

公用事业行业跟踪周报

甘肃容量电价回收固定成本 100%，绿电运营商迎反转

增持（维持）

2025 年 07 月 21 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

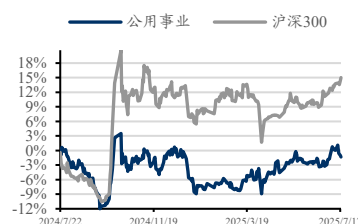
■ 本周核心观点：（1）甘肃执行 330 元/KW·年，容量回收固定成本 100%，容量电价超市场预期。7 月 14 日，甘肃省发改委《甘肃省关于建立发电侧容量电价机制的通知（征求意见稿）》指出，2026 年起，煤电机组、电网侧新型储能容量电价标准暂按每年每千瓦 330 元执行，执行期限 2 年。执行期满后，根据市场运行情况、机组运行成本等另行测算确定。100%容量回收固定成本，超过国家发改委“2026 年起，将各地通过容量电价回收固定成本的比例提升至不低于 50%”预期。（2）最新研究深度《新能源运营商行业深度：新能源全面入市，三大压制因素释放绿电迎反转》。消纳+电价+补贴三大压制因素释放，绿电运营商迎反转；电价有底：全面入市，可持续发展结算机制稳定电价；消纳缓解：市场引导新能源理性扩张，配套投资加速支撑消纳。

■ 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 -1.4%。煤价：截至 2025/7/18，动力煤秦皇岛 5500 卡平仓价 642 元/吨，周环比上涨 10 元/吨。水情：截至 2025/7/18，三峡水库站水位 158.37 米，2021、2022、2023、2024 年同期水位分别为 148 米、147 米、154 米、163 米，蓄水水位正常。三峡水库站入库流量 14000 立方米/秒，同比下降 46.15%，三峡水库站出库流量 17700 立方米/秒，同比下降 58.25%。用电量：2025M1-5 全社会用电量 3.97 万亿千瓦时（同比+3.4%），其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+9.6%、+2.2%、+6.8%、+3.7%。发电量：2025M1-5 年累计发电量 3.73 万亿千瓦时（同比+0.3%），其中火电、水电、核电、风电、光伏分别-3.1%、-2.5%、+11.5%、+11.1%、+18.3%。装机容量：2025M1-5 新增装机容量，火电新增 1755 万千瓦（同比+45%），水电新增 325 万千瓦（同比-5.6%），核电新增 0 万千瓦，风电新增 4628 万千瓦（同比+134%），光伏新增 19785 万千瓦（同比+150%）。

■ 投资建议：关注光伏、充电桩等多元主体投资机会。1）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】、【朗新股份】、【霍普股份】等。2）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】。3）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】。4）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】。5）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。重点推荐【龙净环保】，建议关注【龙源电力 H】、【中闽能源】、【三峡能源】。

■ 风险提示：需求不及预期、电价煤价波动风险、流域来水不及预期等

行业走势



相关研究

《美国高温天气推动气价提升，欧洲储库推进气价回落，关注利润稳定的高股息标的的新奥股份》

2025-07-21

《新能源运营商行业深度：新能源全面入市，三大压制因素释放绿电迎反转》

2025-07-18

内容目录

1. 行情回顾4

2. 电力板块跟踪5

 2.1. 用电：2025M1-5 全社会用电量同比+3.4%，增速恢复提升5

 2.2. 发电：2025M1-5 发电量同比+0.3%，水电转负火电下滑收窄6

 2.3. 电价：25 年 7 月电网代购电价同比、环比下降.....7

 2.4. 火电：动力煤港口价同比-24.11%，周环比提升 10 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-46.15%/-58.25%.....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 5 月，风电/光伏新增装机同比+134%/+150%.....14

3. 重要公告15

4. 往期研究21

5. 风险提示22

图表目录

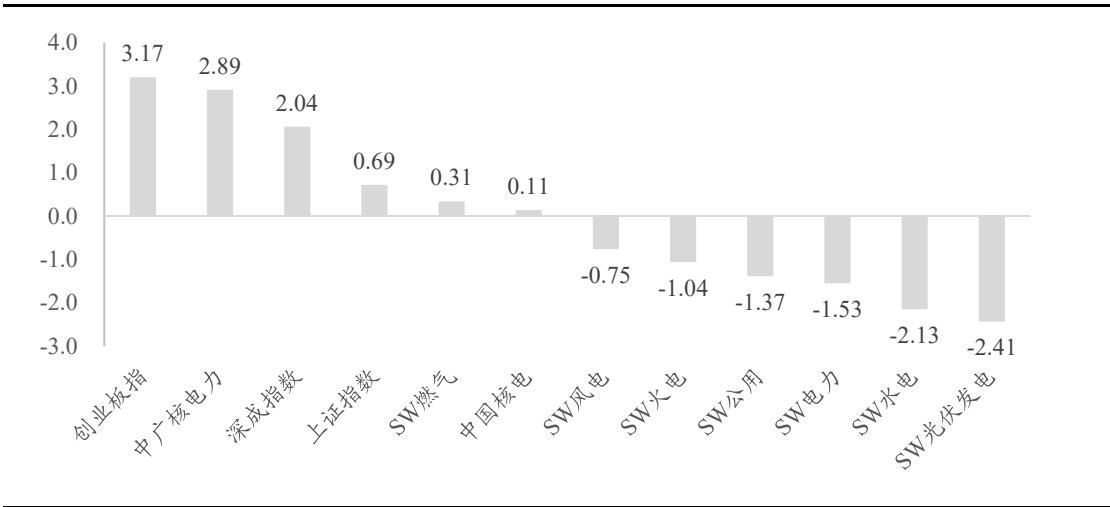
图 1:	指数周涨跌幅（2025/7/14-2025/7/18）（%）	4
图 2:	2020 至 2025M5 全社会累计用电量跟踪	5
图 3:	2020 至 2025M5 全社会累计用电量占比结构	5
图 4:	2020 年以来全社会累计用电量累计同比	5
图 5:	2020-2025M5 第一产业用电量累计同比	6
图 6:	2020-2025M5 第二产业用电量累计同比	6
图 7:	2020-2025M5 第三产业用电量累计同比	6
图 8:	2020-2025M5 城乡居民生活用电量累计同比	6
图 9:	2020 至 2025M5 累计发电量跟踪	6
图 10:	2019 至 2025M5 累计发电量占比结构	6
图 11:	2020-2025M5 总发电量累计同比	7
图 12:	2020-2025M5 火电发电量累计同比	7
图 13:	2020-2025M5 水电发电量累计同比	7
图 14:	2020-2025M5 风电发电量累计同比	7
图 15:	2020-2025M5 光伏发电量累计同比	7
图 16:	2020-2025M5 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 2025M5 火电累计装机容量	9
图 22:	2013 至 2025M5 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 2025M5 水电累计装机容量	11
图 28:	2013 至 2025M5 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 2025M5 核电累计装机容量	13
图 32:	2013 至 2025M5 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 2025M5 风电累计装机容量	14
图 35:	2013 至 2025M5 光伏累计装机容量	14
图 36:	2013 至 2025M5 风电新增装机容量	15
图 37:	2013 至 2025M5 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
表 1:	公用事业板块个股周度、月度涨跌幅（截至 2025/7/18）	4

