

公用环保 202506 第 4 期

优于大市

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%

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数下跌 0.45%，公用事业指数下跌 1.13%，环保指数下跌 2.51%，周相对收益率分别为-0.68%和-2.06%。电力板块子板块中，火电下跌 1.31%；水电下跌 1.06%，新能源发电下跌 0.03%；水务板块下跌 1.22%；燃气板块上涨 0.69%。

重要事件：国家能源局发布 5 月份全社会用电量等数据。5 月份，全社会用电量 8096 亿千瓦时，同比增长 4.4%。从分产业用电看，第一产业用电量 119 亿千瓦时，同比增长 8.4%；第二产业用电量 5414 亿千瓦时，同比增长 2.1%；第三产业用电量 1550 亿千瓦时，同比增长 9.4%；城乡居民生活用电量 1013 亿千瓦时，同比增长 9.6%。前 5 月，第一产业用电量中，畜牧业和农业保持较快增长，同比增速分别为 15.5%和 7.2%。第二产业用电量中，高技术及装备制造业用电量增速相对领先。第三产业用电量中，充换电服务业等新业态用电量保持高速增长，全国充换电服务业用电量同比增长 45.1%。

专题研究：水务行业上市公司自由现金流分析。截至 2024 年 14 家样本上市公司中 6 家简易自由现金流已转正。我们选取 14 家主流 A 股水务上市公司作为样本进行分析，自由现金流采用简易计算公式：经营活动现金流净额-资本开支。截至 2024 年，瀚蓝环境、洪城环境、创业环保、海天股份、江南水务和联合水务的简易自由现金流已实现转正，首创环保和钱江水利转正在即（-0.87 亿元和-1.86 亿元）。

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。

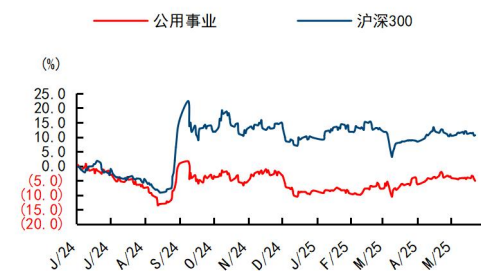
行业研究 · 行业周报

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	联系人：崔佳诚 021-60375416 cncuijiacheng@guosen.com.cn

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 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

《公用环保 202506 第 2 期-国家能源局组织开展新型电力系统建设第一批试点工作，2025 年 4 月工业级混合油（UCO）出口量价双升》——2025-06-09

《公用事业行业专题-中证全指公用事业指数型基金投资价值分析》——2025-06-05

《公用环保 2025 年 6 月投资策略-两部委印发《关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知》，促进新能源就近就地消纳》——2025-06-04

《公用环保 202505 第 4 期-贵州发布虚拟电厂发展实施方案与运营管理办法征求意见稿，4 月全社会用电量同比增长 4.7%》——2025-05-26

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	5.66	579	0.46	0.62	10.2	9.1
600821.SH	金开新能	优于大市	5.32	106	0.41	0.44	13.2	12.1
600021.SH	上海电力	优于大市	8.71	245	0.62	0.95	12.0	9.2
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.95	1,333	0.75	0.85	21.0	18.8
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.25	1,216	0.21	0.24	19.9	17.7
600310.SH	广西能源	优于大市	3.99	58	0.04	0.19	92.8	21.0
600483.SH	福能股份	优于大市	9.63	268	1.07	1.06	9.6	9.1
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.06	96	0.34	0.37	14.8	13.7
600900.SH	长江电力	优于大市	30.40	7,438	1.33	1.41	22.9	21.6
601985.SH	中国核电	优于大市	9.39	1,931	0.46	0.50	22.0	18.8
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.69	1,863	0.21	0.21	17.2	17.6
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.68	360	0.19	0.26	34.4	25.4
1193.HK	华润燃气	优于大市	20.65	492	1.80	1.99	11.7	10.4
605090.SH	九丰能源	优于大市	26.16	170	2.71	2.64	10.1	9.9
000803.SZ	山高环能	优于大市	5.67	27	0.03	0.19	204.8	29.8
000685.SZ	中山公用	优于大市	8.55	126	0.82	0.95	10.5	9.0
300203.SZ	聚光科技	优于大市	21.27	95	0.46	0.70	46.1	30.4
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.89	44	0.29	0.38	20.2	15.5
0257.HK	光大环境	优于大市	3.98	203	0.55	0.62	7.2	6.4

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：水务行业上市公司自由现金流分析	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	10
三、 行业重点数据一览	14
(一) 电力行业	14
(三) 煤炭价格	21
(四) 天然气行业	22
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	25
六、 本周大宗交易情况	25
七、 风险提示	26
八、 公司盈利预测	26

图表目录

图 1: 1978-2023 中国城市供水量&普及率情况 (万吨, %)	6
图 2: 1991-2023 中国城市污水处理量&普及率情况 (万吨, %)	6
图 3: 1978-2023 中国城市水务投资额情况 (亿元)	7
图 4: 1978-2023 中国城市水务投资额情况 (亿元)	7
图 5: 1978-2023 中国城市供水/污水处理/雨水管道长度 (单位: 公里)	7
图 6: 申万一级行业涨跌幅情况	9
图 7: 公用事业细分子版块涨跌情况	10
图 8: A 股环保行业各公司表现	10
图 9: H 股环保行业各公司表现	11
图 10: A 股火电行业各公司表现	11
图 11: A 股水电行业各公司表现	12
图 12: A 股新能源发电行业各公司表现	12
图 13: H 股电力行业各公司表现	12
图 14: A 股水务行业各公司表现	13
图 15: H 股水务行业各公司表现	13
图 16: A 股燃气行业各公司表现	13
图 17: H 股燃气行业各公司表现	13
图 18: A 股电力工程行业各公司表现	14
图 19: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 20: 3 月份发电量分类占比	14
图 21: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 22: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 23: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 24: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 25: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 26: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 27: 3 月份用电量分类占比	16
图 28: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 29: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 30: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 31: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)	16
图 32: 省内交易电量情况	17
图 33: 省间交易电量情况	17
图 34: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 35: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 36: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 37: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18

图 38: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 39: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 40: 火电发电设备平均利用小时	18
图 41: 水电发电设备平均利用小时	18
图 42: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 43: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 44: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 45: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 46: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨)	20
图 47: 全国碳市场交易额 (单位: 万元)	20
图 48: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO2e)	21
图 49: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO2e)	21
图 50: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	21
图 51: 环渤海动力煤平均价格指数	21
图 52: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨)	21
图 53: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	22
图 54: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	22
表 1: 2018-2024A 股水务上市公司资本开支情况	7
表 2: 2018-2024A 股水务上市公司经营活动现金流情况	8
表 3: 2018-2024A 股水务上市公司简易自由现金流情况	8
表 4: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 06. 16-06. 20)	20
表 5: 2025 年板块上市公司定增进展	25
表 6: 本周大宗交易情况	25

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

本周沪深 300 指数下跌 0.45%，公用事业指数下跌 1.13%，环保指数下跌 2.51%，周相对收益率分别为-0.68%和-2.06%。申万 31 个一级行业分类板块中，公用事业及环保涨幅处于第 12 和第 22 名。

分板块看，环保板块下跌 2.51%，电力板块子板块中，火电下跌 1.31%；水电下跌 1.06%，新能源发电下跌 0.03%；水务板块下跌 1.22%；燃气板块上涨 0.69%。

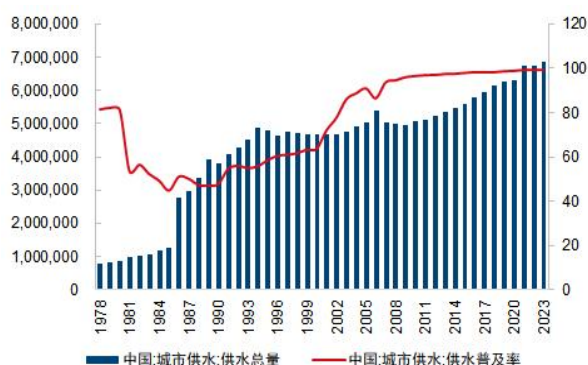
（二）重要政策及事件

国家能源局发布 5 月份全社会用电量等数据。5 月份，全社会用电量 8096 亿千瓦时，同比增长 4.4%。从分产业用电看，第一产业用电量 119 亿千瓦时，同比增长 8.4%；第二产业用电量 5414 亿千瓦时，同比增长 2.1%；第三产业用电量 1550 亿千瓦时，同比增长 9.4%；城乡居民生活用电量 1013 亿千瓦时，同比增长 9.6%。前 5 月，第一产业用电量中，畜牧业和农业保持较快增长，同比增速分别为 15.5% 和 7.2%。第二产业用电量中，高技术及装备制造业用电量增速相对领先。第三产业用电量中，充换电服务业等新业态用电量保持高速增长，全国充换电服务业用电量同比增长 45.1%。

（三）专题研究：水务行业上市公司自由现金流分析

中国城市供水普及率&污水处理率均接近 100%。我国供水行业是重要的民生工程，早在 20 世纪 90 年代供水行业就进入了高速发展期，现阶段已步入成熟期。2023 年我国城市供水总量 687.56 亿吨，同比 2022 年增长 1.95%，城市供水普及率则增加 0.04pct 至 99.43%。2002 年民营企业开始进入水务市场，污水处理行业经历了一段为期 10 年的快速扩张期（2000-2010），年复合增长率达到 19%。此后污水处理行业的产能增长趋势亦逐渐放缓。2023 年我国城市污水处理量 651.87 亿吨，同比 2022 年增长 3.98%，城市污水处理率增加 0.58pct 至 98.69%。

