

公用环保 202512 第 3 期

优于大市

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

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数下跌 0.28%，公用事业指数下跌 0.59%，环保指数上涨 0.25%，周相对收益率分别为-0.31%和 0.53%。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 25 和第 18 名。电力板块子板块中，火电下跌 0.88%；水电下跌 1.00%，新能源发电下跌 0.75%；水务板块下跌 1.40%；燃气板块上涨 0.11%。

重要事件：1-11 月份，规上工业发电量 88567 亿千瓦时，同比增长 2.4%。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。

两部门：随煤电容量电价标准提高适当放宽燃煤发电企业年度电力中长期合同签约比例要求。国家发展改革委、国家能源局关于做好 2026 年电力中长期合同签约履约工作的通知于近日发布。文件明确，合理确定燃煤发电等支撑性电源电力中长期合同签约比例要求。原则上，各地省内市场燃煤发电企业年度电力中长期合同总签约电量应不低于上一年实际上网电量的 70%，并通过后续合同签订，保障每月月度及以上电力中长期合同签约电量比例不低于预计市场化上网电量的 80%。各地可在确保电力电量平衡的情况下，随煤电容量电价标准提高适当放宽燃煤发电企业年度电力中长期合同签约比例要求，但原则上不低于 60%。对于电力供需较为紧张的地区，当地电力运行主管部门可在迎峰度夏（冬）等时段适度上调签约比例要求。

专题研究：《2024 年中国生态环境统计年报》内容梳理。2024 年，全国环境污染治理投资总额为 8037.4 亿元，占国内生产总值（GDP）的 0.6%，占全社会固定资产投资总额的 1.5%。其中，城市环境基础设施建设投资为 5210.0 亿元，老工业污染源治理投资为 479.8 亿元，建设项目竣工验收环保投资为 2347.6 亿元，分别占环境污染治理投资总额的 64.8%、6.0%和 29.2%。

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

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
《公用环保 202512 第 1 期-广东电力市场开展 2026 年度交易，电投产融资产置换获深交所审核通过》——2025-12-09
《公用环保 202511 第 4 期-1-10 月全国电力市场交易电量同比增长 7.9%，可控核聚变行业资本开支加速》——2025-11-30
《公用环保 202511 第 3 期-财政部提前下达首批 2026 年生态环保相关资金预算，四川 2026 年电力交易方案分析》——2025-11-28
《公用事业与环保行业 2026 年投资策略-能源变革持续推进，清洁能源&环保兼具成长与公用事业属性》——2025-11-17

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**，**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。

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	5.20	604	0.49	0.62	10.3	8.2
600821.SH	金开新能	优于大市	5.24	105	0.40	0.44	14.1	12.9
600021.SH	上海电力	优于大市	19.61	553	0.73	1.09	26.9	17.9
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.16	1,267	0.76	0.81	22.9	21.5
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.13	1,181	0.21	0.24	20.0	17.8
600310.SH	广西能源	优于大市	3.80	56	0.04	0.19	90.8	20.5
600483.SH	福能股份	优于大市	9.94	276	1.00	1.06	9.7	9.2
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.86	112	0.34	0.34	15.1	15.2
600900.SH	长江电力	优于大市	27.85	6,814	1.33	1.41	20.7	19.5
601985.SH	中国核电	优于大市	8.75	1,800	0.43	0.50	20.2	17.3
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.85	1,944	0.21	0.19	17.0	19.1
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.61	356	0.19	0.26	33.6	25.1
605090.SH	九丰能源	优于大市	37.98	264	2.48	2.60	12.8	12.2
000803.SZ	山高环能	优于大市	7.13	33	0.03	0.19	250.4	36.8
000685.SZ	中山公用	优于大市	11.46	169	0.81	0.95	14.3	12.3
300203.SZ	聚光科技	优于大市	15.78	71	0.46	0.60	38.8	29.8
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.56	48	0.29	0.38	23.5	18.0
0257.HK	光大环境	优于大市	4.89	300	0.55	0.62	8.1	7.2
002534.SZ	西子洁能	优于大市	17.11	143	0.60	0.58	25.6	28.5

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：生态环境部发布《2024 年中国生态环境统计年报》	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	11
二、 板块表现	13
（一）板块表现	13
（二）本周个股表现	13
三、 行业重点数据一览	17
（一）电力行业	17
（二）碳交易市场	26
（三）煤炭价格	27
（四）天然气行业	28
四、 行业动态与公司公告	28
（一）行业动态	28
（二）公司公告	30
五、 板块上市公司定增进展	32
六、 大宗交易	32
七、 风险提示	33
八、 公司盈利预测	33

图表目录

图 1: 2024 年各地区环境污染治理投资情况	7
图 18: 2024 年主要行业一般工业固体废物综合利用和处置情况	10
图 23: 申万一级行业涨跌幅情况	13
图 24: 公用事业细分子版块涨跌情况	13
图 25: A 股环保行业各公司表现	14
图 26: H 股环保行业各公司表现	14
图 27: A 股火电行业各公司表现	15
图 30: H 股电力行业各公司表现	16
图 31: A 股水务行业各公司表现	16
图 32: H 股水务行业各公司表现	16
图 33: A 股燃气行业各公司表现	17
图 34: H 股燃气行业各公司表现	17
图 35: 累计发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	17
图 36: 11 月份发电量分类占比	17
图 37: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	17
图 38: 累计水力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	17
图 39: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	18
图 40: 累计风力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	18
图 41: 累计太阳能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)	18
图 42: 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	19
图 43: 10 月份用电量分类占比	19
图 44: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	19
图 45: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	19
图 46: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	19
图 47: 城乡居民生活月度用电量 (单位: 亿千瓦时)	19
图 48: 1-10 月省内交易电量情况	20
图 49: 1-10 月省间交易电量情况	20
图 50: 全部发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	20
图 51: 火电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	20
图 52: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	21
图 53: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	21
图 54: 风电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	21
图 55: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)	21
图 56: 火电发电设备平均利用小时	21
图 57: 水电发电设备平均利用小时	21
图 58: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	22
图 59: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	22

图 60: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	22
图 61: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	22
图 62: 三峡累计流量 (入库) (单位: 立方米/秒)	23
图 63: 葛洲坝累计流量 (出库) (单位: 立方米/秒)	23
图 64: 三峡日流量 (入库) (单位: 立方米/秒)	23
图 65: 葛洲坝日流量 (出库) (单位: 立方米/秒)	23
图 66: 2025 年 12 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格	23
图 67: 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	24
图 68: 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	25
图 69: 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	25
图 70: 全国碳市场价格走势图 (单位: 元/吨)	26
图 71: 全国碳市场交易额度 (单位: 万元)	26
图 72: 欧洲气候交易所碳配额期货 (吨 C02e)	27
图 73: 欧洲气候交易所碳配额现货 (万吨 C02e)	27
图 74: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	27
图 75: 环渤海动力煤平均价格指数	28
图 76: 郑商所动煤期货主力合约收盘价 (元/吨)	28
图 77: 全国 LNG 出厂均价 (元/吨)	28
图 78: 本周国内 LNG 价格继续回落	28
表 1: 板块上市公司定增进展	7
表 2: 各地交易所碳排放配额成交数据 (2025. 12. 16-12. 20)	26
表 3: 板块上市公司定增进展	32
表 4: 本周大宗交易情况	32

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

本周沪深 300 指数下跌 0.28%，公用事业指数下跌 0.59%，环保指数上涨 0.25%，周相对收益率分别为-0.31%和 0.53%。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 25 和第 18 名。电力板块子板块中，火电下跌 0.88%；水电下跌 1.00%，新能源发电下跌 0.75%；水务板块下跌 1.40%；燃气板块上涨 0.11%。

（二）重要政策及事件

（1）1—11 月份，规上工业发电量 88567 亿千瓦时，同比增长 2.4%。

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。

（2）两部门：随煤电容量电价标准提高适当放宽燃煤发电企业年度电力中长期合同签订比例要求

国家发展改革委、国家能源局关于做好 2026 年电力中长期合同签订履约工作的通知于近日发布。文件明确，合理确定燃煤发电等支撑性电源电力中长期合同签订比例要求。

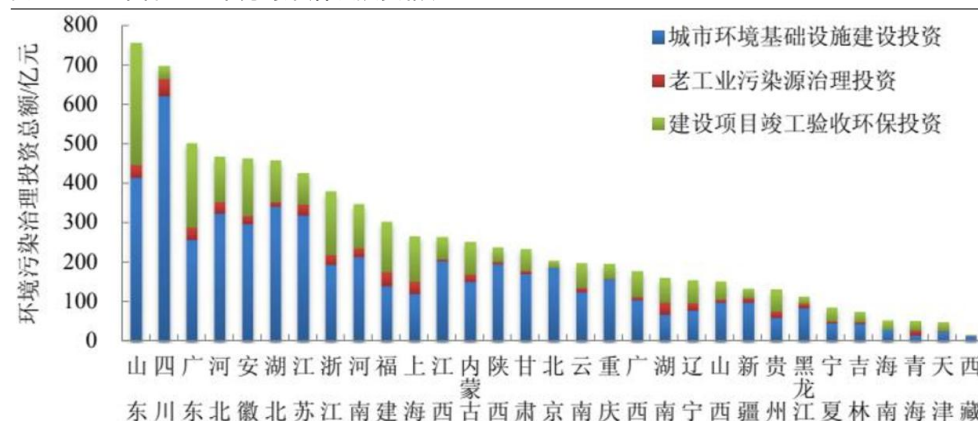
原则上，各地省内市场燃煤发电企业年度电力中长期合同总签约电量应不低于上一年实际上网电量的 70%，并通过后续合同签订，保障每月月度及以上电力中长期合同签订电量比例不低于预计市场化上网电量的 80%。各地可在确保电力电量平衡的情况下，随煤电容量电价标准提高适当放宽燃煤发电企业年度电力中长期合同签订比例要求，但原则上不低于 60%。对于电力供需较为紧张的地区，当地电力运行主管部门可在迎峰度夏（冬）等时段适度上调签约比例要求。

（三）专题研究：生态环境部发布《2024 年中国生态环境统计年报》

日前，生态环境部发布《2024 年中国生态环境统计年报》。现将报告主要内容梳理如下：

报告显示，2024 年，全国环境污染治理投资总额为 8037.4 亿元，占国内生产总值（GDP）的 0.6%，占全社会固定资产投资总额的 1.5%。其中，城市环境基础设施建设投资为 5210.0 亿元，老工业污染源治理投资为 479.8 亿元，建设项目竣工验收环保投资为 2347.6 亿元，分别占环境污染治理投资总额的 64.8%、6.0% 和 29.2%。

图1：2024 年各地区环境污染治理投资情况



资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

表1：板块上市公司定增进展

2024 年全国城市环境基础设施建设投资情况						
项目	合计	燃气	集中供热	排水	园林绿化	市容环境卫生
投资额/亿元	5210.0	478.9	551.1	2909.0	867.5	403.4
占比/%	-	9.2	10.6	55.8	16.6	7.7
2024 年全国老工业污染源治理投资情况						
项目	合计	废水	废气	固体废物	噪声	其他
投资额/亿元	479.8	74.5	323.2	19.5	0.4	62.3
占比/%	-	15.5	67.4	4.1	0.1	13.0
2024 年全国建设项目竣工验收环保投资情况						
项目	合计	废水	废气	固体废物	噪声	其他
投资额/亿元	2347.6	566.9	913.8	94.7	134.9	637.3
占比/%	-	24.1	38.9	4.0	5.7	27.1

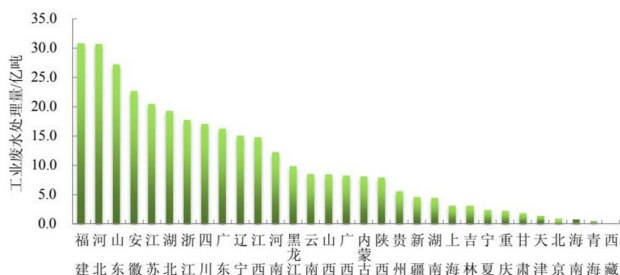
资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

