

公用事业行业跟踪周报

首次提出新能源集成融合，至 2035 年实现风光 36 亿千瓦目标

增持（维持）

2025 年 11 月 17 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

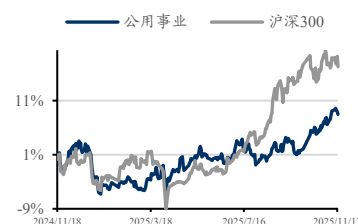
■ **本周核心观点：国家能源局：首次提出新能源集成融合，至 2035 年实现风光 36 亿千瓦目标。**11 月 12 日，国家能源局重磅发布《关于促进新能源集成融合发展的指导意见》（以下简称《指导意见》），首次提出新能源开发、建设和运行模式要从“单兵作战”转向“集成融合”。新能源发展要主动链接消费端、产业端，提升自主性，增强竞争力，打造新能源发展升级版。到 2035 年，“中国全经济范围温室气体净排放量比峰值下降 7%-10%”，“非化石能源消费占能源消费总量的比重达到 30%以上”，“风电和太阳能发电总装机容量达到 2020 年的 6 倍以上、力争达到 36 亿千瓦。截至 2025 年 9 月，全国风电和太阳能发电装机容量已达到 17.08 亿千瓦，占全国发电装机的 46%；今年前三季度，风光发电量合计达 1.73 万亿千瓦时，占同期全社会用电量的 22.3%。

■ **行业核心数据跟踪：电价：2025 年 8 月全国平均电网代购电价同比下降 2%环比+1.3%。煤价：截至 2025/11/14，动力煤秦皇岛 5500 卡平仓价 834 元/吨，周环比增加 33.4 元/吨。水情：截至 2025/11/14，三峡水库站水位 174.42 米，2021、2022、2023、2024 年同期水位分别为 174.23 米、159.48 米、171.93 米、167.25 米，蓄水水位正常。2025 年 11 月 14 日，三峡水库站入库流量 11800 立方米/秒，同比增加 87.3%，三峡水库站出库流量 10500 立方米/秒，同比增加 50.9%。用电量：2025M1-9 全社会用电量 7.7675 万亿千瓦时（同比+4.6%），其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+10.2%、+3.4%、+7.5%、+5.6%。发电量：2025 M1-9 年累计发电量 7.26 万亿千瓦时（同比+1.6%），其中火电、水电、核电、风电、光伏分别-1.2%、-1.1%、+9.2%、+10.1%、+24.2%。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+98.9%），光伏新增 21221 万千瓦（同比+107.1%）。**

■ **投资建议：关注火电低估配置价值+充电桩光伏资产基础设施出海投资机会。**1) **火电：推荐京津冀火电投资机会。**建议关注【建投能源】【京能电力】【大唐发电】。2) **充电桩设备：**建议关注【特锐德】、【盛弘股份】等。3) **光伏资产、充电桩资产价值重估：**光伏、充电桩被 RWA、电力现货交易赋能有望价值重估。建议关注【南网能源】【朗新集团】等。4) **绿电：化债推进财政发力，绿电国补欠款历史问题有望得到解决。资产质量见底回升，绿电成长性再次彰显。**建议关注【龙源电力 H】【中闽能源】【三峡能源】【龙净环保】。4) **水电：量价齐升，低成本受益市场化。**度电成本所有电源中最低，省内水电市场电价持续提升，外输可享当地电价。现金流优异分红能力强，折旧期满盈利持续释放。重点推荐【长江电力】。5) **核电：成长确定，远期盈利&分红提升。**22/23 年连续两年核准 10 台，24 年再获 11 台核准，成长再提速。在建机组投运+资本开支逐步见顶。公司 ROE 看齐成熟项目有望翻倍，分红同步提升。重点推荐【中国核电】【中国广核】，建议关注【中广核电力 H】。

■ **风险提示：**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

《推进煤炭与新能源融合发展，碳中和碳达峰的中国行动白皮书发布》

2025-11-10

《天气转冷美国&欧洲气价上涨，中国供应充足气价微降》

2025-11-10

内容目录

- 1. 行情回顾4
- 2. 电力板块跟踪5
 - 2.1. 用电：2025M1-9 全社会用电量同比+4.6%，增速稳健5
- 3. 发电：2025 M1-9 发电量同比+1.6%，火电、水电偏弱6
 - 3.1. 电价：25 年 8 月电网代购电价同比下降环比上升7
 - 3.2. 火电：动力煤港口价日同比-0.83%，周环比增加 33.4 元/吨9
 - 3.3. 水电：三峡蓄水水位同比正常，入库/出库流量同比+87.3%/+50.9%10
 - 3.4. 核电：2024 年已核准机组 11 台，核电安全积极有序发展13
 - 3.5. 绿电：2025 年 1 至 6 月，风电/光伏新增装机同比+98.9%/+107.1%14
- 4. 重要公告15
- 5. 往期研究18
- 6. 风险提示19

