

公用事业行业跟踪周报

广东 136 号文细则征求意见，增量机制电量不超过 90%，海风/其他风电/光伏分类竞价 增持（维持）

2025 年 05 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 任逸轩

执业证书：S0600522030002

renyx@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周核心观点：**1) 广东 136 号文配套细则征求意见。广东电力交易中心就《广东新能源增量项目可持续发展价格结算机制竞价规则（征求意见稿）》征求意见。增量项目竞价机制电量规模由广东省发改委、能源局确定，并在竞价前公布，机制电量比例申报上限与存量项目机制电量比例衔接，**不高于 90%，不同类型分开竞价**，分为**海上风电、其他风电和光伏**三类。增量项目**执行期限**为海上风电项目 14 年、其他新能源项目 12 年，2025 年中期广东将组织首次竞价交易。2) **中国证监会批准华电新能上市发行申请**。中国华电所属华电新能源集团股份有限公司首次公开发行股票注册申请获得中国证监会批准，即将在上交所主板发行并挂牌上市。华电新能是中国华电新能源业务最终整合的唯一平台。拟首发募资 180 亿元。根据华电新能招股说明书，首发募集资金将用于 1516.55 万千瓦风电和太阳能发电项目建设。
- **行业核心数据跟踪：****电价：**2025 年 5 月电网代购电价同比下降 3% 环比 +0.4%。**煤价：**截至 2025/5/16，动力煤秦皇岛 5500 卡平仓价 614 元/吨，周环比-2.5%。**水情：**截至 2025/5/17，三峡水库站水位 157 米，2021、2022、2023、2024 年同期水位分别为 158 米、167 米、156、158 米，蓄水水位正常。三峡水库站入库流量 8500 立方米/秒，同比-21.3%，三峡水库站出库流量 13100 立方米/秒，同比-27.6%。**用电量：**2025M1-3 全社会用电量 2.38 万亿千瓦时（同比+2.5%），其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+8.7%、+1.9%、+5.2%、+1.5%。**发电量：**2025M1-3 年累计发电量 2.27 万亿千瓦时（同比-0.3%），其中火电、水电、核电、风电、光伏分别-4.7%、+5.9%、+12.8%、+9.3%、+19.5%。**装机容量：**2025M1-3 新增装机容量，火电新增 925 万千瓦（同比+44.8%），水电新增 213 万千瓦（同比+17.7%），核电新增 0 万千瓦（同比持平），风电新增 1462 万千瓦（同比-5.7%），光伏新增 5971 万千瓦（同比+30.5%）。
- **投资建议：****迎峰度夏关注水电、火电投资机会。**1) **火电：**迎峰度夏建议关注区域火电投资机会。建议关注【建投能源】【华电国际】【华能国际】【国电电力】【申能股份】【皖能电力】。2) **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】。3) **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】。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。重点推荐【龙净环保】，建议关注【龙源电力 H】【中闽能源】【三峡能源】。5) **消纳：**关注特高压和电网智能化产业链。趋势一配电网智能化：关注【威胜信息】【东软载波】【安科瑞】；趋势二电网数字化：推荐虚拟电厂；趋势三国际化：推荐特高压和电网设备。
- **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

《需求偏弱美国&国内气价回落，库存同比偏低欧洲气价微增；对美 LNG 关税降至 25%》

2025-05-19

《产量或下降美国气价提升，库存同比偏低欧洲气价提升》

2025-05-12

内容目录

1. 行情回顾4

2. 电力板块跟踪5

 2.1. 用电：2025M1-3 全社会用电量同比+2.5%，增速恢复提升5

 2.2. 发电：2025M1-3 发电量同比-0.3%，火电增速下滑幅度收窄6

 2.3. 电价：25 年 5 月电网代购电价同比下降环比略升7

 2.4. 火电：动力煤港口价同比-28.6%，周环比-2.54%9

 2.5. 水电：三峡蓄水水位同比正常，入库/出库流量同比-21.3%/-27.6%10

 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 3 月，风电/光伏新增装机同比-5.7%/+30.5%14

3. 重要公告15

4. 往期研究19

5. 风险提示20

图表目录

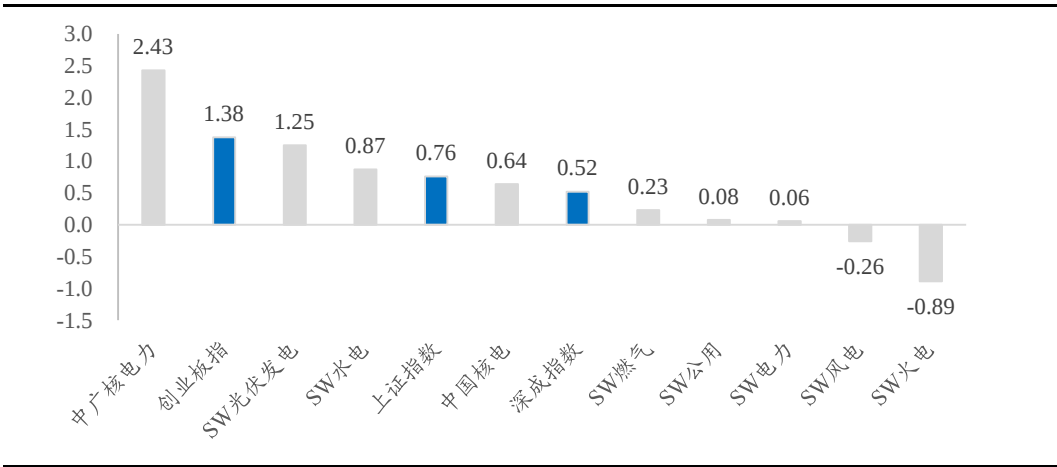
图 1:	指数周涨跌幅（2025/5/12-2025/5/16）（%）	4
图 2:	2020 至 2025M3 全社会累计用电量跟踪	5
图 3:	2020 至 2025M3 全社会累计用电量占比结构	5
图 4:	2020 年以来全社会累计用电量累计同比	5
图 5:	2020-2025M3 第一产业用电量累计同比	6
图 6:	2020-2025M3 第二产业用电量累计同比	6
图 7:	2020-2025M3 第三产业用电量累计同比	6
图 8:	2020-2025M3 城乡居民生活用电量累计同比	6
图 9:	2020 至 2025M3 累计发电量跟踪	6
图 10:	2019 至 2025M3 累计发电量占比结构	6
图 11:	2020-2025M3 总发电量累计同比	7
图 12:	2020-2025M3 火电发电量累计同比	7
图 13:	2020-2025M3 水电发电量累计同比	7
图 14:	2020-2025M3 风电发电量累计同比	7
图 15:	2020-2025M3 光伏发电量累计同比	7
图 16:	2020-2025M3 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:	2024 年 9 月-2025 年 5 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 2025M3 火电累计装机容量	9
图 22:	2013 至 2025M3 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 2025M3 水电累计装机容量	12
图 28:	2013 至 2025M3 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 2025M3 核电累计装机容量	13
图 32:	2013 至 2025M3 核电新增装机容量	14
图 33:	2013 至 2024 核电利用小时数	14
图 34:	2013 至 2025M3 风电累计装机容量	15
图 35:	2013 至 2025M3 光伏累计装机容量	15
图 36:	2013 至 2025M3 风电新增装机容量	15
图 37:	2013 至 2025M3 光伏新增装机容量	15
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 2025/5/16）	4

1. 行情回顾

板块周行情：本周（2025/5/12-2025/5/16），SW 公用指数上涨 0.08%，从细分板块来看，SW 光伏发电（+1.25%）、SW 水电（+0.87%）、核电（中广核电力（+2.43%）、中国核电（+0.64%））、SW 燃气（+0.23%）、SW 风电（-0.26%）、SW 火电（-0.89%）。

