32.5 亿千瓦时。

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。

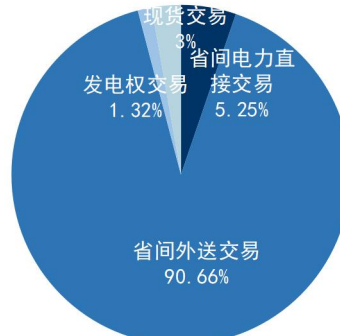
1-6月, 全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 22105 亿千瓦时, 同比增长 0.1%。其中, 省内电力直接交易(含绿电、电网代购)电量合计为 21766 亿千瓦时, 省间电力直接交易(外受)电量合计为 339 亿千瓦时。

图29: 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30: 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

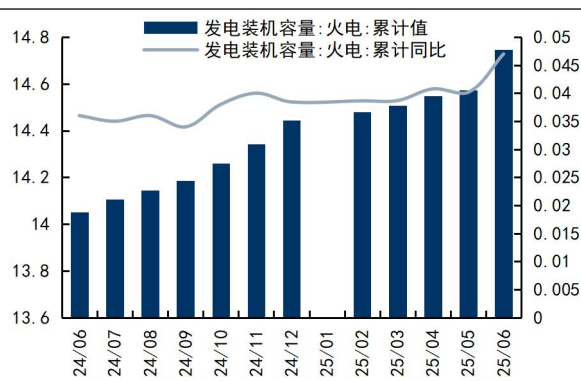
截至 6 月底, 全国累计发电装机容量 36.48 亿千瓦, 同比增长 18.7%。其中, 太阳能发电装机容量 10.8 亿千瓦, 同比增长 51.4%; 风电装机容量 5.7 亿千瓦, 同比增长 22.7%。1-6 月份, 全国发电设备累计平均利用 1504 小时, 比上年同期降低 162 小时。

图31: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



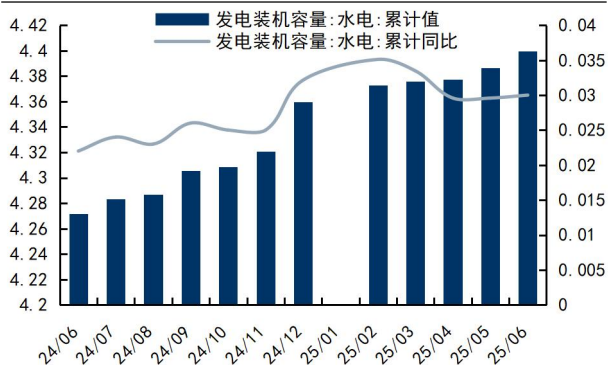
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图32: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



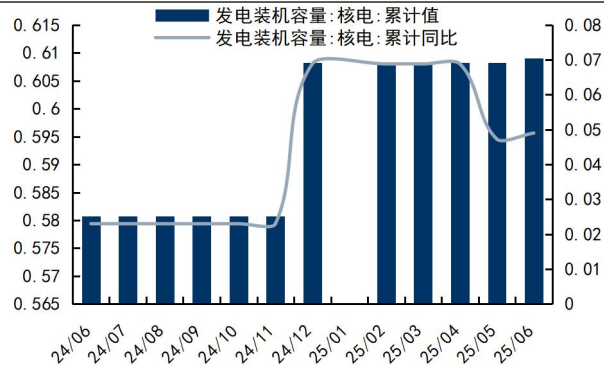
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图33: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



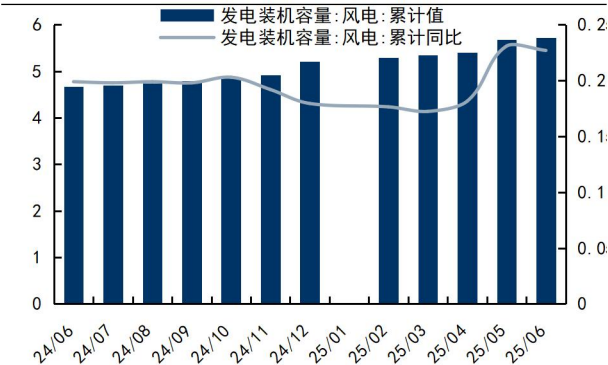
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图34: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