图表目录

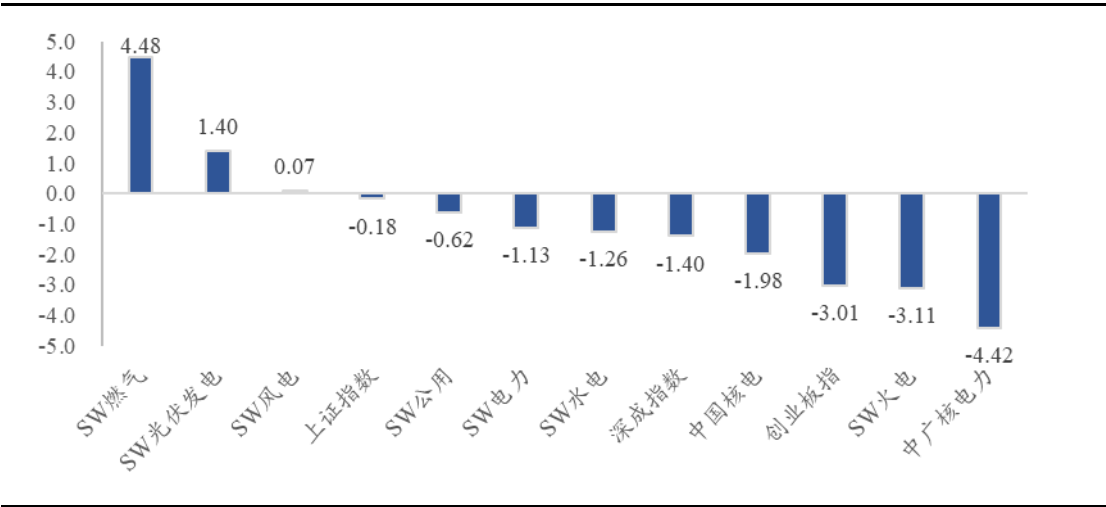
图 1:	指数周涨跌幅 (2025/11/10-2025/11/14) (%)	4
图 2:	2020 至 2025M1-9 全社会累计用电量跟踪	5
图 3:	2020 至 2025M1-9 全社会累计用电量占比结构	5
图 4:	2020 年以来全社会累计用电量累计同比	5
图 5:	2020-2025M9 第一产业用电量累计同比	6
图 6:	2020-2025 M9 第二产业用电量累计同比	6
图 7:	2020-2025 M9 第三产业用电量累计同比	6
图 8:	2020-2025 M9 城乡居民生活用电量累计同比	6
图 9:	2020 至 2025 M1-9 累计发电量跟踪	6
图 10:	2019 至 2025 M1-9 累计发电量占比结构	6
图 11:	2020-2025M9 总发电量累计同比	7
图 12:	2020-2025M9 火电发电量累计同比	7
图 13:	2020-2025M9 水电发电量累计同比	7
图 14:	2020-2025M9 风电发电量累计同比	7
图 15:	2020-2025M9 光伏发电量累计同比	7
图 16:	2020-2025M9 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)	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 2025H1 火电累计装机容量	9
图 22:	2013 至 2025H1 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 2025H1 水电累计装机容量	12
图 28:	2013 至 2025H1 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 2025H1 核电累计装机容量	13
图 32:	2013 至 2025 H1 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 2025 H1 风电累计装机容量	15
图 35:	2013 至 2025 H1 光伏累计装机容量	15
图 36:	2013 至 2025 H1 风电新增装机容量	15
图 37:	2013 至 2025 H1 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 2025/11/14)	4
表 2:	重要公告	15

1. 行情回顾

板块周行情：本周（2025/11/10-2025/11/14），SW 公用指数下降 **0.62%**，从细分板块来看，SW 光伏发电（1.40%）、SW 风电（0.07%）、SW 火电（-3.11%）、SW 水电（-1.26%）、SW 燃气（4.48%）、中国核电（-1.98%）。

个股涨跌幅：个股涨跌幅：本周（2025/11/10-2025/11/14），涨幅前五的标的为：胜利股份（+46.6%）、首华燃气（+30.6%）、兆新股份（+20.9%）、百川能源（+17.3%）、国新能源（+16.3%）。跌幅前五的标的为：新筑股份（-8.4%）、上海电力（-6.9%）、国投电力（-5.6%）、天富能源（-5.5%）、ST 金鸿（-4.6%）。

图1：指数周涨跌幅（2025/11/10-2025/11/14）（%）



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 2025/11/14）

周度				月度		
序号	板块	公司	涨跌幅%	板块	公司	涨跌幅%
1	燃气	胜利股份	46.6	燃气	胜利股份	46.6
2	燃气	首华燃气	30.6	光伏	兆新股份	38.5
3	光伏	兆新股份	20.9	水电	闽东电力	35.8
4	燃气	百川能源	17.3	燃气	首华燃气	33.7
5	燃气	国新能源	16.3	燃气	百川能源	28.7
周度				月度		
1	燃气	ST 金鸿	-4.6	光伏	新筑股份	-3.9
2	火电	天富能源	-5.5	燃气	天伦燃气	-4.0
3	水电	国投电力	-5.6	火电	建投能源	-5.8
4	火电	上海电力	-6.9	燃气	大众公用	-7.5
5	光伏	新筑股份	-8.4	火电	上海电力	-10.1

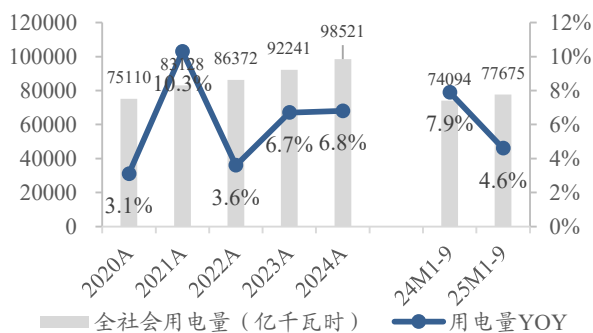
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 电力板块跟踪

2.1. 用电：2025M1-9 全社会用电量同比+4.6%，增速稳健

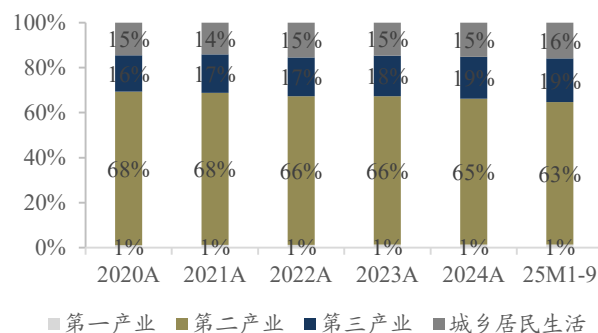
全社会用电量：2025M1-9 全社会用电量 7.7675 万亿千瓦时（同比+4.6%），同比增速较 2025M1-8 同比增速 4.6%持平，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+10.2%、+3.4%、+7.5%、+5.6%。2025 年用电量增速稳定。

图2：2020 至 2025M1-9 全社会累计用电量跟踪



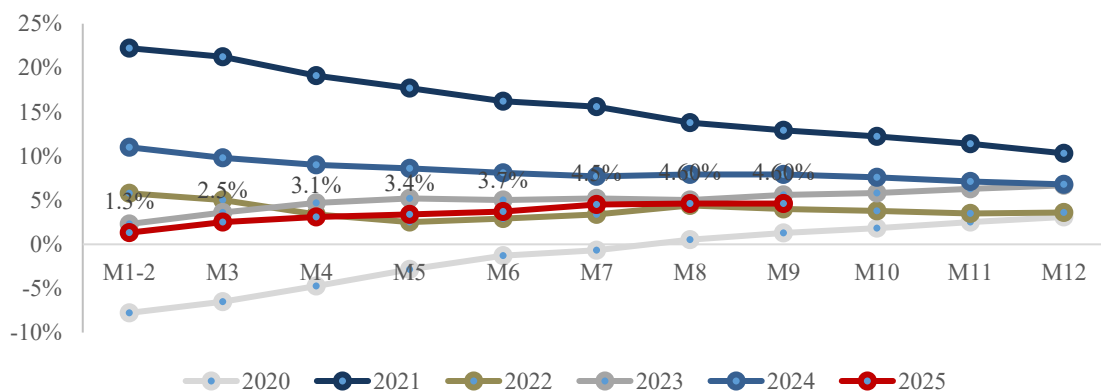
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020 至 2025M1-9 全社会累计用电量占比结构