1. 行情回顾

板块周行情：本周（2025/7/14-2025/7/18），SW 公用指数下跌 1.37%，从细分板块来看，SW 火电（-1.04%）、核电（中广核电力+2.89%，中国核电+0.11%）、SW 光伏发电（-2.41%）、SW 风电（-0.75%）、SW 燃气（+0.31%）、SW 水电（-2.13%）。

个股涨跌幅：本周（2025/7/14-2025/7/18），涨幅前五的标的为：闽东电力（+6.7%）、九丰能源（+5.5%）、豫能控股（+3.9%）、中国燃气（+3.2%）、新奥股份（+2.5%）。跌幅前五的标的为：ST 浩源（-9.3%）、韶能股份（-7.0%）、华银电力（-6.5%）、北京燃气蓝天（-5.8%）、京运通（-5.0%）。

图1：指数周涨跌幅（2025/7/14-2025/7/18）（%）



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 2025/7/18）

周度				月度		
序号	板块	公司	涨跌幅%	板块	公司	涨跌幅%
1	水电	闽东电力	6.7	火电	华银电力	77.8
2	燃气	九丰能源	5.5	火电	豫能控股	39.4
3	火电	豫能控股	3.9	火电	*ST 金山	24.7
4	燃气	中国燃气	3.2	光伏	京运通	19.7
5	燃气	新奥股份	2.5	水电	闽东电力	14.9
周度				月度		
1	光伏	京运通	-5.0	燃气	首华燃气	-2.8
2	燃气	北京燃气蓝天	-5.8	燃气	中裕能源	-3.2
3	火电	华银电力	-6.5	燃气	东方环宇	-6.3
4	水电	韶能股份	-7.0	燃气	凯添燃气	-7.1
5	燃气	ST 浩源	-9.3	燃气	ST 浩源	-11.2

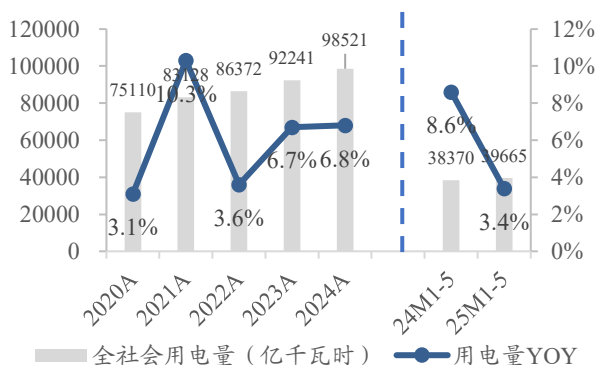
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 电力板块跟踪

2.1. 用电：2025M1-5 全社会用电量同比+3.4%，增速恢复提升

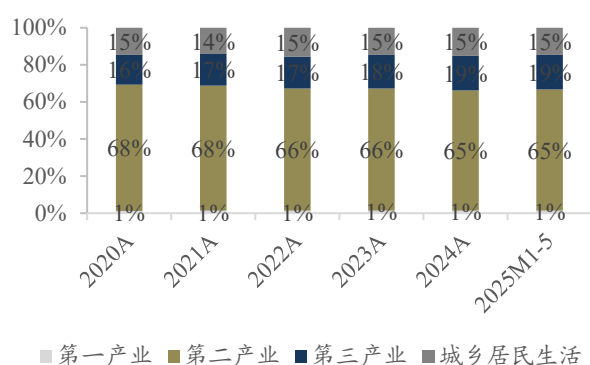
全社会用电量：2025M1-5 全社会用电量 3.97 万亿千瓦时（同比+3.4%），同比增速较 2025M1-4 同比增速 3.1% 提升 0.3pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+9.6%（2025M1-4 同比+10.0%）、+2.2%（2025M1-4 同比+2.3%）、+6.8%（2025M1-4 同比+6.0%）、+3.7%（2025M1-4 同比+2.5%）。2025 年用电量增速有所提升。

图2：2020 至 2025M5 全社会累计用电量跟踪



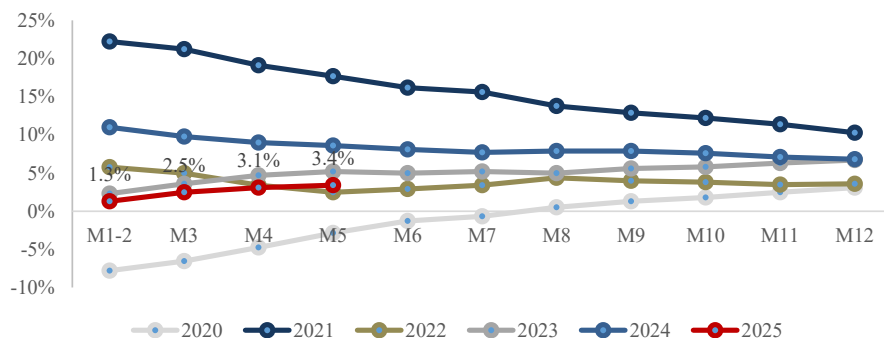
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020 至 2025M5 全社会累计用电量占比结构



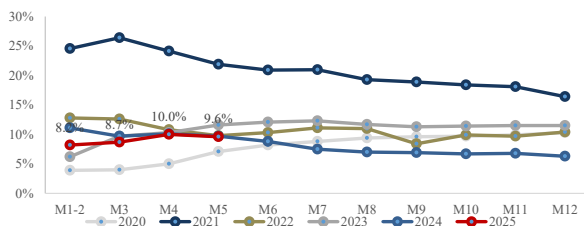
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2020 年以来全社会累计用电量累计同比



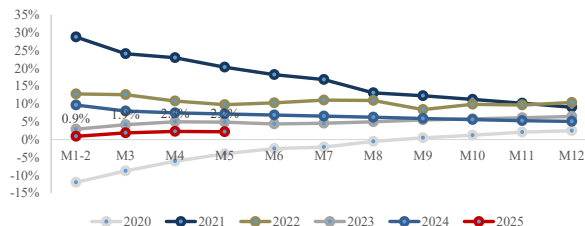
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2020-2025M5 第一产业用电量累计同比



