

公用环保 202512 第 1 期

优于大市

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

核心观点

市场回顾：本周沪深 300 指数上涨 1.28%，公用事业指数上涨 0.12%，环保指数下跌 0.15%，周相对收益率分别为-1.16%和-1.43%。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 17 和第 19 名。电力板块子板块中，火电下跌 0.20%；水电上涨 0.66%，新能源发电上涨 1.09%；水务板块上涨 0.59%；燃气板块下跌 1.66%。

重要事件：广东电力市场开展 2026 年度交易。12 月 3 日，广东省能源局发布关于做好 2026 年电力市场年度交易工作的通知，2026 年广东电力市场规模约 6800 亿千瓦时，年度交易规模上限 4200 亿千瓦时，核电机组安排 312 亿千瓦时作为岭澳核电 4 台机组和阳江核电 6 台机组年度市场电量上限。已注册参与电能量市场的独立储能、抽水蓄能、虚拟电厂可参与年度双边协商、挂牌和集中竞争交易。12 月 4 日，广东电力交易中心发布关于开展广东电力市场 2026 年度交易的通知。文件明确，2026 年度交易分阶段开展，12 月 5 日至 12 月 22 日，正式应用最终交易上限，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。其中，年度集中竞争交易按各月的峰段、平段、谷段分别组织 36 个交易标的的交易。

专题研究：电投产融资产置换获深交所审核通过。电投产融重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易获得深圳证券交易所并购重组审核委员会审核通过，拟置入电投核能 100%股权，交易对价为 553.9 亿元，置出资本控股 100%股权，交易对价为 151.1 亿元，拟发行 119.9 亿股购买资产，并拟定向增发募集不超过 50 亿元配套资金，用于山东海阳核电 3、4 号机组建设。根据《业绩补偿协议之补充协议（二）》，国家核电承诺，如本次交易于 2025 年实施完毕，业绩承诺资产在 2025 年、2026 年及 2027 年各会计年度应实现的承诺净利润数分别不低于 33.7 亿元、30.0 亿元、35.9 亿元；如本次交易于 2026 年实施完毕，业绩承诺资产在 2026 年、2027 年、2028 年各会计年度应实现的承诺净利润数分别不低于 30.0 亿元、35.9 亿元、49.1 亿元。除以上在运、在建核电资产外，电投核能下属国电投莱阳核能有限公司莱阳核电一期环境影响报告书（选址阶段）11 月 28 日获生态环境部批复，拟建设 2 台国和一号压水堆机组。

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

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 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

《公用环保 202511 第 2 期-《生态环境监测条例》公布，25Q3 公用环保基金持股情况梳理》——2025-11-11

《公用环保 2025 年 11 月投资策略-商务部支持国际航行船舶绿醇等加注，公用事业 2025 三季报业绩综述》——2025-11-04

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	5.28	613	0.49	0.62	10.3	8.2
600821.SH	金开新能	优于大市	5.31	106	0.40	0.44	14.1	12.9
600021.SH	上海电力	优于大市	19.94	563	0.73	1.09	26.9	17.9
001289.SZ	龙源电力	优于大市	15.72	1,314	0.76	0.81	22.9	21.5
600905.SH	三峡能源	优于大市	4.20	1,201	0.21	0.24	20.0	17.8
600310.SH	广西能源	优于大市	3.82	56	0.04	0.19	90.8	20.5
600483.SH	福能股份	优于大市	10.17	283	1.00	1.06	9.7	9.2
600163.SH	中闽能源	优于大市	6.07	116	0.34	0.34	15.1	15.2
600900.SH	长江电力	优于大市	28.07	6,868	1.33	1.41	20.7	19.5
601985.SH	中国核电	优于大市	8.77	1,804	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	6.73	362	0.19	0.26	33.6	25.1
605090.SH	九丰能源	优于大市	32.86	228	2.48	2.60	12.8	12.2
000803.SZ	山高环能	优于大市	6.66	31	0.03	0.19	250.4	36.8
000685.SZ	中山公用	优于大市	12.25	181	0.81	0.95	14.3	12.3
300203.SZ	聚光科技	优于大市	15.30	69	0.46	0.60	38.8	29.8
002616.SZ	长青集团	优于大市	5.79	50	0.29	0.38	23.5	18.0
0257.HK	光大环境	优于大市	4.90	301	0.55	0.62	8.1	7.2
002534.SZ	西子洁能	优于大市	16.28	136	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：电投产融资产置换获深交所审核通过	7
（四）核心观点：碳中和背景下，推荐新能源产业链+综合能源管理	8
二、 板块表现	9
（一）板块表现	9
（二）本周个股表现	9
三、 行业重点数据一览	13
（一）电力行业	13
（二）碳交易市场	22
（三）煤炭价格	23
（四）天然气行业	24
四、 行业动态与公司公告	24
（一）行业动态	24
（二）公司公告	26
五、 板块上市公司定增进展	27
六、 大宗交易	28
七、 风险提示	28
八、 公司盈利预测	28

图表目录

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

图 40: 三峡累计流量（入库）（单位：立方米/秒）	19
图 41: 葛洲坝累计流量（出库）（单位：立方米/秒）	19
图 42: 三峡日流量（入库）（单位：立方米/秒）	19
图 43: 葛洲坝日流量（出库）（单位：立方米/秒）	19
图 44: 2025 年 12 月全国 32 个省级电网区域代理购电价格	19
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	20
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	21
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	21
图 48: 全国碳市场价格走势图（单位：元/吨）	22
图 49: 全国碳市场交易额（单位：万元）	22
图 50: 欧洲气候交易所碳配额期货（吨 C02e）	23
图 51: 欧洲气候交易所碳配额现货（万吨 C02e）	23
图 52: 欧洲气候交易所碳排放配额期货历史交易价格	23
图 53: 环渤海动力煤平均价格指数	24
图 54: 郑商所动煤期货主力合约收盘价（元/吨）	24
图 55: 全国 LNG 出厂均价（元/吨）	24
图 56: 本周国内 LNG 价格继续回落	24
表 1: 电投核能业绩承诺	7
表 2: 各地交易所碳排放配额成交数据（2025. 12. 2-12. 6）	22
表 3: 板块上市公司定增进展	27
表 4: 本周大宗交易情况	28

一、专题研究与核心观点

（一）异动点评

本周沪深 300 指数上涨 1.28%，公用事业指数上涨 0.12%，环保指数下跌 0.15%，周相对收益率分别为-1.16%和-1.43%。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 17 和第 19 名。电力板块子板块中，火电下跌 0.20%；水电上涨 0.66%，新能源发电上涨 1.09%；水务板块上涨 0.59%；燃气板块下跌 1.66%。

（二）重要政策及事件

（1）广东：2026 年电力市场规模约 6800 亿千瓦时，年度交易规模上限 4200 亿千瓦时

12 月 3 日，广东省能源局发布关于做好 2026 年电力市场年度交易工作的通知，2026 年广东电力市场规模约 6800 亿千瓦时，年度交易规模上限 4200 亿千瓦时，核电机组安排 312 亿千瓦时作为岭澳核电 4 台机组和阳江核电 6 台机组年度市场电量上限。已注册参与电能量市场的独立储能、抽水蓄能、虚拟电厂可参与年度双边协商、挂牌和集中竞争交易。

12 月 4 日，广东电力交易中心发布关于开展广东电力市场 2026 年度交易的通知。文件明确，2026 年度交易分阶段开展，12 月 5 日至 12 月 22 日，正式应用最终交易上限，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。其中，年度集中竞争交易按各月的峰段、平段、谷段分别组织 36 个交易标的的交易。

（2）中法联合声明：加快全球可再生能源部署，支持核电三倍计划

12 月 5 日，中法关于合作应对全球气候和环境挑战的联合声明发布，两国继续就加快全球可再生能源部署加强合作，包括为以公正、有序和公平方式在能源系统逐步转型脱离化石燃料的全球努力作出持续贡献，并积极推动经济社会绿色低碳转型。两国继续在碳定价、气候投融资、甲烷、碳足迹方法学、适应等领域加强沟通。两国认识到控制和减少甲烷排放的重要性，尤其是调动现有的技术和创新性解决方案。两国支持到 2050 年将全球核电装机容量增加至三倍。

（3）中广核“华鲲一号”科技示范工程环境影响报告书（选址阶段）受理

12 月 2 日，生态环境部受理中广核“华鲲一号”科技示范工程环境影响报告书（选址阶段）并予以公示。“华鲲一号”科技示范工程由中国广核集团有限公司控股开发，中广核海洋能源有限公司作为“华鲲一号”科技示范工程投资主体，负责本工程建设及运行相关工作。“华鲲一号”科技示范工程为依托太平岭核电厂场址建设的小型压水堆项目，包括“华鲲一号”浮动堆平台和太平岭运维保障基地。“华鲲一号”浮动堆平台采用紧凑型压水堆技术，一堆两机配置，反应堆功率 200MWt，发电功率约 50MWe。堆平台可提供热、电、冷、淡水等综合能源供给。

（4）环流三号实验研究项目环评拟批复公示

12 月 1 日，生态环境部中国环流三号实验研究项目环境影响报告书作出审批意见予以公示。项目建设内容包括关键工艺系统能力提升建设及配套辅助条件的建设。环保投资约 3522.5 万元，占总投资的 1.14%。此前，核工业西南物理研究院开展主机厅工艺改造项目建安工程、包容屏蔽室、屏蔽门采购、燃料循环与安全包容系统、辐射监测项目采购等项目招标。预计环流三号将进行涉氚实验改造，开展