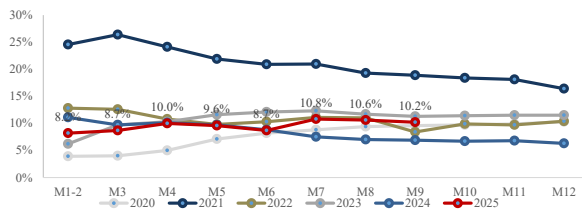
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2020 年以来全社会累计用电量累计同比



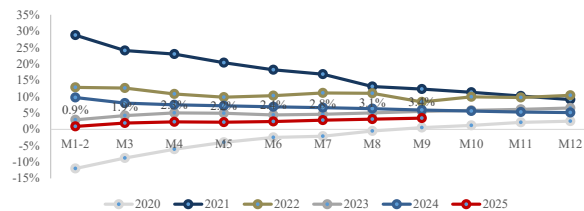
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5: 2020-2025M9 第一产业用电量累计同比



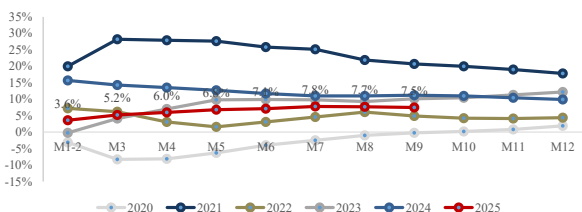
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2020-2025 M9 第二产业用电量累计同比



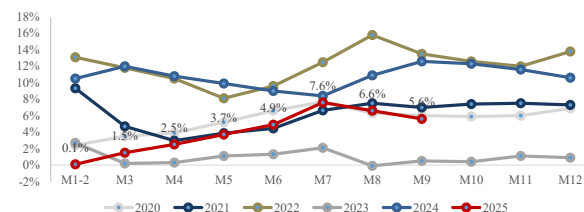
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 2020-2025 M9 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: 2020-2025 M9 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

3. 发电: 2025 M1-9 发电量同比+1.6%，火电、水电偏弱

发电: 2025 M1-9 年累计发电量 7.26 万亿千瓦时(同比+1.6%), 同比增速较 2025M1-8 同比增速 1.5% 上升 0.1pct, 其中, 火电、水电、核电、风电、光伏分别-1.2% (2025M1-8 同比-0.8%)、-1.1% (2025M1-8 同比-5.5%)、+9.2% (2025M1-8 同比+10.1%)、+10.1% (2025M1-8 同比+11.6%)、+24.2% (2025M1-8 同比+23.4%)。

图9: 2020 至 2025 M1-9 累计发电量跟踪

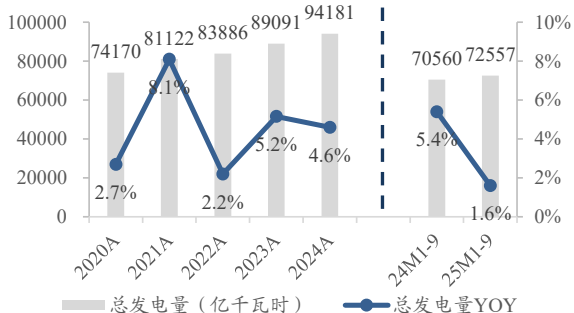
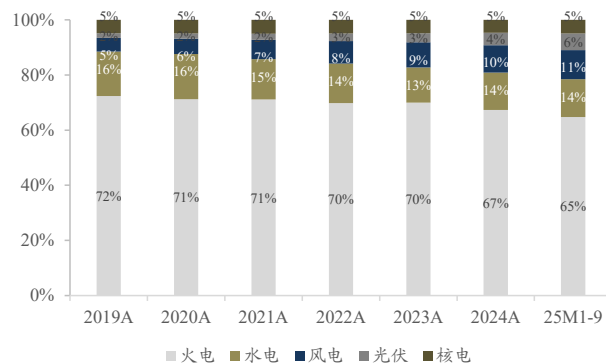
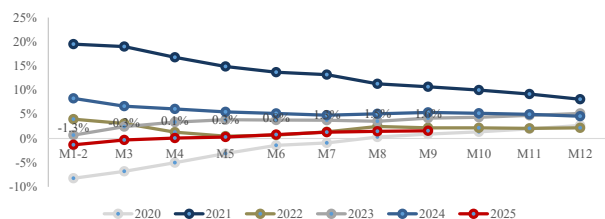


图10: 2019 至 2025 M1-9 累计发电量占比结构



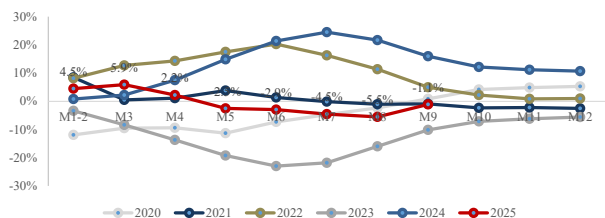
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11：2020-2025M9 总发电量累计同比



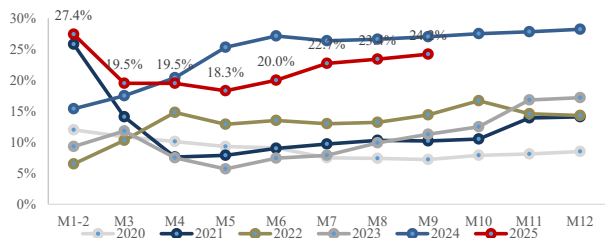
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图13：2020-2025M9 水电发电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

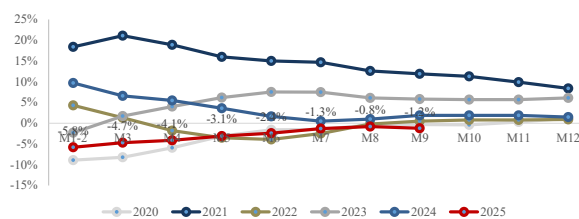
图15：2020-2025M9 光伏发电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

