

公用事业行业跟踪周报

推荐建投能源等火电低估价值+充电桩光伏出海投资机会

增持（维持）

2025年10月20日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证书：S0600520070005

tangyh@dwzq.com.cn

■ 投资要点

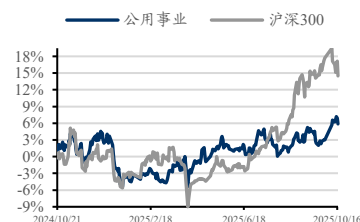
■ 本周核心观点：（1）建投能源 25 季报业绩亮眼，关注火电低位配置价值。受益于迎峰度夏+煤炭价格回落，建投能源业绩预告 2025 前三季度实现归母净利润约 15.83 亿元，同比+232%；单 Q3 实现归母净利润约 6.86 亿元，同比+566%。（2）国家发改委《电动汽车充电设施服务能力三年倍增行动方案》，关注充电桩基础设施及行业出海的投资机会。国家发展改革委等部门印发《电动汽车充电设施服务能力“三年倍增”行动方案（2025—2027 年）》的通知，到 2027 年底，在全国范围内建成 2800 万个充电设施。通知还提出，到 2027 年底，在高速公路服务区（含停车区）新建改建 4 万个 60 千瓦以上“超快结合”充电桩。（3）国家发改委《可再生能源消费最低比重目标和可再生能源电力消纳权重制度实施办法（征求意见稿）》发布：电力消费可通过自发自用、绿电直连、绿证交易提高比重；非电通过可再生能源供暖制冷、制氢氨醇等综合利用实现。

■ 行业核心数据跟踪：**电价**：25 年 8 月电网代购电价同比下降 2%、环比上升 1.3%。**煤价**：截至 2025/10/17，动力煤秦皇岛 5500 卡平仓价 748 元/吨，周环比上升 39 元/吨。**水情**：截至 2025/10/17，三峡水库站水位 170.55 米，2021、2022、2023、2024 年同期水位分别为 173 米、158 米、175 米、164 米，蓄水水位正常。三峡水库站入库流量 16000 立方米/秒，同比上升 48.15%，三峡水库站出库流量 14600 立方米/秒，同比上升 102.78%。**用电量**：2025M1-7 全社会用电量 5.86 万亿千瓦时（同比+4.5%），其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+10.8%、+2.8%、+7.8%、+4.1%。**发电量**：2025M1-7 年累计发电量 5.47 万亿千瓦时（同比+1.3%），其中火电、水电、核电、风电、光伏分别-1.3%、-4.5%、+10.8%、+10.4%、+22.7%。**装机容量**：2025H1 新增装机容量，火电新增 2578 万千瓦（同比+41.3%），水电新增 393 万千瓦（同比-21.2%），核电新增 0 万千瓦，风电新增 5139 万千瓦（同比+99%），光伏新增 21221 万千瓦（同比+107%）。

■ 投资建议：关注火电低估配置价值+充电桩光伏资产基础设施出海投资机会。1) **火电**：推荐京津冀火电投资机会。建议关注【建投能源】【京能电力】【大唐发电】。2) **充电桩设备**：建议关注【特锐德】、【盛弘股份】等。3) **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】等。4) **绿电**：化债推进财政发力，绿电国补欠款历史问题有望得到解决。资产质量见底回升，绿电成长性再次彰显。建议关注【龙源电力 H】【中闽能源】【三峡能源】【龙净环保】。4) **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】。5) **核电**：成长确定，远期盈利&分红提升。22/23 年连续两年核准 10 台，24 年再获 11 台核准，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】。

■ 风险提示：电力需求增长不及预期；电价波动风险；煤价波动风险；流域来水不及预期等

行业走势



相关研究

《美国储气量充足、欧洲储库推进、国内需求边际改善，各地气价平稳》

2025-10-13

《山东有序推动绿电直连发展，宁电入湘正式投入商运》

2025-10-13

内容目录

1. 行情回顾	4
2. 电力板块跟踪	5
2.1. 用电: 2025M1-7 全社会用电量同比+4.5%, 增速恢复提升	5
2.2. 发电: 2025 M1-7 发电量同比+1.3%, 火电、水电转负	6
2.3. 电价: 25 年 8 月电网代购电价同比下降 2%、环比上升 1.3%.....	8
2.4. 火电: 动力煤港口价同比-10.95%, 周环比上升 39 元/吨.....	9
2.5. 水电: 三峡蓄水水位同比正常, 入库/出库流量同比 48.15%/102.78%.....	11
2.6. 核电: 2024 年已核准机组 11 台, 核电安全积极有序发展.....	13
2.7. 绿电: 2025 年 1 至 6 月, 风电/光伏新增装机同比+99%/+107%.....	15
3. 重要公告	16
4. 往期研究	22
5. 风险提示	23

图表目录

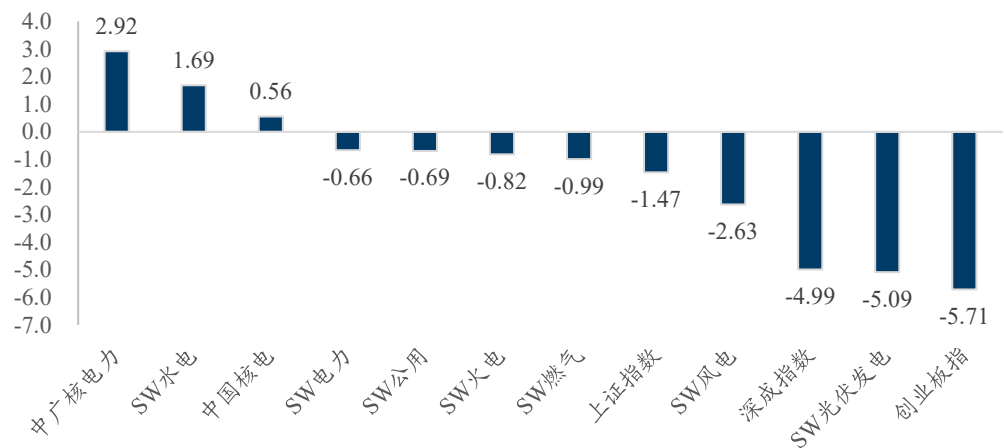
图 1: 指数周涨跌幅 (2025/10/13-2025/10/17) (%)	4
图 2: 2020 至 2025M1-7 全社会累计用电量跟踪.....	5
图 3: 2020 至 2025M1-7 全社会累计用电量占比结构.....	5
图 4: 2020 年以来全社会累计用电量累计同比.....	5
图 5: 2020-2025M1-7 第一产业用电量累计同比	6
图 6: 2020-2025M1-7 第二产业用电量累计同比	6
图 7: 2020-2025M1-7 第三产业用电量累计同比	6
图 8: 2020-2025M1-7 城乡居民生活用电量累计同比	6
图 9: 2020 至 2025M1-7 累计发电量跟踪.....	7
图 10: 2019 至 2025M1-7 累计发电量占比结构.....	7
图 11: 2020-2025M1-7 总发电量累计同比	7
图 12: 2020-2025M1-7 火电发电量累计同比	7
图 13: 2020-2025M1-7 水电发电量累计同比	7
图 14: 2020-2025M1-7 风电发电量累计同比	7
图 15: 2020-2025M1-7 光伏发电量累计同比	7
图 16: 2020-2025M1-7 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 1 月-2025 年 8 月电网代购电价格 (元/兆瓦时)	9
图 19: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比 (%)	10
图 20: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月度均价 (元/吨)	10
图 21: 2013 至 2025H1 火电累计装机容量.....	10
图 22: 2013 至 2025H1 火电新增装机容量.....	11
图 23: 2013 至 2024 火电利用小时数.....	11
图 24: 2021-2025 年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)	12
图 25: 2021-2025 年三峡出库流量跟踪 (立方米/秒)	12
图 26: 2021-2025 年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪	12
图 27: 2013 至 2025H1 水电累计装机容量.....	12
图 28: 2013 至 2025H1 水电新增装机容量.....	13
图 29: 2013 至 2024 水电利用小时数.....	13
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)	14
图 31: 2013 至 2025H1 核电累计装机容量.....	14
图 32: 2013 至 2025H1 核电新增装机容量.....	14
图 33: 2013 至 2024 核电利用小时数.....	15
图 34: 2013 至 2025H1 风电累计装机容量.....	16
图 35: 2013 至 2025H1 光伏累计装机容量.....	16
图 36: 2013 至 2025H1 风电新增装机容量.....	16
图 37: 2013 至 2025H1 光伏新增装机容量.....	16
图 38: 2013 至 2024 风电利用小时数.....	16
图 39: 2018 至 2024 光伏利用小时数.....	16

