

公用事业行业跟踪周报

江苏广东发布 2026 年电力市场交易通知，攀西特高压交流工程核准

增持（维持）

2025 年 12 月 09 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

执业证书：S0600522030002

renyx@dwzq.com.cn

投资要点

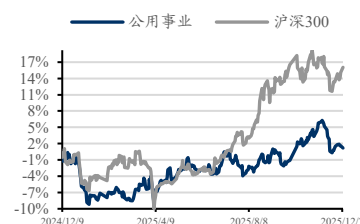
■ **本周核心观点：**1) 江苏广东发布 2026 年电力市场交易通知。近日，江苏、广东等地发布 2026 年电力市场交易通知，明确 2026 年年度交易安排，其中，**广东：**2026 年年度交易分阶段展开，12 月 5 日至 12 月 22 日，每日滚动开展年度双边协商交易、年度集中竞争交易、年度挂牌交易、年度绿电双边协商交易。**江苏：**年度协商交易安排在 12 月 12、15、16 日，年度挂牌交易安排在 12 月 11、17 日，年度竞价交易安排在 12 月 11、17 日。2) **攀西特高压交流工程核准。**根据国家和四川省“十四五”电力发展规划，为满足攀西地区清洁能源基地电力送出需求，保障成都、川南负荷中心电力供应，进一步优化川南 500 千伏电网结构，同意建设攀西特高压交流工程。工程总投资 2317662 万元，其中资本金 463533 万元，占总投资的 20%，由国网四川省电力公司出资，其余资金通过银行贷款解决。

■ **行业核心数据跟踪：****电价：**2025 年 11 月全国平均电网代购电价同比下降 2%环比+2.8%。**煤价：**截至 2025/12/05，动力煤秦皇岛 5500 卡平仓价 785 元/吨，周环比下跌 31 元。**水情：**截至 2025/12/05，三峡水库站水位 172.84 米，2021、2022、2023、2024 年同期水位分别为 172.24 米、158.23 米、171.27 米、167.82 米蓄水水位正常。2025/12/05，三峡水库站入库流量 6700 立方米/秒，同比增加 3.1%，三峡水库站出库流量 7800 立方米/秒，同比增加 12.23%。**用电量：**2025M1-10 全社会用电量 8.62 万亿千瓦时（同比+5.1%），其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+10.5%、+3.7%、+8.4%、+6.9%。**发电量：**2025 M1-10 年累计发电量 8.06 万亿千瓦时（同比+2.3%），其中火电、水电、核电、风电、光伏分别-0.4%、-1.6%、+8.7%、+7.6%、+23.2%。**装机容量：**2025M1-9 新增装机容量，火电新增 5668 万千瓦（同比+69.5%），水电新增 716 万千瓦（同比-10.1%），核电新增 153 万千瓦，风电新增 6109 万千瓦（同比+56.2%），光伏新增 24027 万千瓦（同比+49.3%）。

■ **投资建议：电改深化电力重估，红利配置价值显著。**1) **绿电：消纳+电价+补贴三大压制因素逐步缓解，新能源全面入市，市场化引领新能源高质量发展。**建议关注【龙源电力 H】【中闽能源】【三峡能源】，重点推荐【龙净环保】。2) **火电：定位转型，挖掘可靠性价值与灵活性价值。**建议关注【华能国际 H】【华电国际 H】。3) **水电：量价齐升、低成本受益市场化。**度电成本所有电源中最低，省内水电市场电价持续提升，外输可享当地电价。现金流优异分红能力强，折旧期满盈利持续释放。重点推荐【长江电力】。4) **核电：成长确定、远期盈利&分红提升。**2022 至 2025 年已连续四年核准 10 台+，成长再提速。在建机组投运+资本开支逐步见顶。公司 ROE 看齐成熟项目有望翻倍，分红同步提升。重点推荐【中国核电】【中国广核】，建议关注【中广核电力 H】。5) **光伏资产、充电桩资产价值重估：**光伏、充电桩被 RWA、电力现货交易赋能有望价值重估。建议关注【南网能源】【朗新集团】【特锐德】【盛弘股份】等

■ **风险提示：**需求不及预期、电价煤价波动风险、流域来水不及预期等

行业走势



相关研究

《降温持续美国气价上涨、库存提取欧洲气价下行》

2025-12-08

《输配电成本监审和定价办法修订，采暖季最高用电负荷预计创供暖季历史新高》

2025-12-02

内容目录

1. 行情回顾	4
2. 电力板块跟踪	5
2.1. 用电: 2025M1-10 全社会用电量同比+5.1%, 增速稳健	5
2.2. 发电: 2025 M1-10 发电量同比+2.3%, 火电、水电偏弱	6
2.3. 电价: 25 年 11 月电网代购电价同比下降、环比提升	7
2.4. 火电: 动力煤港口价同比-3.33%, 周环比-3.80%	9
2.5. 水电: 2025 年 12 月 05 日, 三峡入库/出库流量同比+3.1%/+12.23%	10
2.6. 核电: 2025 年已核准机组 10 台, 核电安全积极有序发展	12
2.7. 绿电: 2025M1-9, 风电/光伏新增装机同比+56%/+49%	14
3. 重要公告	15
4. 往期研究	18
5. 风险提示	19