全国碳市场建设运行方面，2024 年 12 月 31 日，全国碳排放权交易市场第三个履约周期配额清缴及交易相关工作结束。截至 2024 年底，全国碳排放权交易市场配额累计成交量 6.3 亿吨，累计成交额 430.3 亿元。其中，2024 年配额成交量 1.88 亿吨、成交额 180.44 亿元，同比分别增长 44%、110%，交易规模持续扩大，创 2021 年市场启动以来新高。2024 年 4 月，交易价格首次突破百元大关。第三个履约周期纳入全国碳排放权交易市场的重点排放单位共计 2096 家，应清缴配额总量 52.44 亿吨，实际清缴量 52.43 亿吨，配额清缴完成率 99.98%，企业履约率创历史最优水平。2024 年 1 月，全国温室气体自愿减排交易市场正式启动；12 月 3 日，首个温室气体自愿减排项目成功登记。

2024 年，全国纳入排放源统计调查的涉水工业企业共 83367 家，企业内部废水处理设施共 82130 套，设计处理能力为 2.0 亿吨/日，治理设施运行费用为 850.3 亿元，全年共处理工业废水 327.4 亿吨。全国纳入排放源统计调查的污水处理厂共 15259 家，污水处理厂设计处理能力为 3.5 亿吨/日，运行费用为 1440.6 亿元。全年共处理污水 988.4 亿吨，共去除化学需氧量 2141.6 万吨、氨氮 237.4 万吨、总氮 266.6 万吨、总磷 34.5 万吨；污泥产生量 5730.7 万吨，污泥处置量 5699.1

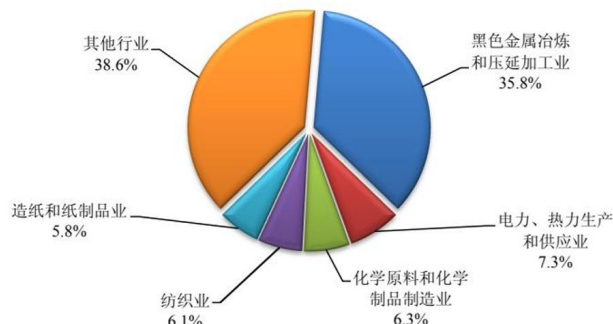
万吨。

图2：2024 年各地区工业废水处理情况



资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

图3：2024 年各工业行业废水处理情况



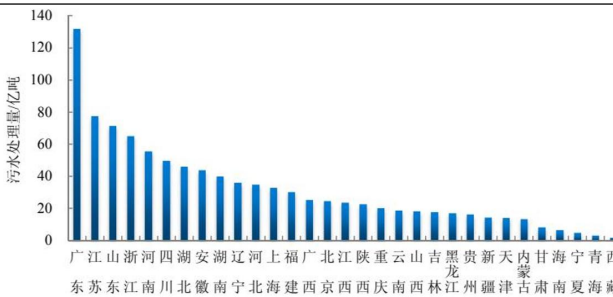
资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

图4：2024 年各地区污水处理厂数量分布情况



资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

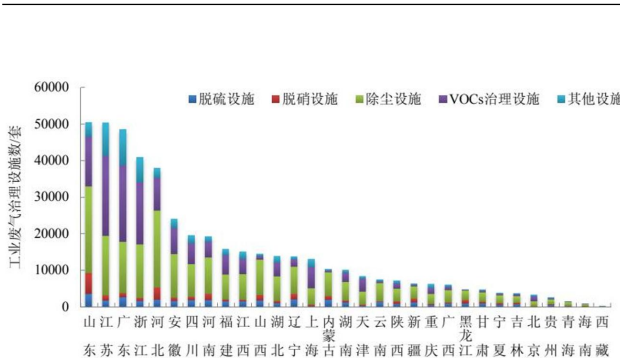
图5：2024 年各地区污水处理量分布情况



资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

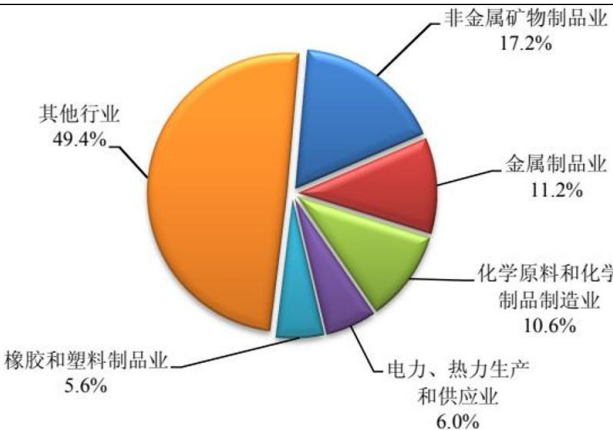
2024 年，全国纳入排放源统计调查的涉气工业企业共 156068 家，废气治理设施共 463776 套，其中，脱硫设施 36274 套，脱硝设施 27973 套，除尘设施 208292 套，VOCs 治理设施 136004 套，治理设施运行费用为 2494.4 亿元。

图6：2024 年各地区工业废气治理设施数量分布情况



资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

图7：2024 年各工业行业工业废气治理设施数量分布情况



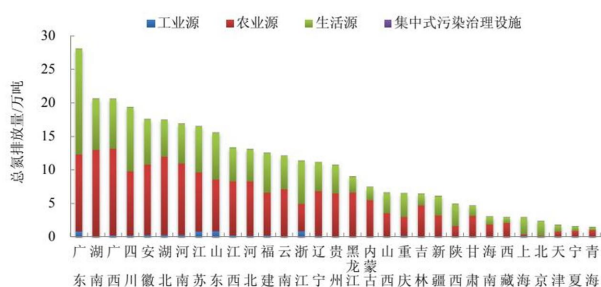
资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

2024 年，全国纳入排放源统计调查的生活垃圾处理场（厂）共 2942 家（含餐厨垃圾集中处理厂 130 家），运行费用为 171.4 亿元。生活垃圾处理场（厂）废水

（含渗滤液）中化学需氧量排放量为 4897.6 吨，氨氮排放量为 837.6 吨；焚烧废气中二氧化硫排放量为 670.8 吨，氮氧化物排放量为 3155.2 吨，颗粒物排放量为 83.7 吨。

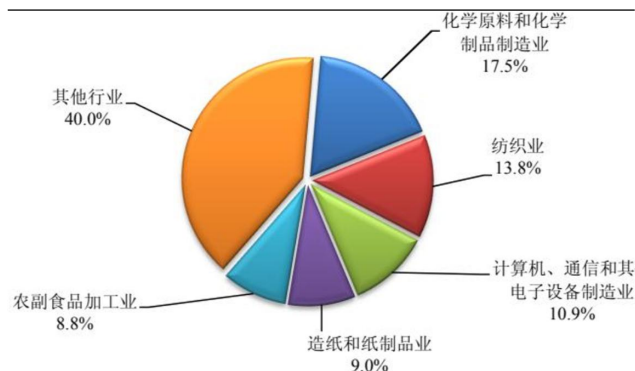
2024 年，在《排放源统计调查制度》确定的统计调查范围内，全国总氮排放量为 324.8 万吨，其中工业源废水中总氮排放量为 7.4 万吨，占 2.3%；农业源总氮排放量为 180.0 万吨，占 55.4%；生活源污水中总氮排放量为 137.3 万吨，占 42.3%；集中式污染治理设施废水（含渗滤液）中总氮排放量为 0.2 万吨，占 0.05%。

图8：2024 年各地区总氮排放情况



资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

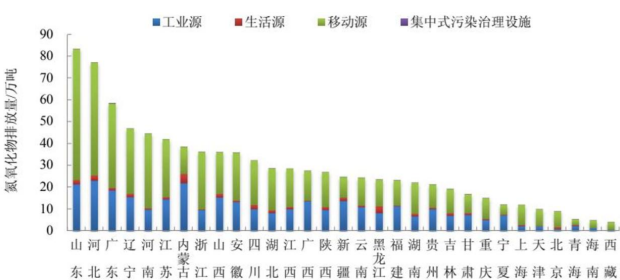
图9：2024 年各工业行业总氮排放情况



资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

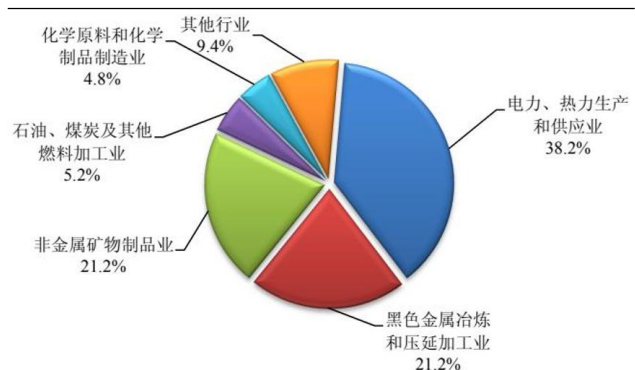
2024 年，在《排放源统计调查制度》确定的统计调查范围内，全国氮氧化物排放量为 886.6 万吨，其中工业源废气中氮氧化物排放量为 309.6 万吨，占 34.9%；生活源废气中氮氧化物排放量为 33.3 万吨，占 3.8%；移动源废气中氮氧化物排放量为 542.9 万吨，占 61.2%；集中式污染治理设施废气中氮氧化物排放量为 0.9 万吨，占 0.1%。

图10：2024 年各地区氮氧化物排放情况



资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

图11：2024 年各工业行业氮氧化物排放情况

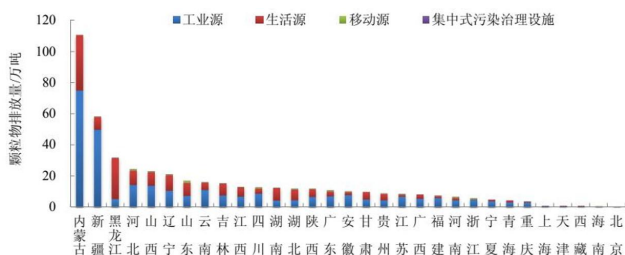


资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

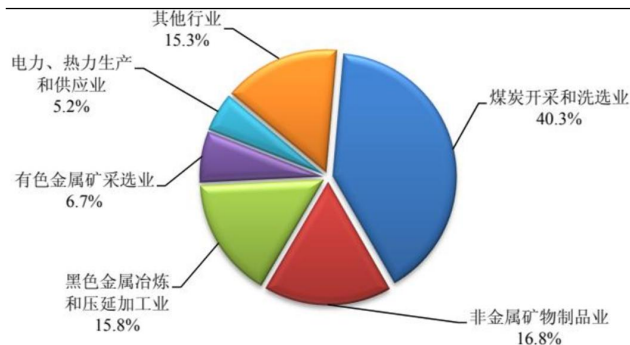
2024 年，在《排放源统计调查制度》确定的统计调查范围内，全国颗粒物排放量为 469.8 万吨，其中工业源废气中颗粒物排放量为 290.0 万吨，占 61.7%；生活源废气中颗粒物排放量为 168.8 万吨，占 35.9%；移动源废气中颗粒物排放量为 11.0 万吨，占 2.3%；集中式污染治理设施废气中氮氧化物排放量为 0.05 万吨，占 0.01%。

图12：2024 年各地区颗粒物排放情况

图13：2024 年各工业行业颗粒物排放情况



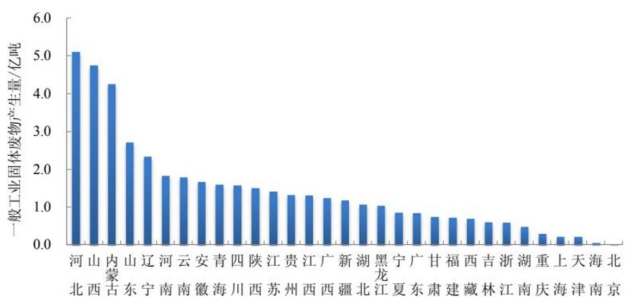
资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理