氙气燃烧并为环流四号积累经验。

(5) 国家发改委发布基础设施领域 REITs 项目行业范围清单

12 月 1 日，国家发改委发布《基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目行业范围清单（2025 年版）》。其中，能源基础设施包括风电、太阳能发电、水力发电、天然气发电、生物质发电、核电等清洁能源项目；储能设施项目；清洁低碳、灵活高效的燃煤发电（含热电联产煤电）项目；特高压输电项目，增量配电网、微电网、充电基础设施项目。

(三) 专题研究：电投产融资产置换获深交所审核通过

电投产融 12 月 5 日发布公告，公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易获得深圳证券交易所并购重组审核委员会审核通过，本次交易尚需取得中国证券监督管理委员会同意注册的批复。

电投产融拟置入国家核电及中国人寿合计持有的电投核能 100% 股权，并拟置出所持的资本控股 100% 股权，以所持的资本控股 100% 股权与国家核电所持有的电投核能股权的等值部分进行置换；针对置入资产和置出资产的差额部分通过发行股份向国家核电及中国人寿购买，并拟向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金。拟置入资产电投核能交易对价为 553.9 亿元，拟置出资产资本控股交易对价为 151.1 亿元，拟发行 119.9 亿股（不考虑募集配套资金，占本次发行股份购买资产后公司总股本的 69.01%）购买资产，按 2025 年 11 月 5 日最新调整价格，发行价为 3.36 元/股。此外，拟定向增发募集不超过 50 亿元配套资金，用于山东海阳核电 3、4 号机组建设，定价基准日为发行期首日。

2025 年 11 月 13 日，电投产融与国家核电签署了《业绩补偿协议之补充协议（二）》，调整业绩承诺情况约定。如本次交易于 2025 年实施完毕，国家核电承诺，业绩承诺资产在 2025 年、2026 年及 2027 年各会计年度应实现的承诺净利润数分别不低于 33.7 亿元、30.0 亿元、35.9 亿元；如本次交易于 2026 年实施完毕，业绩承诺资产在 2026 年、2027 年、2028 年各会计年度应实现的承诺净利润数分别不低于 30.0 亿元、35.9 亿元、49.1 亿元。，2025-2028 年业绩承诺分别下调 3.7%、2.1%、2.0%、1.6%。除以上在运、在建核电资产外，电投核能下属国电投莱阳核能有限公司莱阳核电一期环境影响报告书（选址阶段）11 月 28 日获生态环境部批复，拟建设 2 台国和一号压水堆机组。

表1：电投核能业绩承诺

核电站	业主单位	装机容量 (万千瓦)	置入股 权比例	考虑置入股权比例后的归母净利润（亿元）			
				2025	2026	2027	2028
海阳核电	山东核电有限公司	250.6	65%	5.74	4.62	10.58	23.27
红沿河核电	辽宁红沿河核电有限公司	671.3	45%	10.55	8.38	6.32	7.06
田湾核电	江苏核电有限公司	660.8	30%	12.83	12.16	11.03	11.23
秦山二核	核电秦山联营有限公司	268.0	6%	0.93	1.12	0.90	1.00
秦山三核	秦山第三核电有限公司	145.6	20%	2.48	2.36	2.23	0.80
三门核电	三门核电有限公司	250.0	14%	1.13	1.21	4.70	5.60
	国电投核电技术服务有限公司		100%	0.09	0.15	0.11	0.11
合计（业绩承诺金额）				33.75	30.00	35.87	49.08

资料来源：Wind，电投产融，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**。

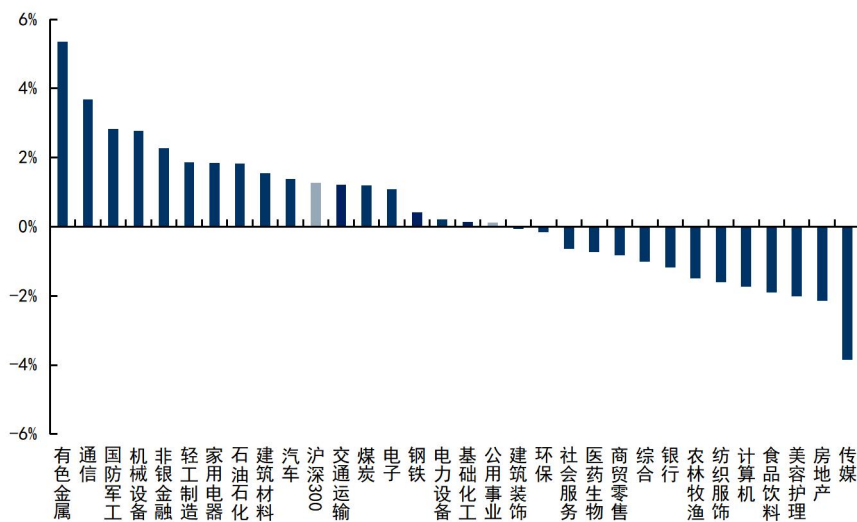
环保：1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐**光大环境**，**中山公用**；2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐**聚光科技**；3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐**山高环能**；4. 煤价下行背景下，秸秆价格同步下降，农林生物质发电行业成本端改善明显，推荐**长青集团**。

二、板块表现

（一）板块表现

本周沪深 300 指数上涨 1.28%，公用事业指数上涨 0.12%，环保指数下跌 0.15%，周相对收益率分别为-1.16%和-1.43%。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 17 和第 19 名。

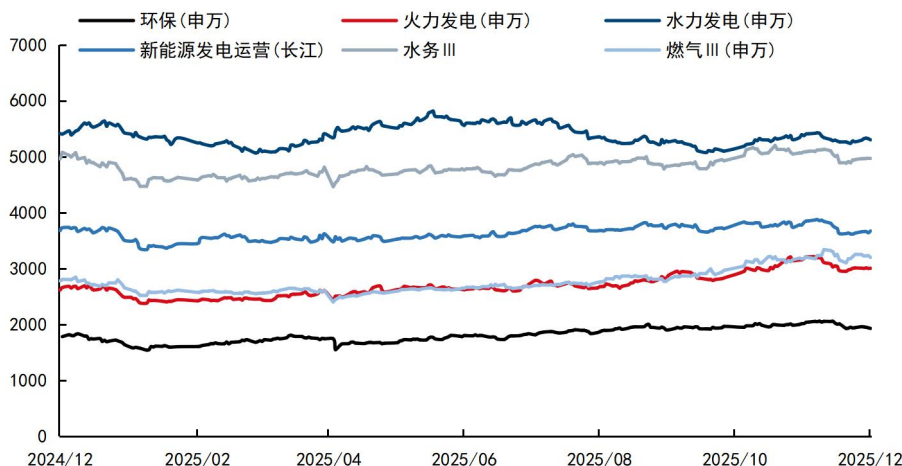
图1：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

电力板块子板块中，火电下跌 0.20%；水电上涨 0.66%，新能源发电上涨 1.09%；水务板块上涨 0.59%；燃气板块下跌 1.66%。

图2：公用事业细分子版块涨跌情况



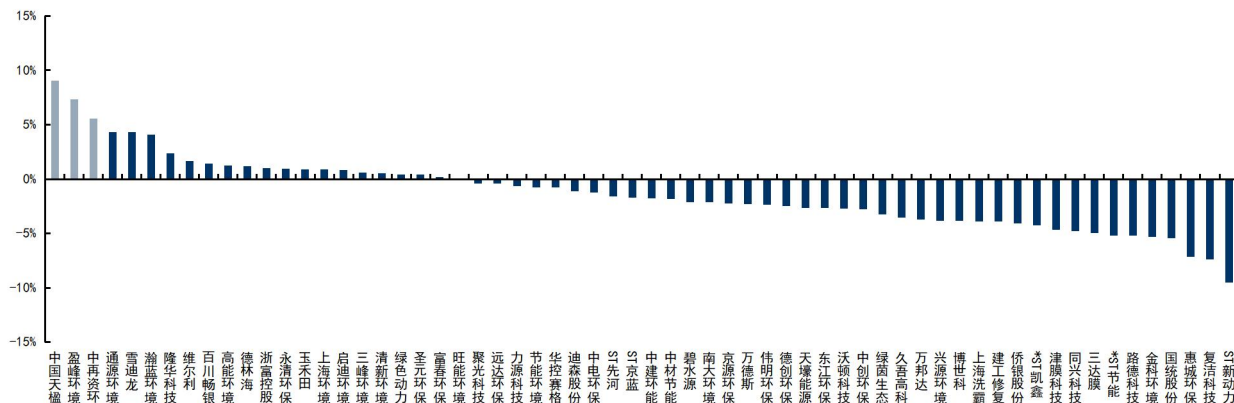
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

（二）本周个股表现

1、环保行业

本周 A 股环保行业股票多数下跌，申万三级行业中 62 家环保公司有 22 家上涨，40 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是**中国天楹**（9.07%）、**盈峰环境**（7.34%）、**中再资环**（5.57%）。