图表目录

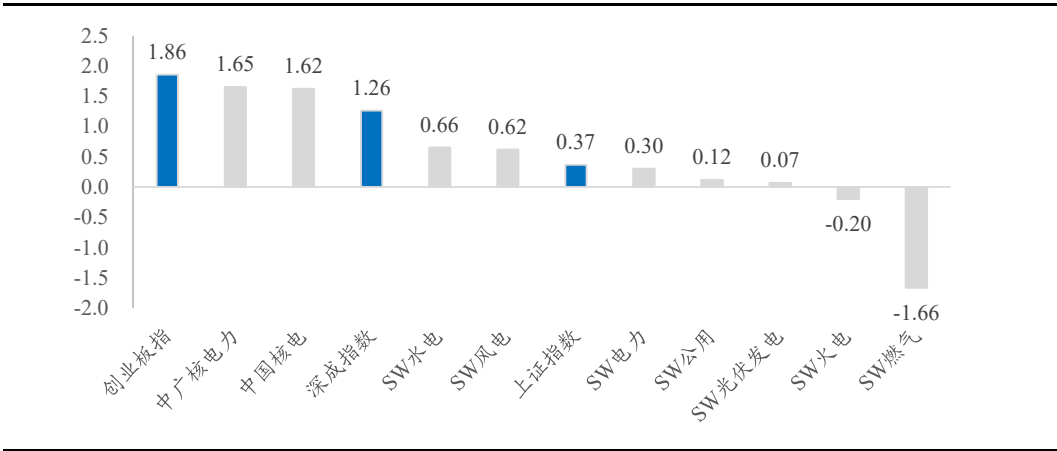
图 1:	指数周涨跌幅（2025/12/01-2025/12/05）（%）	4
图 2:	2020 至 2025M1-10 全社会累计用电量跟踪	5
图 3:	2020 至 2025M1-10 全社会累计用电量占比结构	5
图 4:	2020 年以来全社会累计用电量累计同比	5
图 5:	2020-2025M10 第一产业用电量累计同比	6
图 6:	2020-2025 M10 第二产业用电量累计同比	6
图 7:	2020-2025 M10 第三产业用电量累计同比	6
图 8:	2020-2025 M10 城乡居民生活用电量累计同比	6
图 9:	2020 至 2025 M1-10 累计发电量跟踪	6
图 10:	2019 至 2025 M1-10 累计发电量占比结构	6
图 11:	2020-2025M10 总发电量累计同比	7
图 12:	2020-2025M10 火电发电量累计同比	7
图 13:	2020-2025M10 水电发电量累计同比	7
图 14:	2020-2025M10 风电发电量累计同比	7
图 15:	2020-2025M10 光伏发电量累计同比	7
图 16:	2020-2025M10 核电发电量累计同比	7
图 17:	2023 至 2025 电网代购电价（算术平均数，元/MWh）及同比	8
图 18:	2025 年 4 月-2025 年 11 月电网代购电价格（元/兆瓦时）	8
图 19:	动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比（%）	9
图 20:	动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月度均价（元/吨）	9
图 21:	2013 至 2025M1-9 火电累计装机容量	9
图 22:	2013 至 2025M1-9 火电新增装机容量	10
图 23:	2013 至 2024 火电利用小时数	10
图 24:	2021-2025 年三峡入库流量跟踪（立方米/秒）	11
图 25:	2021-2025 年三峡出库流量跟踪（立方米/秒）	11
图 26:	2021-2025 年水库站：三峡水位（米）跟踪	11
图 27:	2013 至 2025M1-9 水电累计装机容量	11
图 28:	2013 至 2025M1-9 水电新增装机容量	12
图 29:	2013 至 2024 水电利用小时数	12
图 30:	2015 年以来中国核电机组核准情况梳理（按业主方，单位：台）	13
图 31:	2013 至 2025M1-9 核电累计装机容量	13
图 32:	2013 至 2025 M1-9 核电新增装机容量	13
图 33:	2013 至 2024 核电利用小时数	14
图 34:	2013 至 2025 M1-9 风电累计装机容量	14
图 35:	2013 至 2025 M1-9 光伏累计装机容量	14
图 36:	2013 至 2025 M1-9 风电新增装机容量	14
图 37:	2013 至 2025 M1-9 光伏新增装机容量	14
图 38:	2013 至 2024 风电利用小时数	15
图 39:	2018 至 2024 光伏利用小时数	15
表 1:	公用事业板块个股周度、月度涨跌幅（截至 2025/12/05）	4
表 2:	公司重要公告	15

1. 行情回顾

板块周行情：本周（2025/12/01-2025/12/05），SW 公用指数上涨 0.12%，从细分板块来看，中国核电（+1.62%）、SW 水电（+0.66%）、SW 风电（+0.62%）、SW 光伏发电（+0.07%）、SW 火电（-0.20%）、SW 燃气（-1.66%）。

个股涨跌幅：个股涨跌幅：本周（2025/12/01-2025/12/05），涨幅前五的标的为：中国港能（+24.7%）、闽东电力（+16.9%）、中闽能源（+12.6%）、德龙汇能（+6.2%）、北京燃气蓝天（+5.6%）。跌幅前五的标的为：聆达股份（-14.4%）、上海电力（-13.5%）、大众公用（-9.8%）、美能能源（-6.4%）、长春燃气（-6.4%）。

图1：指数周涨跌幅（2025/12/01-2025/12/05）（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

表1：公用事业板块个股周度、月度涨跌幅（截至 2025/12/05）

周度				月度		
序号	板块	公司	涨跌幅%	板块	公司	涨跌幅%
1	燃气	中国港能	24.7	燃气	中国港能	24.7
2	水电	闽东电力	16.9	水电	闽东电力	16.9
3	风电	中闽能源	12.6	风电	中闽能源	12.6
4	燃气	德龙汇能	6.2	燃气	德龙汇能	6.2
5	燃气	北京燃气蓝天	5.6	燃气	北京燃气蓝天	5.6
周度				月度		
1	光伏	聆达股份	-14.4	光伏	聆达股份	-14.4
2	火电	上海电力	-13.5	火电	上海电力	-13.5
3	燃气	大众公用	-9.8	燃气	大众公用	-9.8
4	燃气	美能能源	-6.4	燃气	美能能源	-6.4
5	燃气	长春燃气	-6.4	燃气	长春燃气	-6.4

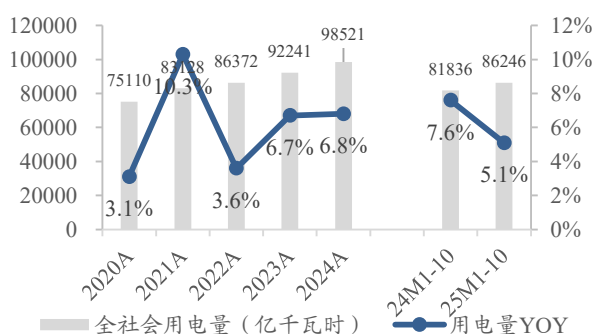
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 电力板块跟踪

2.1. 用电：2025M1-10 全社会用电量同比+5.1%，增速稳健

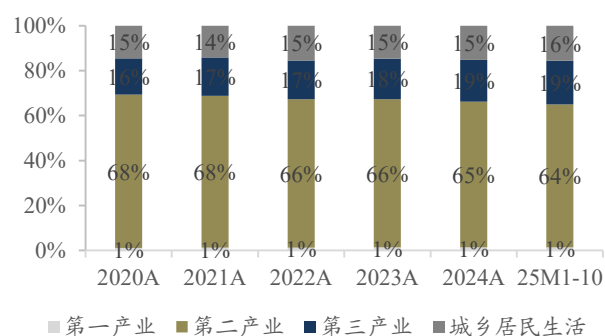
全社会用电量：2025M1-10 全社会用电量 8.62 万亿千瓦时（同比+5.1%），同比增速较 2025M1-9 同比增速 4.6% 上升 0.5pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+10.5%、+3.7%、+8.4%、+6.9%。2025 年用电量增速稳定。

图2：2020 至 2025M1-10 全社会累计用电量跟踪



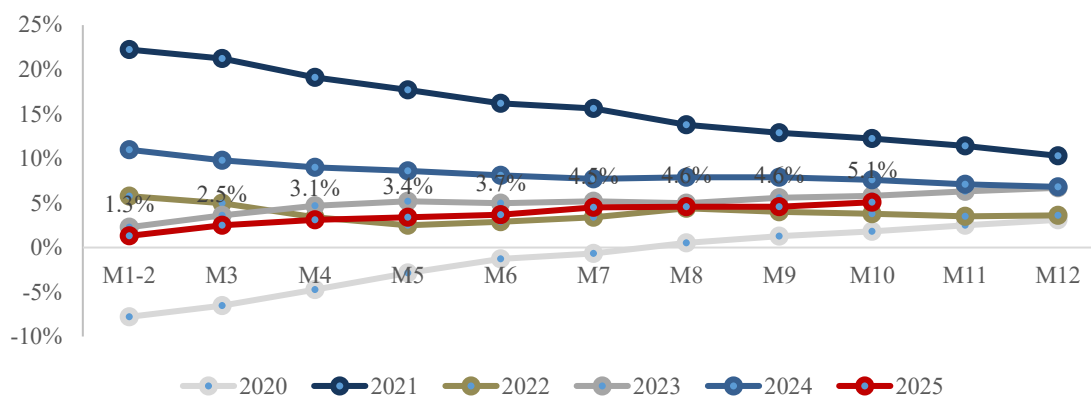
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020 至 2025M1-10 全社会累计用电量占比结构