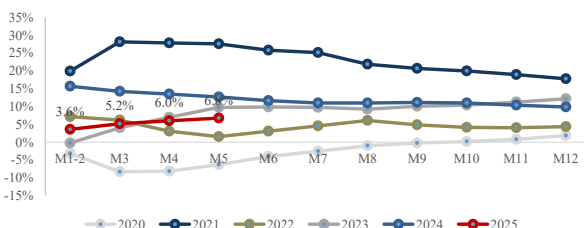
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：2020-2025M5 第二产业用电量累计同比



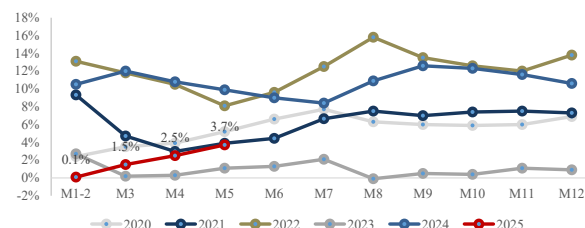
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2020-2025M5 第三产业用电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：2020-2025M5 城乡居民生活用电量累计同比

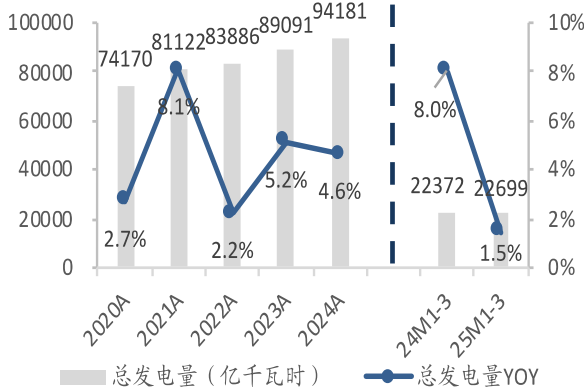


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 发电：2025M1-5 发电量同比+0.3%，水电转负火电下滑收窄

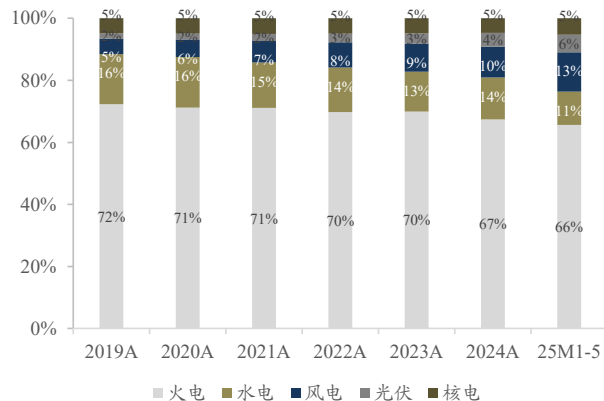
发电：2025M1-5 年累计发电量 3.73 万亿千瓦时（同比+0.3%），同比增速较 2025M1-4 同比增速 0.1%提升 0.2pct，其中，火电、水电、核电、风电、光伏分别-3.1%（2025M1-4 同比-3.1%）、-2.5%（2025M1-4 同比+2.2%）、+11.5%（2025M1-4 同比+12.7%）、+11.1%（2025M1-4 同比+10.9%）、+18.3%（2025M1-4 同比+19.5%）。

图9：2020 至 2025M5 累计发电量跟踪



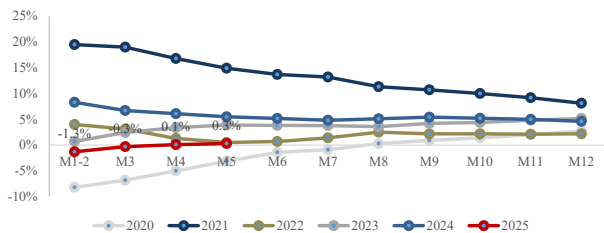
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：2019 至 2025M5 累计发电量占比结构



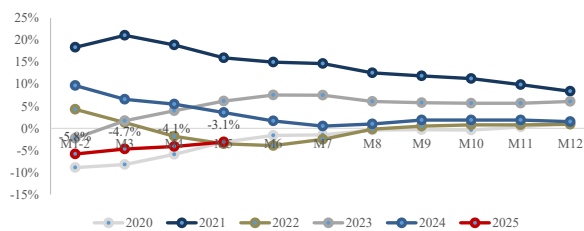
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11: 2020-2025M5 总发电量累计同比



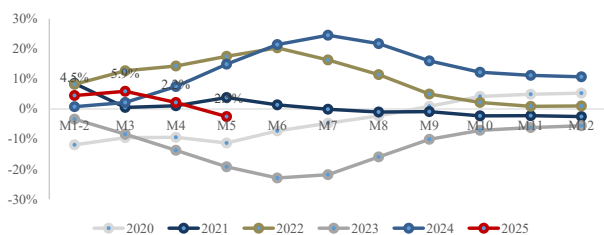
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2020-2025M5 火电发电量累计同比



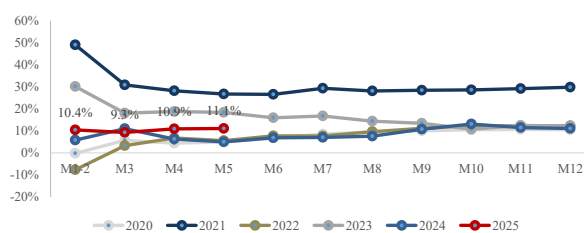
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2020-2025M5 水电发电量累计同比



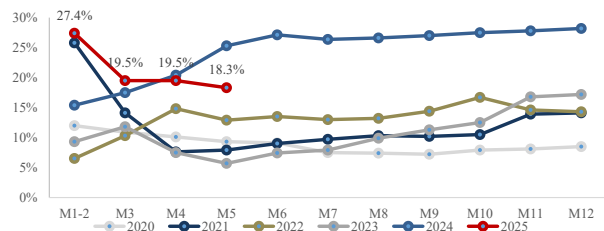
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2020-2025M5 风电发电量累计同比



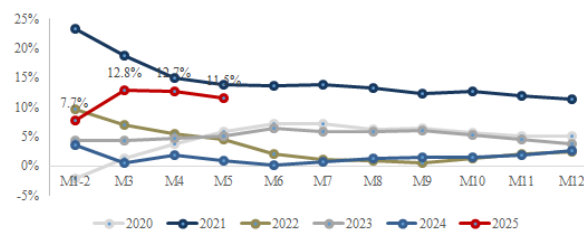
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2020-2025M5 光伏发电量累计同比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 2020-2025M5 核电发电量累计同比