图1：1978-2023 中国城市供水量&普及率情况（万吨，%）



资料来源：《城乡建设统计年鉴 2023》，国信证券经济研究所整理

图2：1991-2023 中国城市污水处理量&普及率情况（万吨，%）

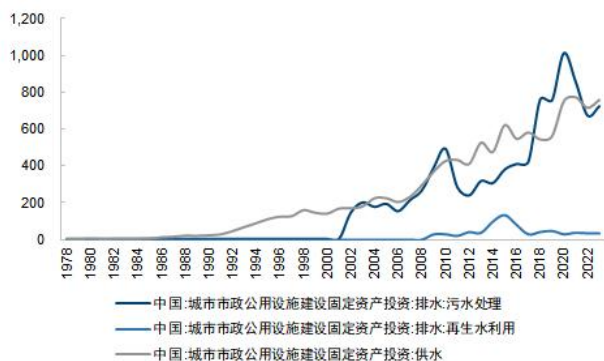


资料来源：《城乡建设统计年鉴 2023》，国信证券经济研究所整理

基础设施建设相对完善，投资高峰期已过。伴随我国城镇化的进程，水务行业在过去数十年中实现了飞速发展。供水行业建设早于污水处理，2000 年后，污水处理固定资产投资开始快速增加。2023 年中国城市供水、污水处理和再生水利用固

定资产投资额分别为 756.15/723.47/34.63 亿元，同比去年分别 +6%/+7.51%/-1.78%。目前我国水务基础设施已较为完善，2023 年城市供水管网长度达 115.31 万公里，较 2000 年的 28.93 万公里增长超过 3 倍；2023 年城市污水/雨水管道长度分别达 44.26/10.38 万公里，较本世纪初期均有较大增长。

图3：1978-2023 中国城市水务投资额情况（亿元）



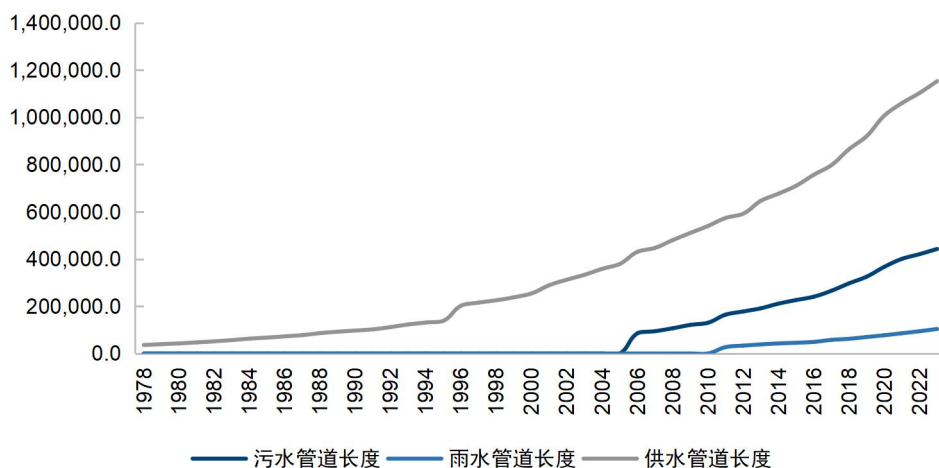
资料来源：《城乡建设统计年鉴 2023》，国信证券经济研究所整理

图4：1978-2023 中国城市水务投资额情况（亿元）



资料来源：《城乡建设统计年鉴 2023》，国信证券经济研究所整理

图5：1978-2023 中国城市供水/污水处理/雨水管道长度（单位：公里）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

截至 2024 年 14 家样本上市公司中 6 家简易自由现金流已转正。我们选取 14 家主流 A 股水务上市公司作为样本进行分析，自由现金流采用简易计算公式：经营活动现金流净额-资本开支。截至 2024 年，瀚蓝环境、洪城环境、创业环保、海天股份、江南水务和联合水务的简易自由现金流已实现转正，首创环保和钱江水利转正在即（-0.87 亿元和-1.86 亿元）。

表1：2018-2024A 股水务上市公司资本开支情况

公司	代码	市值（亿元）	资本开支 CAPEX（单位：亿元）						
			2018	2019	2020	2021	2022	2023	
瀚蓝环境	600323.SH	201	19.00	36.55	35.65	20.03	23.94	20.48	16.65
首创环保	600008.SH	220	92.55	116.74	124.17	89.27	58.76	44.67	41.70
重庆水务	601158.SH	222	23.22	24.61	21.08	36.81	32.27	39.64	28.27

洪城环境	600461.SH	122	15.92	11.88	22.87	19.09	16.23	18.72	18.90
兴蓉环境	000598.SZ	215	22.41	29.92	39.78	37.83	41.97	44.46	45.95
创业环保	600874.SH	95	18.68	20.59	15.43	8.39	6.67	16.66	6.86
武汉控股	600168.SH	44	11.90	17.60	20.05	17.56	15.22	19.42	14.49
绿城水务	601368.SH	41	12.18	24.15	28.30	25.20	20.19	15.90	15.13
中原环保	000544.SZ	78	6.83	20.42	28.64	4.60	1.82	13.44	8.72
联合水务	603291.SH	49	2.75	2.20	2.45	3.40	2.77	3.05	2.65
中山公用	000685.SZ	126	6.67	8.52	5.56	1.69	8.88	14.61	8.11
江南水务	601199.SH	49	4.40	4.31	1.81	1.81	6.63	2.12	1.94
海天股份	603759.SH	35	1.48	2.93	3.70	5.64	2.79	3.82	3.70
钱江水利	600283.SH	55	3.13	3.82	5.93	5.91	5.06	6.85	7.70

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表2：2018–2024A 股水务上市公司经营活动现金流情况

公司	代码	市值(亿元)	经营活动现金流净额（单位：亿元）						
			2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
瀚蓝环境	600323.SH	201	16.52	13.24	19.56	8.78	4.22	24.82	32.73
首创环保	600008.SH	220	32.95	33.33	44.54	31.45	30.24	34.22	40.83
重庆水务	601158.SH	222	23.66	22.42	23.01	27.35	26.95	25.08	23.32
洪城环境	600461.SH	122	11.22	12.02	13.72	13.81	21.88	17.29	19.74
兴蓉环境	000598.SZ	215	19.11	18.81	27.51	27.27	33.15	33.89	36.81
创业环保	600874.SH	95	7.34	8.85	5.32	9.37	9.12	9.92	13.82
武汉控股	600168.SH	44	2.77	10.84	11.24	1.99	2.87	8.34	0.13
绿城水务	601368.SH	41	11.58	6.70	7.33	7.17	5.95	5.59	4.51
中原环保	000544.SZ	78	2.81	7.71	6.08	-26.85	-23.21	-20.22	-6.09
联合水务	603291.SH	49	2.75	3.26	2.12	3.36	2.71	3.50	2.84
中山公用	000685.SZ	126	5.75	8.32	5.86	5.19	3.02	6.04	-2.49
江南水务	601199.SH	49	3.26	4.49	5.49	4.42	5.04	4.81	3.55
海天股份	603759.SH	35	2.29	3.67	3.16	3.64	3.90	3.23	4.57
钱江水利	600283.SH	55	3.99	4.45	4.70	5.59	9.65	3.98	5.83

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表3：2018–2024A 股水务上市公司简易自由现金流情况

公司	代码	市值(亿元)	简易自由现金流（单位：亿元）						
			2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
瀚蓝环境	600323.SH	201	-2.48	-23.30	-16.09	-11.25	-19.72	4.34	16.07
首创环保	600008.SH	220	-59.60	-83.40	-79.63	-57.82	-28.51	-10.45	-0.87
重庆水务	601158.SH	222	0.44	-2.19	1.93	-9.47	-5.32	-14.56	-4.95
洪城环境	600461.SH	122	-4.69	0.14	-9.15	-5.28	5.65	-1.43	0.85
兴蓉环境	000598.SZ	215	-3.30	-11.11	-12.26	-10.56	-8.82	-10.57	-9.14
创业环保	600874.SH	95	-11.33	-11.74	-10.11	0.98	2.45	-6.74	6.96
武汉控股	600168.SH	44	-9.13	-6.76	-8.81	-15.57	-12.35	-11.08	-14.36
绿城水务	601368.SH	41	-0.59	-17.45	-20.97	-18.03	-14.24	-10.31	-10.62
中原环保	000544.SZ	78	-4.02	-12.71	-22.56	-31.45	-25.03	-33.66	-14.81
联合水务	603291.SH	49	0.00	1.06	-0.33	-0.05	-0.06	0.45	0.20
中山公用	000685.SZ	126	-0.92	-0.19	0.30	3.50	-5.86	-8.56	-10.59
江南水务	601199.SH	49	-1.15	0.18	3.68	2.61	-1.58	2.69	1.62
海天股份	603759.SH	35	0.81	0.74	-0.54	-2.00	1.11	-0.59	0.87
钱江水利	600283.SH	55	0.85	0.63	-1.24	-0.32	4.59	-2.86	-1.86

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

（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**。

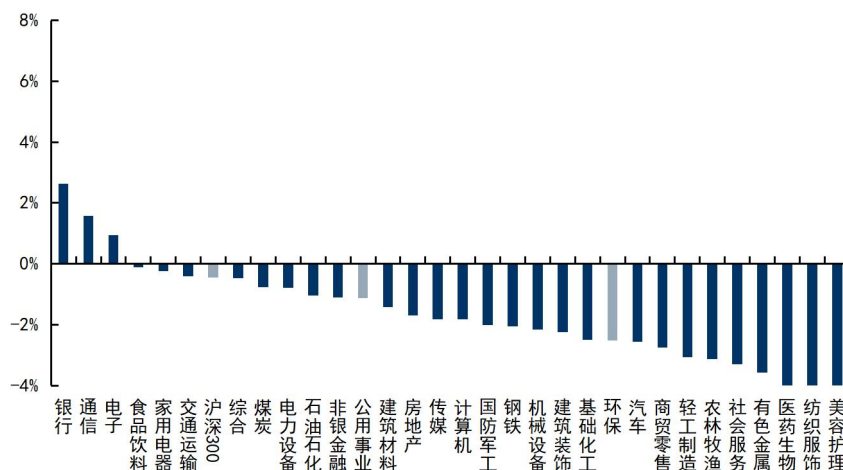
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**，**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐**长青集团**。

