

公用环保 202507 第 3 期

优于大市

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

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数上涨 1.09%，公用事业指数下跌 1.37%，环保指数下跌 0.49%，周相对收益率分别为-2.46%和-1.58%。电力板块子板块中，火电下跌 1.04%；水电下跌 2.13%，新能源发电下跌 0.68%；水务板块下跌 0.57%；燃气板块上涨 0.31%。

重要事件：雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式 7 月 19 日上午在西藏自治区林芝市举行。国家领导出席开工仪式，并宣布工程正式开工。雅鲁藏布江下游水电工程位于西藏自治区林芝市。工程主要采取截弯取直、隧洞引水的开发方式，建设 5 座梯级电站，总投资约 1.2 万亿元。工程电力以外送消纳为主，兼顾西藏本地自用需求。国家统计局发布 6 月份发电量数据，6 月规上工业发电量 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。

专题研究：甘肃省发改委于 2025 年 7 月 14 日发布《甘肃省关于建立发电侧容量电价机制的通知（征求意见稿）》，对发电侧容量电价的实施范围、容量电价标准、容量电费分摊结算方式等做出规定，提出自 2026 年 1 月 1 日起，容量电价标准按 330 元/千瓦·年执行，期限 2 年，实施范围暂包括合规在运的公用煤电机组、电网侧新型储能。机组可获得的容量电费由申报容量、容量电价和容量供需系数共同决定，并按照月度外送电量和省内全体工商业用户月度用电量比例分摊。同时提出对煤电机组成本补偿价格进行核定，明确启动成本、机组空载成本、必开机组成本、上抬补偿四项成本补偿费用，补偿煤电机组因参与电能量市场产生且无法在电能量市场中回收的成本。

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 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
 《公用环保 202506 第 5 期-江苏 7 月电力集中竞价交易电价企稳回升，2025 年 5 月工业级混合油（UCO）出口均价同比+1.3%》——2025-06-29
 《公用环保 202506 第 4 期-陕西发布服务虚拟电厂建设运营实施方案，5 月全社会用电量同比增长 4.4%》——2025-06-23
 《公用环保 202506 第 3 期-国家能源局开展能源领域氢能试点工作，广东省印发《全域“无废城市”建设工作方案》》——2025-06-17

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	
					2024A	2025E	2024A	2025E
600027.SH	华电国际	优于大市	5.38	587	0.46	0.62	11.7	8.7
600821.SH	金开新能	优于大市	5.67	113	0.41	0.44	13.8	12.9
600021.SH	上海电力	优于大市	9.10	256	0.62	0.95	14.7	9.6
001289.SZ	龙源电力	优于大市	16.36	1368	0.75	0.85	21.8	19.2
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.30	1229	0.21	0.24	20.5	17.9
600310.SH	广西能源	优于大市	4.20	62	0.04	0.19	105.0	22.1
600483.SH	福能股份	优于大市	9.49	264	1.07	1.06	8.9	9.0
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.31	101	0.34	0.37	15.6	14.4
600900.SH	长江电力	优于大市	29.50	7218	1.33	1.41	22.2	20.9
601985.SH	中国核电	优于大市	9.23	1898	0.46	0.50	20.1	18.5
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.69	1863	0.21	0.21	17.6	17.6
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.94	374	0.19	0.26	36.5	26.7
1193.HK	华润燃气	优于大市	20.00	463	1.80	1.99	11.1	10.1
605090.SH	九丰能源	优于大市	27.93	185	2.71	2.64	10.3	10.6
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.59	31	0.03	0.19	219.7	34.7
000685.SZ	中山公用	优于大市	9.15	135	0.82	0.95	11.2	9.6
300203.SZ	聚光科技	优于大市	18.5	83	0.46	0.70	40.2	26.4
002616.SZ	长青集团	优于大市	6.38	47	0.29	0.38	22.0	16.8
0257.HK	光大环境	优于大市	4.13	254	0.55	0.62	7.5	6.7

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）本周个股表现	9
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	26
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	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: 5 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: 3 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: 甘肃发电侧容量电价机制政策主要内容梳理	7
表 2: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 07. 14-07. 18)	20
表 3: 板块上市公司定增进展	26
表 4: 本周大宗交易情况	26

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

本周沪深 300 指数上涨 1.09%，公用事业指数下跌 1.37%，环保指数下跌 0.49%，周相对收益率分别为-2.46%和-1.58%。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 29 和第 24 名。

电力板块子板块中，火电下跌 1.04%；水电下跌 2.13%，新能源发电下跌 0.68%；水务板块下跌 0.57%；燃气板块上涨 0.31%；检测服务板块上涨 0.88%。

（二）重要政策及事件

雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式 7 月 19 日上午在西藏自治区林芝市举行。国家领导出席开工仪式，并宣布工程正式开工。雅鲁藏布江下游水电工程位于西藏自治区林芝市。工程主要采取截弯取直、隧洞引水的开发方式，建设 5 座梯级电站，总投资约 1.2 万亿元。工程电力以外送消纳为主，兼顾西藏本地自用需求。

国家统计局发布 6 月份发电量数据。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。

（三）专题研究

甘肃省发改委于 2025 年 7 月 14 日发布《甘肃省关于建立发电侧容量电价机制的通知（征求意见稿）》，对发电侧容量电价的实施范围、容量电价标准、容量电费分摊结算方式等做出规定，提出自 2026 年 1 月 1 日起，容量电价标准按 330 元/千瓦·年执行，期限 2 年，实施范围暂包括合规在运的公用煤电机组、电网侧新型储能。机组可获得的容量电费由申报容量、容量电价和容量供需系数共同决定，并按照月度外送电量和省内全体工商业用户月度用电量比例分摊。同时提出对煤电机组成本补偿价格进行核定，明确启动成本、机组空载成本、必开机组成本、上抬补偿四项成本补偿费用，补偿煤电机组因参与电能量市场产生且无法在电能量市场中回收的成本。

甘肃煤电机组容量电价实现全额补偿，较国家发改委明确的煤电机组容量电价自 2026 年提升至 165 元/千瓦·年的标准大幅提升，按照利用小时数 4000 小时测算，在容量供需系数为 1 的情况下，度电容量电价收入为 0.083 元/KWh(含税)，占甘肃煤电基准价 0.3078 元/KWh(含税)的比例为 26.8%。甘肃煤电机组容量电价全额覆盖煤电机组的固定成本，并对煤电发电成本进行核定补偿，有利于提升煤电机组盈利的稳定性，促进煤电机组向支撑调节电源转型，支撑新型电力系统建设。预计未来随着新能源装机容量持续增长，其他地区煤电机组利用小时数下降及电力系统支撑调节需求增加，各地将逐步提升煤电机组的容量电价水平。