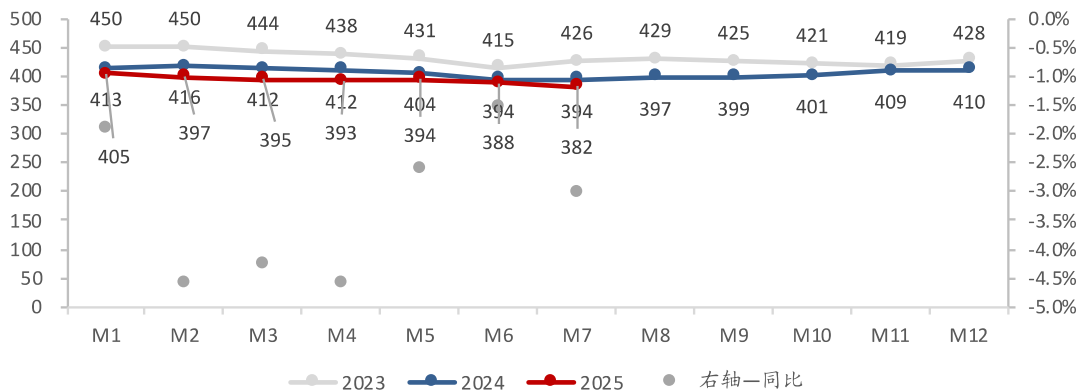


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 电价: 25 年 7 月电网代购电价同比、环比下降

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	406.315	321.19	336.542	341.024	341.262	382.772
	两部制	436	442.575					
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-24.11%，周环比提升 10 元/吨

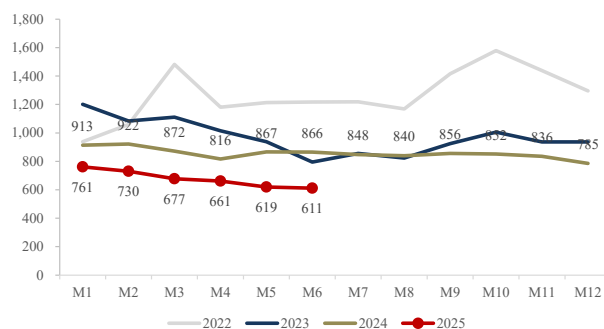
煤价: 2025 年 7 月 18 日, 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价为 642 元/吨, 同比-24.11%, 周环比提升 10 元/吨。2025 年 6 月月均价为 611 元/吨, 同比 2024 年 6 月下跌 255 元/吨, 同比-29%。

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

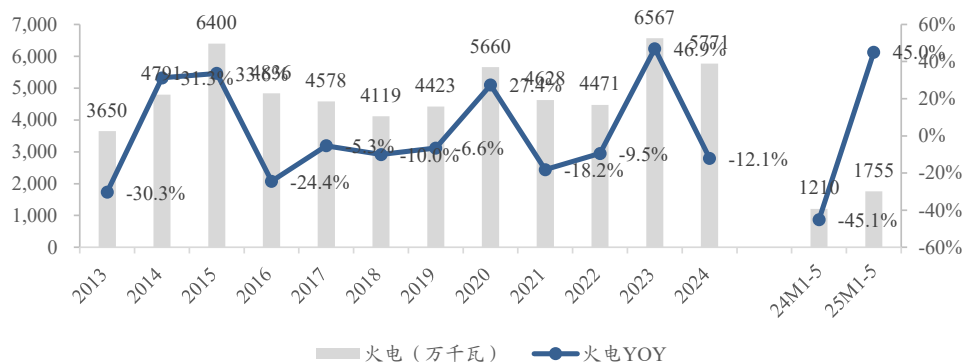
装机容量与利用小时数: 截至 2025 年 5 月 31 日, 中国火电累计装机容量达到 14.6 亿千瓦, 同比提升 4.0%。2025 年 1 至 5 月, 中国火电新增装机容量 1755 万千瓦, 同比上升 45%。2024 年 1 至 12 月, 中国火电利用小时数 4400 小时, 同比下降 76 小时。

图21: 2013 至 2025M5 火电累计装机容量



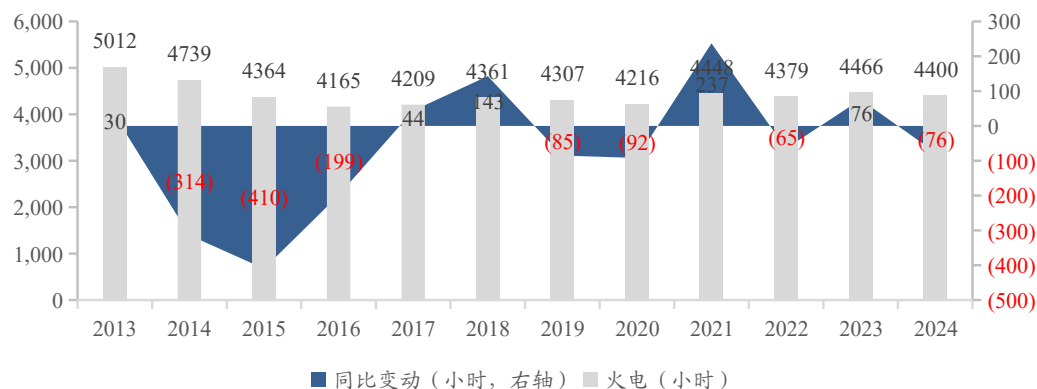
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 2013 至 2025M5 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

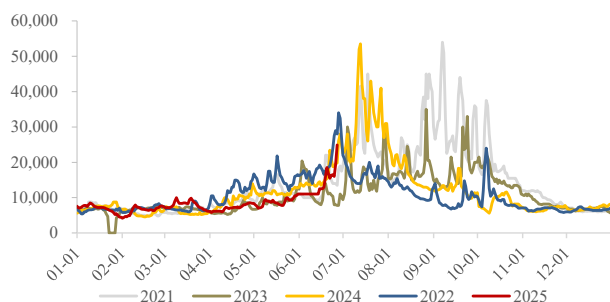


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.5. 水电: 三峡蓄水水位同比正常, 入库/出库流量同比-46.15%/-58.25%

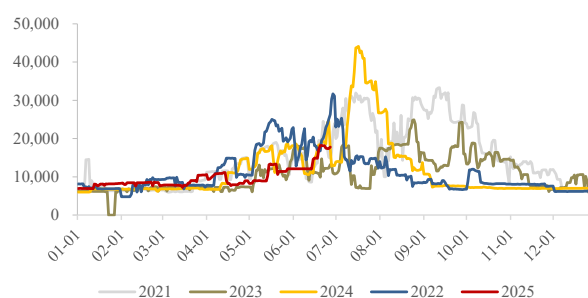
水情跟踪: 2025 年 7 月 18 日, 三峡水库站水位 158.37 米, 2021、2022、2023、2024 年同期水位分别为 148 米、147 米、154 米、163 米, 蓄水水位正常。2025 年 7 月 18 日, 三峡水库站入库流量 14000 立方米/秒, 同比下降 46.15%, 三峡水库站出库流量 17700 立方米/秒, 同比下降 58.25%。

