

公用事业行业跟踪周报

关注火箭可回收路径中稀缺耗材，九丰能源推进剂特气份额&价值量提升，全国冬季用电负荷首破 14 亿千瓦

增持（维持）

投资要点

- **本周核心观点：**1) 高载重与可回收推动火箭发射降本，推进剂、发射特气需求刚性，价值量与价值占比长期提升。火箭发射经济性成为未来火箭发射向高密度、标准化转型的重要因素。火箭发射降本路线清晰，高载重和可回收成为核心途径，液态甲烷作为推进剂优势凸显，占比提升。在高载重与可重复使用背景下，推进剂特气需求与发射次数高度相关且成本占比提升。可重复使用技术显著压缩了制造成本在单次发射中的占比，但并未降低推进剂消耗，回收过程甚至需要额外燃料储备。基于当前时点，我们测算猎鹰 9 号单次发射推进剂与特气需求合计成本约 80 万美元，根据《“猎鹰”9 火箭的发射成本与价格策略分析》（2022），考虑火箭可回收，火箭成本从 5000 万美元下降至 1500 万美元，推进剂与特气需求刚性保持单次 80 万美元，单次发射成本占比从 1.6% 提升至 5.3%。推进剂与特气需求逐步成为最稳定、最可预测的价值环节。重点推荐九丰能源，深度卡位商业航天特燃特气供应，打造九丰航天特气专业品牌，航天特燃特气供应价值量与份额长期提升。2) 全国冬季用电负荷首破 14 亿千瓦。2026 年全国用电负荷三创冬季新高，冬季负荷首次突破 14 亿千瓦，最高达 14.17 亿千瓦，单日用电量首次在冬季突破 300 亿千瓦时
- **行业核心数据跟踪：**电价：2026 年 1 月全国平均电网代购电价同比下降 8%。煤价：截至 2026/1/23，动力煤秦皇岛 5500 卡平仓价 685 元/吨，周环比减少 9.03%。水情：截至 2026/1/23，三峡水库站水位 169.85 米，2022、2023、2024、2025 年同期水位分别为 170.14 米、157.85 米、166.94 米、168.24 米，蓄水水位正常。2026/1/23，三峡水库站入库流量 7530 立方米/秒，同比增长 15.8%，三峡水库站出库流量 9180 立方米/秒，同比增加 12.8%。用电量：2025M1-11 全社会用电量 9.46 万亿千瓦时（同比+5.2%），其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+10.3%、+3.7%、+8.5%、+7.1%。发电量：2025 年 M1-11 累计发电量 8.86 万亿千瓦时（同比+2.4%），其中火电、水电、核电、风电、光伏分别-0.7%、+2.7%、+8.1%、+9.6%、+24.8%。装机容量：2025M1-11 新增装机容量，火电新增 7752 万千瓦（同比+63.4%），水电新增 912 万千瓦（同比-8.6%），核电新增 153 万千瓦，风电新增 8250 万千瓦（同比+59.4%），光伏新增 27489 万千瓦（同比+33.2%）。
- **投资建议：**电改深化电力重估，红利配置价值显著。1) 绿电：消纳+电价+补贴三大压制因素逐步缓解，新能源全面入市，市场化引领新能源高质量发展。建议关注【龙源电力 H】【中闽能源】【三峡能源】，重点推荐【龙净环保】。2) 火电：定位转型，挖掘可靠性价值与灵活性价值。建议关注【华能国际 H】【华电国际 H】。3) 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，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】。4) 核电：成长确定、远期盈利&分红提升。2022 至 2025 年已连续四年核准 10 台+，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】。5) 光伏资产、充电桩资产价值重估：光伏、充电桩被 RWA、电力现货交易赋能价值重估。建议关注【南网能源】【朗新科技】【特锐德】【盛弘股份】等。
- **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

2026 年 01 月 27 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

行业走势



相关研究

《供暖需求+供应中断担忧，全球气价上涨；关注商业航天可回收路径中稀缺耗材，九丰能源推进剂特气份额&价值量提升》

2026-01-25

《火箭发射深度 1：可回收路径中稀缺耗材：推进剂特气份额&价值量提升》

2026-01-22

内容目录

1. 行情回顾	4
2. 电力板块跟踪	5
2.1. 用电: 2025M1-11 全社会用电量同比+5.2%, 增速稳健	5
2.2. 发电: 2025 M1-11 发电量同比+2.4%, 火电、水电偏弱	6
2.3. 电价: 26 年 1 月电网代购电价同比下降 8%	7
2.4. 火电: 动力煤港口价同比-0.29%, 周环比-1.44%	9
2.5. 水电: 2026 年 1 月 23 日, 三峡入库/出库流量同比+15.8%/+12.8%	10
2.6. 核电: 2025 年已核准机组 10 台, 核电安全积极有序发展	12
2.7. 绿电: 2025M1-11, 风电/光伏新增装机同比+56%/+49%	14
3. 重要公告	15
4. 往期研究	16
5. 风险提示	17