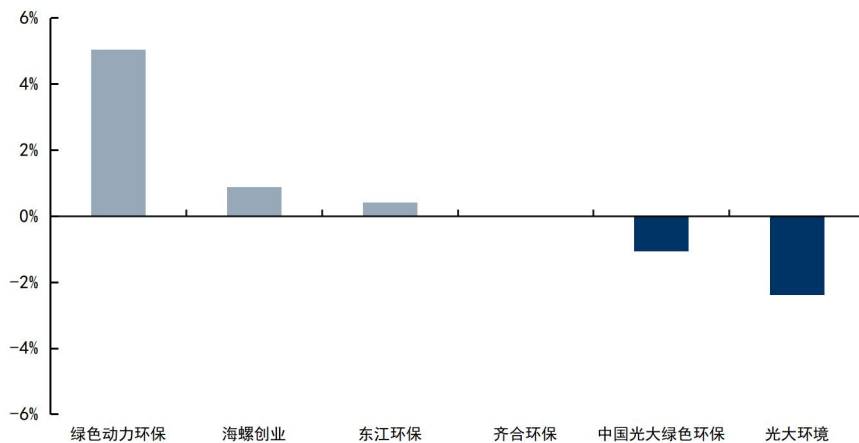
图3: A 股环保行业各公司表现



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上涨，申万二级行业中 6 家环保公司有 3 家上涨，2 家下跌，1 家横盘。涨幅前三名是绿色动力环保（5.04%）、海螺创业（0.88%）、东江环保（0.41%）。

图4: H 股环保行业各公司表现

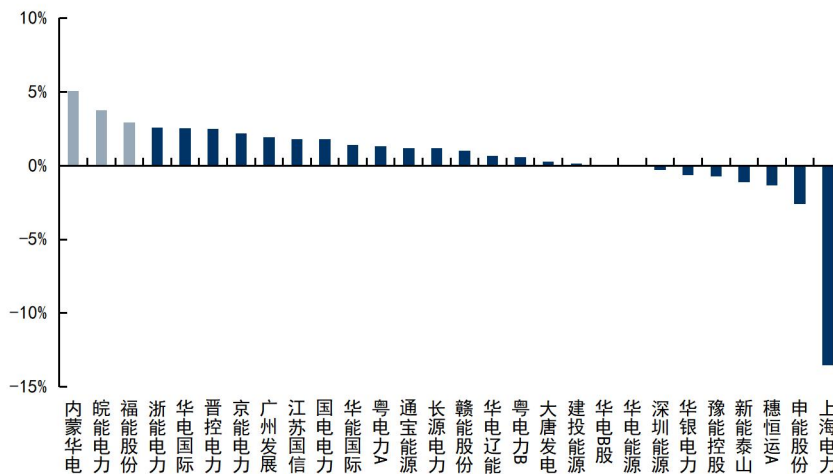


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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 19 家上涨，7 家下跌，2 家横盘。涨幅前三名是**内蒙华电（5.07%）、皖能电力（3.75%）、福能股份（2.94%）**。

图5: A 股火电行业各公司表现

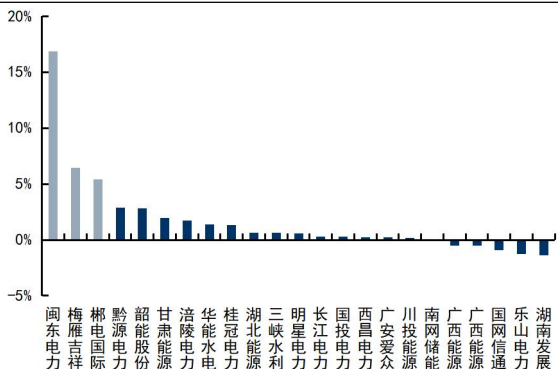


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 18 家上涨, 5 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是闽东电力 (16.86%)、梅雁吉祥 (6.42%)、郴电国际 (5.40%)。

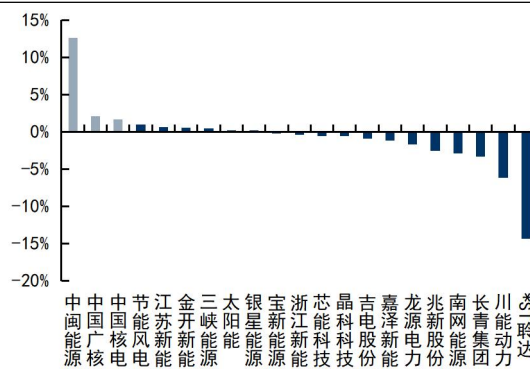
本周 A 股新能源发电行业股票多数下跌, 申万指数中 21 家新能源发电公司有 9 家上涨, 12 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是中闽能源 (12.62%)、中国广核 (2.12%)、中国核电 (1.62%)。

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

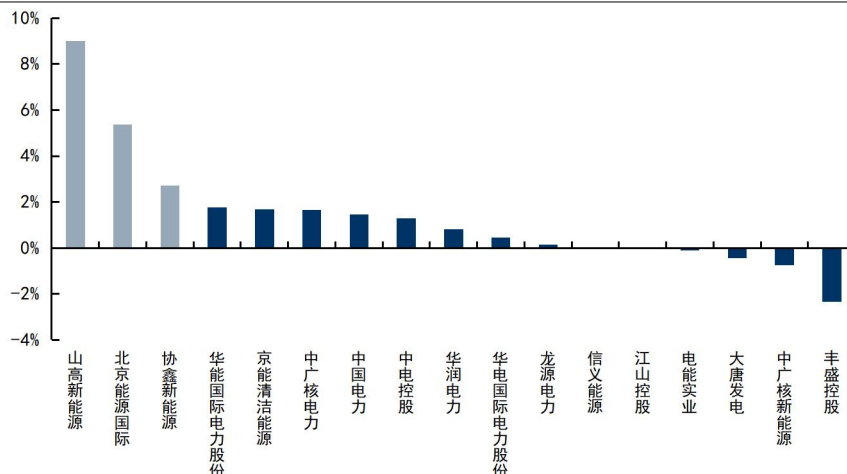
图7: A 股新能源发电行业各公司表现



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 17 家环保公司有 11 家上涨, 4 家下跌, 2 家横盘。涨幅前三名是山高新能源 (9.00%)、北京能源国际 (5.36%)、协鑫新能源 (2.70%)。

图8: H 股电力行业各公司表现



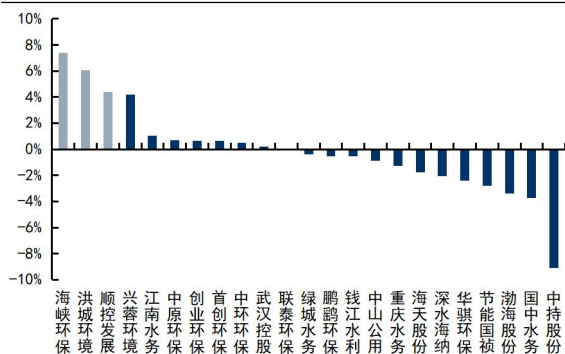
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、水务行业

本周 A 股水务行业股票多数下跌, 申万三级行业中 23 家水务公司 10 家上涨, 12 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三名是**海峡环保 (7.36%)**、**洪城环境 (6.06%)**、**顺控发展 (4.40%)**。

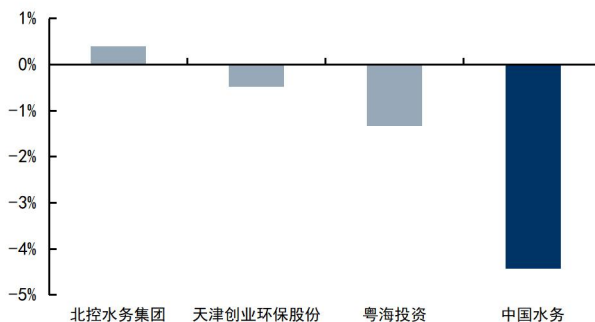
本周港股水务行业股票多数下跌, 申万港股二级行业中 4 家环保公司有 1 家上涨, 3 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**北控水务集团 (0.40%)**、**天津创业环保股份 (-0.48%)**、**粤海投资 (-1.34%)**。

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



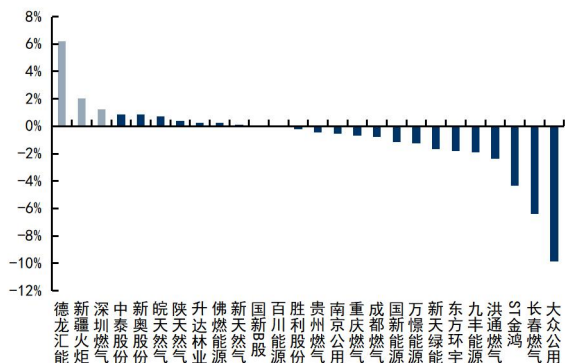
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 10 家上涨, 14 家下跌, 2 家横盘。涨幅前三名是**德龙汇能 (6.19%)**、**新疆火炬 (2.02%)**、**深圳燃气 (1.22%)**。