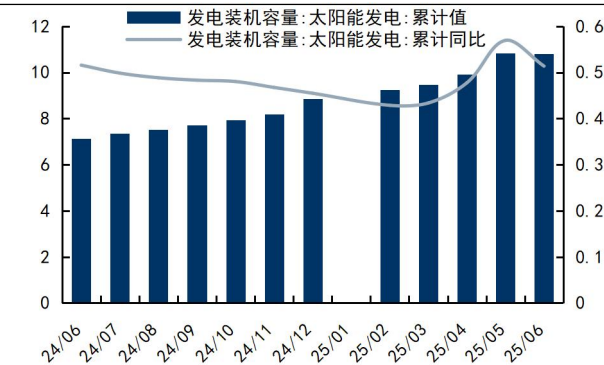
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图35: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



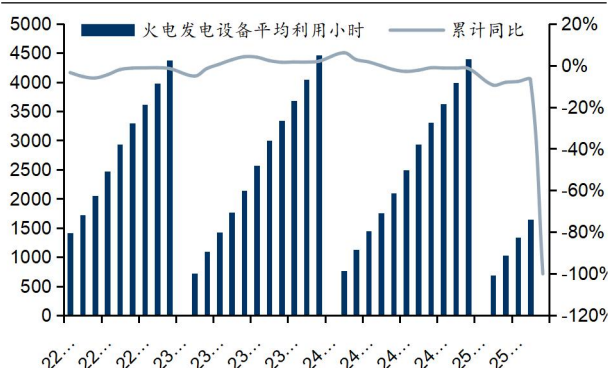
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图36: 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37: 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38: 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

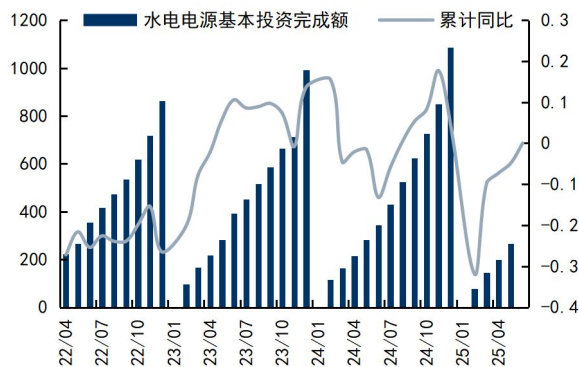
全国主要发电企业电源工程完成投资 3635 亿元, 同比增长 5.9%; 电网工程完成投资 2911 亿元, 同比增长 14.6%。

图39: 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40: 水电电源投资基本完成额（单位：亿元）



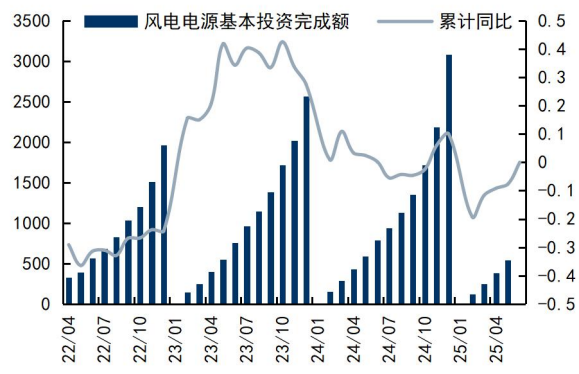
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图41: 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42: 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 72.68 元/吨，最低价 72.01 元/吨，收盘价较上周五下跌 0.47%。

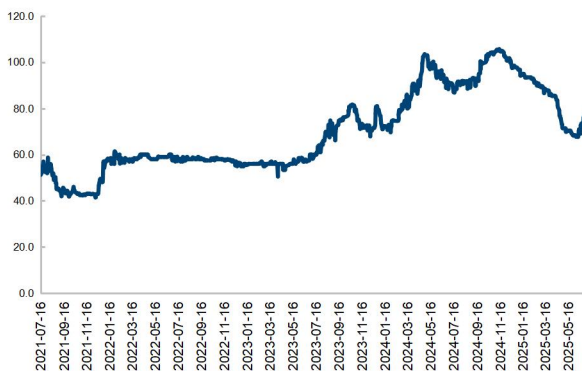
本周挂牌协议交易成交量 806,347 吨，成交额 59,144,988.10 元；大宗协议交易成交量 2,436,422 吨，成交额 166,694,500.15 元；本周无单向竞价。