资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

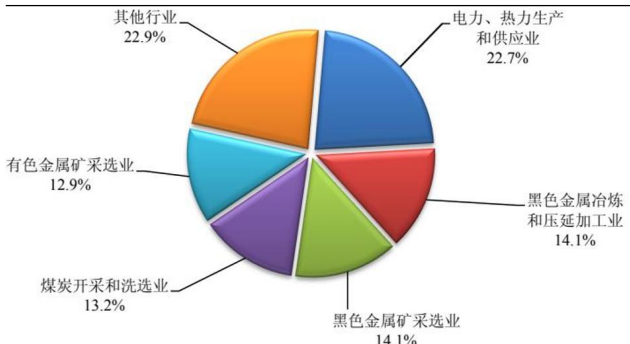
2024 年，在《排放源统计调查制度》确定的统计调查范围内，全国一般工业固体废物产生量为 44.0 亿吨，综合利用量为 26.5 亿吨，处置量为 8.0 亿吨。全国工业危险废物产生量为 11960 万吨，利用处置量为 11816 万吨。

图14: 2024 年各地区一般工业固体废物产生情况



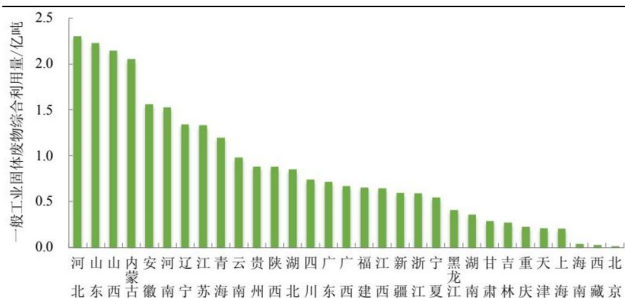
资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

图15: 2024 年各工业行业一般工业固体废物产生情况



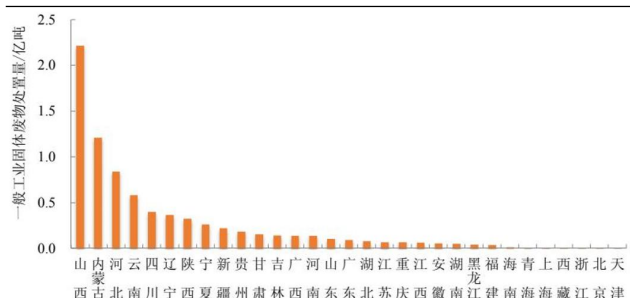
资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

图16: 2024 年各地区一般工业固体废物综合利用情况



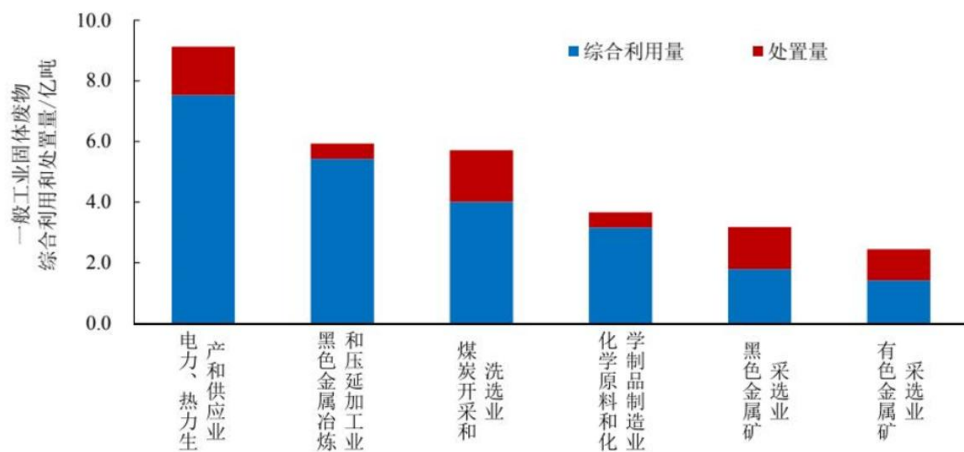
资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

图17: 2024 年各地区一般工业固体废物处置情况



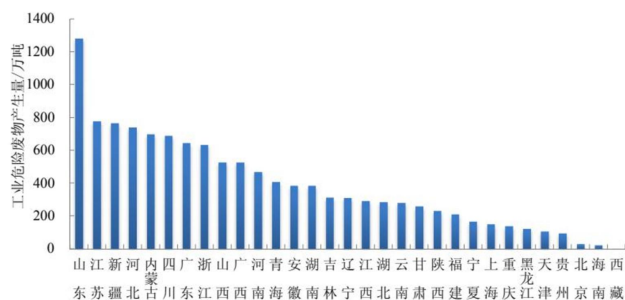
资料来源：2024 年中国生态环境统计年报，国信证券经济研究所整理

图18: 2024 年主要行业一般工业固体废物综合利用和处置情况



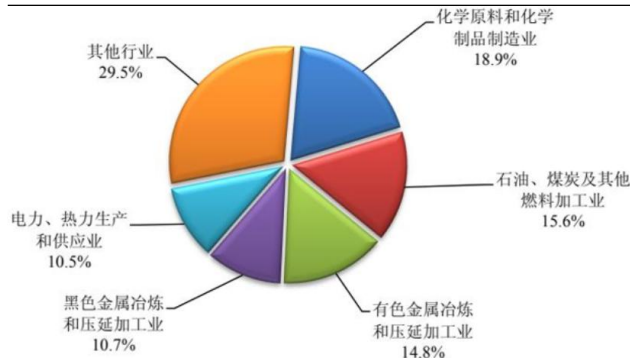
资料来源: 2024 年中国生态环境统计年报, 国信证券经济研究所整理

图19: 2024 年各地区工业危险废物产生情况



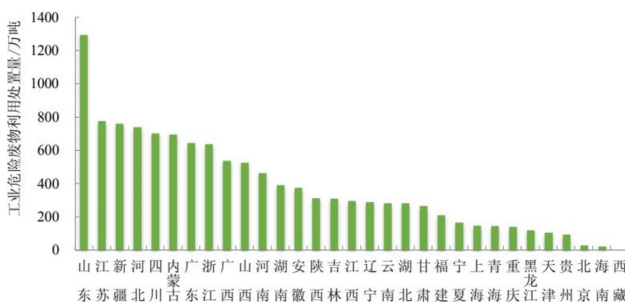
资料来源: 2024 年中国生态环境统计年报, 国信证券经济研究所整理

图20: 2024 年各工业行业危险废物产生情况



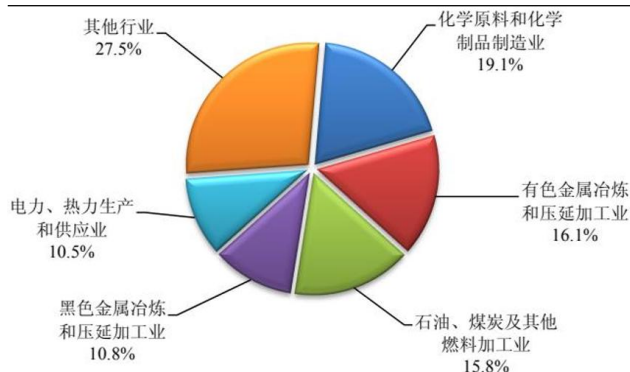
资料来源: 2024 年中国生态环境统计年报, 国信证券经济研究所整理

图21: 2024 年各地区工业危险废物处置情况



资料来源: 2024 年中国生态环境统计年报, 国信证券经济研究所整理

图22: 2024 年各工业行业危险废物处置情况



资料来源: 2024 年中国生态环境统计年报, 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**。

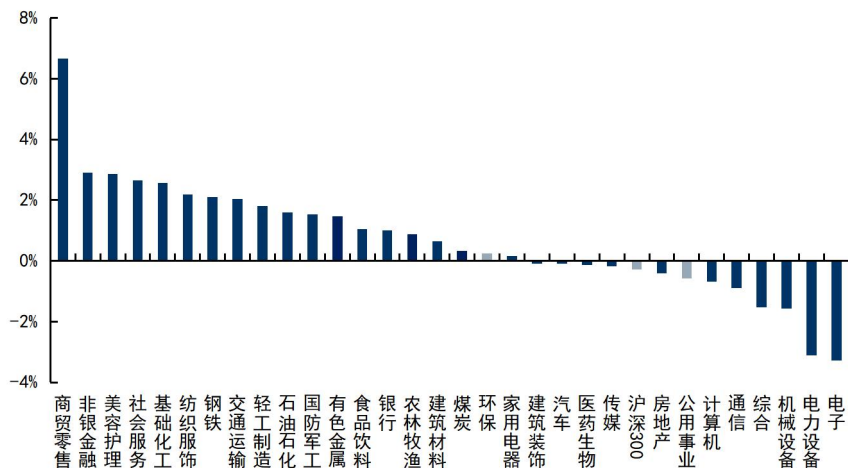
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**，**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐**长青集团**。

二、板块表现

（一）板块表现

本周沪深 300 指数下跌 0.28%，公用事业指数下跌 0.59%，环保指数上涨 0.25%，周相对收益率分别为-0.31%和 0.53%。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 25 和第 18 名。

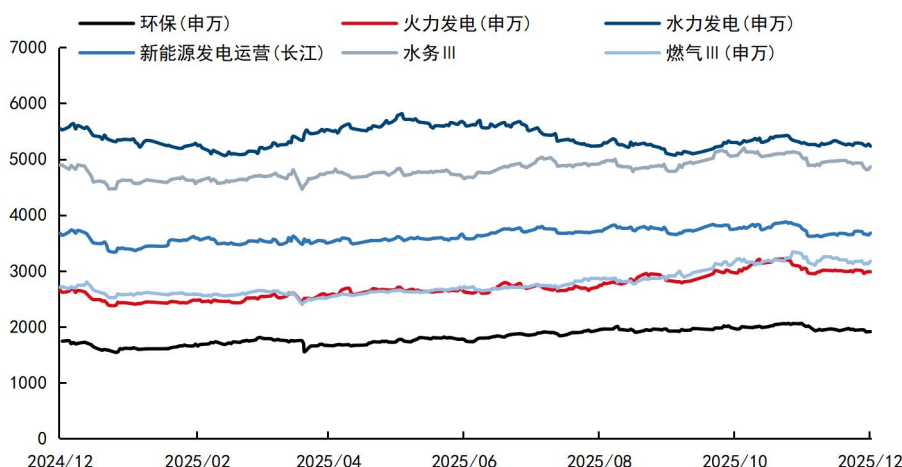
图23: 申万一级行业涨跌幅情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

