

电力

输配电新规利好新能源消纳，各省 2026 电力交易方案陆续出台

本周行情回顾：本周(11.24-11.28)上证指数报收 3,888.6 点，上升 1.4%，沪深 300 指数报收 4526.66 点，上升 1.64%。中信电力及公用事业指数报收 3114 点，上升 0.88%，跑输沪深 300 指数 0.76pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 24。个股方面，电力及公用事业板块上市公司超半数上涨。

本周行业观点：

➤ **国家发改委出台输配电价新规，推动绿电发展。**国家发展改革委于 11 月 27 日正式颁布修订后的区域电网、省级电网、跨省跨区专项工程定价办法及输配电定价成本监审办法，围绕适应新型电力系统建设的新形势、新变化、新要求，聚焦省内消纳与跨省跨区输送两个维度，有助于促进新能源消纳利用、电力安全保供以及电网企业降本增效。

新规明确新能源就近消纳实行单一容量制电价，新能源就近消纳过网成本降低。政策明确对新能源就近消纳等新业态，实行单一容量制电价，主要按接网容量缴费，降低电量侧交易成本。此前《关于完善价格机制促进新能源发电就近消纳的通知》就已明确就近消纳项目的输配电价由两部制改为主要按接网容量缴费，电量侧不再另缴系统备用费与输配环节电量电费（等效折算至容量电费），理顺电价机制、降低交易成本。

跨省跨区工程探索两部制或容量制，清洁能源跨区输送收益稳定。对以输送清洁能源或以联网功能为主的跨省跨区专项工程，可探索两部制或单一容量制电价，并鼓励输电权交易以提升利用率。对以输送清洁能源为主的跨省跨区工程探索两部制或容量制，稳定低利用率特高压通道收益水平、提升通道利用率，利好远距离外送型风光水电的规模化优化配置。

➤ **多地出台 2026 年电力市场化交易方案，维持中长期合同电量高比例以及电价浮动范围，加速电力市场转型。**全国多省份陆续发布 2026 年电力市场化交易方案，政策强制推动新能源全电量入市，并普遍要求高比例签订中长期合同；完善价格形成机制，燃煤发电交易价格在基准价上下浮动范围内均不超过 20%，其他主体明确限价范围；健全市场准入制度，明确独立储能按充放电单元分别注册，虚拟电厂等新型主体参照售电公司管理要求执行。

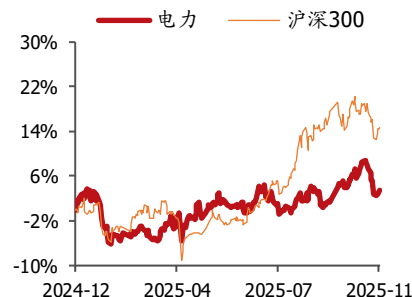
✓ **广东省：**燃煤、燃气、新能源全部进入市场，燃煤、燃气、核电机组初始上限为 70%，新能源按历史发电小时数等计算。电价按照“基准价+上下浮动”的原则，根据燃煤基准价 0.453 元/千瓦时上下浮动 20%形成年度交易成交均价上下限。2026 年，市场参考价为 0.463 元/千瓦时，年度交易成交均价上限暂定为 0.554 元/千瓦时，下限暂定为 0.372 元/千瓦时。

✓ **四川省：**全面放开新型储能、虚拟电厂、电动汽车充换电设施、分布式新能源四类新型主体准入；现货市场限价-50 至 800 元/兆瓦时，独立储能按 15 分钟周期结算。

✓ **陕西省：**公用燃煤发电上网电量原则上全部进入市场，风电、光伏上网电量全部进入市场；燃煤发电中长期合同电量不低于上

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 张津铭

执业证书编号：S0680520070001

邮箱：zhangjinming@gszq.com

分析师 高紫明

执业证书编号：S0680524100001

邮箱：gaoziming@gszq.com

分析师 刘力钰

执业证书编号：S0680524070012

邮箱：liuliyu@gszq.com

分析师 张卓然

执业证书编号：S0680525080005

邮箱：zhangzhuoran@gszq.com

分析师 鲁昊

执业证书编号：S0680525080006

邮箱：luhao@gszq.com

相关研究

- 1、《电力：广东新规整顿电力交易批零乱象，10 月用电高增》 2025-11-23
- 2、《电力：三产&居民拉动全社会用电高增 10.4%，火电出力转增》 2025-11-22
- 3、《电力：新能源消纳指导意见出台，重视优质绿电与调节性电源》 2025-11-16

年实际上网电量 70%，月度及以上不低于 80%；高耗能企业市场交易电价不受上浮 20%限制。

- ✓ 浙江省：中长期交易电量占比不低于 90%，年度交易电量占比不低于 70%；煤电交易价格上下浮动范围不超过 20%；对零售套餐设置封顶价格。
- ✓ 河北省：河北南部电网燃煤及新能源发电上网电量原则上全部进入电力市场；燃煤发电中长期合同电量不低于上一年实际上网电量 70%，月度及以上不低于 80%，新能源发电月度及以上不低于 60%。

投资建议：输配电新规明确新能源消纳与清洁能源跨省跨区项目电价机制，降低交易成本，项目收益率有望进一步提升。推荐关注火电等灵活性调节资源以及储能、虚拟电厂等投资机会。建议关注火电板块国际（A+H）、华电国际（A+H）、国电电力、大唐发电、建投能源；以及火电灵活性改造龙头：青达环保、华光环能。推荐布局低估绿电板块，推荐优先关注低估优质绿电及风电运营商，建议关注新天绿色能源、龙源电力、中闽能源等。把握水核防御，建议关注长江电力、国投电力、川投能源、华能水电。核电板块，建议关注中国核电和中国广核。

