公用事业行业跟踪周报

新疆/蒙西136号文省级方案发布，国家发改委预判迎峰度夏保供形势

增持（维持）

2025年06月30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）新疆、蒙西136号文省级方案发布。新疆方案来看，存量项目：**补贴项目机制电量比例**30%**，平价项目机制电量比例**50%**，机制电价衔接原优先电量上网电价，补贴项目**0.25元/千瓦时**，平价项目**0.262元/千瓦时**。**增量项目：**机制电量规模原则上参照存量平价项目机制电量规模比例以及增量项目上网电量确定。机制电价竞价区间暂定为**0.15-0.262元/千瓦时**。**蒙西方案来看，存量项目：**分布式光伏、分散式风电、扶贫光伏、光热发电等项目的**实际上网电量安排机制电量**，带补贴集中式风电、带补贴集中式光伏、风电特许权项目、光伏领跑者项目分别按照**215小时、250小时、1220小时、1210小时**对应的电量安排机制电量，执行固定电价的新能源项目**实际上网电量安排机制电量**。机制电价为蒙西燃煤基准价**0.2829元/千瓦时**，执行固定电价的新能源项目机制电价仍按照**原核定电价**确定。增量项目暂不安排纳入机制的电量。**2）国家发改委预判迎峰度夏保供形势。**国家发改委初步预计2025年迎峰度夏期间全国最高用电负荷同比增加**约1亿千瓦**。通过持续提升发电能力，加强跨省跨区输电通道和省际间互济工程建设，逐个省份研究制定能源保供方案，**今年迎峰度夏电力供需形势好于去年**。
- **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2025/6/27，动力煤秦皇岛5500卡平仓价620元/吨，周环比上涨11元/吨。***水情：***截至2025/6/27，三峡水库站水位150米，2021、2022、2023、2024年同期水位分别为146米、148米、151米、147米，蓄水水位正常。三峡水库站24900立方米/秒，同比提升26%，三峡水库站出库流量17800立方米/秒，同比上升3%。***用电量：***2025M1-5全社会用电量3.97万亿千瓦时（同比+3.4%），其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+9.6%、+2.2%、+6.8%、+3.7%。***发电量：***2025M1-5年累计发电量3.73万亿千瓦时（同比+0.3%），其中火电、水电、核电、风电、光伏分别-3.1%、-2.5%、+11.5%、+11.1%、+18.3%。***装机容量：***2025M1-5新增装机容量，火电新增1755万千瓦（同比+45%），水电新325万千瓦（同比-5.6%），核电新增0万千瓦，风电新增4628万千瓦（同比+134%），光伏新增19785万千瓦（同比+150%）。
- **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

《中东局势缓和欧洲气价回落，高温天气带动美国气价上涨，国内气价平稳》

2025-06-30

《2025年5月全社会用电同比+4.4%》

2025-06-23

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 行情回顾 4
2. 电力板块跟踪 5
2.1. 用电：2025M1-5 全社会用电量同比+3.4%，增速恢复提升 5
2.2. 发电：2025M1-5 发电量同比+0.3%，水电转负火电下滑收窄 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-26.89%，周环比提升 11 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+26%/+3% 10
2.6. 核电：2024 年已核准机组 11 台，核电安全积极有序发展 12
2.7. 绿电：2025 年 1 至 5 月，风电/光伏新增装机同比+134%/+150% 14
3. 重要公告 15
4. 往期研究 18
5. 风险提示 19

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图表目录

图 1: 指数周涨跌幅（2025/6/23-2025/6/27）（%）.....4
图 2: 2020 至 2025M5 全社会累计用电量跟踪.....5
图 3: 2020 至 2025M5 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: 2020-2025M5 第一产业用电量累计同比.....6
图 6: 2020-2025M5 第二产业用电量累计同比.....6
图 7: 2020-2025M5 第三产业用电量累计同比.....6
图 8: 2020-2025M5 城乡居民生活用电量累计同比.....6
图 9: 2020 至 2025M5 累计发电量跟踪.....6
图 10: 2019 至 2025M5 累计发电量占比结构.....6
图 11: 2020-2025M5 总发电量累计同比.....7
图 12: 2020-2025M5 火电发电量累计同比.....7
图 13: 2020-2025M5 水电发电量累计同比.....7
图 14: 2020-2025M5 风电发电量累计同比.....7
图 15: 2020-2025M5 光伏发电量累计同比.....7
图 16: 2020-2025M5 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 2025M5 火电累计装机容量.....9
图 22: 2013 至 2025M5 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 2025M5 水电累计装机容量.....12
图 28: 2013 至 2025M5 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 2025M5 核电累计装机容量.....13
图 32: 2013 至 2025M5 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 2025M5 风电累计装机容量.....15
图 35: 2013 至 2025M5 光伏累计装机容量.....15
图 36: 2013 至 2025M5 风电新增装机容量.....15
图 37: 2013 至 2025M5 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 2025/6/27）.....4

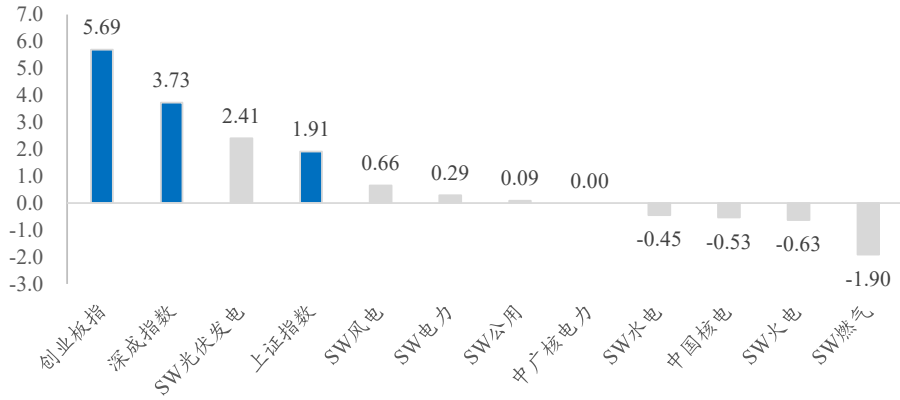
请务必阅读正文之后的免责声明部分

1. 行情回顾

板块周行情：本周（2025/6/23-2025/6/27），SW 公用指数上涨 0.09%，从细分板块来看，SW 光伏发电（+2.41%）、SW 风电（+0.66%），核电（中广核电力+0.00%，中国核电-0.53%）、SW 水电（-0.45%）、SW 火电（-0.63%）、SW 燃气（-1.90%）。

