

## 公用事业行业跟踪周报

# 9月江苏电价不及预期，关注新能源对火电发电量的挤占影响

增持（维持）

2025年09月01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：**2025年9月江苏电力集中交易结果公示：加权均价319.48元/兆瓦时，低于市场预期。本次交易共成交电量81.11亿千瓦时，加权均价319.48元/兆瓦时。发电侧成交情况：火电成交54.44亿千瓦时，加权均价320.42元/兆瓦时；风电成交4.01亿千瓦时，加权均价315.94元/兆瓦时；光伏成交1.11亿千瓦时，加权均价313.39元/兆瓦时；核电成交21.56亿千瓦时，加权均价318.07元/兆瓦时。

■ **行业核心数据跟踪：**电价：2025年8月电网代购电价同比下降2%环比上升1.3%。煤价：截至2025/8/29，动力煤秦皇岛5500卡平仓价690元/吨，周环比下降14元/吨。水情：截至2025/8/29，三峡水库站水位162.19米，2021、2022、2023、2024年同期水位分别为153米、145米、156米、153米，蓄水水位正常。三峡水库站入库流量16800立方米/秒，同比上升35.48%，三峡水库站出库流量17400立方米/秒，同比上升47.46%。用电量：2025H1全社会用电量4.84万亿千瓦时（同比+3.7%），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%、+2.4%、+7.1%、+4.1%。发电量：2025H1年累计发电量4.54万亿千瓦时（同比+0.8%），其中火电、水电、核电、风电、光伏分别-3.1%、-2.9%、+11.3%、+10.6%、+20.0%。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：**继续推荐长江电力在高股息资产中的配置价值。1) 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】。2) 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】【协鑫能科】【朗新集团】【霍普股份】等。3) 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】。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

《2025M1-7用电增速持续提升，火电恢复/水电偏弱》

2025-08-25

《气温转凉美国气价回落，欧洲储库推进气价提升；九丰能源一体化持续推进》

2025-08-25

内容目录

1. 行情回顾 .....4

2. 电力板块跟踪 .....5

    2.1. 用电：2025H1 全社会用电量同比+3.7%，增速恢复提升 .....5

    2.2. 发电：2025 H1 发电量同比+0.8%，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-17.76%，周环比降低 14 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 35.48%/47.46%.....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 .....26

5. 风险提示 .....27

## 图表目录

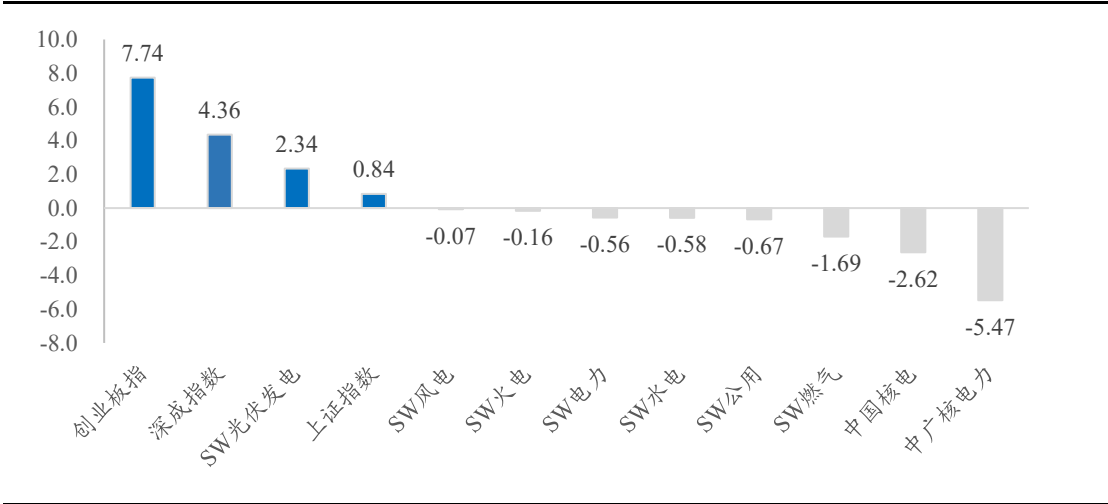
|                                             |    |
|---------------------------------------------|----|
| 图 1: 指数周涨跌幅 (2025/8/25-2025/8/29) (%)       | 4  |
| 图 2: 2020 至 2025H1 全社会累计用电量跟踪               | 5  |
| 图 3: 2020 至 2025H1 全社会累计用电量占比结构             | 5  |
| 图 4: 2020 年以来全社会累计用电量累计同比                   | 5  |
| 图 5: 2020-2025H1 第一产业用电量累计同比                | 6  |
| 图 6: 2020-2025H1 第二产业用电量累计同比                | 6  |
| 图 7: 2020-2025H1 第三产业用电量累计同比                | 6  |
| 图 8: 2020-2025H1 城乡居民生活用电量累计同比              | 6  |
| 图 9: 2020 至 2025H1 累计发电量跟踪                  | 7  |
| 图 10: 2019 至 2025H1 累计发电量占比结构               | 7  |
| 图 11: 2020-2025H1 总发电量累计同比                  | 7  |
| 图 12: 2020-2025H1 火电发电量累计同比                 | 7  |
| 图 13: 2020-2025H1 水电发电量累计同比                 | 7  |
| 图 14: 2020-2025H1 风电发电量累计同比                 | 7  |
| 图 15: 2020-2025H1 光伏发电量累计同比                 | 7  |
| 图 16: 2020-2025H1 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                | 15 |
| 图 35: 2013 至 2025H1 光伏累计装机容量                | 15 |
| 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 (2025/8/25-2025/8/29), SW 公用指数下跌 0.67%, 显著跑输创业板。从细分板块来看, SW 火电 (-0.16%)、核电 (中广核电力-5.47%, 中国核电-2.62%)、SW 光伏发电 (2.34%)、SW 风电 (-0.07%)、SW 燃气 (-1.69%)、SW 水电 (-0.58%)。

**个股涨跌幅:** 本周 (2025/8/25-2025/8/29), 涨幅前五的标的为: 兆新股份 (+33.6%)、天伦燃气 (+13.2%)、上海电力 (+11.3%)、聆达股份 (+8.1%)、中泰股份 (+5.8%)。跌幅前五的标的为: ST 升达 (-9.5%)、珈伟新能 (-7.9%)、陕天然气 (-7.3%)、\*ST 金山 (-6.8%)、洪通燃气 (-5.7%)。

图1: 指数周涨跌幅 (2025/8/25-2025/8/29) (%)



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 2025/8/29)

| 周度 |    |        |      | 月度 |       |      |
|----|----|--------|------|----|-------|------|
| 序号 | 板块 | 公司     | 涨跌幅% | 板块 | 公司    | 涨跌幅% |
| 1  | 光伏 | 兆新股份   | 33.6 | 火电 | 上海电力  | 61.7 |
| 2  | 燃气 | 天伦燃气   | 13.2 | 燃气 | 中国港能  | 56.5 |
| 3  | 火电 | 上海电力   | 11.3 | 燃气 | 天伦燃气  | 51.5 |
| 4  | 光伏 | 聆达股份   | 8.1  | 光伏 | 兆新股份  | 43.1 |
| 5  | 燃气 | 中泰股份   | 5.8  | 光伏 | 晶科科技  | 40.9 |
| 周度 |    |        |      | 月度 |       |      |
| 1  | 燃气 | 洪通燃气   | -5.7 | 燃气 | ST 金鸿 | -5.9 |
| 2  | 火电 | *ST 金山 | -6.8 | 水电 | 国投电力  | -6.2 |
| 3  | 燃气 | 陕天然气   | -7.3 | 光伏 | 新筑股份  | -6.9 |
| 4  | 光伏 | 珈伟新能   | -7.9 | 燃气 | 胜通能源  | -7.5 |

|   |    |       |      |    |      |      |
|---|----|-------|------|----|------|------|
| 5 | 燃气 | ST 升达 | -9.5 | 火电 | 华润电力 | -7.8 |
|---|----|-------|------|----|------|------|

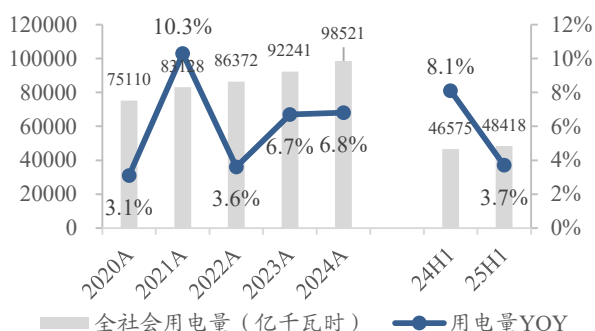
数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2. 电力板块跟踪