电力板块子板块中，火电下跌 0.88%；水电下跌 1.00%，新能源发电下跌 0.75%；水务板块下跌 1.40%；燃气板块上涨 0.11%。

图24: 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

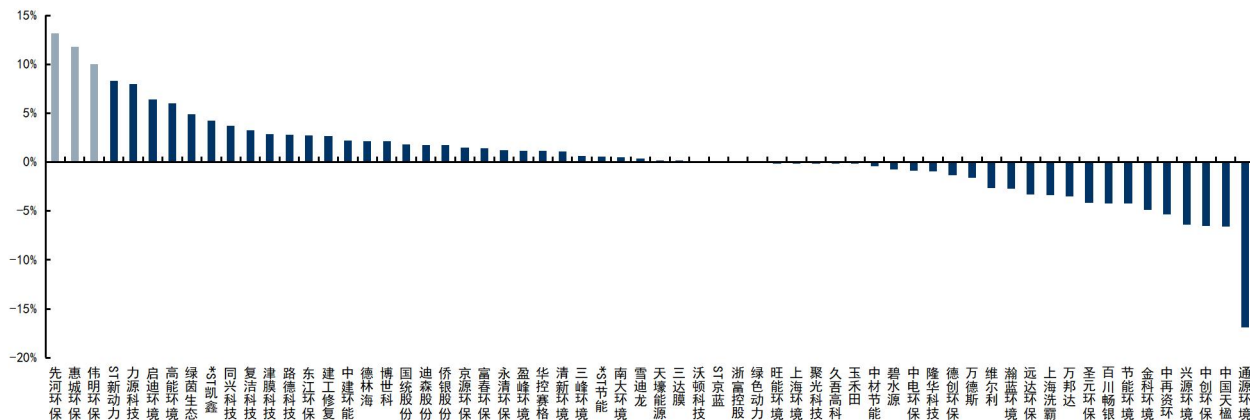
（二）本周个股表现

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 62 家环保公司有 34 家上涨，

25 家下跌，3 家横盘。涨幅前三名是先河环保（13.17%）、惠城环保（11.81%）、伟明环保（10.03%）。

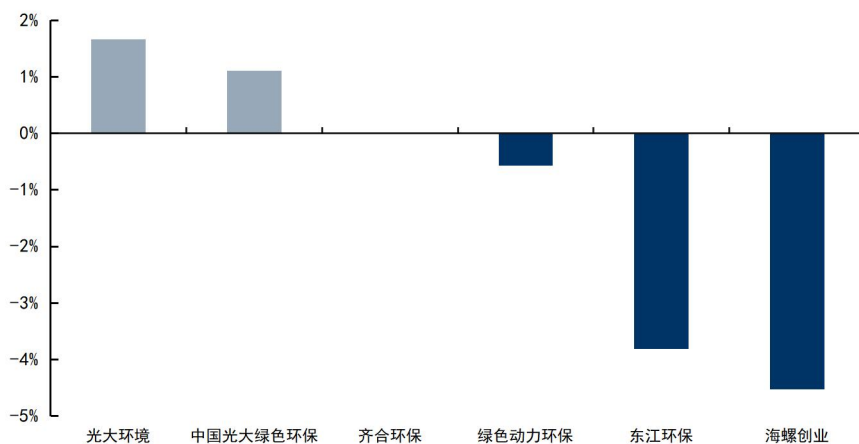
图25: A 股环保行业各公司表现



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。涨幅前三名是光大环境（1.66%）、中国光大绿色环保（1.11%）、齐合环保（0.00%）。

图26: H 股环保行业各公司表现

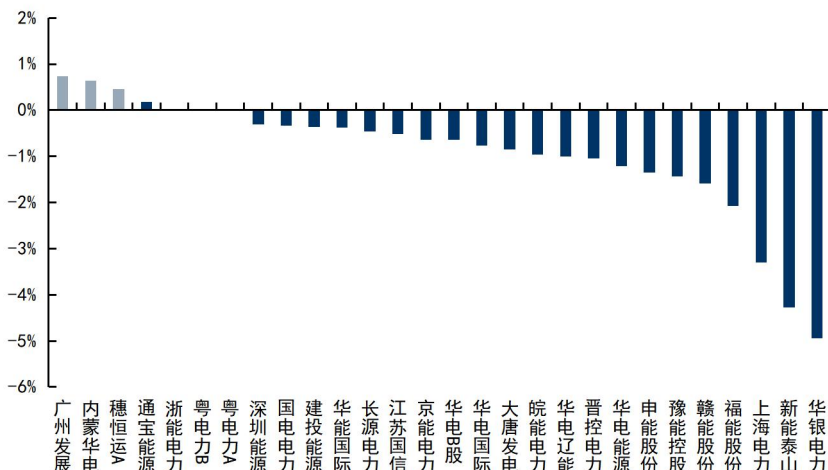


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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，21 家下跌，3 家横盘。涨幅前三名是广州发展（0.74%）、内蒙华电（0.65%）、穗恒运 A（0.46%）。

图27: A 股火电行业各公司表现

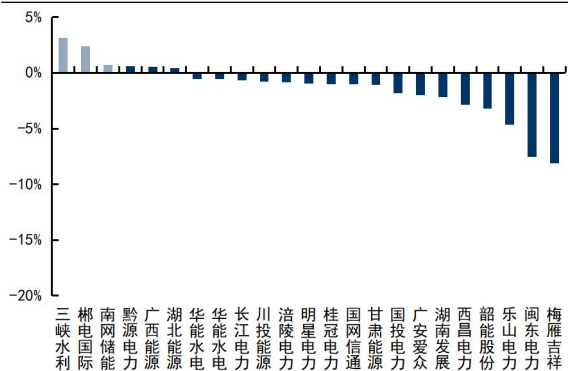


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 6 家上涨, 17 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是三峡水利 (3.11%)、郴电国际 (2.41%)、南网储能 (0.71%)。

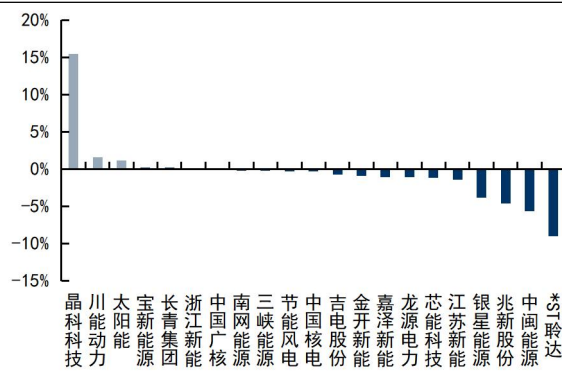
本周 A 股新能源发电行业股票多数下跌, 申万指数中 21 家新能源发电公司有 5 家上涨, 14 家下跌, 2 家横盘。涨幅前三名是晶科科技 (15.43%)、川能动力 (1.56%)、太阳能 (1.13%)。

图28: 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

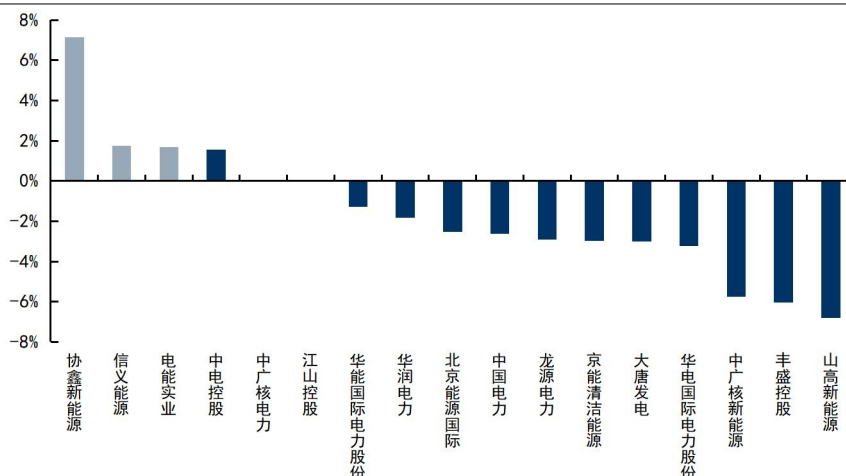
图29: A 股新能源发电行业各公司表现



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 17 家环保公司有 4 家上涨, 11 家下跌, 2 家横盘。涨幅前三名是协鑫新能源 (7.14%)、信义能源 (1.74%)、电能实业 (1.69%)。

图30: H股电力行业各公司表现



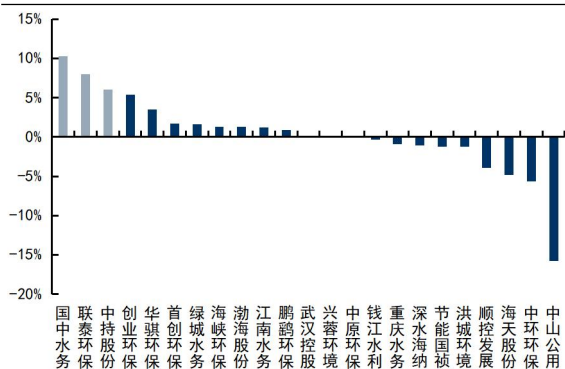
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 12 家上涨, 9 家下跌, 2 家横盘。涨幅前三名是国中水务 (10.29%)、联泰环保 (7.96%)、中持股份 (6.01%)。

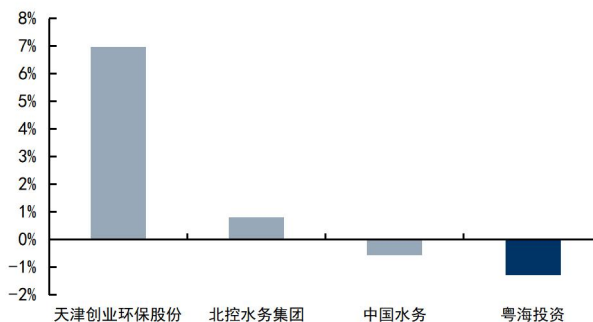
本周港股水务行业股票涨跌互现, 申万港股二级行业中 4 家环保公司有 2 家上涨, 2 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是天津创业环保股份 (6.97%)、北控水务集团 (0.81%)、中国水务 (-0.56%)。

图31: 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32: H股水务行业各公司表现



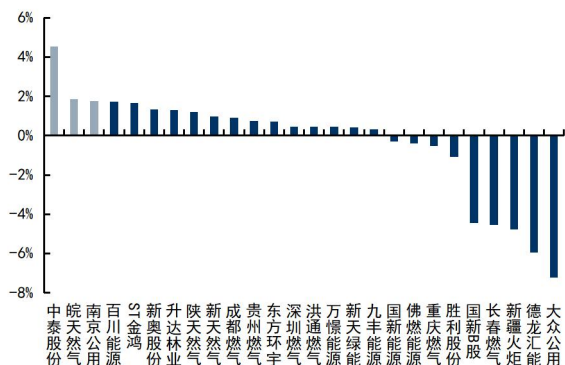
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 17 家上涨, 9 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是中泰股份 (4.53%)、皖天然气 (1.86%)、南京公用 (1.76%)。

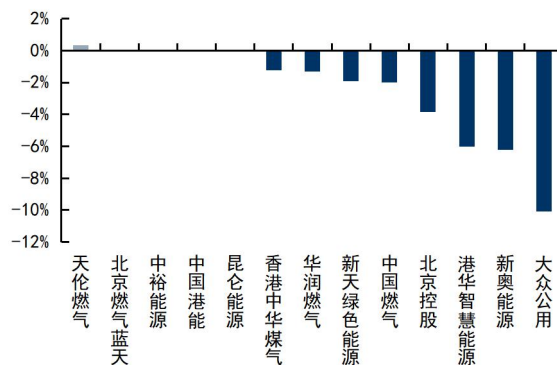
本周港股燃气行业股票多数下跌, 申万港股二级行业中 13 家环保公司有 1 家上涨, 8 家下跌, 4 家横盘。涨幅前三名是天伦燃气 (0.33%)、北京燃气蓝天 (0.00%)、中裕能源 (0.00%)。

图33: 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34: 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

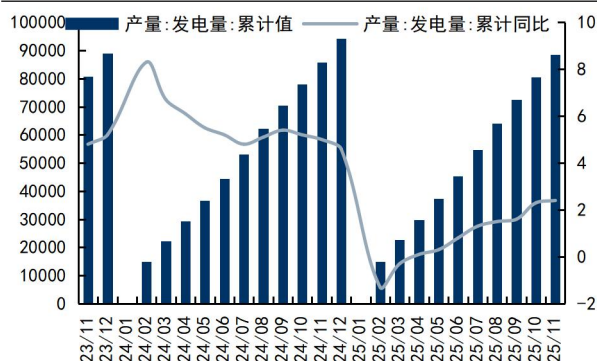
(一) 电力行业

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%。

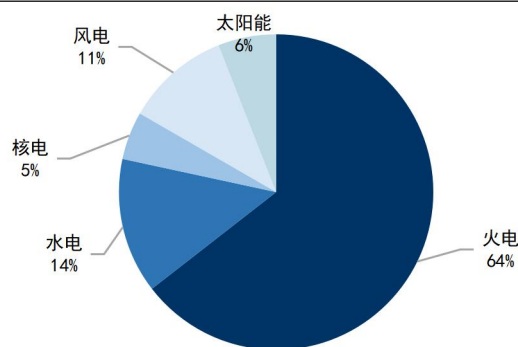
分品种看, 11 月份, 规上工业火电由增转降, 水电较快增长, 核电、太阳能发电增速加快, 风电由降转增。其中, 规上工业火电同比下降 4.2%, 10 月份为增长 7.3%; 规上工业水电增长 17.1%, 增速比 10 月份放缓 11.1 个百分点; 规上工业核电增长 4.7%, 增速比 10 月份加快 0.5 个百分点; 规上工业风电增长 22.0%, 10 月份为下降 11.9%; 规上工业太阳能发电增长 23.4%, 增速比 10 月份加快 17.5 个百分点。

