

公用环保 202601 第 3 期

优于大市

山西省启动 2026 年增量新能源项目机制电价竞价工作,多家电力公司披露 2025 年经营数据

核心观点

市场回顾: 本周沪深 300 指数上涨 0.57%, 公用事业指数上涨 0.06%, 环保指数上涨 0.27%, 周相对收益率分别为 0.63% 和 0.84%。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 13 和第 11 名。电力板块子板块中, 火电上涨 0.35%; 水电下跌 1.76%, 新能源发电上涨 1.61%; 水务板块下跌 0.28%; 燃气板块下跌 1.17%。

重要事件: **山西 2026 年增量新能源项目机制电价竞价工作有关事项: 竞价区间 0.2-0.32 元/kWh。** 1 月 16 日, 山西省发改委发布关于 2026 年增量新能源项目机制电价竞价工作有关事项的通知。文件明确(一)机制电量总规模。本次竞价机制电量总规模 95.76 亿千瓦时。其中:风电 35.27 亿千瓦时;光伏 60.49 亿千瓦时。(二)申报充足率。风电、光伏竞价申报充足率均为 120%。(三)竞价上下限。风电、光伏竞价上限均为 0.32 元/千瓦时(含税,下同), 竞价下限均为 0.2 元/千瓦时。(四)执行期限。风电、光伏机制电价执行期限均为 10 年。(五)单个项目申报机制电量上限。项目申报机制电量上限=项目装机容量 X 近三年本地区同类型电源平均发电利用小时数 X (1-平均厂用电率) X 上限比例。

专题研究:2025 年自来水涨价城市梳理。由于水价调整必须要进行成本监审、召开听证会, 同时水价列入政府 CPI 考核体系, 程序繁琐、阻力较大、调整周期较长, 故长期以来我国水价处于很低水平。供水企业成本面临不断增长的压力, 成本无法及时有效传导致使水务企业盈利能力普遍不佳, 部分水务企业处于“低水价+亏损+财政补贴”的状态。据不完全统计, 2025 年全国已有超过 26 个城市上调了水价。大部分地区偏向于将居民、非居民及特种行业三大用水类型价格同时调整。

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. 燃气推荐具有海气贸易能力, 特气业务锚定商业航天的**九丰能源**; 6. 基于余热锅炉设备制造进军核能和清洁能源装备制造的**西子洁能**。**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**、**上海实业控股**、**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**、**皖仪科技**; 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**。

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: 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》——2026-01-17

《公用环保 202601 第 2 期-2025 年 1-11 月光伏/风电发电利用率同比下滑, 重视“环保+资源品”投资逻辑》——2026-01-13

《公用环保 2026 年 1 月投资策略-国务院发布《固体废物综合治理行动计划》, 2025 年新开标垃圾焚烧发电项目数量止跌回升》——2026-01-06

《公用环保 202512 第 3 期-1-11 月规上工业发电量 8.86 亿千瓦时(+2.4%), 《2024 年中国生态环境统计年报》内容梳理》——2025-12-23

《公用环保 202512 第 2 期-“十五五”规划建议首提“能源强国”, 关注氢能和聚变能未来产业发展》——2025-12-15

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	4.97	577	0.46	0.62	10.1	8.0
600821.SH	金开新能	优于大市	5.42	108	0.41	0.44	13.5	12.3
600021.SH	上海电力	优于大市	21.26	600	0.62	0.95	29.3	22.4
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.77	1,318	0.75	0.85	20.8	18.6
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.14	1,184	0.21	0.24	19.4	17.3
600310.SH	广西能源	优于大市	3.94	58	0.04	0.19	91.7	20.7
600483.SH	福能股份	优于大市	9.37	260	1.07	1.06	9.3	8.8
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.54	105	0.34	0.37	16.2	15.0
600900.SH	长江电力	优于大市	26.52	6,489	1.33	1.41	20.0	18.8
601985.SH	中国核电	优于大市	8.90	1,831	0.46	0.50	20.9	17.8
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.85	1,944	0.21	0.21	18.0	18.3
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.88	1,195	0.19	0.26	114.5	26.2
605090.SH	九丰能源	优于大市	45.11	318	2.71	2.64	18.9	17.1
000803.SZ	山高环能	优于大市	8.45	39	0.03	0.19	302.2	44.5
000685.SZ	中山公用	优于大市	11.79	174	0.82	0.95	14.5	12.4
300203.SZ	聚光科技	优于大市	16.48	74	0.46	0.70	35.7	23.5
688600.SH	皖仪科技	优于大市	29.73	40	0.11	0.49	278.0	60.7
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.49	47	0.29	0.38	21.8	14.4
0363.HK	上海实业控股	优于大市	14.66	159	2.58	2.71	5.7	5.4
0257.HK	光大环境	优于大市	4.75	292	0.55	0.62	8.6	7.7
002534.SZ	西子洁能	优于大市	17.60	147	0.60	0.58	33.5	30.3

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：2025 年自来水涨价城市梳理	6
（四）核心观点：碳中和背景下，推荐新能源产业链+综合能源管理	8
二、 板块表现	10
（一）板块表现	10
（二）本周个股表现	10
三、 行业重点数据一览	14
（一）电力行业	14
（二）碳交易市场	23
（三）煤炭价格	24
（四）天然气行业	25
四、 行业动态与公司公告	25
（一）行业动态	25
（二）公司公告	27
五、 板块上市公司定增进展	29
六、 大宗交易	30
七、 风险提示	31
八、 公司盈利预测	31

图表目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅情况	10
图 2: 公用事业细分子版块涨跌情况	10
图 3: A 股环保行业各公司表现	11
图 4: H 股环保行业各公司表现	11
图 5: A 股火电行业各公司表现	12
图 8: H 股电力行业各公司表现	13
图 9: A 股水务行业各公司表现	13
图 10: H 股水务行业各公司表现	13
图 11: A 股燃气行业各公司表现	14
图 12: H 股燃气行业各公司表现	14
图 13: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 14: 11 月份发电量分类占比	14
图 15: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 16: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 17: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 18: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 19: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	15
图 20: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 21: 10 月份用电量分类占比	16
图 22: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 23: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 24: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	16
图 25: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)	16
图 26: 1-11 月省内交易电量情况	17
图 27: 1-11 月省间交易电量情况	17
图 28: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 29: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 30: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 31: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 32: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 33: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	18
图 34: 火电发电设备平均利用小时	18
图 35: 水电发电设备平均利用小时	18
图 36: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 37: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 38: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19
图 39: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	19

图 40: 三峡累计流量（入库）（单位：立方米/秒）	20
图 41: 葛洲坝累计流量（出库）（单位：立方米/秒）	20
图 42: 三峡累计流量（入库）（单位：立方米/秒）	20
图 43: 葛洲坝累计流量（出库）（单位：立方米/秒）	20
图 44: 2025 年 12 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格	21
图 45: 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数	22
图 46: 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数	22
图 47: 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数	23
图 48: 全国碳市场价格走势图（单位：元/吨）	23
图 49: 全国碳市场交易额（单位：万元）	23
图 50: 欧洲气候交易所碳配额期货（吨 C02e）	24
图 51: 欧洲气候交易所碳配额现货（万吨 C02e）	24
图 52: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	24
图 53: 环渤海动力煤平均价格指数	25
图 54: 郑商所动煤期货主力合约收盘价（元/吨）	25
图 55: 全国 LNG 出厂均价（元/吨）	25
图 56: 本周国内 LNG 价格继续回落	25
表 1: 2025 年上调水价的城市梳理	7
表 2: 板块上市公司定增进展	29
表 3: 本周大宗交易情况	30

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

本周沪深 300 指数上涨 0.57%，公用事业指数上涨 0.06%，环保指数上涨 0.27%，周相对收益率分别为 0.63%和 0.84%。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 13 和第 11 名。电力板块子板块中，火电上涨 0.35%；水电下跌 1.76%，新能源发电上涨 1.61%；水务板块下跌 0.28%；燃气板块下跌 1.17%。

（二）重要政策及事件

（1）山西 2026 年增量新能源项目机制电价竞价工作有关事项：竞价区间 0.2-0.32 元/kWh

1 月 16 日，山西省发改委发布关于 2026 年增量新能源项目机制电价竞价工作有关事项的通知。文件明确（一）机制电量总规模。本次竞价机制电量总规模 95.76 亿千瓦时。其中：风电 35.27 亿千瓦时；光伏 60.49 亿千瓦时。（二）申报充足率。风电、光伏竞价申报充足率均为 120%。（三）竞价上下限。风电、光伏竞价上限均为 0.32 元/千瓦时（含税，下同），竞价下限均为 0.2 元/千瓦时。（四）执行期限。风电、光伏机制电价执行期限均为 10 年。（五）单个项目申报机制电量上限。项目申报机制电量上限=项目装机容量 X 近三年本地区同类型电源平均发电利用小时数 X (1-平均厂用电率) X 上限比例。

（2）工信部等 6 部门联合发布《新能源汽车废旧动力电池回收和综合利用管理暂行办法》

《管理办法》坚持遵循“全渠道、全链条、全生命周期”管理的基本思路。一是全渠道抓好电池生产、车辆报废、换电运营、维修更换等各类废旧动力电池产生源头的规范管理，重点设计“车电一体报废”等制度，明确报废新能源汽车时应当带有动力电池，否则按照有关规定认定为车辆缺失，防止出现废旧动力电池流向难以掌握的情况。二是全链条明确电池生产、销售、维修、更换、拆解、回收、综合利用各环节各类主体责任义务，特别对动力电池企业、新能源汽车生产企业以及其他相关企业的责任和义务分别作出详细规定。三是全生命周期加强信息溯源管理，建立新能源汽车动力电池数字身份证管理制度。

（三）专题研究：2025 年自来水涨价城市梳理

终端水价的核心是自来水费和污水处理费，虽同属市政领域，但自来水及污水在定价模式、收付机制、调价机制等方面存在明显差异。我国自来水价格由地方政府管理定价，自来水价格调整需以成本监审为基础，按照“准许成本+合理收益”的方法先核定供水企业供水业务的准许收入，再以准许收入为基础分类核定用户用水价格。污水处理费由特许经营协议约定，通常每 2 年或 3 年进行一次定期调价，如因污水处理排放标准调整、服务范围扩大、扩能提标等因素导致公司成本发生重大变化，可对污水处理价格申请调整，定价机制相对灵活。