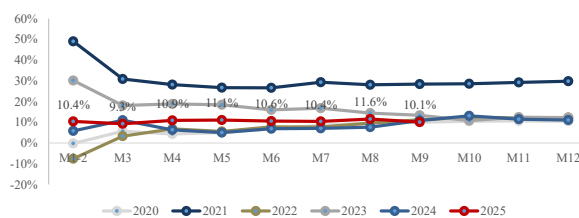
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图12：2020-2025M9 火电发电量累计同比



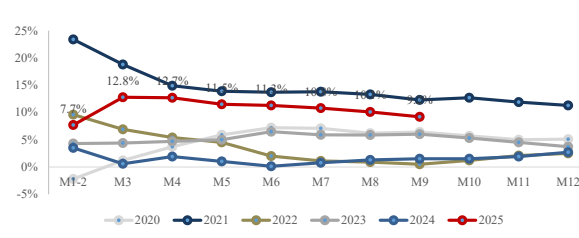
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图14：2020-2025M9 风电发电量累计同比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图16：2020-2025M9 核电发电量累计同比

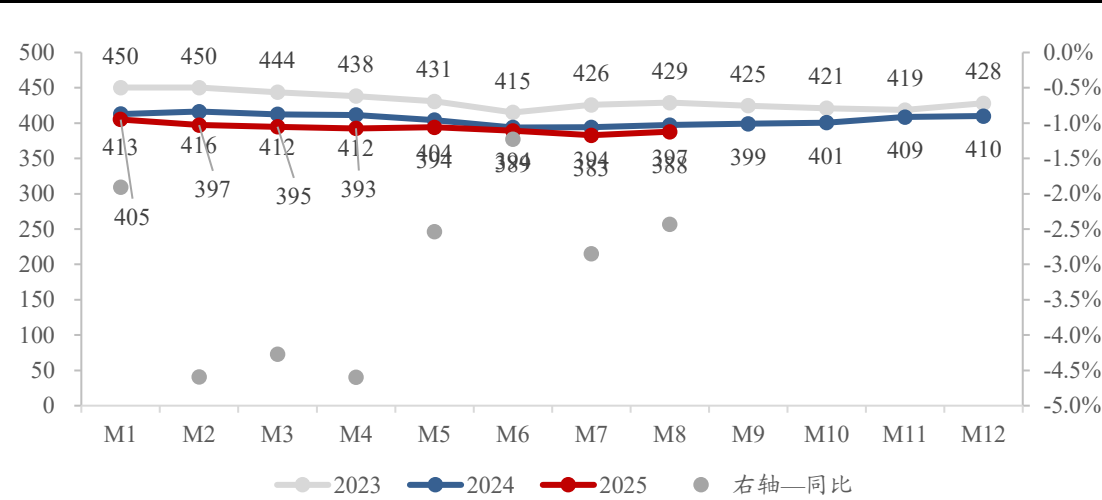


数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.1. 电价：25 年 8 月电网代购电价同比下降环比上升

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

数据来源：北极星售电网，东吴证券研究所

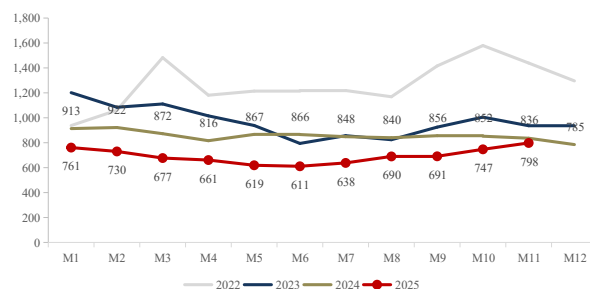
3.2. 火电：动力煤港口价日同比-0.83%，周环比增加 33.4 元/吨

煤价：2025 年 11 月 14 日，动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价为 834 元/吨，日同比-0.83%，周环比均价增加 33.4 元/吨。2025 年 10 月月均价为 747 元/吨，同比 2024 年 10 月下跌 105 元/吨，同比-12%。

图19：动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价同比（%）



图20：动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价月度均价(元/吨)