个股涨跌幅：本周（2025/5/12 - 2025/5/16），涨幅前五的标的为：京运通（+34.3%）、洪通燃气（+22.0%）、凯添燃气（+14.1%）、晋控电力（+7.4%）、珠海港（+6.3%）。跌幅前五的标的为：闽东电力（-7.0%）、华电能源（-7.8%）、华银电力（-8.0%）、韶能股份（-9.4%）、*ST 金山（-12.5%）。

图1：指数周涨跌幅（2025/5/12-2025/5/16）（%）



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 2025/5/16）

周度				月度		
序号	板块	公司	涨跌幅%	板块	公司	涨跌幅%
1	光伏	京运通	34.3	光伏	京运通	67.6
2	燃气	洪通燃气	22.0	燃气	洪通燃气	29.5
3	燃气	凯添燃气	14.1	火电	晋控电力	25.7
4	火电	晋控电力	7.4	燃气	ST 升达	19.4
5	风电	珠海港	6.3	火电	*ST 金山	19.2
周度				月度		
1	水电	闽东电力	-7.0	风电	中闽能源	-2.5
2	火电	华电能源	-7.8	燃气	北京燃气蓝天	-2.6
3	火电	华银电力	-8.0	火电	天富能源	-3.0
4	水电	韶能股份	-9.4	水电	闽东电力	-5.5
5	火电	*ST 金山	-12.5	燃气	胜通能源	-5.9

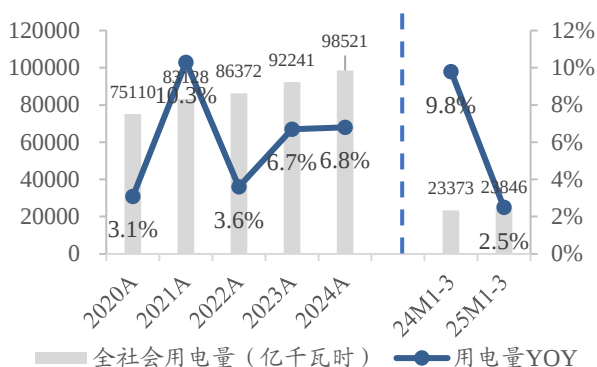
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 电力板块跟踪

2.1. 用电：2025M1-3 全社会用电量同比+2.5%，增速恢复提升

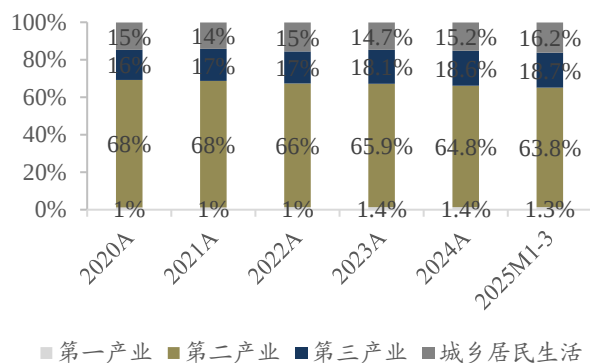
全社会用电量：2025M1-3 全社会用电量 2.38 万亿千瓦时（同比+2.5%），同比增速较 2025M1-2 同比增 1.3%提升 1.2pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+8.7%（2025M1-2 同比+8.2%）、+1.9%（2025M1-2 同比+0.9%）、+5.2%（2025M1-2 同比+3.6%）、+1.5%（2025M1-2 同比+0.1%）。2025 年前三个月各部门用电增速较前二个月增速恢复提升。

图2：2020 至 2025M3 全社会累计用电量跟踪



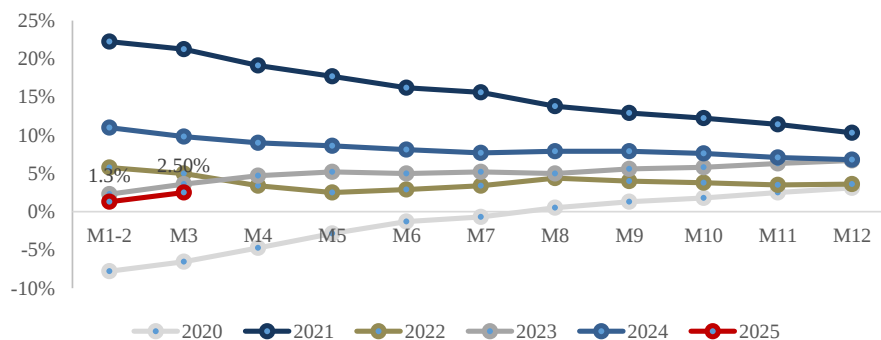
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020 至 2025M3 全社会累计用电量占比结构



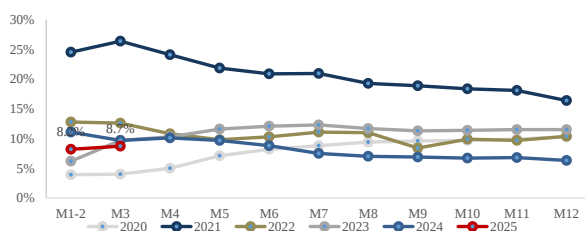
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2020 年以来全社会累计用电量累计同比



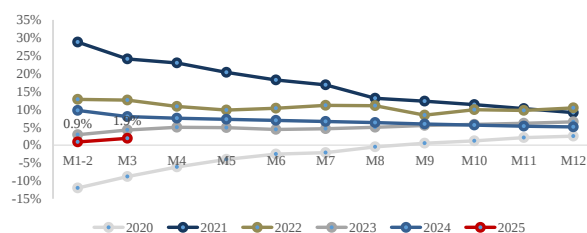
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2020-2025M3 第一产业用电量累计同比



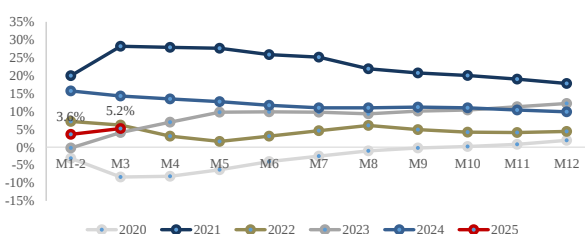
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：2020-2025M3 第二产业用电量累计同比



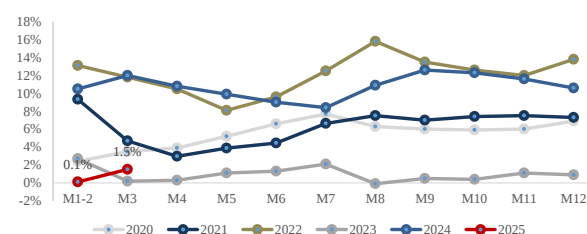
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2020-2025M3 第三产业用电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：2020-2025M3 城乡居民生活用电量累计同比

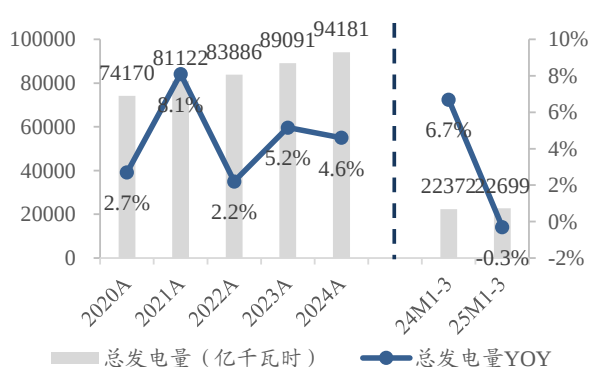


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 发电：2025M1-3 发电量同比-0.3%，火电增速下滑幅度收窄