风险提示：原料价格超预期上涨；项目建设进度不及预期；电力辅助服务市场、绿证交易等政策不及预期。

重点标的

股票 代码	股票 名称	投资 评级	EPS（元）				PE			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
600023.SH	浙能电力	买入	0.58	0.54	0.59	0.63	9.30	9.36	8.54	7.95
000543.SZ	皖能电力	买入	0.91	1.02	1.03	1.06	8.60	7.80	7.72	7.52
600795.SH	国电电力	买入	0.55	0.42	0.47	0.51	9.60	13.25	11.90	11.07
600011.SH	华能国际	买入	0.65	0.96	1.01	1.04	12.00	8.14	7.67	7.51
601918.SH	新集能源	买入	0.92	0.93	0.94	1.00	7.70	7.35	7.26	6.78
688501.SH	青达环保	买入	0.75	1.71	2.08	2.50	37.50	16.35	13.38	11.18
600956.SH	新天绿能	买入	0.40	0.47	0.60	0.68	20.00	16.40	12.88	11.27
600475.SH	华光环能	买入	0.74	0.75	0.84	0.95	21.40	24.61	22.04	19.51

资料来源：Wind，国盛证券研究所

内容目录

1.本周行业观点	4
1.1 输配电新规利好新能源消纳，各省 2026 电力交易方案陆续出台	4
1.2 火电：煤价下行至 824 元/吨	5
1.3 水电：11 月 27 日三峡入库流量同比持平，出库流量同比上升 36.64%	7
1.4 绿电：硅料价格持平，主流硅片价格下降	8
1.5 碳市场：交易价格较上周下降 8.61%	9
2.本周行情回顾	11
3.行业资讯	13
3.1 行业要闻	13
3.2 重点公司公告	14
风险提示	15

图表目录

图表 1: 环渤海动力煤 (Q5500) 市场价 (单位: 元/吨)	5
图表 2: 秦皇岛港动力煤库存 (万吨)	5
图表 3: 沿海 8 省电厂-库存 (万吨)	5
图表 4: 沿海 8 省电厂-日耗 (万吨)	5
图表 5: 中国 LNG 到岸价 (单位: 美元/百万英热单位)	5
图表 6: 中国 LNG 出厂价格全国指数 (单位: 元/吨)	5
图表 7: 火电发电量 (单位: 亿千瓦时)	6
图表 8: 火电新增装机量 (单位: 万千瓦)	6
图表 9: 火电平均利用小时数 (单位: 小时)	6
图表 10: 火电投资完成额 (单位: 亿元)	6
图表 11: 三峡入库流量 (立方米/秒)	7
图表 12: 三峡出库流量 (立方米/秒)	7
图表 13: 水电发电量 (单位: 亿千瓦时)	7
图表 14: 水电新增装机量 (单位: 万千瓦)	7
图表 15: 水电平均利用小时数 (单位: 小时)	8
图表 16: 水电投资完成额 (单位: 亿元)	8
图表 17: 硅料及组件价格	8
图表 18: 风光发电量 (单位: 亿千瓦时)	9
图表 19: 风光新增装机量 (单位: 万千瓦)	9
图表 20: 风光利用小时数 (单位: 小时)	9
图表 21: 风电投资完成额 (单位: 亿元)	9
图表 22: 本周全国碳市场碳排放配额 (CEA) 挂牌协议交易成交量 (单位: 吨)	10
图表 23: 全国碳市场碳排放配额 (CEA) 挂牌协议交易收盘价 (单位: 元/吨)	10
图表 24: 本周市场及行业表现	11
图表 25: 本周中信一级各行业涨跌幅	11
图表 26: 本周电力及公用事业 (中信) 个股涨跌幅	12
图表 27: 重点公司公告	14

1. 本周行业观点

1.1 输配电新规利好新能源消纳，各省 2026 电力交易方案陆续出台

- **国家发改委出台输配电价新规，推动绿电发展。**国家发展改革委于 11 月 27 日正式颁布修订后的区域电网、省级电网、跨省跨区专项工程定价办法及输配电定价成本监审办法，围绕适应新型电力系统建设的新形势、新变化、新要求，聚焦省内消纳与跨省跨区输送两个维度，有助于促进新能源消纳利用、电力安全保供以及电网企业降本增效。

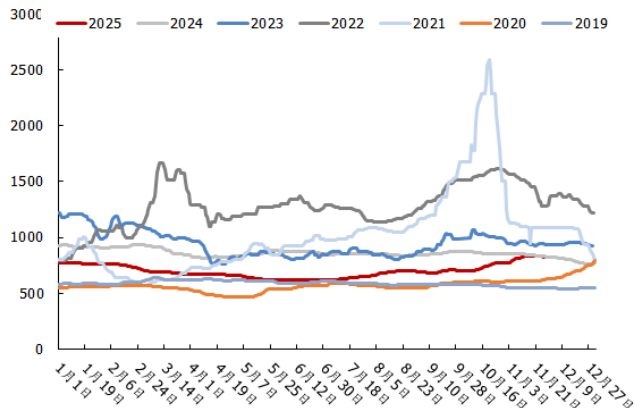
新规明确新能源就近消纳实行单一容量制电价，新能源就近消纳过网成本降低。政策明确对新能源就近消纳等新业态，实行单一容量制电价，主要按接网容量缴费，降低电量侧交易成本。此前《关于完善价格机制促进新能源发电就近消纳的通知》就已明确就近消纳项目的输配电价由两部制改为主要按接网容量缴费，电量侧不再另缴系统备用费与输配环节电量电费（等效折算至容量电费），理顺电价机制、降低交易成本。

跨省跨区工程探索两部制或容量制，清洁能源跨区输送收益稳定。对以输送清洁能源或以联网功能为主的跨省跨区专项工程，可探索两部制或单一容量制电价，并鼓励输电权交易以提升利用率。对以输送清洁能源为主的跨省跨区工程探索两部制或容量制，稳定低利用率特高压通道收益水平、提升通道利用率，利好远距离外送型风光水电的规模化优化配置。