本周全国碳排放配额总成交量 3,242,769 吨，总成交额 225,839,488.25 元。

2025 年 1 月 1 日至 8 月 8 日，全国碳市场碳排放配额成交量 54,054,578 吨，成交额 4,016,195,389.14 元。

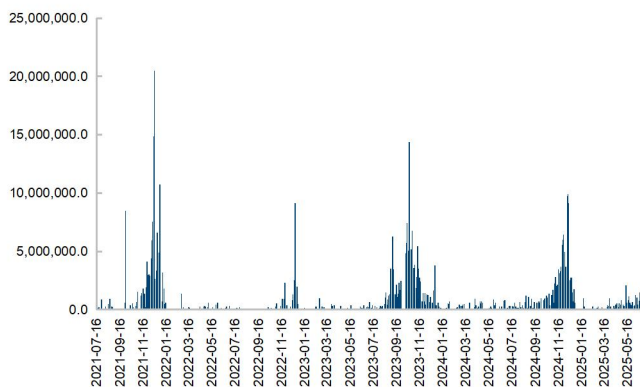
截至 2025 年 8 月 8 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 684,323,242 吨，累计成交额 47,048,922,492.65 元。

图43: 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44: 全国碳市场交易额（单位：万元）



资料来源：上海环境能源交易所、国信证券经济研究所整理

表3: 各地交易所碳排放配额成交数据（2025. 08. 04-08. 08）

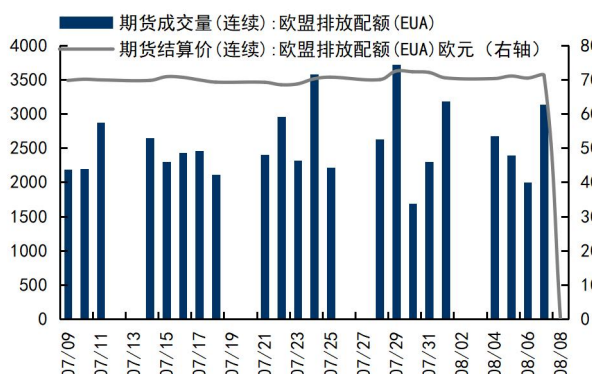
交易所	深圳	上海	北京	广东	天津	湖北	重庆	福建
合计成交量（吨）	103,175	35,175	1,500	13,052	0	13,519	3,839	22
较上周变动	-16.69%	-	-	-97.16%	-100.00%	3818.55%	-	-
合计成交额（元）	5,016,159	2,133,449	165,000	421,305	0	550,347	129,758	645
较上周变动	-16.78%	-	-	-97.70%	-100.00%	3941.59%	-	-
成交均价（元/吨）	48.62	61	110	32	-	41	34	29
较上周变动	-0.11%	-	-	-18.90%	-	3.14%	-	-

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

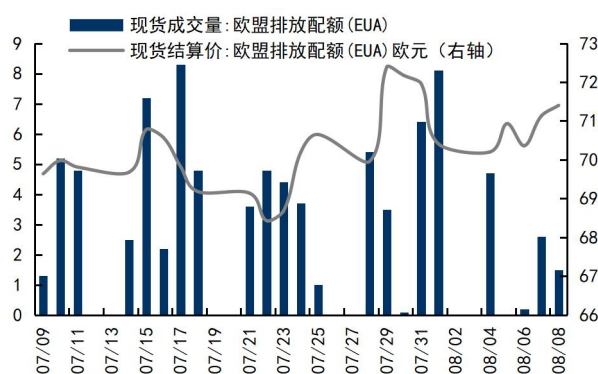
根据欧洲气候交易所数据，8月4日-8月8日欧盟碳排放配额（EUA）期货成交1.02万吨C02e，较前一周下降24.57%。平均结算价格为56.58欧元/C02e，较前一周下降20.81%。根据欧洲能源交易所数据，8月4日-8月8日欧盟碳排放配额（EUA）现货成交9万吨C02e，较前一周下降61.7%。平均结算价格为70.8欧元/C02e，较前一周下降0.8%。