一方面，由于水价调整必须要进行成本监审、召开听证会，同时水价列入政府 CPI 考核体系，程序繁琐、阻力较大、调整周期较长，故长期以来我国水价处于很低水平。另一方面，供水企业成本面临不断增长的壓力，据估算自来水行业成本年均增速约 3%，成本无法及时有效传导致使水务企业盈利能力普遍不佳，部分水务企业处于“低水价+亏损+财政补贴”的状态。但在当前财政压力加大背景下，通

过财政补贴弥补供水企业亏损的模式难以持续，推动水价上调和理顺价格机制具备合理性与迫切性。

从政策层面看，2021 年国家发展改革委、住房城乡建设部发布的《城镇供水价格管理办法》首次明确“城镇供水价格监管周期原则上为 3 年，经测算需要调整供水价格的，应及时调整到位，价格调整幅度较大的，可以分步调整到位”，为各地供水价格调整提供了政策依据。2024 年国务院发布的《节约用水条例》进一步强调完善与经济社会发展水平、水资源状况、用水定额、供水成本、用水户承受能力和节水要求等相适应的水价形成机制。

2025 年起全国多地上调水价。据不完全统计，2025 年全国已有超过 26 个城市上调了水价。大部分地区偏向于将居民、非居民及特种行业三大用水类型价格同时调整。第一阶梯水价的涨幅大多集中在 10%至 30%之间，其中，阿图什市的涨幅较为突出，达到了 49.7%。相较之下，非居民和特种行业水价的调整幅度则较为分散。部分城市如甘肃定西市安定区，非居民用水价格涨幅接近 50%，特种行业涨幅超过 55%；也有部分地区涨幅控制在 10%以内，显示出各地在价格调整策略上的差异化考量。

表 1：2025 年上调水价的城市梳理

省份	城市	基本水价（元/立方米）居民（一阶）	调价幅度	非居民	特种行业	听证日期	执行日期
广东省	广州市	2.55	28.8%	4.4	25	2024/5/9	2025/6/1
广东省	深圳市	2.67	仅调阶梯比	4.76	20	2025/4/11	2025/7/1
广东省	东莞市	1.88	14.1%	2.25	7	2025/6/6	2025/8/1
广东省	中山市	1.88	17.5%	2.45	7	2025/8/22	2026/2/1
广东省	四会市	1.56	45.8%	2.17	3.75	2024/10/30	2025/11/13
广东省	普宁市	2.05	13.3%	3	5.75	2024/10/30	2025/5/1
福建省	东山县	2.6	30.0%	2.6	5	2025/4/25	2025/9/1
福建省	长汀县	1.6	12.0%	1.8	2.22	2025/10/22	2026/1/1
河北省	武安市	2.22	37.0%	7.6	23.5	2025/9/5	2025/10/1
河北省	海兴县	2.14	9.7%	6.11	17.6	2024/12/4	2025/1/1
河北省	容城县	3.37	13.9%	4.77	34.33	2025/5/20	2025/7/1
山东省	沂南县	1.65	13.8%	1.95	3.3	2025/9/5	2025/9/20
江苏省	南京市	1.8	23.5%	2.34	5.4	2024/9/12	2025/1/1
安徽省	当涂县	1.85	19.4%	2.2	2.45	/	2025/11/28
湖北省	赤壁市	1.7	21.4%	2	3	2024/12/26	2025/1/1

表1：2025 年上调水价的城市梳理

省份	城市	基本水价(元/立方米)居民(一阶)	调价幅度	非居民	特种行业	听证日期	执行日期
湖北省	恩施市	2.34	17.0%	3.32	4.49	2024/11/11	2025/4/24
湖北省	江陵县	2.05	9.6%	2.45	3.61	2025/7/2	2025/8/13
湖南省	株洲市	1.93	10.9%	3.08	8.2	2025/2/14	2025/7/1
重庆市	城口县	2.7	10.2%	5.88	6.4	2024/10/15	2025/1/1
贵州省	都匀市	2.34	6.9%	3.53	11.9	2025/7/17	2025/12/1
陕西省	宝鸡市凤翔区	2.33	13.7%	3.18	4.89	2024/10/10	2025/9/1
甘肃省	临夏回族自治州	2.35	20.5%	4.7	9	2023/4/19	2025/4/1
甘肃省	定西市安定区	3	33.3%	5.46	9	2023/7/13	2025/11/1
新疆维吾尔自治区	阿图什市	2.26	49.7%	3.41	9.41	2024/10/25	2025/5/1
新疆维吾尔自治区	第一师阿拉尔市	1.54	26.3%	1.56	11.04	2025/3/21	2025/9/1
宁夏回族自治区	西吉县	2.6	13.0%	6	12	2025/9/16	2025/12/1

资料来源：各市县发改委官网、中国水网，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. 燃气推荐具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的**九丰能源**；6. 基于余热锅炉设备制造进军核能和清洁能源装备制造的**西子洁能**。

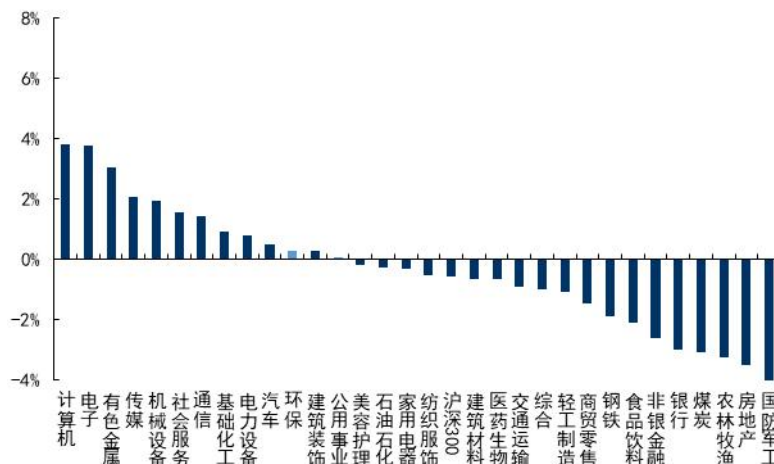
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境、上海实业控股、中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技、皖仪科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**。

二、板块表现

（一）板块表现

本周沪深 300 指数上涨 0.57%，公用事业指数上涨 0.06%，环保指数上涨 0.27%，周相对收益率分别为 0.63%和 0.84%。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 13 和第 11 名。

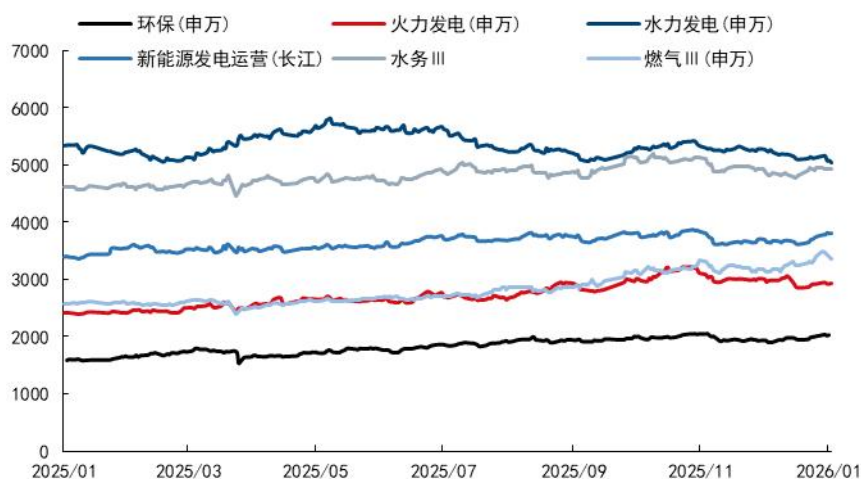
图1：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

电力板块子板块中，火电上涨 0.35%；水电下跌 1.76%，新能源发电上涨 1.61%；水务板块下跌 0.28%；燃气板块下跌 1.17%。

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

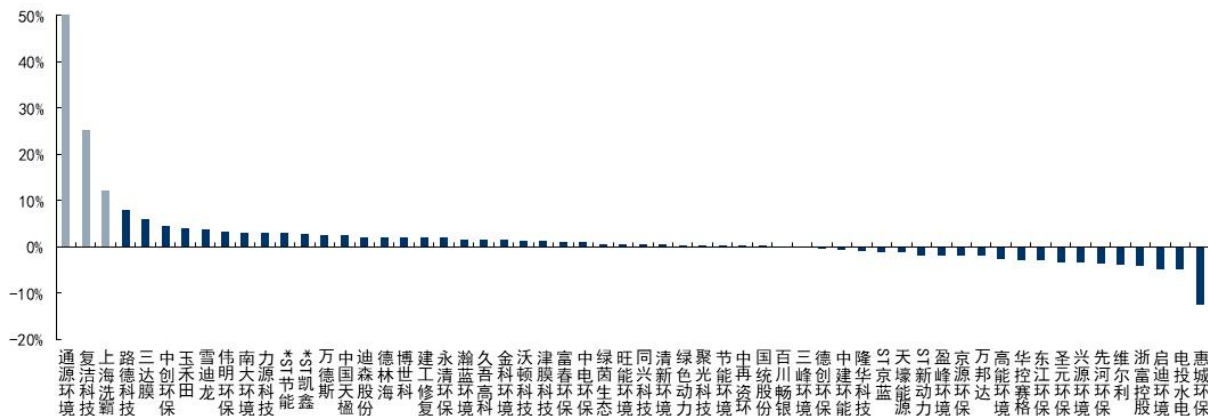
（二）本周个股表现

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 58 家环保公司有 36 家上涨，

22 家下跌。涨幅前三名是通源环境（58.66%）、复洁科技（25.35%）、上海洗霸（12.28%）。

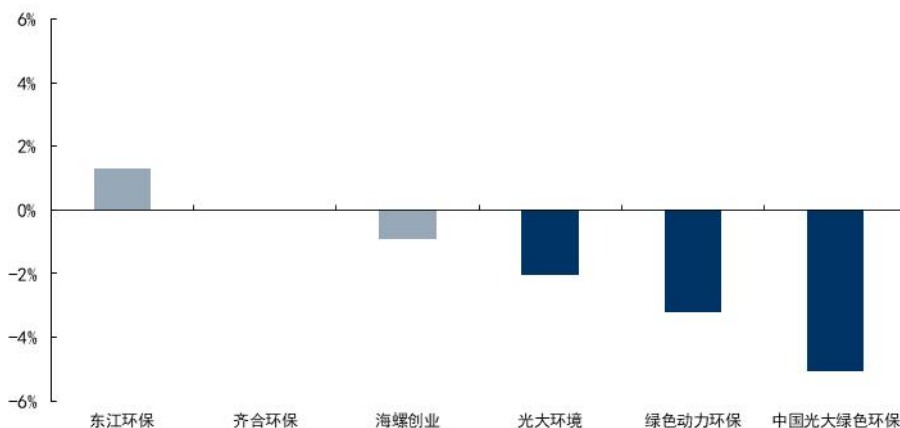
图3: A 股环保行业各公司表现



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。涨幅前三名是东江环保（1.31%）、齐合环保（0.00%）、海螺创业（-0.93%）。