表1：甘肃发电侧容量电价机制政策主要内容梳理

政策类别	具体内容
实施范围	本机制适用于不同类型机组，考虑到风电、光伏在用电高峰时段提供可靠电力供应的能力有限，抽水蓄能电站尚处于建设初期，实施范围暂包括合规在运的公用煤电机组、电网侧新型储能，均不含直流配套电源。 合规在运的公用煤电机组清单根据《国家能源局综合司关于明确煤电容量电价使用范围有关事项的暂行通知》（国能综通电力〔2023〕141号）要求，由省能源局会同省工信厅、省发展改革委负责认定并书面告知相关发电企业和国网甘肃省电力公司，同时抄报国家发展改革委、国家能源局，抄送国家能源局甘肃监管办公室，并适时对清单进行动态调整。燃煤自备电厂、不符合国家规划的煤电机组，以及不满足国家对于能耗、环保和灵活调节能力等要求的煤电机组，不执行容量电价机制。新型储能是指除抽水蓄能以外的新型储能技术，包括新型锂离子电池、液流电池、飞轮、压缩空气、氢（氨）储能、热（冷）储能等。电网侧新型储能清单由国网甘肃省电力公司负责梳理汇总后，书面报送省能源局审核认定发布，清单抄报国家能源局甘肃监管办公室，并适时对清单进行动态调整。
容量需求和有效容量核定	（一）容量需求。容量需求按当年系统净负荷曲线（省内用电负荷加外送电量减去风电、光伏出力、可中断负荷容量，下同）的最大值所在时刻对应的省内用电负荷、外送容量需求（不含祁韶配套电源的送电容量）、备用容量之和减去可中断负荷容量计算确定。 （二）有效容量。有效容量为煤电机组、电网侧新型储能、风电、光伏、水电等电源的有效容量之和。煤电机组的有效容量根据煤电机组铭牌容量扣除厂用电后确定。电网侧新型储能的有效容量根据满功率放电时长/6×额定功率并扣除厂用电后确定。风电、光伏机组的有效容量根据装机容量扣除厂用电后的7%、1%确定。水电机组的有效容量根据装机容量扣除厂用电后，蓄水式按98%、径流式按32%确定。 （三）容量供需系数。容量供需系数为容量需求与有效容量的比值，数值大于1时取1。
容量电价标准	市场初期，煤电机组、电网侧新型储能容量电价标准暂按每年每千瓦330元执行，执行期限2年。执行期满后，根据市场运行情况、机组运行成本等另行测算确定。
容量电费分摊	容量电费按照月度外送电量（不含直流配套电源）和省内全体工商业用户月度用电量比例分摊，由国网甘肃省电力公司按月发布、滚动清算。其中，月度外送电量（不含直流配套电源）对应的容量电费由电源企业与受端省份协商确定；省内工商业用户对应的容量电费由全体工商业用户按当月用电量比例分摊。其中：省内工商业用户对应的容量电费由国网甘肃省电力公司负责收取，实行单独归集、单独反映。容量电费纳入系统运行费用，在系统运行费用下设“发电侧容量电费”科目。
容量电费结算	煤电机组、电网侧新型储能按照月度申报容量获得容量电费。容量电费=申报容量×容量电价×容量供需系数。煤电机组、电网侧新型储能按月向国网甘肃省电力公司申报，申报容量不得超过其有效容量。国网甘肃省电力公司计算容量电费并按月结算。新建煤电机组、电网侧新型储能自投运次月起执行容量电价机制。
核定煤电机组成本补偿价格	省发展改革委牵头制定煤电机组发电成本核定办法，对于煤电机组因参与电能量市场产生且无法在电能量市场中回收的成本，基于“补偿发电成本”原则，合理确定补偿价格。成本补偿费用由全体工商业用户按当月用电量比例分摊。 启动成本。以煤电机组申报为准，申报上限考虑启动过程中消耗的燃料、厂用电以及机组寿命折损费用等，通过成本调查确定。 机组空载成本。以煤电机组申报为准，申报上限按照空载燃料消耗量、机组性能系数、总燃料成本乘积方法，通过成本调查、燃料成本变动情况等按月调整。 必开机组成本。必开机组（不含供热必开）运行期间，现货市场价格不足以覆盖机组运行平均变动成本时予以补偿，通过成本调查、燃料成本变动情况等按月调整。 上抬补偿。对煤电机组参与调频市场或接受调度指令，无法执行电能量市场出清结果，电能量收益无法覆盖平均变动成本产生的亏损予以补偿，通过成本调查、燃料成本变动情况等按月调整。

资料来源：甘肃发改委，国信证券经济研究所整理

与中国容量电价现行机制不同，美国电网运营商 PJM 采用集中式容量拍卖机制，又称可靠性定价容量市场，兼顾容量补偿的经济效率和机制运行的稳定性，一直以来在维持系统容量充裕性方面表现良好。PJM 容量市场以每年 6 月到次年 5 月

为一个交付年，基本拍卖在交付年前三年的 5 月进行，期间有三次追加拍卖市场进行调整，中标机组需在合约规定的交付年内履行容量义务并获得容量收益。

容量价格由市场供需关系决定。PJM 在容量拍卖前根据系统负荷预测峰值、系统装机裕度、新建机组净成本等参数制定容量需求曲线，反映系统容量需求价格随系统容量充裕度的变化。供给曲线由容量资源提供者报价确定。拍卖以购买成本最小化为目标，按照容量需求曲线和供给曲线的相交情况进行市场出清。

自 2022/23 年度容量拍卖起，所成交发电容量的市场出清价格呈下降趋势，主要原因有：可再生能源爆发式增长，大量风电项目在 2021-2022 年集中并网，直接推高了市场可用容量；PJM 逐步放宽了针对受补贴可再生资源的最低报价规则，使得更多低成本资源参与竞标，增加了供应竞争；需求响应资源在容量市场中的参与度提高，加上储能技术成熟，共同降低了系统对传统发电容量的依赖，提高了系统灵活性并压低了峰值负荷。

2024 年 7 月，2025/26 交付年下 PJM 容量市场基本拍卖价格公布，达到 269.92 美元/兆瓦·日，较上期 28.92 美元/兆瓦·日的拍卖价格大幅升高。该拍卖结果直接反映出电力系统容量资源供需收紧，供给方面，新增容量未赶上机组退役的速度，并且 PJM 在 2024 年修改了发电机组可信容量的定义，导致市场有效供给降低；需求方面，PJM 范围内数据中心的激增产生了大量电力需求，预计峰值负荷也将大幅增加。然而，高价信号也将大幅提高市场的投资意愿，加快可用容量的增长，实现动态平衡。

（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**。

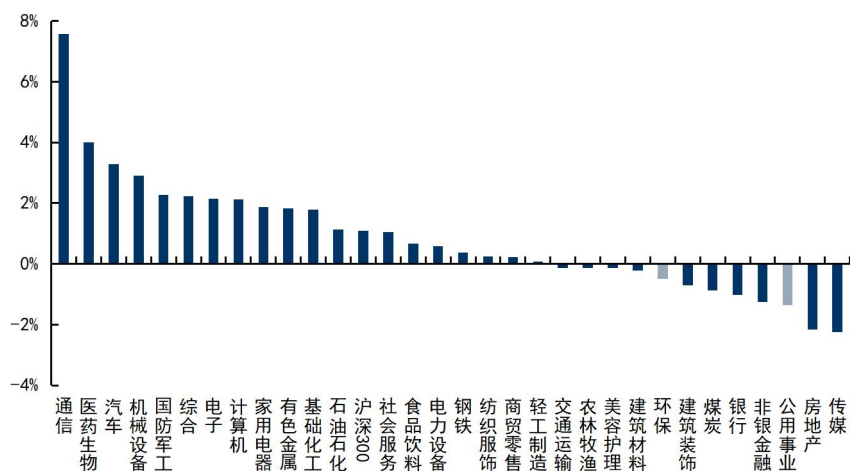
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**，**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐**长青集团**。

二、板块表现

（一）板块表现

本周沪深 300 指数上涨 1.09%，公用事业指数下跌 1.37%，环保指数下跌 0.49%，周相对收益率分别为-2.46%和-1.58%。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 29 和第 24 名。

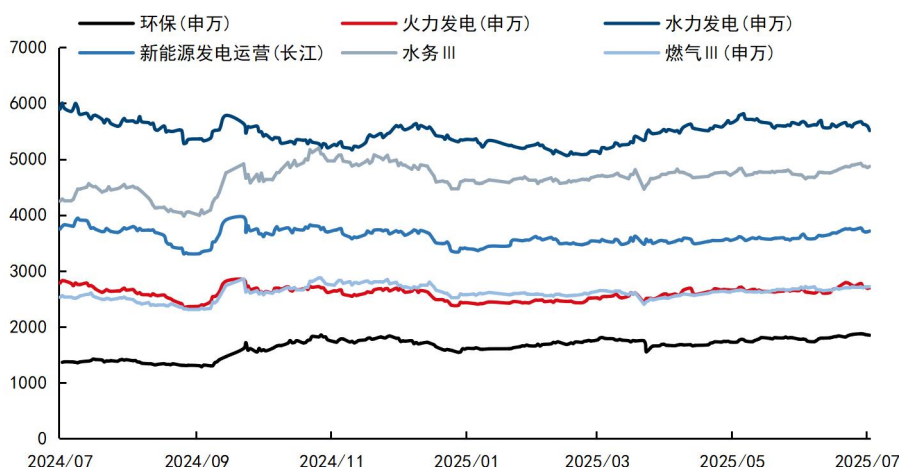
图1：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

电力板块子板块中，火电下跌 1.04%；水电下跌 2.13%，新能源发电下跌 0.68%；水务板块下跌 0.57%；燃气板块上涨 0.31%；检测服务板块上涨 0.88%。