图表目录

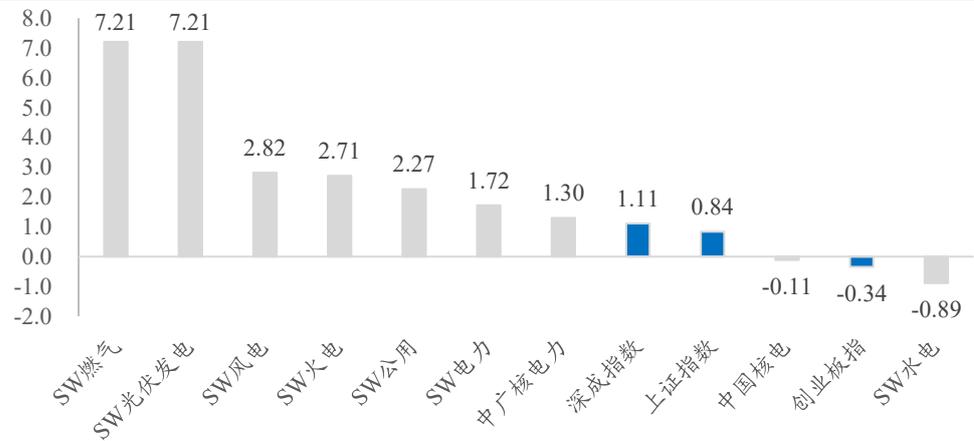
图 1:	指数周涨跌幅 (2026/1/19-2026/1/23) (%)	4
图 2:	2020 至 2025M1-11 全社会累计用电量跟踪	5
图 3:	2020 至 2025M1-11 全社会累计用电量占比结构	5
图 4:	2020 年以来全社会累计用电量累计同比	5
图 5:	2020-2025M11 第一产业用电量累计同比	6
图 6:	2020-2025 M11 第二产业用电量累计同比	6
图 7:	2020-2025 M11 第三产业用电量累计同比	6
图 8:	2020-2025 M11 城乡居民生活用电量累计同比	6
图 9:	2020 至 2025 M1-11 累计发电量跟踪	6
图 10:	2019 至 2025 M1-11 累计发电量占比结构	6
图 11:	2020-2025M11 总发电量累计同比	7
图 12:	2020-2025M11 火电发电量累计同比	7
图 13:	2020-2025M11 水电发电量累计同比	7
图 14:	2020-2025M11 风电发电量累计同比	7
图 15:	2020-2025M11 光伏发电量累计同比	7
图 16:	2020-2025M11 核电发电量累计同比	7
图 17:	2023 至 2026 电网代购电价 (算术平均数, 元/MWh) 及同比	8
图 18:	2025 年 4 月-2025 年 11 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 2025M1-11 火电累计装机容量	9
图 22:	2013 至 2025M1-11 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 2025M1-11 水电累计装机容量	11
图 28:	2013 至 2025M1-11 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 2025M1-11 核电累计装机容量	13
图 32:	2013 至 2025 M1-11 核电新增装机容量	13
图 33:	2013 至 2024 核电利用小时数	14
图 34:	2013 至 2025 M1-11 风电累计装机容量	14
图 35:	2013 至 2025 M1-11 光伏累计装机容量	14
图 36:	2013 至 2025 M1-11 风电新增装机容量	14
图 37:	2013 至 2025 M1-11 光伏新增装机容量	14
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 2026/1/23)	4
表 2:	公司重要公告	15

1. 行情回顾

板块周行情: 本周 (2026/1/19-2026/1/23), SW 公用指数上涨 2.27%, 从细分板块来看, SW 光伏发电 (+7.21%)、SW 燃气 (+7.21%)、中国核电 (-0.11%)、SW 火电 (+2.71%)、SW 风电 (+2.82%)、SW 水电 (-0.89%)。

个股涨跌幅: 个股涨跌幅: 本周 (2026/1/19-2026/1/23), 涨幅前五的标的为: 德龙汇能 (+25.8%)、豫能控股 (+16.1%)、太阳能 (+11.0%)、华银电力 (+7.8%)、韶能股份 (+7.7%)。跌幅前五的标的为: 胜通能源 (-14.9%)、中国港能 (-8.2%)、大众公用 (-6.1%)、胜利股份 (-5.3%)、ST 金鸿 (-5.1%)。

图1: 指数周涨跌幅 (2026/1/19-2026/1/23) (%)



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 2026/1/23)

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	30.3	燃气	中泰股份	55.4
2	燃气	中泰股份	23.0	燃气	德龙汇能	43.8
3	燃气	胜通能源	18.4	燃气	北京燃气蓝天	34.4
4	燃气	ST 升达	17.2	光伏	太阳能	29.9
5	燃气	九丰能源	14.7	燃气	ST 升达	27.8
周度				月度		
1	水电	黔源电力	-4.8	燃气	天伦燃气	-13.0
2	燃气	德龙汇能	-2.1	燃气	美能能源	-9.6
3	水电	长江电力	-2.0	燃气	中国港能	-6.3
4	火电	华能国际	-1.5	燃气	港华智慧能源	-6.2
5	燃气	中裕能源	-1.0	火电	国电电力	-5.4