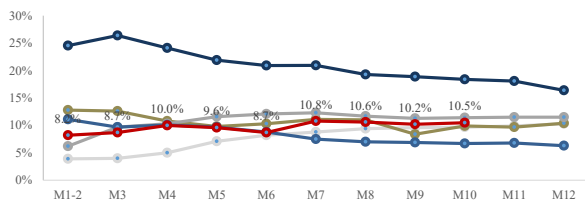
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2020 年以来全社会累计用电量累计同比



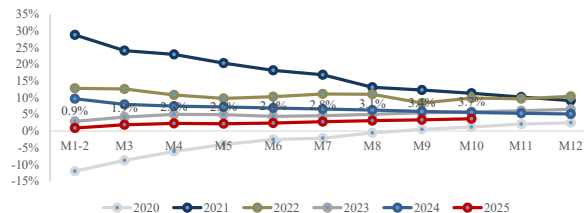
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5: 2020-2025M10 第一产业用电量累计同比



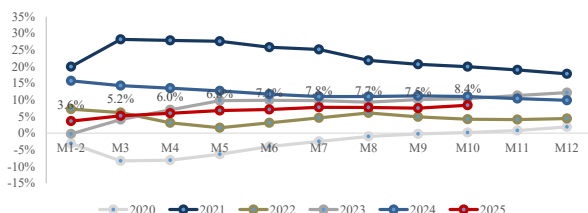
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2020-2025 M10 第二产业用电量累计同比



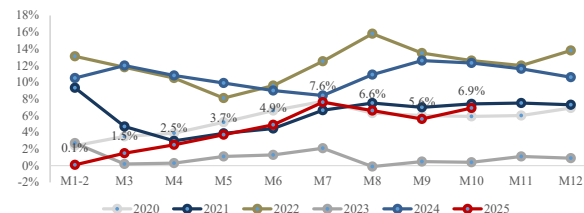
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 2020-2025 M10 第三产业用电量累计同比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图8: 2020-2025 M10 城乡居民生活用电量累计同比

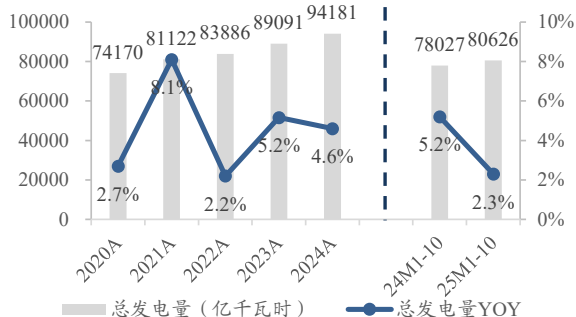


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 发电: 2025 M1-10 发电量同比+2.3%，火电、水电偏弱

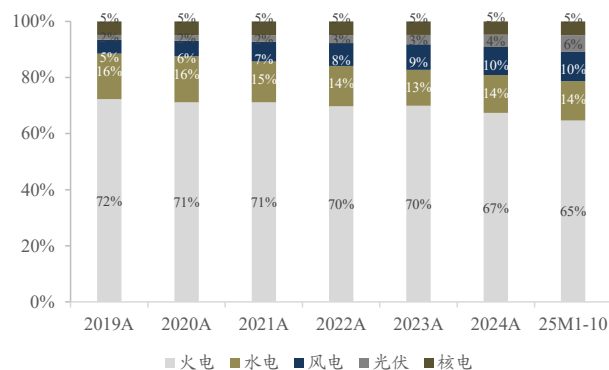
发电: 2025 M1-10 累计发电量 8.06 万亿千瓦时 (同比+2.3%)，同比增速较 2025M1-9 同比增速 1.6% 上升 0.7pct，其中，火电、水电、核电、风电、光伏分别-0.4% (2025M1-9 同比-1.2%)、1.6% (2025M1-9 同比-1.1%)、+8.7% (2025M1-9 同比+9.2%)、+7.6% (2025M1-9 同比+10.1%)、+23.2% (2025M1-9 同比+24.2%)。

图9: 2020 至 2025 M1-10 累计发电量跟踪



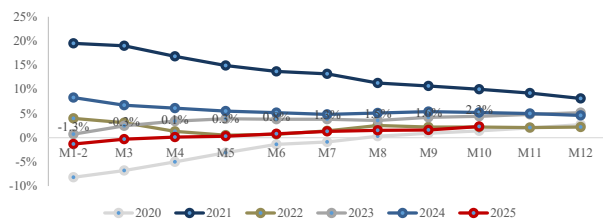
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 2019 至 2025 M1-10 累计发电量占比结构



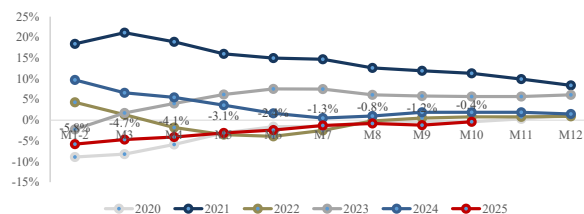
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图11: 2020-2025M10 总发电量累计同比



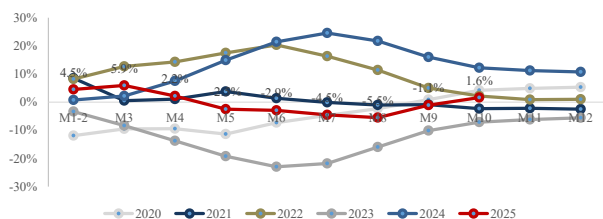
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2020-2025M10 火电发电量累计同比



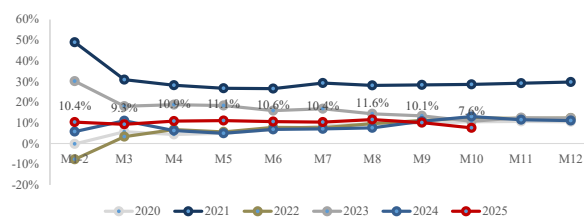
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2020-2025M10 水电发电量累计同比



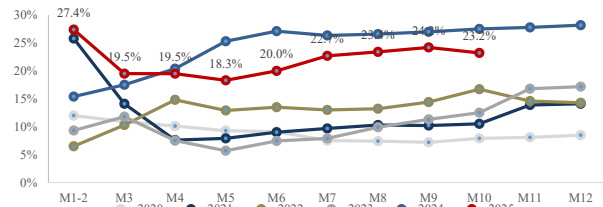
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2020-2025M10 风电发电量累计同比



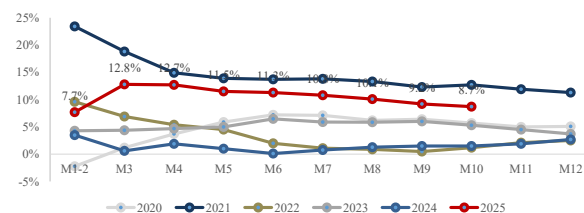
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2020-2025M10 光伏发电量累计同比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 2020-2025M10 核电发电量累计同比