1. 行情回顾

板块周行情: 本周(2025/10/13-2025/10/17), SW 公用指数下降 0.69%, 显著跑赢创业板。从细分板块来看, SW 火电 (-0.82%)、核电(中广核电力 2.92%, 中国核电 0.56%)、SW 光伏发电 (-5.09%)、SW 风电 (-2.63%)、SW 燃气 (-0.99%)、SW 水电 (1.69%)。

个股涨跌幅: 本周(2025/10/13-2025/10/17), 涨幅前五的标的为: 国新能源(+28.6%)、中裕能源(+27.5%)、建投能源(+16.7%)、长春燃气(+16.6%)、穗恒运 A(+10.7%)。跌幅前五的标的为: 嘉泽新能(-17.2%)、北京燃气蓝天(-15.4%)、大众公用(-12.2%)、天富能源(-10.8%)、露笑科技(-9.4%)。

图1: 指数周涨跌幅(2025/10/13-2025/10/17) (%)



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 2025/10/17)

周度				月度		
序号	板块	公司	涨跌幅%	板块	公司	涨跌幅%
1	燃气	国新能源	28.6	燃气	国新能源	37.5
2	燃气	中裕能源	27.5	火电	建投能源	27.6
3	火电	建投能源	16.7	燃气	中裕能源	24.4
4	燃气	长春燃气	16.6	燃气	长春燃气	24.1
5	火电	穗恒运 A	10.7	燃气	洪通燃气	19.2
周度				月度		
1	光伏	露笑科技	-9.4	燃气	佛燃能源	-7.5
2	火电	天富能源	-10.8	光伏	珈伟新能	-9.7
3	燃气	大众公用	-12.2	光伏	露笑科技	-11.3
4	燃气	北京燃气蓝天	-15.4	风电	嘉泽新能	-12.4

5	风电	嘉泽新能	-17.2	燃气	北京燃气蓝天	-17.0
---	----	------	-------	----	--------	-------

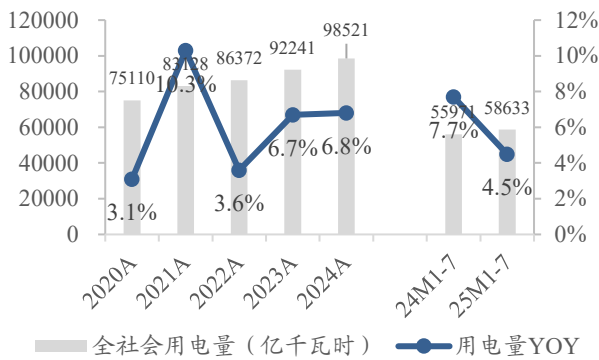
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 电力板块跟踪

2.1. 用电：2025M1-7全社会用电量同比+4.5%，增速恢复提升

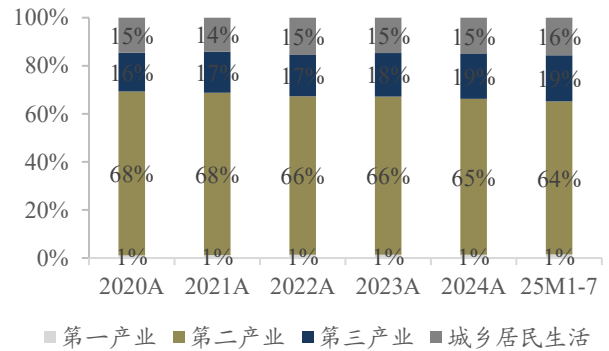
全社会用电量：2025M1-7全社会用电量 5.86 万亿千瓦时（同比+4.5%），同比增速较 2025H1 同比增速 3.7%，提升 0.8pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+10.8%（2025H1 同比+8.7%）、+2.8%（2025H1 同比+2.4%）、+7.8%（2025H1 同比+7.1%）、+4.1%（2025H1 同比+4.1%）。2025 年用电量增速有所提升。

图2：2020 至 2025M1-7 全社会累计用电量跟踪



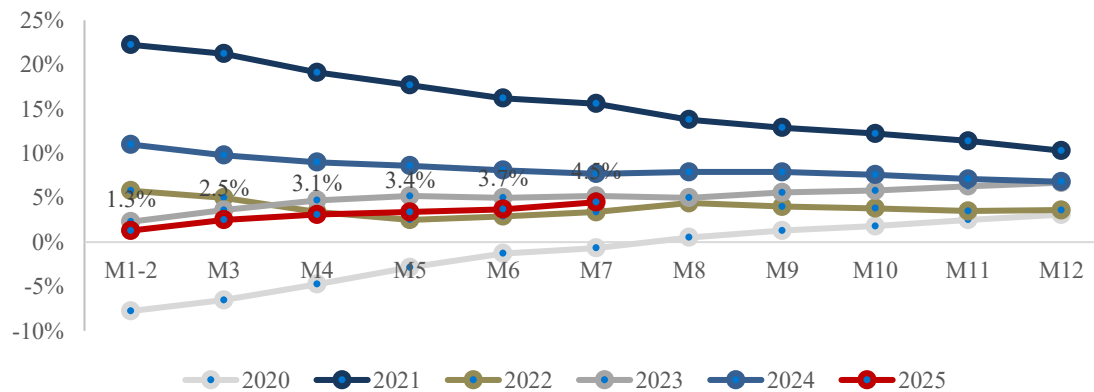
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020 至 2025M1-7 全社会累计用电量占比结构



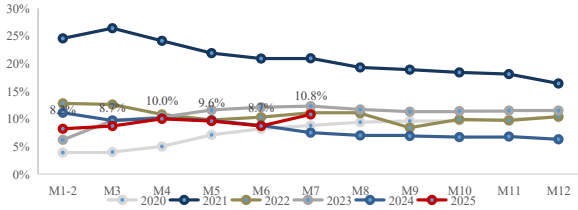
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2020 年以来全社会累计用电量累计同比



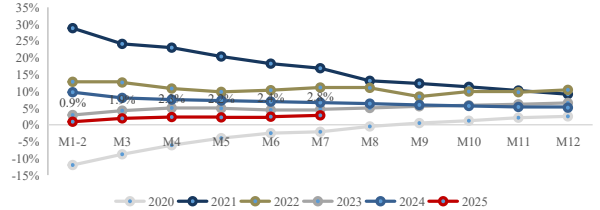
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5: 2020-2025M1-7 第一产业用电量累计同比



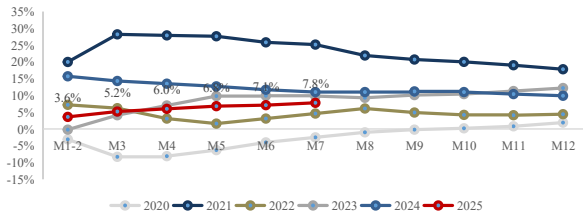
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2020-2025M1-7 第二产业用电量累计同比