图35: 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36: 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37: 累计火力发电量情况 (单位: 亿千瓦时)

图38: 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39：累计核能发电量情况（单位：亿千瓦时）



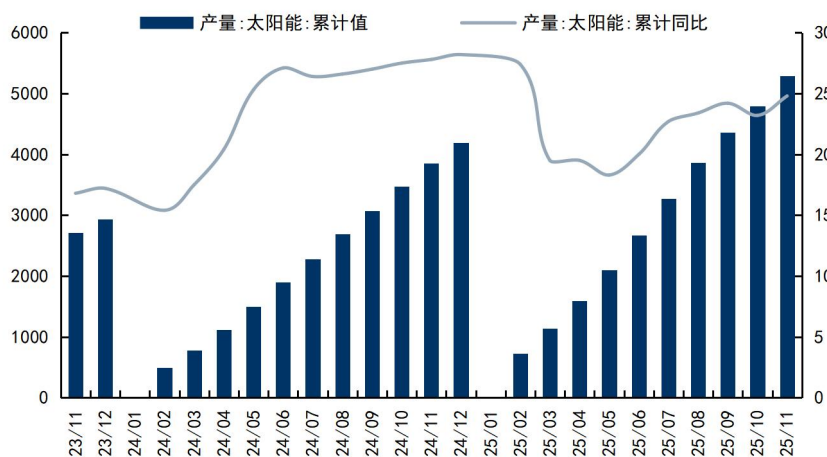
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图40：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41：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

10月份，全社会用电量7742亿千瓦时，同比增长4.3%。从分产业用电看，第一产业用电量106亿千瓦时，同比增长5.1%；第二产业用电量5337亿千瓦时，同比增长2.7%；第三产业用电量1367亿千瓦时，同比增长8.4%；城乡居民生活用电量932亿千瓦时，同比增长8.1%。

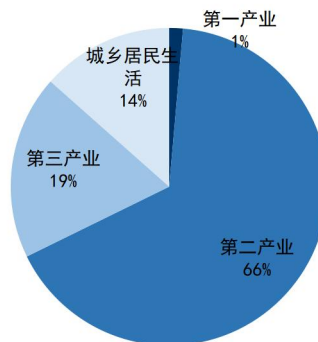
1~10月,全社会用电量累计81836亿千瓦时,同比增长7.6%,其中规模以上工业发电量为78027亿千瓦时。从分产业用电看,第一产业用电量1141亿千瓦时,同比增长6.7%;第二产业用电量52721亿千瓦时,同比增长5.6%;第三产业用电量15315亿千瓦时,同比增长11.0%;城乡居民生活用电量12659亿千瓦时,同比增长12.3%。

图42: 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43: 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44: 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45: 第二产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



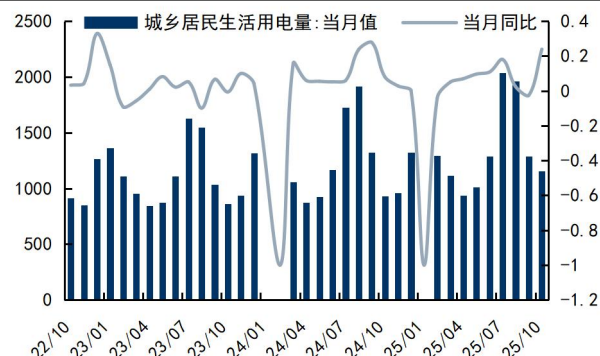
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图46: 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47: 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

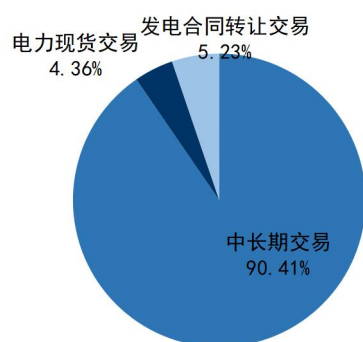
3. 电力交易

10月,全国各电力交易中心组织完成市场交易电量5638亿千瓦时,同比增长15.6%。省内交易电量合计为4377亿千瓦时,其中电力中长期交易3784亿千瓦

时（含省内绿电交易 226 亿千瓦时、电网代理购电 453 亿千瓦时），电力现货交易 312 亿千瓦时，发电合同转让交易 281 亿千瓦时。省间交易电量合计为 1262 亿千瓦时，其中电力中长期交易 1148 亿千瓦时（含省间绿电交易 56 亿千瓦时、跨经营区交易 27 亿千瓦时），电力现货交易 95 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 19 亿千瓦时。

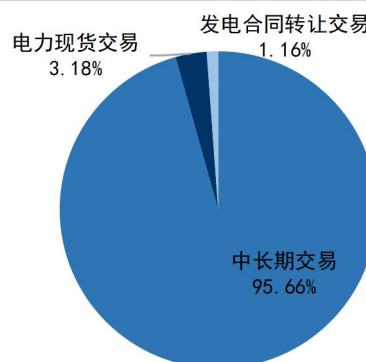
1-10 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 54919 亿千瓦时，同比增长 7.9%，占全社会用电量比重 63.7%，同比提高 1.5 个百分点，占电网售电量比重 77.4%，同比提高 2.2 个百分点。省内交易电量合计为 41659 亿千瓦时，其中电力中长期交易 37663 亿千瓦时（含省内绿电交易 2140 亿千瓦时、电网代理购电 6088 亿千瓦时），电力现货交易 1817 亿千瓦时，发电合同转让交易 2179 亿千瓦时。省间交易电量合计为 13261 亿千瓦时，其中电力中长期交易 12685 亿千瓦时（含省间绿电交易 487 亿千瓦时、跨经营区交易 238 亿千瓦时），电力现货交易 422 亿千瓦时（含省间现货、南方区域现货），发电合同转让交易 154 亿千瓦时。

图48: 1-10 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49: 1-10 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

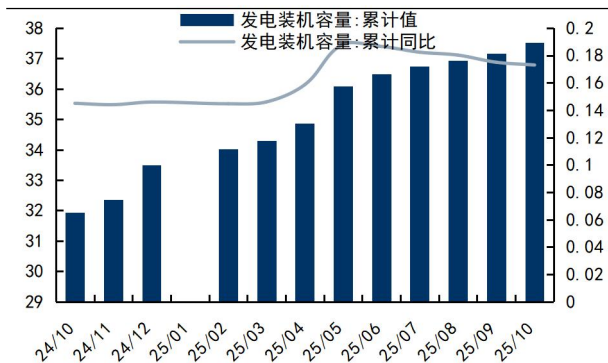
1-10 月，国家电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 41938 亿千瓦时，同比增长 8.2%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 10828 亿千瓦时，同比增长 13.5%；南方电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 10054 亿千瓦时，同比增长 5.7%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 2433 亿千瓦时，同比增长 8.3%；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量 2927 亿千瓦时，同比增长 12.9%。

4. 发电设备

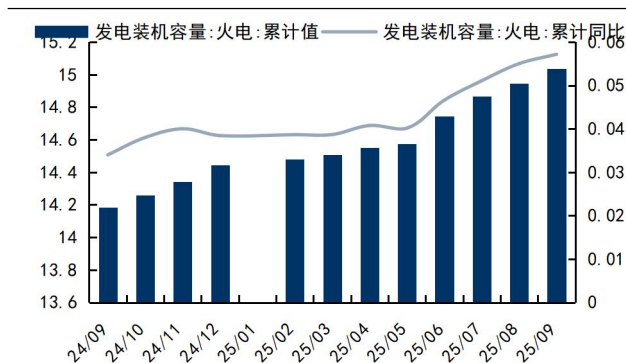
截至 10 月底，全国累计发电装机容量 37.5 亿千瓦，同比增长 17.3%。其中，太阳能发电装机容量 11.4 亿千瓦，同比增长 43.8%；风电装机容量 5.9 亿千瓦，同比增长 21.4%。1 至 10 月，全国新增发电装机容量 39784 万千瓦。其中水电 835 万千瓦、火电 6508 万千瓦、核电 153 万千瓦、风电 7001 万千瓦、太阳能发电 25287 万千瓦。1-10 月份，全国发电设备累计平均利用 2619 小时，比上年同期降低 260 小时。

图50: 全部发电设备容量情况（单位：亿千瓦）

图51: 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



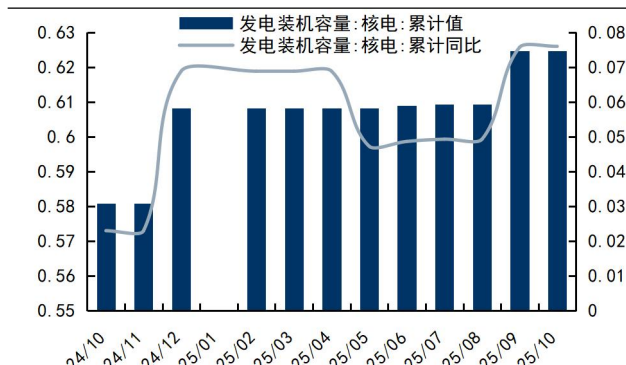
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图52: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



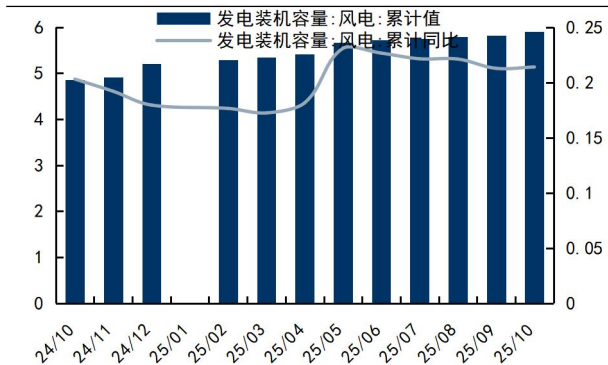
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图53: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



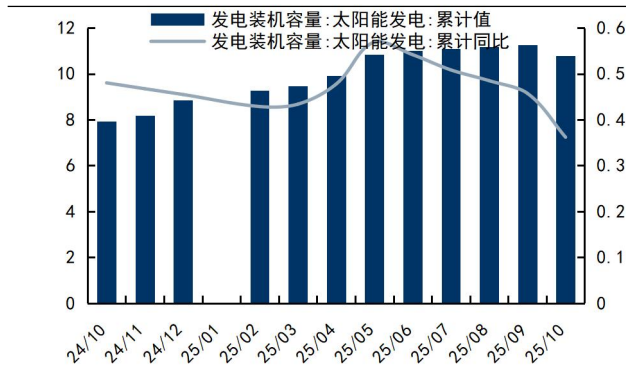
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图54: 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

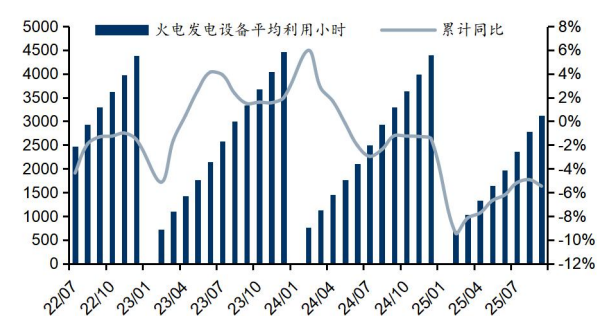
图55: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图56: 火电发电设备平均利用小时

图57: 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10月，全国电网工程完成投资4824亿元，同比增长7.2%。