- **多地出台 2026 年电力市场化交易方案，维持中长期合同电量高比例以及电价浮动范围，加速电力市场转型。**全国多省份陆续发布 2026 年电力市场化交易方案，政策强制推动新能源全电量入市，并普遍要求高比例签订中长期合同；完善价格形成机制，燃煤发电交易价格在基准价上下浮动范围内均不超过 20%，其他主体明确限价范围；健全市场准入制度，明确独立储能按充放电单元分别注册，虚拟电厂等新型主体参照售电公司管理要求执行。
 - ✓ **广东省：**燃煤、燃气、新能源全部进入市场，燃煤、燃气、核电机组初始上限为 70%，新能源按历史发电小时数等计算。电价按照“基准价+上下浮动”的原则，根据燃煤基准价 0.453 元/千瓦时上下浮动 20% 形成年度交易成交均价上下限。2026 年，市场参考价为 0.463 元/千瓦时，年度交易成交均价上限暂定为 0.554 元/千瓦时，下限暂定为 0.372 元/千瓦时。
 - ✓ **四川省：**全面放开新型储能、虚拟电厂、电动汽车充换电设施、分布式新能源四类新型主体准入；现货市场限价-50 至 800 元/兆瓦时，独立储能按 15 分钟周期结算。
 - ✓ **陕西省：**公用燃煤发电上网电量原则上全部进入市场，风电、光伏上网电量全部进入市场；燃煤发电中长期合同电量不低于上年实际上网电量 70%，月度及以上不低于 80%；高耗能企业市场交易电价不受上浮 20% 限制。
 - ✓ **浙江省：**中长期交易电量占比不低于 90%，年度交易电量占比不低于 70%；煤电交易价格上下浮动范围不超过 20%；对零售套餐设置封顶价格。
 - ✓ **河北省：**河北南部电网燃煤及新能源发电上网电量原则上全部进入电力市场；燃煤发电中长期合同电量不低于上一年实际上网电量 70%，月度及以上不低于 80%，新能源发电月度及以上不低于 60%。