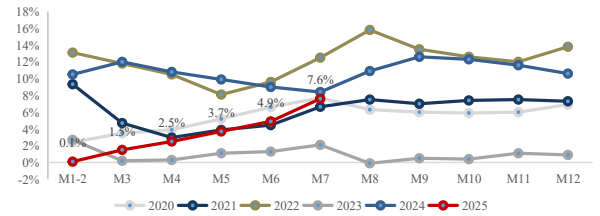
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 2020-2025M1-7 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: 2020-2025M1-7 城乡居民生活用电量累计同比

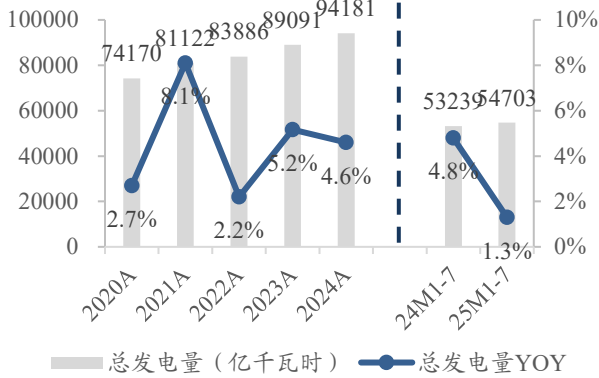


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 发电: 2025 M1-7 发电量同比+1.3%, 火电、水电转负

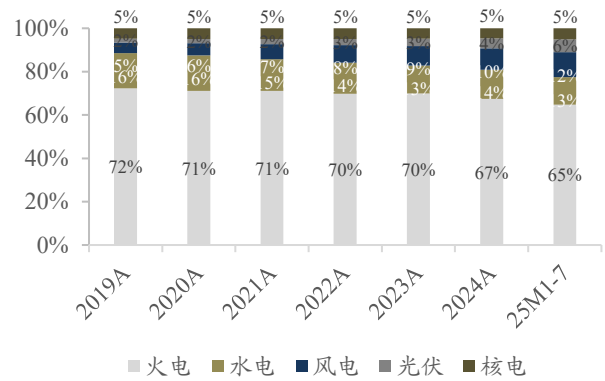
发电: 2025 M1-7 年累计发电量 5.47 万亿千瓦时 (同比+1.3%), 同比增速较 2025H1 同比增速 0.8% 上升 0.5pct, 其中, 火电、水电、核电、风电、光伏分别 -1.3% (2025H1 同比-3.1%)、-4.5% (2025H1 同比-2.9%)、+10.8% (2025H1 同比+11.3%)、+10.4% (2025H1 同比+10.6%)、+22.7% (2025H1 同比+20.0%)。

图9：2020至2025M1-7累计发电量跟踪



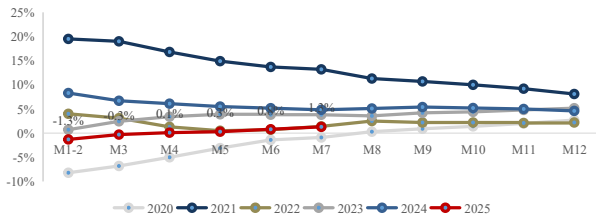
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：2019至2025M1-7累计发电量占比结构



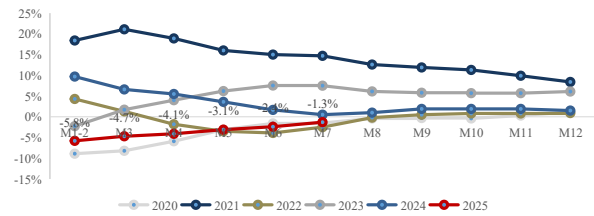
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11：2020-2025M1-7总发电量累计同比



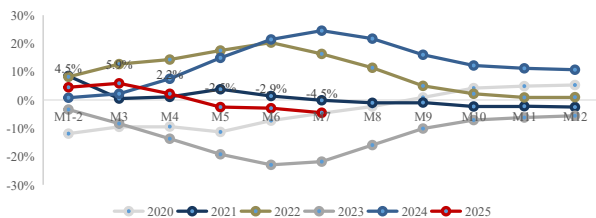
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图12：2020-2025M1-7火电发电量累计同比



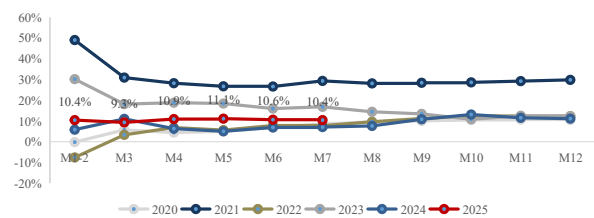
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图13：2020-2025M1-7水电发电量累计同比



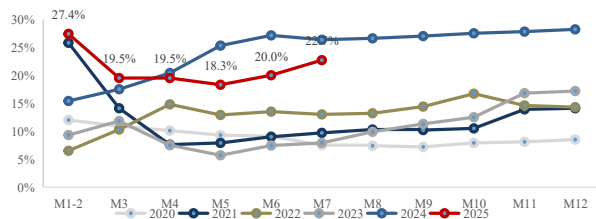
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图14：2020-2025M1-7风电发电量累计同比



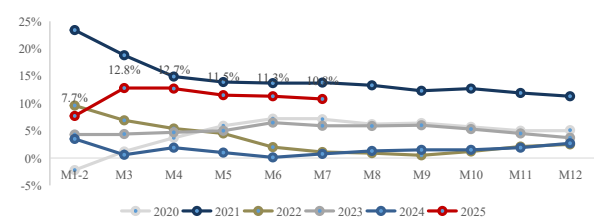
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图15：2020-2025M1-7光伏发电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图16：2020-2025M1-7核电发电量累计同比

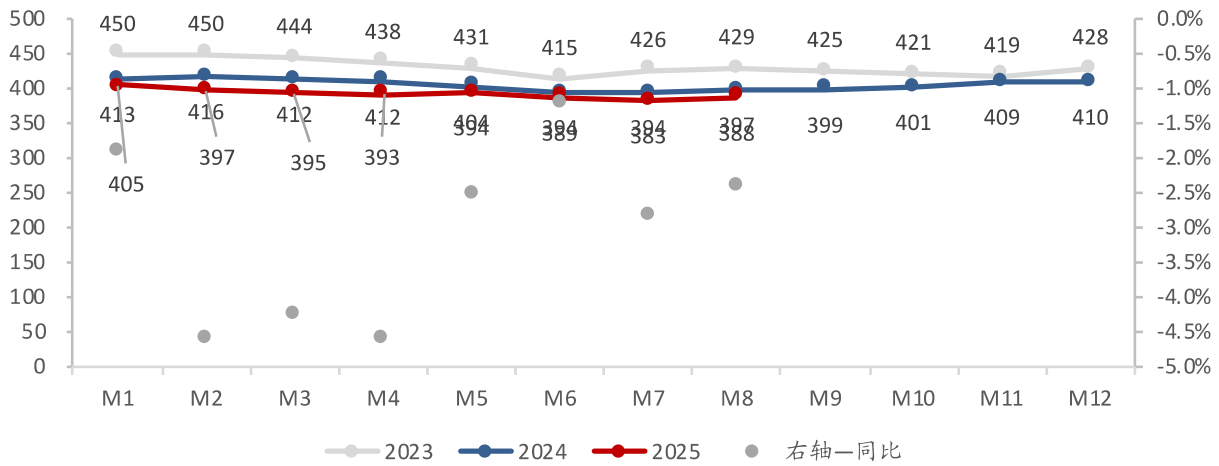


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.3. 电价：25年8月电网代购电价同比下降2%、环比上升1.3%

电网代购电价：2025年8月各省均价（算术平均数）388元/MWh，同比下降2%，环比上升1.3%。

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1月-2025年8月电网代购电价格(元/兆瓦时)