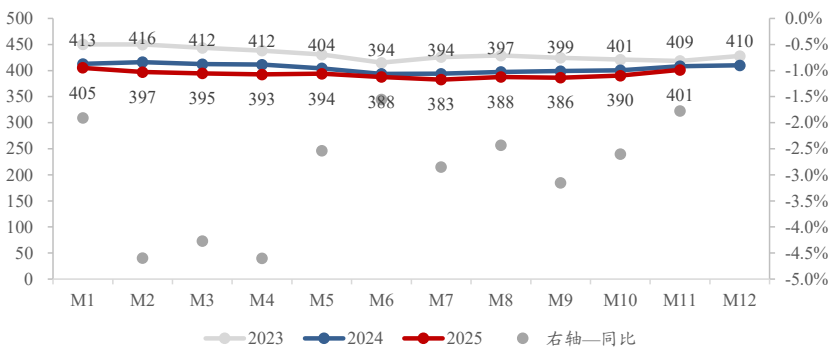


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 电价: 25 年 11 月电网代购电价同比下降、环比提升

电网代购电价: 2025 年 11 月各省均价 (算术平均数) 401 元/MWh, 同比下降 2%, 环比+2.8%。

图17： 2023 至 2025 电网代购电价（算术平均数，元/MWh）及同比



数据来源：北极星售电网，东吴证券研究所

图18： 2025 年 4 月-2025 年 11 月电网代购电价格（元/兆瓦时）

2025年4月-2025年11月各地电网代理购电价格一览表（元/兆瓦时）								
制表：北极星电力市场网								
地区	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月
江苏	443.1	422.2	427.5	437.8	427.4	424	433.6	439.3
安徽	400.98	413.34	412.66	415.95	408.91	412.47	389.28	388.51
广东	502.1	517.6	497	479.5	502.2	503	491	432.9
山东	463.5	451.5	416.9	376.5	377.9	412.2	498.7	535
山西	339.55	342.191	342.265	338.797	337.286	340.653	354.694	388.89
北京	400.605	396.271	399.885	406.398	404.564	401.125	396.404	397.654
河北	429.9	411.5	411.2	405.3	413.5	423	423.932	425.653
冀北	423	419.7	407.5	412	417.8	417.2	418.411	415.325
河南	405.706	405.231	405.094	405.266	407.414	405.102	405.4	/
浙江	420	437	422.6	424.2	410.8	430.9	442.1	418.324
上海	440.7	448.5	458.8	476.1	485.4	456	451.5	450
重庆	431.738	448.488	455.484	487.871	498.078	447.622	403.249	437.326
四川	435.638	341.582	290.281	202.446	277.388	237.806	268.329	378.832
黑龙江	392.06	399.718	401.847	390.231	395.988	389.904	395.473	400.317
辽宁	406.789	431.456	429.164	416.828	423.075	444.011	427.419	410.893
吉林	386.848	399.056	392.183	384.578	430.749	412.810	423.957	426.539
蒙东	264.991	285.493	292.932	285.722	298.305	277.294	261.343	279.507
蒙西	321.2	335.6	337.7	316.1	333.9	322.1	328.6	/
江西	455.71	442.72	448.55	449.34	456.54	453.7	453.494	455.674
湖北	420.2	415.5	407.1	402.6	416.5	414.5	397.236	426.189
湖南	432.07	439.47	466.04	465.39	410.74	436.67	503.977	407.314
青海	284.578	283.824	226.044	244.727	273.435	258.549	317.186	355.196
宁夏	290.8	292.1	273	267.9	286.6	289.9	256	279.3
陕西	342.2	338.2	376.2	392	355	340.4	329.5	434.9
天津	418.9	440.7	409.2	415.2	424	415	429.616	425.45
甘肃	303.256	297.547	282.179	259.328	266.832	270.288	287.59	281.186
新疆	263.053	248.592	268.165	260.373	267.652	274.249	274.566	271.05
广西	341.024	341.262	382.772	411.949	388.721	374.104	371.994	398.845
海南	486.222	487.768	490.885	507.66	497.798	566.196	548.766	567.618
贵州	395.985	395.6	393.116	400.862	403.458	386.614	387.696	389.03
云南	302.533	314.128	235.428	208.915	220.311	203.089	210.022	280.72
深圳	502.1	517.6	497	479.5	502.2	503	491	432.9
福建	409	429.3	437.9	404.9	373.9	409.2	408.429	408.658

数据来源：北极星售电网，东吴证券研究所

2.4. 火电：动力煤港口价同比-3.33%，周环比-3.80%

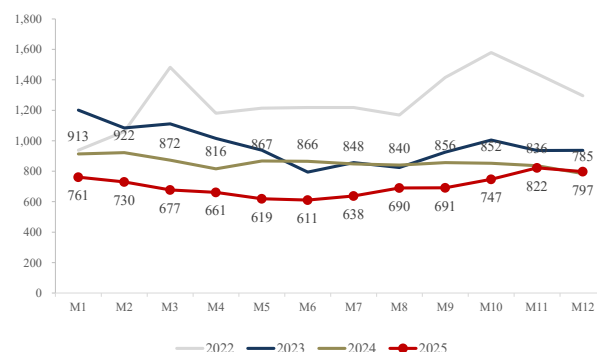
煤价：2025 年 12 月 05 日，动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价为 785 元/吨，同比-3.33%，周环比-3.80%。2025 年 11 月月均价为 822 元/吨，同比 2024 年 11 月下跌 14 元/吨，同比-1.67%。

图19：动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

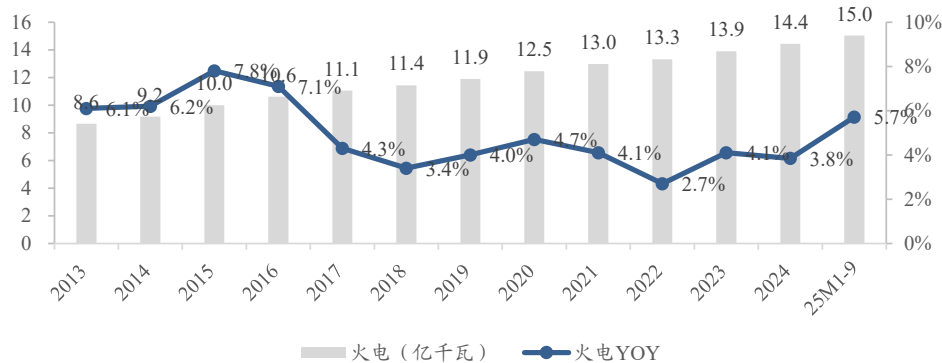
图20：动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月度均价(元/吨)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

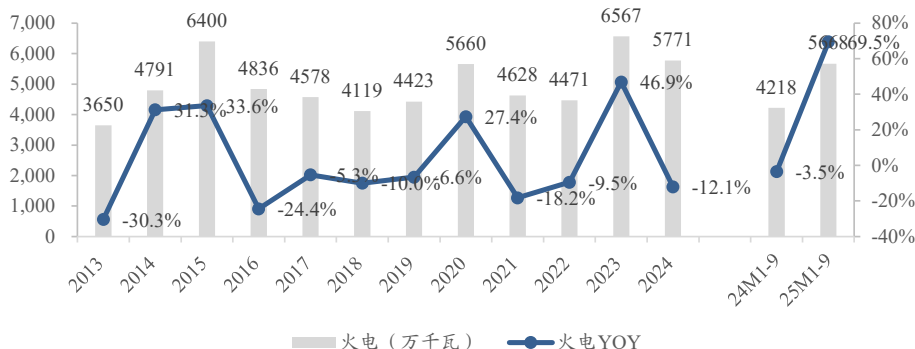
装机容量与利用小时数：截至 2025 年 9 月 30 日，中国火电累计装机容量达到 15 亿千瓦，同比提升 5.7%。2025 年 1 至 9 月，中国火电新增装机容量 5668 万千瓦，同比增长 69.5%。2024 年 1 至 12 月，中国火电利用小时数 4400 小时，同比下降 76 小时。