个股涨跌幅：本周(2025/6/6-2025/6/13)，涨幅前五的标的为：北京燃气蓝天(+13.6%)、豫能控股（+5.6%）、晶科科技（+5.3%）、穗恒运 A（+4.8%）、珈伟新能（+4.6%）。跌幅前五的标的为：首华燃气（-24.2%）、凯添燃气（-11.8%）、中国港能（-10.4%）、洪通燃气（-10.3%）、天壕能源（-9.3%）。

图1：指数周涨跌幅（2025/6/23-2025/6/27）（%）



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 2025/6/27）

	周度			月度		
序号	板块	公司	涨跌幅%	板块	公司	涨跌幅%
1	燃气	北京燃气蓝天	13.6	燃气	北京燃气蓝天	35.1
2	火电	豫能控股	5.6	燃气	首华燃气	21.1
3	光伏	晶科科技	5.3	燃气	ST 金鸿	19.0
4	火电	穗恒运 A	4.8	燃气	港华智慧能源	17.6
5	光伏	珈伟新能	4.6	燃气	东方环宇	15.3
	周度			月度		
1	燃气	首华燃气	-24.2	燃气	中国港能	-18.5
2	燃气	凯添燃气	-11.8	火电	粤电力 A	-12.1
3	燃气	中国港能	-10.4	风电	江苏新能	-12.1
4	燃气	洪通燃气	-10.3	火电	长源电力	-11.0
5	燃气	天壕能源	-9.3	光伏	新筑股份	-8.6

数据来源：Wind，东吴证券研究所

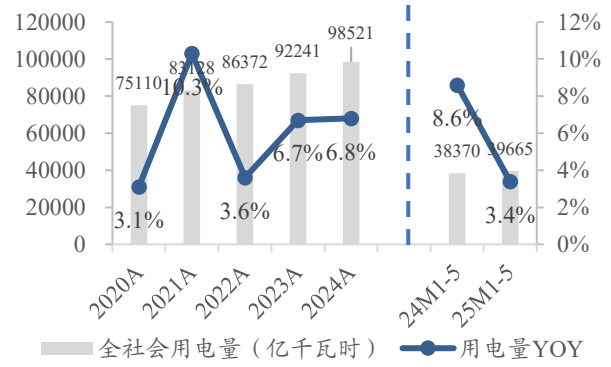
请务必阅读正文之后的免责声明部分

2. 电力板块跟踪

2.1. 用电：2025M1-5 全社会用电量同比+3.4%，增速恢复提升

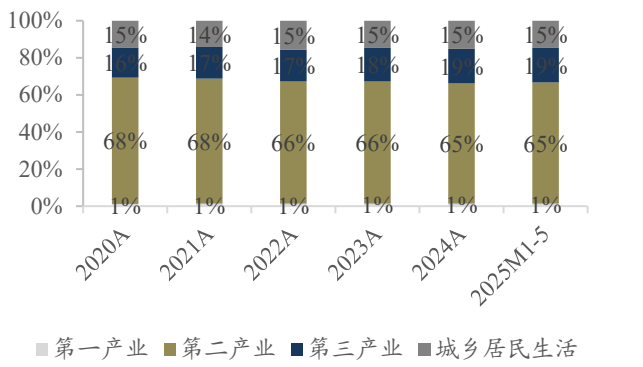
全社会用电量：2025M1-5 全社会用电量 3.97 万亿千瓦时（同比+3.4%），同比增速较 2025M1-4 同比增速 3.1%提升 0.3pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+9.6%（2025M1-4 同比+10.0%）、+2.2%（2025M1-4 同比+2.3%）、+6.8%（2025M1-4 同比+6.0%）、+3.7%（2025M1-4 同比+2.5%）。2025 年用电量增速有所提升。

图2：2020 至 2025M5 全社会累计用电量跟踪



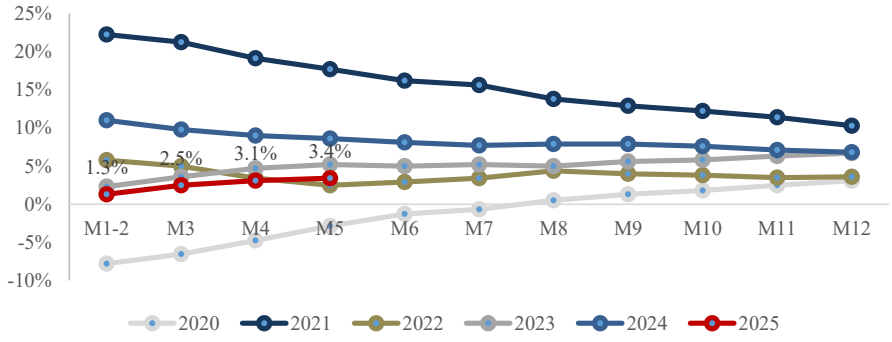
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020 至 2025M5 全社会累计用电量占比结构



数据来源：Wind，东吴证券研究所

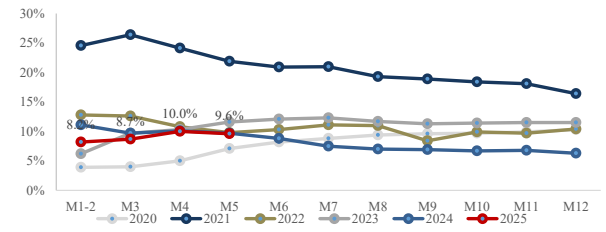
图4：2020 年以来全社会累计用电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