2025年1月-2025年8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1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	
江苏	460	438.9	436.1	443.1	422.2	427.5	437.8	427.4	
安徽	409.32	411.95	409.86	400.98	413.34	412.66	415.95	408.91	
广东	502	511.3	498.9	502.1	517.6	497	479.5	502.2	
山东	469.7	473.6	477.6	463.5	451.5	416.9	376.5	377.9	
山西	396.285	393.398	388.55	339.55	342.191	342.265	338.797	337.286	
北京	395.944	390.224	397.665	400.605	396.271	399.885	406.398	404.564	
河北	413.8	428.5	426.7	429.9	411.5	411.2	405.3	413.5	
冀北	416.8	415.9	418	423	419.7	407.5	412	417.8	
河南	405.168	405.17	409.594	405.706	405.231	405.094	405.266	407.414	
浙江	430.2	431.4	408.7	420	437	422.6	424.2	410.8	
上海	441.5	446.7	442.7	440.7	448.5	458.8	476.1	485.4	
重庆	468.123	465.034	458.482	431.738	448.488	455.484	487.871	498.078	
四川	420	422.967	444.268	435.638	341.582	290.281	202.446	277.388	
黑龙江	389.559	388.559	383.917	392.06	399.718	401.847	390.231	395.988	
辽宁	422.893	430.432	424.248	406.789	431.456	429.164	416.828	423.075	
吉林	421.42	400.86	404.312	386.848	399.056	392.183	384.578	430.749	
蒙东	245.321	263.819	297.661	264.991	285.493	292.932	285.722	298.305	
蒙西	305.4	336.6	282	321.2	335.6	337.7	316.1	333.9	
江西	466.94	471.22	451.61	455.71	442.72	448.55	449.34	456.54	
湖北	419.1	377.7	435.2	420.2	415.5	407.1	402.6	416.5	
湖南	480.86	469.29	455.97	432.07	439.47	466.04	465.39	410.74	
青海	303.695	315.417	280.164	284.578	283.824	226.044	244.727	273.435	
宁夏	303	311.3	290.4	290.8	292.1	273	267.9	286.6	
陕西	388.5	356.4	344.1	342.2	338.2	376.2	392	355	
天津	410.9	411.2	410.5	418.9	440.7	409.2	415.2	424	
甘肃	335.533	277.082	289.634	303.256	297.547	282.179	259.328	266.832	
新疆	259.947	234.368	261.875	263.053	248.592	268.165	260.373	267.652	
广西	单一制	406.315	321.19	336.542	341.024	341.262	382.772	411.949	388.721
	两部制	442.575							
海南	505.33	489.734	475.695	486.222	487.768	490.885	507.66	497.798	
贵州	404.624	397.205	395.459	395.985	395.6	393.116	400.862	403.458	
云南	310.596	305.679	293.196	302.533	314.128	235.428	208.915	220.311	
深圳	502	511.3	498.9	502.1	517.6	497	479.5	502.2	
福建	418.3	405	397.3	409	429.3	437.9	404.9	373.9	

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-10.95%, 周环比上升 39 元/吨

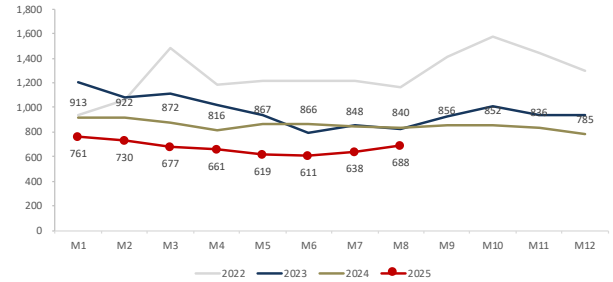
煤价: 2025年10月17日, 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价为 748 元/吨, 同比-

10.95%，周环比上升 39 元/吨。2025 年 8 月月均价为 688 元/吨，同比 2024 年 8 月下跌 152 元/吨，同比-18%。

图19: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比 (%)



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

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

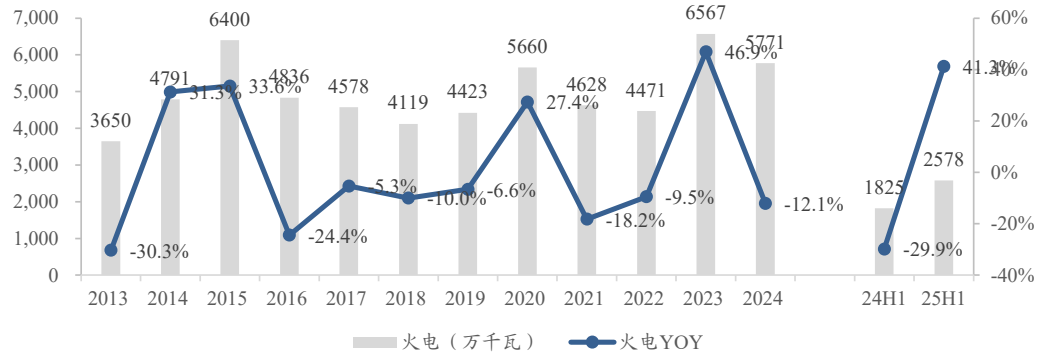
装机容量与利用小时数: 截至 2025 年 6 月 30 日, 中国火电累计装机容量达到 14.7 亿千瓦, 同比提升 4.7%。2025 年 1 至 6 月, 中国火电新增装机容量 2578 万千瓦, 同比增长 41.3%。2024 年 1 至 12 月, 中国火电利用小时数 4400 小时, 同比下降 76 小时。

图21: 2013 至 2025H1 火电累计装机容量



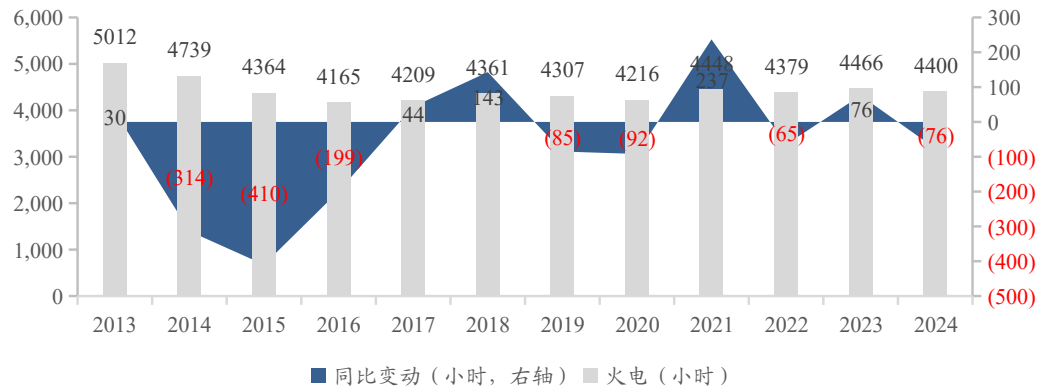
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 2013至2025H1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

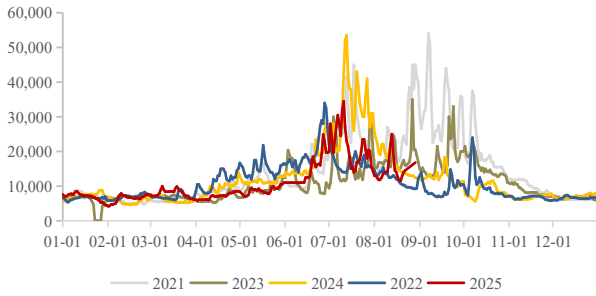


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.5. 水电: 三峡蓄水水位同比正常, 入库/出库流量同比 48.15%/102.78%

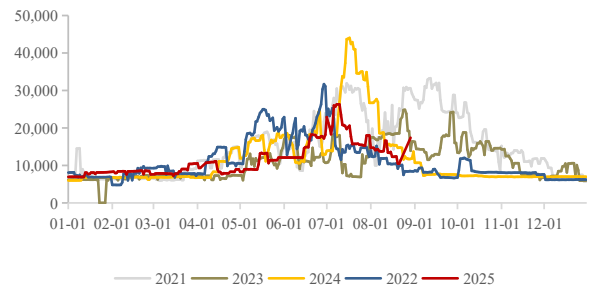
水情跟踪: 2025年10月17日, 三峡水库站水位 170.55 米, 2021、2022、2023、2024 年同期水位分别为 173 米、158 米、175 米、164 米, 蓄水水位正常。2025 年 10 月 17 日, 三峡水库站入库流量 16000 立方米/秒, 同比上升 48.15%, 三峡水库站出库流量 14600 立方米/秒, 同比上升 102.78%。