二、板块表现

（一）板块表现

本周沪深 300 指数下跌 0.45%，公用事业指数下跌 1.13%，环保指数下跌 2.51%，周相对收益率分别为-0.68%和-2.06%。申万 31 个一级行业分类板块中，公用事业及环保涨幅处于第 12 和第 22 名。

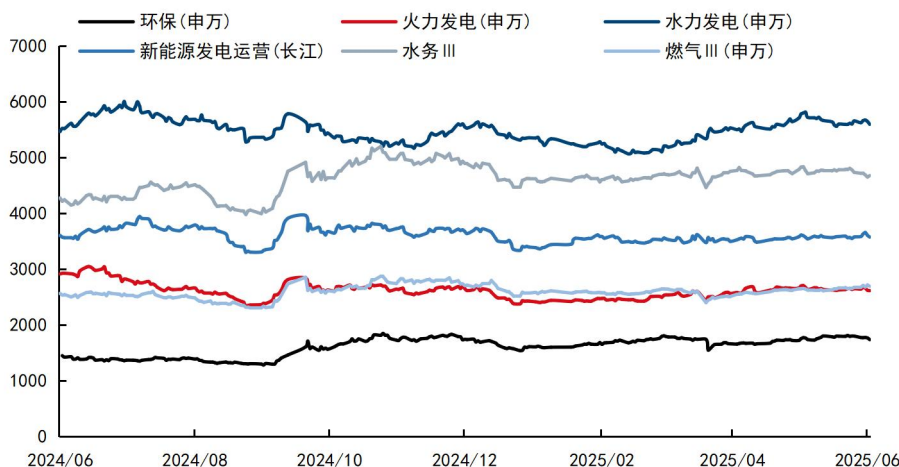
图6：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

分板块看，环保板块下跌 2.51%，电力板块子板块中，火电下跌 1.31%；水电下跌 1.06%，新能源发电下跌 0.03%；水务板块下跌 1.22%；燃气板块上涨 0.69%；检测服务板块下跌 4.15%。

图7：公用事业细分子版块涨跌情况



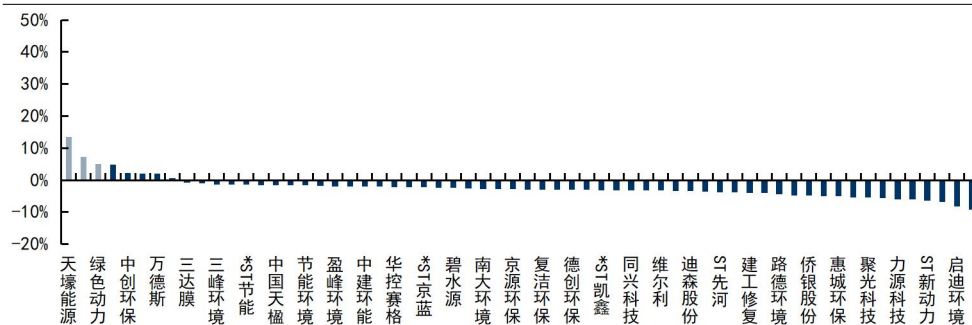
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

（二）本周个股表现

1、环保行业

本周 A 股环保行业股票多数下跌，申万三级行业中 65 家环保公司有 8 家上涨，54 家下跌，3 家横盘。涨幅前三名是**天壕能源**（13.37%）、**上海洗霸**（7.15%）、**绿色动力**（4.99%）。

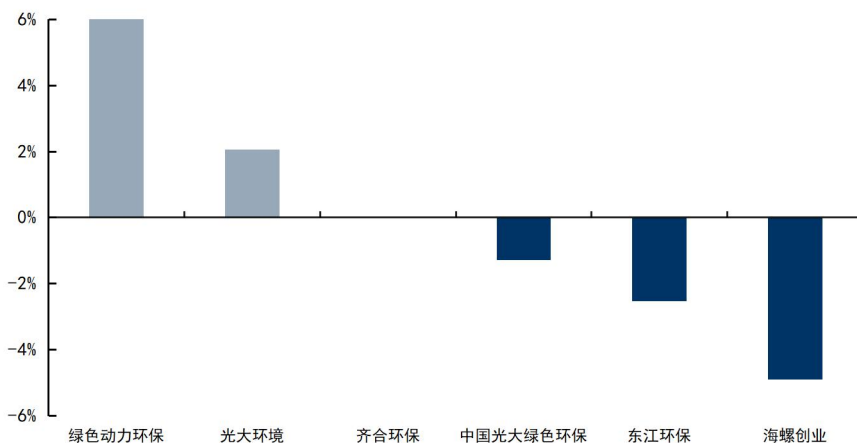
图8：A 股环保行业各公司表现



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 2 家上涨，3 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是**绿色动力环保**（15.19%）、**光大环境**（2.05%）、**齐合环保**（0.00%）。

图9: H 股环保行业各公司表现

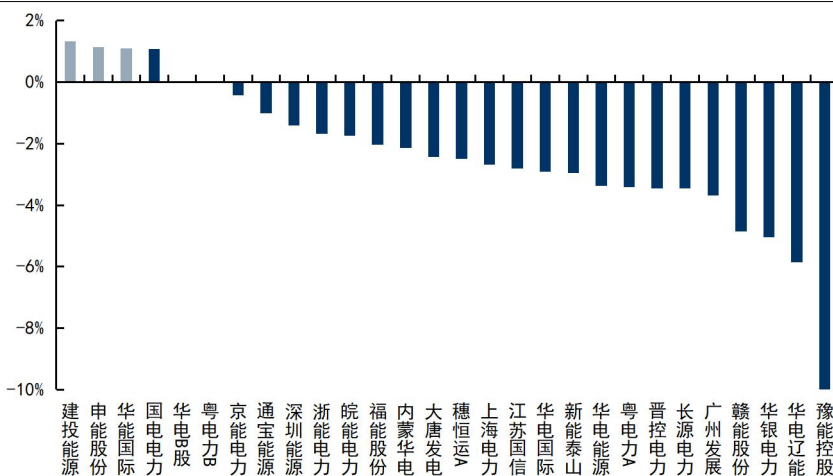


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 4 家上涨, 22 家下跌, 2 家横盘。涨幅前三名是**建投能源 (1.33%)**、**申能股份 (1.14%)**、**华能国际 (1.10%)**。

图10: A 股火电行业各公司表现

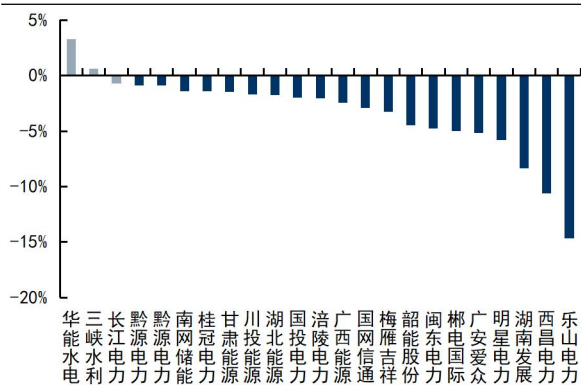


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 2 家上涨, 21 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**华能水电 (3.29%)**、**三峡水利 (0.59%)**、**长江电力 (-0.72%)**。

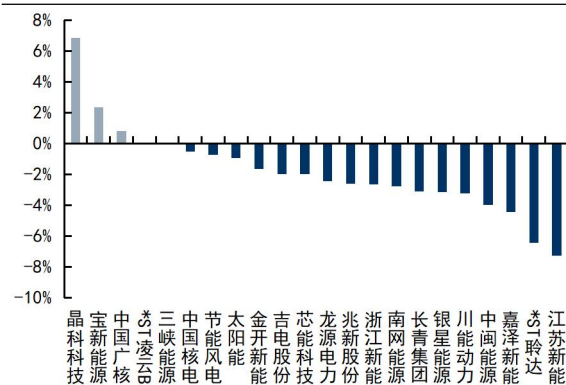
本周 A 股新能源发电行业股票多数下跌, 申万指数中 25 家新能源发电公司有 3 家上涨, 17 家下跌, 5 家横盘。涨幅前三名是**晶科科技 (6.84%)**、**宝新能源 (2.35%)**、**中国广核 (0.82%)**。

图11: 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

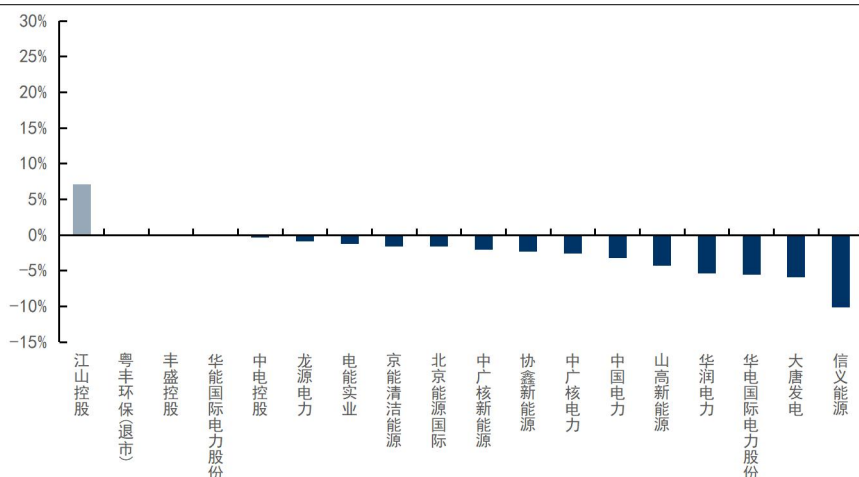
图12: A股新能源发电行业各公司表现



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下跌, 申万指数中18家环保公司有1家上涨, 15家下跌, 2家横盘。涨幅前三名是**江山控股 (7.14%)**、**粤丰环保(退市) (0.00%)**、**丰盛控股 (0.00%)**。