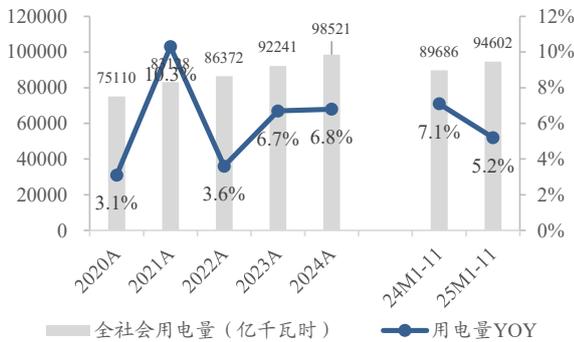
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 电力板块跟踪

2.1. 用电：2025M1-11 全社会用电量同比+5.2%，增速稳健

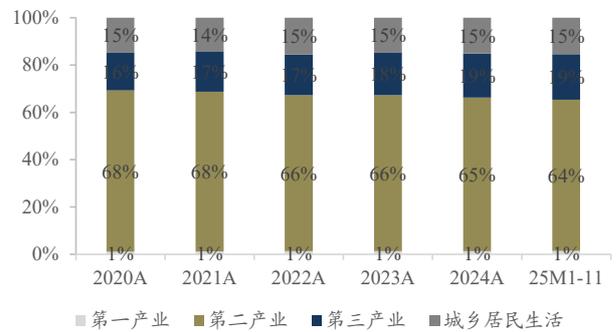
全社会用电量：2025M1-11 全社会用电量 9.46 万亿千瓦时（同比+5.2%），同比增速较 2025M1-10 同比增速 5.1% 上升 0.1pct，其中，第一产业、第二产业、第三产业、居民城乡用电分别同比+10.3%、+3.7%、+8.5%、+7.1%。2025 年用电量增速稳定。

图2：2020 至 2025M1-11 全社会累计用电量跟踪



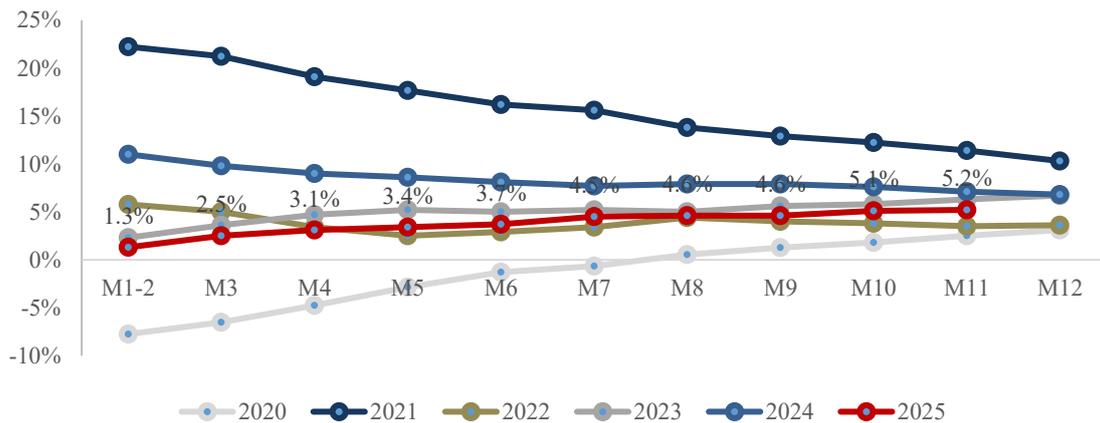
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020 至 2025M1-11 全社会累计用电量占比结构



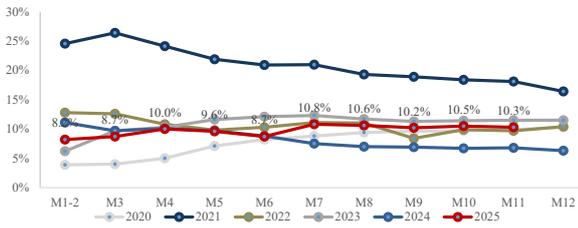
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2020 年以来全社会累计用电量累计同比



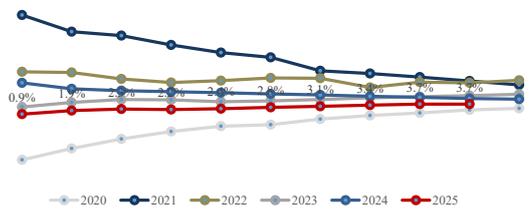
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5: 2020-2025M11 第一产业用电量累计同比



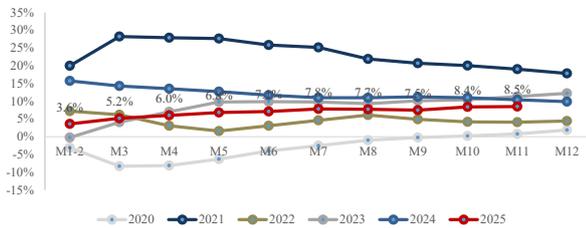
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2020-2025 M11 第二产业用电量累计同比



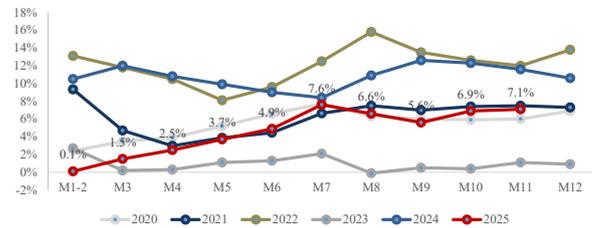
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 2020-2025 M11 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 M11 城乡居民生活用电量累计同比