图24: 2021-2025 年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)



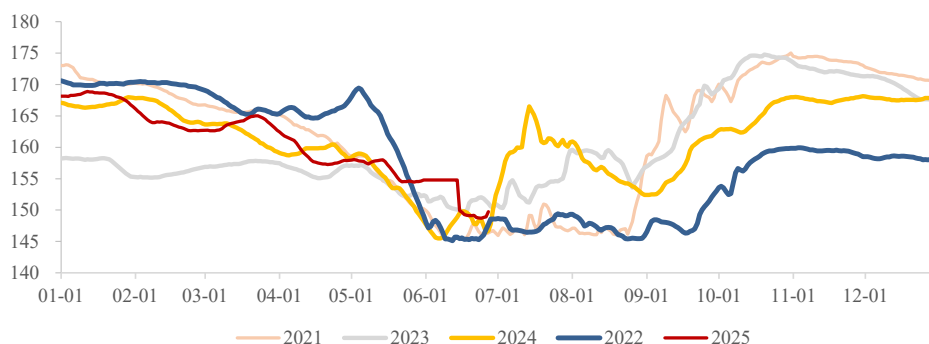
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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5月31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5月, 中国水电新增装机容量325万千瓦, 同比-5.6%。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2025M5 水电累计装机容量



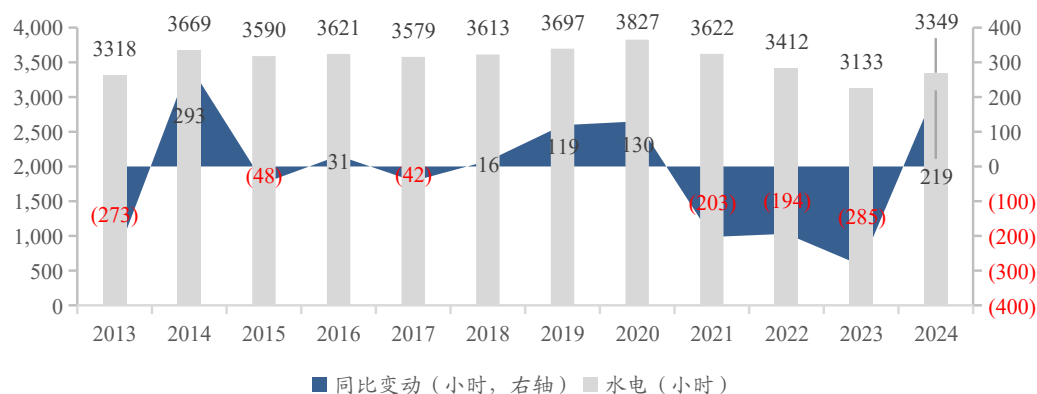
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28：2013至2025M5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

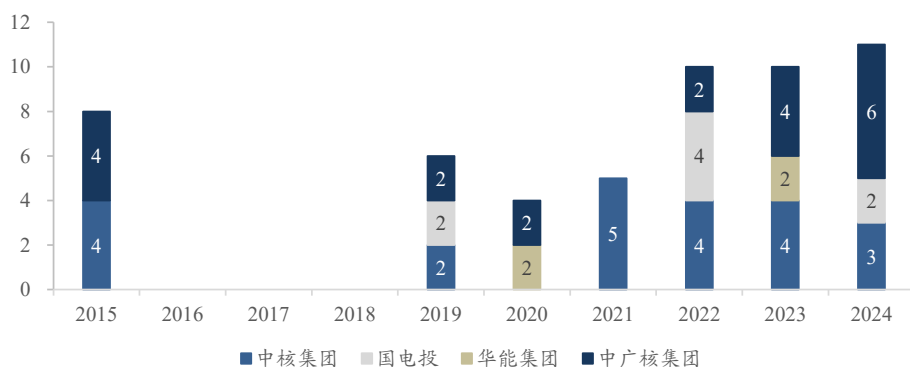


数据来源：Wind，东吴证券研究所

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%。

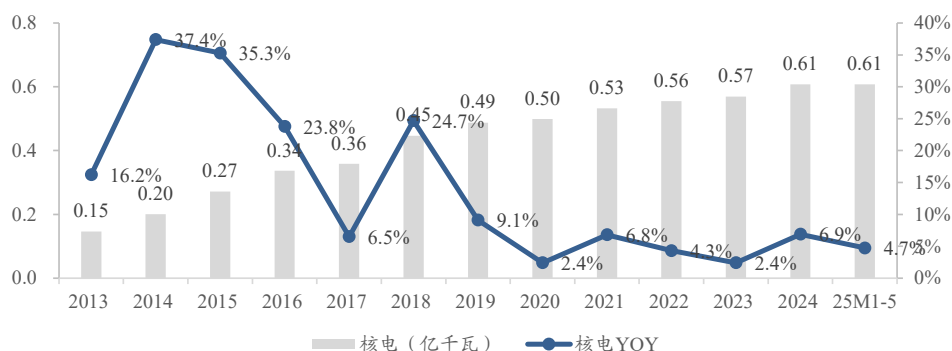
图30: 2015年以来中国核电机组核准情况梳理(按业主方, 单位: 台)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

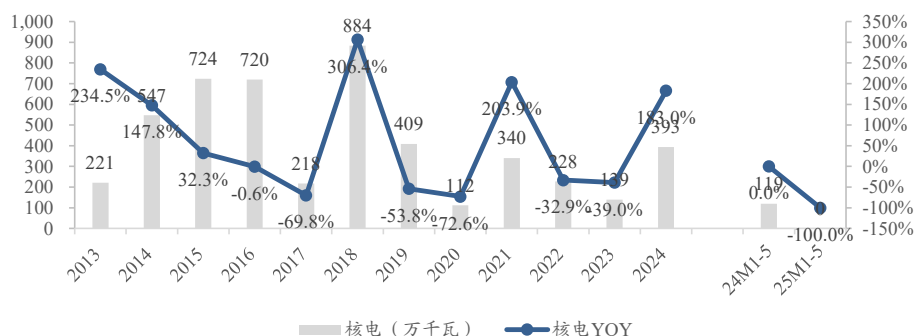
装机容量与利用小时数: 截至 2025 年 5 月 31 日, 中国核电累计装机容量达到 0.61 亿千瓦, 同比提升 4.7%。2025 年 1 至 5 月, 中国核电新增装机容量 0 万千瓦。2024 年 1 至 12 月, 中国核电利用小时数 7683 小时, 同比上升 13 小时。