图13: H股电力行业各公司表现



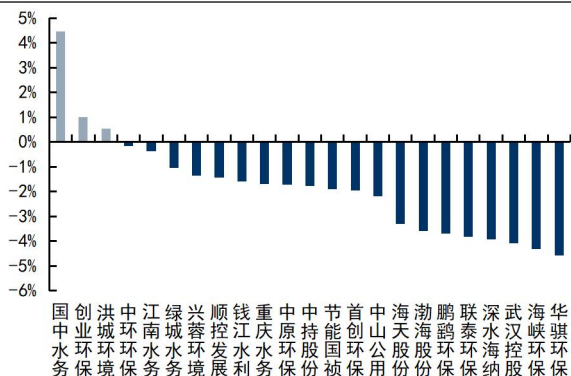
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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3家上涨, 20家下跌, 0家横盘。涨幅前三名是**国中水务 (4.46%)**、**创业环保 (1.01%)**、**洪城环境 (0.53%)**。

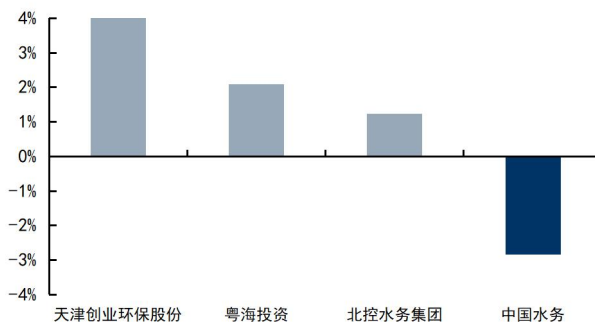
本周港股水务行业股票多数上涨, 申万港股二级行业中4家环保公司有3家上涨, 1家下跌, 0家横盘。涨幅前三名是**天津创业环保股份 (5.17%)**、**粤海投资 (2.10%)**、**北控水务集团 (1.23%)**。

图14: 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15: H股水务行业各公司表现



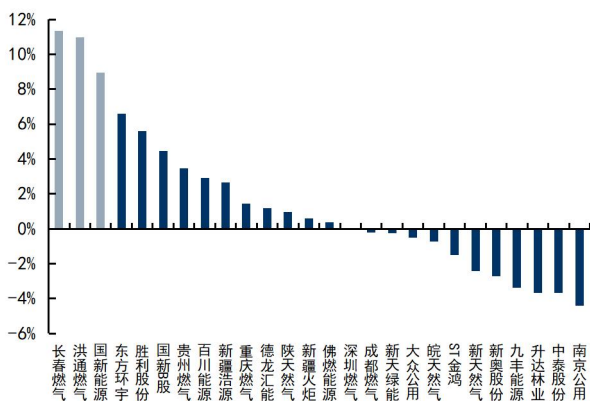
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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15家上涨,11家下跌,0家横盘。涨幅前三名是**长春燃气**(11.34%)、**洪通燃气**(10.99%)、**国新能源**(8.96%)。

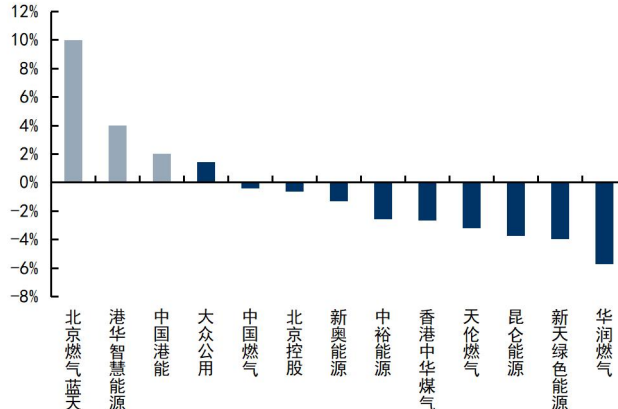
本周港股燃气行业股票多数下跌,申万港股二级行业中13家环保公司有4家上涨,9家下跌,0家横盘。涨幅前三名是**北京燃气蓝天**(10.00%)、**港华智慧能源**(4.01%)、**中国港能**(2.04%)。

图16: 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17: H股燃气行业各公司表现

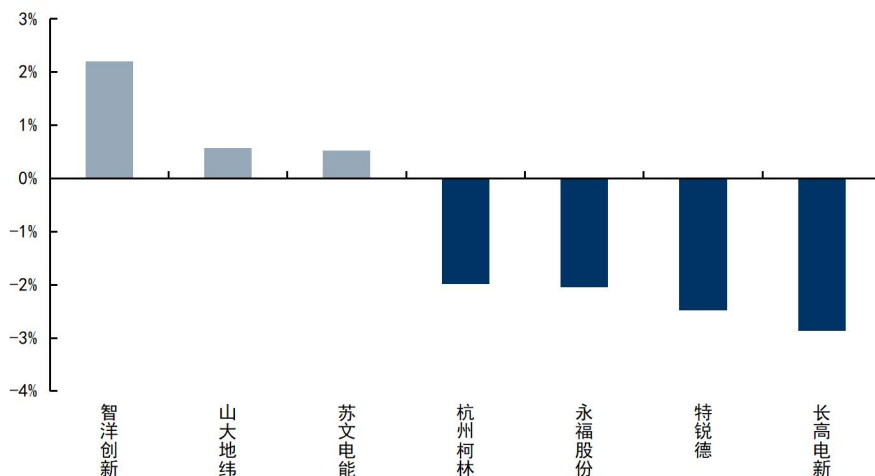


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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**(2.20%)、**山大地纬**(0.58%)、**苏文电能**(0.52%)。

图18: 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

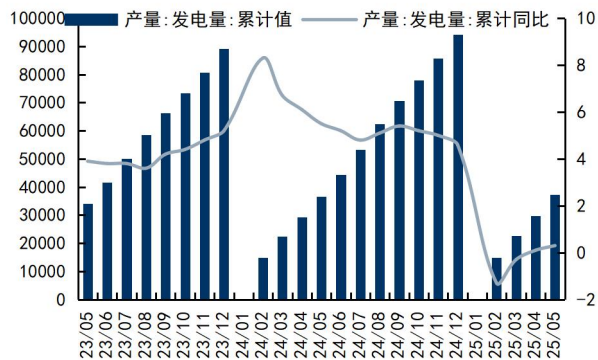
(一) 电力行业

1. 发电量

规上工业电力生产平稳增长。5月份,规上工业发电量7378亿千瓦时,同比增长0.5%,增速比4月份放缓0.4个百分点;日均发电238.0亿千瓦时。1—5月份,规上工业发电量37266亿千瓦时,同比增长0.3%,扣除天数原因,日均发电量同比增长1.0%。

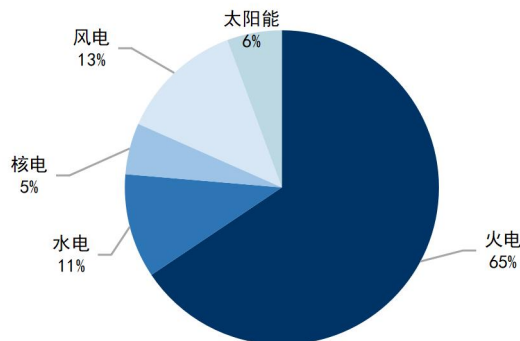
分品种看,5月份,规上工业火电由降转增,水电降幅扩大,核电、风电、太阳能发电增速放缓。其中,规上工业火电同比增长1.2%,4月份为下降2.3%;规上工业水电下降14.3%,降幅比4月份扩大7.8个百分点;规上工业核电增长6.7%,增速比4月份放缓5.7个百分点;规上工业风电增长11.0%,增速比4月份放缓1.7个百分点;规上工业太阳能发电增长7.3%,增速比4月份放缓9.4个百分点。

图19: 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20: 3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21: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)

图22: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)

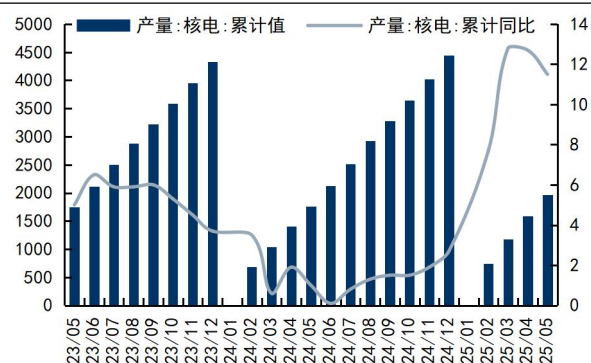


资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理



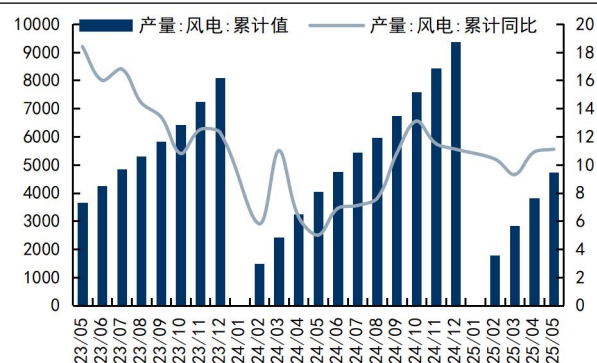
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图23: 累计核能发电量情况（单位：亿千瓦时）