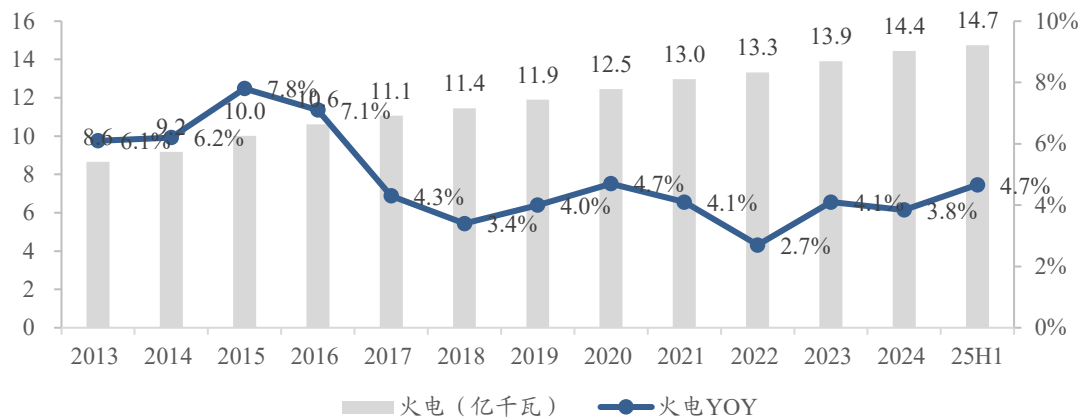


数据来源：Wind，东吴证券研究所

数据来源：Wind，东吴证券研究所

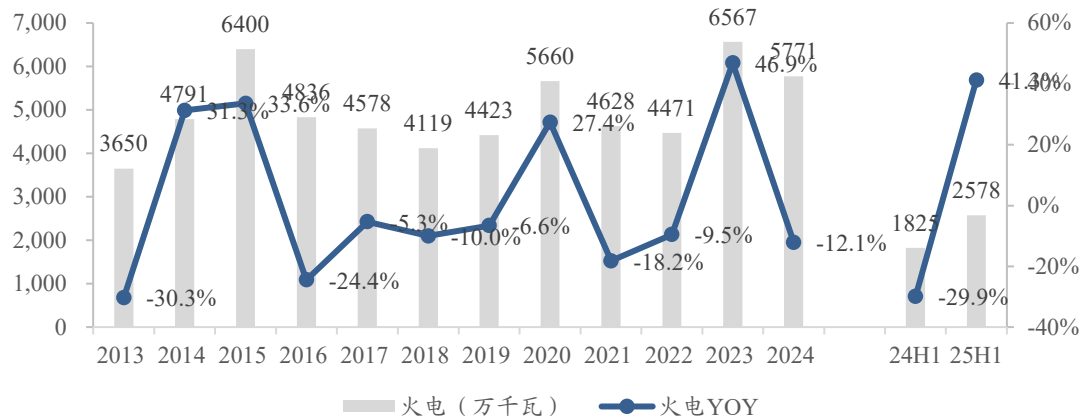
装机容量与利用小时数：截至 2025 年 6 月 30 日，中国火电累计装机容量达到 14.7 亿千瓦，同比提升 4.7%。2025 年 1 至 6 月，中国火电新增装机容量 2578 万千瓦，同比增长 41.3%。2024 年 1 至 12 月，中国火电利用小时数 4400 小时，同比下降 76 小时。

图21：2013 至 2025H1 火电累计装机容量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图22: 2013 至 2025H1 火电新增装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 2013 至 2024 火电利用小时数



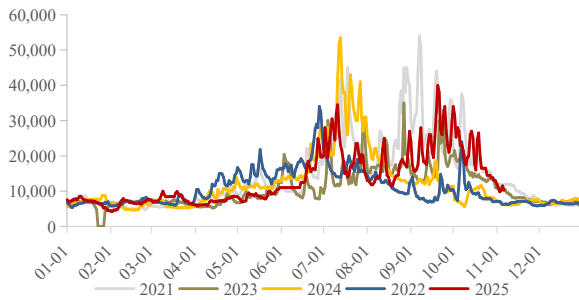
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3.3. 水电: 三峡蓄水水位同比正常, 入库/出库流量同比

+87.3%/+50.9%

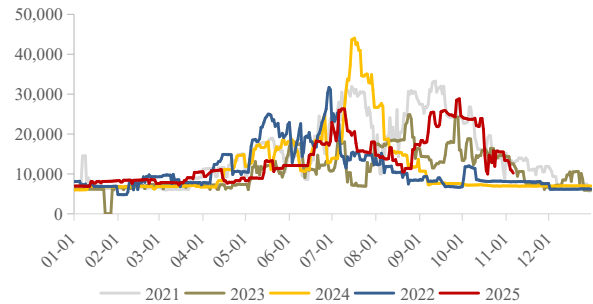
水情跟踪: 2025 年 11 月 14 日, 三峡水库站水位 174.42 米, 2021、2022、2023、2024 年同期水位分别为 174.23 米、159.48 米、171.93 米、167.25 米, 蓄水水位正常。2025 年 11 月 14 日, 三峡水库站入库流量 11800 立方米/秒, 同比增加 87.3%, 三峡水库站出库流量 10500 立方米/秒, 同比增加 50.9%。

图24: 2021-2025 年三峡入库流量跟踪 (立方米/秒)



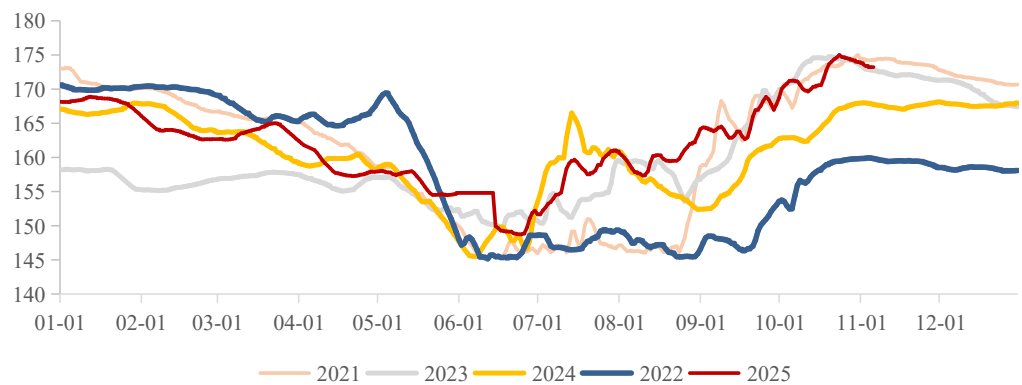
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

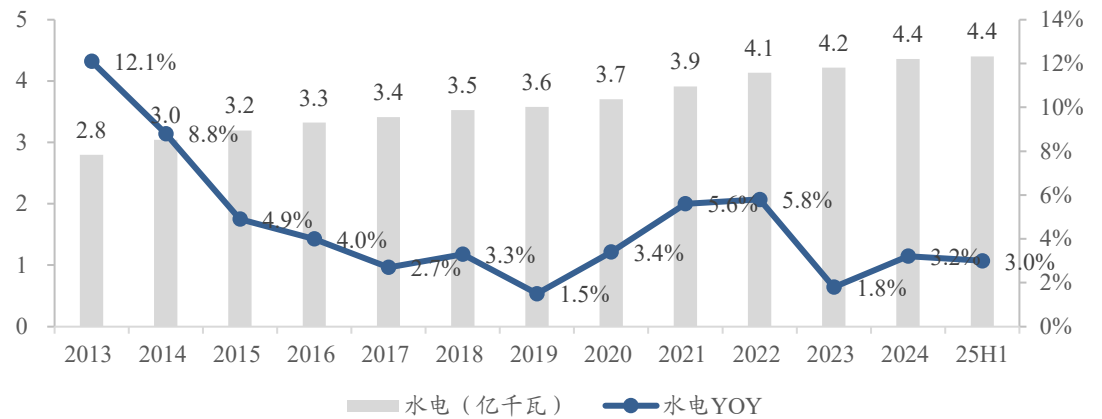
图26: 2021-2025 年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