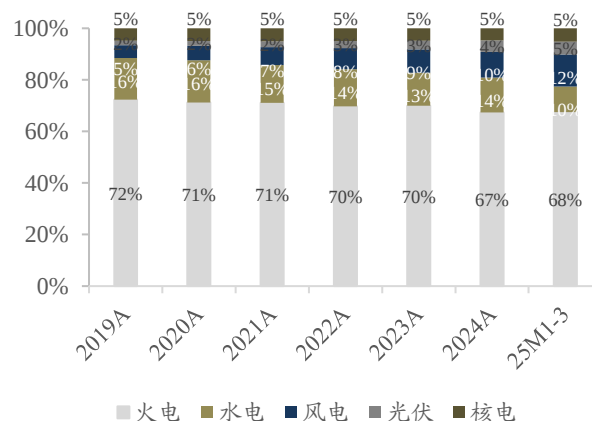
发电：2025M1-3 年累计发电量 2.27 万亿千瓦时（同比-0.3%），较 2024A 同比增速 4.6% 回落 4.9pct，其中，火电、水电、核电、风电、光伏分别-4.7%（2024A 同比+1.5%）、+5.9%（2024A 同比 10.7%）、+12.8%（2024A 同比+2.7%）、+9.3%（2024A 同比+11.1%）、+19.5%（2024A 同比+28.2%）。

图9：2020 至 2025M3 累计发电量跟踪



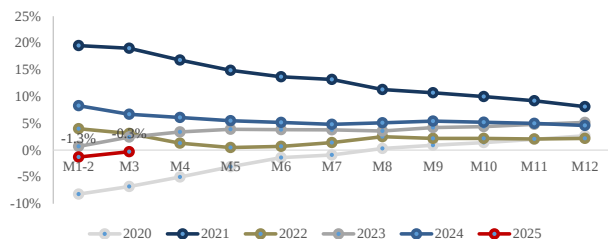
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：2019 至 2025M3 累计发电量占比结构



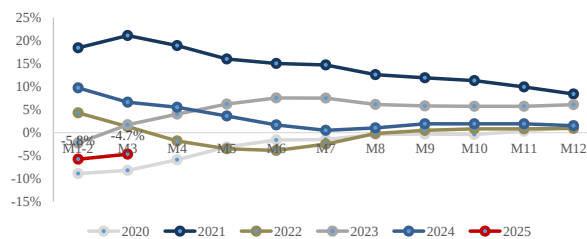
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11: 2020-2025M3 总发电量累计同比



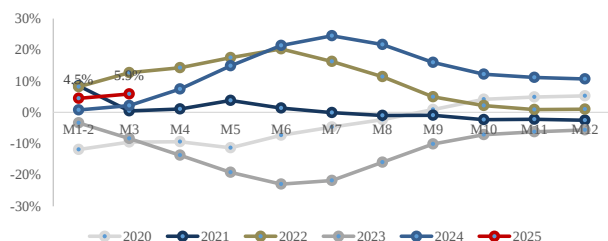
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2020-2025M3 火电发电量累计同比



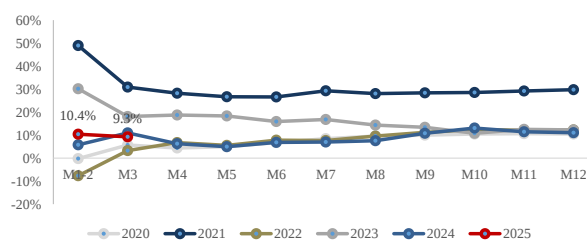
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2020-2025M3 水电发电量累计同比



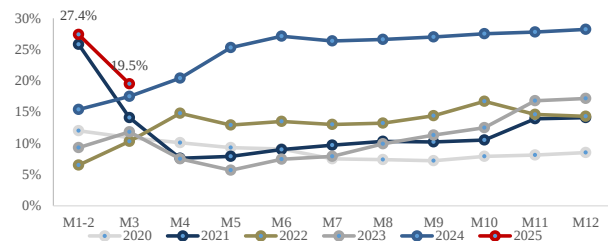
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2020-2025M3 风电发电量累计同比



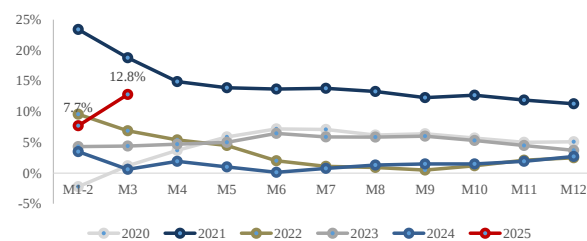
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2020-2025M3 光伏发电量累计同比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 2020-2025M3 核电发电量累计同比

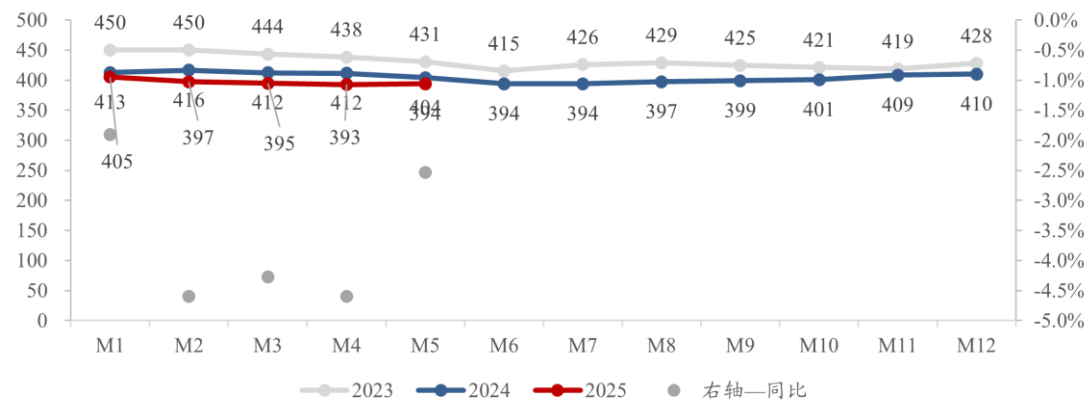


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 电价: 25 年 5 月电网代购电价同比下降环比略升

电网代购电价: 2025 年 5 月各省均价 (算术平均数) 394 元/MWh, 同比下降 3%, 环比+0.4%。

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： 2024 年 9 月-2025 年 5 月电网代购电价格（元/兆瓦时）