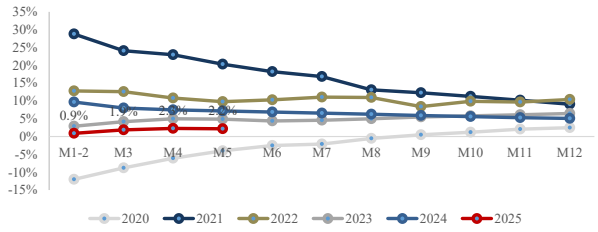
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图5：2020-2025M5 第一产业用电量累计同比



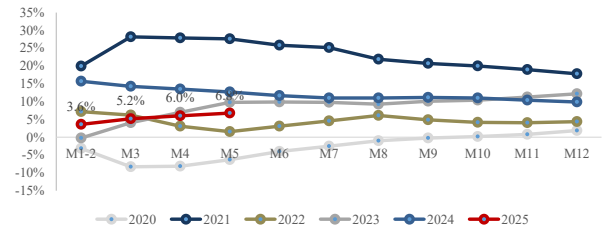
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：2020-2025M5 第二产业用电量累计同比



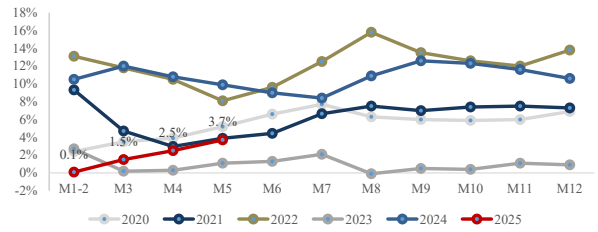
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2020-2025M5 第三产业用电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：2020-2025M5 城乡居民生活用电量累计同比

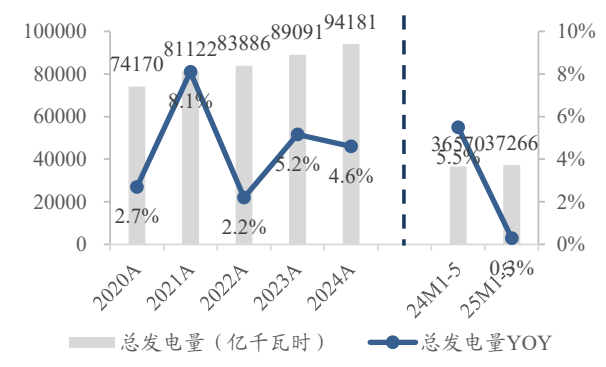


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 发电：2025M1-5 发电量同比+0.3%，水电转负火电下滑收窄

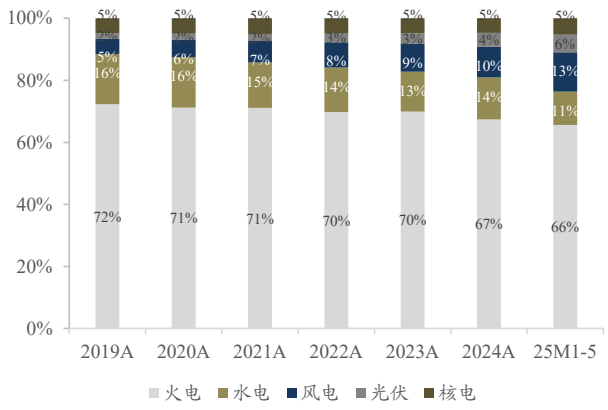
发电：2025M1-4 年累计发电量 3.73 万亿千瓦时（同比+0.3%），同比增速较 2025M1-4 同比增速 0.1%提升 0.2pct，其中，火电、水电、核电、风电、光伏分别-3.1%（2025M1-4 同比-3.1%）、-2.5%（2025M1-4 同比+2.2%）、+11.5%（2025M1-4 同比+12.7%）、+11.1%（2025M1-4 同比+10.9%）、+18.3%（2025M1-4 同比+19.5%）。

图9：2020 至 2025M5 累计发电量跟踪



数据来源：Wind，东吴证券研究所

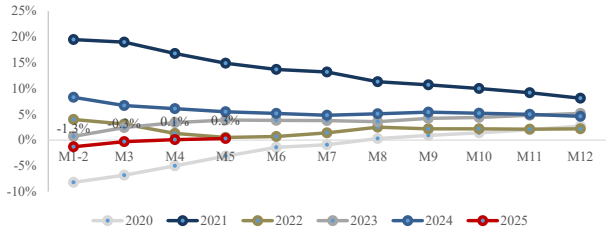
图10：2019 至 2025M5 累计发电量占比结构



数据来源：Wind，东吴证券研究所

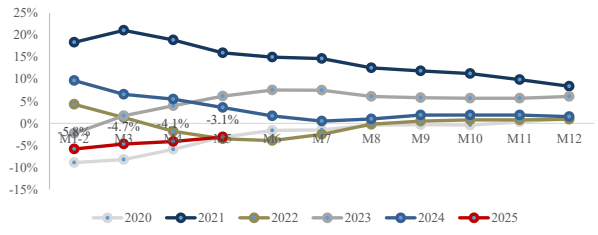
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图11：2020-2025M5 总发电量累计同比



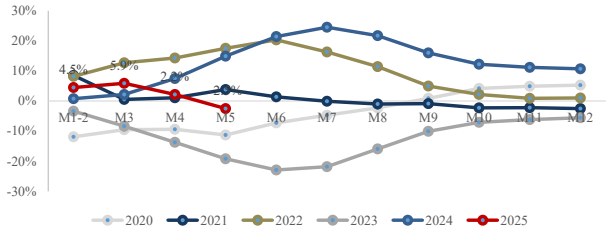
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图12：2020-2025M5 火电发电量累计同比



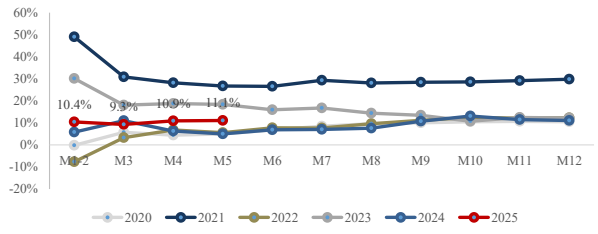
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图13：2020-2025M5 水电发电量累计同比