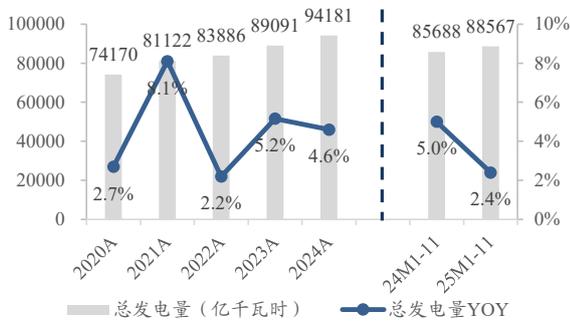


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 发电: 2025 M1-11 发电量同比+2.4%, 火电、水电偏弱

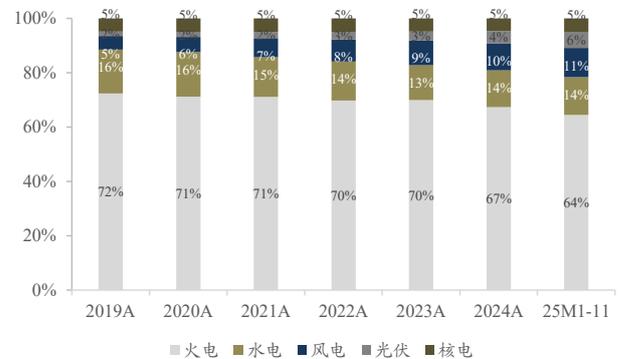
发电: 2025 M1-11 累计发电量 8.86 万亿千瓦时(同比+2.4%), 同比增速较 2025M1-10 同比增速 2.3% 上升 0.1pct, 其中, 火电、水电、核电、风电、光伏分别-0.7% (2025M1-10 同比-0.4%)、2.7% (2025M1-10 同比 1.6%)、+8.1% (2025M1-10 同比+8.7%)、+9.6% (2025M1-10 同比+7.6%)、+24.8% (2025M1-10 同比+23.2%)。

图9: 2020 至 2025 M1-11 累计发电量跟踪



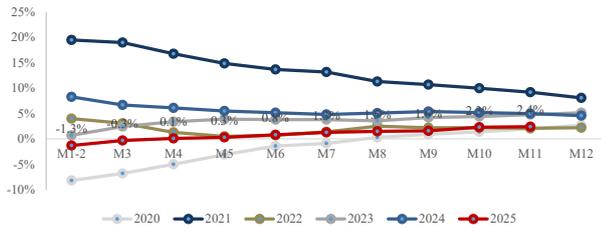
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 2019 至 2025 M1-11 累计发电量占比结构



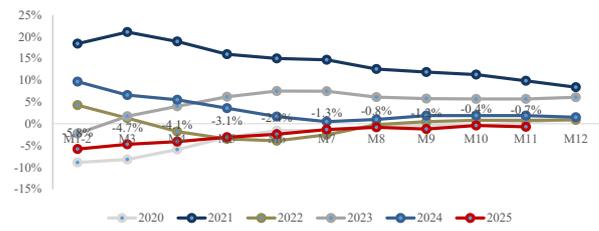
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图11: 2020-2025M11 总发电量累计同比



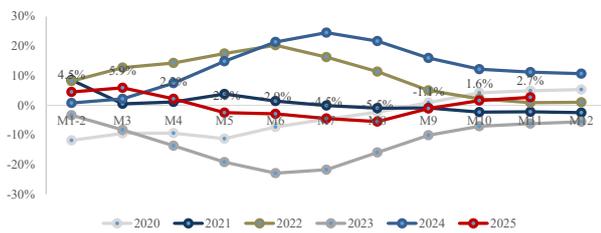
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2020-2025M11 火电发电量累计同比



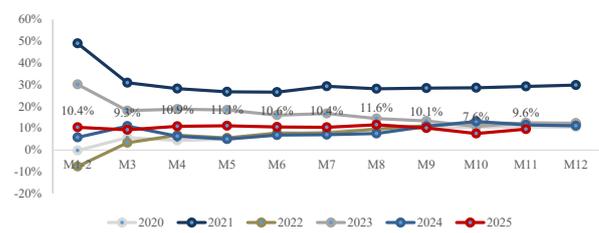
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2020-2025M11 水电发电量累计同比



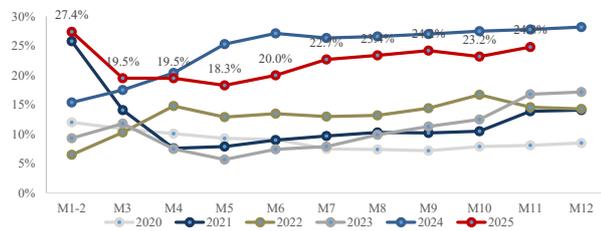
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2020-2025M11 风电发电量累计同比