图58: 火电电源投资基本完成额（单位：亿元）



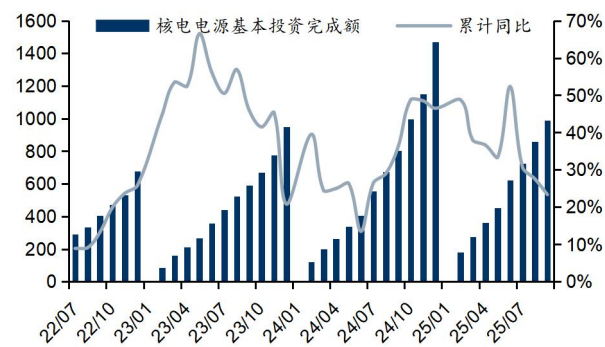
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图59: 水电电源投资基本完成额（单位：亿元）



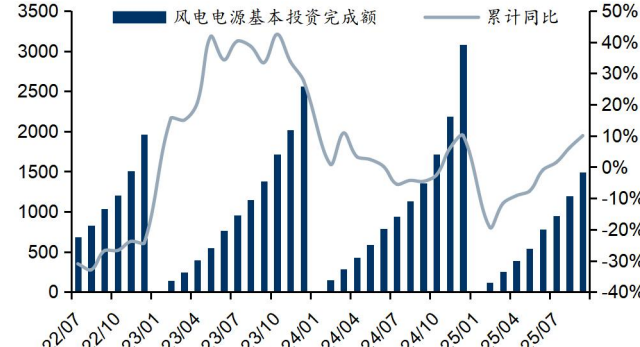
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图60: 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61: 风电电源投资基本完成额（单位：亿元）

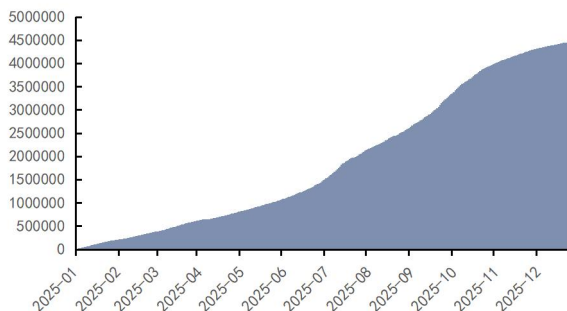


资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

6. 重要流域水情数据

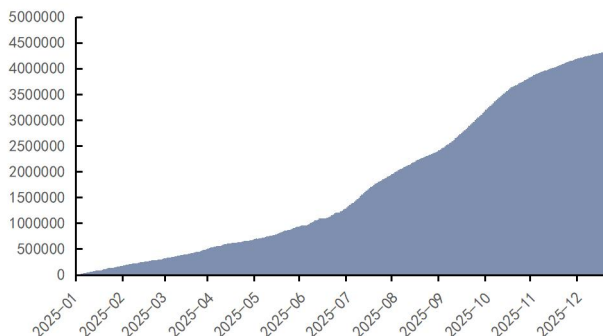
2025年12月15日-12月21日，三峡平均入库流量为0.61万立方米/秒，较上周下降2.6%；葛洲坝平均出库流量为0.51万立方米/秒，较上周下降29.3%。

图62: 三峡累计流量（入库）（单位：立方米/秒）



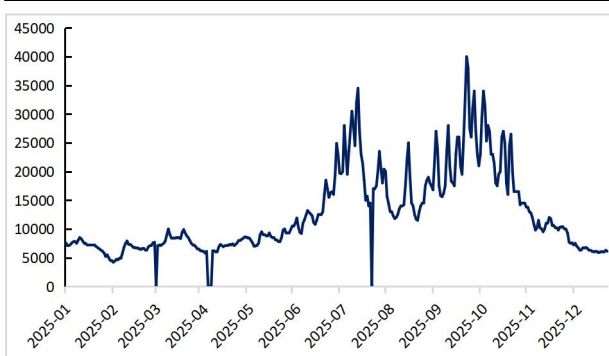
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图63: 葛洲坝累计流量（出库）（单位：立方米/秒）



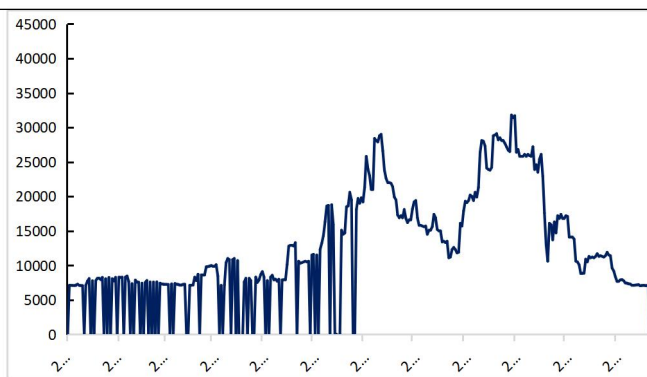
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图64: 三峡日流量（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65: 葛洲坝日流量（出库）（单位：立方米/秒）

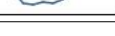


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

7. 各省代理购电价格数据

2025年12月，全国32个省级电网区域代理购电价格中，有9个省同比提高，21个省同比降低；17个省环比提高，13个省环比降低。

图66: 2025年12月全国32个省级电网区域代理购电价格

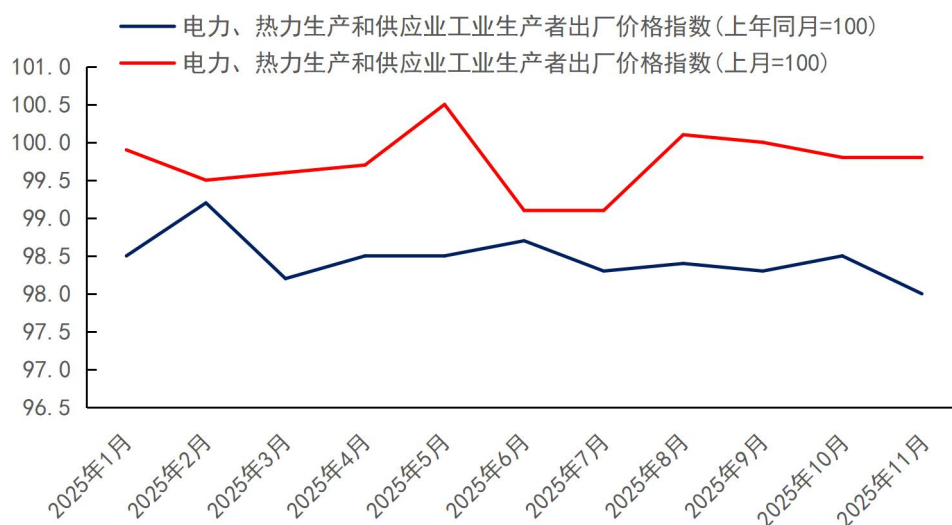
	代理购电电价 (元/kWh)			
	2025-12	同比	环比	趋势图
北京	0.3972	-3.08%	-0.10%	
天津	0.3853	-7.45%	-9.44%	
河北南	0.4423	7.99%	3.92%	
冀北	0.4172	1.60%	0.45%	
山西	0.3988	4.40%	2.56%	
辽宁	0.4419	5.96%	7.55%	
吉林	0.4196	-0.30%	-1.63%	
黑龙江	0.4064	0.06%	1.52%	
上海	0.4398	-1.37%	-2.27%	
江苏	0.4525	-1.33%	3.00%	
浙江	0.4428	-5.47%	5.84%	
安徽	0.4010	-8.09%	3.21%	
福建	0.4150	-2.49%	1.55%	
江西	0.4412	-6.99%	-3.18%	
山东	0.5125	10.74%	-4.21%	
河南				
湖北	0.3870	-18.72%	-9.20%	
湖南	0.4389	-5.89%	7.76%	
重庆	0.4256	-14.42%	-2.67%	
四川	0.4306	-7.19%	13.65%	
陕西	0.4196	2.97%	-3.52%	
甘肃	0.2885	-10.69%	2.59%	
青海	0.2842	11.11%	-19.98%	
宁夏	0.2859	-5.55%	2.36%	
新疆	0.2732	-4.69%	0.81%	
蒙东	0.2985	23.37%	6.80%	
蒙西	0.2963	-0.74%	-5.91%	
广东	0.4563	-10.28%	5.41%	
广西	0.3889	-11.98%	-2.49%	
海南				
贵州	0.3890	-2.36%	-0.01%	
云南	0.2843	-6.39%	1.29%	

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

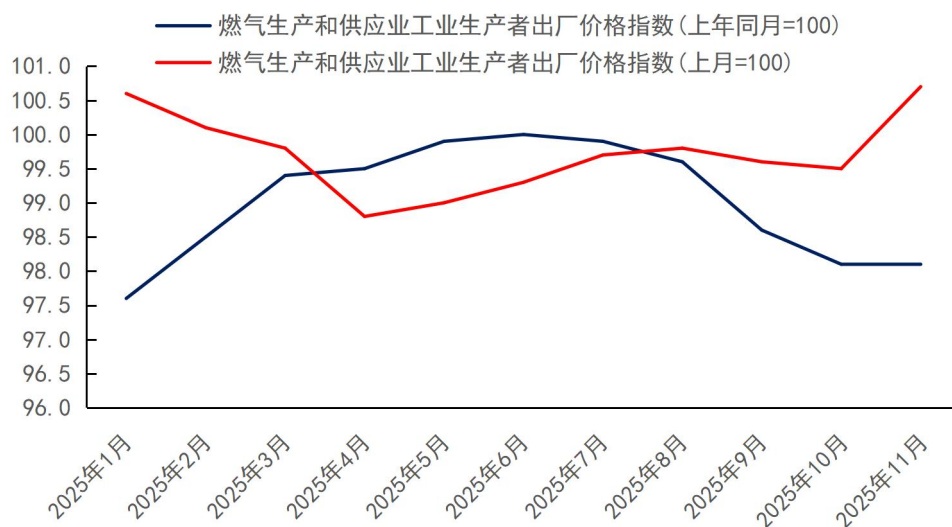
2025 年 11 月，电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数相较上年同期降低 2%；燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期降低 1.9%；水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期提高 2.4%。11 月电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比降低 0.2%，燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比提高 0.7%，水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比提高 0.1%。

图67：2025 年全国电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数



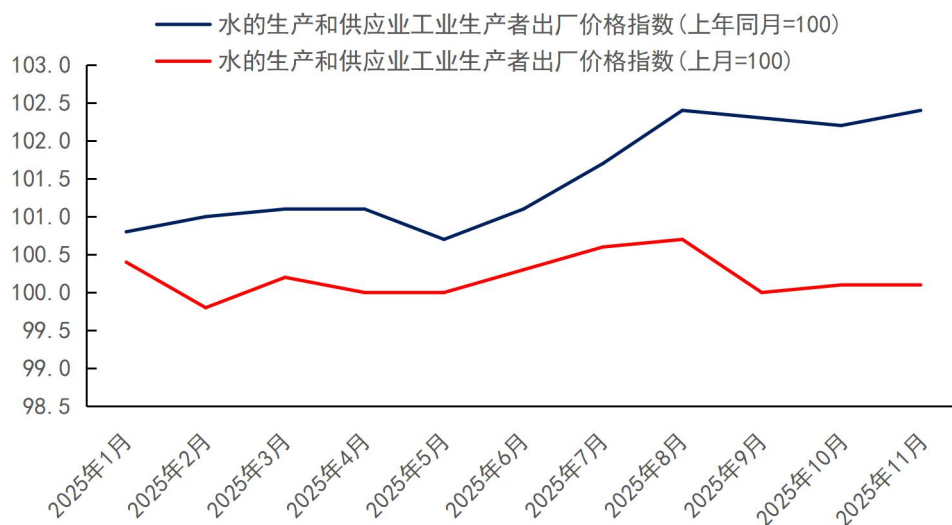
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图68: 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69: 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 62.98 元/吨，最低价 57.74 元/吨，收盘价较上周五上涨 7.53%。