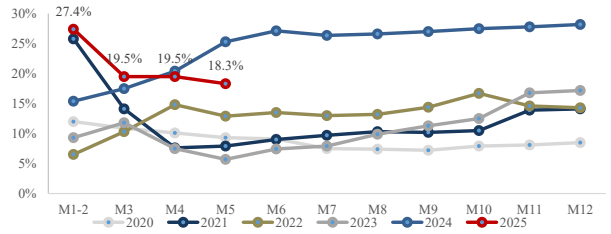
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图14：2020-2025M5 风电发电量累计同比



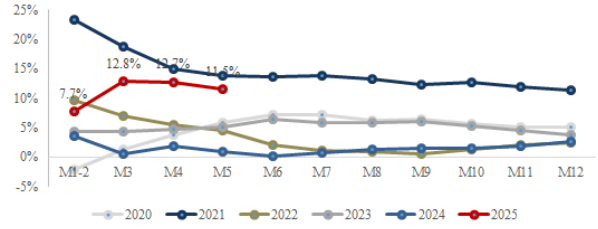
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图15：2020-2025M5 光伏发电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图16：2020-2025M5 核电发电量累计同比



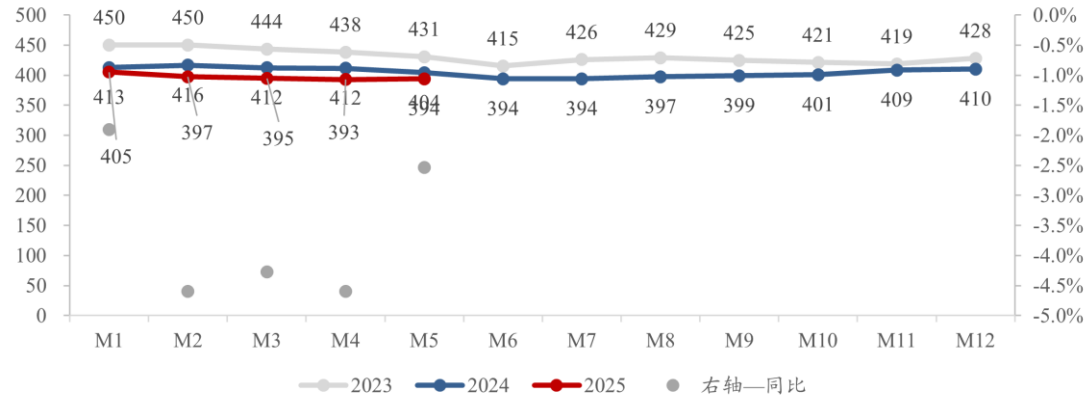
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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%。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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	341.262
广西 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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

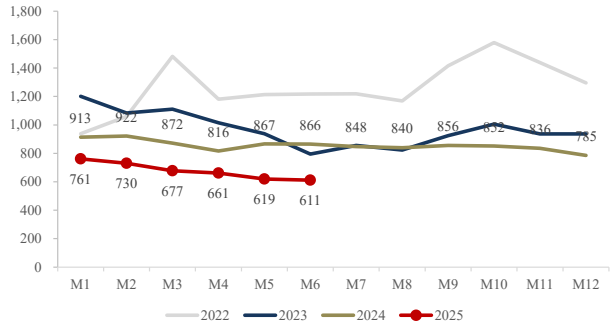
2.4. 火电：动力煤港口价同比-26.89%，周环比提升 11 元/吨

煤价：2025 年 6 月 27 日，动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价为 620 元/吨，同比-26.89%，周环比提升 11 元/吨。2025 年 5 月月均价为 611 元/吨，同比 2024 年 5 月下跌 255 元/吨，同比-29%。

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

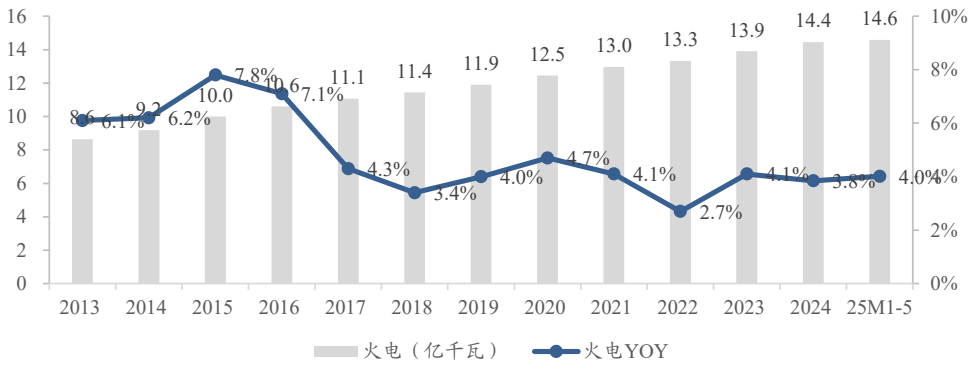
图20：动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月度均价(元/吨)



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 5 月 31 日，中国火电累计装机容量达到 14.6 亿千瓦，同比提升 4.0%。2025 年 1 至 5 月，中国火电新增装机容量 1755 万千瓦，同比上升 45%。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。

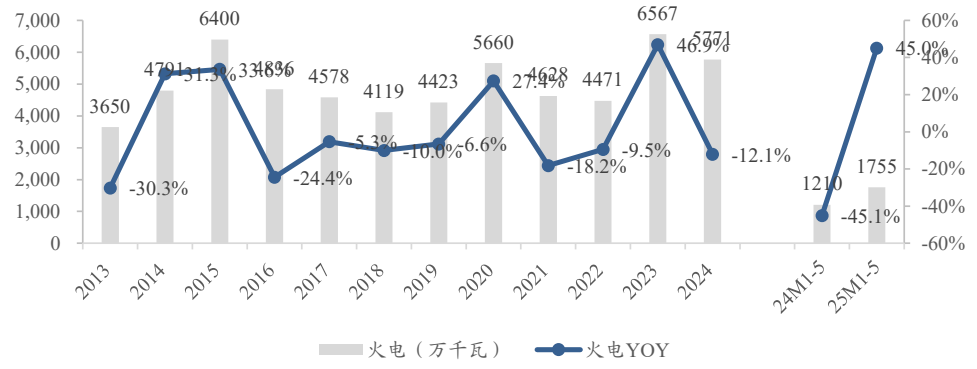
图21：2013 至 2025M5 火电累计装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