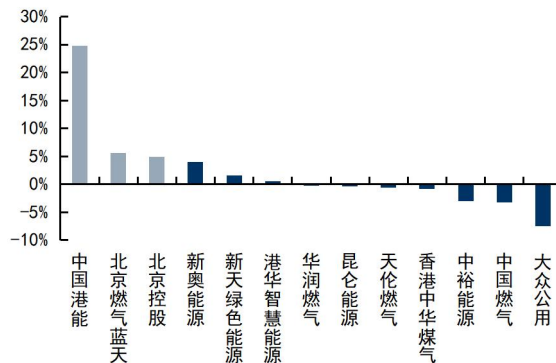
本周港股燃气行业股票多数下跌, 申万港股二级行业中 13 家环保公司有 6 家上涨, 7 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是**中国港能 (24.73%)**、**北京燃气蓝天 (5.56%)**、**北京控股 (4.94%)**。

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

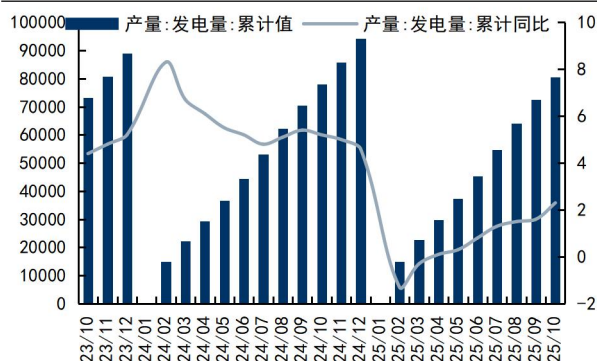
(一) 电力行业

1. 发电量

规上工业电力生产增速加快。10月份, 规上工业发电量 8002 亿千瓦时, 同比增长 7.9%, 增速比 9 月份加快 6.4 个百分点; 日均发电 258.1 亿千瓦时。1—10 月份, 规上工业发电量 80625 亿千瓦时, 同比增长 2.3%。

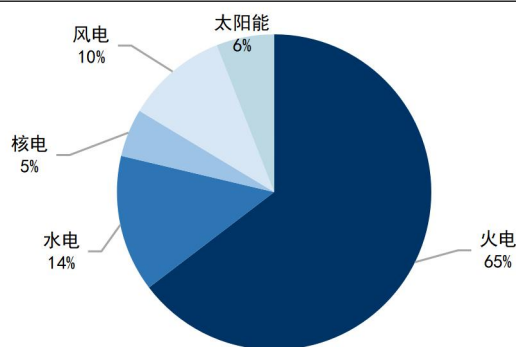
分品种看, 10 月份, 规上工业火电由降转增, 水电、太阳能发电增速放缓, 核电增速加快, 风电降幅扩大。其中, 规上工业火电同比增长 7.3%, 9 月份为下降 5.4%; 规上工业水电增长 28.2%, 增速比 9 月份放缓 3.7 个百分点; 规上工业核电增长 4.2%, 增速比 9 月份加快 2.6 个百分点; 规上工业风电下降 11.9%, 降幅比 9 月份扩大 4.3 个百分点; 规上工业太阳能发电增长 5.9%, 增速比 9 月份放缓 15.2 个百分点。

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: 10月份发电量分类占比



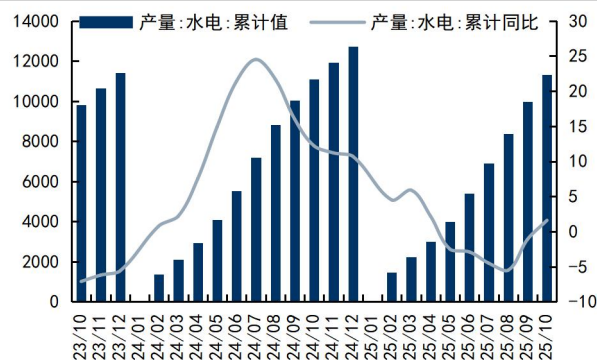
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

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)

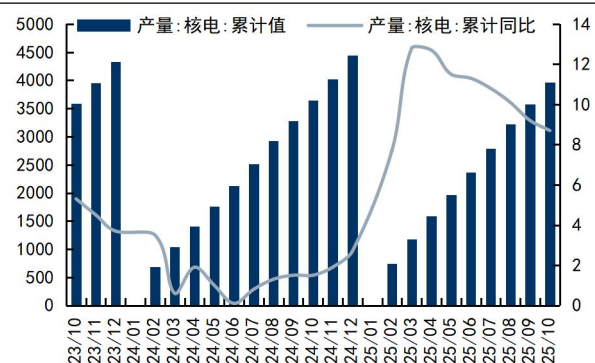


资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理



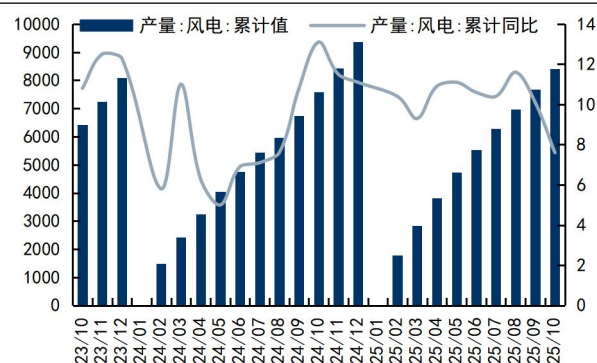
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图17: 累计核能发电量情况 (单位: 亿千瓦时)



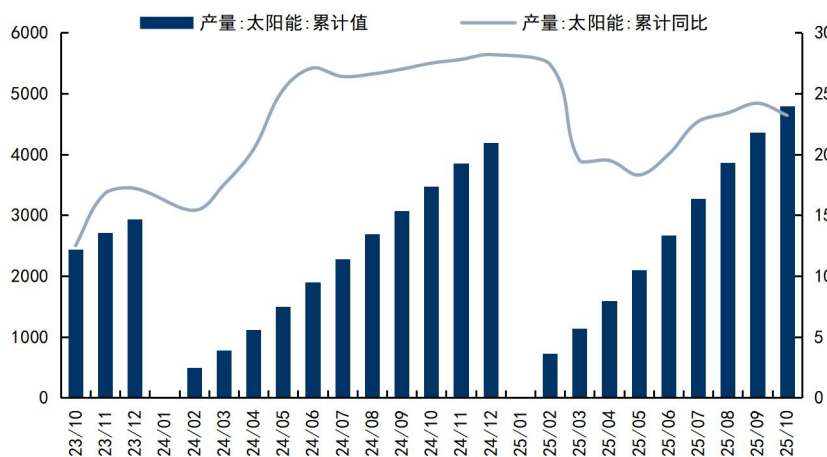
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

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

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%。

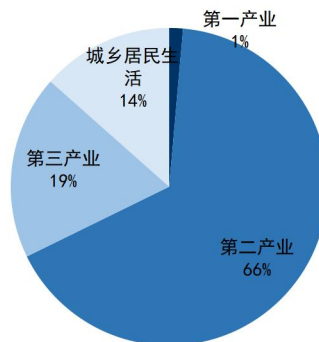
1~10月，全社会用电量累计81836亿千瓦时，同比增长7.6%，其中规模以上工业发电量为78027亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量1141亿千瓦时，同比增长6.7%；第二产业用电量52721亿千瓦时，同比增长5.6%；第三产业用电量15315亿千瓦时，同比增长11.0%；城乡居民生活用电量12659亿千瓦时，同比增长12.3%。

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)



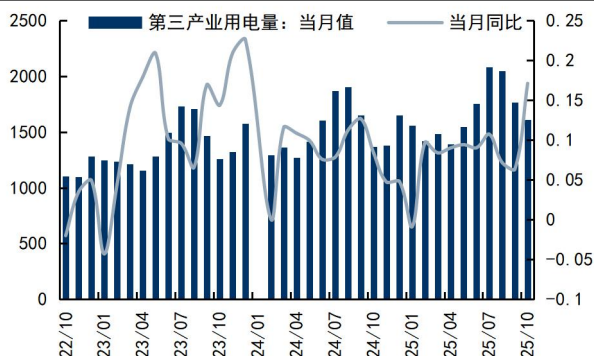
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图23: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



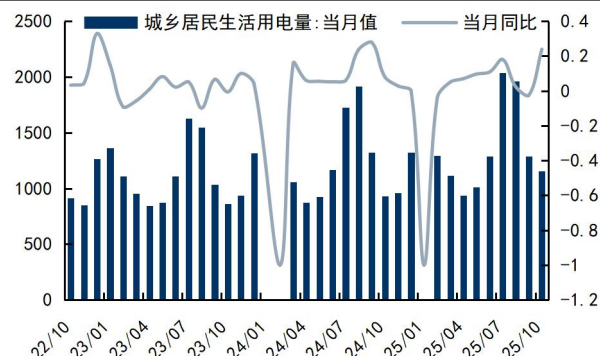
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图24: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