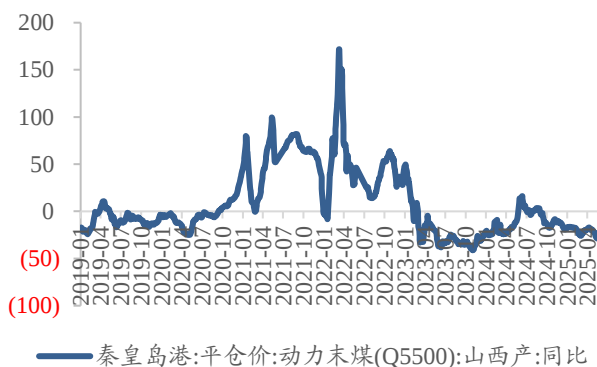
2024年10月-2025年5月各地电网代理购电价格一览表（元/兆瓦时）								
制表：北极星售电网								
地区	2024年10月	2024年11月	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月
江苏	433.5	447.0	458.6	460	438.9	436.1	443.1	422.2
安徽	436.39	437.01	436.28	409.32	411.95	409.86	400.98	413.34
广东	509.8	495.9	508.6	502	511.3	498.9	502.1	517.6
山东	460	469.2	462.8	469.7	473.6	477.6	463.5	451.5
山西	357.131	366.264	382.016	396.285	393.398	388.55	339.55	342.191
北京	393.817	400.387	409.874	395.944	390.224	397.665	400.605	396.271
河北	437	411.3	409.6	413.8	428.5	426.7	429.9	411.5
冀北	417.1	414.6	410.6	416.8	415.9	418	423	419.7
河南	411.502	417.850	406.771	405.168	405.17	409.594	405.706	405.231
浙江	488	474.9	468.4	430.2	431.4	408.7	420	437
上海	440	459.1	445.9	441.5	446.7	442.7	440.7	448.5
重庆	433.386	536.225	497.365	468.123	465.034	458.482	431.738	448.488
四川	325.3	397.8	463.9	420	422.967	444.268	435.638	341.582
黑龙江	417.832	410.564	406.122	389.559	388.559	383.917	392.06	399.718
辽宁	454.943	437.384	417.064	422.893	430.432	424.248	406.789	431.456
吉林	436.121	419.875	420.833	421.42	400.86	404.312	386.848	/
蒙东	249.646	221.850	241.962	245.321	263.819	297.661	264.991	285.493
蒙西	304.9	311.7	298.5	305.4	336.6	282	321.2	/
江西	458.89	465.42	474.32	466.94	471.22	451.61	455.71	442.72
湖北	466.5	468.5	476.1	419.1	377.7	435.2	420.2	415.5
湖南	461.91	459.54	466.39	480.86	469.29	455.97	432.07	439.47
青海	261.799	307.521	255.792	303.695	315.417	280.164	284.578	283.824
宁夏	299.9	302.4	302.7	303	311.3	290.4	290.8	292.1
陕西	403.1	416.7	407.5	388.5	356.4	344.1	342.2	338.2
天津	392.1	400.5	416.3	410.9	411.2	410.5	418.9	440.7
甘肃	288.409	269.717	323.011	335.533	277.082	289.634	303.256	297.547
新疆	256.814	261.453	286.695	259.947	234.368	261.875	263.053	248.592
广西	单一制	386.452	398.521	418.46	406.315	321.19	336.542	341.024
	两部制	477.549	475.226	436	442.575			
海南	505.33	505.33	505.33	505.33	489.734	475.695	486.222	487.768
贵州	408.081	400.884	398.419	404.624	397.205	395.459	395.985	395.6
云南	185.366	293.915	303.731	310.596	305.679	293.196	302.533	314.128
深圳	509.8	495.9	508.6	502	511.3	498.9	502.1	517.6
福建	442.4	428.7	425.6	418.3	405	397.3	409	429.3

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-28.6%，周环比-2.54%

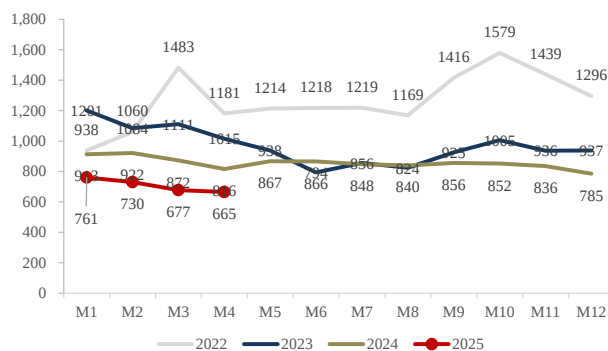
煤价: 2025 年 5 月 16 日, 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价为 614 元/吨, 同比-28.6%, 周环比-2.54%。2025 年 4 月月均价为 665 元/吨, 同比 2024 年 4 月下跌 151 元/吨, 同比 -18.52%。

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

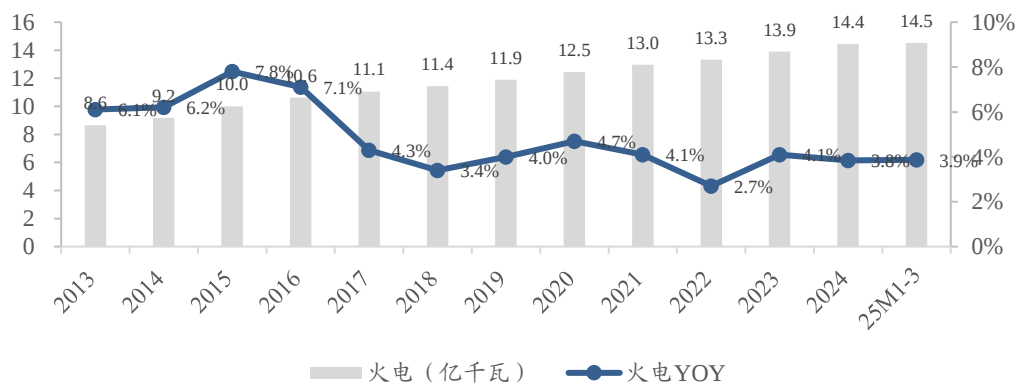
图20: 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月度均价(元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

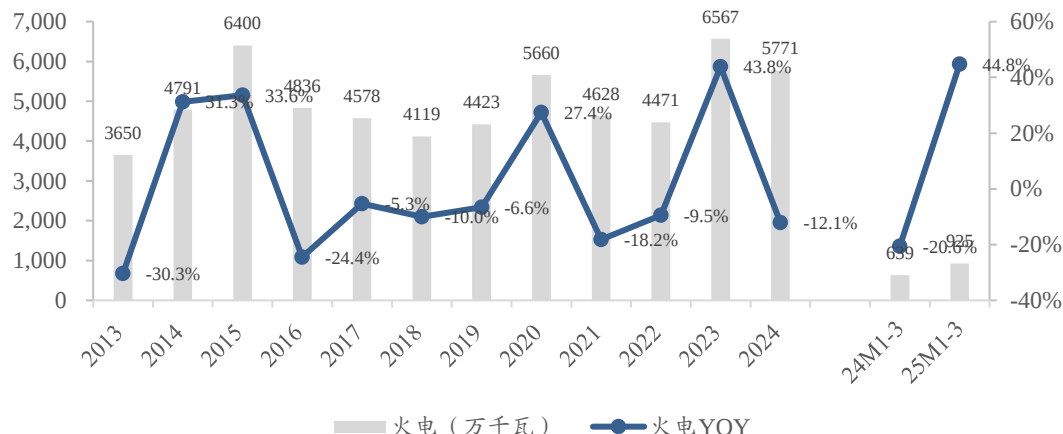
装机容量与利用小时数: 截至 2025 年 3 月 31 日, 中国火电累计装机容量达到 14.5 亿千瓦, 同比提升 3.9%。2025 年 1 至 3 月, 中国火电新增装机容量 925 万千瓦, 同比上升 44.8%。2024 年 1 至 12 月, 中国火电利用小时数 4400 小时, 同比下降 76 小时。