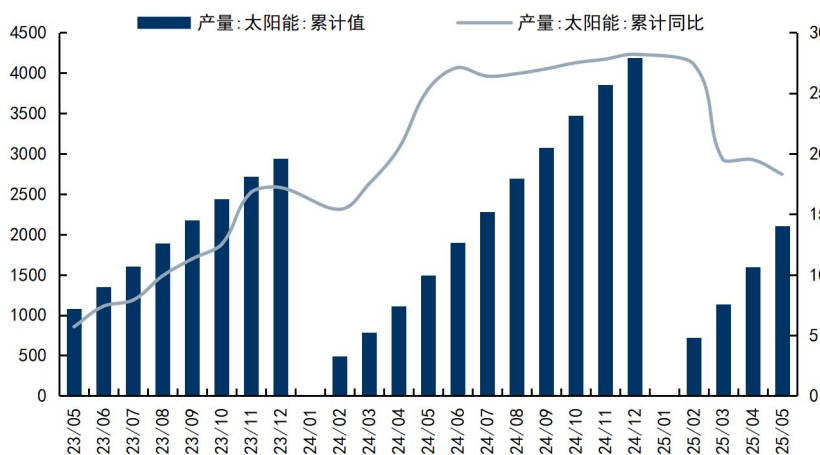
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图24: 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25: 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 4.4%。从分产业用电看，第一产业用电量 119 亿千瓦时，同比增长 8.4%；第二产业用电量 5414 亿千瓦时，同比增长 2.1%；第三产业用电量 1550 亿千瓦时，同比增长 9.4%；城乡居民生活用电量 1013 亿千瓦时，同比增长 9.6%。

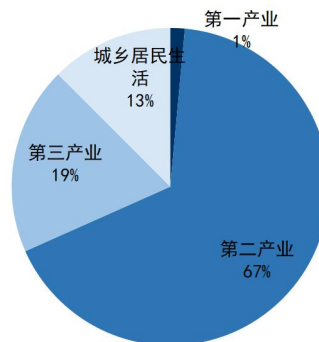
1-5月,全社会用电量累计39665亿千瓦时,同比增长3.4%,其中规模以上工业发电量为37266亿千瓦时。从分产业用电看,第一产业用电量543亿千瓦时,同比增长9.6%;第二产业用电量25914亿千瓦时,同比增长2.2%;第三产业用电量7406亿千瓦时,同比增长6.8%;城乡居民生活用电量5802亿千瓦时,同比增长3.7%。

图26: 用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



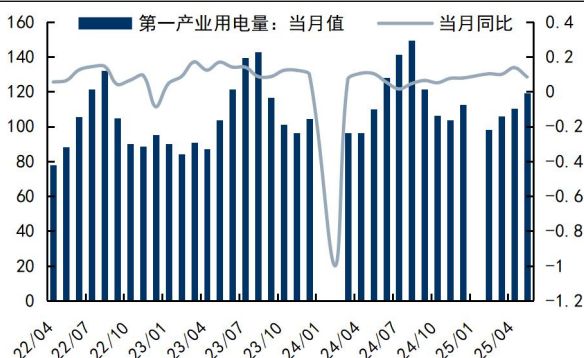
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图27: 3月份用电量分类占比



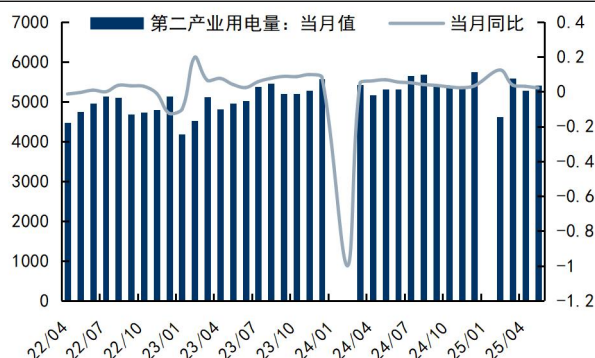
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图28: 第一产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



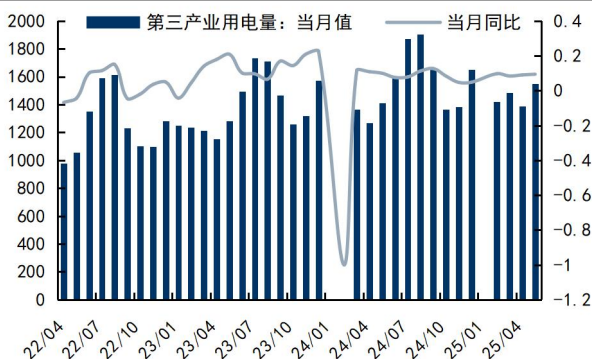
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图29: 第二产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



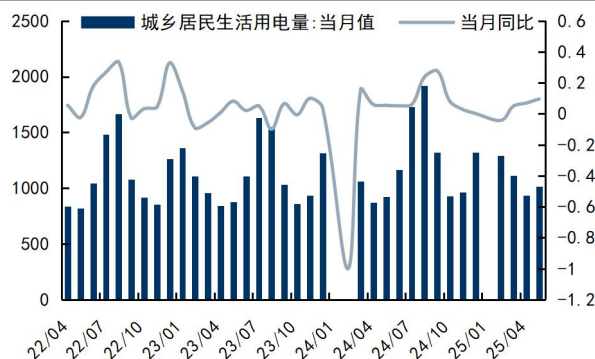
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图30: 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31: 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

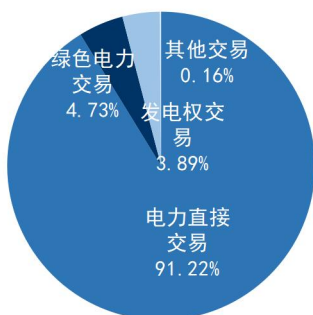
2025 年 5 月，全国各电力交易中心组织完成市场交易电量 4582.5 亿千瓦时，同比增长 5.5%。省内交易电量合计为 3713.1 亿千瓦时，其中电力直接交易 3555.4 亿千瓦时（含绿电交易 184.4 亿千瓦时、电网代理购电 465.8 亿千瓦时）、发电权交易 151.6 亿千瓦时、其他交易 6.1 亿千瓦时。省间交易电量合计为 869.3 亿千瓦时，其中省间电力直接交易 83.7 亿千瓦时、省间外送交易 782.7 亿千瓦时、发电权交易 2.9 亿千瓦时。

1-5 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 23172.5 亿千瓦时，同比增长 5.8%，占全社会用电量比重为 60.4%，同比下降 1.6 个百分点，占电网售电量比重为 74.1%，同比下降 2.2 个百分点。省内交易电量合计为 18546.4 亿千瓦时，其中电力直接交易 17789.2 亿千瓦时（含绿电交易 795.4 亿千瓦时、电网代理购电 3700.6 亿千瓦时）、发电权交易 743.2 亿千瓦时、其他交易 13.9 亿千瓦时。省间交易电量合计为 4626 亿千瓦时，其中省间电力直接交易 405.8 亿千瓦时、省间外送交易 4202.4 亿千瓦时、发电权交易 17.8 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 3639.9 亿千瓦时，同比增长 5.0%。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为 3556.2 亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为 83.7 亿千瓦时。

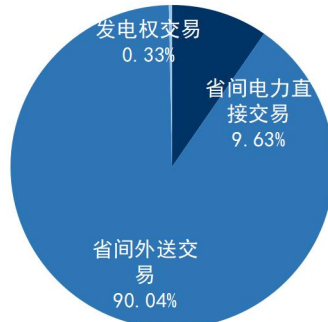
1-5 月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 18195.8 亿千瓦时，同比增长 3.8%。其中，省内电力直接交易（含绿电、电网代购）电量合计为 17790 亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为 405.8 亿千瓦时。

图32: 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33: 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

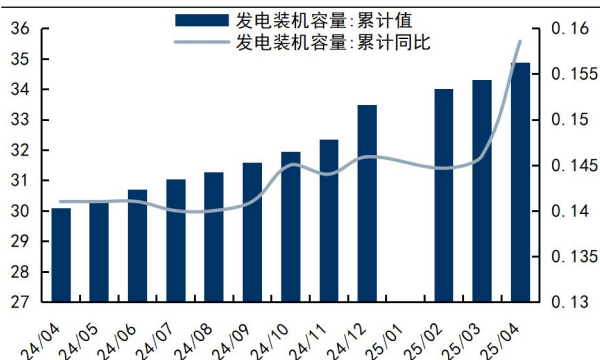
1-5 月，国家电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 18219.1 亿千瓦时，同比增长 5.3%，占该区域全社会用电量的比重为 60.1%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 4348.9 亿千瓦时，同比增长 9.9%；南方电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 3771.4 亿千瓦时，同比增长 8.0%，占该区域全社会用电量的比重为 59.3%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 277.1 亿千瓦时，同比增长 0.1%；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量 1192.2 亿千瓦时，同比增长 7.1%，占该区域全社会用电量的比重为 70.5%。

1-5 月，国家电网区域中长期电力直接交易电量合计为 13819 亿千瓦时，同比增长 2.4%；南方电网区域中长期电力直接交易电量合计为 3424.4 亿千瓦时，同比增长 10.9%；蒙西电网区域中长期电力直接交易电量合计为 952.3 亿千瓦时，同比增长 0.8%。