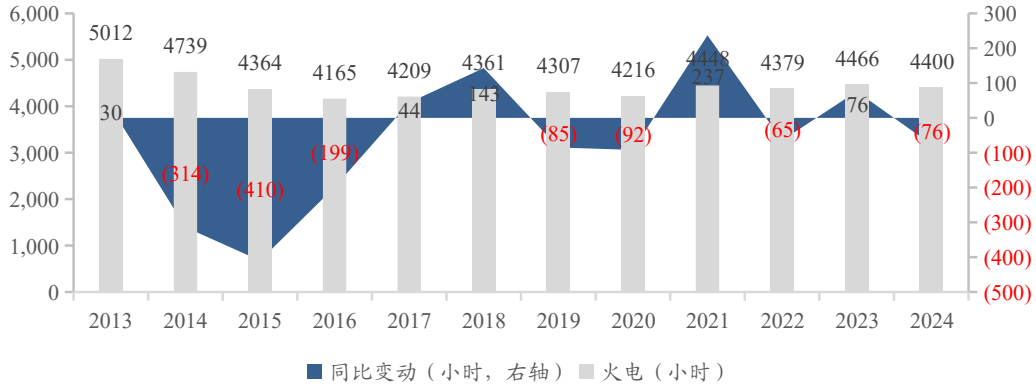
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图22：2013 至 2025M5 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



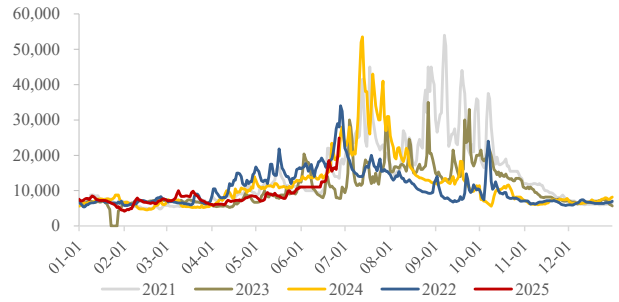
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.5. 水电：三峡蓄水水位同比正常，入库/出库流量同比+26%/+3%

水情跟踪：2025 年 6 月 27 日，三峡水库站水位 150 米，2021、2022、2023、2024 年同期水位分别为 146 米、148 米、151 米、147 米，蓄水水位正常。2025 年 6 月 27 日，三峡水库站入库流量 24900 立方米/秒，同比提升 26%，三峡水库站出库流量 17800 立方米/秒，同比上升 3%。

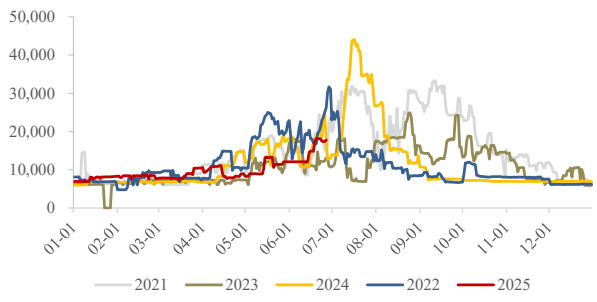
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图24：2021-2025 年三峡入库流量跟踪（立方米/秒）



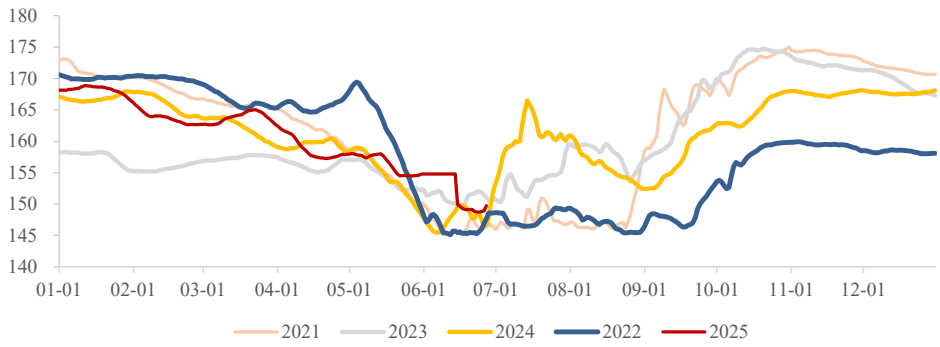
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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

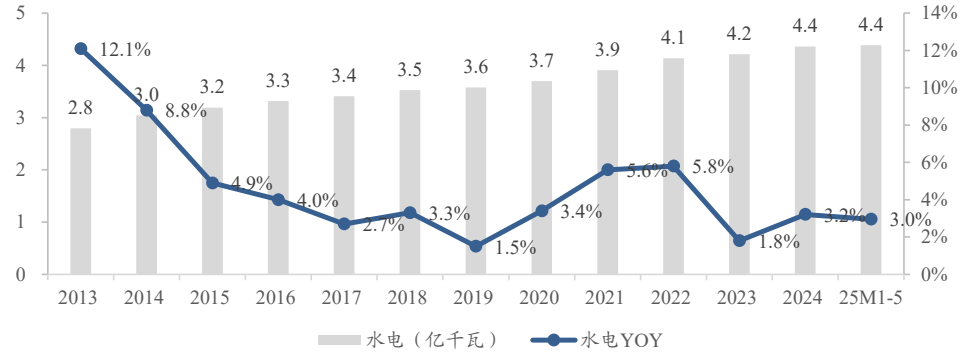


数据来源：Wind，东吴证券研究所

装机容量与利用小时数：截至 5 月 31 日，中国水电累计装机容量达到 4.4 亿千瓦，同比提升 3.0%。2025 年 1 至 5 月，中国水电新增装机容量 325 万千瓦，同比-5.6%。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。