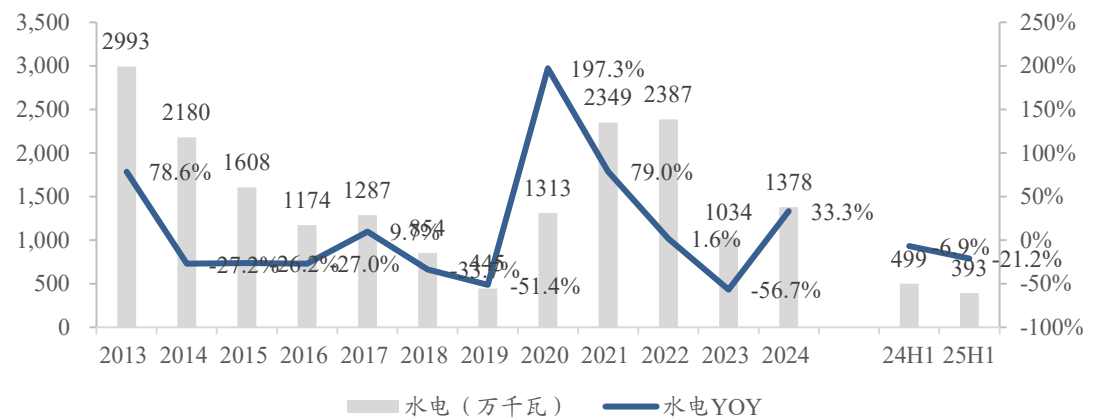
装机容量与利用小时数: 截至6月30日, 中国水电累计装机容量达到4.4亿千瓦, 同比提升3.0%。2025年1至6月, 中国水电新增装机容量393万千瓦, 同比-21.2%。2024年1至12月, 中国水电利用小时数3349小时, 同比提升219小时。

图27: 2013至2025H1 水电累计装机容量



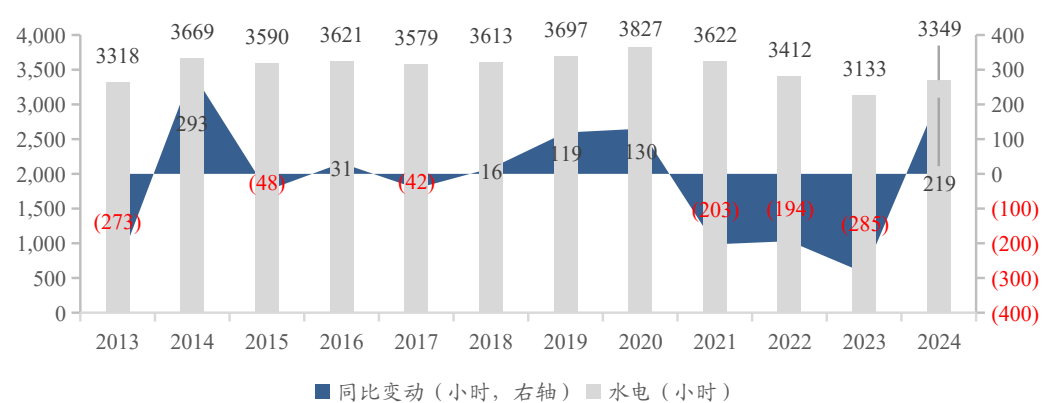
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

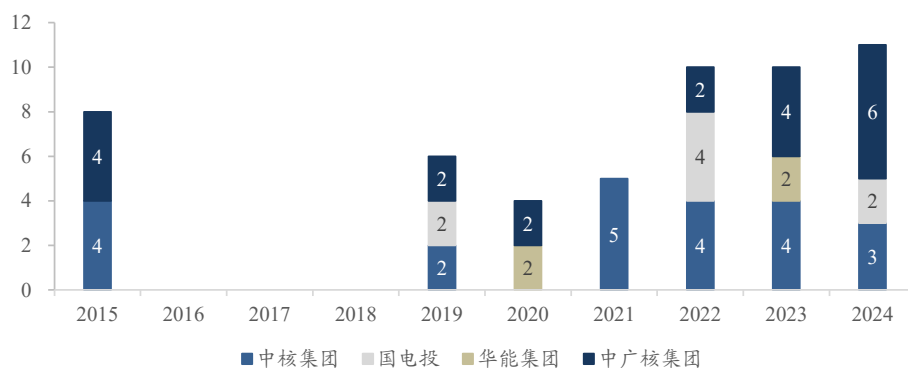


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3.4. 核电：2024 年已核准机组 11 台，核电安全积极有序发展

核电核准：2024 年 8 月 19 日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，决定核准江苏徐圩一期工程等 5 个核电项目。继 2019 年核电核准重启以来，2019-2023 年分别年核准 6、4、5、10、10 台，2024 年核电行业再获 11 台核准，再次表明“安全积极有序发展核电”的确定趋势。此次核准中，中国核电/中国广核/国电投分别获得新项目 3/6/2 台。从 2019 至 2024 年合计核准的 46 台核电机组中，中国核电/中国广核/国电投/华能集团分别获 18/16/8/4 台，占比 39%/35%/17%/9%。

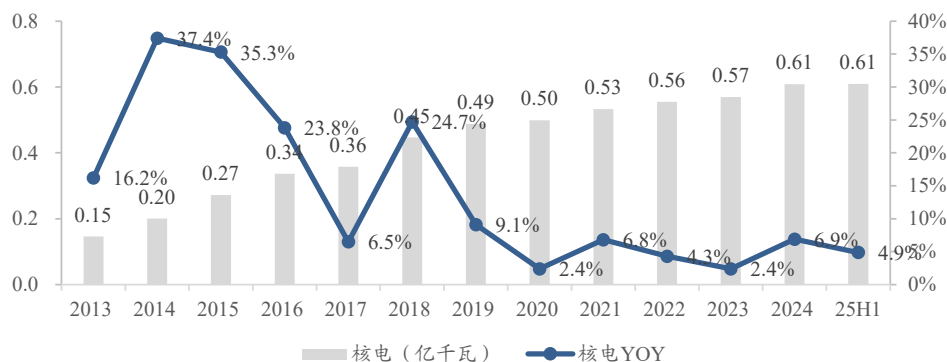
图30：2015 年以来中国核电机组核准情况梳理（按业主方，单位：台）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