### 2.1. 用电：2025H1 全社会用电量同比+3.7%，增速恢复提升

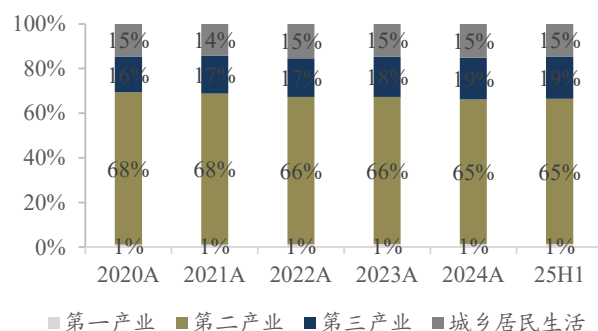
**全社会用电量：**2025H1 全社会用电量 4.84 万亿千瓦时（同比+3.7%），同比增速较 2025M1-5 同比增速 3.4%，提升 0.3pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+8.7%（2025M1-5 同比+9.6%）、+2.4%（2025M1-5 同比+2.2%）、+7.1%（2025M1-5 同比+6.8%）、+4.1%（2025M1-5 同比+3.7%）。2025 年用电量增速有所提升。

图2：2020 至 2025H1 全社会累计用电量跟踪



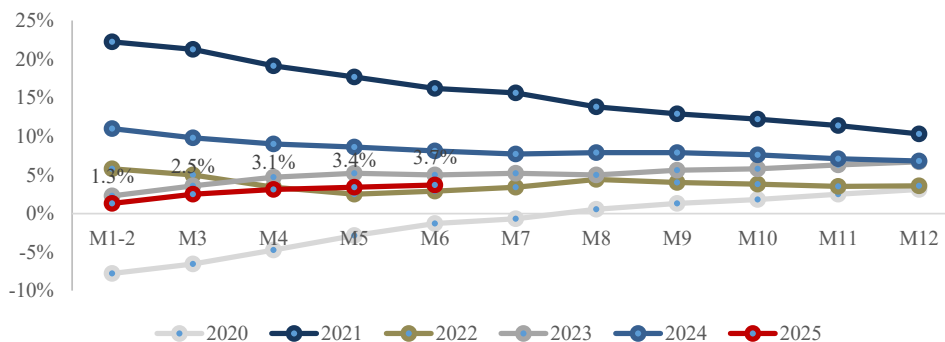
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020 至 2025H1 全社会累计用电量占比结构



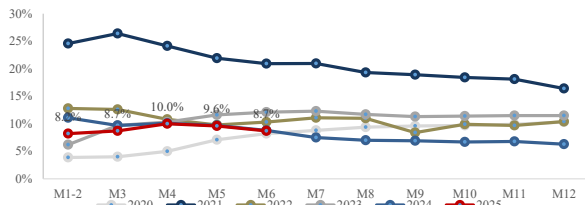
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2020 年以来全社会累计用电量累计同比



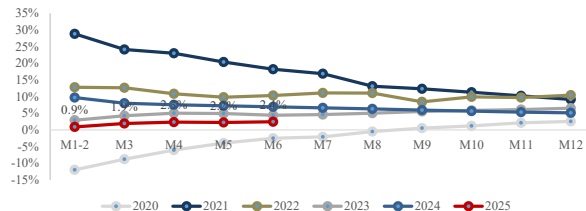
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2020-2025H1 第一产业用电量累计同比



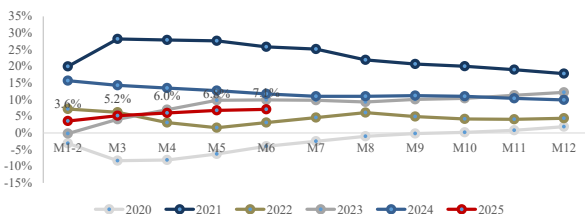
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：2020-2025H1 第二产业用电量累计同比



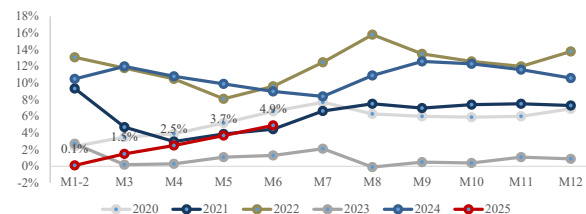
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2020-2025H1 第三产业用电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：2020-2025H1 城乡居民生活用电量累计同比

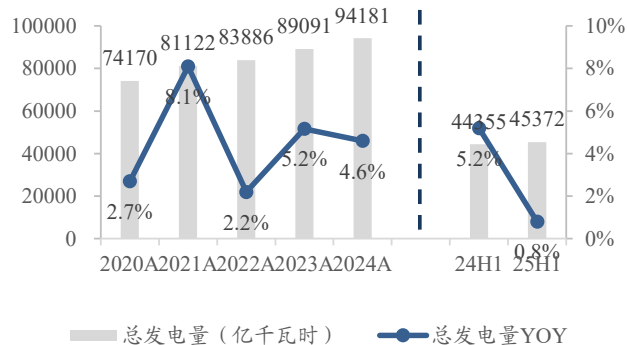


数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2.2. 发电：2025 H1 发电量同比+0.8%，火电、水电转负

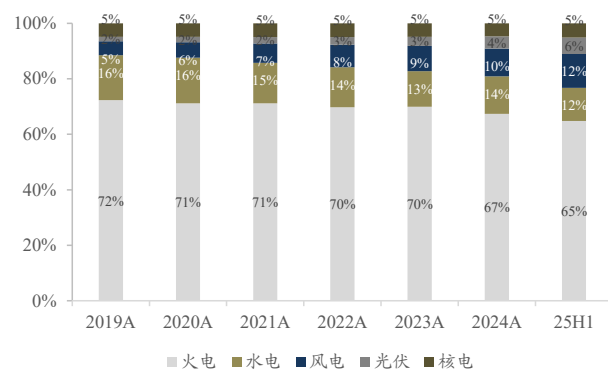
**发电：**2025 H1 年累计发电量 4.54 万亿千瓦时（同比+0.8%），同比增速较 2025M1-5 同比增速 0.3% 上升 0.5pct，其中，火电、水电、核电、风电、光伏分别-3.1%（2025M1-5 同比-2.4%）、-2.9%（2025M1-5 同比-2.5%）、+11.3%（2025M1-5 同比+11.5%）、+10.6%（2025M1-5 同比+11.1%）、+20.0%（2025M1-5 同比+18.3%）。

图9：2020至2025H1累计发电量跟踪



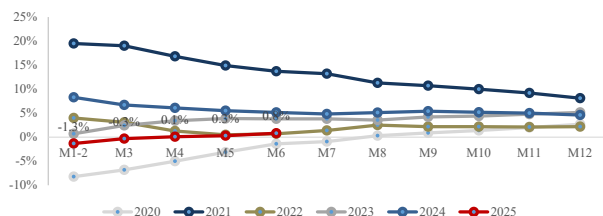
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：2019至2025H1累计发电量占比结构



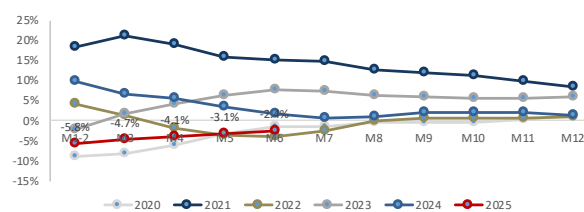
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11：2020-2025H1总发电量累计同比



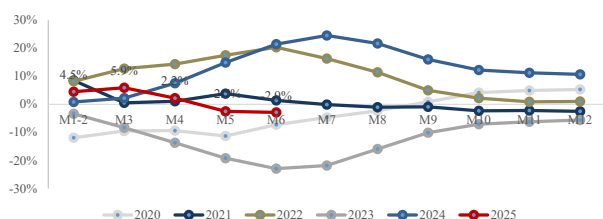
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图12：2020-2025H1火电发电量累计同比



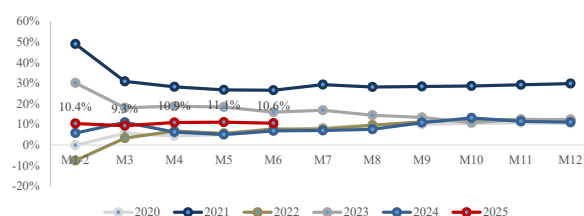
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图13：2020-2025H1水电发电量累计同比



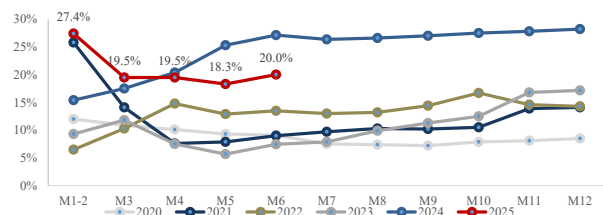
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图14：2020-2025H1风电发电量累计同比