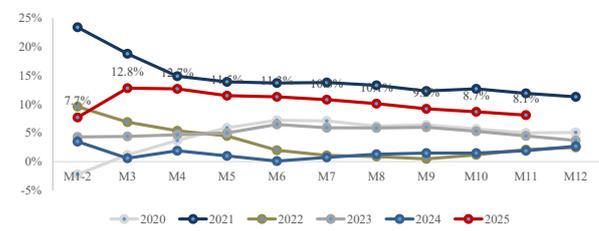
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2020-2025M11 光伏发电量累计同比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 2020-2025M11 核电发电量累计同比

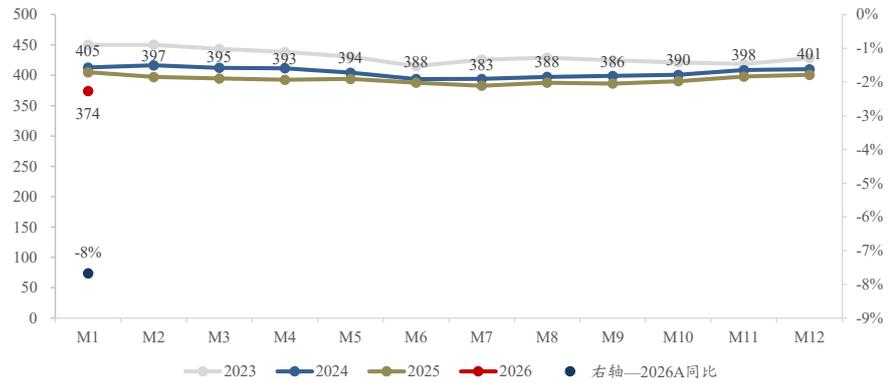


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 电价: 26年1月电网代购电价同比下降8%

电网代购电价: 2026年1月各省均价(算术平均数)374元/MWh, 同比下降8%。

图17: 2023至2026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4月-2025年11月电网代购电价格(元/兆瓦时)

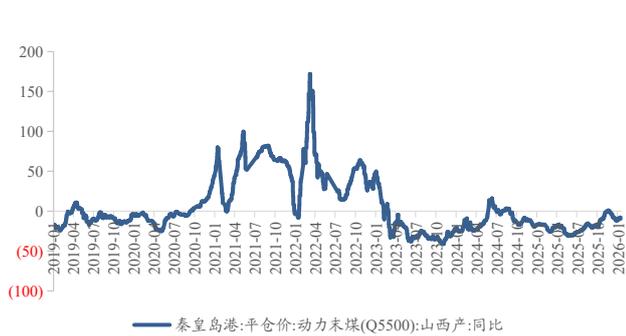
2025年6月-2026年1月各地电网代理购电价格一览表(元/兆瓦时)								
制表: 北极星电力市场网								
地区	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	2026年1月
江苏	427.5	437.8	427.4	424	433.6	439.3	452.5	393.7
安徽	412.66	415.95	408.91	412.47	389.28	388.51	401	347.86
广东	497	479.5	502.2	503	491	432.9	456.3	378.9
山东	416.9	376.5	377.9	412.2	498.7	535	512.5	436
山西	342.265	338.797	337.286	340.653	354.694	388.89	398.827	295.868
北京	399.885	406.398	404.564	401.125	396.404	397.654	397.244	383.338
河北	411.2	405.3	413.5	423	423.932	425.653	442.347	424.441
冀北	407.5	412	417.8	417.2	418.411	415.325	417.188	377.774
河南	405.094	405.266	407.414	405.102	405.4	377.4	398.724	/
浙江	422.6	424.2	410.8	430.9	442.1	418.324	442.766	408.586
上海	458.8	476.1	485.4	456	451.5	450	439.8	432.5
重庆	455.484	487.871	498.078	447.622	403.249	437.326	425.644	431.919
四川	290.281	202.446	277.388	237.806	268.329	378.832	430.561	422.843
黑龙江	401.847	390.231	395.988	389.904	395.473	400.317	406.385	307.71
辽宁	429.164	416.828	423.075	444.011	427.419	410.893	441.921	332.847
吉林	392.183	384.578	430.749	412.810	423.957	426.539	419.572	/
蒙东	292.932	285.722	298.305	277.294	261.343	279.507	298.519	248.454
蒙西	337.7	316.1	333.9	322.1	328.6	314.9	296.3	/
江西	448.55	449.34	456.54	453.7	453.494	455.674	441.183	362.841
湖北	407.1	402.6	416.5	414.5	397.236	426.189	386.994	384.47
湖南	466.04	465.39	410.74	436.67	503.977	407.314	438.931	439.353
青海	226.044	244.727	273.435	258.549	317.186	355.196	284.222	259.001
宁夏	273	267.9	286.6	289.9	256	279.3	285.9	254.9
陕西	376.2	392	355	340.4	329.5	434.9	419.6	381.3
天津	409.2	415.2	424	415	429.616	425.45	385.294	366.481
甘肃	282.179	259.328	266.832	270.288	287.59	281.186	288.472	276.193
新疆	268.165	260.373	267.652	274.249	274.566	271.05	273.246	/
广西	382.772	411.949	388.721	374.104	371.994	398.845	388.898	360.177
海南	490.885	507.66	497.798	566.196	548.766	567.618	606.639	623.245
贵州	393.116	400.862	403.458	386.614	387.696	389.03	388.997	/
云南	235.428	208.915	220.311	203.089	210.022	280.72	284.334	/
深圳	497	479.5	502.2	503	491	432.9	456.3	378.9
福建	437.9	404.9	373.9	409.2	408.429	408.658	414.982	386.755