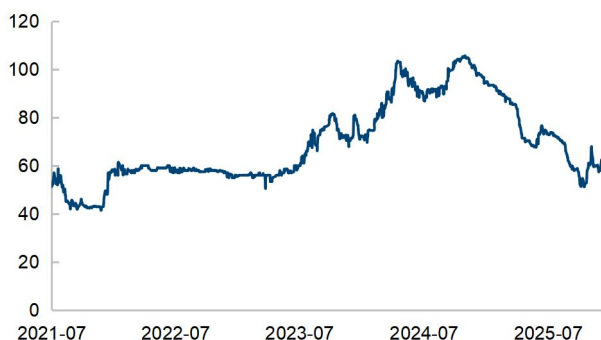
本周挂牌协议交易成交量 5,268,472 吨，成交额 317,655,137.69 元；大宗协议交易成交量 4,460,346 吨，成交额 261,978,291.19 元；本周无单向竞价。

本周全国碳排放配额总成交量 9,728,818 吨，总成交额 579,633,428.88 元。

2025 年 1 月 1 日至 12 月 19 日，全国碳市场碳排放配额成交量 212,014,605 吨，成交额 12,999,949,667.39 元。

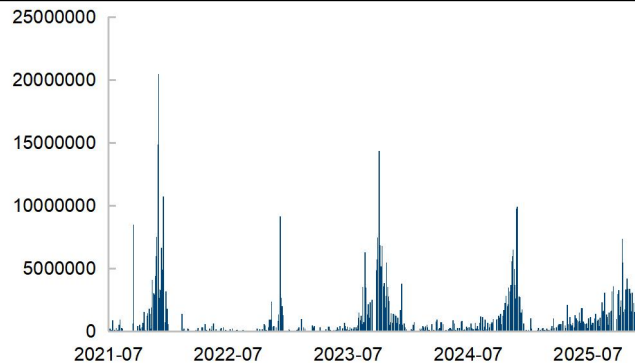
截至 2025 年 12 月 19 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 842,283,269 吨，累计成交额 56,032,676,770.90 元。

图70：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71：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

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）	0	58,161	11,638	9,444	0	291,064	17,200	14,920
较上周变动	-	52.27%	103.71%	10.66%	-	-73.90%	-9.48%	-83.30%
合计成交额（元）	240	3,143,533	1,245,424	363,230	0	9,457,110	671,580	233,034
较上周变动	-	52.94%	101.85%	12.17%	-	-74.53%	-7.88%	-86.05%
成交均价（元/吨）	-	54	107	38	-	32	39	16
较上周变动	-	0.44%	-0.92%	1.36%	-	-2.43%	1.77%	-16.45%

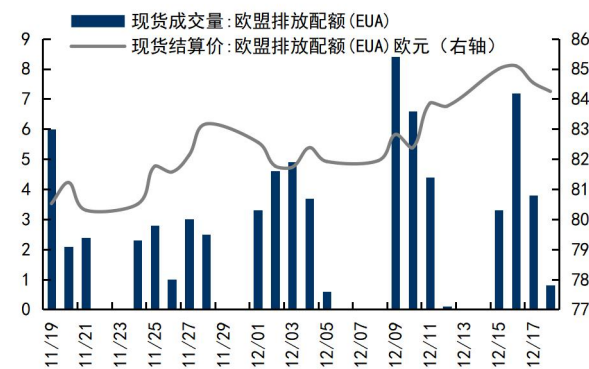
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

根据欧洲气候交易所数据，12月15日-12月19日欧盟碳排放配额（EUA）期货成交16776.1万吨CO₂e，较前一周减少58.7%。平均结算价格为84.91欧元/CO₂e，较前一周提高2.3%。根据欧洲能源交易所数据，12月15日-12月19日欧盟碳排放配额（EUA）现货成交15.1万吨CO₂e，较前一周减少22.6%。平均结算价格为84.9欧元/CO₂e，较前一周提高2.4%。

 图72：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73：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74：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

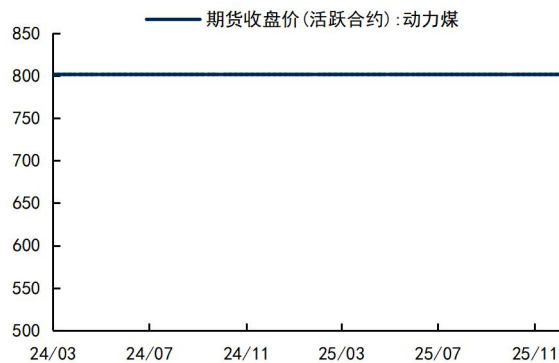
本周港口动力煤现货市场价小幅回落。环渤海动力煤 12 月 17 日的价格为 699 元/吨，较上周回落 4 元/吨；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 12 月 19 日报价 801.40 元/吨，与上周持平。

图75：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76：郑商所动煤期货主力合约收盘价(元/吨)

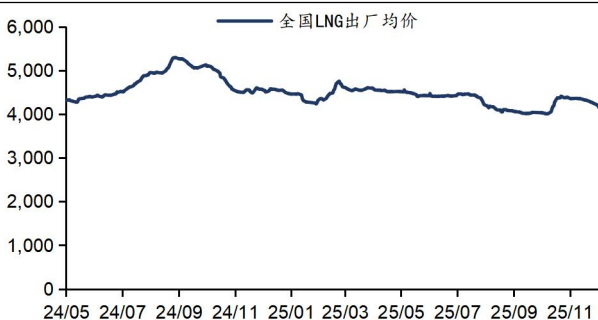


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

(四) 天然气行业

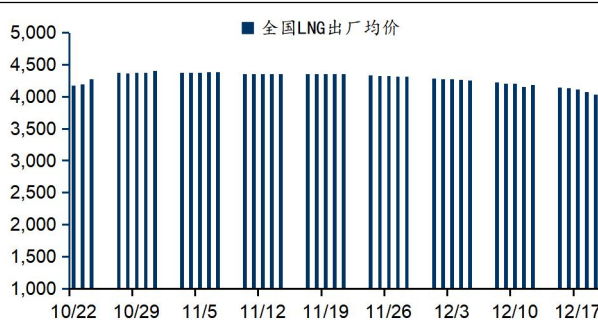
本周国内 LNG 价格继续回落，12 月 19 日液化天然气出厂价格指数为 4030 元/吨，较上周降低 66 元/吨。

图77：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78：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) 广东机制电价结果：0.36 元/度、5.24GW

分布式光伏项目机制电量规模为 44.3 亿千瓦时，机制电价为 0.36 元/千瓦时。最终入选项目 11588 个，装机容量 5240MW。

(2) 1—11 月份，规上工业发电量 88567 亿千瓦时，同比增长 2.4%。

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。

（3）2025 年第十二批可再生能源发电补贴项目清单公布

此次纳入 2025 年第十二批可再生能源发电补贴清单的项目共 9 个，核准/备案容量 165.2 兆瓦，其中：集中式发电项目 1 个、核准/备案容量 102 兆瓦，分布式发电项目 8 个、核准/备案容量 63.2 兆瓦。此次变更可再生能源发电补贴清单的项目共 28 个，核准/备案容量 393.9 兆瓦，其中：集中式发电项目 9 个、核准/备案容量 354.4 兆瓦，分布式发电项目 19 个、核准/备案容量 39.5 兆瓦。

（4）中国能建“青氢一号”一期正式投产

全球规模最大的绿色氢氨醇一体化项目“青氢一号”松原项目一期工程投产。项目位于吉林省松原市前郭尔罗斯蒙古族自治县，规划分期建设 300 万千瓦新能源发电及 80 万吨绿色合成氨和绿色甲醇，项目一期总投资 69.46 亿元，规划建设 80 万千瓦新能源发电及年产 20 万吨级绿色合成氨和绿色甲醇装置。于 2023 年 9 月开工，一期项目投产后，每年可生产 4.5 万吨绿氢、20 万吨绿氨和绿色甲醇。

（4）两部门发布建立全国统一电力市场评价制度的通知

文件提出，全国统一电力市场评价工作应结合市场建设情况开展多维度综合评价，重点围绕电力市场运营效果、市场作用发挥、经营主体可持续性发展、市场竞争充分度四个方面开展评价。

（5）两部门：随煤电容量电价标准提高适当放宽燃煤发电企业年度电力中长期合同签订比例要求

国家发展改革委、国家能源局关于做好 2026 年电力中长期合同签订履约工作的通知于近日发布。文件明确，合理确定燃煤发电等支撑性电源电力中长期合同签订比例要求。

原则上，各地省内市场燃煤发电企业年度电力中长期合同总签约电量应不低于上一年实际上网电量的 70%，并通过后续合同签订，保障每月月度及以上电力中长期合同签订电量比例不低于预计市场化上网电量的 80%。各地可在确保电力电量平衡的情况下，随煤电容量电价标准提高适当放宽燃煤发电企业年度电力中长期合同签订比例要求，但原则上不低于 60%。对于电力供需较为紧张的地区，当地电力运行主管部门可在迎峰度夏（冬）等时段适度上调签约比例要求。

（6）特朗普媒体集团拟并购聚变公司 TAE

特朗普媒体集团将与核聚变初创公司 TAE Technologies 进行权股票交易合并，合并后公司将于 2026 年开始选址并启动公用事业规模聚变电站的建设。此次交易估值超 60 亿美元，交易完成后将成为全球首家核聚变上市公司。

（7）国家能源局：强化可再生能源替代的系统性谋划

12 月 18 日，国家能源局发布关于政协第十四届全国委员会第三次会议第 02794

号（资源环境类 175 号）提案答复的函。其中提到，大力实施可再生能源替代，对推动经济社会发展全面绿色转型、加快构建新型能源体系和新型电力系统意义重大。

2、环保

（1）重庆拟收严垃圾焚烧排放标准

重庆市生态环境局制定了《生活垃圾焚烧大气污染物排放标准（征求意见稿）》，拟定的排放限值分别为：颗粒物 1 小时均值和 24 小时均值分别为 $10\text{mg}/\text{m}^3$ 、 $8\text{mg}/\text{m}^3$ ；氮氧化物 1 小时均值和 24 小时均值分别为 $100\text{mg}/\text{m}^3$ 、 $80\text{mg}/\text{m}^3$ ；二氧化硫 1 小时均值和 24 小时均值分别为 $40\text{mg}/\text{m}^3$ 、 $20\text{mg}/\text{m}^3$ ；氨 1 小时均值为 $8\text{mg}/\text{m}^3$ 。

（2）生态环境部就 3 项环境标准征求意见

生态环境部就《环境空气质量标准（征求意见稿）》《环境空气质量指数（AQI）技术规定（征求意见稿）》《环境空气质量评价技术规范（征求意见稿）》公开征求意见。本次修订将 PM_{2.5} 年均浓度一级限值调整至 10 微克/立方米，与 WHO 第四阶段过渡值一致；二级限值调整至 25 微克/立方米，与 WHO 第二阶段过渡值一致。为保证不同时间尺度评价结果的一致性，本次修订将 PM_{2.5} 的日均浓度一级限值调整至 25 微克/立方米，二级限值调整至 50 微克/立方米。

（3）CCER 方法学扩容：新增农业废弃物集中处理等 2 项

12 月 17 日，生态环境部发布《温室气体自愿减排项目方法学 农业废弃物集中处理工程（CCER—15—002—V01）》方法学。该文件适用于由运输车或管道从畜禽养殖场、田间收集粪污、作物秸秆、尾菜等农业废弃物后，采用厌氧消化反应器、沼渣沼液处理等技术进行农业废弃物集中处理的工程项目。

（4）六部门发布《煤炭清洁高效利用重点领域标杆水平和基准水平（2025 年版）》

通知指出，拓展重点领域范围，强化导向引领作用。结合煤炭行业发展现状和潜力，在此前重点领域能效标杆水平和基准水平的基础上，将燃煤发电供热煤耗、煤制天然气等纳入范围。对标国内外煤炭清洁高效领域先进水平，以及国家、地方现行政策、标准中先进能效指标值和最严格污染物排放要求，完善煤炭清洁高效利用标杆水平。参考国家现行标准中的准入值或限定值，以及国家政策文件明确的相关指标，科学确定煤炭清洁高效利用的基准水平。煤炭清洁高效利用重点领域标杆水平和基准水平将视行业发展和标准制修订情况进行动态调整，强化标杆水平引领作用和基准水平约束作用。