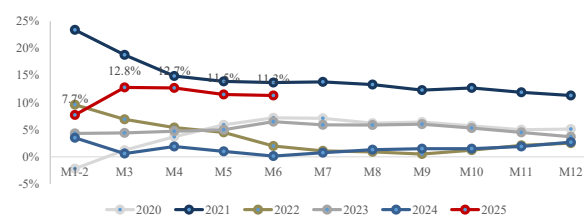
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图15：2020-2025H1光伏发电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图16：2020-2025H1核电发电量累计同比

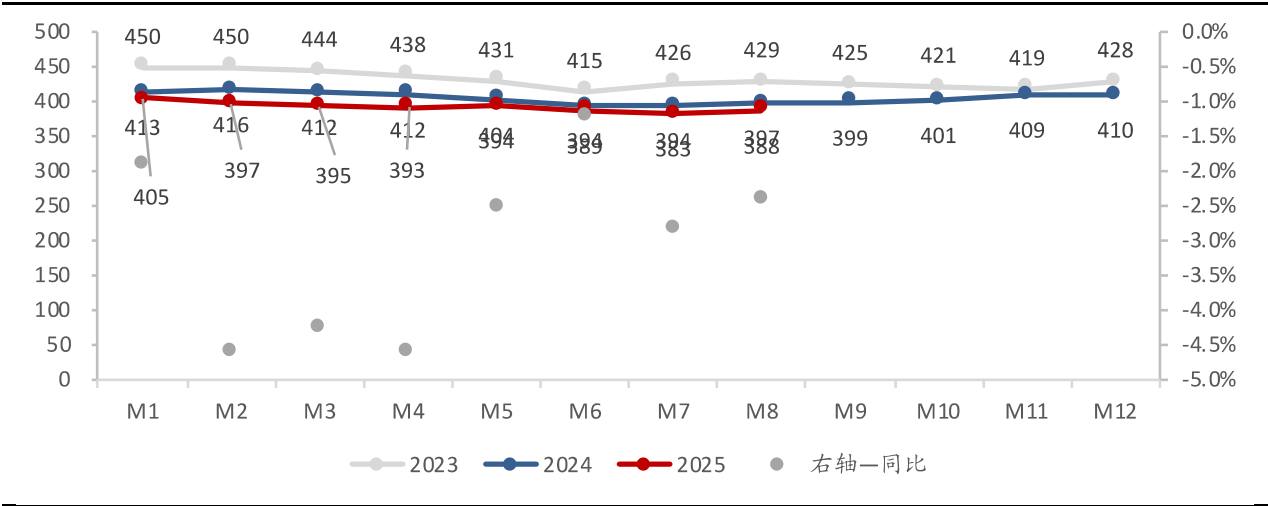


数据来源：Wind，东吴证券研究所

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 | 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-17.76%，周环比降低 14 元/吨

煤价: 2025 年 8 月 29 日, 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价为 690 元/吨, 同比-17.76%,

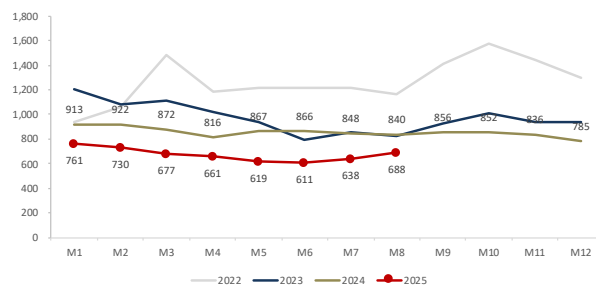
周环比降低 14 元/吨。2025 年 8 月月均价为 688 元/吨，同比 2024 年 8 月下跌 152 元/吨，同比-18%。

图19：动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比（%）



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

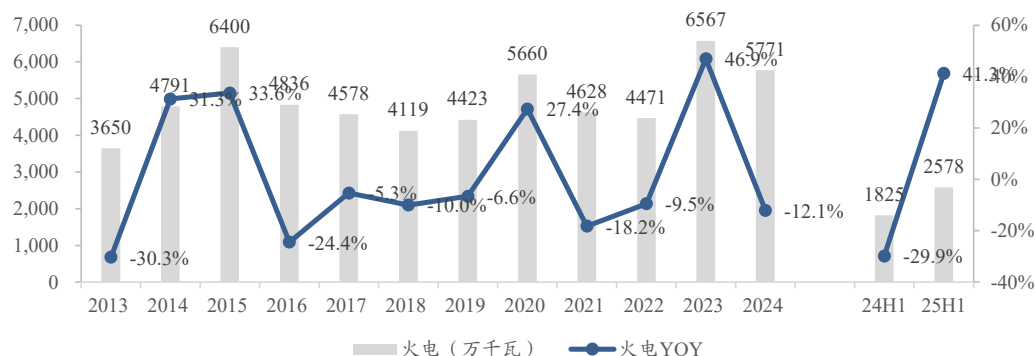
**装机容量与利用小时数：**截至 2025 年 6 月 30 日，中国火电累计装机容量达到 14.7 亿千瓦，同比提升 4.7%。2025 年 1 至 6 月，中国火电新增装机容量 2578 万千瓦，同比增长 41.3%。2024 年 1 至 12 月，中国火电利用小时数 4400 小时，同比下降 76 小时。

图21：2013 至 2025H1 火电累计装机容量



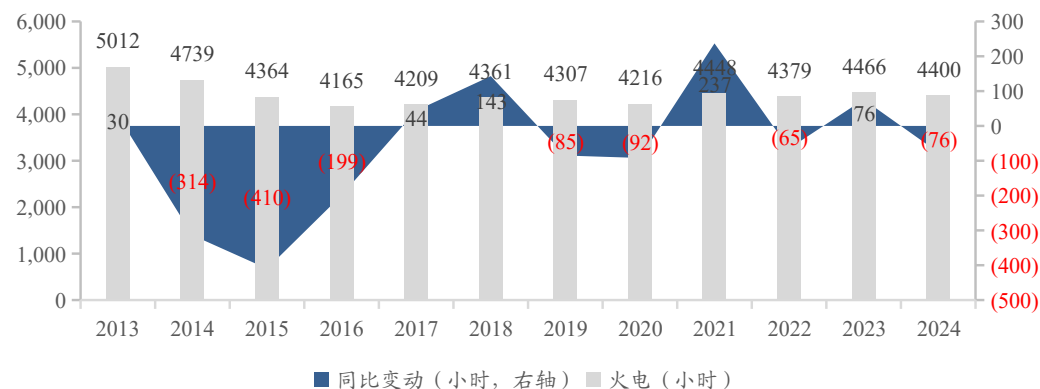
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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

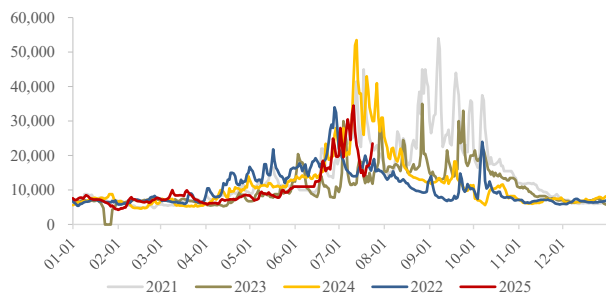


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2.5. 水电: 三峡蓄水水位同比正常, 入库/出库流量同比 35.48%/47.46%

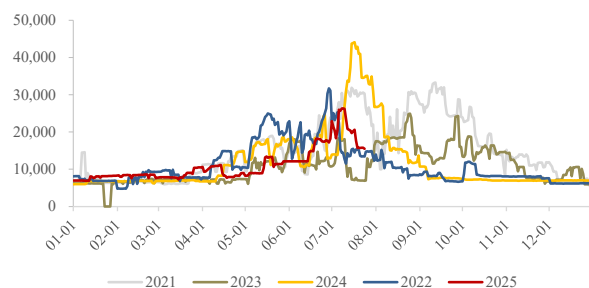
**水情跟踪:** 2025 年 8 月 29 日, 三峡水库站水位 162.19 米, 2021、2022、2023、2024 年同期水位分别为 153 米、145 米、156 米、153 米, 蓄水水位正常。2025 年 8 月 29 日, 三峡水库站入库流量 16800 立方米/秒, 同比上升 35.48%, 三峡水库站出库流量 17400 立方米/秒, 同比上升 47.46%。

图24: 2021-2025 年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)