4. 发电设备

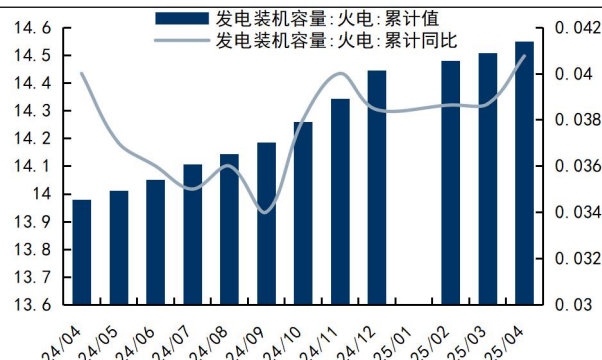
截至4月底，全国累计发电装机容量34.9亿千瓦，同比增长15.9%。其中，太阳能发电装机容量9.9亿千瓦，同比增长47.7%；风电装机容量5.4亿千瓦，同比增长18.2%。1-4月份，全国发电设备累计平均利用1008小时，比上年同期降低103小时。

图34：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35：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36：水电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



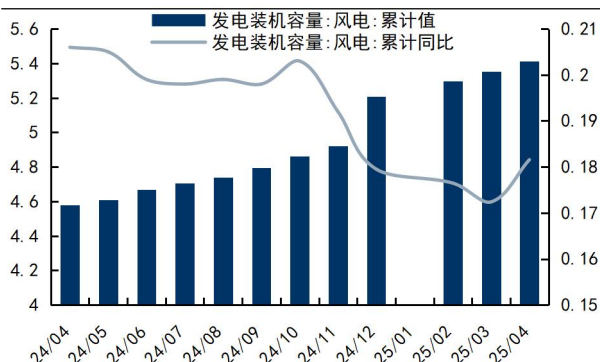
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图37：核电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



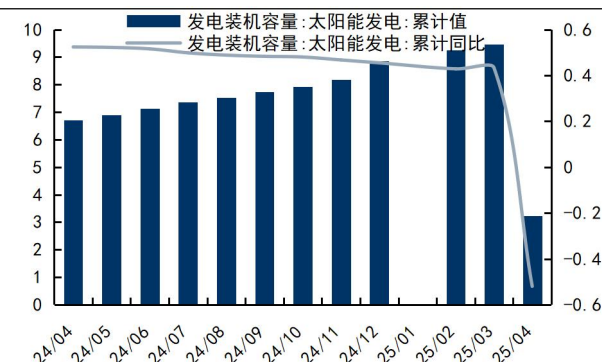
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图38：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

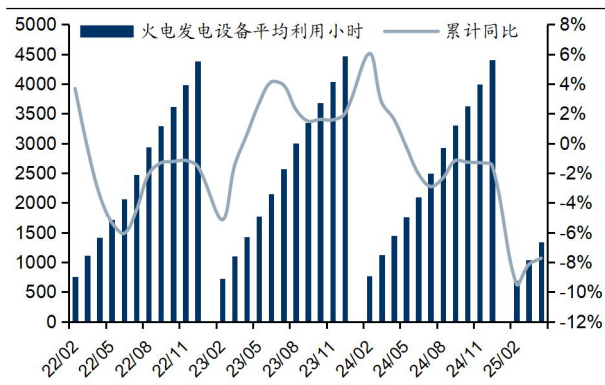
图39：太阳能发电设备容量情况（单位：亿千瓦）



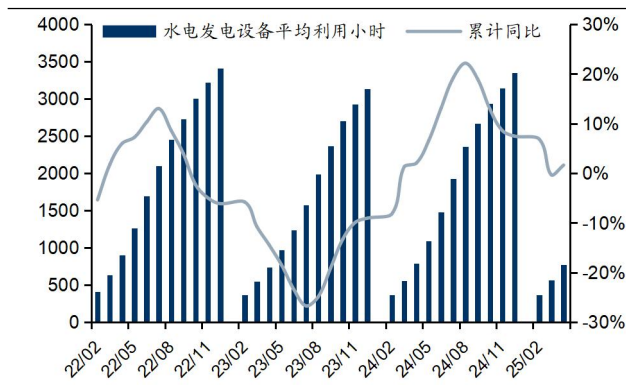
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图40：火电发电设备平均利用小时

图41：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

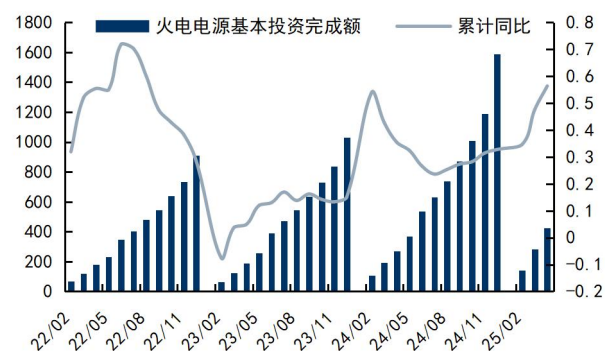


资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

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 1933 亿元，同比增长 1.6%；电网工程完成投资 1408 亿元，同比增长 14.6%。

图42: 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43: 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44: 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45: 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 73.72 元/吨，最低价 69.00 元/吨，收

盘价较上周五上涨 2.89%。

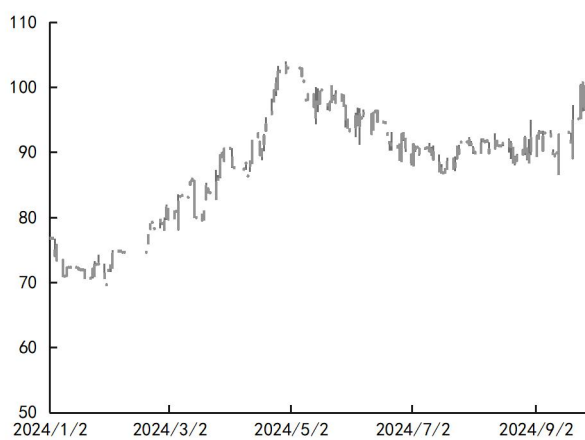
本周挂牌协议交易成交量 1,413,407 吨，成交额 105,103,662.71 元；大宗协议交易成交量 2,110,000 吨，成交额 149,862,400.00 元。

本周全国碳排放配额总成交量 3,523,407 吨，总成交额 254,966,062.71 元。

2025 年 1 月 1 日至 6 月 20 日，全国碳市场碳排放配额成交量 31,638,826 吨，成交额 2,374,472,020.03 元。

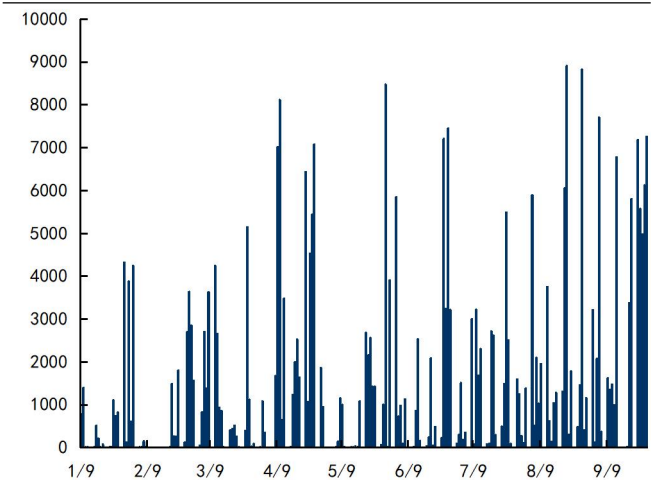
截至 2025 年 6 月 20 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 661,907,490 吨，累计成交额 45,407,199,123.54 元。

图46: 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47: 全国碳市场交易额度（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4: 各地交易所碳排放配额成交数据（2025.06.16-06.20）

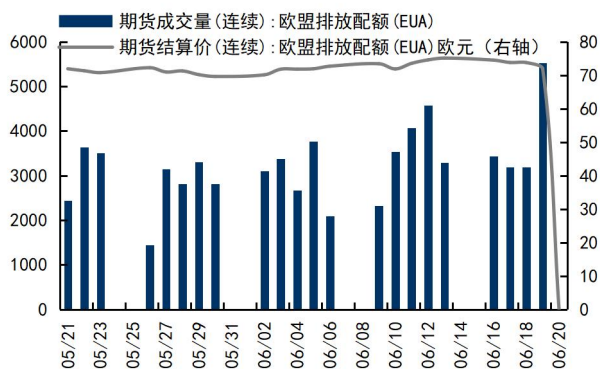
交易所	深圳	上海	北京	广东	天津	湖北	重庆	福建
合计成交量（吨）	10,420	167,989	1,000	5,600	35,307	83,829	0	0
较上周变动	-12.02%	336.20%	-50.00%	-67.03%	-71.08%	120.03%	-	-
合计成交额（元）	457,578	11,633,060	110,000	206,421	1,364,821	3,269,339	0	0
较上周变动	-10.40%	331.88%	-52.99%	-67.16%	-72.40%	120.47%	-	-
成交均价（元/吨）	43.91	69	110	37	39	39	-	-
较上周变动	1.85%	-0.99%	-5.98%	-0.39%	-4.57%	0.20%	-	-

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

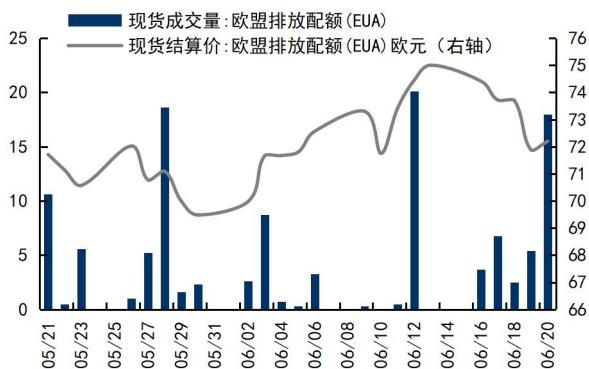
根据欧洲气候交易所数据，6 月 16 日-6 月 20 日欧盟碳排放配额（EUA）期货成交 15337.50 万吨 CO2e，较前一周下跌 13.79%。平均结算价格为 58.79 欧元/CO2e，较前一周下跌 20.22%。根据欧洲能源交易所数据，6 月 16 日-6 月 20 日欧盟碳排放配额（EUA）现货成交 36.40 万吨 CO2e，较前一周上涨 73.33%。平均结算价格为 73.18 欧元/CO2e，较前一周下跌 0.55%。