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

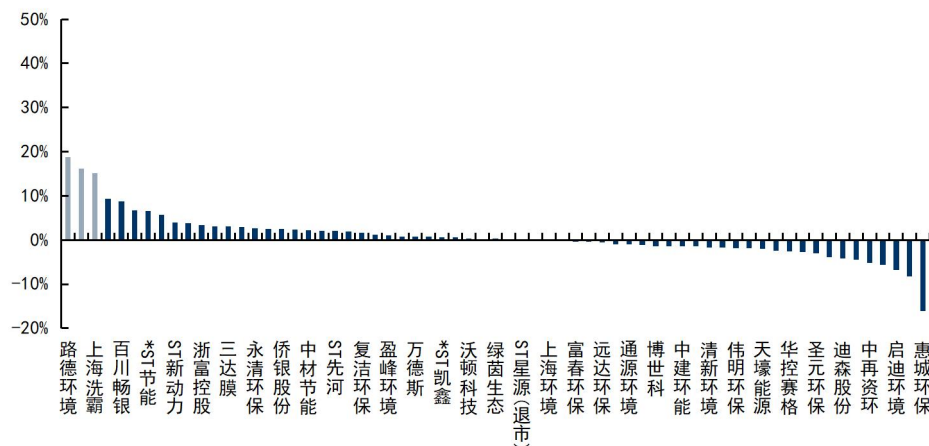
（二）本周个股表现

1、环保行业

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 33 家上涨，

29 家下跌，3 家横盘。涨幅前三名是路德环境（18.72%）、久吾高科（16.19%）、上海洗霸（15.13%）。

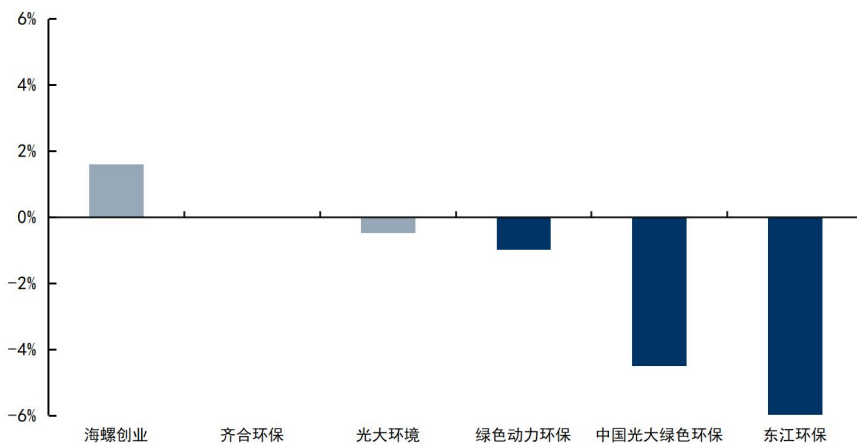
图3: A 股环保行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周港股环保行业股票多数下跌，申万二级行业中 6 家环保公司有 1 家上涨，4 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是海螺创业（1.60%）、齐合环保（0.00%）、光大环境（-0.48%）。

图4: H 股环保行业各公司表现

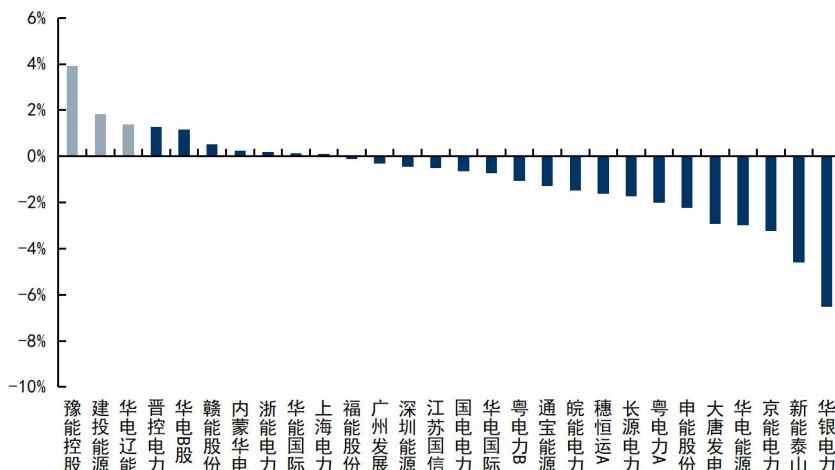


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2、电力行业

本周 A 股火电行业股票多数下跌，申万指数中 28 家火电公司有 10 家上涨，18 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是豫能控股（3.92%）、建投能源（1.84%）、华电辽能（1.38%）。

图5: A股火电行业各公司表现

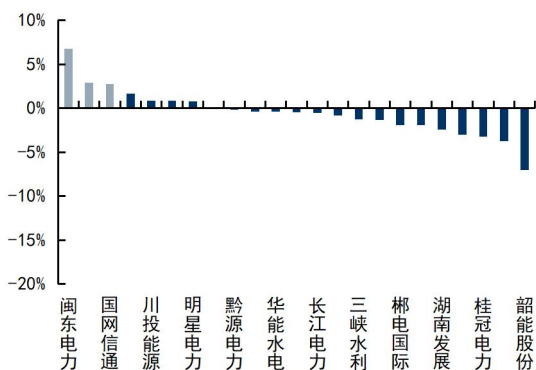


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

本周A股水电行业股票多数下跌,申万指数中23家水电公司有7家上涨,16家下跌,0家横盘。涨幅前三名是闽东电力(6.75%)、西昌电力(2.91%)、国网信通(2.71%)。

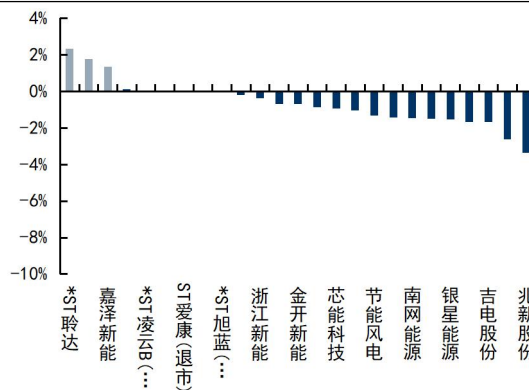
本周A股新能源发电行业股票多数下跌,申万指数中25家新能源发电公司有4家上涨,16家下跌,5家横盘。涨幅前三名是*ST聆达(2.34%)、长青集团(1.75%)、嘉泽新能(1.34%)。

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

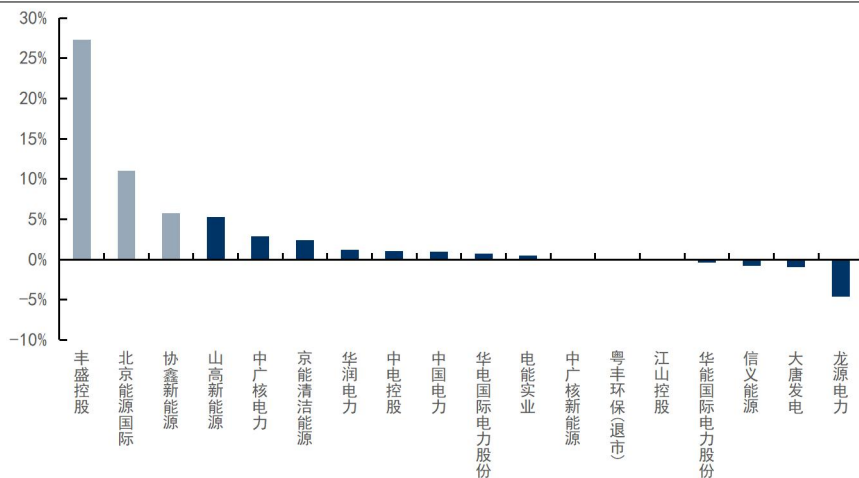
图7: A股新能源发电行业各公司表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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,4家下跌,3家横盘。涨幅前三名是丰盛控股(27.27%)、北京能源国际(11.02%)、协鑫新能源(5.75%)。

图8: H 股电力行业各公司表现



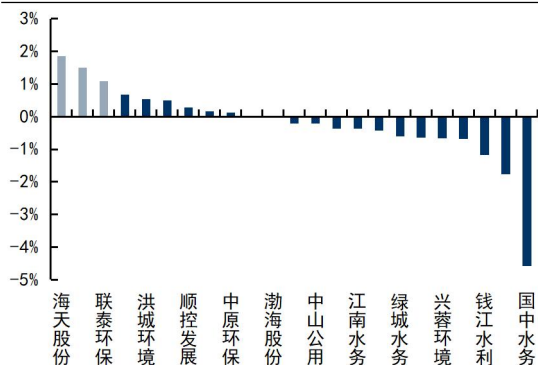
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

本周 A 股水务行业股票多数下跌, 申万三级行业中 23 家水务公司 9 家上涨, 12 家下跌, 2 家横盘。涨幅前三名是海天股份 (1.85%)、华骐环保 (1.50%)、联泰环保 (1.08%)。