图45: 欧洲气候交易所碳配额期货（万吨 C02e）



资料来源：欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

图46: 欧洲气候交易所碳配额现货（万吨 C02e）



资料来源：欧洲能源交易所、国信证券经济研究所整理

图47: 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

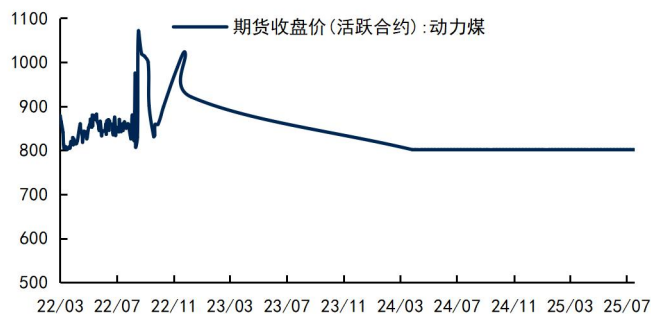
本周港口动力煤现货市场价较上周持平。环渤海动力煤 8 月 6 日的价格为 665.00 元/吨, 与上周持平; 郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 8 月 8 日报价 801.40 元/吨, 与上周持平。

图48: 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49: 郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)

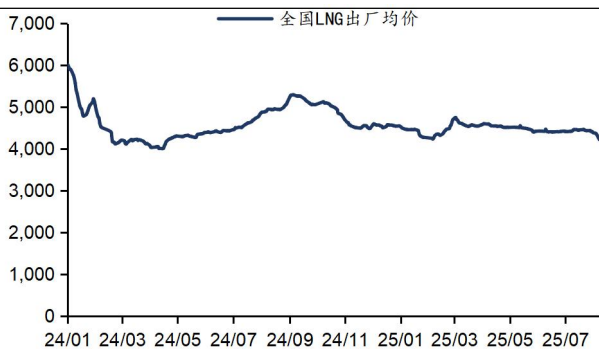


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

(四) 天然气行业

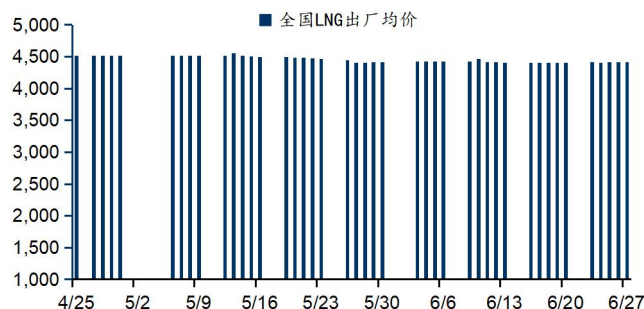
本周国内 LNG 价格下降, 8 月 8 日价格为 4220 元/吨, 较上周下降 168 元/吨。

图50: 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51: 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）华中区域(东四省)省间电力互济市场交易规则征求意见

8月1日，华中能源监管局发布关于公开征求《华中区域(东四省)省间电力互济市场交易规则》意见的通知。华中电网省间电力互济交易将优先采取“交易双方报量报价”的模式开展。对于采用双边模式交易后的保供电、促消纳交易剩余需求，按照自愿原则，采取“沿用省间保供电（促消纳）交易的售电方（购电方）申报的量价数据，购电方（售电方）作为价格接受者，继续开展余量出清的模式，最大限度满足华中电网省间电力互济交易需求。

（2）2025年6月全国新能源并网消纳情况公布

8月4日全国新能源消纳监测预警中心公布2025年6月各省级区域新能源并网消纳情况。6月份全国风电、光伏发电利用率分别为94.3%和95.4%。其中，上海、福建、重庆三个地区6月风电利用率达100%；新疆、湖南、西藏6月风电利用率低于90%，分别为89.6%、82.4%以及72%。