图21: 2013 至 2025M3 火电累计装机容量



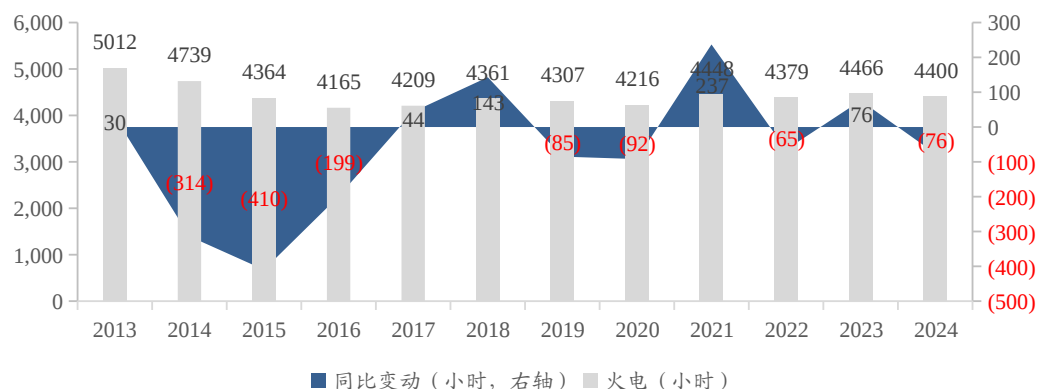
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 2013 至 2025M3 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

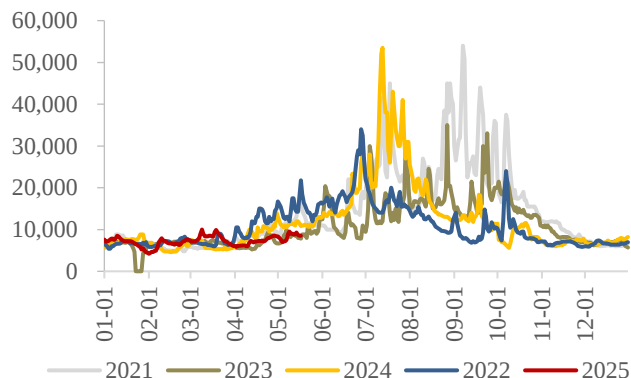


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.5. 水电: 三峡蓄水水位同比正常, 入库/出库流量同比-21.3%/-27.6%

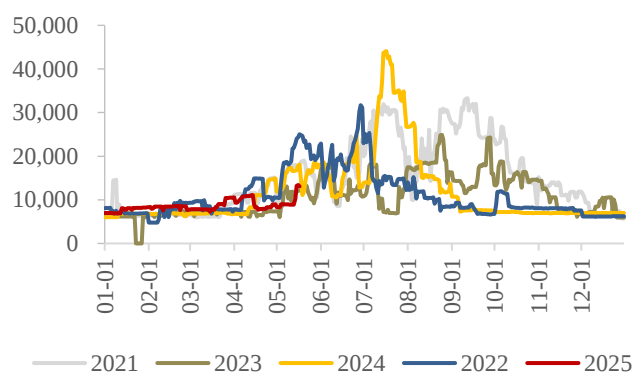
水情跟踪: 2025 年 5 月 17 日, 三峡水库站水位 156.81 米, 2021、2022、2023、2024 年同期水位分别为 158 米、169 米、157 米、158 米, 蓄水水位正常。2025 年 5 月 17 日, 三峡水库站入库流量 8500 立方米/秒, 同比下降 21.3%, 三峡水库站出库流量 13100 立方米/秒, 同比下降 27.6%。

图24: 2021-2025 年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)



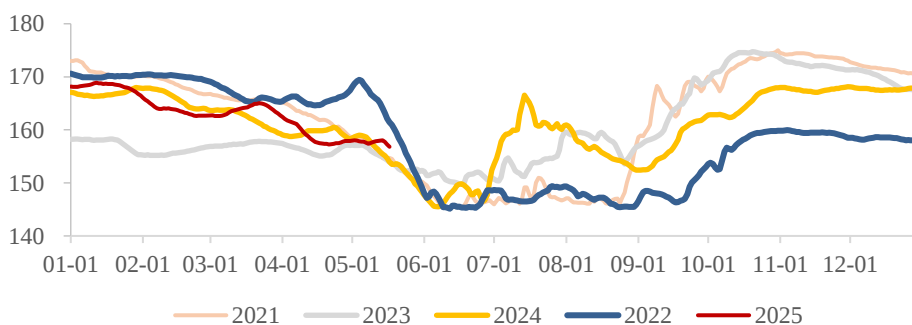
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

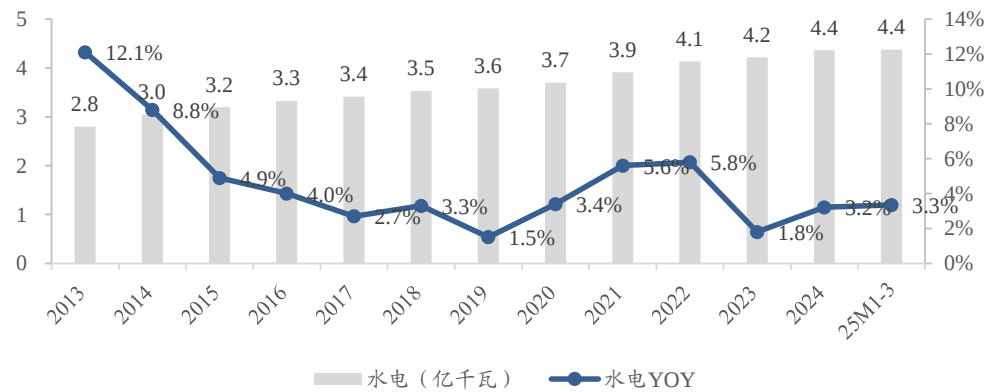
图26: 2021-2025 年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

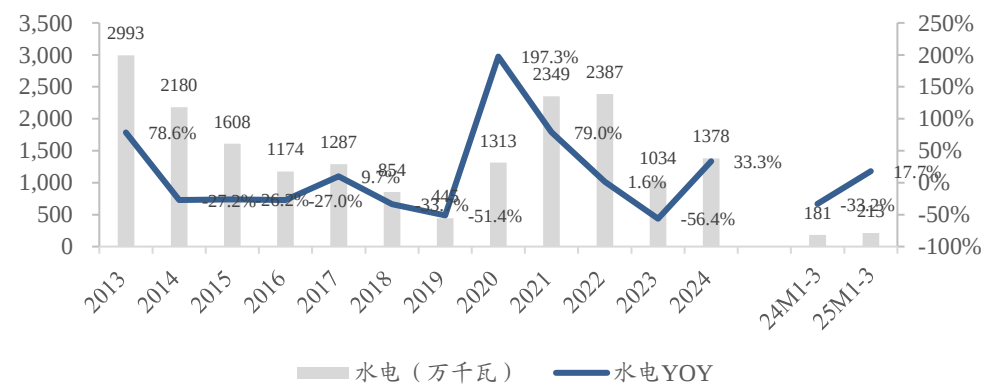
装机容量与利用小时数: 截至 3 月 31 日, 中国水电累计装机容量达到 4.4 亿千瓦, 同比提升 3.3%。2025 年 1 至 3 月, 中国水电新增装机容量 213 万千瓦, 同比+17.7%。2024 年 1 至 12 月, 中国水电利用小时数 3349 小时, 同比提升 219 小时。