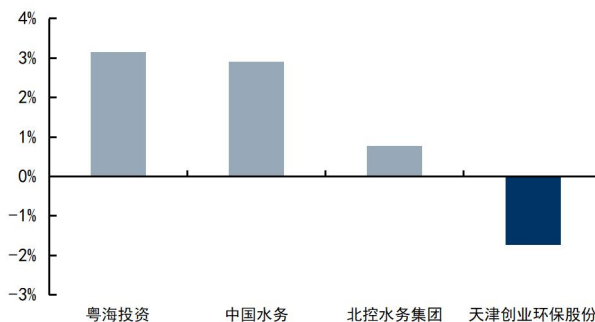
本周港股水务行业股票多数上涨, 申万港股二级行业中 4 家环保公司有 3 家上涨, 1 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是粤海投资 (3.15%)、中国水务 (2.90%)、北控水务集团 (0.78%)。

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



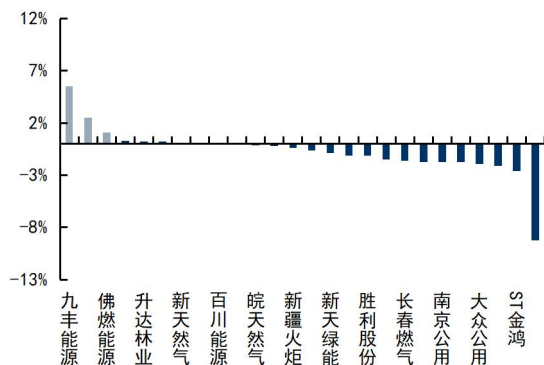
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、燃气行业

本周 A 股燃气行业股票多数下跌, 申万三级行业中 26 家燃气公司 7 家上涨, 16 家下跌, 3 家横盘。涨幅前三名是九丰能源 (5.52%)、新奥股份 (2.51%)、佛燃能源 (1.06%)。

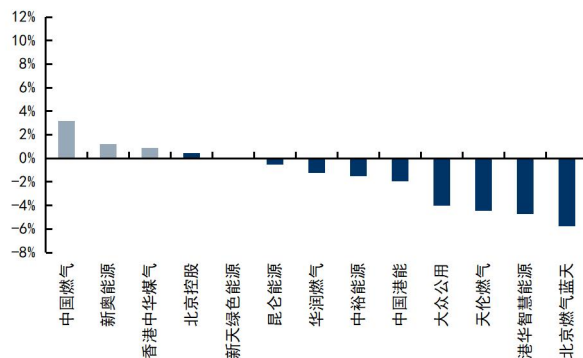
本周港股燃气行业股票多数下跌, 申万港股二级行业中 13 家环保公司有 4 家上涨, 8 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是中国燃气 (3.19%)、新奥能源 (1.19%)、香港中华煤气 (0.89%)。

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

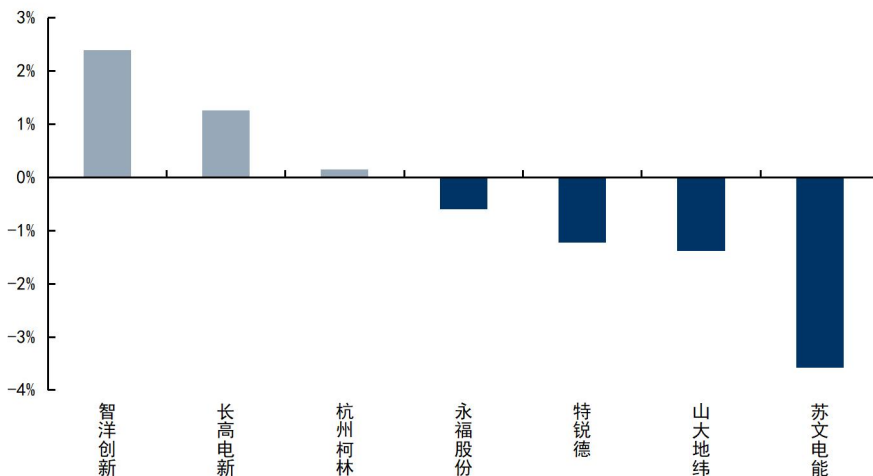


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

5、电力服务

本周 A 股电力工程行业股票多数下跌, 7 家电力工程公司 3 家上涨, 4 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是智洋创新 (2.40%)、长高电新 (1.26%)、杭州柯林 (0.15%)。

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

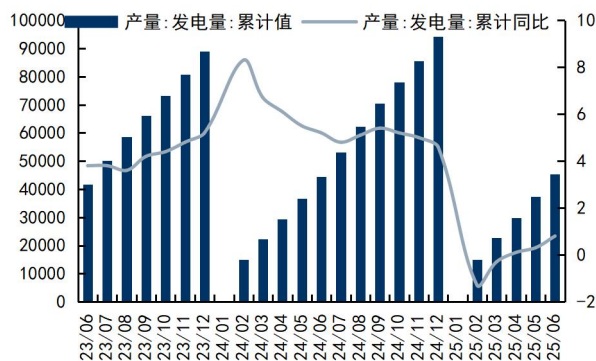
1. 发电量

规上工业电力生产增速加快。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

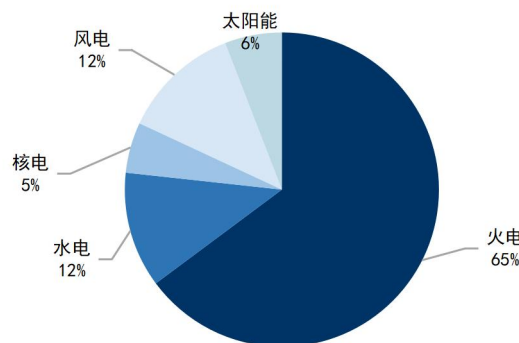
能发电增速加快。其中，规上工业火电同比增长 1.1%，增速比 5 月份放缓 0.1 个百分点；规上工业水电下降 4.0%，降幅比 5 月份收窄 10.3 个百分点；规上工业核电增长 10.3%，增速比 5 月份加快 3.6 个百分点；规上工业风电增长 3.2%，增速比 5 月份放缓 7.8 个百分点；规上工业太阳能发电增长 18.3%，增速比 5 月份加快 11.0 个百分点。

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: 5 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）



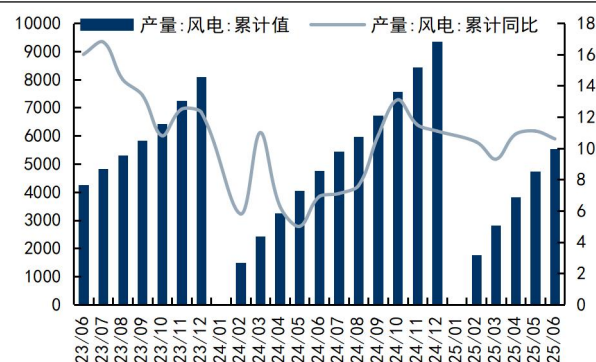
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

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

5 月份, 全社会用电量 8096 亿千瓦时, 同比增长 4.43%。从分产业用电看, 第一产业用电量 119 亿千瓦时, 同比增长 8.38%; 第二产业用电量 5414 亿千瓦时, 同比增长 2.11%; 第三产业用电量 1550 亿千瓦时, 同比增长 9.41%; 城乡居民生活用电量 1013 亿千瓦时, 同比增长 9.63%。

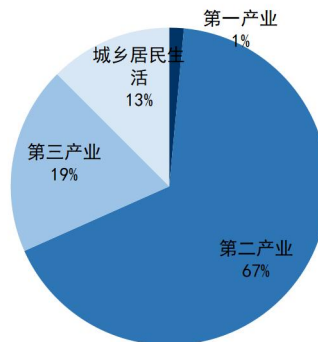
1~5 月, 全社会用电量累计 39665 亿千瓦时, 同比增长 3.4%。从分产业用电看, 第一产业用电量 543 亿千瓦时, 同比增长 9.6%; 第二产业用电量 25914 亿千瓦时, 同比增长 2.2%; 第三产业用电量 7406 亿千瓦时, 同比增长 6.8%; 城乡居民生活用电量 5802 亿千瓦时, 同比增长 3.7%。

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: 3 月份用电量分类占比



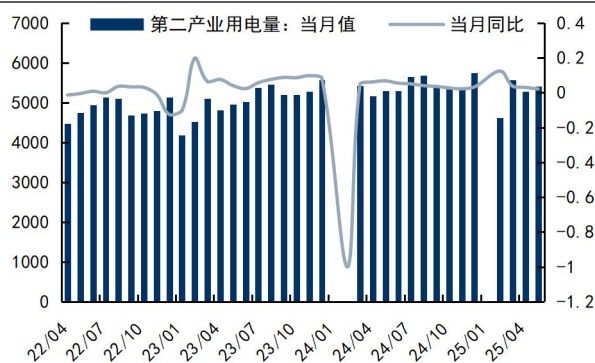
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图23: 第一产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