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

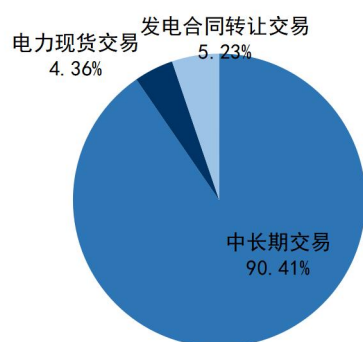
3. 电力交易

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。

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。

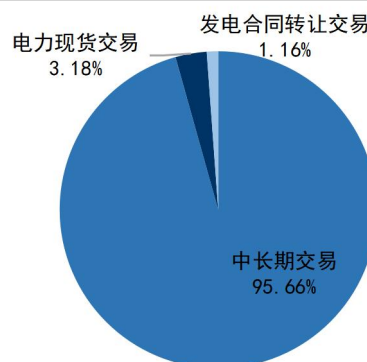
1-10 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 54919 亿千瓦时，同比增长 7.9%，占全社会用电量比重 63.7%，同比提高 1.5 个百分点，占电网售电量比重 77.4%，同比提高 2.2 个百分点。省内交易电量合计为 41659 亿千瓦时，其中电力中长期交易 37663 亿千瓦时（含省内绿电交易 2140 亿千瓦时、电网代理购电 6088 亿千瓦时），电力现货交易 1817 亿千瓦时，发电合同转让交易 2179 亿千瓦时。省间交易电量合计为 13261 亿千瓦时，其中电力中长期交易 12685 亿千瓦时（含省间绿电交易 487 亿千瓦时、跨经营区交易 238 亿千瓦时），电力现货交易 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26: 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27: 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

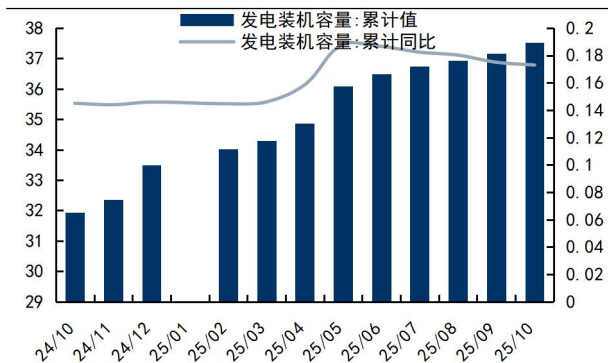
1-10 月，国家电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 41938 亿千瓦时，同比增长 8.2%，其中北京电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 10828 亿千瓦时，同比增长 13.5%；南方电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 10054 亿千瓦时，同比增长 5.7%，其中广州电力交易中心组织完成省间交易电量合计为 2433 亿千瓦时，同比增长 8.3%；内蒙古电力交易中心累计组织完成市场交易电量 2927 亿千瓦时，同比增长 12.9%。

4. 发电设备

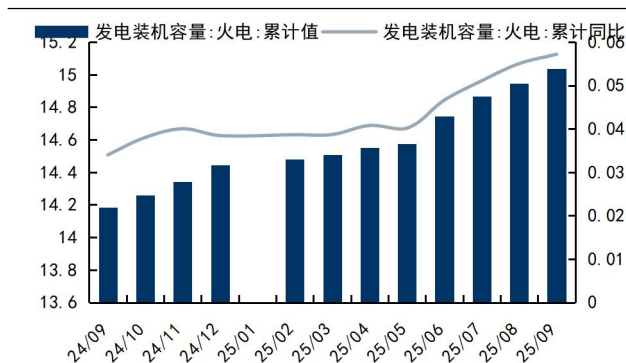
截至 10 月底，全国累计发电装机容量 37.5 亿千瓦，同比增长 17.3%。其中，太阳能发电装机容量 11.4 亿千瓦，同比增长 43.8%；风电装机容量 5.9 亿千瓦，同比增长 21.4%。1 至 10 月，全国新增发电装机容量 39784 万千瓦。其中水电 835 万千瓦、火电 6508 万千瓦、核电 153 万千瓦、风电 7001 万千瓦、太阳能发电 25287 万千瓦。1-10 月份，全国发电设备累计平均利用 2619 小时，比上年同期降低 260 小时。

图28: 全部发电设备容量情况（单位：亿千瓦）

图29: 火电发电设备容量情况（单位：亿千瓦）

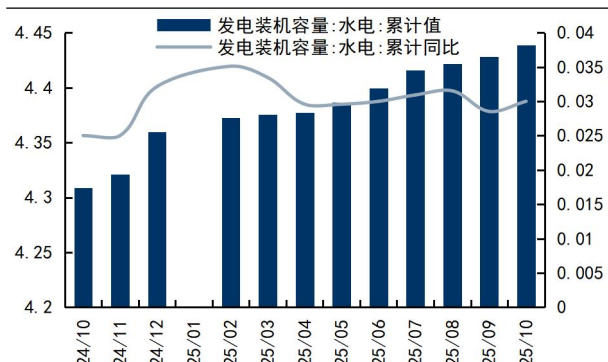


资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理



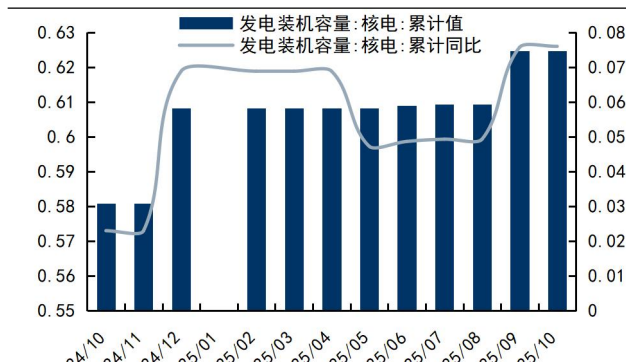
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图30: 水电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



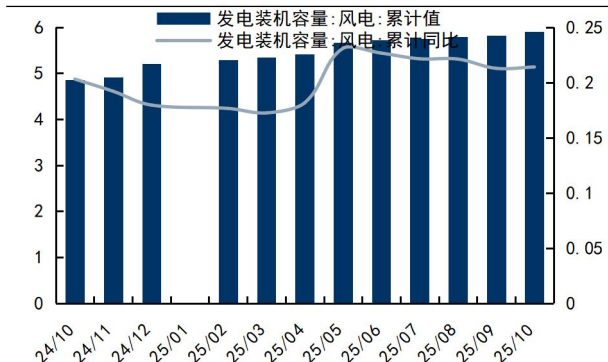
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

图31: 核电发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



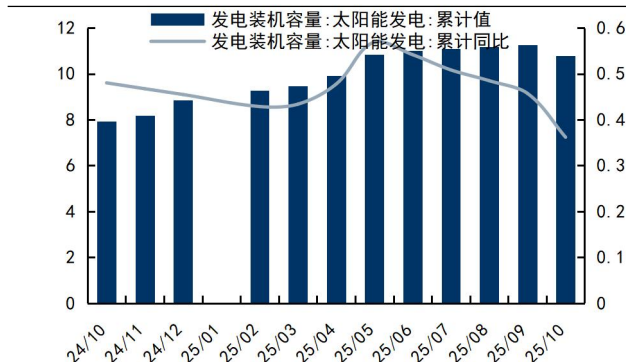
资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

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

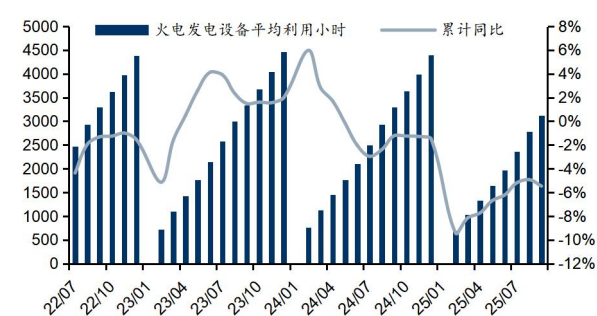
图33: 太阳能发电设备容量情况 (单位: 亿千瓦)



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10月，全国电网工程完成投资4824亿元，同比增长7.2%。

图36: 火电电源投资基本完成额（单位：亿元）



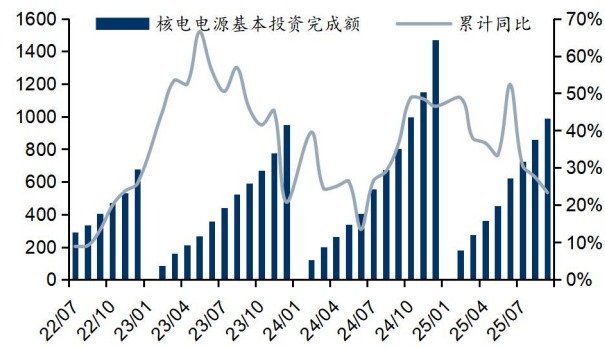
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

图37: 水电电源投资基本完成额（单位：亿元）



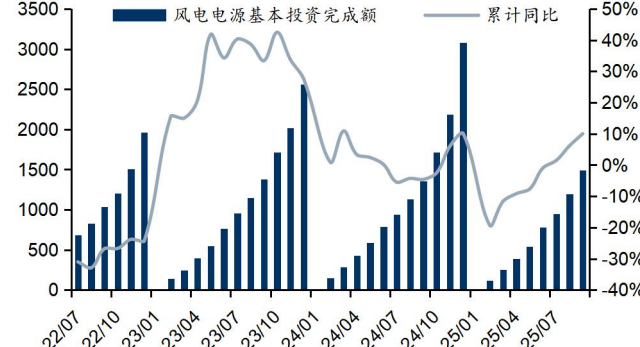
资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