（3）上海136号文：增量上限电价0.4155元/度，12年，风光统一竞价

8月5日，上海发改委发布《关于上海市贯彻落实新能源上网电价市场化改革有关事项的通知》。2025年底前，上海市集中式光伏、集中式风电、分布式光伏、分散式风电、生物质发电等新能源项目上网电量全部进入电力市场，通过市场交易形成上网电价。新能源参与电力市场交易后，在市场外建立差价结算的机制，明确纳入机制的新能源项目的电量规模、机制电价、执行期限等。对纳入机制的电量，市场交易均价低于或高于机制电价的部分，由电网企业按规定开展差价结算，结算费用纳入本市系统运行费。

（4）中国人民银行等七部门联合印发《关于金融支持新型工业化的指导意见》

中国人民银行、国家发改委等联合印发《关于金融支持新型工业化的指导意见》。《意见》对照新型工业化重点领域，提出针对性支持举措：优化金融政策工具支持关键技术产品和攻关，多渠道为科技成果转化引入耐心资本，强化产业链重点企业综合金融服务，提升产业科技创新能力和产业链供应链韧性。到2027年，支持制造业高端化智能化绿色化发展的金融体系基本成熟，服务适配性有效增强。

（5）两部门印发《电力市场计量结算基本规则》

8月6日，国家发展改革委、国家能源局印发《电力市场计量结算基本规则》的通知，自2025年10月1日起施行。该规则所称计量是指为满足电力市场结算需求，对市场经营主体的电能量、功率等数据进行测量、记录，并提供相关数据的行为。参与电力市场的虚拟电厂（聚合商）、新型储能等新型经营主体遵照此规则执行，电力交易机构和电网企业以市场经营主体为单元开展结算，结算原则上以自然月为周期开展。

（6）中国大唐与中广核签署深化合作协议

8月6日，中国大唐集团有限公司与中国广核集团有限公司在深圳签署深化合作协议。中国大唐董事长吕军表示，中国大唐和中广核同为能源央企，责任使命一致，合作基础深厚，希望双方以本次深化合作协议签约为契机，在重点核电项目

推进、新能源开发、核电技术服务、人才队伍培养等方面深化合作，携手开启央企务实合作新篇章，共同服务国家“双碳”战略。

(7) 国家电网用电负荷连续三天创历史新高

受大范围高温高湿天气影响，本周全网用电水平持续攀升，8月4-6日，国家电网公司经营区用电负荷连续三天创历史新高，最大负荷达12.33亿千瓦，较去年11.80亿千瓦的极值增长5300万千瓦。本周后续受多地降雨降温影响，负荷将有望出现阶段性回落。

(8) 山东省新能源上网电价市场化改革实施方案正式发布

8月7日，山东发改委正式发布关于印发《山东省新能源上网电价市场化改革实施方案》的通知。2025年6月1日前投产的存量新能源项目全电量参与市场交易后，机制电价水平按国家政策上限执行，统一明确为每千瓦时0.3949元（含税）；2025年6月1日起投产的增量新能源项目通过价格竞争方式确定机制电价水平，设置申报充足率下限和竞价上下限。

(9) 安徽新型储能调度运行结算征求意见：保供最高0.2元/kWh补贴

安徽省能源局发布关于公开征求《关于做好新型储能调度运行结算工作的通知（征求意见稿）》意见的公告。一、充放电电价结算：电力调度机构直接调用独立新型储能充、放电电价按调用时间节点现货市场实时电价结算。二、保供支持补贴：对独立新型储能2025年7月、8月、12月上网总发电量，按0.2元/千瓦时给予补贴；2026年1月、7月、8月、12月上网总发电量，按0.1元/千瓦时给予补贴。

(10) 宁夏：2025年可再生能源电力消纳责任权重分解实施方案发布

8月7日，宁夏回族自治区发改委印发的《宁夏回族自治区2025年可再生能源电力消纳责任权重分解实施方案》通知指出，在电解铝行业基础上，2025年增设钢铁、水泥、多晶硅行业和国家枢纽节点新建数据中心绿色电力消费比例。电解铝、钢铁、水泥、多晶硅及数据中心等重点用能行业绿电比例分别不低于34.2%、34.2%、34.2%、34.2%、80%。