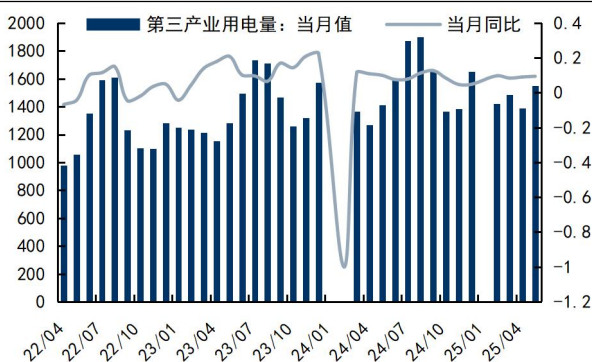
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图24: 第二产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



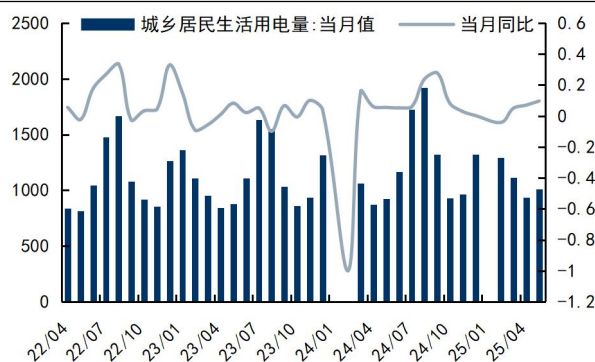
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

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

5月, 全国各电力交易中心组织完成市场交易电量 5025.7 亿千瓦时, 同比增长 9.7%。省内交易电量合计为 3845.0 亿千瓦时, 其中电力直接交易 3630.2 亿千瓦时(含绿电交易 237.7 亿千瓦时、电网代理购电 406.9 亿千瓦时)、发电权交易 214.7 亿千瓦时、其他交易 0.1 亿千瓦时。省间交易电量合计为 1180.7 亿千瓦时, 其中省间电力直接交易 54.0 亿千瓦时、省间外送交易 1079.4 亿千瓦时、发电权交易 14.8 亿千瓦时、省间现货交易 32.4 亿千瓦时。

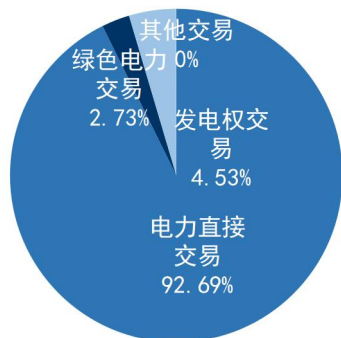
1-5月, 全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 24494.3 亿千瓦时, 同比增长 5.7%, 占全社会用电量比重为 61.8%, 同比提高 1.36 个百分点, 占售电量比重为 75.9%, 同比提高 1.74 个百分点。省内交易电量合计为 18960.5 亿千瓦时, 其中电力直接交易 18137.4 亿千瓦时(含绿电交易 1040.6 亿千瓦时、电网代理购电 3042.9 亿千瓦时)、发电权交易 820.1 亿千瓦时、其他交易 3.1 亿千瓦时。省间交易电量合计为 5533.8 亿千瓦时, 其中省间电力直接交易 278.2 亿千瓦时、省间外送交易 5055.1 亿千瓦时、发电权交易 63.8 亿千瓦时、省间现货交易 136.8 亿千瓦时。

5月, 全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 3684.8 亿千瓦时, 同比增长 1.2%。其中, 省内电力直接交易(含绿电、电网代购)电量合计为 3630.2 亿千瓦时, 省间电力直接交易(外受)电量合计为 54.6 亿千瓦时。

1-5月, 全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 18415.0 亿千瓦时, 同比增长 1.2%。其中, 省内电力直接交易(含绿电、电网代购)电量合计为 18137.4

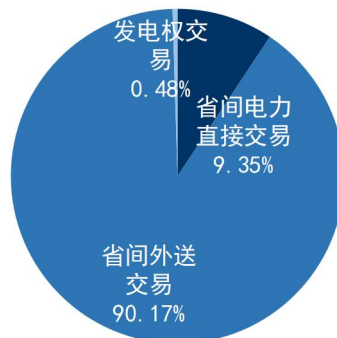
亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为 277.7 亿千瓦时。

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

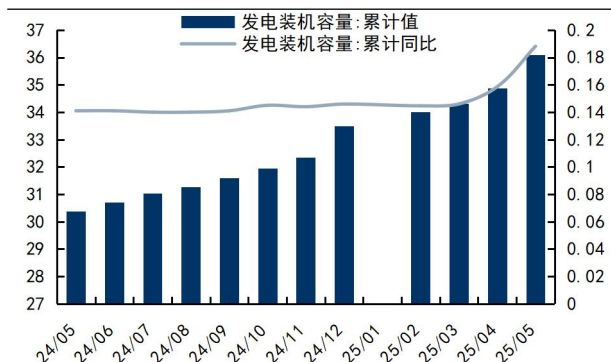
1-5 月，国家电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 18853.2 亿千瓦时，同比增长 3.5%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 4686.5 亿千瓦时；南方电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 4403.3 亿千瓦时，同比增长 16.8%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 847.3 亿千瓦时；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量 1237.8 亿千瓦时，同比增长 3.8%。

1-5 月，国家电网区域中长期电力直接交易电量合计为 13820.9 亿千瓦时，同比持平；南方电网区域中长期电力直接交易电量合计为 3487.5 亿千瓦时，同比增长 1.8%；蒙西电网区域中长期电力直接交易电量合计为 1106.7 亿千瓦时，同比增长 16.2%。

4. 发电设备

截至 5 月底，全国累计发电装机容量 36.1 亿千瓦，同比增长 18.8%。其中，太阳能发电装机容量 10.8 亿千瓦，同比减少 53.3%；风电装机容量 5.7 亿千瓦，同比增长 23.1%。1-5 月份，全国发电设备累计平均利用 1249 小时，比上年同期降低 132 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）



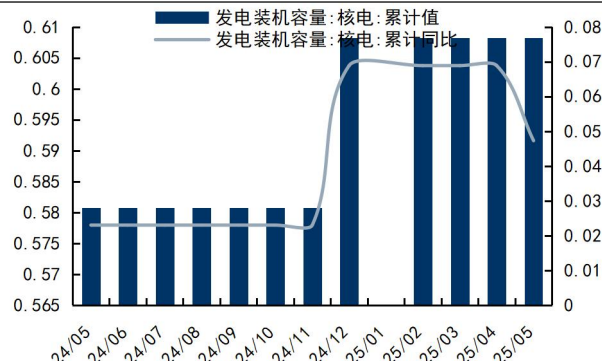
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图31: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



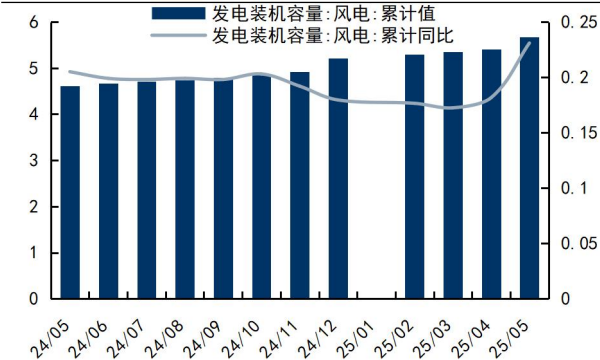
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图32: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



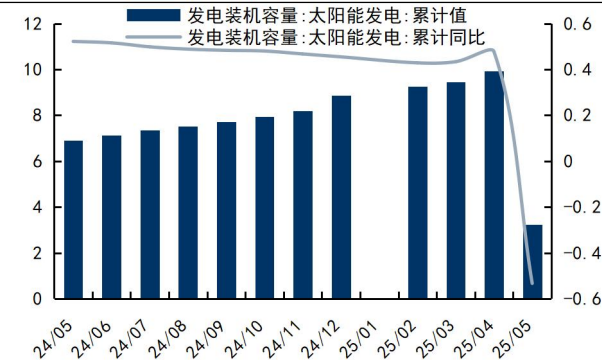
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图33: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