图4: H 股环保行业各公司表现

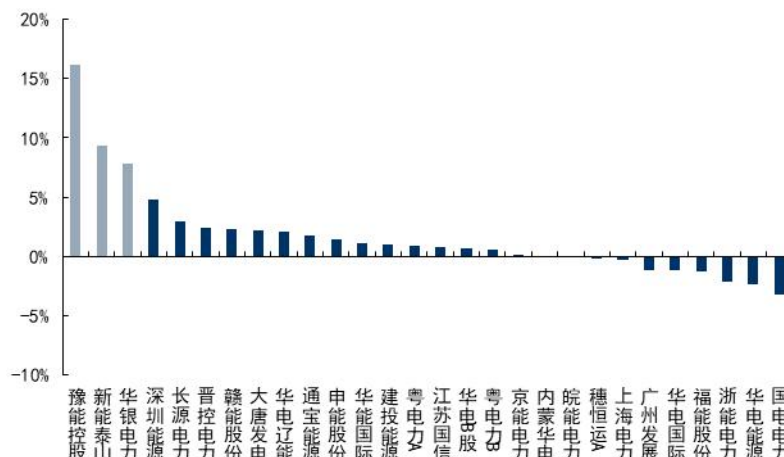


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2、电力行业

本周 A 股火电行业股票多数上涨，申万指数中 28 家火电公司有 18 家上涨，8 家下跌，2 家横盘。涨幅前三名是豫能控股（16.12%）、新能泰山（9.31%）、华银电力（7.80%）。

图5: A 股火电行业各公司表现

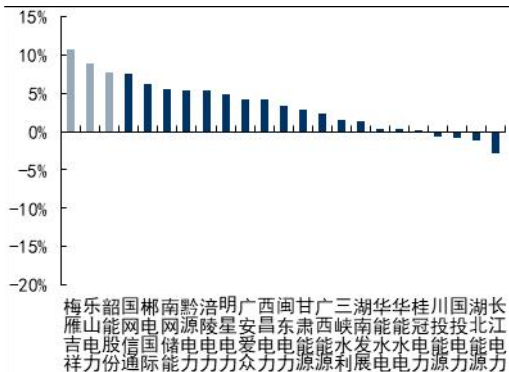


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

本周 A 股水电行业股票多数上涨，申万指数中 23 家水电公司有 19 家上涨，4 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是**梅雁吉祥**（10.70%）、**乐山电力**（8.84%）、**韶能股份**（7.72%）。

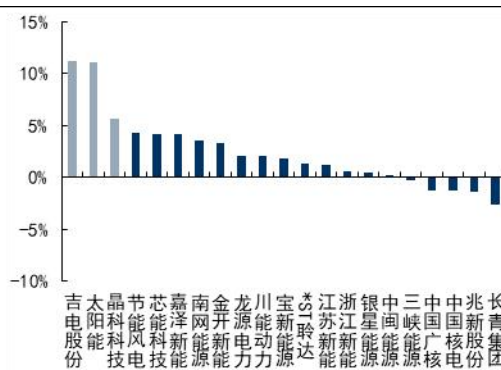
本周 A 股新能源发电行业股票多数上涨，申万指数中 21 家新能源发电公司有 16 家上涨，5 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是吉电股份（11.17%）、太阳能（11.01%）、晶科科技（5.68%）。

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

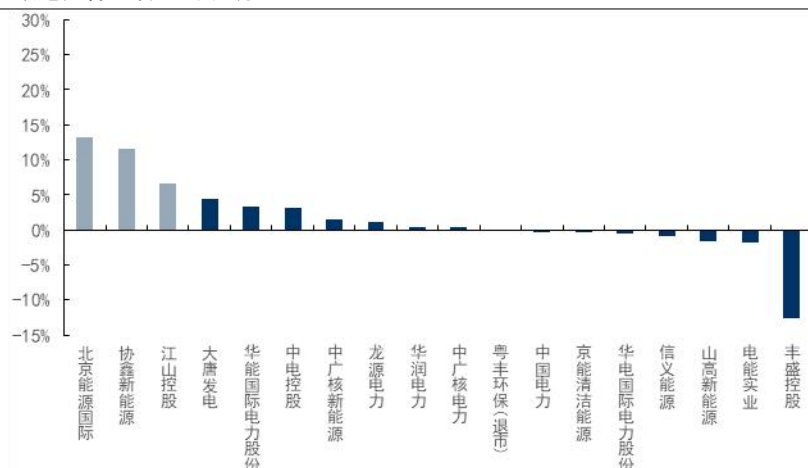
图7: A 股新能源发电行业各公司表现



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 家电力公司有 10 家上涨，7 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是北京能源国际（13.27%）、协鑫新能源（11.59%）、江山控股（6.67%）。

图8: H 股电力行业各公司表现



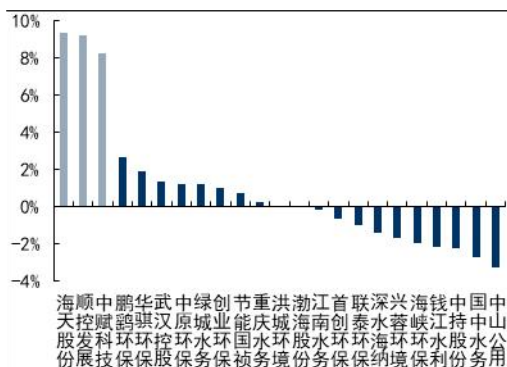
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

3、水务行业

本周 A 股水务行业股票多数上涨，申万三级行业中 23 家水务公司 11 家上涨，10 家下跌，2 家横盘。涨幅前三名是海天股份（9.35%）、顺控发展（9.22%）、中赋科技（8.25%）。

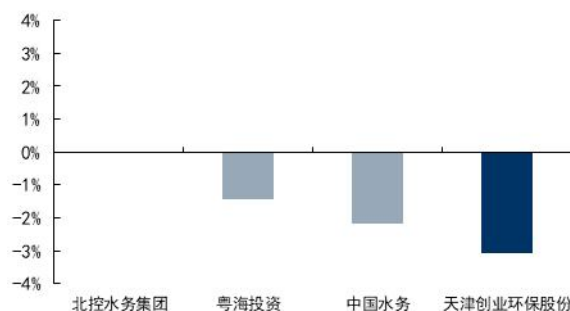
本周港股水务行业股票多数下跌,申万港股二级行业中 4 家环保公司有 0 家上涨,3 家下跌,1 家横盘。涨幅前三名是北控水务集团 (0.00%)、粤海投资 (-1.43%)、中国水务 (-2.17%)。

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



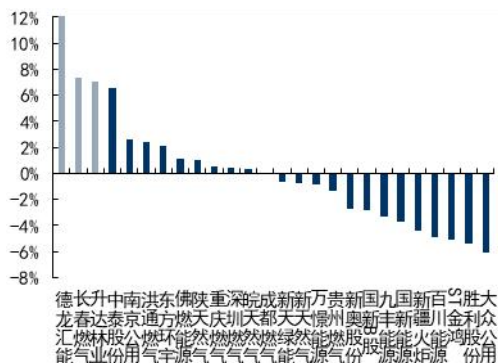
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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 12 家上涨，13 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是**德龙汇能（25.76%）、长春燃气（7.37%）、升达林业（7.01%）**。

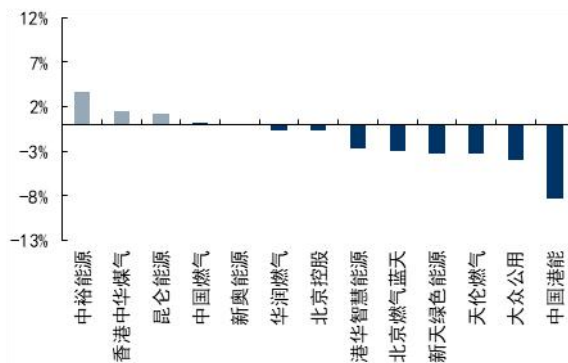
本周港股燃气行业股票多数下跌,申万港股二级行业中13家环保公司有4家上涨,9家下跌,0家横盘。涨幅前三名是中裕能源(3.62%)、香港中华煤气(1.55%)、昆仑能源(1.23%)。

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

三、行业重点数据一览

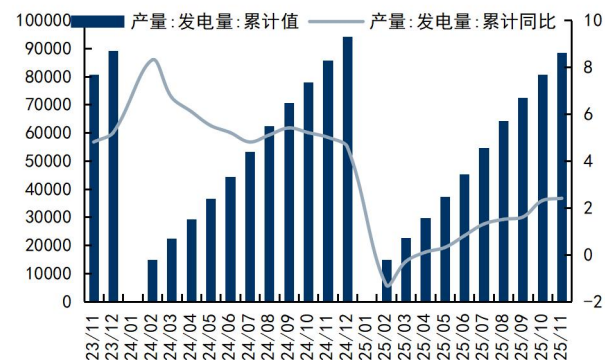
（一）电力行业

1. 发电量

规上工业电力生产保持增长。11 月份，规上工业发电量 7792 亿千瓦时，同比增长 2.7%；日均发电量 259.7 亿千瓦时。1—11 月份，规上工业发电量 88567 亿千瓦时，同比增长 2.4%。

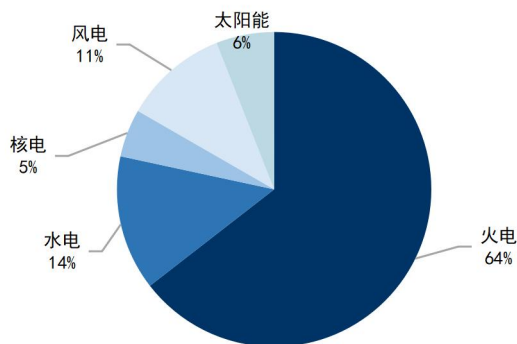
分品种看，11月份，规上工业火电由增转降，水电较快增长，核电、太阳能发电增速加快，风电由降转增。其中，规上工业火电同比下降4.2%，10月份为增长7.3%；规上工业水电增长17.1%，增速比10月份放缓11.1个百分点；规上工业核电增长4.7%，增速比10月份加快0.5个百分点；规上工业风电增长22.0%，10月份为下降11.9%；规上工业太阳能发电增长23.4%，增速比10月份加快17.5个百分点。