图24: 2021-2025 年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)



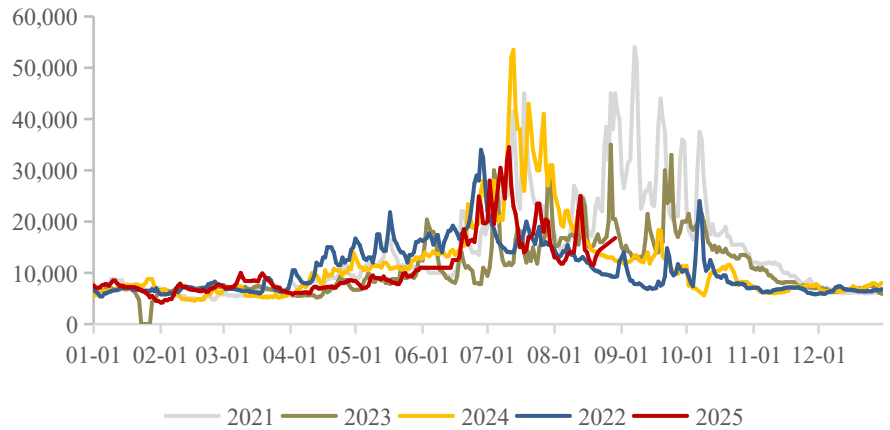
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

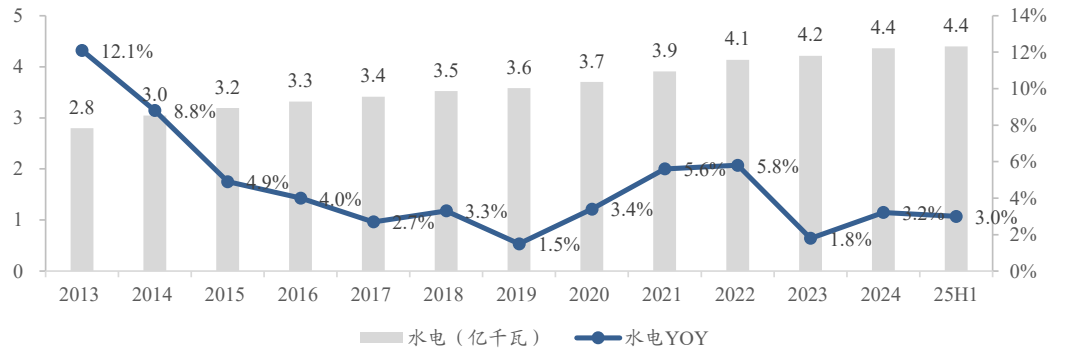
图26: 2021-2025 年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

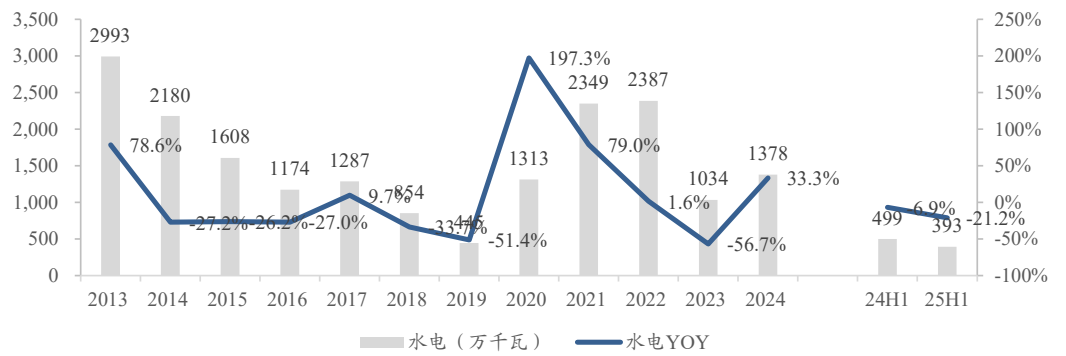
装机容量与利用小时数: 截至 6 月 30 日, 中国水电累计装机容量达到 4.4 亿千瓦, 同比提升 3.0%。2025 年 1 至 6 月, 中国水电新增装机容量 393 万千瓦, 同比-21.2%。2024 年 1 至 12 月, 中国水电利用小时数 3349 小时, 同比提升 219 小时。

图27: 2013 至 2025H1 水电累计装机容量



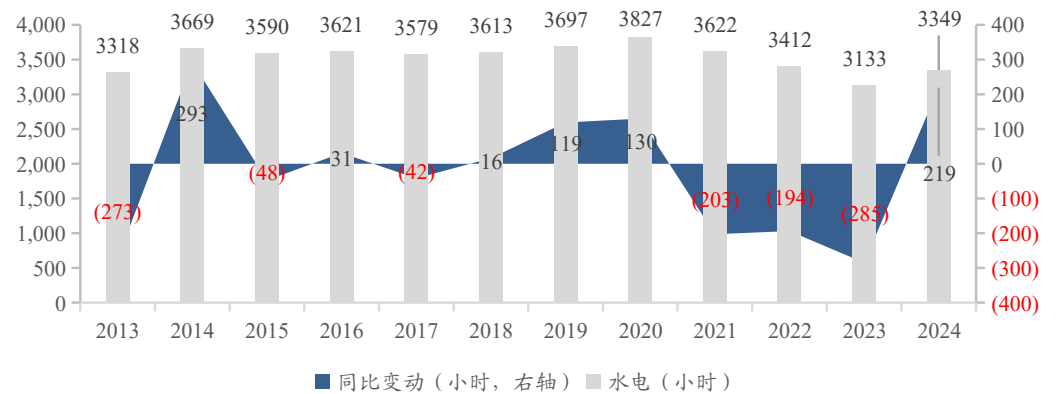
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28: 2013至2025H1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



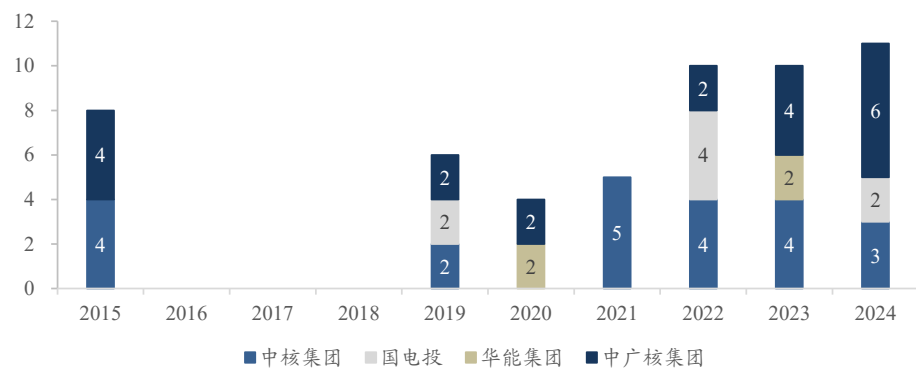
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.6. 核电: 2024年已核准机组11台, 核电安全积极有序发展

核电核准: 2024年8月19日, 国务院总理李强主持召开国务院常务会议, 决定核

准江苏徐圩一期工程等 5 个核电项目。继 2019 年核电核准重启以来，2019-2023 年分别年核准 6、4、5、10、10 台，2024 年核电行业再获 11 台核准，再次表明“安全积极有序发展核电”的确定趋势。此次核准中，中国核电/中国广核/国电投分别获得新项目 3/6/2 台。从 2019 至 2024 年合计核准的 46 台核电机组中，中国核电/中国广核/国电投/华能集团分别获 18/16/8/4 台，占比 39%/35%/17%/9%。