图48: 欧洲气候交易所碳配额期货 (万吨 CO2e)



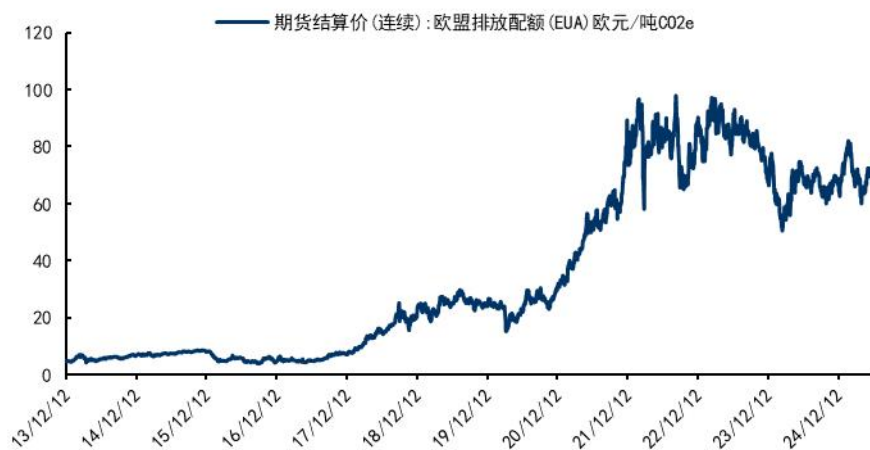
资料来源: 欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

图49: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 CO2e)



资料来源: 欧洲能源交易所、国信证券经济研究所整理

图50: 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下跌。环渤海动力煤6月18日的价格为663.00元/吨，与上周持平；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价6月20日报价801.40元/吨，与上周持平。

图51: 环渤海动力煤平均价格指数

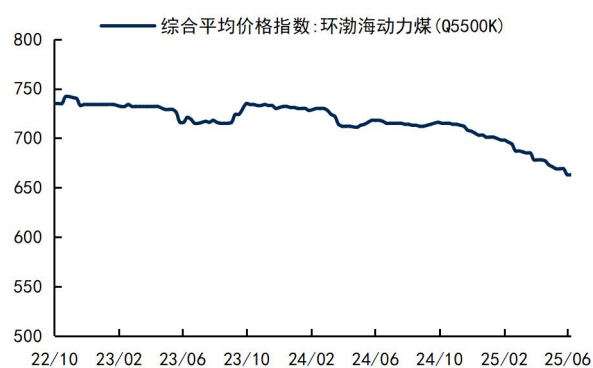
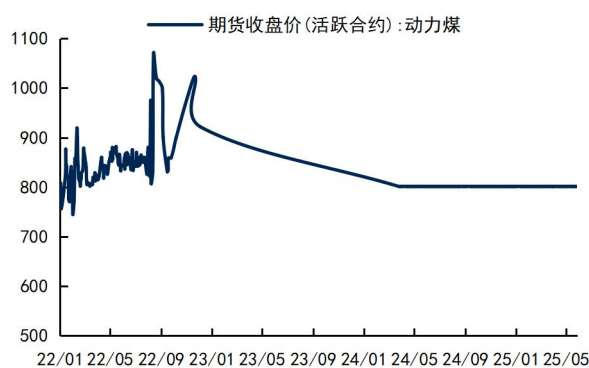


图52: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨)



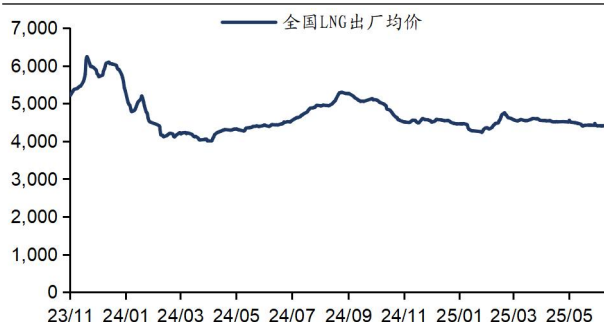
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

（四）天然气行业

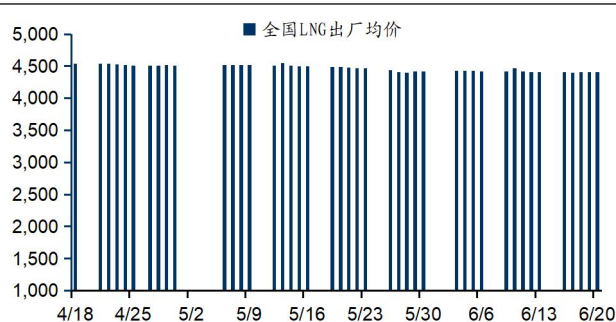
本周国内 LNG 价格上涨，6 月 20 日价格为 4407 元/吨，较上周上涨 1 元/吨。

图53: 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54: 全国 LNG 出厂均价（元/吨）



资料来源：SHPGX、国信证券经济研究所整理

四、行业动态与公司公告

（一）行业动态

1、电力

（1）国家能源局发布 2025 年 5 月份能源生产情况

原煤生产增速加快。5 月份，规上工业原煤产量 4.0 亿吨，同比增长 4.2%。原油生产平稳增长。5 月份，规上工业原油产量 1847 万吨，同比增长 1.8%。原油加工降幅扩大。5 月份，规上工业加工原油 5911 万吨，同比下降 1.8%。天然气生产增速加快。5 月份，规上工业天然气产量 221 亿立方米，同比增长 9.1%。

规上工业电力生产平稳增长。5 月份，规上工业发电量 7378 亿千瓦时，同比增长 0.5%，增速比 4 月份放缓 0.4 个百分点；日均发电 238.0 亿千瓦时。1—5 月份，规上工业发电量 37266 亿千瓦时，同比增长 0.3%，扣除天数原因，日均发电量同比增长 1.0%。

（2）陕西省发展和改革委员会、国家能源局西北监管局印发《陕西省服务虚拟电厂建设运营实施方案》的通知

为加快推进新型电力系统建设，充分挖掘电力需求侧资源与电网协同互动，促进陕西省虚拟电厂规范有序发展，适应电力市场发展需求。

方案明确虚拟电厂运营商应建设技术支持系统并具备信息处理、运行监控、业务管理、计量监管、聚合调节等功能，满足网络安全防护等相关技术要求，按需求接入新型电力负荷管理系统或调度自动化系统。虚拟电厂聚合资源总调节容量不低于 5 兆瓦，且同一市场出清节点（一般为 330 千伏及以上电压等级母线）调节容量不低于 0.5 兆瓦，持续调节时间不小于 1 小时。

参与电力现货市场、辅助服务市场的虚拟电厂应接入电力调度（配电自动化）系统，或通过接入负荷管理系统参与部分交易品种。接入电力调度（配电自动化）

系统的虚拟电厂运营商平台应能实时上传聚合资源的分钟级运行信息（参与调频市场的应能实时上传秒级运行信息），具备接收和执行调度指令和各类市场出清结果的能力。

明确了建设内容；建设要求：虚拟电厂运营商资格要求、平台建设及接入要求、聚合资源要求；市场运营：运营管理，运行管理包括虚拟电厂运行参数管理、交易申报管理、出清管理、运行管理、平台管理，结算管理包括结算原则、结算方式，评价管理等方面的内容。

(3) 中国电力企业联合会在 2025 年电力市场发展论坛上发布的信息显示，今年前 5 月，我国绿电交易量超过 2200 亿千瓦时，同比增长近 50%，绿电交易快速增长

近年来，我国绿色消费需求持续提升，绿电交易规模快速增长，充分体现了绿电的环境价值，增强了企业的绿色竞争力，积极推动能源电力绿色低碳转型。

当前，全国电网已经实现互联互通（除台湾地区外），电网网架结构、配置能力全面跨越式提升，省间输电能力超过 3 亿千瓦。2025 年 6 月 5 日，北京电力交易中心、广州电力交易中心、内蒙古电力交易公司联合组织蒙西、甘肃等地区送广东跨经营区绿电交易，成交电量 1637 万千瓦时，提升单日最大消纳能力 20 万千瓦，首次实现跨三个经营区绿电交易的历史性突破，有效促进了绿电资源跨区域优化配置。

目前我国电力经营主体突破 80 万家，较 2016 年增长近 20 倍，售电公司达到 4000 余家，超 60 万家零售用户通过零售市场购电，电力市场活跃程度大幅提高，独立储能、虚拟电厂、负荷聚合商等新型主体蓬勃发展，多元主体友好互动的新型商业模式不断涌现。

(4) 安徽省能源局：将按程序组织实施一批源网荷储一体化项目

安徽省能源局发布关于省政协十三届三次会议第 592 号提案答复的函。答复文件明确，有序推进源网荷储一体化项目建设。下一步，安徽省发展改革委（省能源局）将协同省电力公司，着力推动包括分布式光伏在内的新能源高效利用，持续增加企业竞争力，积极开展以下几项重点工作：

一是按照国家发改价格〔2025〕136 号文件要求，做好我省贯彻落实新能源上网电价市场化改革实施方案及相关配套市场交易规则修订工作，推动新能源发电企业与电力用户签订多年期购电协议，实现用户在新能源大发时段“低价多用”。

二是持续推进分布式发电通过能源聚合商模式参与电力市场，并健全完善分布式发电聚合交易规则，推动形成分布式发电聚合交易“多对多”的市场模式，统筹做好降低企业用电成本与促进新能源消纳。