图13: 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14: 11 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15: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)

图16: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)

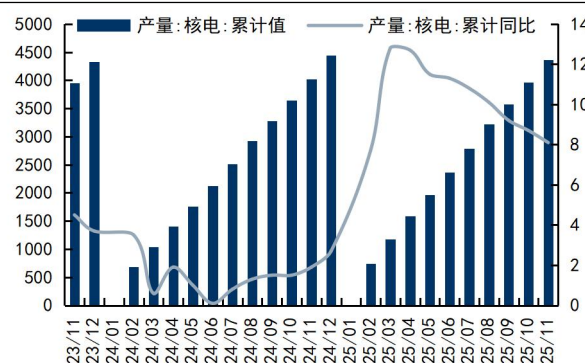


资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图17: 累计核能发电量情况（单位：亿千瓦时）



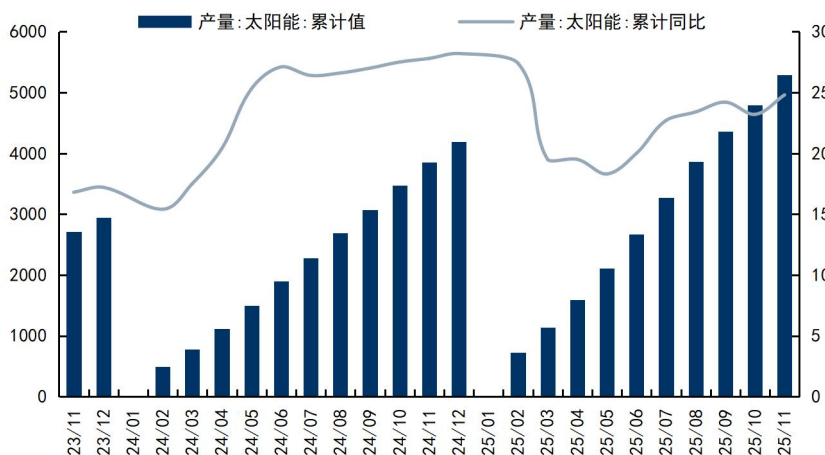
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图18: 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19: 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

11月份，全社会用电量8356亿千瓦时，同比增长6.2%。从分产业用电看，第一产业用电量113亿千瓦时，同比增长7.9%；第二产业用电量5654亿千瓦时，同比增长4.4%，其中，工业用电量同比增长4.6%，高技术及装备制造业用电量同比增长6.7%；第三产业用电量1532亿千瓦时，同比增长10.3%，其中，充换电服务业

以及信息传输、软件和信息技术服务业用电量分别同比增长 60.2%、18.9%；城乡居民生活用电量 1057 亿千瓦时，同比增长 9.8%。

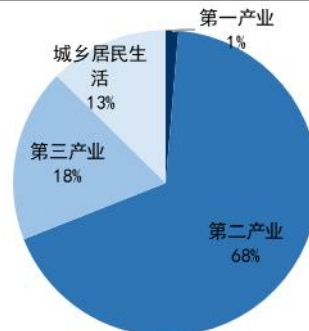
1-11 月份，全社会用电量累计 94602 亿千瓦时，同比增长 5.2%，其中规模以上工业发电量为 88567 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 1374 亿千瓦时，同比增长 10.3%；第二产业用电量 60436 亿千瓦时，同比增长 3.7%，其中，工业用电量同比增长 3.9%，高技术及装备制造业用电量同比增长 6.4%；第三产业用电量 18204 亿千瓦时，同比增长 8.5%，其中，充换电服务业以及信息传输、软件和信息技术服务业用电量分别同比增长 48.3%、16.8%；城乡居民生活用电量 14588 亿千瓦时，同比增长 7.1%。

图20: 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21: 10 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22: 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23: 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24: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



图25: 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

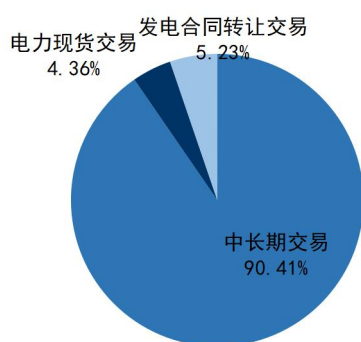
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

3. 电力交易

11 月，全国各电力交易中心组织完成市场交易电量 5484 亿千瓦时，同比增长 7%。省内交易电量合计为 4243 亿千瓦时，其中电力中长期交易 3753 亿千瓦时（含省内绿电交易 273 亿千瓦时、电网代理购电 478 亿千瓦时），电力现货交易 213.5 亿千瓦时，发电合同转让交易 277.2 亿千瓦时。省间交易电量合计为 1241 亿千瓦时，其中电力中长期交易 1157.4 亿千瓦时（含省间绿电交易 62.7 亿千瓦时、跨经营区交易 1.6 亿千瓦时），电力现货交易 64.8 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 18.7 亿千瓦时。

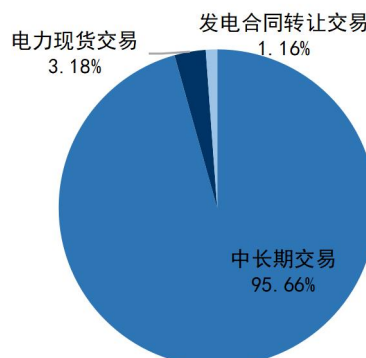
1-11 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 60300 亿千瓦时，同比增长 7.6%，占全社会用电量比重 63.7%，同比提高 1.3 个百分点，占售电量比重 77.4%，同比提高 1.8 个百分点。省内交易电量合计为 45830 亿千瓦时，其中电力中长期交易 41247 亿千瓦时（含省内绿电交易 2418 亿千瓦时、电网代理购电 6569 亿千瓦时），电力现货交易 2127 亿千瓦时，发电合同转让交易 2456 亿千瓦时。省间交易电量合计为 14470 亿千瓦时，其中电力中长期交易 13811 亿千瓦时（含省间绿电交易 549.2 亿千瓦时、跨经营区交易 31.7 亿千瓦时），电力现货交易 486 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 174 亿千瓦时。

图26：1-11 月省内交易电量情况



资料来源：中电联、国信证券经济研究所整理

图27：1-11 月省间交易电量情况



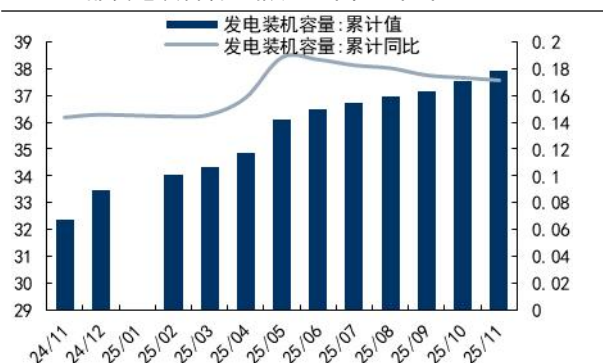
资料来源：中电联、国信证券经济研究所整理

1-11 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 45994 亿千瓦时，同比增长 7.7%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 11840 亿千瓦时，同比增长 13.1%；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 11019 亿千瓦时，同比增长 5.7%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 2630 亿千瓦时，同比增长 7.7%；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量 3286 亿千瓦时，同比增长 13.7%。

4. 发电设备

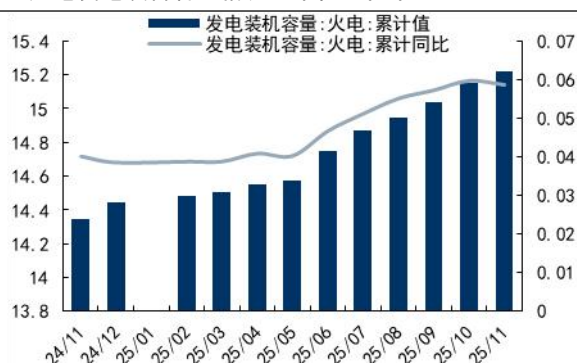
截至 11 月底，全国累计发电装机容量 37.9 亿千瓦，同比增长 17.1%。其中，太阳能发电装机容量 11.6 亿千瓦，同比增长 41.9%；风电装机容量 6.0 亿千瓦，同比增长 22.4%。1-11 月份，全国发电设备累计平均利用 2858 小时，比上年同期降低 289 小时。

图28: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



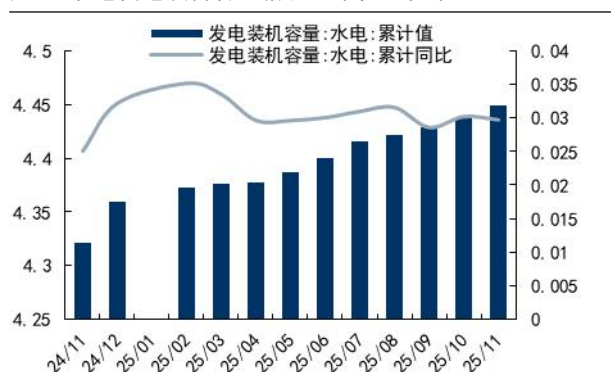
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图29: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



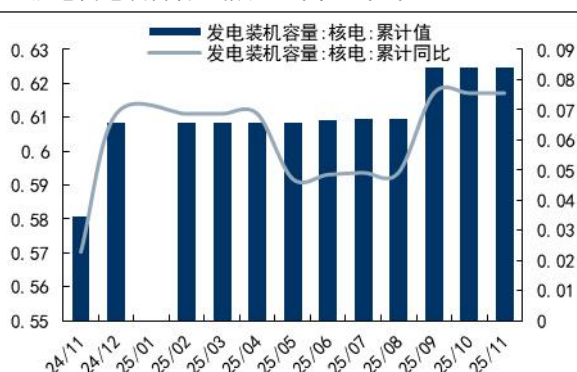
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图30: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