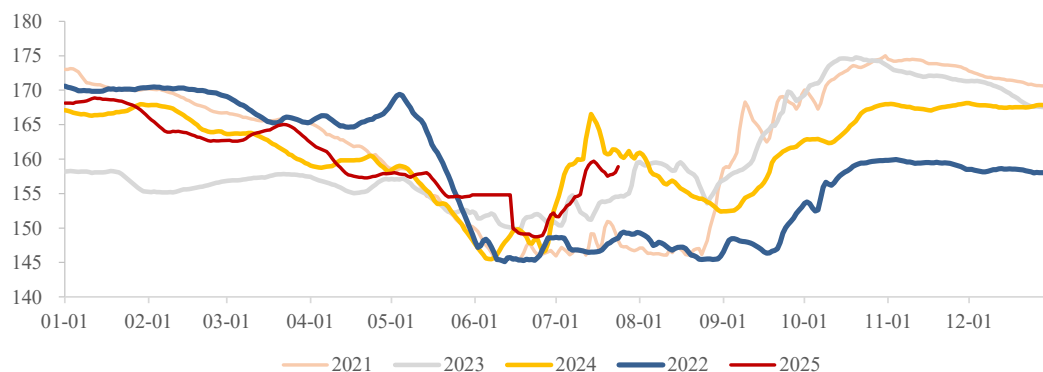
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

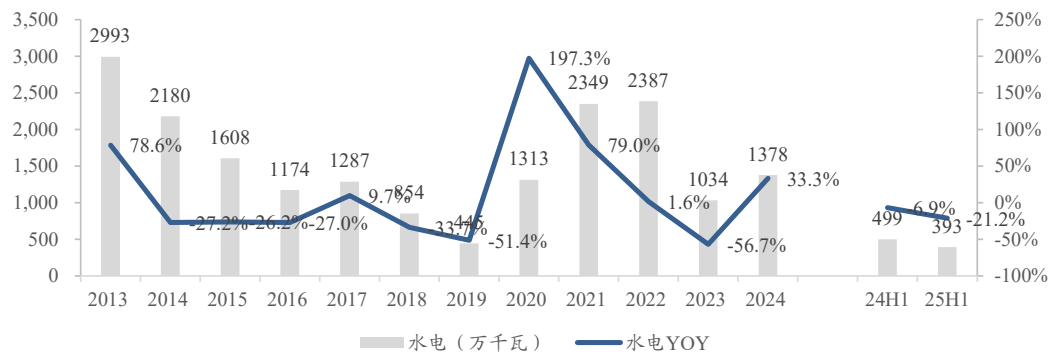
**装机容量与利用小时数:** 截至6月30日, 中国水电累计装机容量达到4.4亿千瓦, 同比提升3.0%。2025年1至6月, 中国水电新增装机容量393万千瓦, 同比-21.2%。2024年1至12月, 中国水电利用小时数3349小时, 同比提升219小时。

图27: 2013 至 2025H1 水电累计装机容量



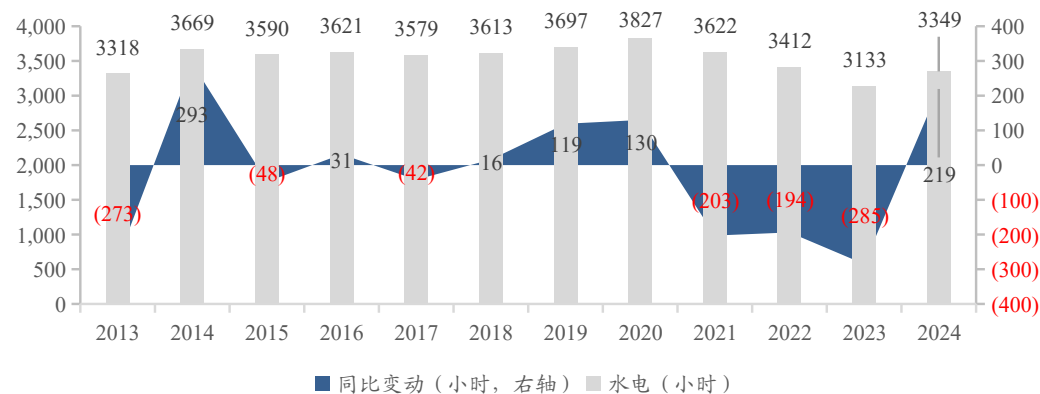
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

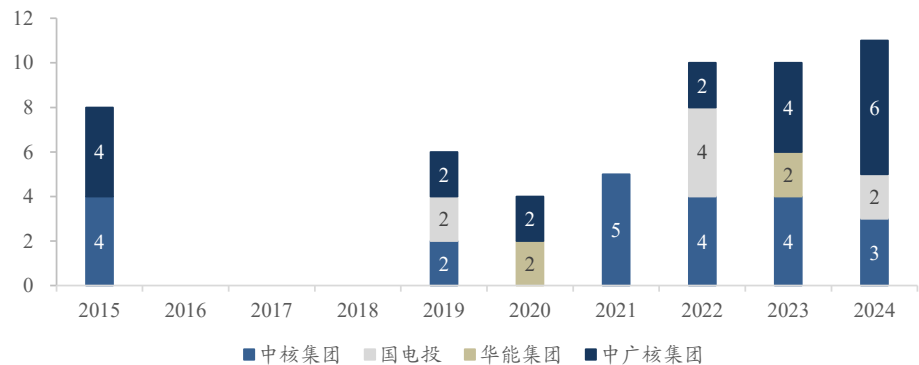


数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 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%。

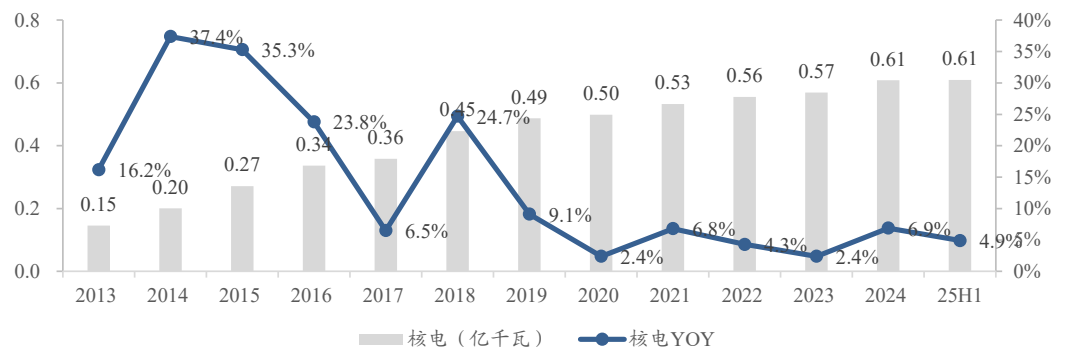
图30: 2015年以来中国核电机组核准情况梳理(按业主方, 单位: 台)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

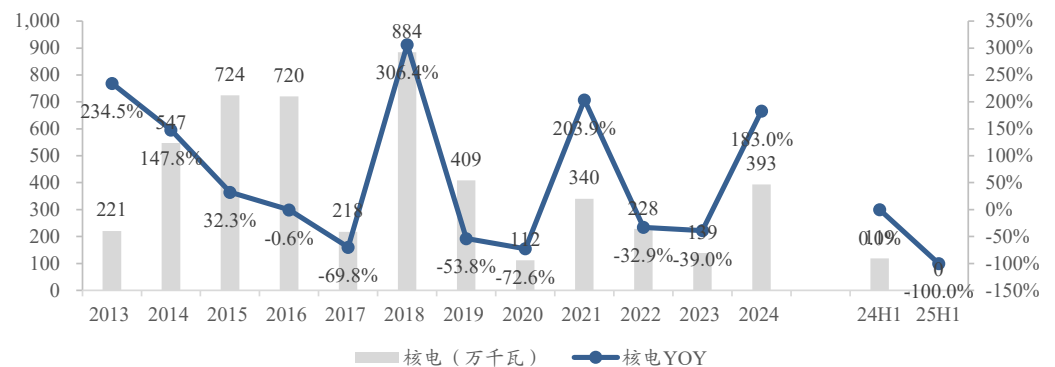
**装机容量与利用小时数:** 截至 2025 年 6 月 30 日, 中国核电累计装机容量达到 0.61 亿千瓦, 同比提升 4.9%。2025 年 1 至 6 月, 中国核电新增装机容量 0 万千瓦。2024 年 1 至 12 月, 中国核电利用小时数 7683 小时, 同比上升 13 小时。