图31: 2013 至 2025M5 核电累计装机容量



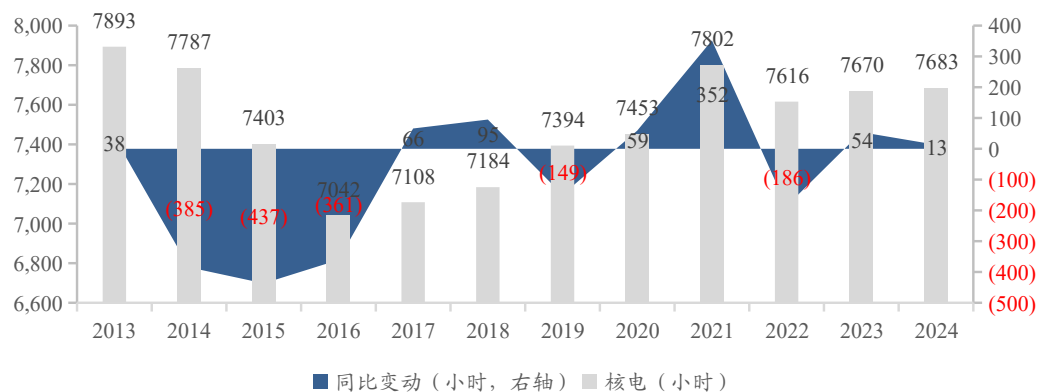
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 2013 至 2025M5 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



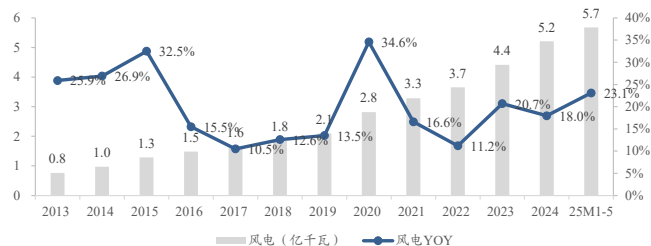
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.7. 绿电: 2025 年 1 至 5 月, 风电/光伏新增装机同比+134%/+150%

装机容量: 截至 2025 年 5 月 31 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 10.8 亿千瓦, 同比提升 57%。2025 年 1 至 5 月, 中国风电新增装机容量 4628 万千瓦, 同比增加 134%, 光伏新增装机容量 19785 万千瓦, 同比提升 150%。

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 2025M5 风电累计装机容量



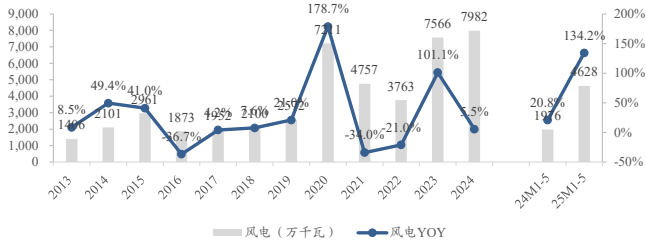
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 2013 至 2025M5 光伏累计装机容量



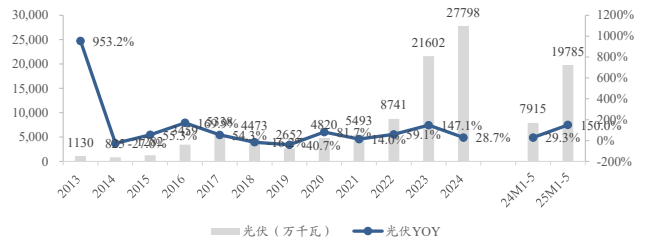
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36：2013至2025M5 风电新增装机容量



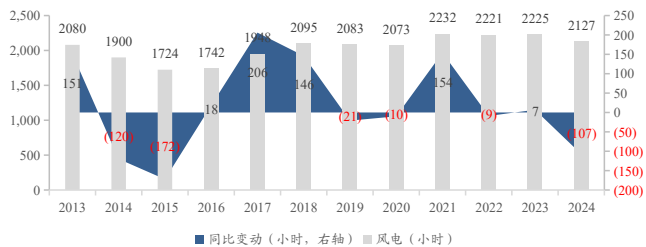
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图37：2013至2025M5 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
业绩预告	上海电力	2025-7-13	1. 公司预计 2025 年上半年实现归属于上市公司股东的净利润为 17.54 亿元到 20.87 亿元。与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 4.27 亿元到 7.60 亿元，同比增加 32.18%-57.27%。 2. 公司预计 2025 年上半年实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 16.94 亿元到 20.15 亿元。与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 3.78 亿元到 6.99 亿元，同比增加 28.72%-53.12%。
业绩预告	新筑股份	2025-7-14	2025 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润为预计亏损 5,300 万元至 9,300 万元，同比减少亏损 8,955.30 万元至 12,955.30 万元，主要原因：一是本期公司以非公开协议方式转让四川发展兴欣钒能源科技有限公司 60% 股权，确认投资收益 0.38 亿元（属于非经常性损益）；二是上年同期计提资产减值准备、信用减值损失 1.09 亿元，本期预计计提资产减值准备、信用减值损失同比减少约 0.88 亿元。

业绩预告 京运通 2025-7-14

经公司财务部门初步测算，预计公司 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润-16,500.00 万元到-22,500.00 万元。预计公司 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润-17,500.00 万元到-23,000.00 万元。

报告期内，公司业绩变动的主要原因如下：1. 报告期内，受光伏行业周期整体影响，公司的参股企业经营业绩亏损，在权益法核算下确认的投资损失对公司净利润产生不利影响。2. 报告期内，受行业环境、市场波动等综合因素影响，公司新材料业务所涉及的硅片环节利润依然为负，对公司整体盈利能力产生负面影响。3. 报告期内，公司积极实施各项降本增效措施，及时调控产能利用率，加快库存周转，公司新材料业务经营情况同比好转，带动整体经营情况同比大幅改善。公司将继续努力提质增效，积极应对挑战。

业绩预告 大众公用 2025-7-14

业绩预告的具体适用情形：实现盈利，且净利润与上年同期相比上升 50%以上。

上海大众公用事业（集团）股份有限公司（以下简称“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 30,000 万元到 42,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 17,784.40 万元到 29,784.40 万元，同比增加 145.59%到 243.82%。

公司预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 21,000 万元到 30,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 10,115.98 万元到 19,115.98 万元，同比增加 92.94%到 175.63%。

业绩预告 水发燃气 2025-7-14

本期业绩预告适用于净利润为负值的情形。

水发派思燃气股份有限公司（以下简称“公司”）预计 2025 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为-800 万元到-1,200 万元。

公司预计 2025 年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为-1,200 万元到-1,600 万元。

业绩预告 林洋能源 2025-7-14

江苏林洋能源股份有限公司（以下简称“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 29,000 万元到 35,000 万元，与上年同期相比，将减少 24,860.47 万元到 30,860.47 万元，同比减少 41.53%到 51.55%。

公司预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 27,500 万元到 33,500 万元，与上年同期相比，将减少 23,076.27 万元到 29,076.27 万元，同比减少 40.79%到 51.39%。