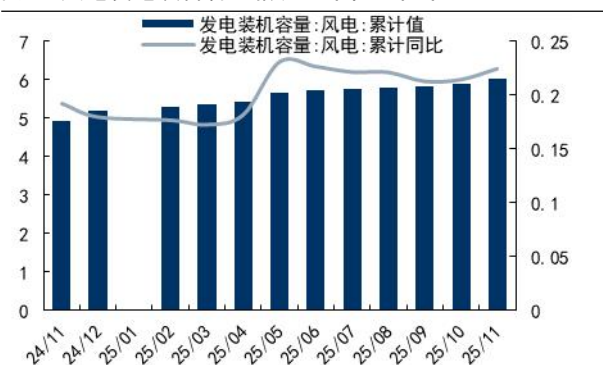
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图31: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



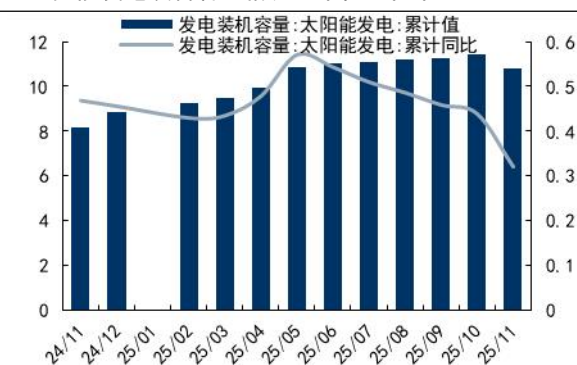
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图32: 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33: 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34: 火电发电设备平均利用小时

图35: 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

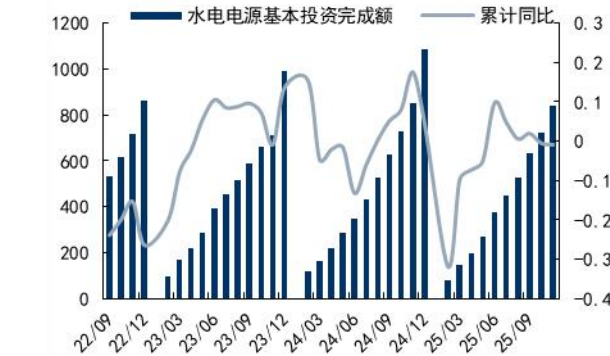
电力投资方面，1至11月，全国电网工程完成投资5604亿元，同比增长5.9%。

图36: 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37: 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38: 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39: 风电电源投资基本完成额（单位：亿元）

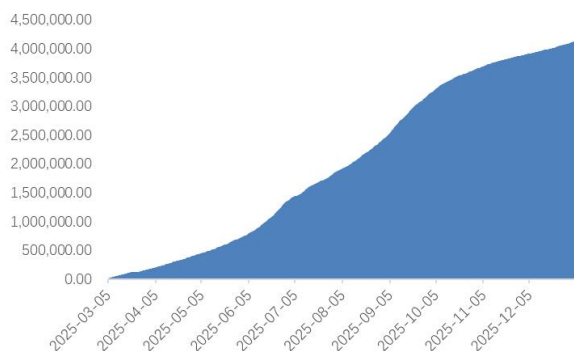


资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

6. 重要流域水情数据

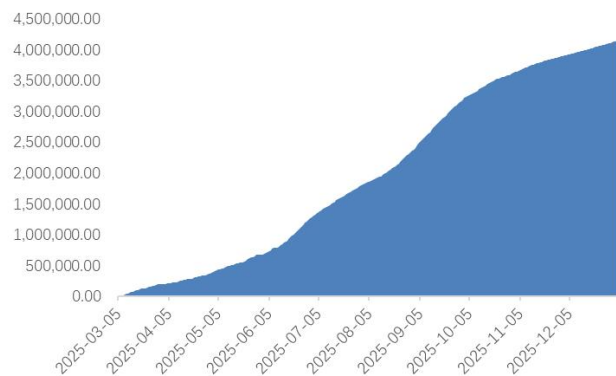
2026年1月12日-2026年1月18日，三峡平均入库流量为0.76万立方米/秒，较上周下降2.3%；葛洲坝平均出库流量为0.74万立方米/秒，较上周下降3.6%。

图40: 三峡累计流量（入库）（单位：立方米/秒）



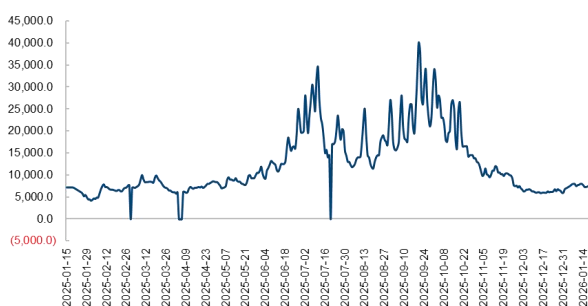
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图41: 葛洲坝累计流量（出库）（单位：立方米/秒）



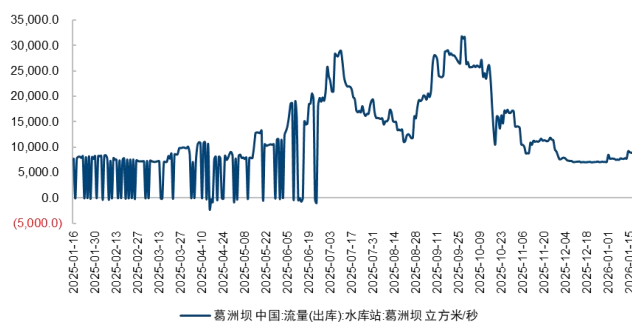
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图42: 三峡累计流量（入库）（单位：立方米/秒）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图43: 葛洲坝累计流量（出库）（单位：立方米/秒）

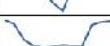
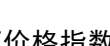
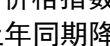
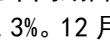


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

7. 各省代理购电价格数据

2026年1月，全国28个省级电网区域代理购电价格中，有5个省同比提高，23个省同比降低；5个省环比提高，23个省环比降低。

图44: 2025 年 12 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格

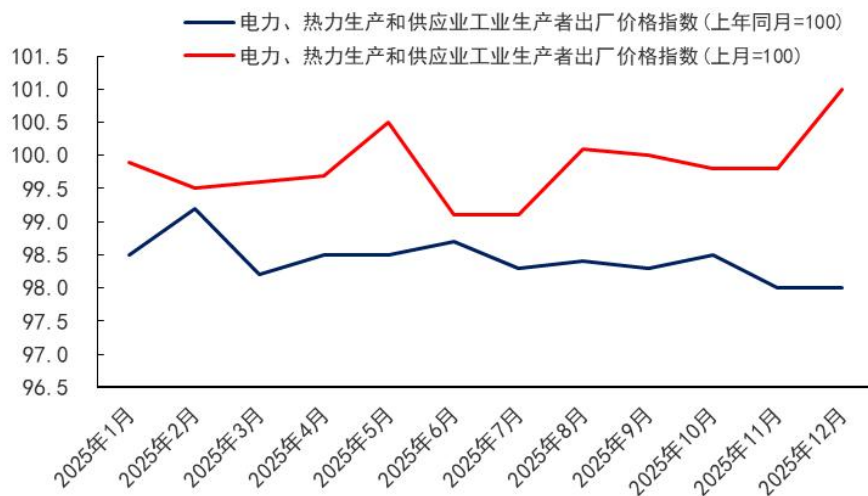
	代理购电电价 (元/kWh)			
	2026-1	同比	环比	趋势图
北京	0.3833	-3.18%	-3.50%	
天津	0.3665	-10.81%	-4.88%	
河北南	0.3778	-8.71%	-14.60%	
冀北	0.4244	1.83%	1.74%	
山西	0.2959	-25.34%	-25.82%	
辽宁	0.3328	-21.29%	-24.68%	
吉林				
黑龙江	0.3077	-21.01%	-24.28%	
上海	0.4325	-2.04%	-1.66%	
江苏	0.3937	-14.41%	-12.99%	
浙江	0.4086	-5.02%	-7.72%	
安徽	0.3479	-15.02%	-13.25%	
福建	0.3868	-7.54%	-6.80%	
江西	0.3628	-22.29%	-17.76%	
山东	0.4360	-7.17%	-14.93%	
河南				
湖北	0.3845	-8.26%	-0.65%	
湖南	0.4394	-8.63%	0.10%	
重庆	0.4319	-7.73%	1.47%	
四川	0.4228	0.68%	-1.79%	
陕西	0.3813	-1.85%	-9.13%	
甘肃	0.2762	-17.69%	-4.26%	
青海	0.2590	-14.72%	-8.87%	
宁夏	0.2549	-15.87%	-10.84%	
新疆	0.2361	-9.19%	-13.61%	
蒙东	0.2485	1.28%	-16.77%	
蒙西	0.3202	4.85%	8.07%	
广东	0.3789	-24.52%	-16.96%	
广西	0.3602	-11.36%	-7.39%	
海南	0.6232	23.33%	2.74%	
贵州				
云南				

资料来源: 各省电力交易中心、北极星电力网, 国信证券经济研究所整理

8. 电、热、气、水出厂价格指数

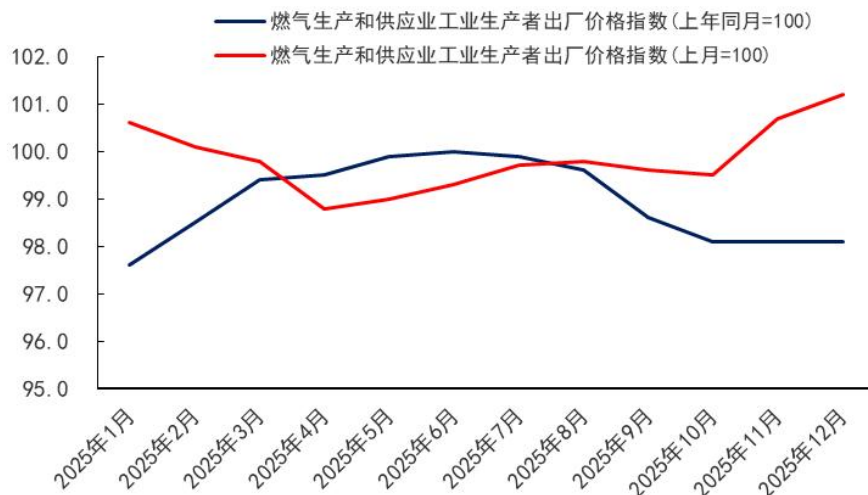
2025 年 12 月, 电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数相较上年同期降低 2%; 燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期降低 1.9%; 水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期提高 2.3%。12 月电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比提高 1%, 燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比提高 1.2%, 水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比持平。