图31: 2013 至 2025H1 核电累计装机容量



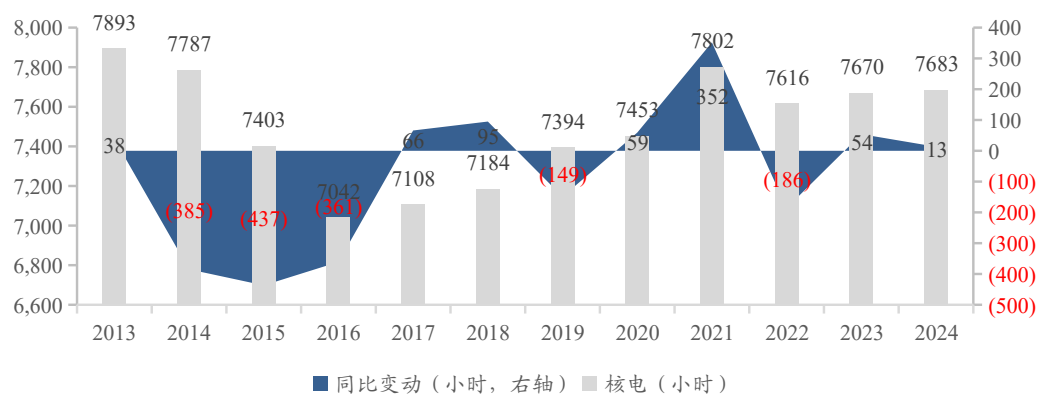
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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 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%。

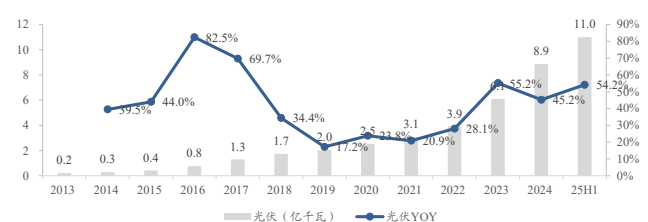
**利用小时数:** 2024 年 1 至 12 月, 中国风电利用小时数 2127 小时, 同比下降 107 小时, 光伏利用小时数 1211 小时, 同比持平。

图34: 2013 至 2025H1 风电累计装机容量



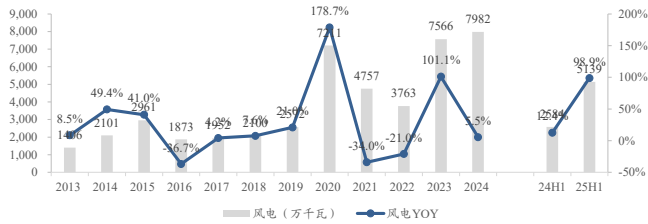
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 2013 至 2025H1 光伏累计装机容量



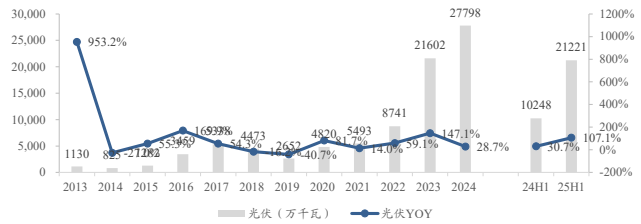
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36：2013 至 2025H1 风电新增装机容量



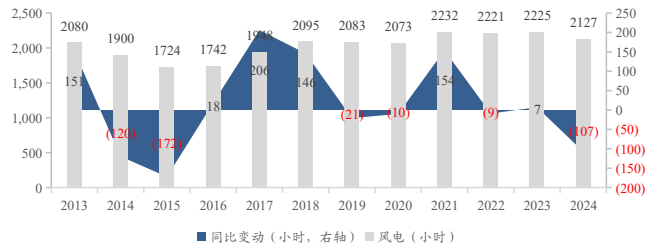
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图37：2013 至 2025H1 光伏新增装机容量



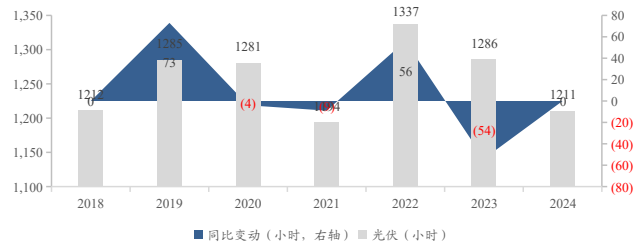
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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                                                                                                                                                                      |
|------|------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 半年报  | 特瑞思  | 2025-8-25 | 2025 年 8 月 25 日，特瑞思发布半年报。报告期内，公司商业模式未发生重大变化。资产总计 1,255,552,355.43 元，同比减少 0.68%；归属于上市公司股东的净资产 820,482,842.94，同比增长 1.03%；归属于上市公司股东的每股净资产 6.59 元，同比增长 0.92%。               |
| 半年报  | 中泰股份 | 2025-8-25 | 2025 年 8 月 25 日，中泰股份发布半年报。报告期内，公司营业收入 1,302,324,425.74 元，同比减少 4.79%；归属于上市公司股东的净利润 134,699,746.39 元，同比增长 9.14%。                                                          |
| 关联交易 | 华电国际 | 2025-8-25 | 2025 年 8 月 25 日，华电国际电力股份有限公司发布《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实施情况暨新增股份上市公告书》，本次发行仅指本次交易募集配套资金部分的股份发行。<br>本次发行新增股份上市数量为 705,349,794 股人民币普通股（A 股）。<br>本次发行新增股份的发行价格为 4.86 元/股。 |

本次发行股份购买资产的新增股份已于 2025 年 8 月 22 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完成了登记手续，并取得中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《证券变更登记证明》。

本次发行完成后，上市公司股份分布仍满足《公司法》《证券法》及《上市规则》等法律、法规规定的股票上市条件。

|      |      |           |                                                                                                                                                                                                      |
|------|------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 半年报  | 皖能电力 | 2025-8-25 | 2025 年 8 月 25 日，皖能电力发布半年报。报告期内，公司营业收入 13,185,227,181.80 元，同比减少 5.83%；归属于上市公司股东的净利润 1,081,784,781.70 元，同比增长 1.05%。                                                                                    |
| 半年报  | 芯能科技 | 2025-8-25 | 2025 年 8 月 25 日，芯能科技发布半年报。报告期内，公司营业收入 363,060,120.79 元，同比增长 7.21%；归属于上市公司股东的净利润 105,345,298.27 元，同比增长 1.14%。                                                                                         |
| 半年报  | 银星能源 | 2025-8-25 | 2025 年 8 月 25 日，银星能源发布半年报。报告期内，公司营业收入 651,947,209.80 元，同比增长 4.51%；归属于上市公司股东的净利润 165,348,706.15 元，同比增长 26.56%。                                                                                        |
| 半年报  | 江苏国信 | 2025-8-25 | 2025 年 8 月 25 日，江苏国信发布半年报。报告期内，公司营业收入 15,688,173,077.97 元，同比减少 11.75%；归属于上市公司股东的净利润 2,029,831,323.72 元，同比增长 3.96%。                                                                                   |
| 半年报  | 陕天然气 | 2025-8-25 | 2025 年 8 月 25 日，陕天然气发布半年报。报告期内，公司营业收入 4,850,267,410.97 元，同比减少 1.47%；归属于上市公司股东的净利润 509,307,154.97 元，同比减少 12.62%。                                                                                      |
| 关联交易 | 湖南发展 | 2025-8-25 | 湖南能源集团发展股份有限公司（以下简称“公司”）拟以发行股份及支付现金的方式购买湖南能源集团电力投资有限公司（以下简称“电投公司”）持有的湖南湘投沅陵高滩发电有限责任公司 85%股权、湖南湘投铜湾水利水电开发有限责任公司 90%股权、湖南湘投清水塘水电开发有限责任公司 90%股权、湖南新邵筱溪水电开发有限责任公司 88%股权，同时向不超过 35 名符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金。 |
| 半年报  | 浙江新能 | 2025-8-26 | 2025 年 8 月 26 日，浙江新能发布半年报。报告期内，公司营业收入 2,454,850,992.36 元，同比减少 5.40%；利润总额 442,761,244.35 元，同比减少 40.07%；归属于上市公司股东的净利润 291,656,630.09 元，同比减少 34.65%。                                                    |
| 半年报  | 江苏新能 | 2025-8-26 | 2025 年 8 月 26 日，江苏新能发布半年报。报告期内，公司营业收入 1,053,928,159.66 元，同比增长 0.48%；利润总额 396,588,837.32 元，同比减少 6.46%。                                                                                                |
| 半年报  | 水发燃气 | 2025/8/26 | 2025 年 8 月 26 日，水发燃气发布半年报。报告期内，公司营业收入 1,189,372,873.24 元，同比减少 7.40%；利润总额-                                                                                                                            |