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

图31：2013 至 2025H1 核电累计装机容量



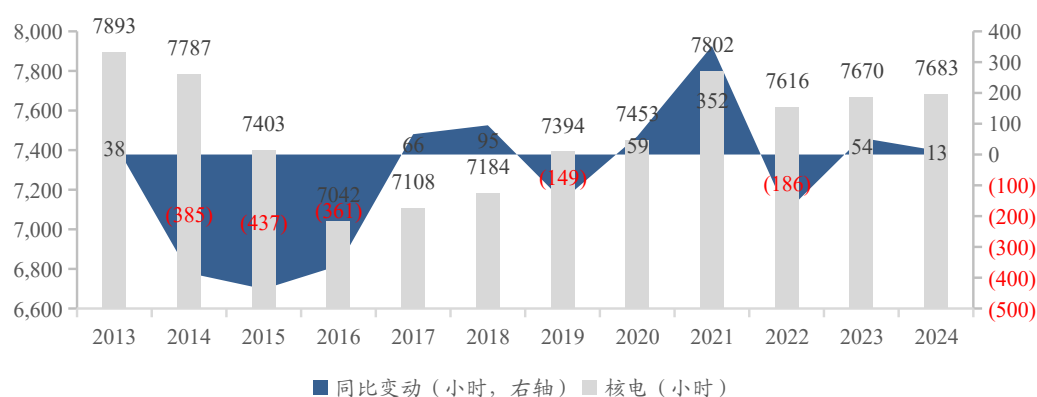
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图32：2013至2025 H1 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

3.5. 绿电：2025年1至6月，风电/光伏新增装机同比

+98.9%/+107.1%

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22.7%，光伏累计装机容量达到11.0亿千瓦，同比提升54.2%。2025年1至6月，中国风电新增装机容量5139万千瓦，同比增加98.9%，光伏新增装机容量21221万千瓦，同比提升107.1%。

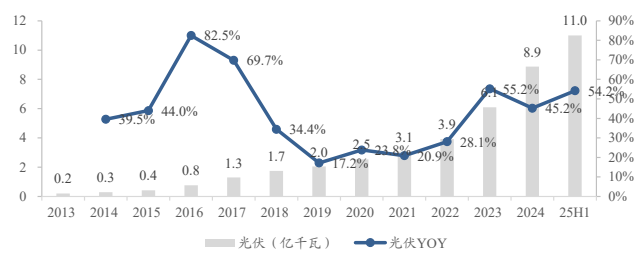
利用小时数：2024 年 1 至 12 月，中国风电利用小时数 2127 小时，同比下降 107 小时，光伏利用小时数 1211 小时，同比持平。

图34：2013 至 2025 H1 风电累计装机容量



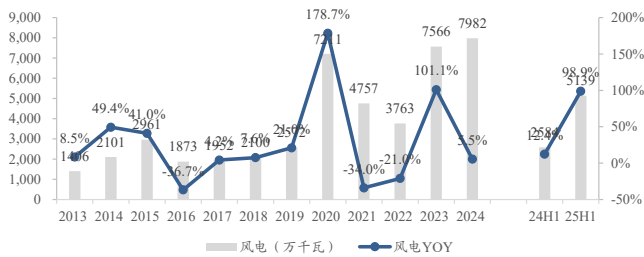
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图35：2013 至 2025 H1 光伏累计装机容量



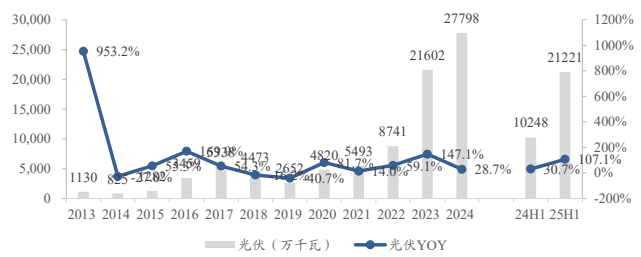
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图36：2013 至 2025 H1 风电新增装机容量



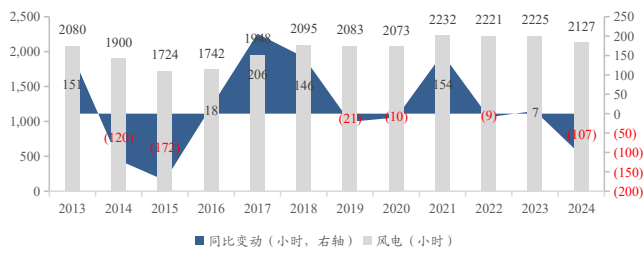
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图37：2013 至 2025 H1 光伏新增装机容量



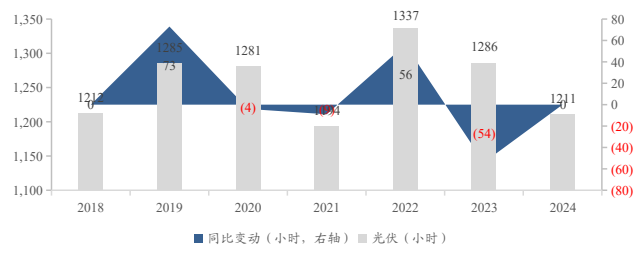
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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

4. 重要公告

表2：重要公告

类型	公司	日期	事件
----	----	----	----

其他	湖南发展	2025/11/14	2025 年 11 月 15 日经湖南发展股东大会审议通过。公司控股孙公司湖南发展琼湖建材经营有限公司以公开挂牌方式将位于沅江市南大膳镇双学院创新路东侧机制砂厂区内约 24,254 m²空地出租给湖南鑫益沅新材料科技有限公司, 租赁期限十年, 租金总额 2,025.00 万元(含税), 并联合公司参股孙公司湖南发展琼湖砂石集散中心有限公司与鑫益沅公司开展经营合作。
关联交易	龙源电力	2025/11/14	经本公司董事会于 11 月 14 日审议通过, 同意本公司通过非公开协议转让方式, 以 1 元的价格将持有联合动力的全部 30%股权转让给国家能源集团新能源有限责任公司。同时, 联合动力其他股东国能(北京)电气技术有限公司拟同时以 1 元的价格将其持有联合动力的全部 30%股权转让给国能新能源, 本公司同意对该等股权转让放弃优先受让权。
关联交易	龙源电力	2025/11/14	经本公司董事会于 11 月 14 日审议通过, 本公司及本公司全资子公司雄亚(维尔京)有限公司拟与国家能源集团江苏电力有限公司及其他交易对方分别签订投资协议, 共同出资设立如东龙源新能源有限公司(公司出资 0.41 亿元, 占股 41%)、盐城大丰海上龙源新能源开发有限公司(公司出资 0.31 亿元, 占股 31%)以及射阳龙源新能源有限公司(公司出资 0.31 亿元, 占股 31%)(暂定名, 最终以公司登记机关核定为准)。
增发获准公告	水发燃气	2025/11/14	公司于 2025 年 11 月 14 日收到上海证券交易所出具的《关于水发派思燃气股份有限公司向特定对象发行股票的交易审核意见》, 认为公司向特定对象发行股票申请符合发行条件、上市条件和信息披露要求。上交所将在收到公司申请文件后提交中国证券监督管理委员会注册。公司本次向特定对象发行股票事项尚需经中国证监会作出同意注册的决定后方可实施, 最终能否获得中国证监会同意注册的决定及其时间尚存在不确定性。
信息披露公告	长源电力	2025/11/14	公司全资子公司国能长源湖北新能源有限公司所属国能长源松滋市八宝镇 100MW 风电场项目获得核准。项目建设单位为国能长源湖北新能源有限公司。项目建设地点为湖北省松滋市八宝镇、浣市镇、沙道观镇。项目建设规模为 100MW, 拟安装 16 台 6.25MW 风力发电机组, 配套建设 110kV 升压站(含 50MW/100MWh 储能)、35kV 开关站(含 20MW/40MWh 储能)及 10kV 开关站(含 10MW/20MWh 储能)。项目动态总投资 58,291 万元(含外送线路工程及储能工程), 静态总投资 57,250 万元(含外送线路工程及储能工程), 其中资本金 17,487.3 万元, 占动态总投资的 30%, 其余资金通过金融机构贷款解决。项目勘察、设计、监理、施工、主要设备及重要材料采购严格按照项目核准意见实施公开招标。