(11) 全国首个机制电价竞价实施细则发布

8月8日，山东发改委发布关于印发《山东省新能源机制电价竞价实施细则》的通知。竞价申报主体为已投产和计划次年12月31日前投产（首次竞价为2025年6月1日-12月31日内投产），且未纳入过机制电价执行范围的新能源项目。文件明确：机制电量总规模为94.67亿千瓦时，其中，风电为81.73亿千瓦时，光伏为12.94亿千瓦时。单个项目机制电量比例风电为70%，光伏为80%。竞价上限风电、光伏均为每千瓦时0.35元，竞价下限风电为0.094元，光伏为0.123元。

(12) 浙江电力现货市场转入正式运行

8月8日，浙江省发展改革委、浙江省能源局、浙江能监办发布《关于浙江电力现货市场转正式运行的通知》。2025年4月，省能源局委托电规总院作为第三方机构，对浙江电力现货市场进行评估。评估意见认为，浙江电力现货市场建设取得了显著成效，现货市场规则体系健全，技术支持系统校验、市场建设合规性等方面满足市场连续运行要求，市场规则修编、信息披露等制度体系已建立，市场运营机构基础保障制度健全，市场风险总体可控，满足试运行转正式运行条件。

(13) 2025年1-7月份全国进口煤炭2.57亿吨，同比下降13%

根据海关总署公布的数据，中国 2025 年 7 月份进口煤炭 3560.9 万吨，较去年同期减少 1060.1 万吨，下降 22.9%。7 月份煤炭进口额为 23.7 亿美元，同比下降 47.8%。据此推算进口均价为 66.5 美元/吨，同比下跌 31.7 美元/吨。1-7 月份全国共进口煤炭 2.57 亿吨，同比下降 13.0%；累计进口金额 194.35 亿美元，同比下降 34.6%。

2、环保

（1）生态环境部：省级温室气体清单编制指南（修订版）征求意见

8 月 5 日，生态环境部发布关于公开征求《省级温室气体清单编制指南（修订版）》意见的函。指南为省级温室气体清单编制提供了全面的指导，涵盖了能源活动、工业生产、农业活动、土地利用变化和林业、废弃物处理等多个领域。同时明确了清单编制的原则、程序、数据收集方法、不确定度分析以及质量控制和质量保证措施，旨在提高清单编制的科学性、规范性和可操作性，为应对气候变化和实现碳达峰碳中和目标提供数据支持和决策依据。

（2）市场监管总局：到 2030 年建设一批国家碳计量中心

市场监管总局发布关于推进国家碳计量中心建设的指导意见。文件明确，到 2030 年，依托计量技术机构、科研院所、高等院校、中央企业等，建设一批国家碳计量中心，补齐碳计量基准、计量标准和标准物质短板，强化碳计量检定和校准能力建设，制定一批碳计量技术规范，建立相对完善的碳计量量值传递溯源体系。

（二）公司公告

1、环保

【韶能股份-经营数据】：2025 上半年公司实现营业收入 23.35 亿元，同比增加 6.95%；归母净利润 9590.3 万元，同比下降 42.43%。整体经营业绩有所下降的原因是公司水电站所在地区降雨量及来水量大幅下降以及国外贸易政策变化导致纸餐具业务销售量同比下降等。

【太阳能-补贴回收】：截至 2025 年 7 月底，公司下属光伏发电项目公司共收到国家拨付可再生能源补贴资金 6.27 亿元；其中国家可再生能源补贴资金 5.72 亿元。补贴资金的回收将改善公司光伏电站的现金流，对公司未来光伏电站的运营产生积极影响。

2、电力

【立新能源-经营业绩】：2025 上半年公司实现营业收入 4.96 亿元，同比下降 6.02%；实现利润总额 1430.07 万元，同比下降 86.99%。利润下降原因为新能源项目纳入补贴合规清单周期长，应收补贴回款滞后，计提信用减值损失增加；公司下属天中直流外送项目电网检修停电并限负荷运行。

【长源电力-经营数据】：2025 年 7 月，公司完成发电量 41.04 亿千瓦时，同比增长 45.12%。其中火电发电量同比增长 60.31%，水电发电量同比降低 57.43%，新能源发电量同比增长 35.88%。公司 2025 年 1-7 月新能源累计发电量同比增长 19.45%。