图21：2013 至 2025M1-9 火电累计装机容量



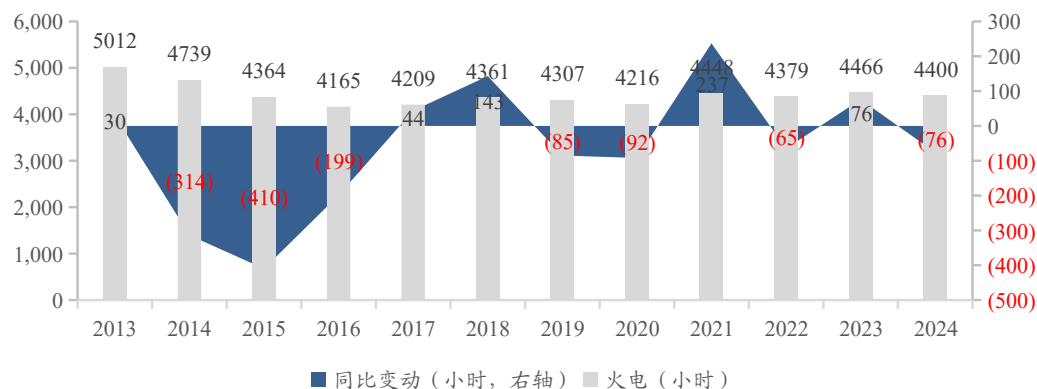
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图22: 2013 至 2025M1-9 火电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 2013 至 2024 火电利用小时数



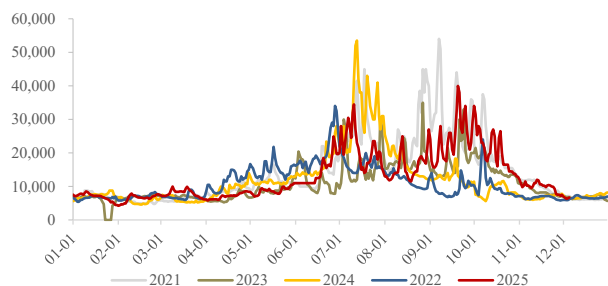
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.5. 水电: 2025 年 12 月 05 日, 三峡入库/出库流量同比

+3.1%/+12.23%

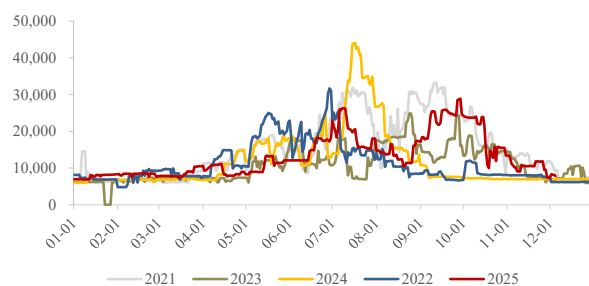
水情跟踪: 2025 年 12 月 05 日, 三峡水库站水位 172.84 米, 2021、2022、2023、2024 年同期水位分别为 172.24 米、158.23 米、171.27 米、167.82 米, 蓄水水位正常。2025 年 12 月 05 日, 三峡水库站入库流量 6700 立方米/秒, 同比增加 3.1%, 三峡水库站出库流量 7800 立方米/秒, 同比增加 12.23%。

图24: 2021-2025 年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)



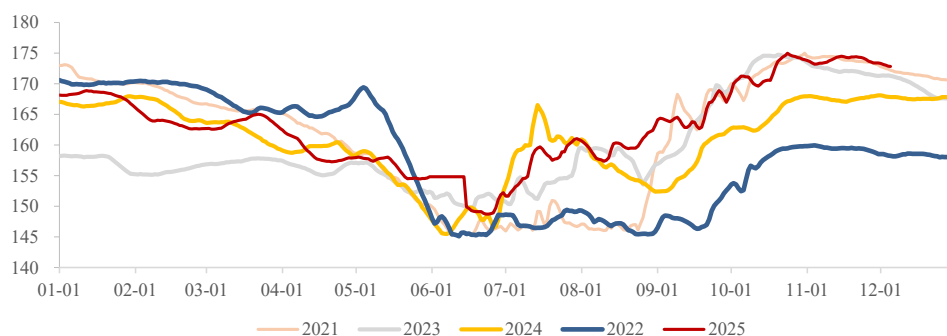
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图25: 2021-2025 年三峡出库流量跟踪 (立方米/秒)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

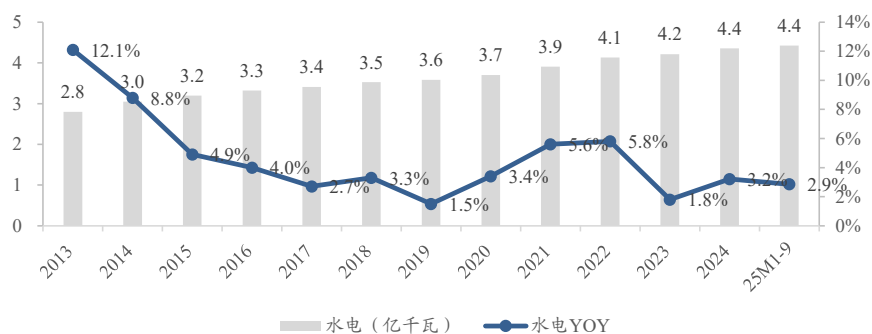
图26: 2021-2025 年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

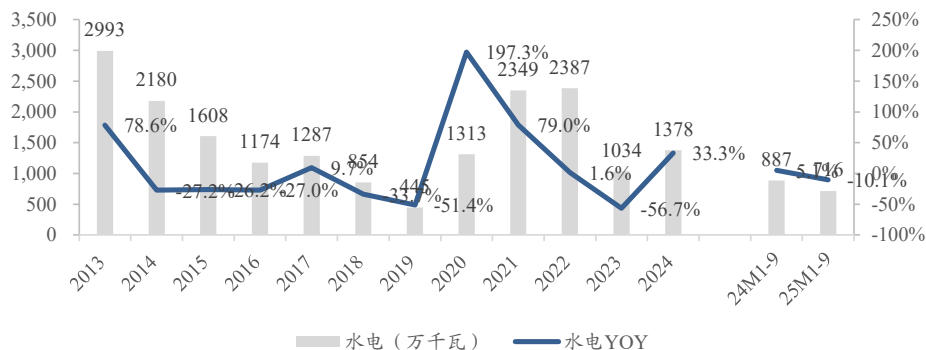
装机容量与利用小时数: 截至9月30日, 中国水电累计装机容量达到4.4亿千瓦, 同比提升2.9%。2025年1至9月, 中国水电新增装机容量716万千瓦, 同比-10.1%。2024年1至12月, 中国水电利用小时数3349小时, 同比提升219小时。