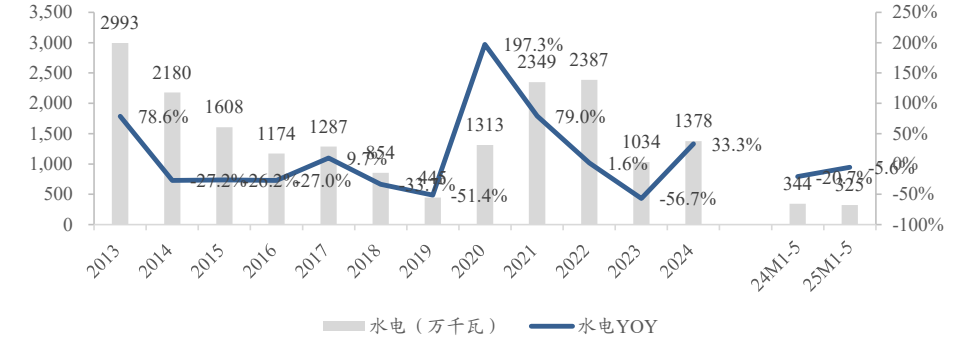
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图27：2013 至 2025M5 水电累计装机容量



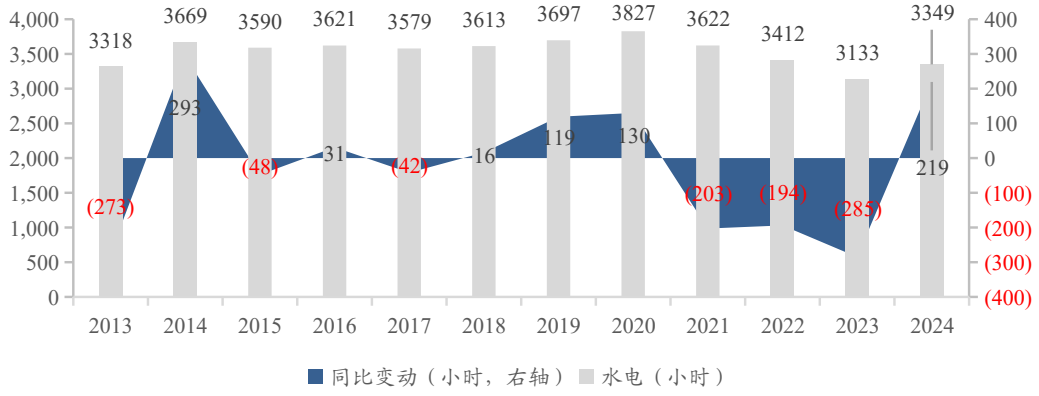
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图28：2013 至 2025M5 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



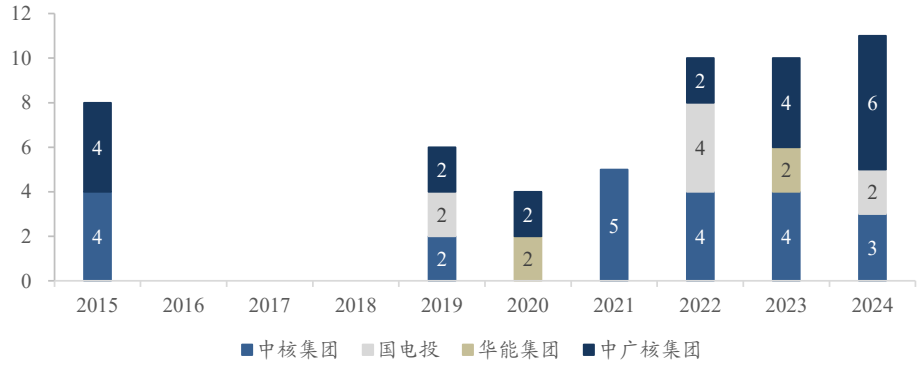
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.6. 核电：2024 年已核准机组 11 台，核电安全积极有序发展

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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%。

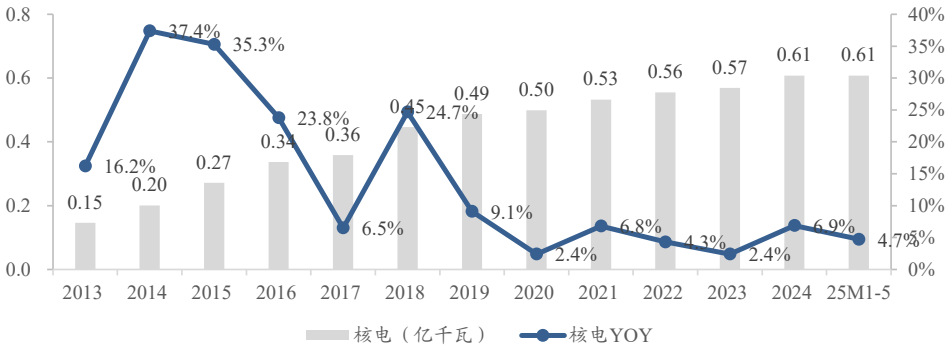
图30：2015 年以来中国核电机组核准情况梳理（按业主方，单位：台）



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 5 月 31 日，中国核电累计装机容量达到 0.61 亿千瓦，同比提升 4.7%。2025 年 1 至 5 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。

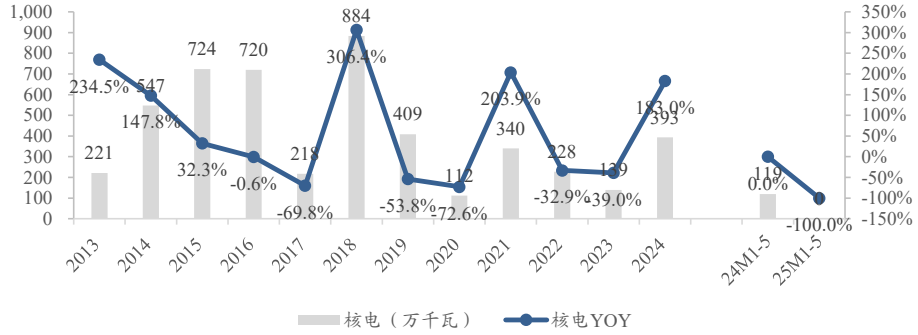
图31：2013 至 2025M5 核电累计装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