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）

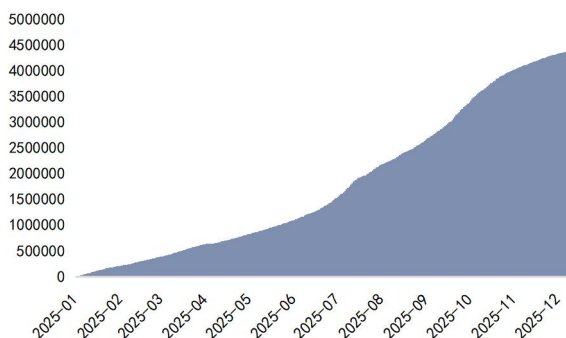


资料来源：国家能源局、国信证券经济研究所整理

6. 重要流域水情数据

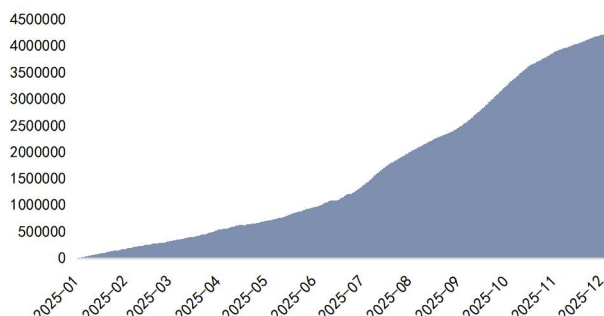
2025年12月1日-12月7日，三峡平均入库流量为0.67万立方米/秒，较上周下降17.8%；葛洲坝平均出库流量为0.76万立方米/秒，较上周下降23.2%。

图40: 三峡累计流量（入库）（单位：立方米/秒）



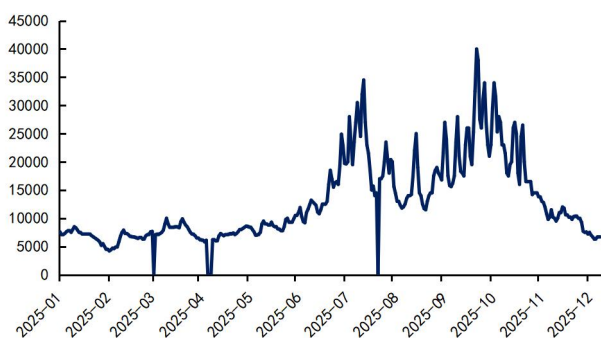
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图41: 葛洲坝累计流量（出库）（单位：立方米/秒）



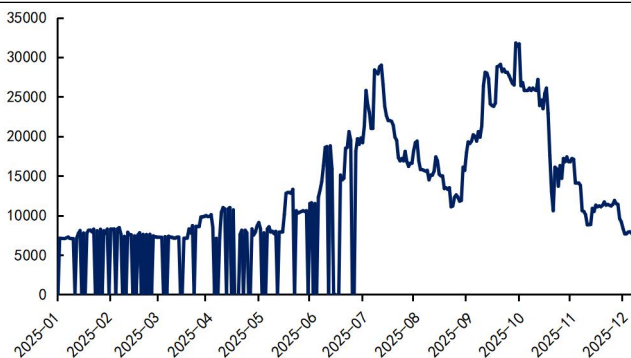
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

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43: 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

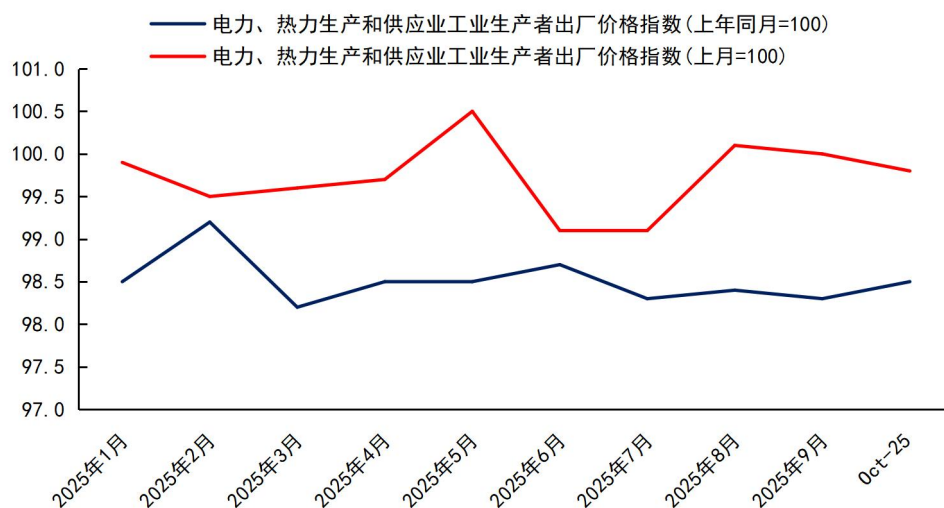
	代理购电电价 (元/kWh)			
	2025-12	同比	环比	趋势图
北京	0.3972	-3.08%	-0.10%	
天津	0.3853	-7.45%	-9.44%	
河北南	0.4423	7.99%	3.92%	
冀北	0.4172	1.60%	0.45%	
山西	0.3988	4.40%	2.56%	
辽宁	0.4419	5.96%	7.55%	
吉林	0.4196	-0.30%	-1.63%	
黑龙江	0.4064	0.06%	1.52%	
上海	0.4398	-1.37%	-2.27%	
江苏	0.4525	-1.33%	3.00%	
浙江	0.4428	-5.47%	5.84%	
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

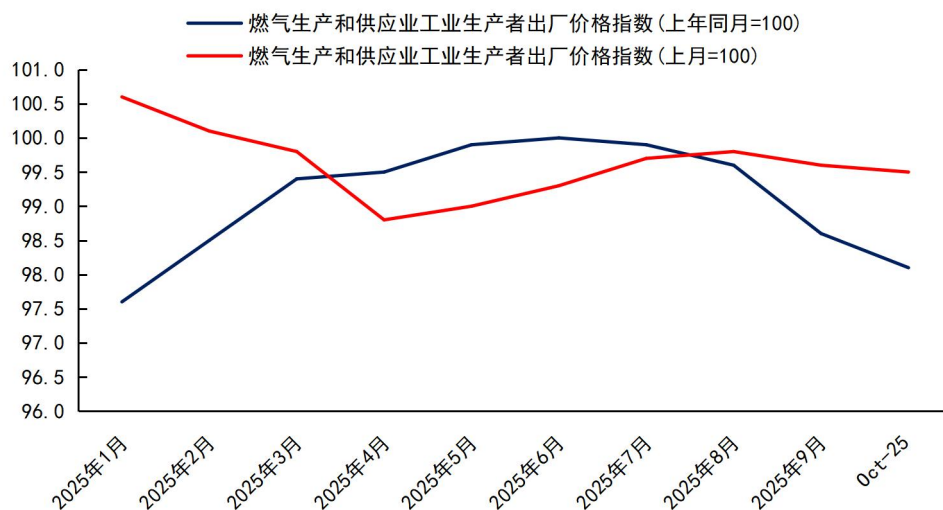
2025 年 10 月，电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数相较上年同期降低 1.5%；燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期降低 1.9%；水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数较上年同期提高 2.2%。10 月电力、热力生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比降低 0.2%，燃气生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比下降 0.5%，水的生产和供应业工业生产者出厂价格指数环比提高 0.1%。

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



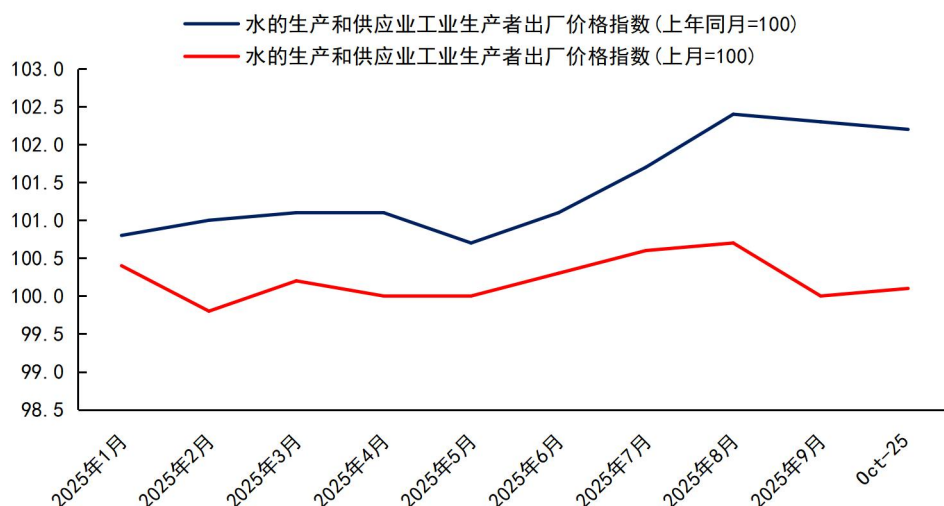
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

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 61.67 元/吨，最低价 58.16 元/吨，收盘价较上周五上涨 0.69%。

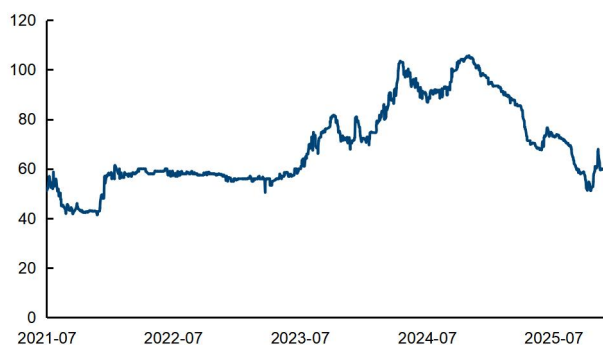
本周挂牌协议交易成交量 3,355,588 吨，成交额 200,620,461.54 元；大宗协议交易成交量 3,462,798 吨，成交额 198,319,308.42 元；本周无单向竞价。