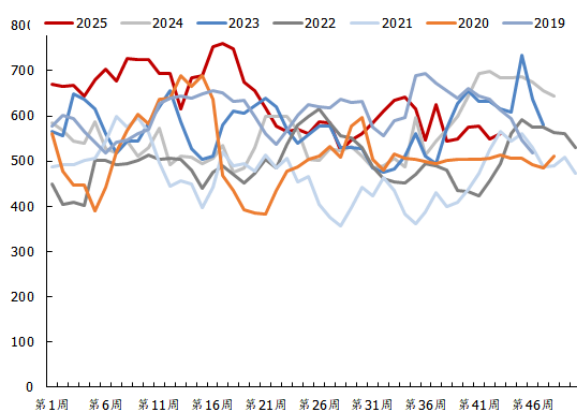
1.2 火电：煤价下行至 824 元/吨

图表1：环渤海动力煤（Q5500）市场价（单位：元/吨）



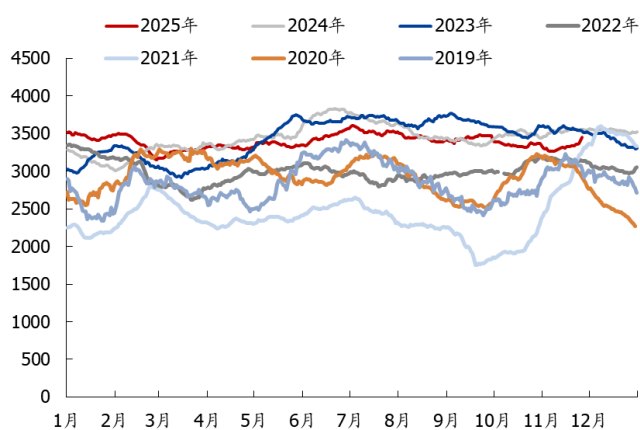
资料来源：CCTD，国盛证券研究所

图表2：秦皇岛港动力煤库存（万吨）



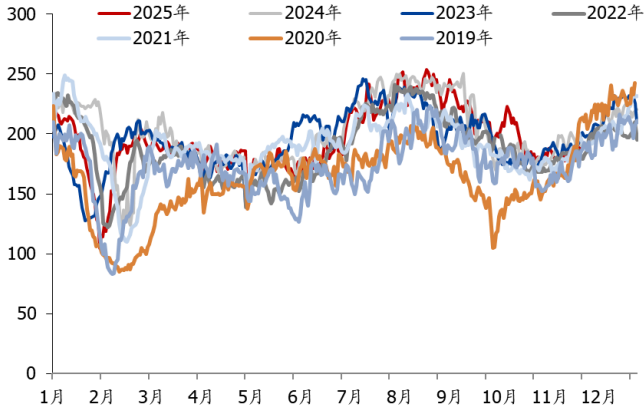
资料来源：iFind，国盛证券研究所

图表3：沿海8省电厂-库存（万吨）



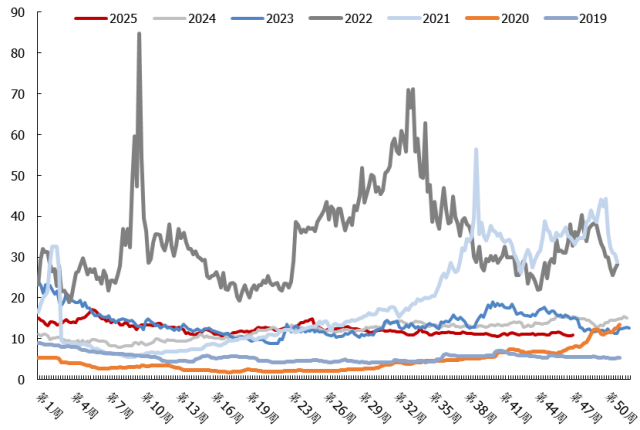
资料来源：CCTD，国盛证券研究所

图表4：沿海8省电厂-日耗（万吨）



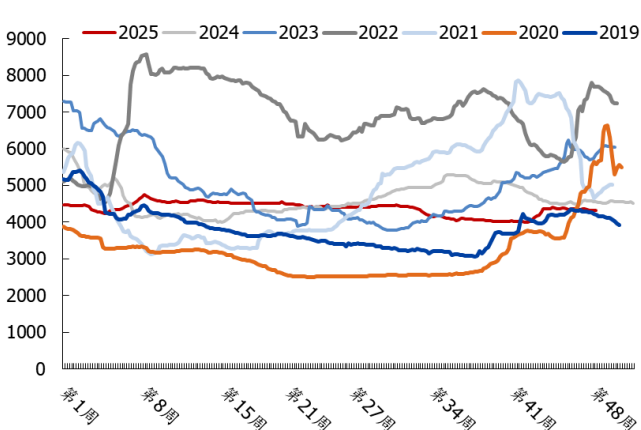
资料来源：CCTD，国盛证券研究所

图表5：中国 LNG 到岸价（单位：美元/百万英热单位）



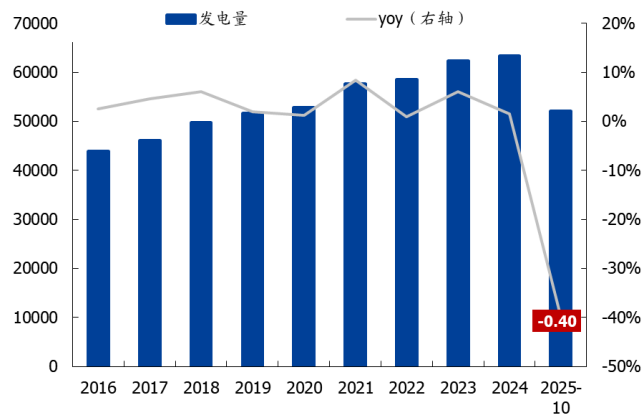
资料来源：wind，ifind，国盛证券研究所

图表6：中国 LNG 出厂价格全国指数（单位：元/吨）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表7: 火电发电量 (单位: 亿千瓦时)



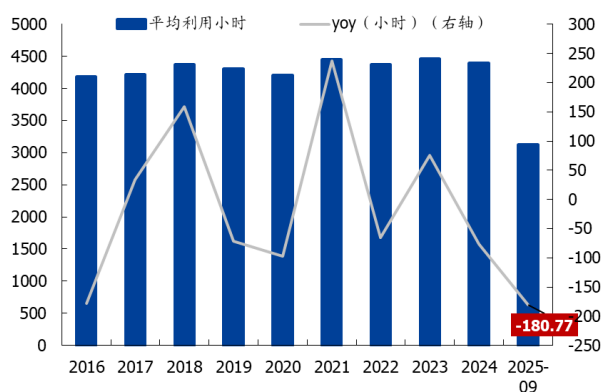
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表8: 火电新增装机容量 (单位: 万千瓦)



资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表9: 火电平均利用小时数 (单位: 小时)



资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

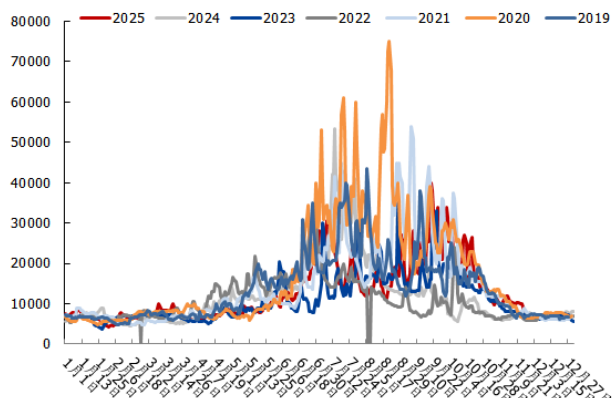
图表10: 火电投资完成额 (单位: 亿元)



资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

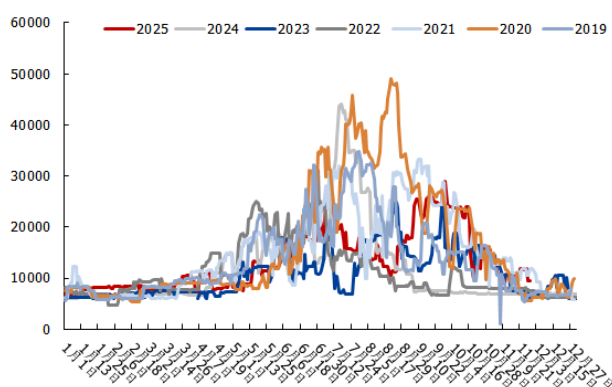
1.3 水电：11 月 27 日三峡入库流量同比持平，出库流量同比上升 36.64%