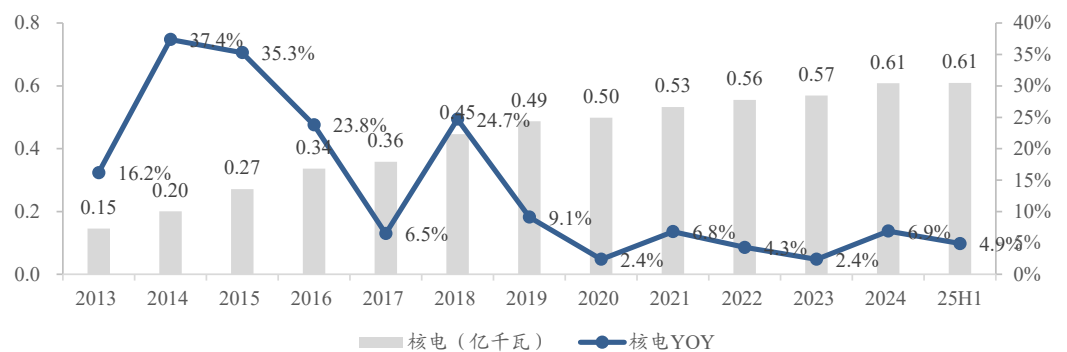
图30：2015 年以来中国核电机组核准情况梳理（按业主方，单位：台）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

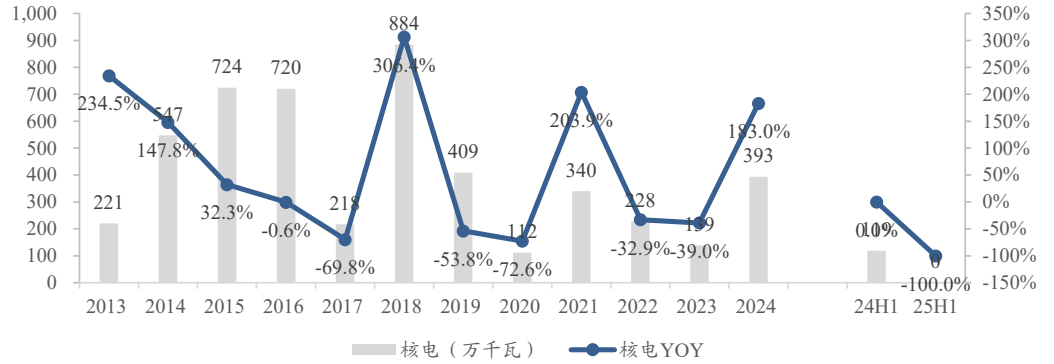
装机容量与利用小时数：截至 2025 年 6 月 30 日，中国核电累计装机容量达到 0.61 亿千瓦，同比提升 4.9%。2025 年 1 至 6 月，中国核电新增装机容量 0 万千瓦。2024 年 1 至 12 月，中国核电利用小时数 7683 小时，同比上升 13 小时。

图31：2013 至 2025H1 核电累计装机容量



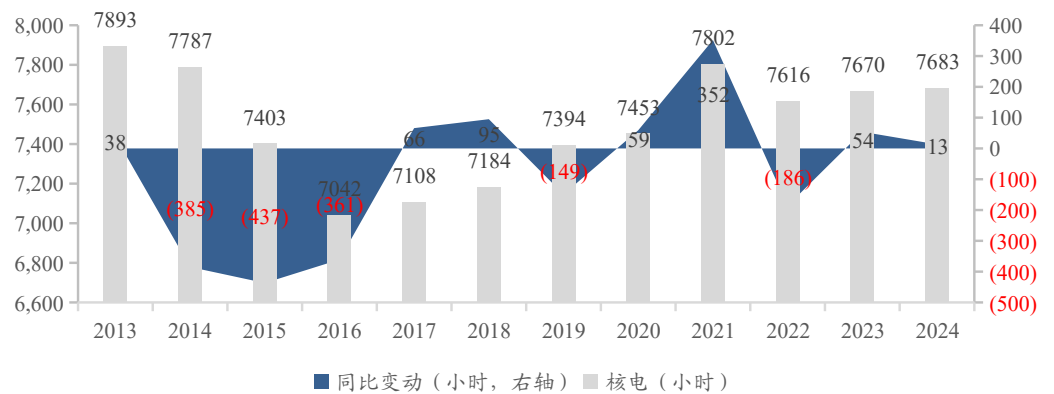
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图32：2013 至 2025H1 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年核电利用小时数



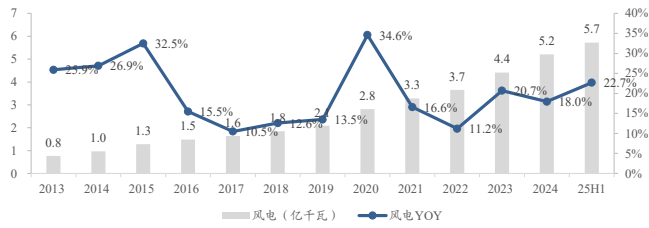
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.7. 绿电：2025年1至6月，风电/光伏新增装机同比+99%/+107%

装机容量：截至2025年6月30日，中国风电累计装机容量达到5.7亿千瓦，同比提升23%，光伏累计装机容量达到11亿千瓦，同比提升54%。2025年1至6月，中国风电新增装机容量5139万千瓦，同比增加99%，光伏新增装机容量21221万千瓦，同比提升107%。

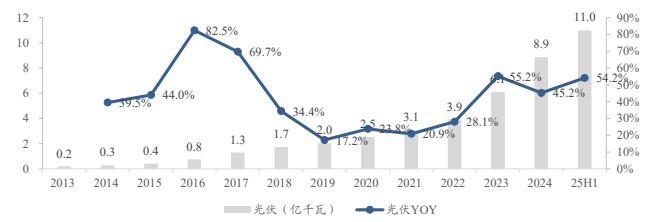
利用小时数：2024年1至12月，中国风电利用小时数2127小时，同比下降107小时，光伏利用小时数1211小时，同比持平。

图34: 2013至2025H1风电累计装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 2013至2025H1光伏累计装机容量



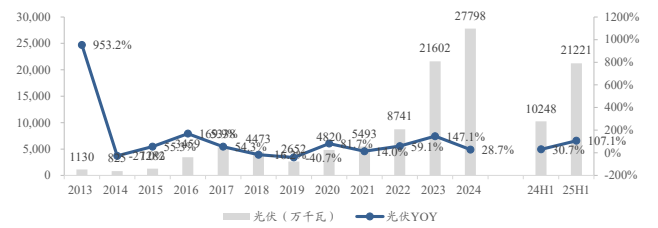
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 2013至2025H1风电新增装机容量



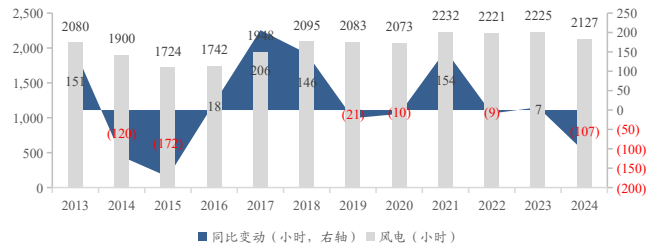
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 2013至2025H1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
债转股	天壕能源	2025/10/13	天壕能源(证券代码: 300332)于2025年10月12日发布2025年第三季度“天壕转债”(债券代码: 123092)转股情况公告,该转债转股期为2021年6月30日至2026年12月23日,最新转股价格4.98元/股;2025年第三季度有20张(票面金额2000元)转债完成转股,转为400股公司股票,截至2025年9月30日,剩余转债票面总金额34228.01万元(3422801张),未转换比例80.9173%;公司总股本由