图45: 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数



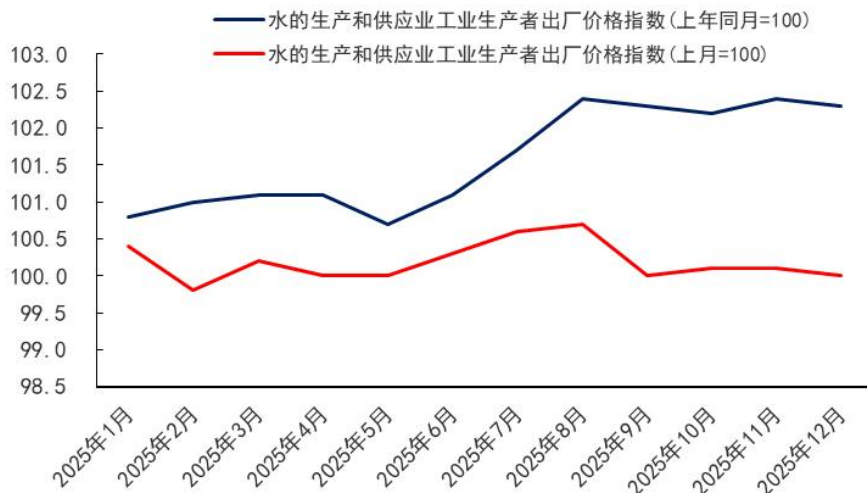
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图46: 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图47: 2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数



资料来源: 国家统计局, 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 83.40 元/吨, 最低价 72.50 元/吨, 收盘价较上周五上涨 3.34%。

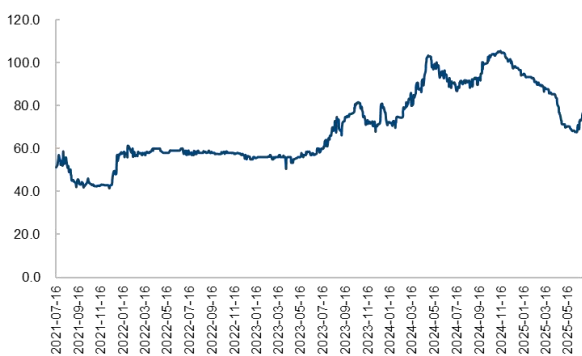
本周挂牌协议交易成交量 117,630 吨, 成交额 9,143,346.70 元; 大宗协议交易成交量 2,842,000 吨, 成交额 189,874,000.00 元; 本周无单向竞价。

本周全国碳排放配额总成交量 2,959,630 吨, 总成交额 199,017,346.70 元。

2026 年 1 月 1 日至 1 月 16 日, 全国碳市场碳排放配额成交量 7,647,698 吨, 成交额 551,029,228.20 元。

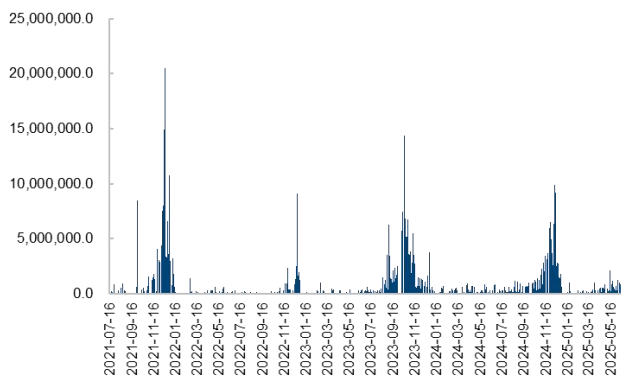
截至 2026 年 1 月 16 日, 全国碳市场碳排放配额累计成交量 872,514,218 吨, 累计成交额 58,213,647,459.77 元。

图48: 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49: 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

2. 国际碳市场行情

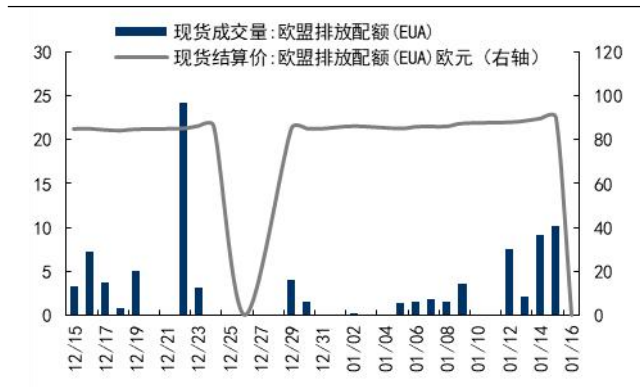
根据欧洲气候交易所数据，2026 年 1 月 12 日-2026 年 1 月 16 日欧盟碳排放配额（EUA）期货成交 19362 万吨 CO₂e，较前一周增加 23.98%。平均结算价格为 89.48 欧元/CO₂e，较前一周提高 3.67%。根据欧洲能源交易所数据，1 月 12 日-1 月 16 日欧盟碳排放配额（EUA）现货成交 29.1 万吨 CO₂e，较前一周增加 193.94%。平均结算价格为 89.37 欧元/CO₂e，较前一周提高 3.36%。

图50：欧洲气候交易所碳配额期货（吨 CO₂e）



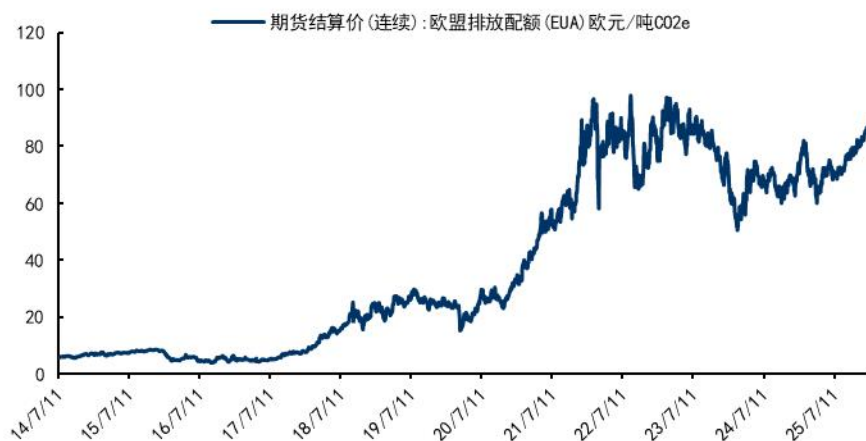
资料来源：欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

图51：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52：欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格

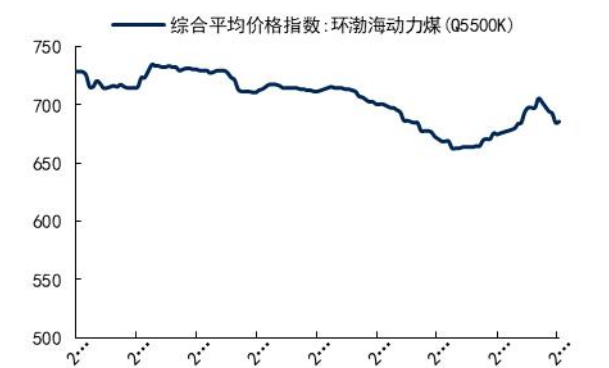


资料来源：欧洲气候交易所、国信证券经济研究所整理

（三）煤炭价格

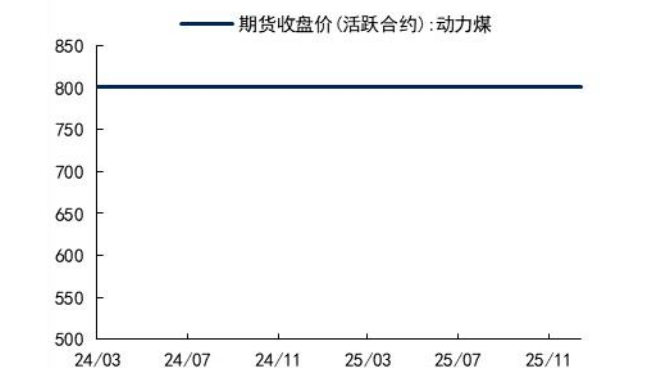
本周港口动力煤现货市场价小幅回落。环渤海动力煤 1 月 14 日的价格为 686 元/吨，较上周提升 1 元/吨；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 1 月 16 日报价 801.40 元/吨，与上周持平。

图53: 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54: 郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)

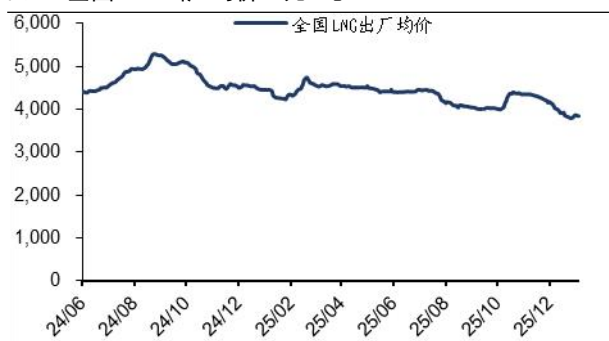


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

(四) 天然气行业

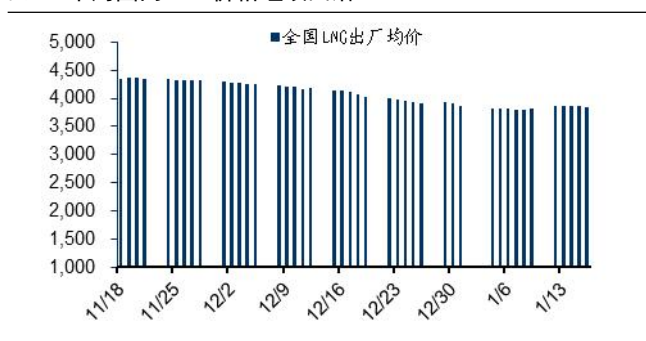
本周国内 LNG 价格继续回落, 1 月 16 日液化天然气出厂价格指数为 3849 元/吨, 较上周上涨 35 元/吨。

图55: 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56: 本周国内 LNG 价格继续回落



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)山西 2026 年增量新能源项目机制电价竞价工作有关事项: 竞价区间 0.2-0.32 元/kWh