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-0.29%，周环比-1.44%

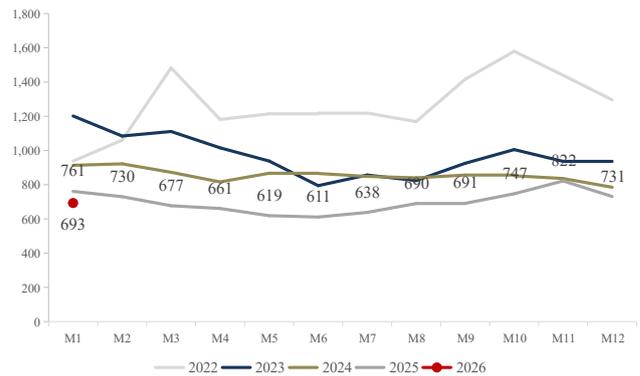
煤价: 2025年1月23日, 动力煤秦皇岛港 5500 卡平仓价为 685 元/吨, 同比-0.29%, 周环比-1.44%。2026年1月月均价为 691 元/吨, 同比 2025年1月下跌 70 元/吨。

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 11 月 30 日, 中国火电累计装机容量达到 15.2 亿千瓦, 同比提升 5.9%。2025 年 1 至 11 月, 中国火电新增装机容量 7752 万千瓦, 同比增长 63.4%。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 2025M1-11 火电累计装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 2013至2025M1-11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



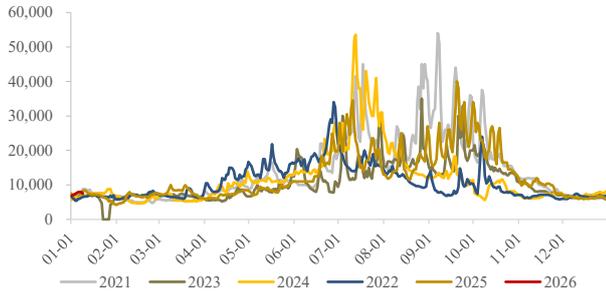
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.5. 水电: 2026年1月23日, 三峡入库/出库流量同比

+15.8%/+12.8%

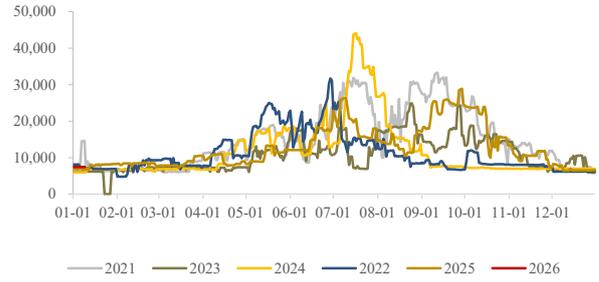
水情跟踪: 2026年1月23日, 三峡水库站水位 169.85 米, 2022、2023、2024、2025 年同期水位分别为 170.14 米、157.85 米、166.94 米、168.24 米, 蓄水水位正常。2026 年 1 月 23 日, 三峡水库站入库流量 7530 立方米/秒, 同比增长 15.8%, 三峡水库站出库流量 9180 立方米/秒, 同比增加 12.8%。

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

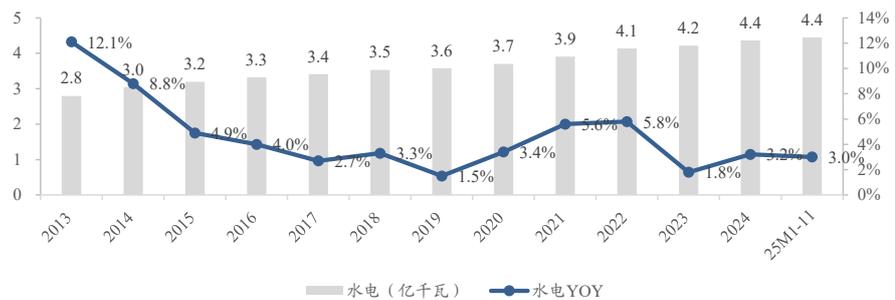
图26: 2021-2025 年水库站: 三峡水位 (米) 跟踪



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

装机容量与利用小时数: 截至 11 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 11 月, 中国水电新增装机容量 912 万千瓦, 同比-8.6%。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。

图27: 2013 至 2025M1-11 水电累计装机容量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28: 2013至2025M1-11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