图27: 2013 至 2025M3 水电累计装机容量



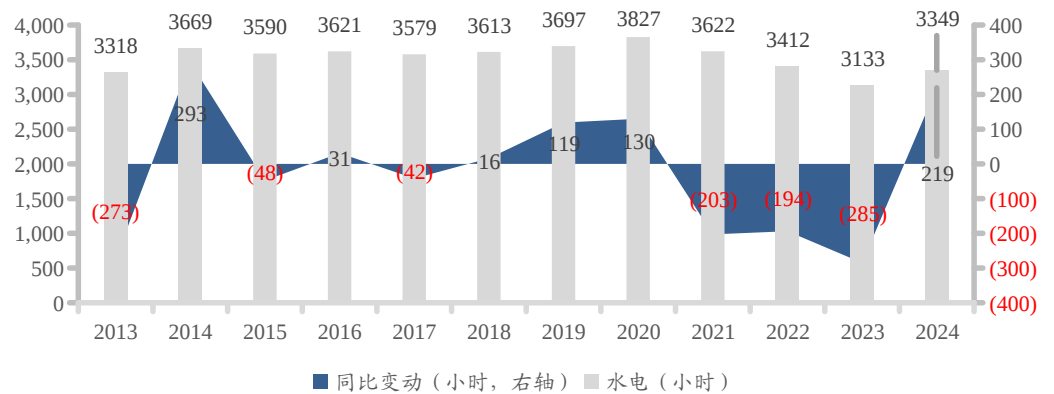
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28: 2013 至 2025M3 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

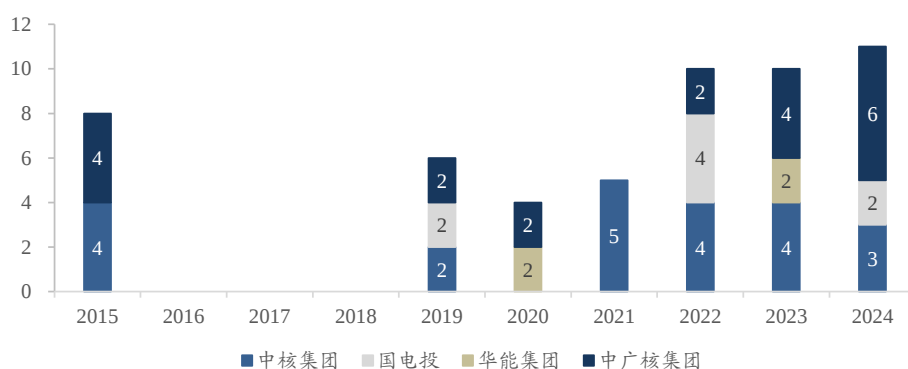


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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%。

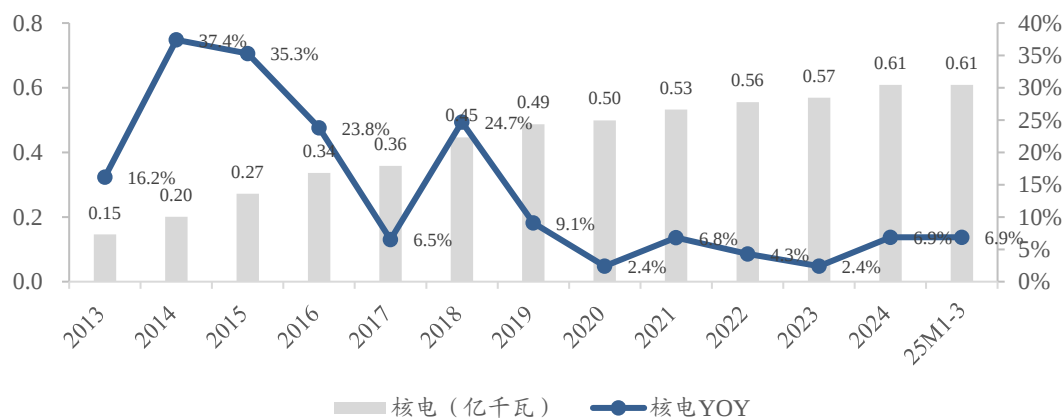
图30：2015 年以来中国核电机组核准情况梳理（按业主方，单位：台）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

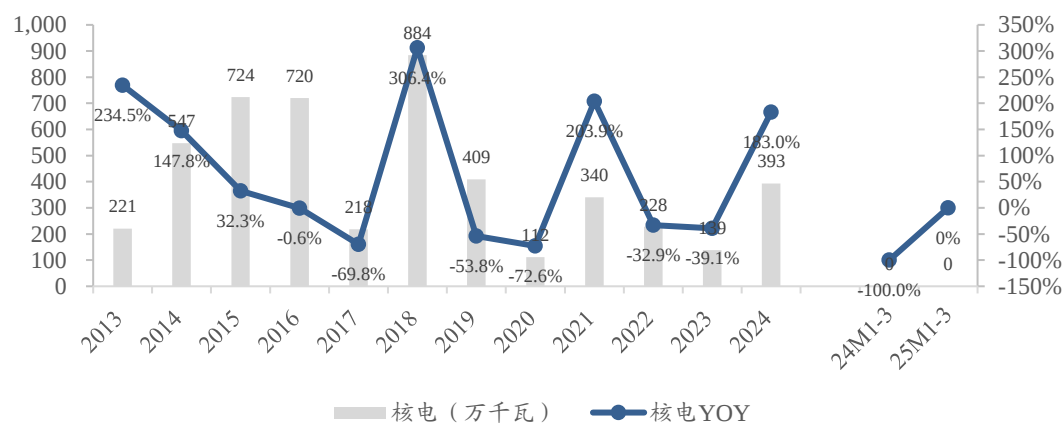
装机容量与利用小时数：截至 2025 年 3 月 31 日，中国核电累计装机容量达到 0.61 亿千瓦，同比提升 6.9%。2025 年 1 至 3 月，中国核电新增装机容量 0 万千瓦，同比持平。2024 年 1 至 12 月，中国核电利用小时数 7683 小时，同比上升 13 小时。

图31：2013 至 2025M3 核电累计装机容量



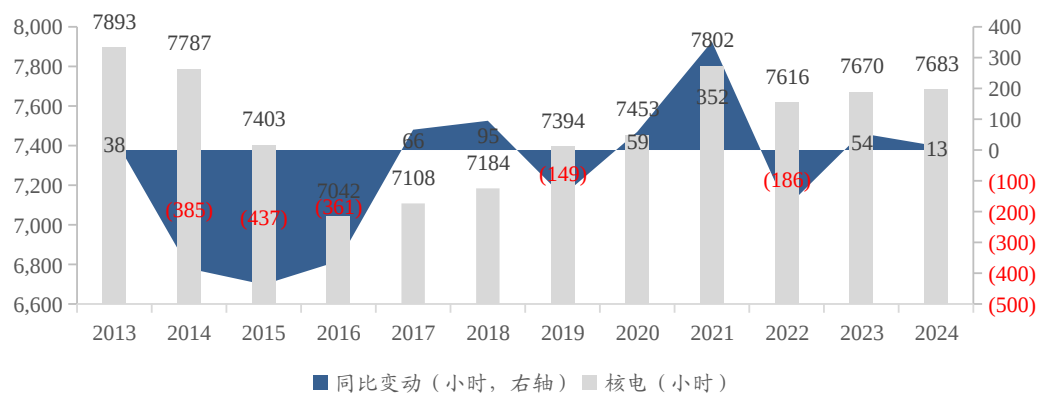
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图32: 2013至2025M3 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



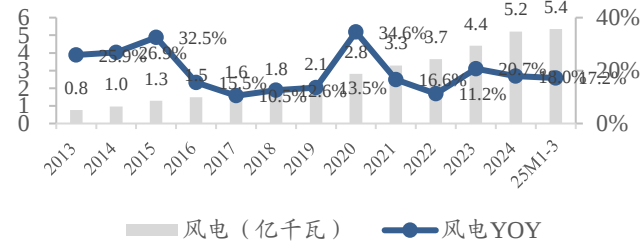
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.7. 绿电: 2025年1至3月, 风电/光伏新增装机同比-5.7%/+30.5%