2025年6月30日的865116484股增至865116884股，其中限售条件流通股（均为高管锁定股）35481350股（占比4.10%）、无限售条件流通股829635534股（占比95.90%）。

股份质押 新奥股份 2025/10/14

新奥股份（证券代码：600803）于2025年10月14日发布股东部分股份解除质押及质押公告：控股股东新奥国际（持股1,370,626,680股，占总股本44.26%）10月9日解除质押1300万股（占其持股0.95%、总股本0.42%），截至公告日累计质押0股；股东新奥控股（持股374,737,451股，占总股本12.10%）同日解除质押3300万股（占其持股8.81%、总股本1.07%），累计质押9845万股（占其持股26.27%、总股本3.18%）；股东新奥科技（持股308,808,988股，占总股本9.97%）10月10日向华泰证券质押4756万股（占其持股15.40%、总股本1.54%），到期日2028年8月16日，资金用于生产经营，累计质押15510万股（占其持股50.23%、总股本5.01%），且其质押股份涉及业绩补偿，将优先以未质押股份履行义务；新奥国际及其一致行动人合计持股2,243,449,808股（占总股本72.44%），累计质押36990万股（占其合计持股16.49%、总股本11.94%）

对外担保 首华燃气 2025/10/15

首华燃气（证券代码：300483，债券代码：123128，简称“首华转债”）于2025年10月15日发布为控股子公司提供担保的进展公告，公司此前经董事会、临时股东会审议通过为控股子公司中海沃邦向昆仑信托申请的6亿元贷款提供连带责任保证，近日已与昆仑信托签订《保证合同》，担保主债权本金最高不超过6亿元，主债务履行期限为2025年10月10日至2028年10月31日，保证方式为不可撤销连带责任，保证范围含主债权本金、利息、罚息等及实现债权的费用，保证期间为主合同生效至主债务履行届满后三年；中海沃邦其他股东未按股权比例同比例担保，且未提供反担保；本次担保后，公司及控股子公司担保额度总金额13.5亿元、对外担保余额12.8亿元，分别占公司2024年末经审计净资产的67.91%、64.39%，均为合并报表范围内担保，截至公告日无逾期、涉诉或败诉需承担的担保金额。

股票交易异常波动 洪通燃气 2025/10/15

洪通燃气（证券代码：605169）于2025年10月14日发布股票交易异常波动公告，公司股票10月10日、13日、14日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超20%；经自查及向控股股东、实际控制人核实，公司当前生产经营正常，市场环境、行业政策、成本销售无大幅波动，无应披露未披露的重大信息（如重大资产重组、股份发行等）；公司2025年3月已完成股份回购，实际回购577.60万股（占总股本2.04%），回购最高10.81元/股、最低6.46元/股、均价8.66元/股，使用资金4999.18万元，员工持股计划或股权激励尚在筹划；此前9月16日公告的股东减持计划（霍尔果斯洪通股权投资管

理合伙企业等 3 方拟减持不超 193.4093 万股，占总股本 0.68%，减持期 10 月 15 日至 2026 年 1 月 14 日）截至 10 月 14 日未实施；董事、监事、高级管理人员及控股股东等在波动期间未买卖公司股票；公司提示二级市场交易风险，2025 年第三季度报告拟于 10 月 31 日披露，提醒投资者以指定媒体及上海证券交易所网站信息为准。

长源电力（证券代码：000966）于 2025 年 10 月 15 日发布 2025 年部分日常关联交易重新预计公告，因公司所属部分火电企业与关联方国能龙源环保有限公司（简称“龙源环保”，国家能源集团下属企业，2024 年末总资产 867204.69 万元、净资产 343298.04 万元、主营业务收入 620295.35 万元、净利润 49674.85 万元）的脱硫脱硝特许经营（或委托运营）结算模式调整，2025 年日常关联交易预计总额由年初的 1166280 万元调整为 1216106 万元，增加 49826 万元；其中销售商品关联交易（龙源环保支付设施用能费用）从 12000 万元增至 14400 万元（增加 2400 万元），接受劳务关联交易（公司支付脱硫脱硝电价收益及委托运营费用，脱硫电价上限 1.5 分 / 千瓦时、脱硝电价上限 1 分 / 千瓦时）从 9350 万元增至 56776 万元（增加 47426 万元）。本次调整后，公司与同一关联人连续 12 个月累计关联交易金额约 91852 万元（占最近一期经审计净资产 6.75%），已于 2025 年 10 月 14 日经第十届董事会第三十六次会议审议通过（4 票同意，4 名关联董事回避），需提交股东会批准，独立董事及保荐机构中信建投证券均无异议；该交易符合政策导向，可缓解资金压力、降低环保风险，价格公允且不损害股东利益。

关联交易 长源电力 2025/10/15

晋控电力（证券代码：000767）于 2025 年 10 月 15 日披露中投知本汇（北京）资产管理有限公司（管理晋商 1 号、2 号私募投资基金）的简式权益变动报告书，该公司 2025 年 10 月 13 日通过大宗交易减持晋控电力 20,996,050 股（占总股本 0.68%）；减持后，其合计持股从 174,843,093 股（占总股本 5.68%）降至 153,847,043 股（占总股本 4.99%，持股比例低于 5%），所持股份无质押、冻结等权利限制。此外，2025 年 4 月 13 日至 10 月 13 日期间，该公司累计通过集中交易减持 122,396,050 股（占总股本 3.98%）；未来 12 个月内，其无增持计划，不排除继续减持，并将依法履行信息披露义务，且其在境内外其他上市公司无持股超 5% 的情况。

股东高管增减持 晋控电力 2025/10/15

股东高管增减持 晋控电力 2025/10/15

晋控电力（证券代码：000767）于 2025 年 10 月 14 日发布提示性公告，持股 5% 以上股东中投知本汇（北京）资产管理有限公司（住所：北京市朝阳区汤立路 218 号 2 层 208）于 2025 年 10 月 13 日通过大宗交易减持公司 2099.605 万股 A 股（占总股本 0.68%）；本次减持前，该股东持有 17484.31 万股

(占总股本 5.68%，均为无限售条件股份)，减持后持有 15384.7 万股 (占总股本 4.99%，均为无限售条件股份)，不再是公司持股 5% 以上股东。本次权益变动不触及要约收购，不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化，且符合相关法律法规规定，公司将督促其后续按规定披露信息。

股东高管增减持

黔源电力

2025/10/16

黔源电力 (证券代码: 002039) 于 2025 年 10 月 16 日发布控股股东一致行动人增持计划实施完成公告, 公司此前于 2025 年 4 月 16 日披露, 控股股东中国华电拟通过控股子公司华电产融在 6 个月内以集中竞价或大宗交易方式增持公司股份, 计划增持比例为总股本的 0.85% (3,634,244 股) 至 1.70% (7,268,488 股); 截至 2025 年 10 月 15 日增持期限届满, 华电产融以集中竞价方式累计增持 6,116,500 股 (占总股本 1.43%), 完成增持计划, 其当前持股 6,116,500 股 (占总股本 1.43%)。增持前, 中国华电及其一致行动人 (中国华电、乌江水电) 合计持股 120,967,060 股 (占总股本 28.29%); 增持后, 该合计持股增至 127,083,560 股 (占总股本 29.72%), 其中中国华电持股 67,952,510 股 (15.89%)、乌江水电持股 53,014,550 股 (12.40%) 均未变动。本次增持资金为华电产融自有或自筹资金, 不导致公司股权分布不具备上市条件及控股股东、实际控制人变更, 符合相关法律法规。