业绩预告	宝新能源	2025-7-14	公司 2025 年半年度预计归属于上市公司股东的净利润盈利：52,000 万元—58,000 万元，比上年同期增长：42.08 %—58.48%；扣除非经常损益后的净利润盈利：51,000 万元—57,000 万元，比上年同期增长：25.39 %—40.14%；基本每股收益盈利：0.24 元/股—0.27 元/股。
业绩预告	升达林业	2025-7-14	公司 2025 年半年度预计归属于上市公司股东的净利润盈利：1,107.00 万元—1,660.00 万元；扣除非经常性损益后的净利润盈利：2,011.00 万元—3,016.00 万元，比上年同期增长：53.98%—130.92%；基本每股收益盈利：0.0147 元/股—0.0221 元/股。
业绩预告	川能动力	2025-7-14	公司 2025 年半年度预计归属于上市公司股东的净利润盈利：28,000.00 万元—33,000.00 万元，比上年同期下降：55.80%—47.91%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润盈利：27,500.00 万元—32,000.00 万元，比上年同期下降：56.30%—49.14%；基本每股收益盈利：0.15 元/股—0.18 元/股。
业绩预告	中绿电	2025-7-14	公司 2025 年半年度预计归属于上市公司股东的净利润盈利：55,901.64 万元—75,631.64 万元，比上年同期增长：20.27%—62.72%；扣除非经常性损益后的净利润盈利：55,829.30 万元—75,533.76 万元，比上年同期增长：20.23%—62.66%；基本每股收益盈利：0.27 元/股—0.37 元/股。
业绩预告	粤电力 A	2025-7-14	公司 2025 年半年度预计归属于上市公司股东的净利润盈利 2,800 万元～盈利 3,600 万元，比上年同期下降：96.90%—96.01%；扣除非经常性损益后的净利润亏损 2,300 万元～亏损 1,500 万元，比上年同期下降：102.60%—101.69%；基本每股收益盈利：0.0053 元/股～0.0069 元/股。
业绩预告	赣能股份	2025-7-14	公司 2025 年半年度预计归属于上市公司股东的净利润盈利：39,866.00 万元—47,360.00 万元，比上年同期增长：17.70%—39.83%；扣除非经常性损益后的净利润盈利：40,397.00 万元—47,891.00 万元，比上年同期增长：20.07%—42.34%；基本每股收益盈利：0.4086 元/股—0.4854 元/股
业绩预告	立新能源	2025-7-14	公司 2025 年半年度预计归属于上市公司股东的净利润盈利：500 万元至 750 万元，比上年同期下降：91.76%至 94.51%；扣除非经常性损益后的净利润盈利：50 万元至 300 万元，比上年同期下降：96.72%至 99.45%；基本每股收益盈利：0.01 元/股至 0.01 元/股。
业绩预告	成都燃气	2025-7-15	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 282,462.04 万元，同比增加 10,030.62 万元，增幅 3.68%，其中天然气销售收入为 254,008.49 万元，同比增加 7,389.83 万元，增幅 3.00%；利润总额为 34,006.26

万元，同比增加 3.00 万元，增幅 0.01%。

贵州黔源电力股份有限公司（以下简称公司）于 2025 年 4 月 16 日披露《关于控股股东拟通过一致行动人增持公司股份计划的公告》（公告编号：2025-006），公司控股股东中国华电集团有限公司（以下简称“中国华电”）拟通过控股子公司中国华电集团产融控股有限公司（以下简称“华电产融”）增持公司股份，增持方式为通过深圳证券交易所交易系统集中竞价或大宗交易方式，累计增持比例不低于公司总股本的 0.85%且不超过总股本的 1.70%，增持期限为公司公告之日起 6 个月内。（以下简称“本次增持计划”）。截至 2025 年 7 月 15 日，本次增持计划实施期限已过半。华电产融已通过集中竞价交易方式累计增持公司股份 3,634,300 股，占公司总股本的 0.85%。华电产融当前持有公司股份 3,634,300 股，占公司总股本的 0.85%。增持后，公司控股股东中国华电及其一致行动人合计持有公司股份 124,601,360 股，占公司总股本的 29.14%。

安徽省天然气开发股份有限公司（以下简称“皖天然气”）与安徽皖丰长能投资有限责任公司（以下简称“皖丰长能”）拟对共同出资设立的合肥皖能智慧能源科技有限公司（以下简称“皖能智慧科技公司”）按持股比例进行同比例减资，其中皖天然气拟减少认缴出资 3500 万元；皖丰长能拟减少认缴出资 1500 万元。本次减资完成后，皖天然气的出资情况为 3500 万元；皖丰长能的出资情况 1500 万元。本次减资完成后，各股东方所持皖能智慧科技公司的份额比例不变；

经公司第十届董事会第十三次会议和 2022 年度股东大会审议通过，同意以全资子公司国能长源汉川发电有限公司（以下简称汉川公司）为主体投资建设汉川四期 2×100 万千瓦燃煤机组扩建项目(以下简称汉川四期项目)，项目静态总投资 706,884 万元，其中配套建设脱硫脱硝工程。按照国家环保部发布的《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）和湖北省环保厅《关于加强燃煤发电机组烟气脱硝设施建设和运行管理的通知》（鄂环发〔2011〕60 号）的有关规定，汉川四期项目需配套建设烟气脱硫脱硝装置并满足超低排放要求。为充分发挥环保企业的专业优势和管理优势提高工程建设和运行质量，降低环保风险，同时节省项目投资，汉川四期项目脱硫脱硝工程拟采用特许经营模式与具有资质的环保企业合作实施。经过内部研究、考察调研、研究比选、多轮磋商，公司推荐汉川龙源环保为汉川四期项目脱硫脱硝特许经营首选合作单位。汉川公司拟与汉川龙源环保签订烟气脱硫脱硝特许经营合同，将脱硫脱硝新建工程交由其投资、建设、运行、维护及管理。目前，双方已就签订烟气脱硫脱硝特许经营合同达成一致意见，根据双方约定的价格结算原则，按照发电设备年利用小时数 4,150 小时测算，预计汉川公司每年将向汉川龙源环保支付脱硫脱硝电价收益共计约 18,214 万元，同时

汉川龙源环保每年需向汉川公司支付脱硫脱硝设施用电、用水、用汽相关费用共计约 5,834 万元，预计双方每年合计交易金额约 24,048 万元。本次关联交易发生后，本公司与同一关联人连续十二个月内累计发生的关联交易金额将达到 30,379.45 万元，占最近一期经审计净资产的 2.23%。