股票监管关注 百川能源 2025/11/14

公司董事长王东海从 2019 年 9 月起可以控制涿鹿大地燃气有限公司和绥中大地天然气管道有限公司，但未向百川能源股份有限公司报送关联人名单和关联关系说明，致使百川能源在 2019 年 10 月以 2.20 亿元（占公司 2018 年 44.82 亿元净资产的 4.91%）收购涿鹿大地、绥中管道的交易中未履行关联交易的审议程序和披露义务，且关联董事未回避表决。上交所对百川能源股份有限公司及时任董事长王东海予以监管警示。

保荐代表人
(机构) 变更 新天绿能 2025/11/13

公司于近日收到保荐机构中德证券有限责任公司出具的《关于更换新天绿色能源股份有限公司持续督导保荐代表人的通知》。中德证券作为公司 2021 年向特定对象发行 A 股股票的保荐机构，原指定孙乃玮先生和兰建州先生担任公司持续督导的保荐代表人。由于兰建州先生工作变动不能继续担任公司持续督导的保荐代表人，为保证公司持续督导工作的顺利进行，中德证券委派栗帅先生自 2025 年 11 月 12 日起接替兰建州先生担任公司持续督导的保荐代表人，继续履行对公司的持续督导职责。本次变更后，公司持续督导的保荐代表人为孙乃玮先生、栗帅先生，持续督导期至中国证券监督管理委员会和上海证券交易所规定的持续督导义务结束为止。

高管任职变动 宝新能源 2025/11/13

公司董事会收到非独立董事李荣康先生提交的辞职报告。因公司治理结构调整及相关工作安排，李荣康先生申请辞去公司第十届董事会非独立董事职务。辞职后，李荣康先生继续在公司担任其他职务。公司召开职工代表大会 2025 年第一次会议，以无记名投票的方式通过如下决议：取消监事会和监事；董事会设一名职工代表董事。选举李荣康先生为公司第十届董事会职工代表董事。

股份质押 京运通 2025/11/13

公司于 2025 年 11 月 12 日获悉控股股东北京京运通达兴科技投资有限公司所持有本公司的 7000 万非限售非补充质押股数被质押给无锡联合融资担保股份公司用于支持上市公司经营，质押股数占京运通达兴持股总数的 10%，占公司总股本的 2.9%。累计质押股数为 1 亿 7500 万股，占京运通达兴持股总数的 25%，占公司总股本的 7.25%。

员工持股计划 中泰股份 2025/11/13

公司 2025 年员工持股计划第一次持有人会议于 2025 年 11 月 13 日在杭州市富阳区东洲街道高尔夫路 228 号公司研发楼会议室以现场和通讯的方式召开。本次会议由董事会秘书周娟萍女士召集和主持，应出席本次会议的持有人 18 人，实际出席本次会议的持有人 18 人，代表 2025 年员工持股计划份额 71,092,533 份，占本次员工持股计划已认购总份额的 100%。

股票交易异常公告 胜利股份 2025/11/12

公司股票连续 2 个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，属于股票交易异常波动的情况。针对股票异常波动情况，公司董事会就相关事项进行了核实，未发现近期公共传媒报道了可能或已经对本公司股票交易价格产生较大影响的公司未公开重大信息。公司目前经营情况稳定，内外部经营环境未发生重大变化。目前公司正在筹划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事项，除上述事项外，公司及控股股东、实际控制人不存在关于本公司的应披露而未披露的重大事项或处于筹划阶段的重大事项。公司控股股东、实际控制人在股票交易异常波动期间不存在买卖公司股票的情形。

权益变动公告 皖天然气 2025/11/11

经中国证监会核准，公司于 2021 年 11 月 8 日公开发行可转换公司债券 930 万张，每张面值 100 元，发行总额 93,000 万元。经上交所同意，公司向不特定对象发行可转换公司债券于 2021 年 12 月 10 日起在上交所挂牌上市交易，债券简称“皖天转债”，债券代码“113631”。皖天转债开始转股的日期为 2022 年 5 月 12 日，初始转股价格为 11.12 元/股，最新转股价格为 6.81 元/股。截至 2025 年 11 月 10 日，累计已有 219,062,000 元“皖天转债”转为公司 A 股普通股，累计转股股数 31,429,342 股，公司总股本从 2025 年 11 月 6 日的 501,388,666 股增加至 509,133,202 股。

高管任职变动 银星能源 2025/11/10

公司于 2025 年 11 月 10 日召开十届一次董事会会议，审议通过《关于高级管理人员延期换届的议案》，鉴于公司第九届董事会聘任的高级管理人员及证券事务代表任期已届满，公司第十届董事会刚刚成立，新一届高级管理人员及证券事务代表的提名和选聘尚需时间完成，为保持公司经营管理的延续性，在新一届高级管理人员聘任工作完成之前，公司第九届董事会聘任的常务副总经理、副总经理、总工程师、财务总监、董事会秘书等高级管理人员以及证券事务代表将按照相关法律、法规和《公司章程》的规定继续履行高级管理人员及证券事务代表相应的义务和职责。本次公司高级管理人员及证券事务代表的延期换届不会对公司正常运营。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

5. 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：中石油之子凤鹏正举，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

6. 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>