图27: 2013至2025M1-9 水电累计装机容量



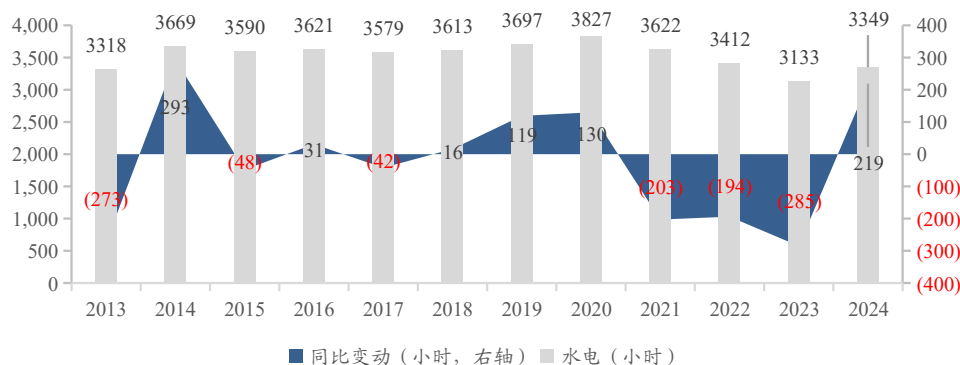
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28：2013至2025M1-9水电新增装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图29：2013至2024水电利用小时数

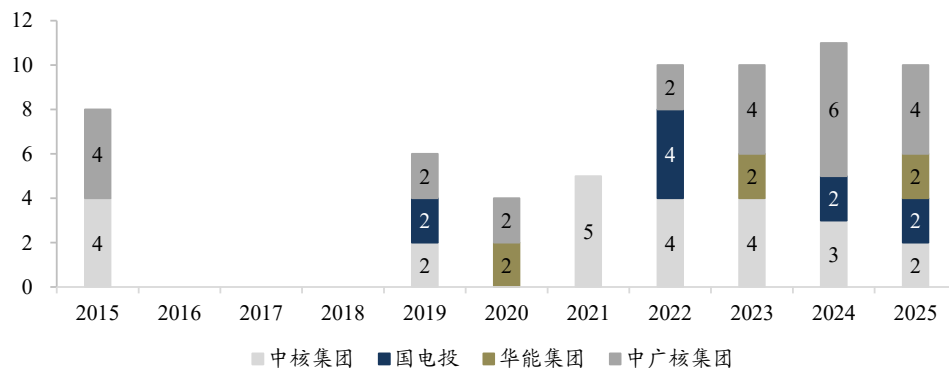


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.6. 核电：2025年已核准机组10台，核电安全积极有序发展

核电核准：2019年重启核电核准以来，2019-2025年核准6/4/5/10/10/11/10台，核准10台+已4年，安全积极有序发展核电趋势确定。2024年中国核电发电量占比不足5%，我们预计2030/2035年核电发电量达8%/10%，预计“十五五”中国年核准核电机组仍需维持8台以上。核准提速核电常态化核准空间广阔。2019至2025年中国合计已完成核准机组56台，其中，中国核电/中国广核/国家电投/华能集团分别20/20/10/6台，占比36%/36%/18%/11%，中国核电/中国广核领先。

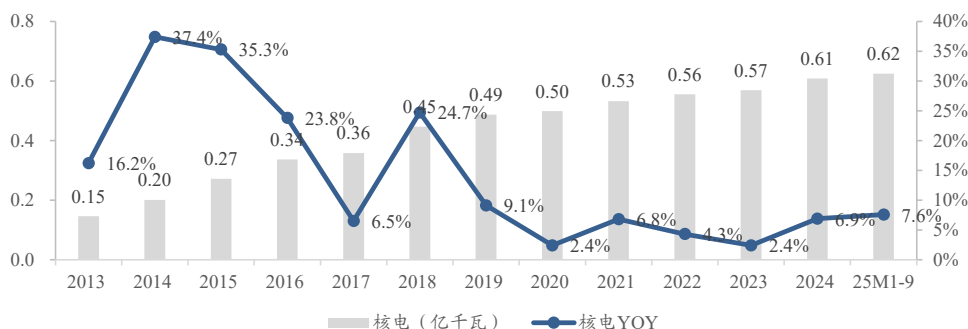
图30: 2015年以来中国核电机组核准情况梳理(按业主方, 单位: 台)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

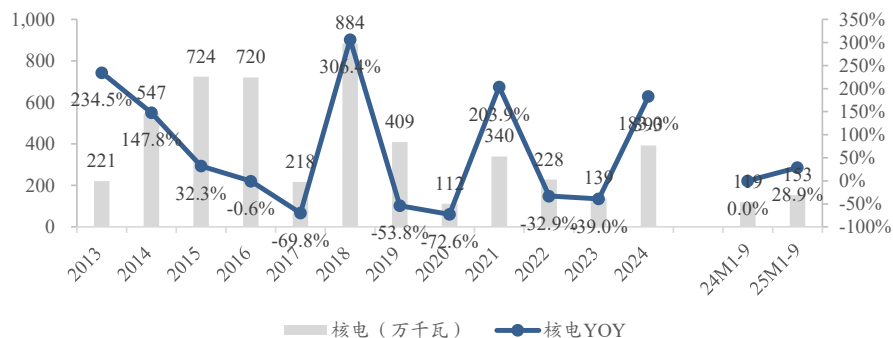
装机容量与利用小时数: 截至2025年9月30日, 中国核电累计装机容量达到0.62亿千瓦, 同比提升7.6%。2025年1至9月, 中国核电新增装机容量153万千瓦。2024年1至12月, 中国核电利用小时数7683小时, 同比上升13小时。

图31: 2013至2025M1-9 核电累计装机容量



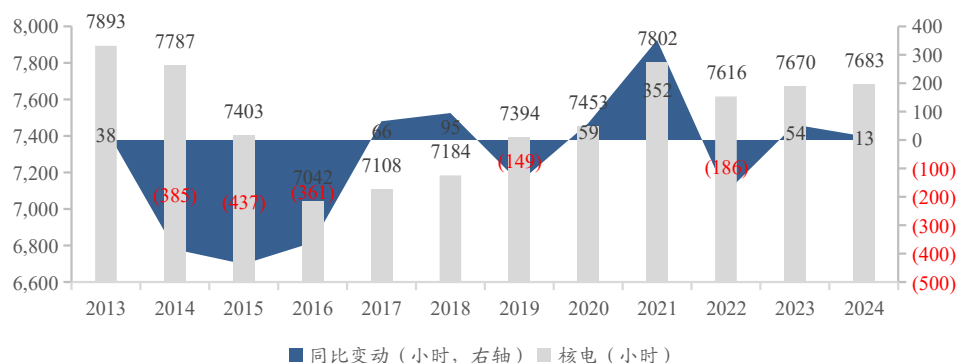
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 2013至2025 M1-9 核电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 2013至2024 核电利用小时数



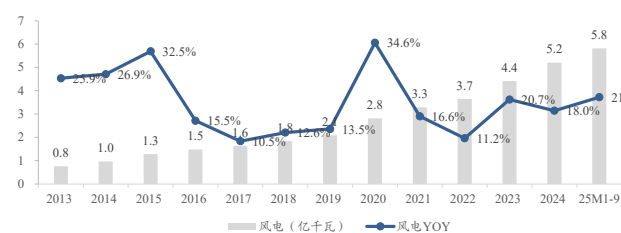
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.7. 绿电: 2025M1-9, 风电/光伏新增装机同比+56%/+49%

装机容量: 截至2025年9月30日, 中国风电累计装机容量达到5.8亿千瓦, 同比提升21.3%, 光伏累计装机容量达到11.3亿千瓦, 同比提升45.7%。2025年1至9月, 中国风电新增装机容量6109万千瓦, 同比增加56.2%, 光伏新增装机容量24027万千瓦, 同比提升49.3%。