【龙源电力-经营数据】：公司 2025 年 7 月按合并报表口径完成发电量 632.88

万千瓦时，较 2024 年同期同比增长 2.44%，剔除火电影响同比增长 21.12%。本月风电发电量同比增长 6.38%，光伏发电量同比增长 105.92%。截至 7 月底，公司 2025 年累计完成发电量 4598.12 万千瓦时，剔除火电影响同比增长 13.82%，其中风光分别增长 6.11%、77.52%。

【华电国际-经营数据】公司及子公司 2025 年上半年累计完成发电量 1206.21 亿千瓦时，完成上网电量 1,132.89 亿千瓦时，比追溯调整后的上年同期数据分别下降约 6.41%、6.46%，主要原因是集团所在部分区域电力供需宽松，新能源装机容量持续增加，煤电机组利用小时数下降。2025 年上半年，集团平均上网电价约为人民币 517.12 元/兆瓦时，比追溯调整后的上年同期数据下降约 1.37%。

【乐山电力-经营情况】：根据乐山市发改委通知，2025 年 9 月 1 日起，居民用气各阶梯价格每立方米顺价上调 0.10-0.15 元，本次顺价调整预计将增加公司 2025 年度燃气销售毛利约 270 万元。

【粤电力-资产发行】：公司以全资子公司广东粤电滨海湾能源有限公司持有的东莞宁洲厂址替代电源项目作为底层资产发行规模不超过 38.01 亿元，期限不超过 30 年的资产支持专项计划（类 REITs），并由公司认购次级资产支持证券，持有规模不超过 100 万元。本项目可有效盘活公司存量资产，优化公司资本结构，节省利息支出成本。

【内蒙华电-股权并购】：公司拟通过发行股份及支付现金相结合的方式向北方联合电力有限责任公司购买其持有的北方上都正蓝旗新能源有限责任公司 70%股权与北方多伦新能源有限责任公司 75.51%股权，并募集配套资金。

【福能股份-投建项目】：公司已审议通过《关于投资建设福建省南安抽水蓄能电站项目的议案》。南安抽蓄项目动态总投资 78 亿元，单位造价 6,501 元/千瓦，其中项目资本金占项目总投资的比例为 20%。项目建设资金来源为由公司持股 60%的东田抽蓄公司资本金和银行贷款等其他融资方式，项目资本金财务内部收益率为 6.5%。

【福能股份-关联交易】：为满足海峡发电有限责任公司投资建设平海湾 DE 区海上风电项目资金需要，公司与海峡发电另一股东三峡福建能投拟以现金按股比向海峡发电增资 13.53 亿元，其中，公司认缴增资 4.74 亿元。增资后，海峡发电各投资方持股比例不变。

【龙源电力-权益分派】：公司将于 2025 年 8 月 15 日实施 2024 年年度权益分派方案：以公司现有总股本 83.6 亿股为基数，按照分配总额固定的分配方案向全体股东每 10 股派人民币现金 2.278 元（税前）。其中，A 股股本 50.42 亿股，共计派发 A 股现金红利人民币 11.48 亿元（税前）。

【吉电股份-项目核准】：收到贵州省能源局的项目核准通知，公司 1507.93MW 风电项目获得核准。2025 年公司累计新增核准项目容量 1,607.93MW，达到公司上年度总装机容量的 10%以上。将进一步增加公司新能源资源储备，聚焦“新能源+”赛道，提升公司后续装机规模及整体盈利能力。

【华电辽能-关联交易】：公司拟与华电财务公司继续签订《金融服务协议》。公司在华电财务公司存款合计日均余额不超过最近一期经审计财务报告总资产的 5%，且公司在华电财务公司每日存款余额不超过 15 亿元人民币。华电财务公司向公司提供的综合授信业务不超过 26 亿元人民币。

3、燃气

【蓝天燃气-债券付息】：公司于 2023 年 8 月 15 日发行的可转换公司债券将于 2025 年 8 月 15 日开始支付自 2024 年 8 月 15 日至 2025 年 8 月 14 日期间的利息。本次付息为“蓝天转债”第二年付息，本期计息的票面利率为 0.50%（含税），即每张面值 100 元人民币的可转换公司债券兑息金额为 0.50 元人民币（含税）。

五、板块上市公司定增进展

表4：板块上市公司定增进展

公司简称	增发进度	增发价格	增发数量(万股)	增发上市日	预案公告日	股东大会公告日
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、大宗交易