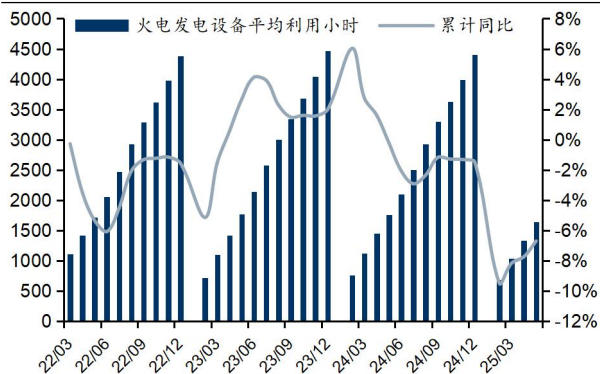
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图34: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



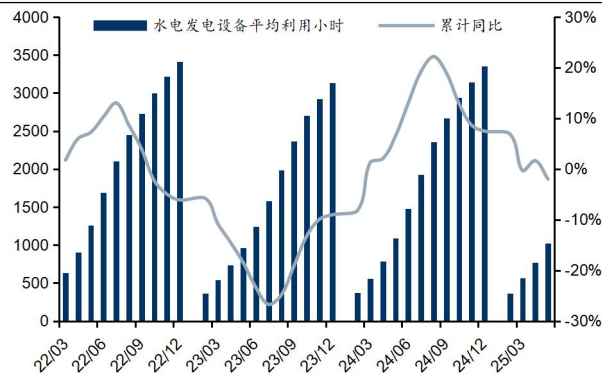
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

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 2578 亿元，同比增长 0.4%；电网工程完成投资 2040 亿元，同比增长 19.8%。

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）



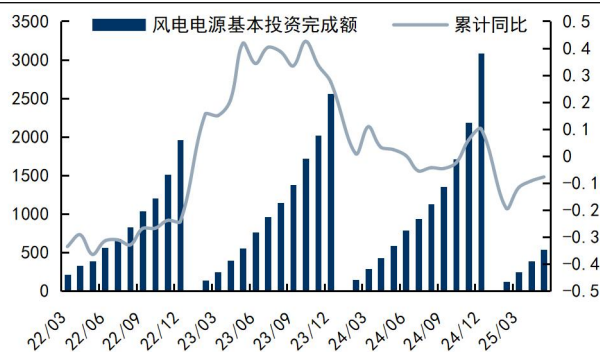
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

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 73.59 元/吨，最低价 72.19 元/吨，收盘价较上周五下跌 0.53%。

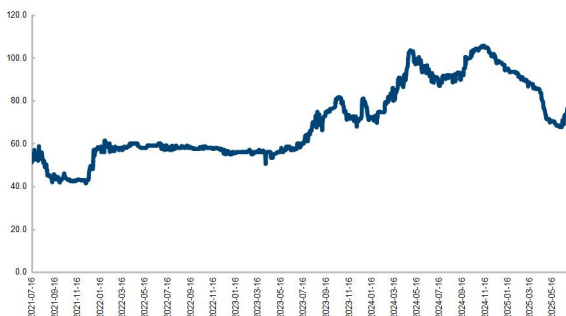
本周挂牌协议交易成交量 1,410,914 吨，成交额 104,361,617.63 元；大宗协议交易成交量 925,000 吨，成交额 67,294,285.00 元；单向竞价成交量 130,000 吨，成交额 9,771,500.00 元。

本周全国碳排放配额总成交量 2,465,914 吨，总成交额 181,427,402.63 元。

2025 年 1 月 1 日至 7 月 18 日，全国碳市场碳排放配额成交量 45,083,303 吨，成交额 3,374,677,828.24 元。

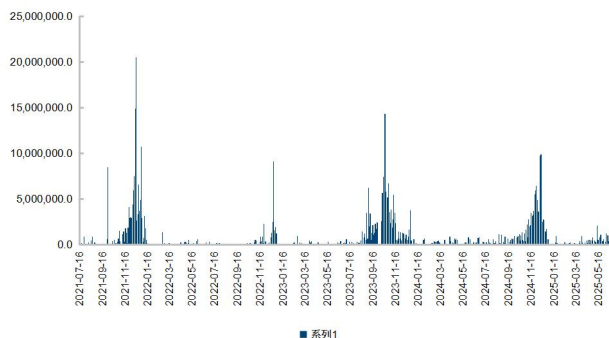
截至 2025 年 7 月 18 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 675,351,967 吨，累计成交额 46,407,404,931.75 元。

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. 07. 14-07. 18)

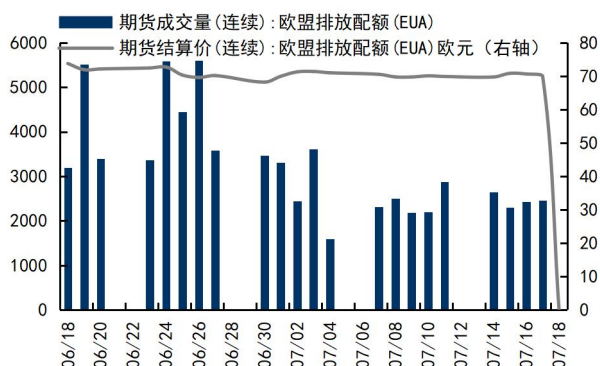
交易所	深圳	上海	北京	广东	天津	湖北	重庆	福建
合计成交量 (吨)	48,321	4,200	0	274,409	0	13,179	0	0
较上周变动	25.79%	20900.00%	-100.00%	316.95%	-	29.79%	-	-100.00%
合计成交额 (元)	2,256,823	254,100	0	9,570,160	0	510,831	0	0
较上周变动	24.22%	20066.67%	-100.00%	301.94%	-	27.79%	-	-100.00%
成交均价 (元/吨)	46.70	61		35		39		
较上周变动	-1.25%	-3.97%		-3.60%		-1.54%		

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

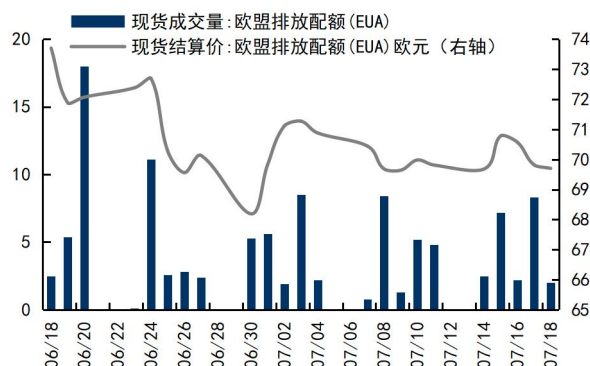
根据欧洲气候交易所数据, 7月14日-7月18日欧盟碳排放配额(EUA)期货成交0.98万吨C02e, 较前一周下降18.50%。平均结算价格为56.21欧元/C02e, 较前一周下降16.69%。根据欧洲能源交易所数据, 7月4日-7月18日欧盟碳排放配额(EUA)现货成交20.20万吨C02e, 较前一周上升8.29%。平均结算价格为70.11欧元/C02e, 较前一周上涨0.29%。

图43: 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44: 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

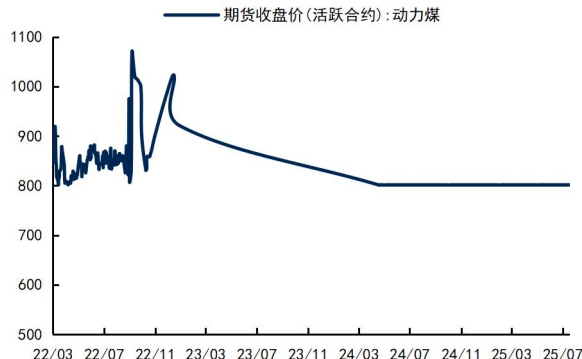
本周港口动力煤现货市场价较上周持平。环渤海动力煤 7 月 16 日的价格为 664.00 元/吨, 与上周持平; 郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 7 月 18 日报价 801.40 元/吨, 与上周持平。

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)