1 月 16 日, 山西省发改委发布关于 2026 年增量新能源项目机制电价竞价工作有关事项的通知。文件明确(一)机制电量总规模。本次竞价机制电量总规模 95.76 亿千瓦时。其中: 风电 35.27 亿千瓦时; 光伏 60.49 亿千瓦时。(二)申报充足率。风电、光伏竞价申报充足率均为 120%。(三)竞价上下限。风电、光伏竞价上限均为 0.32 元/千瓦时(含税, 下同), 竞价下限均为 0.2 元/千瓦时。(四)执行期限。风电、光伏机制电价执行期限均为 10 年。(五)单个项目申报机制电量上限。项目申报机制电量上限=项目装机容量 X 近三年本地区同类型电源平均发电利用小时数 X (1-平均厂用电率) X 上限比例。

（2）国家电网“十五五”投资计划出炉

国家电网公司固定资产投资预计达到 4 万亿元，较“十四五”投资增长 40%，以扩大有效投资带动新型电力系统产业链供应链高质量发展。

（3）国家能源局印发《电能质量管理典型案例汇编》

其中包括电能质量管理基础：广东广州城市电网与电力用户电能质量兼容的管理实践、上海城市电网新质生产力用户电能质量管理、服务与保障案例、云南昆明高新技术产业园区电能质量提升应用实践、山东烟台基于供电企业统筹规划的网荷双侧电能质量综合治理案例、广东东莞电能质量管理提升的实践举措等案例。

（4）浙江省推动绿电直连发展有关事项：绿电直连项目设定年上下网电量上限

浙江省能源局发布关于推动绿电直连发展有关事项的通知，其中提到，鼓励建设模式创新，绿电直连项目原则上由负荷主体作为主责单位。鼓励民营企业在内的各类经营主体（不含电网企业）投资绿电直连项目。项目电源可由负荷主体投资，也可由发电企业或双方成立的合资公司投资，直连专线原则上应由负荷、电源主体投资。项目电源和负荷主体不是同一投资主体的，应在申报前签订多年期购电协议或合同能源管理协议，并就电力设施建设、产权划分、运行维护、调度运行、结算关系、违约责任等事项签订协议。

（5）广西：两部制工商业用户基本电价政策执行有关事项

广西壮族自治区发展和改革委员会发布关于两部制工商业用户基本电价政策执行有关事项的函（桂发改价费函〔2026〕4号）。关于集中式充换电设施用户基本电费计收，2030 年底前，对实行两部制电价的集中式充换电设施用电免收基本电费，放宽电网企业相关配电网建设投资效率约束，全额纳入输配电价回收。集中式充换电设施免收基本电费应满足同一报装主体且同一电源供电的充电设施（桩）原则上不少于 5 个，且报装用电容量合计不少于 150kVA；换电站换电工位原则不少于 1 个。

（6）商务部：1 月 14 日起对美韩进口多晶硅征税，实施 5 年

1 月 13 日，商务部发布公告 2026 年第 3 号，公布对原产于美国和韩国的进口太阳能级多晶硅所适用反倾销措施的期终复审裁定：自 2026 年 1 月 14 日起，对原产于美国和韩国的进口太阳能级多晶硅继续征收反倾销税，实施期限为 5 年。同日，商务部公告 2026 年第 4 号，公布对原产于美国的进口太阳能级多晶硅所适用反补贴措施的期终复审裁定：自 2026 年 1 月 14 日起，对原产于美国的进口太阳能级多晶硅继续征收反补贴税，实施期限为 5 年。

2、环保

（1）工信部等 6 部门联合发布《新能源汽车废旧动力电池回收和综合利用管理暂行办法》

《管理办法》坚持遵循“全渠道、全链条、全生命周期”管理的基本思路。一是全渠道抓好电池生产、车辆报废、换电运营、维修更换等各类废旧动力电池产生源头的规范管理，重点设计“车电一体报废”等制度，明确报废新能源汽车时应带有动力电池，否则按照有关规定认定为车辆缺失，防止出现废旧动力电池流向难以掌握的情况。二是全链条明确电池生产、销售、维修、更换、拆解、回收、综合利用各环节各类主体责任义务，特别对动力电池企业、新能源汽车生产企业以及其他相关企业的责任和义务分别作出详细规定。三是全生命周期加强信息溯源管理，建立新能源汽车动力电池数字身份证管理制度。

(2) 江苏省生态环境厅发布《城镇污水处理系统绿色低碳水平评估技术指南(征求意见稿)》

江苏省集中式污水处理厂(日处理规模 500 吨)共计 850 座,其中苏州、徐州、盐城城镇污水处理厂数量为全省前三,分别为 89、87 和 68 座;苏州、无锡、盐城工业污水处理厂数量为全省前三,分别为 40、25 和 20 座。江苏省将结合自身实际情况进一步推动城镇污水处理行业绿色低碳发展。

(二) 公司公告

1、环保

【长青集团-计提减值】:公司全资子公司明水环保和宁安环保分别受项目设备因素或近年来燃料因素影响导致发电成本高企,叠加国家可再生能源补贴即将到期,两家项目公司的未来盈利能力及经营前景面临重大不确定性,公司拟对上述资产组计提资产减值准备合计人民币 14,543 万元。

【中再资环-业绩预告】:经公司财务部门初步测算,预计 2025 年度归属于上市公司股东的净利润为负值,公司 2025 年度经营业绩将出现亏损。

【高能环境-项目中标】:公司中标锦州市餐厨垃圾处理项目总承包 EPG,中标价 7,148.797652 万元,建设内容:包括餐厨垃圾处理厂区、餐厨垃圾及废油脂收运系统。

【同兴科技-业绩预告】:公司 2025 年预计净利润约 6800.0 万元-8800.0 万元,同比增长 74.2%-125.44%。业绩变动原因:报告期内,一方面,高毛利重点项目顺利落地交付,为公司利润增长提供了强劲支撑;另一方面,公司多措并举推进降本增效工作,通过持续优化成本管控体系、提升整体运营效率,进一步夯实盈利基础。上述两方面因素共同推动公司整体盈利能力实现显著提升。

2、电力

【京能电力-经营数据】:2025 年公司下属控股各运行发电企业 2025 年全年累计完成发电量 951.88 亿千瓦时,同比降幅 2.00%;2024 年全年累计完成发电量 977.88 亿千瓦时,同比降幅 5.91%;新能源累计完成发电量 44.01 亿千瓦时,同比增幅 154.01%。2025 年全年累计完成上网电量 882.26 亿千瓦时,同比降幅 2.99%,其中火力发电累计完成上网电量 839.08 亿千瓦时,同比降幅 5.98%;新能源累计完成上网电量 43.18 亿千瓦时,同比增幅 153.29%。

【西昌电力-项目投产】:公司投资建设的农垦罗家沟牧光互补分布式光伏试验电站第二期项目(4.59MW),于 2026 年 1 月 9 日正式发电上网运行,该项目可优化补充公司电源结构,提升公司供电能力,为公司 4411c 山:0214110 可绿色转型发挥积极作用。

【西子洁能-业绩快报】:2025 年公司预计实现净利润约 4.0 亿元-4.39 亿元,同比下降 0.18%-9.05%。

【国投电力-经营数据】:2025 年 1-12 月,公司控股企业累计完成发电量 1580.93 亿千瓦时,上网电量 1542.09 亿千瓦时,与去年同期相比分别减少 8.12%和 8.06%。2025 年 1-12 月份控股企业平均上网电价同比变动情况说明:平均上网电价同比下降的主要原因:一是电量结构变化,即火电上网电量下降,电价较高部分对应电量比例降低;二是部分区域火电中长期交易价格下降。公司四季度控股投产装机容量增加 214.71 万千瓦,其中风电 15.21 万千瓦、光伏 184 万千瓦、储能 15.50 万千瓦。

瓦。截至四季度末,公司已投产控股装机容量 4,689.56 万千瓦,其中水电 2,130.45 万千瓦、火电 1,307.48 万千瓦(含垃圾发电)、风电 414.03 万千瓦、光伏 768.94 万千瓦、储能 68.66 万千瓦。

【建投能源-经营数据】:2025 年度,公司累计完成发电量 523.21 亿千瓦时,同比降低 3.56%,累计完成上网电量 485.62 亿千瓦时,同比降低 3.58%。2025 年度,公司累计完成供热量 7,075.36 万吉焦,同比降低 1.27%,其中:居民供热量完成 6,435.86 万吉焦,同比降低 3.15%;工业供热量完成 639.50 万吉焦,同比增加 22.58%。

【湖北能源-业绩快报】:截至 2025 年末,公司资产总额为 1,000.81 亿元,较期初增长 1.83%;归属于上市公司股东的所有者权益为 372.22 亿元,较期初增长 10.30%。2025 年度,公司实现归属于上市公司股东净利润 18.96 亿元,同比增长 4.51%;实现扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 10.98 亿元,同比下降 37.28%。

【中国核电-项目进展】:公司投资的中核苏能核电有限公司江苏徐圩核能供热发电厂一期工程 1 号机组计划于 2026 年 1 月 16 日浇筑核岛第一罐混凝土。

【明星电力-业绩预告】:2025 年公司完成自发上网电量 55,298.90 万千瓦时,比上年同期增长 1.93%;售电量 534,103.39 万千瓦时,比上年同期增长 7.87%;售水量 497678 万吨比上年同期增长 219%公司实现营业总收入 301,840.90 万元,比上年同期增长 6.20%;营业利润 22,887.42 万元,比上年同期增长 5.45%;利润总额 22,439.23 万元,比上年同期增长 1.84%;归属于上市公司股东的净利润 18,388.75 万元,比上年同期减少 12.15%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 18,151.01 万元,比上年同期减少 2.95%;基本每股收益 0.3356 元,比上年同期减少 12.17%。

【广西能源-业绩快报】:预计公司 2025 年年度实现归属于母公司所有者的净利归母净利润-17,000 万元到-22,000 万元,比上年度减少 23,298.80 万元到 28,298.80 万元,同比减少 369.89%到 449.27%。

【上海电力-经营数据】:2025 年 1-12 月,公司完成合并口径发电量 782.32 亿千瓦时,同比上升 1.41%,其中煤电完成 510.06 亿千瓦时,同比下降 1.87%,气电完成 78.04 亿千瓦时,同比下降 14.23%,风电完成 115.09 亿千瓦时,同比上升 19.06%,光伏发电完成 79.13 亿千瓦时,同比上升 23.58%;上网电量 749.79 亿千瓦时,同比上升 1.49%;上网电价均价(含税)0.58 元/千瓦时。2025 年 1-12 月,公司市场交易结算电量 577.92 亿千瓦时。