图表11：三峡入库流量（立方米/秒）



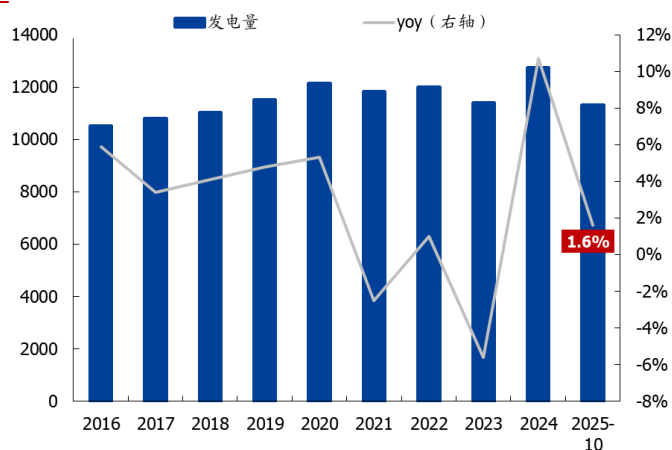
资料来源：iFinD，国盛证券研究所

图表12：三峡出库流量（立方米/秒）



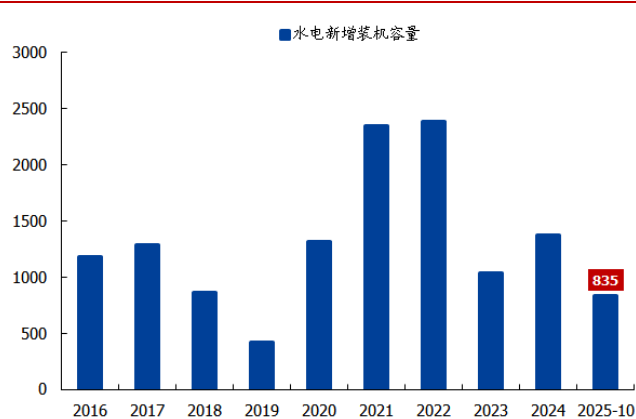
资料来源：iFinD，国盛证券研究所

图表13：水电发电量（单位：亿千瓦时）



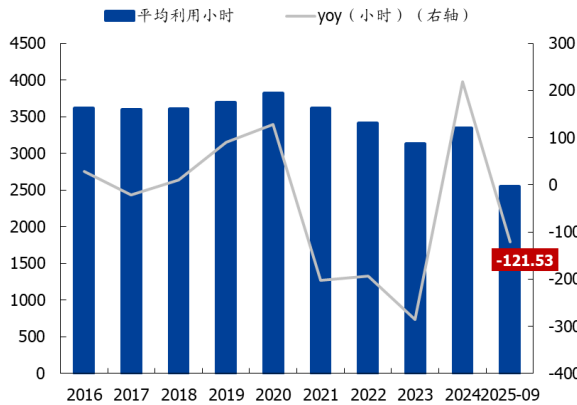
资料来源：iFinD，国盛证券研究所

图表14：水电新增装机容量（单位：万千瓦）



资料来源：iFinD，国盛证券研究所

图表15: 水电平均利用小时数 (单位: 小时)



资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表16: 水电投资完成额 (单位: 亿元)

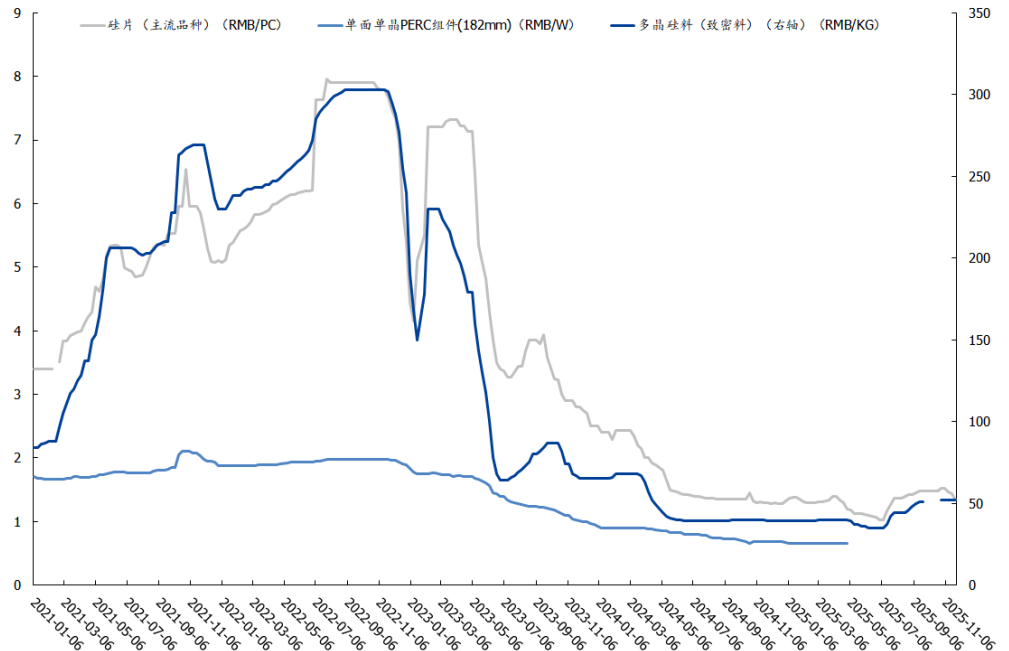


资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

1.4 绿电: 硅料价格持平, 主流硅片价格下降

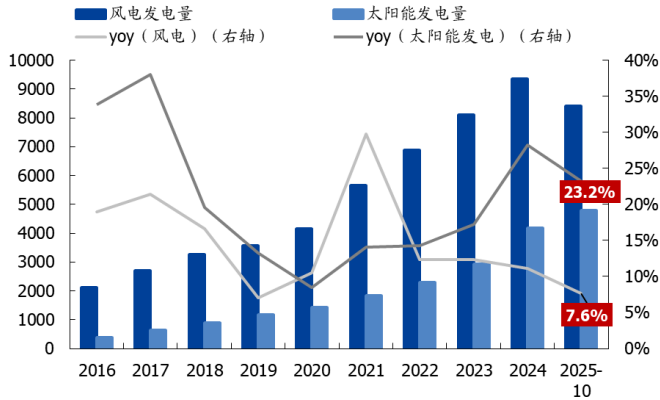
硅料价格持平, 主流硅片价格下降: 截至 11 月 26 日硅料价格为 52 元/KG, 价格与前值持平, 截至 11 月 26 日主流品种硅片价格为 1.33 元/PC, 较前值略有下降。长期来看, 光伏项目收益率有望进一步提升。