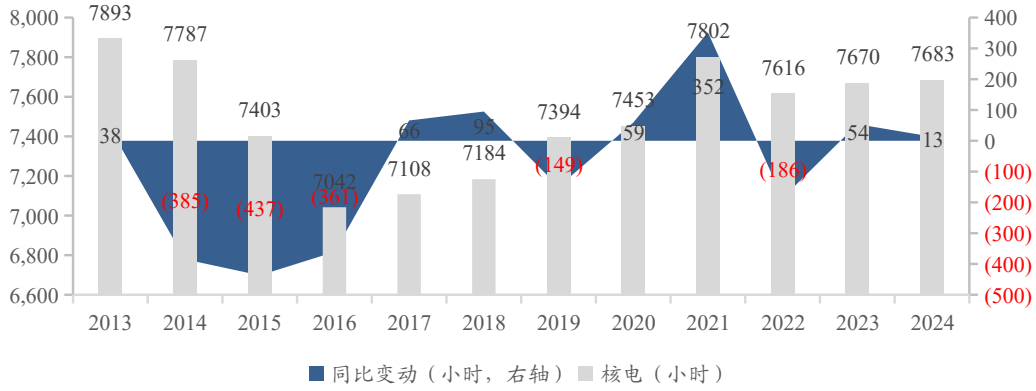
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图32：2013 至 2025M5 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

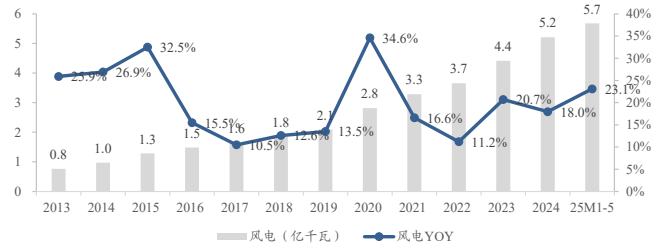
2.7. 绿电：2025 年 1 至 5 月，风电/光伏新增装机同比+134%/+150%

装机容量：截至 2025 年 5 月 31 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 10.8 亿千瓦，同比提升 57%。2025 年 1 至 5 月，中国风电新增装机容量 4628 万千瓦，同比增加 134%，光伏新增装机容量 19785 万千瓦，同比提升 150%。

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。

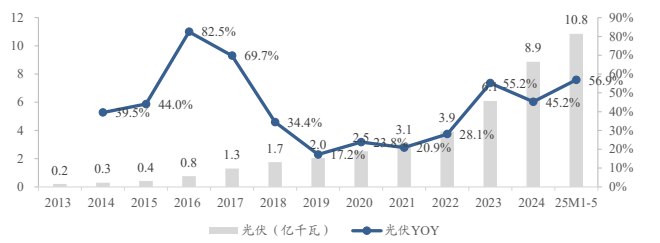
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图34：2013 至 2025M5 风电累计装机容量



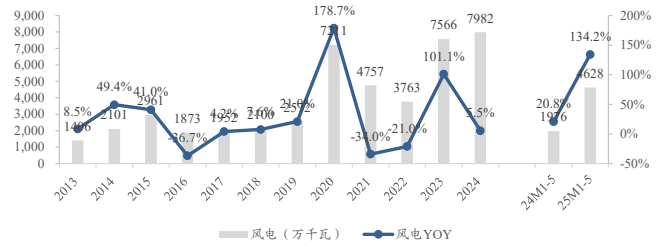
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图35：2013 至 2025M5 光伏累计装机容量



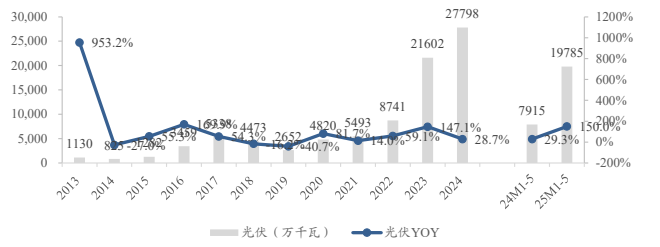
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图36：2013 至 2025M5 风电新增装机容量



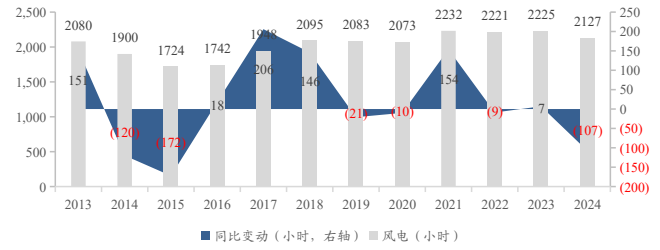
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图37：2013 至 2025M5 光伏新增装机容量



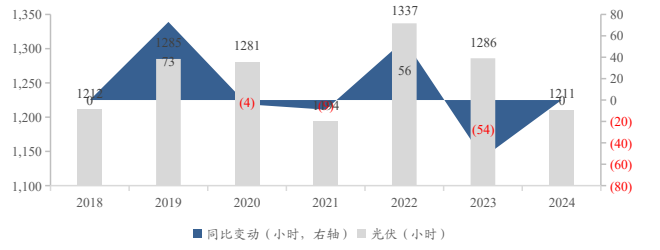
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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
关联交易	天富能源	2025-6-23	根据《关于公司为天富集团提供担保暨关联交易的议案》，新疆天富能源股份有限公司分别与中信银行股份有限公司乌鲁木齐分行（以下简称“中信银行”）、昆仑银行股份有限公司乌鲁木齐分行（以下简称“昆仑银行”）签署《保证合同》，为天富集团向中信银行和昆仑银行办理流动资金贷款业务提供连带责任保证，担保金额合计 25,000 万元，其中：中信银行担保金额 20,000 万元，昆仑银行担保金额 5,000 万元。公司控股股东中新建电力