【申能股份-经营数据】:2025 年度公司控股发电企业完成发电量 576.54 亿千瓦时,同比减少 1.7%。其中:1、煤电完成 390.70 亿千瓦时,同比减少 6.1%,主要是受发电结 2、天然气发电完成 84.34 亿千瓦时,同比减少 0.1%,主要是发电用天然气安排影响。3、风力发电完成 68.13 亿千瓦时,同比增加 24.3%;光伏及分布式发电完成 33.37 亿千瓦时,同比增加 7.9%,主要是公司新能源项目装机规模同比增长。

【节能风电-业绩预告】:预计 2025 年归母净利 6.3 亿元到 8.5 亿元,同比减少 36.09%到 52.63%。主要原因为:1)2025 年平均上网电价下降以及部分区域弃风限电导致电量损失增加;2)部分区域老旧风场计划拆除原风机设备进行"以大代小"增容改造升级,计提相关资产减值准备。

【节能风电-补贴回收】:公司下属风力发电项目公司共收到可再生能源补贴资金

15.07 亿元，较去年同期增加 122.74%。

【长江电力-业绩快报】:2025 年公司实现营业收入 858.82 亿元，同比增长 1.65%；归属于上市公司股东的净利润 341.67 亿元，同比增加 16.71 亿元，增长 5.14%。

【太阳能-补贴收回】:2025 年公司下属光伏发电项目公司共收到可再生能源补贴资金 33.18 亿元，较去年同期增加 142.90%，其中国家可再生能源补贴资金 31.52 亿元，较去年同期增加 155.64%。[节能风电-经营数据]:2025 年公司累计完成发电量 1,241,671 万千瓦时，较上年同期增长 1.43%，其中陆上风电 1,166,186 万千瓦时，同比增长 2.19%；海上风电 75,486 万千瓦时，同比下降 9.03%。

【川投能源-经营数据】:2025 年 1-12 月，公司控股企业累计完成发电量 66.27 亿千瓦时，同比上年增长 13.85%；上网电量 65.15 亿千瓦时，同比上年增长 13.86%；企业平均上网电价 0.206 元/千瓦时，同比上年降低 6.79%。

【浙能电力-经营数据】:2025 全资及控股发电企业按合并报表口径完成发电量 18,328,427.23 万千瓦时，上网电量 17,371,982.51 万千瓦时，同比分别上涨 5.36% 和 5.47%。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（六横二期 3、4 号机组分别于 2024 年 7 月及 2024 年 11 月投产）；(3)浙江浙能嘉华发电有限公司发电量增加（嘉兴四期 9 号机组于 2025 年 6 月投产）。

五、板块上市公司定增进展

表2：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
韶能股份	股东大会通过	3.96	10,101.01		2025/7/4	2025/8/12
广电计量	发审委/上市委通过		6,713.18		2025/7/23	2025/8/8
博世科	股东大会通过	3.69	16,016.41		2025/1/21	2025/11/3
华电国际	实施	4.86	70,534.98	2025/8/22	2024/8/2	2024/11/28
湖南发展	股东大会通过	7.81	10,651.02		2025/4/2	2025/9/11
华银电力	董事会预案		25,000.00		2025/11/18	
节能风电	股东大会通过		193,211.38		2025/11/7	2025/12/5
南网能源	股东大会通过		113,636.36		2025/11/1	2025/11/19
湖北能源	实施	4.85	59,793.81	2025/11/19	2024/10/26	2024/11/13
豫能控股	国资委批准		45,773.44		2025/12/6	
嘉泽新能	实施	2.51	47,808.76	2025/9/26	2024/11/13	2024/11/29
侨银股份	股东大会通过		12,259.97		2025/6/5	2025/6/21
贵州燃气	董事会预案	5.29			2025/4/9	
国投电力	实施	12.72	55,031.45	2025/3/4	2024/9/18	2024/10/10
兴源环境	股东大会通过	2.07	24,000.00		2025/5/13	2025/5/30
武汉控股	股东大会通过		37,621.66		2025/3/7	2025/9/23
惠城环保	证监会通过		5,819.71		2025/6/30	2025/7/15
胜利股份	董事会预案	3.07			2025/11/11	
远达环保	实施	6.55	359,938.93	2025/11/12	2024/10/19	2025/6/21
乐山电力	实施	5.01	3,992.02	2025/2/20	2024/6/14	
建投能源	股东大会通过		23,114.13		2025/8/16	2025/9/6
内蒙华电	发审委/上市委通过	3.24	77,186.45		2025/2/21	2025/7/26
华能水电	实施	9.23	63,109.43	2025/10/14	2025/3/1	2025/3/19
中环环保	董事会预案	6.85	4,379.56		2025/12/15	

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

六、大宗交易

表3：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
605090.SH	九丰能源	2026-01-16	45.11	0.00	45.11	510.65	中国国际金融股份有限公司北京建国门外大街证券营业部	中信证券股份有限公司泉州温陵北路证券营业部
300779.SZ	惠城环保	2026-01-16	109.80	-0.90	110.80	1,976.40	中信证券股份有限公司北京总部证券营业部	华福证券有限责任公司青岛长江中路证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-16	4.45	-12.06	5.06	133.50	东方财富证券股份有限公司泉州田安路证券营业部	中国中金财富证券有限公司北京科学院南路证券营业部
000155.SZ	川能动力	2026-01-15	12.15	-5.00	12.79	2,004.75	国信证券股份有限公司成都沙湾路证券营业部	申万宏源证券有限公司成都温江江南江路证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2026-01-15	12.88	-8.00	14.00	206.08	机构专用	中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2026-01-15	12.88	-8.00	14.00	200.93	机构专用	中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-14	4.51	-9.80	5.00	902.00	广发证券股份有限公司总部	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-14	4.51	-9.80	5.00	451.00	华泰证券股份有限公司深圳后海中心路证券营业部	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-14	4.51	-9.80	5.00	299.92	机构专用	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-14	4.51	-9.80	5.00	300.37	机构专用	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-14	4.51	-9.80	5.00	200.70	中信证券股份有限公司徐州建国西路证券营业部	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-14	4.51	-9.80	5.00	225.50	中国银河证券股份有限公司杭州建国北路证券营业部	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2026-01-14	12.79	-10.62	14.31	200.80	机构专用	中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2026-01-14	12.79	-10.62	14.31	200.16	机构专用	中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2026-01-14	12.79	-10.62	14.31	300.57	机构专用	中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2026-01-14	12.79	-10.62	14.31	511.60	机构专用	中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2026-01-14	12.79	-10.62	14.31	383.70	机构专用	中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部
002608.SZ	江苏国信	2026-01-14	7.49	0.00	7.49	35,203.00	华泰证券股份有限公司苏州竹园路证券营业部	南京证券股份有限公司南京大钟亭证券营业部
605090.SH	九丰能源	2026-01-13	47.88	0.00	47.88	239.40	中国国际金融股份有限公司深圳分公司	中国国际金融股份有限公司北京建国门外大街证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-13	4.56	-8.98	5.01	579.12	中信建投证券股份有限公司北京望京证券营业部	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
300899.SZ	*ST 凯鑫	2026-01-13	29.50	-13.01	33.91	295.00	中信证券股份有限公司四川分公司	国联民生证券股份有限公司成都锦城大道证券营业部
300961.SZ	深水海纳	2026-01-13	13.34	-10.53	14.91	200.10	兴业证券股份有限公司深圳益田路证券营业部	国投证券股份有限公司深圳宝安海秀路证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-13	4.56	-8.98	5.01	615.60	机构专用	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-13	4.56	-8.98	5.01	592.80	中信证券股份有限公司总部 (非营业场所)	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-13	4.56	-8.98	5.01	182.40	民生证券股份有限公司苏州分公司	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-13	4.56	-8.98	5.01	182.40	民生证券股份有限公司苏州分公司	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-13	4.56	-8.98	5.01	200.64	机构专用	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-13	4.56	-8.98	5.01	228.00	中信证券股份有限公司总部 (非营业场所)	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-13	4.56	-8.98	5.01	291.84	浙商证券股份有限公司金华分公司	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-13	4.56	-8.98	5.01	291.84	华泰证券股份有限公司南京分公司	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部

601619.SH	嘉泽新能	2026-01-13	4.56	-8.98	5.01	296.40	招商证券股份有限公司南京庐山路证券营业部	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2026-01-13	4.56	-8.98	5.01	501.60	中信建投证券股份有限公司总部	中信证券股份有限公司北京亚运村证券营业部

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	4.97	0.46	0.62	0.65	10.1	8.0	7.6	1.40
600821.SH	金开新能	优于大市	5.42	0.41	0.44	0.49	13.5	12.3	11.1	1.17
600021.SH	上海电力	优于大市	21.26	0.62	0.95	1.07	29.3	22.4	19.9	1.29
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.77	0.75	0.85	0.89	20.8	18.6	17.7	1.81
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.14	0.21	0.24	0.25	19.4	17.3	16.6	1.46
600310.SH	广西能源	优于大市	3.94	0.04	0.19	0.27	91.7	20.7	14.6	1.97
600483.SH	福能股份	优于大市	9.37	1.07	1.06	1.09	9.3	8.8	8.6	1.14
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.54	0.34	0.37	0.4	16.2	15.0	13.9	1.77
600900.SH	长江电力	优于大市	26.52	1.33	1.41	1.49	20.0	18.8	17.8	3.44
601985.SH	中国核电	优于大市	8.90	0.46	0.5	0.55	20.9	17.8	16.2	2.06
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.85	0.21	0.21	0.22	18.0	18.3	17.5	1.76
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.88	0.19	0.26	0.27	114.5	26.2	25.1	1.70
605090.SH	九丰能源	优于大市	45.11	2.71	2.64	3.04	18.9	17.1	14.9	2.06
000803.SZ	山高环能	优于大市	8.45	0.03	0.19	0.26	302.2	44.5	32.5	1.72
000685.SZ	中山公用	优于大市	11.79	0.82	0.95	1.06	14.5	12.4	11.1	0.79
300203.SZ	聚光科技	优于大市	16.48	0.46	0.7	0.93	35.7	23.5	17.7	2.26
688600.SH	皖仪科技	优于大市	29.73	0.11	0.49	0.76	278.0	60.7	39.1	2.40
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.49	0.29	0.38	0.42	21.8	14.4	13.1	1.38
0363.HK	上海实业控股	优于大市	14.66	2.58	2.71	2.84	5.7	5.4	5.2	0.27
0257.HK	光大环境	优于大市	4.75	0.55	0.62	0.67	8.6	7.7	7.1	0.48
002534.SZ	西子洁能	优于大市	17.60	0.60	0.58	0.8	33.5	30.3	22.0	2.01

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