图表17: 硅料及组件价格



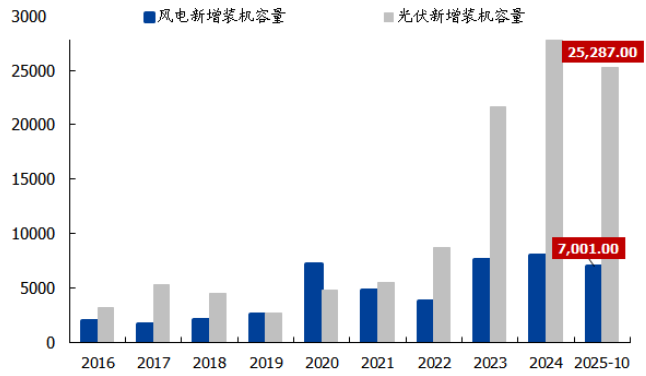
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表18: 风光发电量 (单位: 亿千瓦时)



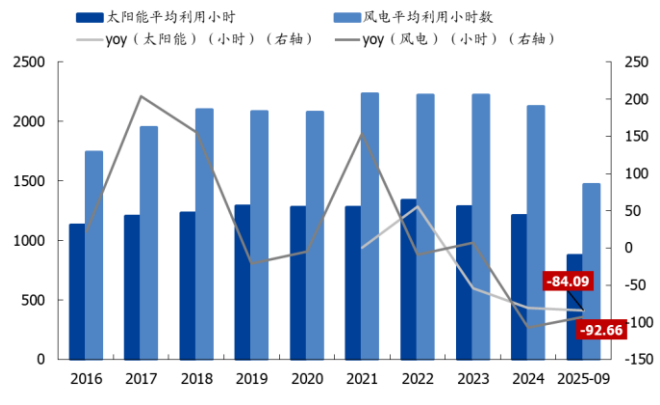
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表19: 风光新增装机量 (单位: 万千瓦)



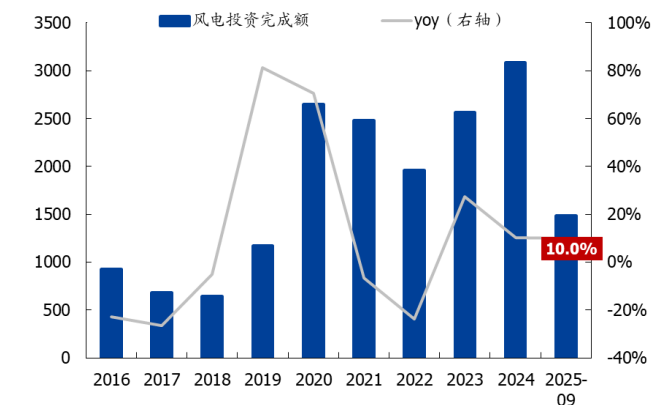
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表20: 风光利用小时数 (单位: 小时)



资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表21: 风电投资完成额 (单位: 亿元)

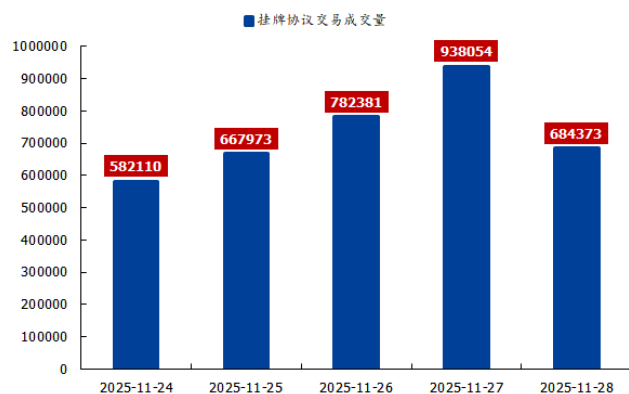


资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

1.5 碳市场: 交易价格较上周下降 8.61%

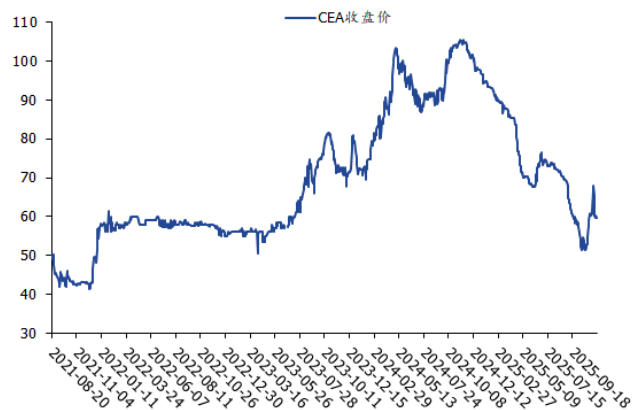
全国碳市场交易价格较上周下降 **8.61%**。本周(11.24-11.28)周成交量 1004.82 万吨, 周成交额 5.85 亿元, 最高成交价 65.42 元/吨, 最低成交价 58.8 元/吨, 本周最后一个交易日收盘价为 59.65 元/吨, 较上周下降 8.61%。本周大宗协议交易周成交量 639.33 万吨, 周成交额 3.78 亿元。截至 2025.11.28, 全国碳市场碳排放配额 (CEA) 累计成交量 8.18 亿吨, 累计成交额 545.75 亿元。

图表22: 本周全国碳市场碳排放配额 (CEA) 挂牌协议交易成交量 (单位: 吨)



资料来源: 上海环境能源交易所, 国盛证券研究所

图表23: 全国碳市场碳排放配额 (CEA) 挂牌协议交易收盘价 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2. 本周行情回顾

本周 (11.24-11.28) 上证指数报收 3,888.6 点, 上升 1.4%, 沪深 300 指数报收 4526.66 点, 上升 1.64%。**中信电力及公用事业指数报收 3114 点**, 上升 0.88%, 跑输沪深 300 指数 0.76pct, 位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 24。个股方面, 电力及公用事业板块上市公司超半数上涨。