收购 中国电力 2025-7-17

于 2025 年 7 月 17 日，本公司、中电国际、平煤神马新疆、新疆能源及目标公司订立了一份股权转让协议，据此本公司已同意收购及新疆能源已同意出售托里发电 31% 的股权，代价为人民币 24,212,147 元，另加交割后的资本承担人民币 285,820,000 元，合共人民币 310,032,147 元（约相等于 340,695,000 港元）。于本公告日期，国家电投拥有本公司已发行股本约 65.40%，为本公司的最终控股股东。中电国际为国家电投的全资拥有附属公司，并为本公司的直接控股公司。新疆能源为国家电投的非全资拥有附属公司。根据上市规则定义，国家电投、其附属公司及联系人均为本公司的关联人士。因此，中电国际及新疆能源均为本公司的关联人士，而订立股权转让协议根据上市规则属于本公司的一项关联交易。由于股权转让协议项下拟进行收购事项的最高适用百分比率（定义见上市规则第 14.07 条）超过 0.1%，但低于 5%，故根据上市规则第 14A 章须遵守公告及申报的规定，但可获豁免遵守经独立股东批准的规定。

股东高管增持 洪通燃气 2025-7-17

大股东及董监高持股的基本情况截至本公告披露日，公司高级管理人员赵勇先生持有公司无限售条件流通股份 478,788 股，占公司总股本的 0.17%，其中 478,788 股为公司首次公开发行前取得的股份及上市后以资本公积转增的股份；

减持计划的主要内容 1、公司近日收到赵勇先生出具的《关于股份减持计划的告知函》，赵勇先生出于个人资金需求，拟通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 119,600 股，占公司总股本的 0.04%；2、本次减持计划自本公告对外披露 15 个交易日后的三个月内实施；3、在减持计划实施期间，公司若发生派发红利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除权、除息事项，减持股份数量将进行相应调整。

业绩预告 黔源电力 2025-7-17

贵州黔源电力股份有限公司（以下简称公司）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 320,090.15 万千瓦时，上年同期发电量为 315,204.52 万千瓦时，同比增加 4,885.63 万千瓦时，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；营业收入 88,328.86 万元，比上年同期增加 1,074.06 万元，增幅为 1.23%；利润总额 27,815.27 万元，比上年同期增加 1,952.70 万元，增幅为 7.55%。归母净利润 12,715.86 万元，比上年同期减少 605.45 万元，减幅为 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。2025 年上半年，普定水电站发电量为 9,321.54 万千瓦时，引子渡水电站发电量为 21,045.94 万千瓦时，鱼塘水电站发电量为

8,529.28 万千瓦时，清溪水电站发电量为 2,146.46 万千瓦时，牛都水电站发电量为 1,448.01 万千瓦时，光照水电站发电量为 78,699.10 万千瓦时，董箐水电站发电量为 97,528.99 万千瓦时，马马崖水电站发电量为 48,356.37 万千瓦时，善泥坡水电站发电量为 21,118.50 万千瓦时；光照光伏电站（岗坪光伏电站）发电量为 10,491.78 万千瓦时，马马崖光伏电站（永新光伏电站）发电量为 10,715.88 万千瓦时，董箐光伏电站（镇良光伏电站）发电量为 5,179.30 万千瓦时，镇宁坝草一期光伏电站发电量为 5,509.00 万千瓦时。

山东国惠投资控股集团有限公司（以下简称“山东国惠”）（已于 2025 年 7 月 16 日更名为山东发展投资控股集团有限公司）及其下属公司有意向参与认购华电国际电力股份有限公司（以下简称“本公司”）向特定对象发行股票，拟认购金额不超过 2 亿元（以下简称“本次交易”）。

本次交易构成关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的本公司重大资产重组。

本次交易已经本公司第十届董事会第二十三次会议审议通过，无需提交本公司股东大会审议。

至本次交易为止，过去 12 个月内本公司与同一关联人进行的除日常关联交易外的未达到披露标准的关联交易累计共 0 次，总交易金额为 0 元。

大股东及董监高持股的基本情况：本次减持计划实施前，中闽能源股份有限公司（以下简称“公司”）股东福建华兴新兴创业投资有限公司（以下简称“华兴新兴”）持有公司股份 5,325,381 股，占公司总股本的 0.28%。上述股份来源于公司 2015 年重大资产重组及发行股份购买资产并募集配套资金事项公司非公开发行股份购买资产取得。华兴新兴系公司控股股东福建省投资开发集团有限责任公司的一致行动人。

减持计划的实施结果情况：2025 年 5 月 17 日，公司披露了《关于控股股东的一致行动人减持股份计划公告》（公告编号：2025-021），因经营期限即将到期，华兴新兴计划通过集中竞价交易和大宗交易方式分别减持其所持有的公司股份不超过 5,325,381 股。本次减持计划自前述公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内实施。近日，公司收到股东华兴新兴《关于减持股份计划实施结果及权益变动情况的告知函》，华兴新兴于 2025 年 6 月 10 日至 2025 年 7 月 17 日期间，通过集中竞价交易方式合计减持公司股份 5,325,381 股，占公司总股本的 0.28%。本次权益变动后，华兴新兴持股比例从 0.28% 减少至 0.00%。

被担保人名称：东莞市九丰能源有限公司（以下简称“东九能源”），为江西九丰能源股份有限公司（以下简称“公司”“上市公司”）合并报表范围内子公司。

本次担保金额：合计人民币 35,000 万元。

关联交易 华电国际 2025-7-17

股东高管增减持 中闽能源 2025-7-18

担保 九丰能源 2025-7-18

已实际为上述被担保人提供的担保金额：截至 2025 年 7 月 17 日，公司及子公司为东九能源实际担保余额为人民币 78,577.68 万元。

本次担保是否有反担保：无。

对外担保逾期的累计数量：无。

特别风险提示：截至 2025 年 7 月 17 日，公司对外担保事项均为合并报表范围内的公司对子公司、子公司与子公司之间相互提供的担保，实际担保余额折合人民币共计 260,573.04 万元（含借款、保函、信用证等，涉及外币按 2025 年 7 月 17 日汇率折算，下同），占 2024 年末经审计的归属于上市公司股东净资产的 28.15%。敬请广大投资者注意相关风险。

重要内容提示：股权激励计划名称：2024 年限制性股票与股票期权激励计划（以下简称“激励计划”或“本次激励计划”）。

限制性股票可解锁数量：首次授予部分限制性股票第一个解除限售期解除限售条件成就的激励对象共 132 人，可解除限售的限制性股票数量共 923,560 股，占目前公司总股本（661,327,037 股，截至 2025 年 7 月 10 日，下同）的 0.1397%。

股票期权可行权数量：首次授予部分股票期权第一个行权期行权条件成就的激励对象共 131 人，可行权的数量为 914,760 份，占目前公司总股本的 0.1383%，行权股票来源为公司向激励对象定向发行的人民币 A 股普通股股票。

流通股解禁 九丰能源 2025-7-18

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>