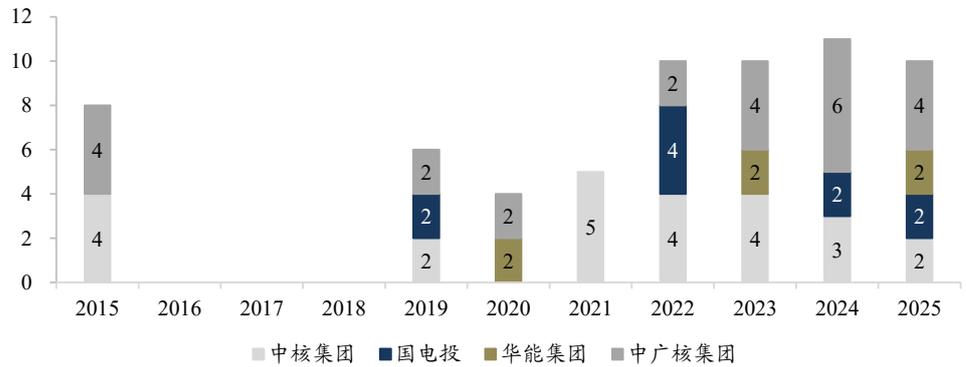


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.6. 核电: 2025年已核准机组10台, 核电安全积极有序发展

核电核准: 2019年重启核电核准以来, 2019-2025年核准6/4/5/10/10/11/10台, 核准10台+已4年, 安全积极有序发展核电趋势确定。2024年中国核电发电量占比不足5%, 我们预计2030/2035年核电发电量达8%/10%, 预计“十五五”中国年核准核电机组仍需维持8台以上。核准提速核电常态化核准空间广阔。2019至2025年中国合计已完成核准机组56台, 其中, 中国核电/中国广核/国家电投/华能集团分别20/20/10/6台, 占比36%/36%/18%/11%, 中国核电/中国广核领先。

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

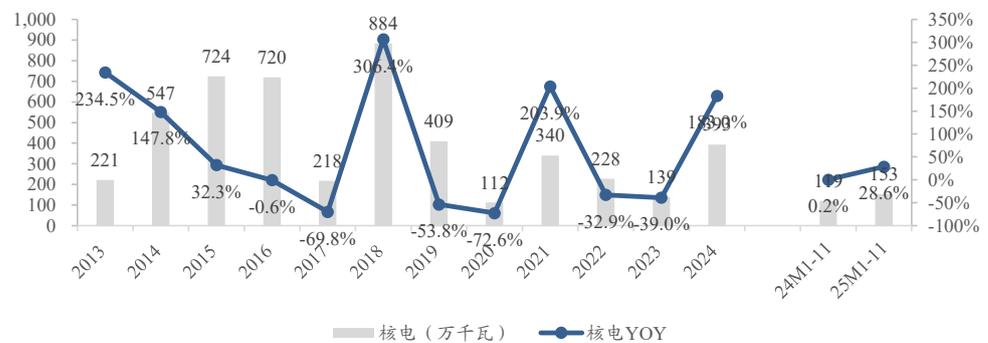
装机容量与利用小时数: 截至2025年11月30日, 中国核电累计装机容量达到0.62亿千瓦, 同比提升7.6%。2025年1至11月, 中国核电新增装机容量153万千瓦。2024年1至12月, 中国核电利用小时数7683小时, 同比上升13小时。

图31: 2013至2025M1-11核电累计装机容量



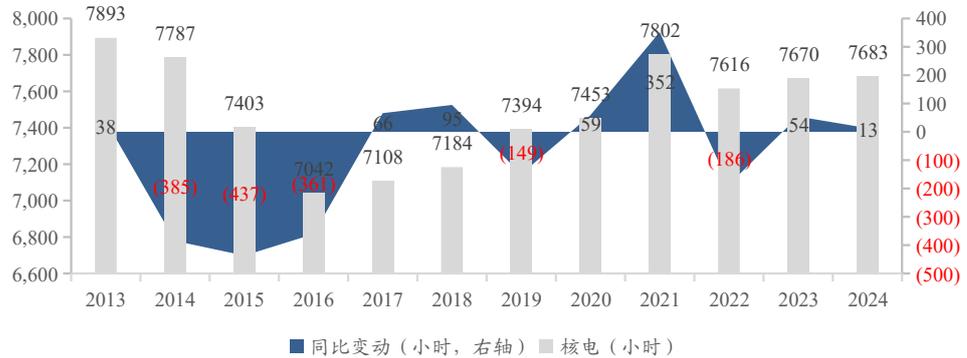
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 2013至2025 M1-11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: 2025M1-11, 风电/光伏新增装机同比+56%/+49%

装机容量: 截至2025年11月30日, 中国风电累计装机容量达到6.0亿千瓦, 同比提升22.4%, 光伏累计装机容量达到11.6亿千瓦, 同比提升41.9%。2025年1至11月, 中国风电新增装机容量8250万千瓦, 同比增加59.4%, 光伏新增装机容量27489万千瓦, 同比提升33.2%。

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 M1-11 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 M1-11 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 M1-11 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 M1-11 光伏新增装机容量