表5：本周大宗交易情况

代码	名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)	买方营业部	卖方营业部
600900.SH	长江电力	2025-08-04	25.50	-9.38	28.14	459	粤开证券股份有限公司深圳分公司	东北证券股份有限公司上海北艾路证券营业部
300012.SZ	华测检测	2025-08-04	12.27	-0.24	12.3	4304.68	中国银河证券股份有限公司深圳华侨城证券营业部、平安证券股份有限公司深圳深南大道证券营业部	中信证券股份有限公司深圳深业上城证券营业部
688565.SH	力源科技	2025-08-04	10.30	-0.87	10.39	309	机构专用	中国中金财富证券有限公司深圳分公司
600098.SH	广州发展	2025-08-04	6.41	0.00	6.41	1999.92	中信证券华南股份有限公司佛山分公司	中信证券股份有限公司上海长宁区红宝石路证券营业部

600900.SH	长江电力	2025-08-05	28.10	0.00	28.10	997.55	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
688565.SH	力源科技	2025-08-05	11.10	-0.80	11.19	222	机构专用	中国中金财富证券有限公司深圳分公司
300266.SZ	兴源环境	2025-08-05	2.18	-20.73	2.75	218	国盛证券江苏分公司	华泰证券南京浦口大道营业部
300012.SZ	华测检测	2025-08-06	12.35	-0.08	12.36	1768.15	中国银河证券股份有限公司深圳华侨城证券营业部	中信证券股份有限公司深圳深业上城证券营业部
600900.SH	长江电力	2025-08-08	27.89	0.11	27.86	998.46	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
300012.SZ	华测检测	2025-08-08	12.29	0.99	12.17	5927.45	平安证券股份有限公司深圳深南大道证券营业部、中信证券股份有限公司深圳分公司	中国银河证券股份有限公司深圳深业上城证券营业部
600098.SH	广州发展	2025-08-08	6.63	0.00	6.63	499.9	中信证券股份有限公司总部	中信证券华南股份有限公司佛山分公司

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	5.47	0.46	0.62	0.65	11.9	8.8	8.4	1.3
600821.SH	金开新能	优于大市	5.60	0.41	0.44	0.49	13.7	12.7	11.4	1.2
600021.SH	上海电力	优于大市	10.79	0.62	0.95	1.07	17.4	11.4	10.1	1.6
001289.SZ	龙源电力	优于大市	16.78	0.75	0.85	0.89	22.4	19.7	18.9	1.9
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.32	0.21	0.24	0.25	20.6	18.0	17.3	1.4
600310.SH	广西能源	优于大市	4.15	0.04	0.19	0.27	103.8	21.8	15.4	2.2
600483.SH	福能股份	优于大市	9.90	1.07	1.06	1.09	9.3	9.3	9.1	1.1
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.43	0.34	0.37	0.40	16.0	14.7	13.6	1.5
600900.SH	长江电力	优于大市	27.86	1.33	1.41	1.49	20.9	19.8	18.7	3.4
601985.SH	中国核电	优于大市	9.16	0.46	0.50	0.55	19.9	18.3	16.7	1.7
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.72	0.21	0.21	0.22	17.7	17.7	16.9	1.6
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.72	0.19	0.26	0.27	35.4	25.8	24.9	1.8
1193.HK	华润燃气	优于大市	19.90	1.80	1.99	2.20	11.1	10.0	9.0	1.1
605090.SH	九丰能源	优于大市	29.50	2.71	2.64	3.04	10.9	11.2	9.7	2.0
000803.SZ	山高环能	优于大市	7.32	0.03	0.19	0.26	244.0	38.5	28.2	2.4
000685.SZ	中山公用	优于大市	9.80	0.82	0.95	1.06	12.0	10.3	9.2	0.8
300203.SZ	聚光科技	优于大市	20.27	0.46	0.70	0.93	44.1	29.0	21.8	3.0
002616.SZ	长青集团	优于大市	6.33	0.29	0.38	0.42	21.8	16.7	15.1	1.7
0257.HK	光大环境	优于大市	4.27	0.55	0.62	0.67	7.8	6.9	6.4	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

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