装机容量: 截至2025年3月31日, 中国风电累计装机容量达到5.4亿千瓦, 同比提升17.2%, 光伏累计装机容量达到9.5亿千瓦, 同比提升43.4%。2025年1至3月, 中国风电新增装机容量1462万千瓦, 同比下降5.7%, 光伏新增装机容量5971万千瓦, 同比提升30.5%。

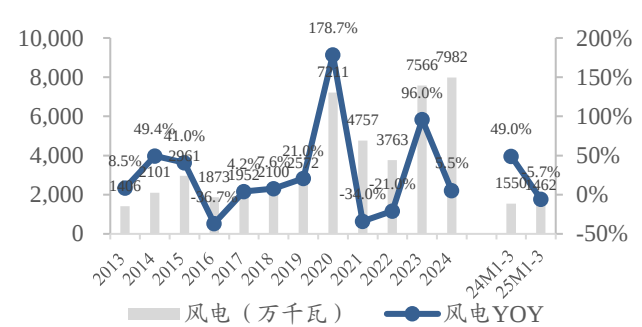
利用小时数: 2024年1至12月, 中国风电利用小时数2127小时, 同比下降107小时, 光伏利用小时数1211小时, 同比持平。

图34：2013 至 2025M3 风电累计装机容量



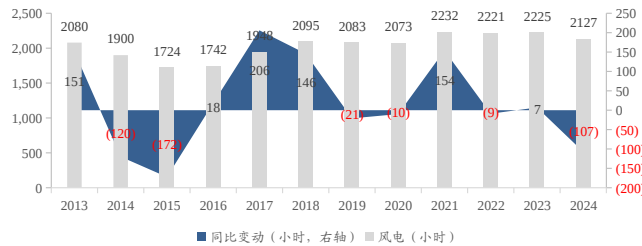
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图36：2013 至 2025M3 风电新增装机容量



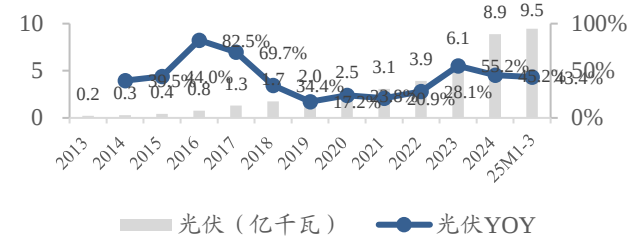
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图38：2013 至 2024 风电利用小时数



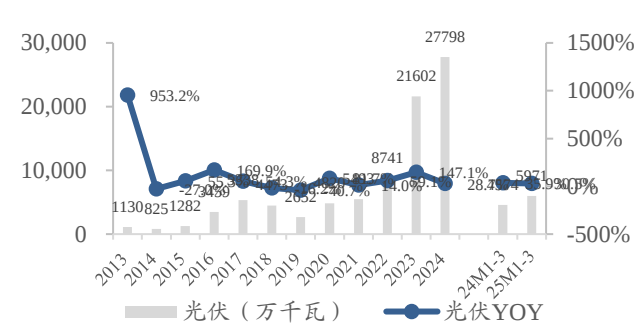
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图35：2013 至 2025M3 光伏累计装机容量



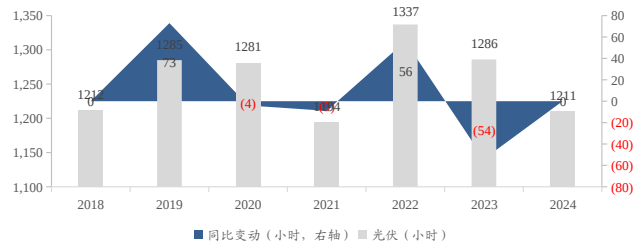
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图37：2013 至 2025M3 光伏新增装机容量



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
员工持股	中泰股份	2025-5-12	本员工持股计划的股票来源为公司回购专用证券账户已回购的中泰股份 A 股普通股股票。公司于 2024 年 2 月 2 日召开了第五届董事会第五次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》，同意使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分人民币普通股 A 股股票，用于股权激励或员工持股

股东高管增减持 百川能源 2025-5-12

计划；公司于 2025 年 2 月 21 日披露了《关于股份回购结果暨股份变动的公告》，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 5,377,650 股，占公司当时总股本的 1.39%，最高成交价格 13.56 元/股，最低成交价格为 9.39 元/股，成交总金额为 69,332,985.50 元（不含交易费用）。

大股东持股的基本情况：截至本公告披露日，曹飞先生持有百川能源股份有限公司（以下简称“公司”）股份 82,086,878 股，占公司总股本 6.12%，全部为无限售条件流通股。减持计划的主要内容：曹飞先生因个人投资及资金安排需求，计划减持公司股份不超过 26,817,096 股，即不超过公司总股本的 2%。其中，拟通过集中竞价交易方式减持不超过 13,408,548 股，拟通过大宗交易方式减持不超过 13,408,548 股。

股权转让 上海电力 2025-5-14

上海电力股份有限公司关于上海明华电力科技有限公司股权转让暨关联交易的公告。公告称，公司拟将持有的明华电力 77.8832% 股权协议转让至控股股东国家电投集团所属子公司成套院，本次交易构成关联交易但未构成重大资产重组。明华电力主要从事电气工程等业务，截至 2024 年 6 月 30 日，其资产总额 20,552.73 万元，净资产 13,793.75 万元，经评估股东全部权益评估值 25,996.12 万元，增值率 88.46%，交易对价为 2.02 亿元。本次股权转让有利于公司优化业务结构、聚焦核心业务。该交易已获公司第九届董事会第三次会议审议通过，关联董事回避表决，独立董事和审计与风险委员会认为交易价格公允、未损害公司及股东利益。

停牌 皖天然气 2025-5-14

因公司实施 2024 年年度权益分派，本公司的相关证券停复牌情况如下：自 2025 年 5 月 19 日至权益分派股权登记日期间，“皖天转债”停止转股，股权登记日后的第一个交易日起“皖天转债”恢复转股。

提供担保 珠海港 2025-5-15

珠海港股份有限公司关于珠海港超为其全资子公司融资租赁业务提供担保的公告显示，珠海港超成功收购风旋新能源 100% 股权，风旋新能源名下有与中航租赁的电站项目融资租赁本金 1834.30 万元、期限 13 年，珠海港超拟签署新《股权质押合同》，以持有的风旋新能源 100% 股权为该融资租赁业务提供质押担保，该事项已获总裁办公会审议通过。风旋新能源成立于 2023 年 8 月，珠海港超持有其 100% 股权，截至 2025 年 4 月 30 日，其资产总额 3076.64 万元，负债总额 2047.73 万元，2025 年 1-4 月净利润 29.81 万元。担保范围包括融资租赁合同项下的所有债务，保证期间自合同生效之日起至债务履行期届满之日后三年。此次担保有利于降低融资成本、优化融资结构，风险可控。截至公告日，公司及控股子公司对外担保总额 248,716.30 万元，占净资产 37.55%，本次担保后担保总余额 160,172.81 万元，占净资产 24.18%，无逾期等不良担保情形。