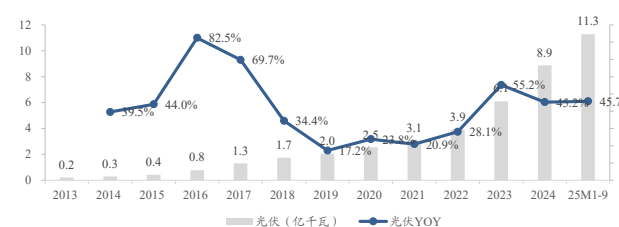
利用小时数: 2024年1至12月, 中国风电利用小时数2127小时, 同比下降107小时, 光伏利用小时数1211小时, 同比持平。

图34: 2013至2025 M1-9 风电累计装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 2013至2025 M1-9 光伏累计装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 2013至2025 M1-9 风电新增装机容量



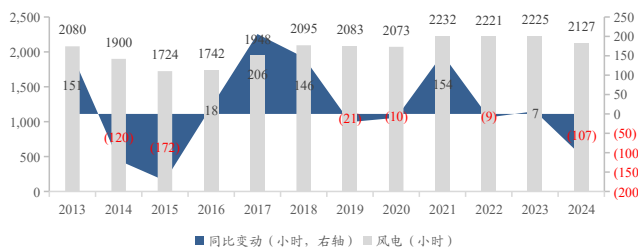
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 2013至2025 M1-9 光伏新增装机容量



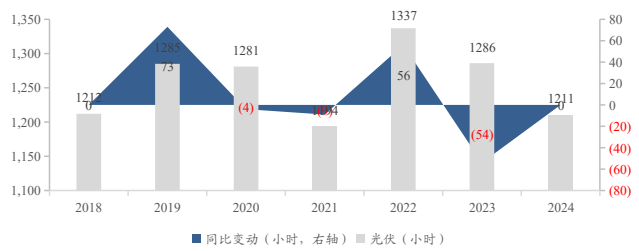
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38：2013 至 2024 风电利用小时数



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图39：2018 至 2024 光伏利用小时数



数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 重要公告

表2：公司重要公告

类型	公司	日期	事件
司法变卖	兆新股份	2025-12-05	青海省西宁市中级人民法院将于 2025 年 10 月 5 日 10 时至 2025 年 12 月 3 日 10 时止（延时除外）在阿里巴巴司法拍卖网络平台对青海富康矿业资产管理有限公司（以下简称“富康矿业”）持有青海锦泰钾肥有限公司（以下简称“青海锦泰”）对应出资额为人民币 3,036.6421 万元（当前折合持股比例为 15%）的股权进行公开司法变卖。经公司查询，富康矿业持有青海锦泰对应出资额为人民币 3,036.6421 万元（当前折合持股比例为 15%）的股权于 2025 年 10 月 5 日 10 时至 2025 年 12 月 3 日 10 时止在阿里巴巴司法拍卖网络平台被如期公开变卖，司法变卖公告期届满后进入 24 小时竞价期，最终因无人竞价而流拍。
停牌	胜通能源	2025-12-05	公司控股股东、实际控制人魏吉胜先生已签署了《关于胜通能源股份有限公司之股份转让意向书》，该事项可能导致公司控股股东、实际控制人发生变更。该事项正在洽谈中，目前尚存在重大不确定性。为维护广大投资者利益，避免公司股价异常波动，经公司向深圳证券交易所申请，公司股票（证券代码：001331，证券简称：胜通能源）自 2025 年 12 月 5 日（星期五）开市起停牌，停牌时间预计不超过 2 个交易日。停牌期间，公司将根据相关事项进展情况，严格按照有关法律法规的规定和要求履行信息披露义务。待上述事项确定后，公司将及时发布相关公告并申请公司股票复牌。
投资	长春燃气	2025-12-05	长春燃气股份有限公司落实长春市 2025 年长春市燃气居民用户设施更新改造项目、长春燃气管网及场站设施更新改造项目。长春市燃气居民用户设施更新改造项目的项目概算总投资 139,276.07 万元。资金来源拟申请超长期国债资金、财政资金及建设单位自有资金。建设期限 48 个月，自 2025 年 1 月至 2028 年 12 月。长春燃气管网及场站设施更新改造项目的项目概算总投资 31,956.13 万元，资金来源为超长期国债、财政资金和建设单位自有资金。建设期限 36 个月，自 2025 年 1 月至 2027 年 12 月。截止目前，公司收到超长期国债资金 22,463.00 万元。

募投资金 变更	长源电力	2025-12-05	本次变更实施主体的募投项目为“国能长源随州市随县百万千瓦新能源多能互补基地二期 100MW 项目”（以下简称随县项目）及“国能长源荆州市纪南镇 100MW 渔光互补光伏发电项目”（以下简称纪南项目）。随县项目原由公司全资子公司国能长源随县新能源有限公司（以下简称随县新能源）实施，纪南项目原由公司全资子公司国能长源荆州新能源有限公司（以下简称荆州新能源）实施。现因公司全资子公司国能长源随州发电有限公司（以下简称随州公司）吸收合并随县新能源，全资子公司国能长源荆州热电有限公司（以下简称荆州公司）吸收合并荆州新能源，并设立相应分公司作为新的实施主体，随县项目实施主体拟变更为国能长源随州发电有限公司随县分公司（以下简称随州随县分公司）、纪南项目实施主体拟变更为国能长源荆州热电有限公司纪南分公司（以下简称荆州纪南分公司）本次募投项目实施主体变更系在公司所属全资子公司之间进行，不构成募集资金用途的改变，未改变募投项目的投资内容、投资总额，未对募投项目的实施造成实质性影响。 汉川基地二期项目原规划装机容量 50 万千瓦，目前已建成投产 23.76 万千瓦，剩余 26.24 万千瓦装机容量无法在 2025 年 6 月 1 日前投产。2025 年 12 月 3 日，公司召开第十一届董事会第二次会议审议，同意调整汉川基地二期项目的最终投产容量及总投资金额，项目规划装机容量由 50 万千瓦调整为 23.76 万千瓦，项目总投资金额由 304,507.95 万元调整为 137,952.61 万元。 汉川基地三期项目原规划装机容量 40 万千瓦，目前已建成投产 16.24 万千瓦，剩余 23.76 万千瓦装机容量无法在 2025 年 6 月 1 日前投产。2025 年 12 月 3 日，公司召开第十一届董事会第二次会议审议，同意调整汉川基地三期项目的最终投产容量及总投资金额，项目规划装机容量由 40 万千瓦调整为 16.24 万千瓦，项目总投资金额由 208,706.22 万元调整为 75,597.41 万元。 荆门基地钟祥子项目原规划装机容量 60 万千瓦，目前已建成投产 30 万千瓦，剩余 30 万千瓦装机容量无法在 2025 年 6 月 1 日前投产。2025 年 12 月 3 日，公司召开第十一届董事会第二次会议审议，同意调整荆门基地钟祥子项目的最终投产容量及总投资金额，项目规划装机容量由 60 万千瓦调整为 30 万千瓦，项目总投资金额由 339,344 万元调整为 169,507 万元
			本次利润分配以方案实施前的公司总股本 2,912,710,321 股为基数，每股派发现金红利 0.06 元（含税），共计派发现金红利 174,762,619.26 元。
投资	长源电力	2025-12-05	因公司实施 2025 年中期权益分派，“嘉泽转债”的转股价格由目前的 2.97 元/股调整为 2.91 元/股
股权激励	嘉泽新能	2025-12-04	公司拟定的 2025 年中期利润分配预案为：以公司实施利润分配方案时股权登记日的总股本剔除已回购股份为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 0.60 元（含税），不送红股，不以公积金转增股本。即以公司现有总股本 1,041,401,332.00 股扣除公司回购专用证券账户上已回购股份 9,597,000 股后的总股本 1,031,804,332.00 为
可转债价格调整	嘉泽新能	2025-12-04	
利润分配	穗恒运 A	2025-12-04	