本周全国碳排放配额总成交量 6,818,386 吨，总成交额 398,939,769.96 元。

2025 年 1 月 1 日至 12 月 5 日，全国碳市场碳排放配额成交量 194,232,943 吨，成交额 11,941,705,298.91 元。

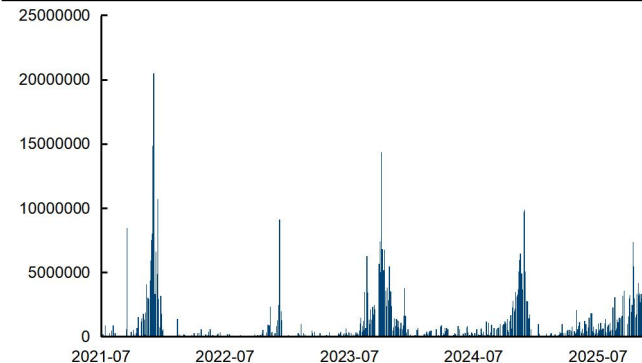
截至 2025 年 12 月 5 日，全国碳市场碳排放配额累计成交量 824,501,607 吨，累计成交额 54,974,432,402.42 元。

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）



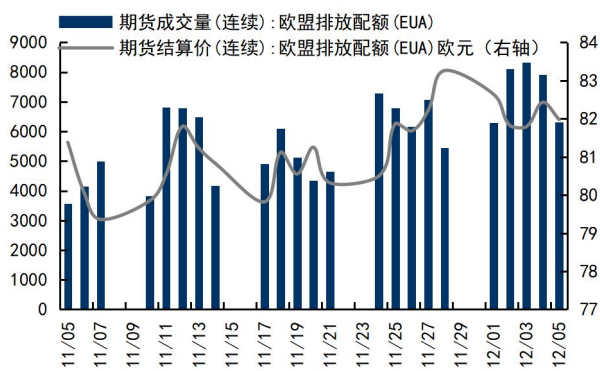
资料来源：上海环境能源交易所、国信证券经济研究所整理

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	21,481	7,745	9,926	0	947,462	42,416	32,554
较上周变动	-100.00%	-30.33%	150.97%	-95.05%	-	321.95%	257.22%	-40.73%
合计成交额（元）	0	1,141,108	798,448	367,316	0	33,618,246	1,701,178	638,102
较上周变动	-100.00%	-31.46%	140.83%	-94.95%	-	285.24%	247.80%	-37.40%
成交均价（元/吨）	-	53	103	37	-	35	40	20
较上周变动	-	-1.63%	-4.04%	2.18%	-	-8.70%	-2.64%	5.61%

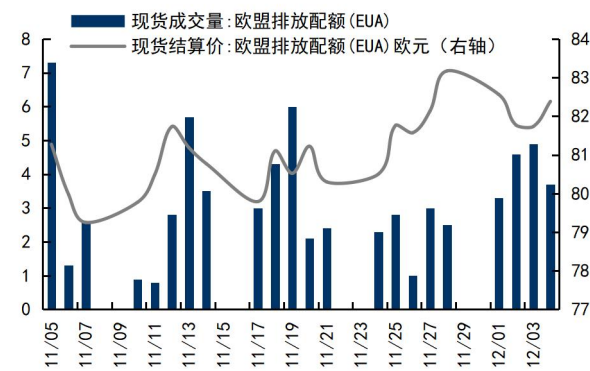
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2. 国际碳市场行情

根据欧洲气候交易所数据，12月1日-12月5日欧盟碳排放配额（EUA）期货成交36990.3万吨CO₂e，较前一周增加12.9%。平均结算价格为82.13欧元/CO₂e，较前一周提高0.3%。根据欧洲能源交易所数据，12月1日-12月5日欧盟碳排放配额（EUA）现货成交16.5万吨CO₂e，较前一周增加42.2%。平均结算价格为65.69欧元/CO₂e，较前一周降低19.7%。

 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

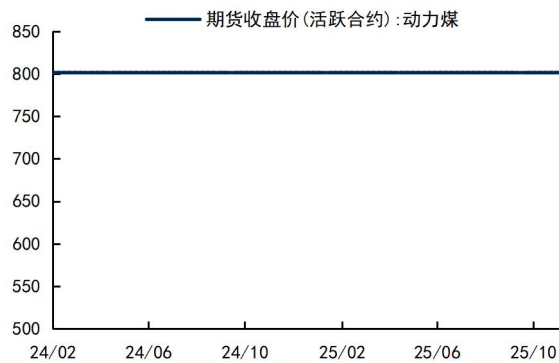
本周港口动力煤现货市场价较上周提高。环渤海动力煤 12 月 3 日的价格为 706 元/吨,较上周持平;郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 12 月 5 日报价 801.40 元/吨,与上周持平。

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)

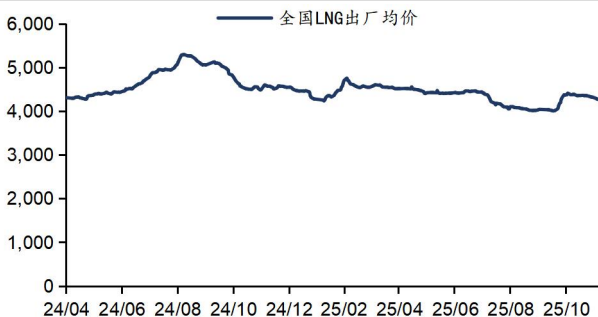


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

(四) 天然气行业

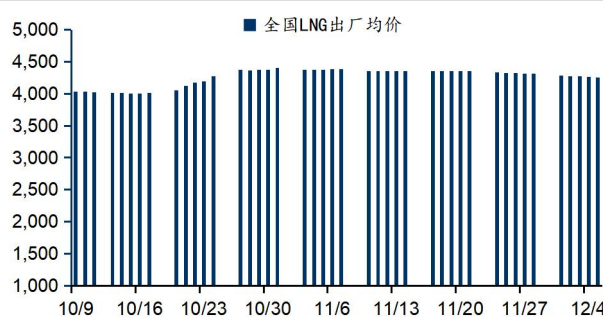
本周国内 LNG 价格继续回落, 12 月 5 日液化天然气出厂价格指数为 4250 元/吨, 较上周降低 62 元/吨。

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) 国家发改委发布基础设施领域 REITs 项目行业范围清单

12 月 1 日, 国家发改委发布《基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs) 项目行业范围清单 (2025 年版)》。其中, 能源基础设施包括风电、太阳能发电、水力发电、天然气发电、生物质发电、核电等清洁能源项目; 储能设施项目; 清洁低碳、灵活高效的燃煤发电 (含热电联产煤电) 项目; 特高压输电项目, 增量配电网、微电网、充电基础设施项目。

(2) 2025 年 1-10 月全国风电利用率 94.4%，光伏发电利用率 94.9%

电力行业规划研究与监测预警中心发布 2025 年 10 月全国新能源并网消纳情况，2025 年 10 月全国风电利用率 96.4%、光伏发电利用率 94.9%；1-10 月全国风电利用率 94.4%，光伏发电利用率 94.9%。

(3) 中国首个电网侧电氢协同储能项目并网

运达能源科技集团在内蒙古乌兰察布市化德县建设的电网侧独立储能项目近日完成 90MW/360MWh 电化学储能系统并网。

(4) 广东：2026 年电力市场规模约 6800 亿千瓦时，年度交易规模上限 4200 亿千瓦时

12 月 3 日，广东省能源局发布关于做好 2026 年电力市场年度交易工作的通知，2026 年广东电力市场规模约 6800 亿千瓦时，年度交易规模上限 4200 亿千瓦时，核电机组安排 312 亿千瓦时作为岭澳核电 4 台机组和阳江核电 6 台机组年度市场电量上限。已注册参与电能量市场的独立储能、抽水蓄能、虚拟电厂可参与年度双边协商、挂牌和集中竞争交易。

(5) 浙江：大力发展深远海风电，积极安全有序发展沿海核电

浙江印发“十五五”规划建议，其中关于能源提到，优化能源骨干通道布局，统筹推进电源、电网、储能、天然气管网等现代能源基础设施建设，加快建设新型能源基础设施；持续提高新能源供给比重，加快甘电入浙、华东深远海风电母港等重大能源项目建设，大力发展深远海风电，积极安全有序发展沿海核电，加大光伏开发力度，推进抽水蓄能、新型储能有序发展。推进化石能源清洁高效利用，实施新一代煤电升级行动。提高终端用能电气化水平，推动能源消费绿色化低碳化。

(6) 贵州：鼓励数据中心参与绿电交易

12 月 3 日，贵州省人大常委会通过《贵州省大数据发展应用促进条例》，2026 年 1 月 1 日起施行。条例提出，省人民政府有关部门应当推动数据中心绿色低碳发展，建立数据中心绿电供给机制，支持采用新型节能技术和绿色建筑技术、利用本地气候和地形地貌等方式降低数据中心能耗。鼓励数据中心参与绿色电力交易，通过认购可再生能源、绿电绿证等方式，降低用能成本。省人民政府数据主管部门会同能源等有关部门建立算电协同机制，推动算力设施与电力设施协同规划、联动建设和联合运行，协调供电企业加强供电设施建设和改造升级，保障数据中心合理用电需求。鼓励供电企业通过错峰供电、负载调整、算电协同等方式保障数据中心电力供应高效稳定，降低用电成本。