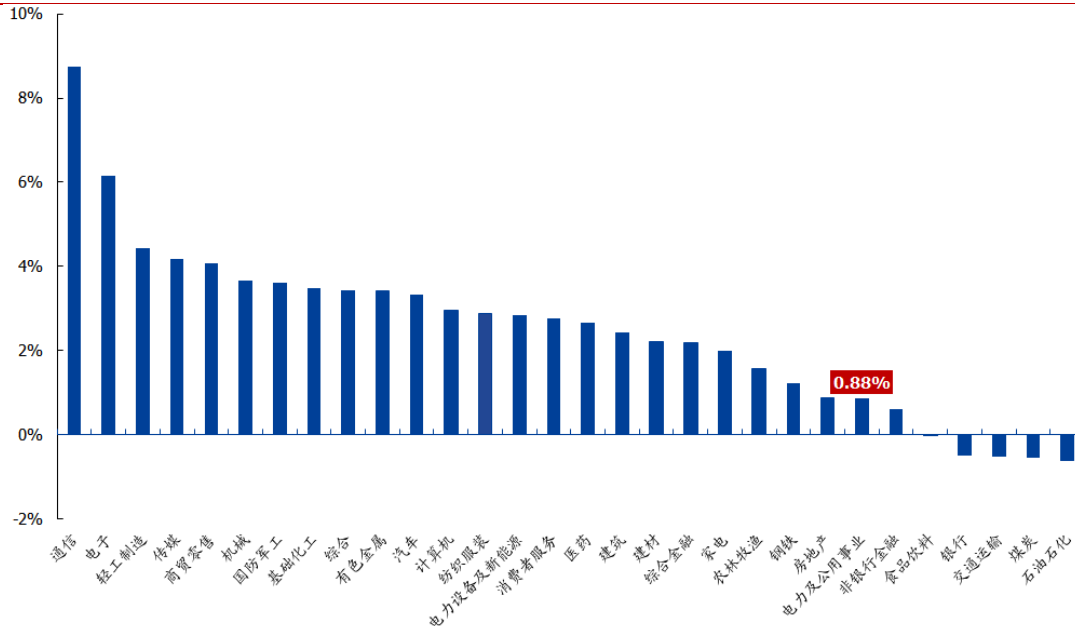
- **涨幅前五:** 天富能源、电投产融、能辉科技、国电电力、新能泰山。涨幅分别为 7.82%、6.85%、6.78%、6.43%、4.17%。
- **跌幅前五:** 联美控股、上海电力、龙源电力、川能动力、浙江新能。跌幅分别为 -7.57%、-3.92%、-3.09%、-2.29%、-1.46%。

图表24: 本周市场及行业表现

	指数值	周涨跌幅	年初至今
上证综指	3888.60	1.40%	16.02%
沪深 300	4526.66	1.64%	15.04%
电力及公用事业 (中信)	3114.00	0.88%	8.02%

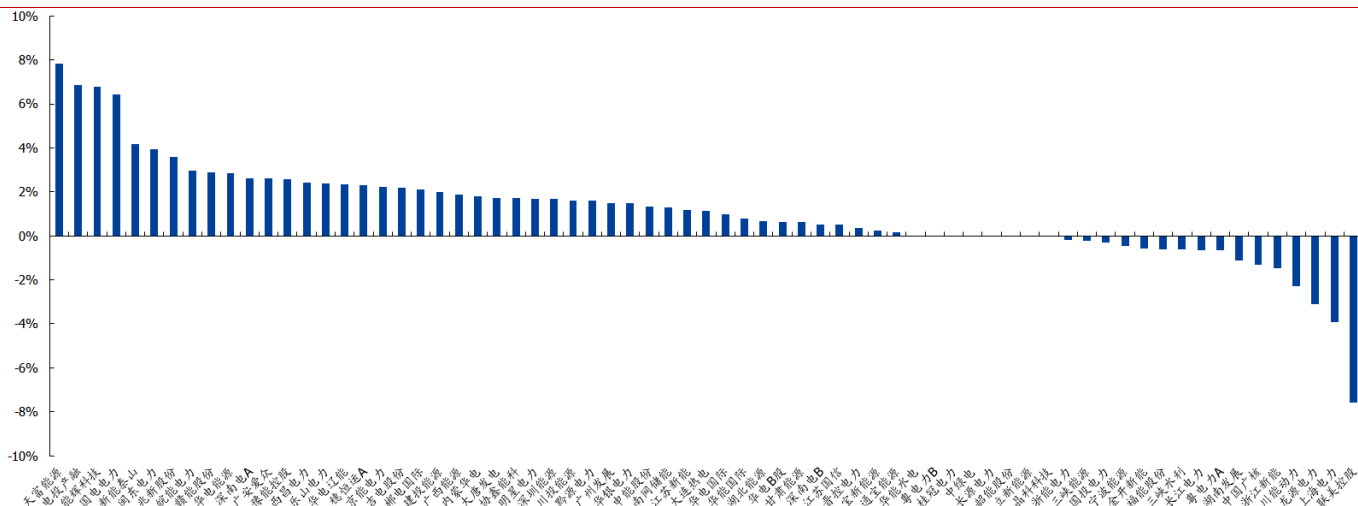
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表25: 本周中信一级各行业涨跌幅



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表26: 本周电力及公用事业（中信）个股涨跌幅



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3. 行业资讯

3.1 行业要闻

国家能源局发布 2025 年 1—10 月份全国电力工业统计数据。

11 月 24 日，国家能源局发布 1—10 月份全国电力工业统计数据。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—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。

（来源：中国能源报，2025-11-24）

2025 年 1—10 月全国电力市场交易电量同比增长 7.9%。

2025 年 10 月，全国完成电力市场交易电量 5638 亿千瓦时，同比增长 15.6%。从交易范围看，省内交易电量 4377 亿千瓦时，同比增长 15.4%；跨省跨区交易电量 1261 亿千瓦时，同比增长 16.2%。从交易品种看，中长期交易电量 5231 亿千瓦时；现货交易电量 407 亿千瓦时。绿电交易电量 283 亿千瓦时，同比增长 28.4%。2025 年 1—10 月，全国累计完成电力市场交易电量 54920 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。从交易范围看，省内交易电量 41659 亿千瓦时，同比增长 6.6%；跨省跨区交易电量 13261 亿千瓦时，同比增长 12.5%。从交易品种看，中长期交易电量 52681 亿千瓦时；现货交易电量 2239 亿千瓦时。绿电交易电量 2627 亿千瓦时，同比增长 39.4%。