|         |      |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|---------|------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|         |      |           | 4,307,927.64 元, 同比减少 103.64%; 归属于上市公司股东的净利润-61,056,969.50 元, 同比减少 218.33%;                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 半年报     | 东方环宇 | 2025/8/26 | 2025 年 8 月 26 日, 东方环宇发布半年报。报告期内, 公司营业收入 702,739,033.47 元, 同比增加 6.48%; 利润总额 167,840,544.66 元, 同比增加 10.35%; 归属于上市公司股东的净利润 123,626,655.92 元, 同比增加 7.53%;                                                                                                                                                                                                     |
| 半年报     | 新天绿能 | 2025/8/26 | 2025 年 8 月 26 日, 新天绿能发布半年报。报告期内, 公司营业收入 10,903,916,303.93 元, 同比减少 10.16%; 利润总额 2,045,427,370.16 元, 同比增加 0.03%; 归属于上市公司股东的净利润 1,412,021,782.99 元, 同比减少 1.23%;                                                                                                                                                                                              |
| 半年报     | 美能能源 | 2025/8/26 | 2025 年 8 月 26 日, 美能能源发布半年报。报告期内, 公司营业收入 387,636,363.21 元, 同比增加 19.08%; 归属于上市公司股东的净利润 51,530,831.26 元, 同比增加 30.15%;                                                                                                                                                                                                                                        |
| 半年报     | 兆新股份 | 2025/8/26 | 2025 年 8 月 26 日, 兆新股份发布半年报。报告期内, 公司营业收入 208,206,793.46 元, 同比增加 29.99%; 归属于上市公司股东的净利润 3,072,476.45 元, 同比增加 47.06%;                                                                                                                                                                                                                                         |
| 半年报     | 胜通能源 | 2025/8/26 | 2025 年 8 月 26 日, 胜通能源发布半年报。报告期内, 公司营业收入 3,039,339,281.10 元, 同比增加 26.88%; 归属于上市公司股东的净利润 30,365,325.77 元, 同比增加 48.47%;                                                                                                                                                                                                                                      |
| 股东高管增减持 | 露笑科技 | 2025/8/26 | 露笑科技股份有限公司(以下简称“公司”)于近日收到公司股东深圳东方创业投资有限公司(以下简称“东方创投”)出具的告知函, 东方创投于 2025 年 8 月 22 日-2025 年 8 月 25 日通过大宗交易共减持 38,460,118 股。<br>2025 年 8 月 22 日, 东方创投通过大宗交易方式减持公司股份 17,307,054 股, 占公司总股本的 0.9%; 2025 年 8 月 25 日, 东方创投通过大宗交易方式减持公司股份 21,153,064 股, 占公司总股本的 1.1%。<br>东方创投持有的股份来源为公司 2019 年度公开发行, 2019 年公司向东方创投定向增发 259,915,384 股股份用于购买其持有的顺宇洁能科技有限公司 64.62%股权。 |
| 半年报     | 首华燃气 | 2025/8/26 | 2025 年 8 月 26 日, 首华燃气发布半年报。报告期内, 公司营业收入 1,338,246,570.99 元, 同比增减 117.20%; 归属于上市公司股东的净利润 8,368,183.12 元, 同比增加 113.05%;                                                                                                                                                                                                                                     |
| 半年报     | 中闽能源 | 2025/8/27 | 2025 年 8 月 27 日, 中闽能源发布半年报。报告期内, 公司营业收入 794,105,721.39 元, 同比减少 2.95%; 利润总额 428,496,258.21 元, 同比增加 1.39%; 归属于上市公司股东的净利润 314,458,477.34 元, 同比减少 8.27%;                                                                                                                                                                                                      |
| 半年报     | 长春燃气 | 2025/8/27 | 2025 年 8 月 27 日, 长春燃气发布半年报。报告期内, 公司营业收入 1,065,645,657.97 元, 同比减少 5.69%; 利润总额-55,366,139.24 元; 归属于上市公司股东的净利润-55,084,744.46 元;                                                                                                                                                                                                                              |

|      |      |           |                                                                                                                                                                                                                                           |
|------|------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 半年报  | 通宝能源 | 2025/8/27 | <p>2025 年 8 月 27 日，通宝能源发布半年报。报告期内，公司营业收入 5,560,608,087.87 元，同比增加 5.65%；利润总额 398,841,746.69 元，同比增加 25.87%；归属于上市公司股东的净利润 314,203,282.91 元，同比增加 25.87%；</p>                                                                                  |
| 半年报  | 皖天然气 | 2025/8/27 | <p>2025 年 8 月 27 日，皖天然气发布半年报。报告期内，公司营业收入 2,674,456,590.86 元，同比减少 8.49%；利润总额 248,313,453.13 元，同比减少 3.99%；归属于上市公司股东的净利润 184,951,506.16 元，同比减少 2.60%；</p>                                                                                    |
| 利润分配 | 皖天然气 | 2025/8/27 | <p>2025 年 8 月 27 日，安徽省天然气开发股份有限公司公布关于 2025 年半年度利润分配方案的公告。每股分配比例为：每股派发人民币现金红利 0.05 元（含税）；本次利润分配以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，具体日期将在权益分派实施公告中明确。在实施权益分派的股权登记日前公司总股本发生变动的，拟维持每股分配比例不变，相应调整分配总额，并将在相关公告中披露。</p>                                       |
| 关联交易 | 皖天然气 | 2025/8/27 | <p>安徽省天然气开发股份有限公司（以下简称“皖天然气”）与安徽省能源集团有限公司（以下简称“皖能集团”）拟对共同出资设立的安徽省充换电有限责任公司（以下简称“充换电公司”）按持股比例同比例减少未缴纳部分出资额，其中皖天然气拟减少认缴出资额 71,400 万元；皖能集团拟减少认缴出资额 68,600 万元。本次减资完成后，皖天然气的出资额为 30,600 万元；皖能集团的出资额为 29,400 万元。本次减资完成后，各股东方所持充换电公司的份额比例不变。</p> |
| 半年报  | 金开能源 | 2025/8/27 | <p>2025 年 8 月 27 日，金开能源发布半年报。报告期内，公司营业收入 1,922,325,353.32 元，同比增加 2.07%；利润总额 559,881,115.51 元，同比减少 8.53%；归属于上市公司股东的净利润 439,444,620.92 元，同比减少 9.80%；</p>                                                                                    |

|      |      |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------|------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 关联交易 | 太阳能  | 2025/8/27 | <p>公司全资子公司中节能太阳能科技有限公司（以下简称太阳能科技公司）为拓宽公司融资渠道，增加经营发展资金储备，拟向中节能商业保理有限公司（以下简称保理公司）申请云单额度，以丰富太阳能科技公司及子公司的对外支付方式。太阳能科技公司拟与保理公司签订《中节能保理云单系统金融服务协议》，接受由保理公司建设并运营的中节能云单保理系统（以下简称云单系统）提供的服务，在云单系统上向太阳能科技公司及其下属子公司的供应商开具基于双方合同项下的应付账款的电子信用凭证（以下简称云单凭证），用于支付相应款项。本次太阳能科技公司拟申请云单额度 2 亿元，担保方式为信用方式，期限 1 年，2 年化利率不超过 2.60%。依据云单系统业务规则和指引，供应商在云单系统收到的云单凭证可以选择直接向保理公司申请融资，融资成本一般由供应商承担；持有到期，待到期日自行收款；或将未到期的云单凭证继续向上游供应商全额转让、拆分转让。云单凭证到期后，太阳能科技公司及其下属子公司对其开具的云单凭证向云单持有人履行付款义务。保理公司的控股股东是公司控股股东中国节能环保集团有限公司（以下简称中国节能）控股的企业，本次交易构成关联交易。</p> <p>2025 年 8 月 27 日，华电辽能发布半年报。报告期内，公司营业收入 2,023,873,841.99 元，同比减少 5.53%；利润总额 224,359,964.91 元，同比增加 41.83%；归属于上市公司股东的净利润 86,089,776.43 元，同比减少 28.45%；</p> <p>2025 年 8 月 27 日，内蒙华电发布半年报。报告期内，公司营业收入 9,826,784,282.26 元，同比减少 8.75%；利润总额 2,266,238,420.45 元，同比减少 0.37%；归属于上市公司股东的净利润 1,557,031,774.09 元，同比减少 11.91%；</p> <p>公司控股子公司北方魏家峁煤电有限责任公司购买内蒙古北联电能源开发有限责任公司东坪煤矿产能置换指标 264 万吨/年，用于核增产能置换，预计交易金额不超过 3.96 亿元。</p> <p>根据《上海证券交易所股票上市规则》（以下简称“《上市规则》”）的规定，本次交易属于关联交易，但不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。</p> <p>新天绿色能源股份有限公司（以下简称“公司”）拟申请向特定对象发行 H 股股票（以下简称“本次发行”或“本次交易”），河北建设投资集团有限责任公司（以下简称“河北建投”）自行或其指定下属全资子公司（以下简称“认购方”）拟以现金方式一次性全额认购公司本次发行的 H 股股票。</p> <p>本次交易构成关联交易，但不构成重大资产重组。</p> <p>2025 年 8 月 27 日，中国核电发布半年报。报告期内，公司营业收入 40,972,997,115.04 元，同比增长 9.43%；利润总额 13,924,476,185.43 元，同比增加 4.60%；归属于上市公司股东的净利润 5,666,339,869.26 元，同比减少 3.66%；</p> |
| 半年报  | 华电辽能 | 2025/8/27 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 半年报  | 内蒙华电 | 2025/8/27 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 关联交易 | 内蒙华电 | 2025/8/27 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 关联交易 | 新天绿能 | 2025/8/27 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 半年报  | 中国核电 | 2025/8/27 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