(7) 中法联合声明：加快全球可再生能源部署，支持核电三倍计划

12 月 5 日，中法关于合作应对全球气候和环境挑战的联合声明发布，两国继续就加快全球可再生能源部署加强合作，包括为以公正、有序和公平方式在能源系统逐步转型脱离化石燃料的全球努力作出持续贡献，并积极推动经济社会绿色低碳转型。两国继续在碳定价、气候投融资、甲烷、碳足迹方法学、适应等领域加强沟通。两国认识到控制和减少甲烷排放的重要性，尤其是调动现有的技术和创新性解决方案。两国支持到 2050 年将全球核电装机容量增加至三倍。

(8) 大渡河丹巴水电站获国家核准

12 月 3 日，国家能源集团大渡河丹巴水电站收到国家发展改革委核准批复，项目

位于四川省甘孜藏族自治州丹巴县境内，是大渡河干流“3库28级”梯级水电开发规划的第9级电站，共安装4台单机容量27.5万千瓦机组及1台单机容量5万千瓦的生态机组，总装机容量为115万千瓦。

（二）公司公告

1、环保水务

【ST先河-申请摘帽】公司已向深圳证券交易所申请撤销其他风险警示。

【中电环保-签订合同】与东华科技签署陕煤榆林化学1500万吨/年煤炭分质清洁高效转化示范项目烯烃、芳烃及深加工工程一阶段脱盐水处理站、换热站装置EPC脱盐水处理系统成套装置采购合同，合同总金额为人民币1.257亿元（含税）。

【武汉天源-股票激励】拟向激励对象授予第一类限制性股票不超过1.61%，授予价格为7.52元/股。考核指标为以2022-2024年扣非归母净利润平均数为基数，2026-2028年净利润增长率不低于25%/40%/60%。

【华骐环保-股东减持】股东王爱斌、刘光春计划减持不超过1%。

【中国天楹-出售资产】全资子公司牡丹江天楹将牡丹江市生活垃圾焚烧发电项目等资产出售给牡丹江市综合行政执法管理局，对价5.8亿元。

【国新能源、通宝能源、晋控电力-股东变化】因山西省人民政府将华新燃气集团90%股权、晋能控股集团90%股权划转至山西省国资委直接持有，三家公司控股股东与实际控制人之间产权层级减少，直接控股股东和实际控制人均不发生变化。

【宝新能源-实控人受处罚】因未如实告知股份代持情况，拟对实控人叶华能给予警告，并处以200万元罚款；因违规减持1.1%，拟对叶华能给予警告，没收违法所得0.26亿元并处罚款1000万元。

【倍杰特-项目收购】拟通过股权收购方式取得云南文治有色金属有限公司控股权。

【ST先河-摘帽】12月5日停牌一天，12月8日开市起复牌并撤销其他风险警示，证券简称变更为先河环保。

【重庆水务-项目收购】拟收购复盛污水处理厂二期扩建工程、武隆污水处理厂二期扩建工程、万盛南桐污水处理厂二期扩建及提标改造工程，总金额2.5亿元。

【艾布鲁-股权转让】拟将所持有的金鹊农业全部股权转让给钟儒波、游建军先生，转让价款合计0.12亿元。

【洪城环境-项目中标】联合体中标南昌市新建经开区污水处理厂及管网一体化工程建设项目EPC总承包，总金额8.53亿元。

【深水海纳-股份冻结】控股股东实控人李海波持有的部分质押股份被司法再冻结及部分股份被轮候冻结。

【博世科-定增受理】定增申请获深交所受理。

2、电力

【南网储能-项目引战】肇庆浪江抽蓄、茂名抽蓄通过公开挂牌交易分别引入广东

战略性产业促进发展基金合伙企业和广东工融恒茂股权投资合伙企业进行增资引战，增资扩股后公司持股比例分别由 90%降至 54.20%和由 100%降至 69.66%。

【中绿电-变更名称】拟将公司全称由“天津中绿电投资股份有限公司”变更为“天津绿发电力集团股份有限公司”，证券简称由“中绿电”变更为“绿发电力”。

【*ST 聆达-重整计划】2025 年四季度至 2026 年一季度，公司预计投入不高于 9000 万元完成格尔木电站技改，提升盈利能力；2027 年至 2028 年，格尔木电站将保持稳健和精细化经营，保证稳定的发电及产生持续的盈利能力。2026 年至 2028 年，公司将继续积极拓展光伏电站 EPC 业务。2025 年 12 月，公司先行启动与产业投资人投资的精煜智显设立合资公司。后续公司将全面启动向先进智造产业方向转型。

【穗恒运 A-中期分红】拟中期分红 0.06 元/股。

【穗恒运 A-项目建设】拟投资建设恒运电厂煤电机组等容量技改项目，计划总投资 27.5 亿元，资本金比例 30%。

【广安爱众-公司债】拟向专业投资者公开发行不超过 10 亿元公司债券。

【东望时代-股东减持】新岭科技计划减持不超过 1.2%。

【节能风电-公司债】拟公开发行不超过 20 亿元公司债。

【赣能股份-机组商运】江西赣能上高 2×100 万千瓦清洁煤电项目 2 号机组 12 月 5 日正式商运。

【胜通能源-停牌】控股股东、实控人魏吉胜签署股份转让意向书，可能导致公司控股股东、实际控制人发生变更，公司股票自 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。

3、燃气

【长春燃气-项目改造】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，概算总投资分别为 13.9、3.2 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	发审委/上市委通过		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	股东大会通过	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

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
601619.SH	嘉泽新能	2025-12-05	3.83	-10.51	4.28	6,899.75	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
688565.SH	力源科技	2025-12-05	10.22	-0.78	10.30	306.60	机构专用	中国中金财富证券有限公司深圳分公司
300779.SZ	惠城环保	2025-12-04	110.00	-9.99	122.21	990.00	招商证券股份有限公司北京景辉街证券营业部	长江证券股份有限公司成都东大街证券营业部
603568.SH	伟明环保	2025-12-04	22.00	0.05	21.99	2,486.00	东方财富证券股份有限公司温州车站大道证券营业部	华泰证券股份有限公司成都人民南路证券营业部
603568.SH	伟明环保	2025-12-04	22.00	0.05	21.99	2,200.00	广发证券股份有限公司杭州富春路证券营业部	华泰证券股份有限公司成都人民南路证券营业部
600868.SH	梅雁吉祥	2025-12-01	3.94	0.00	3.94	394.00	华泰证券股份有限公司深圳益田路证券营业部	华泰证券股份有限公司深圳益田路证券营业部
601985.SH	中国核电	2025-12-01	7.77	-10.79	8.71	4,109.71	中信证券华南股份有限公司广州万博证券营业部	中信证券华南股份有限公司广州万博证券营业部
002973.SZ	侨银股份	2025-12-01	13.00	-9.66	14.39	205.40	申万宏源证券有限公司深圳福华一路证券营业部	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

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

七、风险提示

环保政策不及预期；用电量增速下滑；电价下调；竞争加剧。

八、公司盈利预测

附表：公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024
600027.SH	华电国际	优于大市	5.28	0.49	0.62	0.65	10.3	8.5	8.1	1.2
600821.SH	金开新能	优于大市	5.31	0.40	0.44	0.49	14.1	13.0	11.7	1.2
600021.SH	上海电力	优于大市	19.94	0.73	1.09	1.22	26.9	24.8	22.0	2.7

001289. SZ	龙源电力	优于大市	15.72	0.76	0.81	0.85	22.9	20.9	20.0	1.9
600905. SH	三峡能源	优于大市	4.20	0.21	0.24	0.25	20.0	17.9	17.2	1.4
600310. SH	广西能源	优于大市	3.82	0.04	0.19	0.27	90.8	20.6	14.5	2.0
600483. SH	福能股份	优于大市	10.17	1.00	1.06	1.09	9.7	9.2	9.0	1.1
600163. SH	中闽能源	优于大市	6.07	0.34	0.36	0.39	15.1	13.8	12.8	1.4
600900. SH	长江电力	优于大市	28.07	1.33	1.41	1.49	20.7	19.9	18.9	3.3
601985. SH	中国核电	优于大市	8.77	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	6.73	0.19	0.26	0.27	33.6	23.8	22.9	1.7
605090. SH	九丰能源	优于大市	32.86	2.48	2.60	3.02	12.8	12.7	11.0	2.2
000803. SZ	山高环能	优于大市	6.66	0.03	0.19	0.26	250.4	34.4	25.1	2.3
000685. SZ	中山公用	优于大市	12.25	0.81	0.95	1.06	14.3	13.4	12.0	1.0
300203. SZ	聚光科技	优于大市	15.30	0.46	0.60	0.77	38.8	24.9	18.8	2.7
002616. SZ	长青集团	优于大市	5.79	0.29	0.38	0.42	23.5	15.3	13.8	1.9
0257. HK	光大环境	优于大市	4.90	0.55	0.62	0.67	8.1	8.5	8.1	0.5
002534. SZ	西子洁能	优于大市	16.28	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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

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

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

证券投资咨询业务的说明

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

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

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032