			集团有限责任公司、间接控股股东天富集团就上述担保事项向公司分别提供反担保并签署《反担保合同》，承担连带保证担保。
对外项目投资，收购出售资产/股权	江苏国信	2025-6-23	2021 年 11 月，江苏国信与国电投滨海、盐城国能合资成立了国信滨电，注册资本 24 亿元。其后国电投滨海拟转让其所持 34%的股权，江苏国信于 2024 年 5 月 31 日审议决定以 0 元收购国信滨电 29%股权。执行过程中，国电投滨海提出变更股权转让方式，且国信滨电另一股东盐城国能要求行使优先购买权，经各方协商，对原收购方案进行调整。国电投滨海在北京产权交易所以 1 元底价挂牌转让其持有的国信滨电 34%股权，公司与盐城国能拟组成联合体摘牌收购国电投滨海持有的国信滨电 34%股权，其中，公司收购 26.27%股权；盐城国能收购 7.73%股权。收购完成后，公司持股比例为 77.27%，需补缴对应注册资本金 63,048 万元；盐城国能持股比例为 22.73%，需补缴对应资本金 18,552 万元。该议案在 2025 年 6 月 23 日的公司第六届董事会第二十八次会议上审议通过。
对外项目投资	桂冠电力	2025-6-23	广西桂冠电力股份有限公司投资建设融安县泗顶马田光伏项目，装机容量 100MW，总投资额约 3.95 亿元，其中资本金 20%，银行贷款 80%，建设期约 8 个月，项目建成后自持营运，所发电量由广西电网全额消纳。经测算,运行期相应的项目全投资财务内部收益率（税前）超过 6%，具有较好的盈利能力。公司于 2025 年 6 月 23 日召开第十届董事会第十一次会议，审议通过了《关于公司投资开发新能源发电项目的议案》,同意公司投资马田光伏项目。该议案经全体董事一致表决通过。
股权转让	晶科科技	2025-6-24	公司下属 4 家工商业分布式光伏电站项目公司拟将其名下的光伏电站设备全部销售给中建投租赁股份有限公司，并同步将上述项目公司的持股平台横峰县晶格电力有限公司的 100%股权转让给金建（天津）企业管理有限公司，本次设备销售及股权转让价格合计人民币 28,652.45 万元，涉及光伏电站并网装机容量合计约 76.55MW。
高管人员任职变动	华能水电	2025-6-24	华能澜沧江水电股份有限公司董事会于近日收到公司董事、总经理李健平先生的书面辞职报告。因工作变动原因，李健平先生申请辞去公司董事、总经理、董事会提名委员会委员职务。辞职后，李健平先生将不在公司担任任何职务。
股权激励	上海电力	2025-6-24	公司于 2025 年 5 月 23 日召开董事会 2025 年第五次临时会议，审议通过了《关于公司首期股票期权激励计划首次授予部分第二个行权期行权条件成就的议案》。公司首期股票期权激励计划首次授予部分股票期权的第二个行权期采用自主行权模式行权，行权数量 484.44 万份，行权人数 113 人，行权价格 12.295 元/

请务必阅读正文之后的免责声明部分

			股，股票来源为公司向激励对象定向发行的本公司 A 股普通股。首次授予股票期权第二个行权期行权日期为 2025 年 6 月 29 日-2026 年 5 月 29 日，行权所得股票可于行权日（T 日）后的第二个交易日（T+2）日上市交易。本次授予股票期权数量 1471 万份，可行权数量 484.44 万份，后者占前者比例为 33%。
股份质押、冻结	蓝天燃气	2025-6-25	河南蓝天燃气股份有限公司收到蓝天集团关于部分股份解除质押的通知，蓝天集团质押给兴业银行股份有限公司驻马店分行 590 万股、2,446 万股的无限售流通股分别解除了质押，同时将其持有的公司 3,520 万股的无限售流通股质押给中原银行股份有限公司驻马店分行。本次解除质押及质押后，蓝天集团累计质押数量为 237,160,000 股，累计质押数量占其持有公司总股数的 77.47%，占公司总股本的 33.19%。
关联交易	水发燃气	2025-6-25	水发派思燃气股份有限公司与水发集团签署《附条件生效的股份认购合同》，公司拟向水发集团有限公司发行股票，发行对象将以现金方式认购本次向特定对象发行的股票发，行价格为 5.29 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日甲方股票交易均价的 80%，构成关联交易。
高管人员任职变动	胜通能源	2025-6-26	胜通能源股份有限公司董事会于近日收到公司董事、副总经理姜忠全先生的辞职报告，因年龄原因，姜忠全先生申请辞去公司董事、副总经理及公司董事会专门委员会相应委员职务（原任期至 2027 年 10 月 31 日止），辞职报告自送达董事会之日起生效。辞职后，姜忠全先生将不再担任公司任何职务。
提供/对外担保公告	百川能源	2025-6-26	百川能源股份有限公司子公司百川燃气拟分别向中国民生银行股份有限公司石家庄分行和中国邮政储蓄银行股份有限公司廊坊市分行申请综合授信和商票业务。公司分别与两行签署《最高额保证合同》，为百川燃气提供 20,000/2000 万元连带责任保证。上述担保后，公司为百川燃气提供的担保余额为 71,300 万元，可用担保额度为 108,700 万元。
提供/对外担保公告	天壕能源	2025-6-26	为发挥天壕能源股份有限公司及合并报表范围内的子公司市场融资功能，提高融资效率，公司及子公司为合并报表范围内的子公司向金融机构及类金融企业申请融资业务提供担保分配了额度。2025 年预计担保额度总计不超过 11.80 亿元人民币，有效期为 2025 年 2 月 14 日至审议预计 2026 年度担保额度的股东大会决议通过之日止，担保方式包括但不限于保证、质押、抵押。2025 年 6 月 26 日，公司与招商银行股份有限公司北京分行签订了担保合同，为全资子公司北京赛诺膜技术有限公司向招商银行北京分行申请的综合授信提供连带责任保证担保，担保主债权最高本金额度为人民币 1,000 万元。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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，后浪汹汹来》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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

- 《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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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