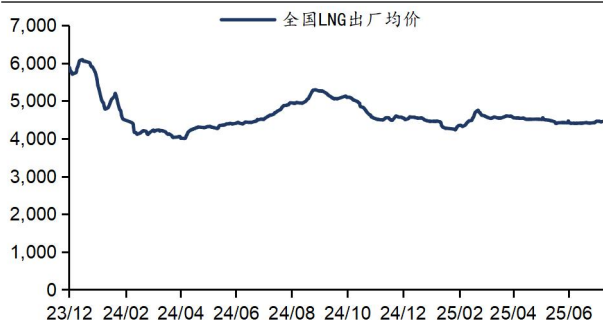


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

(四) 天然气行业

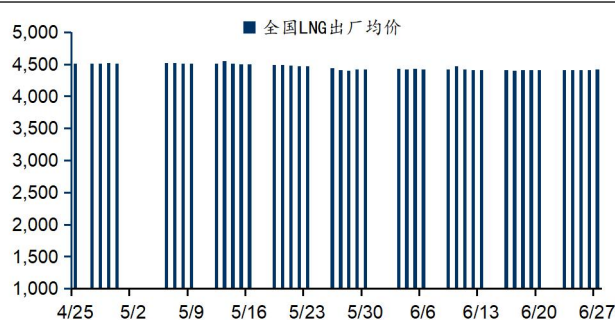
本周国内 LNG 价格上涨, 7 月 18 日价格为 4455 元/吨, 较上周下降 5 元/吨。

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）省级煤电、电网侧新型储能容量电价机制发布

甘肃省发展和改革委员会发布关于公开征求《甘肃省关于建立发电侧容量电价机制的通知（征求意见稿）》意见的公告。文件明确，本机制适用于不同类型机组，考虑到风电、光伏在用电高峰时段提供可靠电力供应的能力有限，抽水蓄能电站尚处于建设初期，实施范围暂包括合规在运的公用煤电机组、电网侧新型储能，均不含直流配套电源。市场初期，煤电机组、电网侧新型储能容量电价标准暂按每年每千瓦 330 元执行，执行期限 2 年。

（2）国家统计局公布 2025 年 6 月能源生产情况上半年规上工业发电量同比增长 0.8%

7 月 15 日，国家统计局公布了今年 6 月能源生产情况。根据公布内容，6 月份规模以上工业原煤、原油、天然气平稳增长，电力增速加快。1~6 月份，规上工业发电量为 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%。

（3）华电新能在上交所主板上市

2025 年 7 月 15 日，上海证券交易所（上交所）发布上证公告（股票）[2025] 21 号，华电新能源集团股份有限公司 A 股股票将在本所上市交易。该公司 A 股股本为 4096894.2114 万股，其中 250517.5252 万股于 2025 年 7 月 16 日起上市交易。本次发行价格为 3.18 元/股，每股面值为 1.00 元。证券简称为“华电新能”，证券代码为“600930”。

（4）国家能源局：7 月 16 日全国电力负荷再创历史新高，首次突破 15 亿千瓦

2025 年 7 月 16 日，全国最大电力负荷继今年 7 月 4 日首创新高（14.65 亿千瓦）、7 月 7 日再创新高（14.67 亿千瓦）后再次刷新历史纪录，首次突破 15 亿千瓦，最大达到 15.06 亿千瓦，较去年最大负荷增加 0.55 亿千瓦。本周全国电力负荷持续维持高位，迎峰度夏能源保供工作已进入关键时期。

（5）青海省能源局发布关于印发《青海省绿电直连实施方案》的通知

绿电直连推进 4 类项目：新增负荷配套新能源、存量负荷替代自备电厂、出口企业降碳需求、未并网新能源转直连。要求源荷适配，自发自用 $\geq 60\%$ ，上网 $\leq 20\%$ ，负荷主体主责，民企可投，需缴相关费用。

（6）全国首个数据中心绿电直连项目正式投产

乌兰察布中金数据低碳算力基地源网荷储一体化项目正式投产，标志着全国首个数据中心绿电直连源网荷储一体化项目、内蒙古数据中心领域首个源网荷储一体化项目迈入运营阶段，为“东数西算”和行业绿色转型树起新坐标。此次投运的源网荷储一体化项目，新能源场站位于察右前旗，总装机规模 30 万千瓦，其中风电 20 万千瓦，光伏 10 万千瓦，储能 4.5 万千瓦。

（7）上半年甘肃新能源并网超 760 万千瓦

据甘肃日报 7 月 16 日报道，从国网甘肃省电力公司获悉，2025 年 1 至 6 月，国网甘肃省电力公司已服务全省 768.8 万千瓦新能源并网，完成年度并网目标的 51%。截至 6 月底，甘肃省电源总装机容量达 10976.48 万千瓦，其中，新能源装机突破 7200 万千瓦，在全省电源总装机中的占比达到 65.64%，新能源作为电源主体地位进一步凸显。

（8）我国在新疆塔里木盆地发现全球最深砂岩型工业铀矿化

7 月 18 日，中核集团专家团队宣布在新疆塔里木盆地地下 1820 米发现全球最深的砂岩型工业铀矿化，刷新了世界砂岩型工业铀矿化发现最深纪录，标志着我国在深地砂岩型铀资源勘查方面处于世界领先水平，为全球铀矿资源的勘查与开发提供了新的理论支撑和找矿思路。

（9）雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式 7 月 19 日上午在西藏自治区林芝市举行

西藏林芝 7 月 19 日电，雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式 7 月 19 日上午在西藏自治区林芝市举行。国家领导出席开工仪式，并宣布工程正式开工。雅鲁藏布江下游水电工程位于西藏自治区林芝市。工程主要采取截弯取直、隧洞引水的开发方式，建设 5 座梯级电站，总投资约 1.2 万亿元。工程电力以外送消纳为主，兼顾西藏本地自用需求。

（10）中国雅江集团有限公司成立

中国雅江集团有限公司成立大会近日在京举行，国家领导出席并为公司成立揭牌。中国雅江集团要坚决落实党中央、国务院决策部署，精心做好工程组织管理和建设实施，坚持质量为先、安全为本，注重科技攻关和生态保护，以对历史、对人民高度负责的精神推进工程建设。

2、环保

（1）CCUS 全产业链纳入绿色金融支持目录

近日，中国人民银行联合相关部委正式发布《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》。在此次修订中，二氧化碳捕集、利用与封存（CCUS）技术路径首次以完整链条形式被系统纳入，为我国加快碳达峰碳中和目标提供坚实金融支撑。这一调整意味着 CCUS 将正式获得政策层面的绿色信贷、绿色债券、贴息补助等多重金融工具支持。

（二）公司公告

1、环保

【山高环能-业绩预告】2025 年上半年，公司实现归属上市公司股东净利润 4000 万元-4500 万元，比上年同期上升 214.28%-228.56%。公司 2025 年半年度业绩变动原因为 2025 年上半年，公司持续推进降本增效专项工作，餐厨垃圾收运处置量及油脂产量提升，付现成本下降；受欧盟 SAF 强制添加政策等因素影响，本期工业级混合油市场价格较上期有所上涨；上年同期发生的北京联优诉讼案件计提大额预计负债，本期无大额预计负债计提。

【中再环资-业绩预告】经财务部门初步测算，预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润-3.5 亿元到-1.8 亿元，与上年同期相比，将出现亏损。本期业绩预减的主要原因为国家对废家电处理企业的补贴额度与历史年度相比出现较大幅度下降。

【武汉天源-合同签订】武汉天源集团股份有限公司和上海康恒环境股份有限公司组成的联合体为岑溪市生活垃圾焚烧发电项目中标供应商。公司于 2025 年 5 月 28 日与上海康恒在岑溪市共同设立项目公司岑溪丰源环保能源有限公司，作为该项目实施主体。近日，岑溪市城市管理监督局作为经岑溪市人民政府授权的实施机构与岑溪丰源环保能源有限公司签订了《岑溪市生活垃圾焚烧发电项目特许经营协议》。项目总投资为 4.06 亿元。

【山高环能-定增预案】公司拟以 5.13 元/股的价格向山东高速产业投资有限公司增发 1.40 亿股，募资金额不超过 7.18 亿元，扣除相关发行费用后，全部用于补充流动资金及偿还银行借款。本次发行完成后，以发行数量上限测算，高速产投将持有公司 23.08%的股份，原大股东山高光伏直接持股比例下降为 12.76%。高速产投、山高光伏均为公司实际控制人控制的主体。本次发行完成后，公司控股股东变更为高速产投，实际控制人仍为山东省国资委，本次发行不会导致公司控制权发生变化。

【中建环能-权益分派】本次实施的 2024 年度权益分派方案为：以公司最新总股本 682,224,853 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.26 元（含税）。

【华新环保-权益分配】公司 2024 年度权益分派方案为：以公司现有总股本剔除已回购股份 134.89 万股后的 3.02 亿股为基数，按照分配比例不变的原则，向全体股东每 10 股派 0.40 元人民币现金（含税），不送红股，不以公积金转增股本，共计派发现金股利 1206.50 万元，剩余未分配利润结转至以后年度分配。