三是持续深入研究国家绿电直连政策，对标学习江苏先进做法，尽快推动国家绿电直连政策在我省落实落地。同时，按程序组织实施一批源网荷储一体化项目，更好满足企业绿色用能需求，促进企业降低用电成本，提升新能源就近消纳水平。

(5) 国家能源局发布 5 月份全社会用电量等数据

5 月份，全社会用电量 8096 亿千瓦时，同比增长 4.4%。从分产业用电看，第一产业用电量 119 亿千瓦时，同比增长 8.4%；第二产业用电量 5414 亿千瓦时，同比增长 2.1%；第三产业用电量 1550 亿千瓦时，同比增长 9.4%；城乡居民生活用电量 1013 亿千瓦时，同比增长 9.6%。

前 5 月，第一产业用电量中，畜牧业和农业保持较快增长，同比增速分别为 15.5% 和 7.2%。第二产业用电量中，高技术及装备制造业用电量增速相对领先。第三产业用电量中，充换电服务业等新业态用电量保持高速增长，全国充换电服务业用电量同比增长 45.1%。

（二）公司公告

1、环保

【复洁环保-持股计划】：本员工持股计划拟筹集资金总额为不超过人民币 900.00 万元，以“份”作为认购单位，每份份额为 1.00 元，合计认购份额不超过 900.00 万份。本员工持股计划将通过二级市场购买（包括大宗交易和集中竞价等方式）或法律法规允许的其他方式取得公司 A 股普通股股票，购买价格将按照二级市场价格确定。本员工持股计划应当在股东会审议通过后 6 个月内完成标的股票的购买。

【中科环保-债券发行】：公司拟向深圳证券交易所申请注册发行规模不超过人民币 20 亿元（含）的公司债券。本次公开发行公司债券按照不超过 10 年期（含 10 年期）进行注册，规模不超过人民币 20 亿元（含），票面利率为固定利率形式，发行阶段通过市场化簿记建档的方式，在询价区间内确定具体的票面利率。本次募集资金拟用于偿还公司债务、补充流动资金、固定资产投资、股权投资、基金出资及适用的法律法规允许的其他用途。

【宇通重工-回购注销】：因部分激励对象离职、工作调整、公司业绩考核、事业部经营目标考核、个人绩效考核等原因，需回购注销其已持有但尚未解除限售的 6,245,044 股限制性股票。本次回购注销限制性股票共涉及 54 人，合计回购注销限制性股票 6,245,044 股；本次回购注销完成后，公司 2022 年激励计划有效期届满，2024 年激励计划剩余限制性股票 3,355,000 股，公司总股本由 536,849,390 股减少至 530,604,346 股。

【力合科技-股份减持】：持有力合科技（湖南）股份有限公司股份 5,500,000 股（占公司总股本比例 2.32%，占公司扣除回购专用账户股份后总股本比例 2.38%）的股东国科瑞华创业投资企业计划在本公告发布之日起 3 个交易日后的 3 个月内以集中竞价交易方式减持本公司股份不超过 5,500,000 股，即减持比例不超过公司总股本的 2.32%。

【远达环保-资产重组】：近日，公司实际控制人国家电力投资集团有限公司收到国务院国有资产监督管理委员会出具的《关于国家电投集团远达环保股份有限公司资产重组和配套融资有关事项的批复》（国资产权〔2025〕198 号），国务院国有资产监督管理委员会原则同意公司本次资产重组和配套融资的总体方案。

【皖仪科技-权益分派】：公司总股本为 134,708,490 股，扣除公司回购专用证券账户持有股数 9,386,079 股，实际参与分配的股本数为 125,322,411 股，以此计算合计拟派发现金红利总额 12,532,241.10 元（含税）。

2、电力

【福鞍股份-股份质押】：辽宁福鞍重工股份有限公司股东中科（辽宁）实业有限公司于近日办理了 497 万股的股份质押业务。截止本公告披露日，中科实业及其一致行动人福鞍控股有限公司持有公司股份 172,403,983 股，本次质押股份占中科实业及其一致行动人所持股份的 2.88%，占公司总股本的 1.55%。

【新天绿能-票据发行】：公司于近日完成新天绿色能源股份有限公司 2025 年度

第一期绿色中期票据的发行。本期中票发行额为 15 亿元人民币，期限为 3+N 年，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 2.05%，利息自 2025 年 6 月 19 日起开始计算。

【大唐发电-票据发行】：公司完成“大唐国际发电股份有限公司 2025 年度第七期中期票据”的发行。本期中期票据的发行额为人民币 20 亿元，期限为 5+N 年，单位面值为人民币 100 元，票面利率为 2.05%。

3、燃气

【蓝天燃气-股份增持】：蓝天集团拟通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式择机增持公司 A 股股份。蓝天集团拟增持金额不低于 10,000 万元，不超过 15,000 万元，且增持数量不超过目前总股本的 2%。

五、板块上市公司定增进展

表5: 2025 年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
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	证监会通过	5.05	67,886.33	0	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	0	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	4.85	58,585.86	0	2024/10/26	2024/11/13
豫能控股	股东大会通过	0.00	45,773.44	0	2024/12/25	2025/1/10
嘉泽新能	股东大会通过	2.51	47,808.76	0	2024/11/13	2024/11/29
华控赛格	股东大会通过	2.80	30,200.14	0	2024/11/15	2024/12/3
惠城环保	股东大会通过	0.00	5,819.71	0	2024/6/28	2024/7/15
中创环保	股东大会通过	6.97	7,173.60	0	2024/10/8	2024/10/25
远达环保	董事会预案	6.55	359,938.93	0	2024/10/19	2025/6/21
富春环保	股东大会通过	4.03	25,950.00	0	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	0	2024/4/15	0

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

六、本周大宗交易情况

表6: 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
600388.SH	龙净环保	2025-06-20	11.68	0.00	11.68	1168.00	国投证券股份有限公司宁波分公司	开源证券股份有限公司江苏分公司
001210.SZ	金房能源	2025-06-20	11.48	-9.54	12.69	1641.64	国投证券股份有限公司北京将台西路证券营业部	国投证券股份有限公司重庆分公司
600719.SH	大连热电	2025-06-20	5.77	-8.85	6.33	1,804.86	浙商证券股份有限公司义乌江滨北路证券营业部	中国中金财富证券有限公司杭州教工路证券营业部
603588.SH	高能环境	2025-06-20	5.35	-0.19	5.36	315.65	广发证券股份有限公司南京	中国银行证券股份有限公司南京上

							水佑岗证券营业部	海路证券营业部
002210.SZ	飞马国际	2025-06-19	2.21	-10.16	2.46	66.52	东方证券股份有限公司朝阳 朝阳大街证券营业部	平安证券股份有限公司北京金融大 街证券营业部
688096.SH	京源环保	2025-06-17	13.50	-16.67	17.66	810.00	中信建投证券股份有限公司 上海市徐家汇路证券营业部	华鑫证券有限责任公司江苏分公司
834014.BJ	特瑞斯	2025-06-16	14.55	-2.48	14.92	436.50	恒泰证券股份有限公司上海 徐家汇路证券营业部	中信建投证券股份有限公司常州分 公司
688096.SH	京源环保	2025-06-16	13.50	-16.62	16.19	675.00	中信建投证券股份有限公司 上海市徐家汇路证券营业部	华鑫证券有限责任公司江苏分公司
300210.SZ	森远股份	2025-06-16	9.05	-12.81	10.38	218.26	机构专用	海通证券股份有限公司鞍山二道街 证券营业部
600526.SH	韶能股份	2025-06-16	4.43	-10.14	4.93	1114.59	万联证券股份有限公司深圳 分公司、华泰证券股份有限 公司北京分公司、华泰证券 股份有限公司广东分公司	华泰证券股份有限公司深圳益田路 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	5.66	0.46	0.62	0.65	10.2	9.1	8.7	1.40
600821.SH	金开新能	优于大市	5.32	0.41	0.44	0.49	13.2	12.1	10.9	1.17
600021.SH	上海电力	优于大市	8.71	0.62	0.95	1.07	12.0	9.2	8.1	1.29
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.95	0.75	0.85	0.89	21.0	18.8	17.9	1.81
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.25	0.21	0.24	0.25	19.9	17.7	17.0	1.46
600310.SH	广西能源	优于大市	3.99	0.04	0.19	0.27	92.8	21.0	14.8	1.97
600483.SH	福能股份	优于大市	9.63	1.07	1.06	1.09	9.6	9.1	8.8	1.14
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.06	0.34	0.37	0.4	14.8	13.7	12.7	1.77
600900.SH	长江电力	优于大市	30.40	1.33	1.41	1.49	22.9	21.6	20.4	3.44
601985.SH	中国核电	优于大市	9.39	0.46	0.5	0.55	22.0	18.8	17.1	2.06
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.69	0.21	0.21	0.22	17.2	17.6	16.8	1.76
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.68	0.19	0.26	0.27	34.4	25.4	24.4	1.70
1193.HK	华润燃气	优于大市	20.65	1.80	1.99	2.20	11.7	10.4	9.4	1.71
605090.SH	九丰能源	优于大市	26.16	2.71	2.64	3.04	10.1	9.9	8.6	2.06
000803.SZ	山高环能	优于大市	5.67	0.03	0.19	0.26	204.8	29.8	21.8	1.72
000685.SZ	中山公用	优于大市	8.55	0.82	0.95	1.06	10.5	9.0	8.1	0.79
300203.SZ	聚光科技	优于大市	21.27	0.46	0.7	0.93	46.1	30.4	22.9	2.26
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.89	0.29	0.38	0.42	20.2	15.5	14.0	1.38
0257.HK	光大环境	优于大市	3.98	0.55	0.62	0.67	7.2	6.4	5.9	0.48

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032