|      |                 |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------|-----------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 利润分配 | 中国核电            | 2025/8/27 | 2025 年 8 月 27 日，中国核能电力股份有限公司发布关于公司 2025 半年度利润分配方案的公告：每股派发现金股利 0.02 元（含税）。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 半年报  | 林洋能源            | 2025/8/27 | 2025 年 8 月 27 日，林洋能源发布半年报。报告期内，公司营业收入 2,481,437,862.75 元，同比减少 28.35%；利润总额 378,731,036.70 元，同比减少 47.57%；归属于上市公司股东的净利润 323,973,972.63 元，同比减少 45.88%；                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 半年报  | 黔源电力            | 2025/8/27 | 2025 年 8 月 27 日，黔源电力发布半年报。报告期内，公司营业收入 883,288,624.53 元，同比增长 1.23%；归属于上市公司股东的净利润 127,158,591.31 元，同比减少 4.54%；                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 半年报  | 粤电力 A，<br>粤电力 B | 2025/8/27 | 2025 年 8 月 27 日，粤电力 A 发布半年报。报告期内，公司营业收入 23,141,441,943 元，同比减少 11.26%；归属于上市公司股东的净利润 32,474,158 元，同比减少 96.40%；                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 半年报  | 深圳能源            | 2025/8/27 | 2025 年 8 月 27 日，深圳能源发布半年报。报告期内，公司营业收入 21,139,145,394.23 元，同比增长 6.77%；归属于上市公司股东的净利润 1,704,877,034.43，同比减少 2.80%；                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 担保   | 深圳能源            | 2025/8/27 | 深圳能源集团股份有限公司（以下简称：公司）控股子公司深圳能源财务有限公司（以下简称：财务公司）拟为公司全资子公司深能北方能源控股有限公司（以下简称：北方控股公司）开具履约保函及投标保函，保函总额不超过人民币 20,000 万元；拟为公司全资子公司深圳能源售电有限公司（以下简称：深能售电公司）开具履约保函，保函总额不超过人民币 43,000 万元；拟为公司控股公司深能河北售电有限公司（以下简称：河北售电公司）开具履约保函，保函总额不超过人民币 3,500 万元；拟为公司控股公司新疆深能售电有限公司（以下简称：新疆售电公司）开具履约保函，保函总额不超过人民币 500 万元；拟为公司控股子公司深圳能源环保股份有限公司（以下简称：环保公司）的全资子公司大连深能环保有限公司（以下简称：大连环保公司）开具运营维护保函，保函总额不超过人民币 230 万元。以上保函额度期限自董事会审议通过之日起 12 个月止。 |
| 投资   | 深圳能源            | 2025/8/27 | 深圳能源集团股份有限公司（以下简称：公司）全资子公司深能北方能源控股有限公司（以下简称：北方控股公司）所属全资子公司深能（涿鹿）新能源开发有限公司（以下简称：涿鹿能源公司）拟投资建设深能涿鹿县 65 万千瓦风电项目（即涿鹿县武家沟镇 30 万千瓦风电项目、涿鹿县 35 万千瓦风电项目，以下简称：本项目），项目总投资为人民币 495,764.51 万元，其中自有资金为人民币 99,152.90 万元，其余投资款拟通过融资解决。公司拟为本项目向北方控股公司增资人民币 50,000 万元，增资后北方控股公司注册资本由人民币 656,305.24 万元增至人民币 706,305.24 万元。北方控股公司拟为本项目向涿鹿能源公司增资人民币 98,952.90 万元，增资后涿鹿能源公司注册资本由人民币 200 万元增至人民币 99,152.90 万元。                             |

|      |            |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 半年报  | 豫能控股       | 2025/8/27 | 2025 年 8 月 27 日，豫能控股发布半年报。报告期内，公司营业收入 5,283,645,072.69 元，同比减少 13.90%；归属于上市公司股东的净利润 103,204,842.65，同比增长 340.71%；                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 关联交易 | 中国广核，中广核电力 | 2025/8/27 | 2025 年 8 月 27 日，中国广核电力股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）与中国广核集团有限公司（以下简称“中广核”）在广东省深圳市订立了《中国广核集团有限公司与中国广核电力股份有限公司关于中广核惠州核电有限公司 82%股权、中广核惠州第二核电有限公司 100%股权、中广核惠州第三核电有限公司 100%股权、中广核湛江核电有限公司 100%股权的股权转让协议》（以下简称“股权转让协议”），本公司拟向中广核收购其持有的中广核惠州核电有限公司（以下简称“惠州核电”）82%股权、中广核惠州第二核电有限公司（以下简称“惠州第二核电”）100%股权、中广核惠州第三核电有限公司（以下简称“惠州第三核电”）100%股权、中广核湛江核电有限公司（以下简称“湛江核电”）100%股权（以下简称“本次交易”）。2. 中广核为本公司的控股股东，按照《深圳证券交易所股票上市规则》的规定，中广核为本公司的关联人，本次交易构成关联交易。 |
| 半年报  | 中国广核，中广核电力 | 2025/8/27 | 2025 年 8 月 27 日，中国广核发布半年报。报告期内，公司营业收入 39,167,179,350.15 元，同比减少 0.53%；归属于上市公司股东的净利润 5,951,814,953.25 元，同比减少 16.30%；                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 半年报  | 浙能电力       | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，浙能电力发布半年报。报告期内，公司营业收入 35,471,893,868.08 元，同比减少 11.68%；利润总额 4,247,238,600.69，同比减少 16.01%；归属于上市公司股东的净利润 3,511,873,274.42 元，同比减少 10.57%；                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 半年报  | 洪通燃气       | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，洪通燃气发布半年报。报告期内，公司营业收入 1,486,929,709.87 元，同比增加 34.37%；利润总额 85,227,745.79 元，同比增加 16.21%；归属于上市公司股东的净利润 72,887,342.03 元，同比增加 15.98%；                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 半年报  | 新天然气       | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，新天然气发布半年报。报告期内，公司营业收入 2,038,483,681.98 元，同比增加 4.46%；利润总额 886,508,276.84 元，同比增加 9.16%；归属于上市公司股东的净利润 621,739,631.07 元，同比增加 2.81%；                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 半年报  | 贵州燃气       | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，贵州燃气发布半年报。报告期内，公司营业收入 3,668,319,906.18 元，同比增加 4.73%；利润总额 181,597,706.99 元，同比减少 28.38%；归属于上市公司股东的净利润 94,820,697.90 元，同比减少 41.94%；                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 半年报  | 节能风电       | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，节能风电发布半年报。报告期内，公司营业收入 2,444,233,990.40 元，同比减少 7.52%；利润总额 797,036,729.83 元，同比减少 24.49%；归属于上市公司股东的净利润 630,589,875.54 元，同比减少 27.86%；                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 利润分配 | 节能风电       | 2025/8/28 | 中节能风力发电股份有限公司公布 2025 年半年度利润分配方案公告：以截至 2025 年 6 月 30 日公司股本总额 6,473,390,050 股                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