（5）内蒙古提前超额完成绿电直连模式年度绿氢产量 1 万吨的目标

据内蒙古自治区能源局消息，今年以来，内蒙古绿氢产量保持连续增长，行业调度数据显示，截至 2025 年 12 月 15 日，全区绿电直连模式下的绿氢产量达到 11265 吨，提前超额完成年度绿氢产量 1 万吨的目标，是 2024 年绿氢产量的 4 倍。

（二）公司公告

1、环保水务

【卓锦股份-发明专利】获得“一种六价铬污染土壤修复剂”、“一种污染土壤修复的生物培养观察实验装置”、“一种用于测定植株温室气体排放量的植物栽培实验设备”、“测定工业废水可生化降解有机物能力的实验系统与方法”发明专利

利。

【侨银股份-项目中标】预中标正安县城环卫一体化项目特许经营项目，中标金额 12.2 亿元/25 年。

【伟明环保-减持完成】大股东项光明先生及一致行动人等在减持计划实施期间累计通过集中竞价方式和大宗交易方式减持 0.92%。

【高能环境-董事增持】董事、副总裁张华振先生今日增持 5.6 万股，约占总股本 0.0037%，总金额 37.1 万元。

【国中水务-投资进展】公司收到赛领基金退回的减资款人民币 887.9 万元。

【中科环保-减持完成】深圳市国科瑞华三期股权投资基金合伙企业（有限合伙）减持计划时间已届满，累计减持 0.58%。

【路德科技-子公司引战】全资子公司亳州路德以增资扩股方式引入投资者亳州市科转投资基金合伙企业（有限合伙），公司持股比例降至 72.73%。

【惠城环保-定增批复】定增申请获证监会同意注册批复。

【蒙草生态-项目终止】拟终止东乌珠穆沁旗美化和绿化工程政府和社会资本合作（PPP）项目并进行债务重组，东乌住建局尚未支付项目费用 2.34 亿元，于签署《资产资料移交清单》到 2026 年四季度共计支付 1.95 亿元后，公司对剩余债务予以豁免。

【同兴科技-股权收购】拟以 0.19 亿元收购马鞍山皓升新能源科技 100% 股权。

【金达莱-股权收购】拟以自有资金 2.8 亿元向济慈医疗增资，完成后持股比例 34%。

2、电力

【晶科科技-设立基金】作为有限合伙人以 0.17 亿元参与设立泉州风泉晶科绿能壹号股权投资合伙企业，占比 17%。

【广州发展-项目投资】拟投资建设秀山龙凤坝光伏发电（二期），总投资 5.8 亿元，装机容量 150MW/205MWp。【长青集团-股份转让终止】收到中科泓源无法继续履行原协议及补充协议下的股权转让价款的支付义务，并正式提出解除原协议及补充协议，股份转让交易终止，双方权益未发生变动。

【中国广核-FCD】宁德 6 号机组 FCD，进入土建施工阶段，装机容量 1210MW。

【珈伟新能-项目收购】拟以 1 元收购蔚县陆枫新能源科技有限公司 100% 股权，标的公司建设 100MW 平价光伏项目。

【联美控股-子公司停产】山东菏泽福林热力近日停产，后续将根据市场情况决定是否恢复生产。

【吉电股份-项目投资】拟投资建设广西邕宁那楼二期 100MW 风电项目，动态总投资 5.6 亿元。

【长源电力-机组投产】国能长源汉川四期 2×100 万千瓦扩建项目 7 号机组（100 万千瓦）投入商运。

【黔源电力-关联交易】“水电新能源领域典型场景人工智能技术研究与工程示范”项目向国电南自、华电电科院合计采购 3980 万元。

【银星能源-对外投资】拟收购宁夏天净神州风力发电有限公司 50%股权，交易对价 0.2 亿元；拟投资 0.62 亿元在实控人中国铝业集团旗下三家子公司的屋顶及闲置空地上建设 21.567MWp 的分布式光伏。

【东望时代-债券转让】以 0.98 亿元将对广厦控股、广厦建设、寰宇能源及东阳三建的部分债权转让至金投投资。

3、燃气

【天富能源-项目收购】拟以 0.21 亿元收购石河子市诚通油气能源 100%股权。

【新奥股份-资产支持】拟以下属公司持有的分布式光伏发电项目和储能电站项目为底层资产，发行资产支持专项计划，总规模不超过 40 亿元，不超过 8 期，首期预计 6.08 亿元。

五、板块上市公司定增进展

表 3：板块上市公司定增进展

公司简称	增发进度	增发价格	增发数量(万股)	增发上市日	预案公告日	股东大会公告日
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 4：本周大宗交易情况

代码	名称	交易日期	成交价	折价率 (%)	当日收盘价	成交额 (万元)	买方营业部	卖方营业部
001336.SZ	楚环科技	2025-12-19	23.40	-11.09	26.32	201.24	机构专用	广发证券股份有限公司杭州富春路证券营业部
603291.SH	联合水务	2025-12-19	8.69	-12.40	9.92	204.22	中国中金财富证券有限公司深圳分公司	中国国际金融股份有限公司上海分公司
603291.SH	联合水务	2025-12-19	8.69	-12.40	9.92	217.25	中信建投证券股份有限公司北京望京证券营业部	中国国际金融股份有限公司上海分公司
002617.SZ	露笑科技	2025-12-19	6.95	-10.78	7.79	6,950.00	中信证券股份有限公司宁波和义路证券营业部	五矿证券有限公司济南分公司
603291.SH	联合水务	2025-12-19	8.69	-12.40	9.92	400.61	机构专用	中国国际金融股份有限公司上海分公司
600979.SH	广安爱众	2025-12-19	4.00	-10.71	4.48	500.00	中信证券华南股份有限公司东莞分公司	国元证券股份有限公司深圳深南大道中国凤凰大厦证券营业部
600979.SH	广安爱众	2025-12-19	4.00	-10.71	4.48	500.00	中国中金财富证券有限公司深圳爱国路证券营业部	国元证券股份有限公司深圳深南大道中国凤凰大厦证券营业部
301109.SZ	军信股份	2025-12-19	15.01	-2.02	15.32	1,501.00	中信证券股份有限公司北京呼家楼证券营业部	华泰证券股份有限公司北京分公司
605580.SH	恒盛能源	2025-12-19	30.29	-8.16	32.98	302.90	机构专用	申万宏源证券有限公司常山定阳北路证券营业部
001336.SZ	楚环科技	2025-12-19	23.40	-11.09	26.32	266.76	机构专用	广发证券股份有限公司杭州富春路证券营业部
603291.SH	联合水务	2025-12-18	8.68	-10.05	9.65	200.51	机构专用	中国国际金融股份有限公司上海分公司
603291.SH	联合水务	2025-12-18	8.68	-10.05	9.65	200.51	机构专用	中国国际金融股份有限公司上海分公司
301109.SZ	军信股份	2025-12-18	15.14	-2.01	15.45	1,514.00	中信证券股份有限公司北京呼家楼证券营业部	华泰证券股份有限公司北京分公司
301109.SZ	军信股份	2025-12-18	12.60	-18.45	15.45	390.60	中国中金财富证券有限公司长沙湘江中路证券营业部	中国中金财富证券有限公司长沙湘江中路证券营业部
002617.SZ	露笑科技	2025-12-18	7.00	-9.33	7.72	6,300.00	中信证券股份有限公司宁波和义路证券营业部	五矿证券有限公司济南分公司
600979.SH	广安爱众	2025-12-18	4.00	-9.71	4.43	500.00	中国中金财富证券有限公司深圳爱国路证券营业部	国元证券股份有限公司深圳深南大道中国凤凰大厦证券营业部
600900.SH	长江电力	2025-12-18	25.13	-10.51	28.08	4,359.30	广发证券股份有限公司上海西藏南路证券营业部	国投证券股份有限公司上海浦东新区花园石桥路证券营业部
002617.SZ	露笑科技	2025-12-18	7.00	-9.33	7.72	2,940.00	机构专用	五矿证券有限公司济南分公司
002617.SZ	露笑科技	2025-12-18	7.00	-9.33	7.72	2,660.00	中信证券股份有限公司宁波和义路证券营业部	五矿证券有限公司济南分公司
688565.SH	力源科技	2025-12-18	10.50	-0.76	10.58	315.00	机构专用	中国中金财富证券有限公司深圳分公司
601985.SH	中国核电	2025-12-16	7.95	-7.88	8.63	795.00	东兴证券股份有限公司惠安建设南路证券营业部	国新证券股份有限公司厦门民族路证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2025-12-16	4.14	-8.00	4.50	2,220.53	广发证券股份有限公司深圳福华一路证券营业部	广发证券股份有限公司深圳福华一路证券营业部
601619.SH	嘉泽新能	2025-12-16	4.14	-8.00	4.50	1,461.71	广发证券股份有限公司深圳福华一路证券营业部	广发证券股份有限公司深圳福华一路证券营业部
603686.SH	福龙马	2025-12-15	23.96	-10.36	26.73	215.64	中信建投证券股份有限公司北京望京证券营业部	国泰海通证券股份有限公司龙岩龙岩大道证券营业部
688335.SH	复洁科技	2025-12-15	22.26	-1.50	22.60	445.20	国泰海通证券股份有限公司上海浦东新区商城路证券营业部	国泰海通证券股份有限公司上海浦东新区商城路证券营业部
688565.SH	力源科技	2025-12-15	10.48	-0.76	10.56	314.40	机构专用	中国中金财富证券有限公司深圳分公司

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

七、风险提示

环保政策不及预期；用电量增速下滑；电价下调；竞争加剧。

八、公司盈利预测

附表：公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
600027.SH	华电国际	优于大市	5.20	0.49	0.62	0.65	10.3	8.5	8.1	1.2
600821.SH	金开新能	优于大市	5.24	0.40	0.44	0.49	14.1	13.0	11.7	1.2
600021.SH	上海电力	优于大市	19.61	0.73	1.09	1.22	26.9	24.8	22.0	2.7
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.16	0.76	0.81	0.85	22.9	20.9	20.0	1.9
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.13	0.21	0.24	0.25	20.0	17.9	17.2	1.4
600310.SH	广西能源	优于大市	3.80	0.04	0.19	0.27	90.8	20.6	14.5	2.0
600483.SH	福能股份	优于大市	9.94	1.00	1.06	1.09	9.7	9.2	9.0	1.1
600163.SH	中闽能源	优于大市	5.86	0.34	0.36	0.39	15.1	13.8	12.8	1.4
600900.SH	长江电力	优于大市	27.85	1.33	1.41	1.49	20.7	19.9	18.9	3.3
601985.SH	中国核电	优于大市	8.75	0.43	0.50	0.55	20.2	18.1	16.4	1.6
003816.SZ	中国广核	优于大市	3.85	0.21	0.19	0.21	17.0	18.9	18.0	1.6
000958.SZ	电投产融	优于大市	6.61	0.19	0.26	0.27	33.6	23.8	22.9	1.7
605090.SH	九丰能源	优于大市	37.98	2.48	2.60	3.02	12.8	12.7	11.0	2.2
000803.SZ	山高环能	优于大市	7.13	0.03	0.19	0.26	250.4	34.4	25.1	2.3
000685.SZ	中山公用	优于大市	11.46	0.81	0.95	1.06	14.3	13.4	12.0	1.0
300203.SZ	聚光科技	优于大市	15.78	0.46	0.60	0.77	38.8	24.9	18.8	2.7
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.56	0.29	0.38	0.42	23.5	15.3	13.8	1.9
0257.HK	光大环境	优于大市	4.89	0.55	0.62	0.67	8.1	8.5	8.1	0.5
002534.SZ	西子洁能	优于大市	17.11	0.60	0.58	0.80	25.6	26.4	19.2	2.5

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

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

国信证券投资评级

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

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

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

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

证券投资咨询业务的说明

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

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

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032