2、电力

【中绿电-业绩预告】公司 2025 年度上半年，公司实现上市公司股东净利润 4.59~7.56 亿元，同比增加 20.27%~62.72%。业绩增长主要原因为一是公司新并网项目投入试运，上网电量及营业收入同比增加；二是报告期内，公司锚定提质增效目标，强化生产运维成本管控，严控各项费用支出。

【赣能股份-业绩预告】预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润约 4.0 - 4.7 亿元，比上年同期增长 17.70% - 39.83%。主要原因为公司所属火电厂本期燃料成本较上年同期有所下降导致。

【南网储能-经营数据】2025 年上半年，公司实现营业收入 32.3 亿元，同比增长

11.54%；实现归属上市公司股东净利润 3.02 亿元，同比增长 28.06%。

【华能国际-经营数据】2025 年上半年，公司中国境内各运行电厂按合并报表口径完成上网电量 2056.83 亿千瓦时，同比下降 2.37%；2025 年上半年，公司中国境内各运行电厂平均上网结算电价为 485.27 元/兆瓦时，同比下降 2.69%。2025 年上半年，公司市场化交易电量比例为 84.64%，比去年同期下降 2.27%。公司电量下降的主要原因是：上半年，公司持续推进绿色低碳转型，风电和光伏装机容量持续增长，促进新能源电量同比增长；但受供需整体宽松、全国新能源装机增长等因素影响，公司煤电机组电量同比降低，导致公司电量同比下降。

【申能股份-经营数据】经统计，2025 年上半年公司控股发电企业完成发电量 259.51 亿千瓦时，同比减少 1.7%；公司控股发电企业上网电量 249.66 亿千瓦时，上网电价均价 0.504 元/千瓦时（含税），参与市场交易电量 200.80 亿千瓦时。截至 2025 年 6 月底，公司控股装机容量为 1859.39 万千瓦，同比增加 8.71%。

【浙能电力-经营数据】：根据浙江浙能电力股份有限公司（以下简称“公司”）统计，2025 年上半年，公司全资及控股发电企业按合并报表口径完成发电量 788.48 亿千瓦时，上网电量 746.98 亿千瓦时，同比分别上涨 4.48%和 4.57%。公司电量上升的原因主要是：（1）浙江省全社会用电量增长；（2）浙江浙能中煤舟山煤电有限责任公司发电量增加。

【明星电力-经营数据】根据财务部门核算，2025 年上半年公司实现归属上市公司股东的净利润 7341.52 万元，同比减少 13.44%；报告期内，公司完成自发自上网电量 1.59 亿千瓦时，比上年同期减少 16.16%；售电量 24.58 亿千瓦时，比上年同期增长 14.51%。售水量 2389.76 万吨，比上年同期增长 1.01%。

【大唐发电-经营数据】根据本公司初步统计，截至 2025 年 6 月 30 日，本公司及子公司累计完成上网电量约 1239.934 亿千瓦时，同比上升约 1.30%；主要原因是：2025 年上半年，受全社会用电量增加、新能源装机容量持续增加影响，公司新能源上网电量同比大幅增长，公司电量整体超同期。

【黔源电力-经营数据】贵州黔源电力股份有限公司 2025 年上半年来水较上年同期偏少 23.00%，较多年平均来水偏少 27.70%，2025 年上半年公司发电量为 32.00 亿千瓦时，上年同期发电量为 31.52 亿千瓦时，同比增加 0.49 亿千瓦时，同比上升 1.55%，主要原因是年初蓄能高于去年同期，使发电收入及发电利润增加；归母净利润 1.27 亿元，比上年同期减少 4.54%，主要原因是母公司净利润比上年同期减少，所属子公司贵州北盘江电力股份有限公司净利润比上年同期增加。

【甘肃能源-项目获批】公司与华润电力新能源投资有限公司成立甘肃电投润能（武威）新能源有限公司，负责投资开发腾格里沙漠大基地 600 万千瓦新能源项目。其中，腾格里沙漠大基地 600 万千瓦新能源项目中凉州九墩滩 300 万千瓦光伏项目已获得备案。

【广州发展-经营数据】2025 年 1-6 月，公司合并口径发电企业累计完成发电量 118.47 亿千瓦时，上网电量（含光伏发电售电量 113.72 亿千瓦时，与去年同期相比分别下降 1.88%和 1.49%；公司天然气销售量 11.83 亿立方米，同比下降 3.67%；公司煤炭销售量 2224 万吨，同比增加 13.28%。

3、燃气

【成都燃气-经营数据】报告期内，公司天然气销售量为 10.03 亿立方米，同比增加 0.47 亿立方米，增幅 4.89%；营业总收入为 28.25 亿元，同比增加 3.68%，其中天然气销售收入为 25.40 亿元，同比增加 3.00%；利润总额为 34,006.26 万

元，同比增加 0.01%。

4、水务

【国中水务-业绩预告】经财务部门初步测算，公司预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为人民币-1900 万元至-1600 万元，与上年同期相比，将出现亏损。主要原因为：一是报告期内确认诸暨市文盛汇自有资金投资有限公司投资收益为 2207 万元，比上年同期减少 1717 万元；二是报告期内发生国中（秦皇岛）污水处理有限公司员工安置补偿 437 万元。

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	0
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	0

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

六、大宗交易

表4：本周大宗交易情况

代码	名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)	买方营业部	卖方营业部
600995.SH	南网储能	2025-07-16	9.81	0.00	9.81	745.56	申万宏源证券有限公司上海黄浦区福州路证券营业部	机构专用
603588.SH	高能环境	2025-07-16	5.97	0.00	5.97	533.04	申万宏源证券有限公司上海黄浦区福州路证券营业部	机构专用
301018.SZ	申菱环境	2025-06-17	32.69	-19.70	40.71	3319.67	第一创业证券股份有限公司	中信建投证券股份有限公司佛山

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

							上海浦东新区滨江大道证券营业部	山顺德大良证券营业部
600995.SH	南网储能	2025-07-18	10.05	0.00	10.05	424.14	申万宏源证券有限公司上海黄浦区福州路证券营业部	机构专用
000591.SZ	太阳能	2025-07-18	4.52	0.00	4.52	545.40	申万宏源证券有限公司上海黄浦区福州路证券营业部	机构专用
002266.SZ	浙富控股	2025-07-18	2.92	-12.83	3.35	113.59	财通证券股份有限公司杭州新业路证券营业部	中国银河证券股份有限公司杭州海运国际大厦证券营业部

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	5.38	0.46	0.62	0.65	11.7	8.7	8.3	1.3
600821.SH	金开新能	优于大市	5.67	0.41	0.44	0.49	13.8	12.9	11.6	1.2
600021.SH	上海电力	优于大市	9.10	0.62	0.95	1.07	14.7	9.6	8.5	1.3
001289.SZ	龙源电力	优于大市	16.36	0.75	0.85	0.89	21.8	19.2	18.4	1.8
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.30	0.21	0.24	0.25	20.5	17.9	17.2	1.4
600310.SH	广西能源	优于大市	4.20	0.04	0.19	0.27	105.0	22.1	15.6	2.2
600483.SH	福能股份	优于大市	9.49	1.07	1.06	1.09	8.9	9.0	8.7	1.0
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.31	0.34	0.37	0.40	15.6	14.4	13.3	1.5
600900.SH	长江电力	优于大市	29.50	1.33	1.41	1.49	22.2	20.9	19.8	3.6
601985.SH	中国核电	优于大市	9.23	0.46	0.50	0.55	20.1	18.5	16.8	1.7
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.69	0.21	0.21	0.22	17.6	17.6	16.8	1.6
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.94	0.19	0.26	0.27	36.5	26.7	25.7	1.9
1193.HK	华润燃气	优于大市	20.00	1.80	1.99	2.20	11.1	10.1	9.1	1.1
605090.SH	九丰能源	优于大市	27.93	2.71	2.64	3.04	10.3	10.6	9.2	1.9
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.59	0.03	0.19	0.26	219.7	34.7	25.3	2.1
000685.SZ	中山公用	优于大市	9.15	0.82	0.95	1.06	11.2	9.6	8.6	0.8
300203.SZ	聚光科技	优于大市	18.50	0.46	0.70	0.93	40.2	26.4	19.9	2.8
002616.SZ	长青集团	优于大市	6.38	0.29	0.38	0.42	22.0	16.8	15.2	1.7
0257.HK	光大环境	优于大市	4.13	0.55	0.62	0.67	7.5	6.7	6.2	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