为基数，向全体股东进行现金分红，每 10 股分配现金红利 0.35 元（含税）。

|      |       |           |                                                                                                                                                        |
|------|-------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 半年报  | 华电国际  | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，华电国际发布半年报。报告期内，公司营业收入 59,952,634 元，同比减少 8.98%；利润总额 5,943,840 元，同比增加 16.29%；归属于上市公司股东的净利润 3,903,877 元，同比增加 13.15%；                      |
| 利润分配 | 华电国际  | 2025/8/28 | 华电国际电力股份有限公司公布关于 2025 年中期现金分红预案的公告：每股分配比例：每股派发现金红利人民币 0.09 元（含税）。                                                                                      |
| 半年报  | 深圳燃气  | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，深圳燃气发布半年报。报告期内，公司营业收入 15,431,547,544.10 元，同比增加 11.99%；利润总额 884,455,250.82 元，同比减少 5.08%；归属于上市公司股东的净利润 637,676,969.45 元，同比减少 13.61%；     |
| 半年报  | 上海电力  | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，上海电力发布半年报。报告期内，公司营业收入 20,474,860,936.36 元，同比增加 1.76%；利润总额 4,047,401,847.28 元，同比增加 27.47%；归属于上市公司股东的净利润 1,909,021,748.86 元，同比增加 43.85%； |
| 半年报  | 晋控电力  | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，晋控电力发布半年报。报告期内，公司营业收入 7,409,318,536.44 元，同比减少 8.53%；归属于上市公司股东的净利润 143,213,857.94 元，同比增加 138.08%；                                       |
| 半年报  | 嘉泽新能  | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，嘉泽新能发布半年报。报告期内，公司营业收入 1,310,278,977.57 元，同比增加 5.87%；利润总额 524,334,348.68 元，同比增加 11.84%；归属于上市公司股东的净利润 459,746,451.22 元，同比增加 11.59%；      |
| 半年报  | 中绿电   | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，中绿电发布半年报。报告期内，公司营业收入 2,333,381,593.08 元，同比增加 29.30%；归属于上市公司股东的净利润 618,428,030.95 元，同比增加 33.06%；                                        |
| 利润分配 | 中绿电   | 2025/8/28 | 公司 2025 年半年度利润分配预案为：以截至 2025 年 6 月 30 日总股本 2,066,602,352 股为基数，向全体股东按每 10 股派发现金股利 0.45 元（含税），合计派发现金股利 92,997,105.84 元。本次利润分配不送红股，不以公积金转增股本。             |
| 半年报  | 晶科科技  | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，晶科科技发布半年报。报告期内，公司营业收入 2,124,191,453.22 元，同比增加 10.47%；利润总额 188,319,497.39 元，同比增加 15.63%；归属于上市公司股东的净利润 122,713,719.94 元，同比增加 39.76%；     |
| 半年报  | ST 金鸿 | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，ST 金鸿发布半年报。报告期内，公司营业收入 640,924,757.04 元，同比减少 6.99%；归属于上市公司股东的净利润-30,232,393.96 元，同比增加 67.36%；                                          |
| 半年报  | 大唐发电  | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，大唐发电发布半年报。报告期内，公司营业收入 57,192,723 元，同比减少 1.93%；利润总额 7,284,176，同比增长 36.14%；归属于上市公司股东的净利润 4,579,201，同比增加 47.35%；                          |

|      |      |           |                                                                                                                                                                                                                 |
|------|------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 利润分配 | 大唐发电 | 2025/8/28 | 大唐国际发电股份有限公司公布 2025 年中期利润分配方案公告，每股分配比例为：每股派发现金红利 0.055 元（含税，人民币）                                                                                                                                                |
| 半年报  | 京运通  | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，京运通发布半年报。报告期内，公司营业收入 1,525,129,517.69 元，同比减少 47.25%；利润总额-216,720,947.61 元；归属于上市公司股东的净利润-212,008,360.44 元；                                                                                       |
| 半年报  | 华能水电 | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，华能水电发布半年报。报告期内，公司营业收入 12,958,903,639.16 元，同比增长 9.08%；利润总额 5,791,251,432.40 元，同比增长 9.78%；归属于上市公司股东的净利润 4,609,003,268.07 元，同比增长 10.54%；                                                           |
| 半年报  | 川能动力 | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，川能动力发布半年报。报告期内，公司营业收入 1,486,055,184.40 元，同比减少 17.58%；归属于上市公司股东的净利润 306,005,864.04 元，同比减少 51.70%；                                                                                                |
| 利润分配 | 川能动力 | 2025/8/28 | 川能动力公布 2025 年中期利润分配方案公告，以公司现有总股本 1,846,168,342 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.70 元（含税），合计派发现金红利 313,848,618.14 元（含税），不送红股，不进行资本公积金转增股本。                                                                               |
| 关联交易 | 华电能源 | 2025/8/28 | 华电能源股份有限公司（以下简称“公司”）拟使用自有资金通过中国华电集团财务有限公司（以下简称“华电财务公司”）向控股子公司黑龙江龙电电气有限公司（以下简称“龙电电气”）提供委托贷款不超过 939.63 万元，委托贷款期限自委托贷款合同生效之日起一年，利率为发放贷款时一年期贷款市场报价利率（LPR）。公司与华电财务公司的实际控制人同为中国华电集团有限公司，根据《上海证券交易所股票上市规则》，上述交易构成关联交易。 |
| 半年报  | 华电能源 | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，华电能源发布半年报。报告期内，公司营业收入 8,284,489,873.35 元，同比减少 10.87%；利润总额 1,043,932,530.10 元，同比减少 0.363%；归属于上市公司股东的净利润 458,102,773.28 元，同比减少 27.24%；                                                            |
| 半年报  | 升达林业 | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，升达林业发布半年报。报告期内，公司营业收入 467,305,103.86 元，同比增长 78.26%；归属于上市公司股东的净利润 14,066,613.75 元，同比增长 132.41%；                                                                                                  |
| 半年报  | 闽东电力 | 2025/8/28 | 2025 年 8 月 28 日，闽东电力发布半年报。报告期内，公司营业收入 288,380,497.27 元，同比增长 4.48%；归属于上市公司股东的净利润 71,188,226.11 元，同比增长 32.96%；                                                                                                    |
| 半年报  | 蓝天燃气 | 2025/8/29 | 2025 年 8 月 29 日，闽东电力发布半年报。报告期内，公司营业收入 2,253,811,935.64 元，同比减少 13.98%；利润总额 277,436,509.39 元，同比减少 38.19%；归属于上市公司股东的净利润 204,614,604.89 元，同比减少 40.08%；                                                              |
| 利润分配 | 蓝天燃气 | 2025/8/29 | 公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.4 元（含税）。截至 2025 年 8 月 28 日，公司总股本 714,635,677 股，以此计算合计拟派发现金红利 285,854,270.80 元（含税），占 2025 年半年度                                                                                                |

归属于母公司股东的净利润 204,614,604.89 元（未经审计）的 139.70%

2025 年 8 月 29 日，申能股份发布半年报。报告期内，公司营业收入 12,957,929,716.65 元，同比减少 5.28%；利润总额 3,059,538,694.80 元，同比增加 3.17%；归属于上市公司股东的净利润 2,076,560,448.92 元，同比减少 5.23%；

新奥天然气股份有限公司（以下简称“公司”）股东新奥科技发展有限公司（以下简称“新奥科技”）持有 308,808,988 股公司股份，占公司总股本的 9.97%。新奥科技本次股份解除质押股数为 23,700,000 股，股份再质押股数为 23,770,000 股，再质押股份占其持有公司股份总数的 7.70%，占公司总股本的 0.77%。截至本公告披露日，新奥科技累计质押 23,770,000 股公司股份，占其持有公司股份总数的 7.70%，占公司总股本的 0.77%。

2025 年 8 月 29 日，大众公用发布半年报。报告期内，公司营业收入 3,432,747,324.79 元，同比减少 5.78%；利润总额 509,310,779.78 元，同比增加 55.94%；归属于上市公司股东的净利润 333,018,159.07 元，同比增长 172.62%；

2025 年 8 月 29 日，百川能源发布半年报。报告期内，公司营业收入 2,908,402,589.01 元，同比减少 5.82%；利润总额 232,689,671.69 元，同比增加 29.53%；归属于上市公司股东的净利润 164,535,180.98 元，同比增长 30.68%；

2025 年 8 月 29 日，三峡能源发布半年报。报告期内，公司营业收入 14,735,816,204.92 元，同比减少 2.19%；利润总额 4,745,260,255.17 元，同比增减少 12.00%；归属于上市公司股东的净利润 3,815,195,092.40 元，同比减少 5.48%；

2025 年 8 月 29 日，穗恒运 A 发布半年报。报告期内，公司营业收入 2,070,328,941.54 元，同比减少 6.55%；归属于上市公司股东的净利润 216,725,212.31 元，同比增加 135.99%；

2025 年 8 月 29 日，国投电力发布半年报。报告期内，公司营业收入 25,696,904,636.55 元，同比减少 5.18%；利润总额 8,231,796,699.11 元，同比增长 3.72%；归属于上市公司股东的净利润 3,794,528,034.58 元，同比增加 1.36%；

2025 年 8 月 29 日，广州发展发布半年报。报告期内，公司营业收入 23,312,474,385.45 元，同比增长 2.03%；利润总额 2,074,959,368.39 元，同比增长 47.73%；归属于上市公司股东的净利润 1,635,142,002.01 元，同比增加 42.56%；

深圳市兆新能源股份有限公司向激励对象预留授予限制性股票

1、限制性股票的预留授予日为 2025 年 8 月 29 日

2、限制性股票预留授予数量为 781.9391 万股

3、限制性股票预留授予价格 1.81 元/股

2025 年 8 月 29 日，长江电力发布半年报。报告期内，公司营业收入 36,697,614,066.72 元，同比增长 5.34%；利润总额

15,555,686,963.90 元, 同比增长 14.83%; 归属于上市公司股东的净利润 13,056,352,473.55 元, 同比增加 14.86%;

半年报

华银电力

2025/8/29

2025 年 8 月 29 日, 华银电力发布半年报。报告期内, 公司营业收入 4,119,585,863.01 元, 同比增长 16.18%; 利润总额 243,840,632.67 元, 同比增长 832.78%; 归属于上市公司股东的净利润 206,562,076.51 元, 同比增加 4146.80%;

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>