（来源：中国能源报，2025-11-25）

国家能源局发布 2025 年 10 月全国可再生能源绿色电力证书核发及交易数据。

2025 年 10 月，国家能源局核发绿证 3.70 亿个，涉及可再生能源发电项目 37.41 万个，其中可交易绿证 1.58 亿个，占比 42.61%。本期核发 2025 年 9 月可再生能源电量对应绿证 2.43 亿个，占比 65.80%。2025 年 1—10 月，国家能源局共计核发绿证 24.78 亿个，其中可交易绿证 15.92 亿个。2025 年 10 月，全国交易绿证 6670 万个，其中绿色电力交易绿证 2299 万个。2025 年 1—10 月，全国交易绿证 5.96 亿个，其中绿色电力交易绿证 2.02 亿个。2025 年 10 月，电量生产年为 2024 年的绿证单独交易平均价格 2.56 元/个，电量生产年为 2025 年的绿证单独交易平均价格 5.22 元/个。

（来源：中国能源报，2025-11-25）

我国稀散金属开发利用取得一系列重大突破。

自然资源部 11 月 26 日发布创新成果显示，我国已经攻克煤铝铜铅锌矿中低品位稀散金属高效提取技术，煤中锗综合回收率提高至 80% 以上，铅锌冶炼过程镓锗铟综合回收率平均在 10% 左右，铜冶炼过程碲铋锑回收率分别由 93%、65%、70% 提高至 97%、90% 和 80%。

（来源：中国能源报，2025-11-26）

国家能源局发布《关于组织开展“人工智能+”能源试点工作的通知》。

11 月 28 日，国家能源局发布《关于组织开展“人工智能+”能源试点工作的通知》。其中指出，征集发布高价值应用场景清单。能源企业对照本通知要求申报高价值应用场景。高价值应用场景应明确人工智能技术赋能的核心任务和实施路径，设定降本增效、降碳减排、安全保障等可量化、可验证的建设目标。国家能源局组织专家评审，遴选并发布“人工智能+”能源高价值应用场景清单，为能源领域人工智能技术应用提供实践指引。（来源：中国能源报，2025-11-28）

世界首台 660 兆瓦超超临界循环流化床锅炉通过鉴定。

11 月 28 日，世界首台 660 兆瓦高效超超临界循环流化床发电项目，安全运行一周年并通过权威鉴定评审，各项性能指标均达到或超过设计值，不仅填补了全球行业空白，更标志我国在清洁发电技术领域实现重要突破。（来源：中国能源报，2025-11-28）

3.2 重点公司公告

图表27: 重点公司公告

000027	深圳能源	开展业务公告：（一）投资目的。公司在保障日常经营资金充足且不影响公司主营业务发展的前提下，使用自有资金投资低风险固定收益类理财产品，能够利用资金获取相对稳定的收益，实现资金的保值增值；公司将日常经营中的阶段性闲置资金投入低风险固定收益类理财产品，可提高资金的使用效率，平衡风险与收益。（二）投资金额。本次公司拟使用合计不超过人民币 20 亿元投资低风险固定收益类理财产品。在上述额度内，资金可以滚动使用。（三）投资方式。公司拟采取竞争性方式选择金融机构开展风险等级为 R1、R2 的低风险固定收益类理财产品，品种包括货币基金、结构性存款。（四）投资期限。自公司董事会审议通过之日起 12 个月止，期限内任一时点的投资金额（含前述投资的收益进行再投资的相关金额）不超过投资额度。（五）资金来源。本次投资的资金来源主要为公司自有资金，不存在使用募集资金或银行信贷资金投资的情形。
000537	中绿电	回购股份公告：2025 年 11 月 27 日，公司首次通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份 1,114,000 股，占公司总股本 2,066,602,352 股的 0.05%，最高成交价 8.35 元/股，最低成交价 8.29 元/股，成交总金额 9,275,428.00 元（不含交易费用）。本次回购股份资金来源为公司自有资金，回购价格未超过 13.27 元/股。本次回购符合相关法律法规及公司既定的股份回购方案的要求。
601619	嘉泽新能	中期利润分配公告：综合考虑对投资者的合理回报和公司的长远发展，结合公司的现金状况，公司董事会制定 2025 年中期利润分配方案为：公司 2025 年中期以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数派发现金股利，共计派发现金股利 17,475.94 万元（含税），占当期归属于母公司股东的净利润的 38.01%，且不超过累计可分配利润。剩余未分配利润结转至下期。在实施权益分派的股权登记日前公司总股本发生变动的，维持每股分配比例不变，相应调整分配总额，并将另行公告具体调整情况。因公司可转债处于转股期，为方便测算，假设以截至 2025 年 9 月 30 日的总股本 2,912,656,123 股为基数，向公司全体股东每 10 股派发现金股利约 0.60 元（含税），每股分配比例：每股派发现金红利 0.06 元（含税）。
600803	新奥股份	限制性股票激励计划授予公告：新奥天然气股份有限公司 2025 年限制性股票激励计划规定的限制性股票预留授予条件已经成就。根据公司 2025 年第一次临时股东大会授权，公司于 2025 年 10 月 17 日召开第十一届董事会第四次会议，审议通过了《关于向公司 2025 年限制性股票激励计划激励对象授予预留部分限制性股票的议案》，确定限制性股票的预留授予日为 2025 年 10 月 17 日，向符合条件的 17 名激励对象合计授予预留部分限制性股票 488 万股，预留授予价格为 8.58 元/股。

资料来源：各公司公告，国盛证券研究所

风险提示

原料价格超预期上涨；项目建设进度不及预期；电力辅助服务市场、绿证交易等政策不及预期。

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：38102100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com