高管人员 辞职	*ST 聆达	2025-12-04	基数，向全体股东每 10 股派 0.60 元（含税）现金分红，共计分配现金红利 61,908,259.92 元，占本次利润分配总额的 100%。本次股利分配后累计剩余未分配利润 2,481,362,404.75 元结转以后分配。 若在分配预案实施前公司股本由于可转债转股、股份回购、股权激励行权等原因而发生变化，将按照分配总额不变的原则对分配比例进行调整。 聆达集团股份有限公司（以下简称：公司）董事会于今日收到公司副总裁叶海滨先生的书面辞职报告。叶海滨先生因工作调动安排申请辞去公司副总裁职务，其辞职报告自送达公司董事会之日起生效，辞职后仍在公司担任其他职务。 截至本公告日，叶海滨先生未直接或间接持有公司股份，亦不存在应当履行而未履行的承诺事项。
			公司利用自有闲置资金开展委托理财业务 1、投资种类：商业银行、银行理财子公司、证券公司等金融机构发行的风险可控、安全性高的理财产品（含承诺保兑的理财产品等）。2、投资金额：任何时点不超过人民币 8 亿元，在此限额内资金额度可滚动使用，连续 12 个月累计金额不超过公司最近一期经审计净资产的 50%。3、特别风险提示：委托理财受政策风险、市场风险、流动性风险等变化的影响较大，投资收益具有不确定性，敬请广大投资者注意投资风险
投资	珠海港	2025-12-03	天长聚合以项目全部收费权（含可再生能源补贴收费权）进行质押，
担保	珠海港	2025-12-03	珠海港昇的全资子公司安徽天杨将其所持有的天长聚合 100%股权进行质押，为天长聚合申请的项目贷款提供担保，贷款金额不超过 14,600 万元。本合同担保的范围包括但不限于主合同项下债务本金、利息、罚息、复息、违约金、迟延履行金、实现质权和债权的费用和其他相关费用。保证期间为从本合同生效之日起至主合同下债权诉讼时效届满的期间。
关联交易	江苏国信	2025-12-02	国信财务公司在经国家金融监督管理总局及其派出机构核准的经营范围内，根据公司的要求为公司提供金融服务：1.存款服务，国信财务公司为公司及控股子公司提供活期存款、协定存款、通知存款和定期存款等服务。2.授信服务，国信财务公司为公司及控股子公司提供贷款、票据承兑与贴现和非融资性保函等服务。3.结算服务，国信财务公司为公司及控股子公司提供资金结算服务，协助实现交易款项的顺畅收付，具体包括为公司及控股子公司之间以及公司及控股子公司与国信财务公司其他客户单位之间或其他第三方之间提供资金结算服务。4.经国家金融监督管理总局及其派出机构批准的其他金融服务，国信财务公司为公司及控股子公司提供委托贷款、同业拆借、财务顾问和开立存款证明、资信证明、银行询证函等经国家金融监督管理总局及其派出机构批准的其他金融服务。
担保	金开新能	2025-12-02	2025 年 11 月，金开有限为梅州粤智提供的担保共计 1 笔，连带责任保证担保金额不超过 32,130.00 万元，该担保业务涵盖在前述担保预计额度内，且已按照授权进行审批。截至公告日，公司及子公司提供的实际担保余额为 1,498,389.52 万元（不含本次），其中，上市公司为子

公司提供的实际担保金额为 35,000.00 万元，上述数额分别占上市公司最近一期经审计归母净资产的 161.21%和 3.77%，公司无逾期担保事项。

公司向不特定对象发行可转债募投项目“兴县康宁镇刘家庄分输站建设工程”、“神安线兴县连接线建设工程”已建设完毕并已达到预计可使用状态，可予以结项。截至 2025 年 11 月 27 日，上述募投项目分别已累计使用募集资金 5,842.45 万元、3,449.92 万元（共计 9,292.37 万元），预计分别节余募集资金 1,557.55 万元、5,239.44 万元（含利息收入，共计 6,820.71 万元），分别占上述项目募集资金净额的 21.05%、60.30%。鉴于项目已建设完毕并已达到预计可使用状态，剩余尚待支付的款项支付时间周期较长，为最大程度地发挥资金使用效益，公司拟将上述募投项目节余募集资金人民币 6,820.71 万元（含利息收入，具体金额以资金转出当日银行结算余额为准）永久补充流动资金，用于公司日常生产经营活动。节余募集资金转出后，公司将注销相关募集资金账户，相关募集资金监管协议亦将随之终止。

募投资金
变更

天壕能源 2025-12-01

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 往期研究

- 《2025 年公用事业行业年度策略：电动化、尖峰化、市场化，寻找稀缺电力容量 & 显著边际变化》2024-12-10
- 《2025 年燃气行业年度策略：全球格局更替供给或更为宽松，促价差理顺、需求放量》2024-12-09
- 《中国燃气深度：全国城市燃气龙头，居民气占比奠定高顺价弹性，盈利有望触底反弹》2024-11-22
- 《华润燃气深度：气润中华，优质区域为基，主业持续增长+“双综”业务快速布局》2024-11-15
- 《核电行业系列深度：全球核电深度——激荡七十载，后浪汤汤来》2024-11-14
- 《公用环保行业深度：要素市场化改革中，滞后 30 年的公用要素改革启航！》2024-8-31
- 《核电行业系列深度：双核弥强，灯火万家——未来能源享稀缺长期成长性，ROE 翻倍分红提升》2024-7-30
- 《燃气行业系列深度：成本回落+顺价推进，促空间提估值》2024-6-5
- 《昆仑能源深度：中石油之子凤鹏正举，随战略产业转移腾飞》2024-6-3

- 《火电行业系列深度：2024 年火电行业更关注区域电力供需和股息率》2024-3-27
- 《燃气行业系列深度：对比海外案例，国内顺价政策合理、价差待提升》2024-3-10
- 《公用事业策略报告：2024 年年度策略：电源各寻其位，可预期性提升》2024-1-3
- 《皖能电力深度：背靠新势力基地安徽用电需求攀升，新疆机组投产盈利进一步改善》2023-11-07
- 《中国核电深度：量变为基，质变为核》2023-11-07
- 《长江电力深度：乌白注入装机高增，长望盈利川流不息》2023-11-06
- 《电价系列深度：从电力体制改革趋势看产业投资机会》2023-10-08

5. 风险提示

- 1) 电力需求增长不及预期：若电力需求增长低于预期，可能影响电力企业上网电量，影响电力运营商收入。
- 2) 电价波动风险：当电力供需形势等因素发生变化，电价发生波动，将影响电力运营商收入。
- 3) 煤价波动风险：煤价波动对火电企业成本影响较大，带来较大成本波动风险。
- 4) 流域来水不及预期：若来水不及预期，将影响水电运营商发电量，影响水电企业收入。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>