保荐	长江电力	2025-5-15	华泰联合证券对长江电力发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的 2024 年度持续督导意见暨总结报告。报告显示，本次交易已完成标的资产云川公司 100%股权过户，程序合法合规。交易各方在持续督导期内未实质违反各项承诺。2024 年长江电力经营状况良好，境内六座梯级电站发电量同比增长 7.11%，利润总额、归属于母公司净利润等财务指标显著提升。公司治理结构符合相关法规要求，对所购买资产整合进展良好。独立财务顾问认为，交易各方已按重组方案履行责任义务，上市公司运作规范，持续督导期已届满，提示投资者继续关注相关承诺的持续履行情况。 新疆火炬燃气股份有限公司关于收购江西中久天然气集团有限公司持有的玉山县利泰天然气有限公司 100%股权暨关联交易的公告显示公司拟以 12,500 万元现金收购江西中久持有的玉山利泰 100%股权，本次交易构成关联交易但未构成重大资产重组，已获董事会审议通过，尚需提交股东会批准。江西中久为公司控股股东江西中燃全资子公司，其法定代表人甘银龙任公司董事，属关联方。玉山利泰成立于 2012 年，截至 2025 年 3 月 31 日，资产总额 12296.19 万元，负债总额 8026.39 万元，所有者权益 4269.80 万元，2025 年 1-3 月净利润 220.78 万元。经评估，其股东全部权益评估值为 12,946 万元，交易价格定为 12,500 万元，对应 2024 年静态市盈率约 13.08 倍。交易约定分三期支付价款，股权交割需满足标的公司提交相关文件、解除担保及收回关联方欠款等条件，过渡期内江西中久需妥善管理标的公司，不得进行利润分配等行为。转让方及标的公司承诺 2025-2027 年扣非净利润分别不少于 1000 万元、1100 万元、1200 万元，若未达标，收购方有权要求现金补足或回购股权。本次交易有助于公司拓展业务区域，玉山利泰将纳入合并报表范围，但可能面临经济环境、经营管理及业务整合等风险。 新奥天然气股份有限公司关于 2025 年度预计担保的进展公告显示，被担保人为常州新奥燃气发展有限公司和 ENNLNG (SINGAPORE) PTE. LTD.，担保金额分别为 30,000 万元和 21,604.20 万元，担保期限分别为一年和长期，均无反担保且无对外担保逾期情况。2025 年度公司及控股子公司拟增加担保额度不超过 360 亿元人民币，用于子公司、合营联营企业融资及相关业务。4 月担保实施情况中，两家被担保方均为控股子公司，担保类型为保证担保，资产负债率未超 70%。本月担保基于子公司正常经营需求，风险可控。截至 2025 年 4 月 30 日，公司及控股子公司对外担保余额为 245.45 亿元，占 2024 年末经审计净资产的 104.59%，无逾期担保，但存在对外担保余额超净资产 50% 及被担保子公司资产负债率超 70% 的情况，需注意相关风险。 新疆天富能源股份有限公司关于为天富集团提供担保暨关联交易的实施公告显示公司为间接控股股东天富集团向北京银行 25,000 万元流动资金贷款提供连带责任保证，本次担保有反担保且无逾期担保。2025 年度公司及控股子公司拟为天富集团提
关联交易	新疆火炬	2025-5-16	
提供担保	新奥股份	2025-5-16	
提供担保	天富能源	2025-5-16	

供担保合计不超 13 亿元，用于其各类借款事项。天富集团为国有控股企业，是公司关联法人，截至 2025 年 3 月 31 日，资产总额 873.55 亿元，负债总额 641.74 亿元，2025 年 1-3 月净利润 8,197.90 万元。两份保证合同担保金额分别为 15,000 万元和 10,000 万元，担保范围广，保证期间为债务履行期届满之日起三年，反担保方承担连带保证担保，担保期间至还清借款为止。截至公告披露日，公司累计对外担保余额 63.62 亿元，占 2024 年末归属于上市公司股东净资产的 85.38%，其中为天富集团及其关联方担保余额 56.7 亿元，占比 76.09%，无逾期担保，但需关注相关风险。

为响应国家能源结构调整、火电行业加速绿色转型的发展战略，加快实现绿色能源布局，提升清洁能源占比，内蒙古蒙电华能热电股份有限公司拟通过发行股份及支付现金相结合的方式向北方联合电力有限责任公司购买其分别持有的北方上都正蓝旗新能源有限责任公司 60%股权与北方多伦新能源有限责任公司 75.51%股权，同时募集配套资金（以下简称“本次交易”）。

深圳中联资产评估有限公司为深圳南山热电股份有限公司拟收购四川锐南电力建设工程有限公司控股权项目出具的资产评估报告。评估目的是反映四川锐南电力股东全部权益于 2024 年 7 月 31 日的市场价值，评估范围为该公司全部资产及负债，采用资产基础法和收益法评估，最终选用收益法结果，股东全部权益评估值为 2452.91 万元，较账面增值 16.67 万元，增值率 0.68%。被评估单位成立于 2013 年，主营 EPC 总承包新能源工程等业务，截至评估基准日，资产总额 4945.98 万元，负债总额 2509.73 万元，净资产 2436.25 万元，2021-2024 年上半年收入波动大、毛利率较低。评估核实其资产包括货币资金、应收款项、存货、固定资产、无形资产等，负债以流动负债为主。收益法预测基于在手合同及意向客户，预计未来收入增长、毛利率提升。报告提示存在资质可能被撤销、净资产不足资质要求、人员资质不达标等风险，且评估假设企业资质能延续、未来经营环境稳定等，评估结论使用有效期至 2025 年 7 月 30 日。

大股东及董监高持股的基本情况截至本公告披露日，中闽能源股份有限公司（以下简称“公司”）股东福建华兴新兴创业投资有限公司（以下简称“华兴新兴”）持有公司股份 5,325,381 股，占公司总股本的 0.28%。上述股份来源于公司 2015 年重大资产重组及发行股份购买资产并募集配套资金事项公司非公开发行股份购买资产取得。华兴新兴系公司控股股东福建省投资开发集团有限责任公司的一致行动人。减持计划的主要内容因经营期限即将到期，华兴新兴计划通过集中竞价交易和大宗交易方式减持其持有的公司股份不超过 5,325,381 股。本次减持计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内实施，上述期间如遇法律法规、规范性文件规定的窗口期，则不减持。若在减持计划期间公司发生派发红利、送红股、资本公积金转增股本、增发新股或配股等股本除权、除息事项，上述减持股份数量将相应进行调整。

关联交易 内蒙华电 2025-5-17

关联交易 深南电 A 2025-5-17

股东/实际控制人股份减持 中闽能源 2025-5-17

投资	中绿电	2025-5-17	为满足天津中绿电投资股份有限公司（以下简称“公司”）项目开发建设及专业化管理需要，公司以自有资金投资设立“中绿电（漳州）光伏发电有限公司”，负责“鲁能新能源龙海白水 250MW 渔光互补光伏电站”建设及后续专业化管理，注册资本为 2000 万元。2025 年 5 月 16 日，公司获得中绿电（漳州）光伏发电有限公司营业执照。根据《深圳证券交易所股票上市规则》及《公司章程》规定，本次设立中绿电（漳州）光伏发电有限公司事项属于公司对外投资行为，投资金额为 2000 万元，未达到公司最近一期经审计净资产的 10%，无需提交董事会及股东大会审议。本次对外投资事项不构成关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。
非公开发行股份	华电国际	2025-5-17	华电国际电力股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书拟通过发行股份向中国华电购买江苏公司 80% 股权，通过支付现金向华电福瑞、华电北京收购多家公司股权，同时向不超 35 名特定投资者发行股份募集配套资金不超 34.28 亿元，用于项目建设及支付相关费用。交易构成关联交易，不构成重大资产重组。标的公司主要从事电力、热力生产，分布于江苏、上海、广东等地，拥有多类发电装机。交易完成后，公司资产规模、营收、净利润预计提升，资产负债率将上升。同时存在原材料价格、发电利用小时数、售电单价等风险。目前交易已履行相关决策和审批程序。

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>