对外担保

珠海港

2025/10/16

珠海港 (证券代码: 000507) 于 2025 年 10 月 16 日发布公告, 公司全资子公司珠海港超新能源科技集团有限公司 (简称“珠海港超”, 非失信主体, 2024 年末资产 23303.25 万元、负债 11865.01 万元、净利润 589.92 万元; 2025 年 1-8 月资产 31555.43 万元、负债 4498.13 万元、净利润 1093.43 万元) 拟向江苏银行深圳分行申请 8322 万元并购贷款 (期限不超过 7 年, 用于置换收购款), 公司为该贷款提供全额连带责任保证担保 (担保范围含本金、利息、罚息等及实现债权费用, 保证期间至债务期满后 3 年); 该事项已于 2025 年 10 月 15 日经公司第十一届董事局第十七次会议审议通过 (8 票同意), 无需提交股东会批准。本次担保后, 公司及控股子公司对外担保总额 262038.3 万元 (占最近一期经审计净资产 39.56%), 担保余额 178077.77 万元 (占 26.88%), 无逾期、涉诉或败诉需承担的担保, 董事局认为该担保风险可控, 不损害公司及股东利益。

股票交易异常波动

国新能源

2025/10/16

国新能源 (A 股代码: 600617, B 股代码: 900913) 于 2025 年 10 月 15 日发布股票交易异常波动公告, 公司 A 股股票于 2025 年 10 月 14 日、10 月 15 日连续两个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%, 属于异常波动情形; 经公司自查及向控股股东华新燃气集团有限公司核实, 公司当前生产经营正常, 市场环境、行业政策、生产成本及销售无重大调整或波动, 不存在应披露而未披露的重大事项 (如重大资产重组、股份发行等),

无影响股价的媒体报道或市场传闻，且董事、监事、高级管理人员及控股股东及其一致行动人在异常交易期间未通过二级市场买卖公司股票。

佛燃能源（证券代码：002911）于 2025 年 10 月 16 日发布向子公司及参股公司增资暨关联交易公告，公司为落实与香港中华煤气（公司第二大股东港华燃气投资有限公司实际控制人）此前签订的 100 亿元投资、100 万吨 / 年绿色燃料及化工供应池合作框架，拟按以下路径增资：先向全资子公司广东佛燃科技有限公司（2024 年末净资产 34908.17 万元、净利润 2330.77 万元；2025 年 1-9 月净资产 42539.92 万元、净利润 4002.70 万元）增资 3.1 亿元，待其完成对全资子公司弗立科思绿色能源有限公司（2025 年 7 月末净资产 32001.83 万元）100% 股权收购后，向弗立科思增资 3.1 亿元，再由弗立科思按 50% 持股比例向合资公司 VENEX Holding Company Limited（英属维尔京群岛注册，与香港中华煤气下属全资子公司臻和绿源各持 50% 股权）增资 3.1 亿元（臻和绿源同比例增资 3.1 亿元，构成关联交易），增资资金用于佛山市三水区 20 万吨 / 年绿色甲醇项目（一期，总投资约 20.58 亿元，达产后年均税后利润约 2.7 亿元，投资回收期 6.98 年含建设期）及 VENEX 营运资金。该事项已于 2025 年 10 月 15 日经公司第六届董事会第二十三次会议审议通过（关联董事回避），尚需提交股东大会（港华燃气回避表决），年初至 2025 年 9 月公司与香港中华煤气累计关联交易 24655.65 万元，独立董事及监事会均认可该交易公允，资金来源于自有资金，不构成重大资产重组，项目符合绿色能源政策但存在市场等风险。

关联交易 佛燃能源 2025/10/16

特瑞斯能源装备股份有限公司（证券代码：920014，证券简称：特瑞斯）于 2025 年 10 月 16 日发布回购股份注销完成暨股份变动公告，公司此前于 2025 年 4 月 9 日至 10 月 8 日通过竞价方式回购 746,281 股股份（占总股本 0.60%），并于 10 月 15 日在中国证券登记结算有限责任公司北京分公司完成注销；注销前公司总股本 124,448,188 股，注销后总股本降至 123,701,907 股，剩余库存股 1,845,164 股。股权结构方面，有限售条件股份注销前后均为 54,809,445 股（占比从 44.04% 升至 44.31%），无限售条件股份（不含回购专户）均为 67,047,298 股（占比从 53.88% 升至 54.20%），回购专户股份从 2,591,445 股（2.08%）降至 1,845,164 股（1.49%，均为用于股权激励或员工持股计划的股份，用于减资的 746,281 股已注销）。公司后续将办理工商变更登记并申领新营业执照，备查文件为中国结算北京分公司出具的《股份注销确认书》。

股本变动 特瑞斯 2025/10/16

股票交易异常波动 韶能股份 2025/10/17

韶能股份（股票代码：000601）于 2025 年 10 月 16 日发布持股 5% 以上股东减持计划预披露公告，公司持股 5% 以上股东深圳兆伟恒发能源有限公司（简称“深圳兆伟”）截至公告日持

有 110,168,096 股公司股份（占总股本 10.20%，占剔除回购专用账户股份后股本 10.51%），因资金周转变动需求，计划自公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内（2025 年 11 月 10 日至 2026 年 2 月 9 日），以大宗交易及集中竞价方式合计减持 31,444,050 股（占剔除回购专用账户股份后股本 3.00%）；其中大宗交易 90 个自然日内减持不超 20,962,700 股（剔除回购后股本 2%），集中竞价 90 个自然日内减持不超 10,481,350 股（剔除回购后股本 1%），减持价格区间 3-10 元 / 股，预计大宗交易金额 13,625.76 万元、集中竞价金额 6,812.88 万元（具体以实际市场价格为准）。深圳兆伟正履行不谋求公司第一大股东或控制权的承诺，本次减持不会导致公司控制权变更及影响持续经营，但计划实施存在时间、数量、价格的不确定性，符合相关法律法规，公司将督促其履行信息披露义务。

中国广核电力股份有限公司（股份代号：1816）于 2025 年 10 月 16 日在深圳召开 2025 年第一次临时股东大会、第二次 H 股类别股东大会及第二次 A 股类别股东大会，公司已发行股份总数 50,498,611,100 股，控股股东中广核持股 58.89% 且就部分议案放弃投票。临时股东大会出席股东代表 41,206,445,231 股（占总股本 81.599165%），以记名投票通过全部决议案，包括取消监事会（A 股赞成 99.184807%、H 股赞成 62.106269%，合计赞成 93.287992%），取消后由董事会审计与风险管理委员会行使监事职权，现任监事职务免除，同时修订《公司章程》《股东大会议事规则》等（合计赞成率多超 93%，A 股中小股东赞成率超 86%）；H 股类别股东大会出席代表 6,553,300,229 股（占 H 股总数 58.702261%），审议的 2 项修订类别股东会条款的特别决议案因未获三分之二赞成（赞成率约 62%）未通过，不影响日常运营；A 股类别股东大会出席代表 34,653,145,002 股（占 A 股总数 88.097514%），通过 2 项修订相关条款的特别决议案（A 股赞成率超 99%，A 股中小股东赞成率超 86%）。本次会议投票结果经监票确认，法律意见书认定程序合法有效。

佛燃能源（证券代码：002911）于 2025 年 10 月 17 日发布 2025 年三季度报告，三季度营收 81.64 亿元（同比 - 0.16%）、归母净利润 1.81 亿元（同比 + 4.07%）；1-9 月营收 235.01 亿元（同比 + 5.38%，因拓展供应链业务）、归母净利润 4.90 亿元（同比 + 6.07%）、经营活动现金流 5.24 亿元（同比 - 57.74%，因业务增加致存货增长）。截至 9 月末，总资产 210.52 亿元（较上年度末 + 9.01%）、归母所有者权益 85.63 亿元（较上年度末 + 1.65%）；1-9 月支付永续债利息 6848 万元（同比 + 4650 万元，影响基本每股收益减少 0.05 元），1-9 月基本每股收益 0.32 元（同比 - 8.57%）。报告期末普通股股东总数 27096 户，前两大股东为佛山市投资控股集

关联交易 中广核电 2025/10/17

三季度报告 佛燃能源 2025/10/17

团（持股 39.89%）、港华燃气投资（持股 36.59%），仅招商证券有 214.75 万股股份被冻结。

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：中石油之子风鹏正举，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>