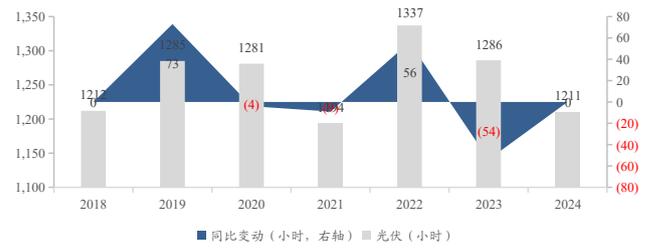
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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
业绩预告	隆华科技	2026.1.23	公司发布自愿性业绩预告, 数据显示, 本会计年度归属于上市公司股东的净利润区间为 18,500.00 万元~23,500.00 万元, 上年同期该指标为 13,103.97 万元, 较上年同期增长 41.18%~79.33%; 扣除非经常性损益后的净利润区间为 16,000.00 万元~21,000.00 万元, 上年同期为 11,567.11 万元, 较上年同期增长 38.32%~81.55% (上述数据单位均为万元)。
关联交易	中国神华	2026.1.23	中国神华能源股份有限公司拟通过发行 A 股股份及支付现金的方式购买国家能源投资集团有限责任公司、国家能源集团西部能源投资有限公司所持标的公司股权并于 A 股募集配套资金 (“本次交易”)。根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》《股东股份变更明细清单》、内幕信息知情人出具的自查报告, 以及自查期间买卖中国神华股票的相关主体出具的声明与承诺等文件, 在内幕信息知情人等相关方出具的自查报告、声明与承诺信息真实、准确、完整的前提下, 相关机构和自然人买卖上市公司股票的行为不构成内幕交易行为, 对本次交易不构成实质性障碍。
业绩预告	光华科技	2026.1.23	公司发布 2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间的业绩预告, 核心经营业绩实现扭亏为盈。具体来看, 本报告期归属于上市公司股东的净利润预计为 8,500 万元-12,000 万元, 上年同期则为亏损 20,494.72 万元; 扣除非经常性损益后的净利润预计为 8,000 万元-11,500 万元, 上年同期为亏损 16,415.50 万元; 基本每股收益预计为盈利 0.18 元 / 股-0.26 元 / 股, 上年同期为亏损 0.51 元 / 股。
业绩预告	江钨装备	2026.1.23	业绩预告的具体适用情形: 净利润为负值。江西江钨稀贵装备股份有限公司预计 2025 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为-25,800 万元到-30,800 万元, 与上年同期-24,165 万元相比, 将出现增亏。公司预计 2025 年年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为-26,900 万元到-32,100 万元。

业绩预告	圣元环保	2026.1.22	<p>公司发布 2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间的自愿性业绩预告，以区间数形式披露核心财务指标。其中，归属于上市公司股东的净利润方面，本报告期预计盈利 24,000 万元-29,000 万元，上年同期为盈利 18,211.18 万元，较上年同期增长 31.79%-59.24%；扣除非经常性损益后的净利润方面，本报告期预计盈利 24,500 万元-29,500 万元，上年同期为盈利 16,567.76 万元，较上年同期增长 47.88%-78.06%。</p> <p>2026 年 1 月 21 日，公司 2026 年第一次临时董事会审议通过了《关于公司 2026 年度日常关联交易预计情况的议案》。公司及子公司 2026 年拟发生日常关联交易，预计总金额 1,245,354.88 万元（不含税），2025 年度公司同类交易实际发生总金额 1,687,971.85 万元（未经审计、不含税）。北京雪迪龙科技股份有限公司披露回购股份相关事项及减持计划实施完毕情况，具体如下：公司于 2024 年 2 月启动股份回购，累计通过集中竞价交易回购 11,243,157 股（占总股本 1.77%），成交均价 5.38 元 / 股，总金额 60,512,734.11 元，回购股份用于维护公司价值及股东权益，计划在 12 个月后择机出售；2025 年 8 月，公司实施首次减持，累计减持 6,357,512 股（占总股本 1%），成交均价 8.11 元 / 股，获资金 51,556,838.51 元，减持计划完成后剩余回购股份 4,885,645 股（占总股本 0.77%）；2025 年 12 月公司董事会审议通过第二次减持计划，2026 年 1 月 20 日启动，截至 1 月 21 日累计减持 4,885,645 股（占总股本 0.77%），成交均价 9.51 元 / 股，获资金 46,458,696.70 元，至此全部回购股份减持完毕。</p>
关联交易	电投能源	2026.1.22	<p>冰轮环境技术股份有限公司(以下简称"公司")作为联合体牵头方与联合体成员中铁十局集团有限公司(以下简称"中铁十局")与烟台长输供热有限公司(以下简称"烟台供热")签署了烟台长输供热大温差改造项目建设工程施工合同，合同金额约 3.61 亿元。上述合同属于日常经营合同，不涉及关联交易，无需公司董事会或股东大会审议批准。</p>
股东减持	雪迪龙	2026.1.22	<p>中兰环保科技股份有限公司(以下简称"公司")于 2025 年 11 月 12 日在巨潮资讯网披露了《关于公司董事、高管减持股份的预披露公告》(公告编号:2025-086)，持有公司股份 112 万股(占公司总股本比例 1.1192%)的董事、副总经理曹丽女士计划自本公告披露之日起十五个交易日后的三个月内(即 2025 年 12 月 5 日至 2026 年 3 月 4 日)以集中竞价方式减持其所持有的公司股份不超过 28 万股(占公司总股本比例 0.2798%)。公司于近日收到曹丽女士出具的《关于中兰环保科技股份有限公司股东股份减持计划实施完毕的告知函》，截至本公告披露日，曹丽女士已减持 27.99 万股，占公司总股本的 0.2797%。</p>
重大合同	冰轮环境	2026.1.22	<p>近重庆市公共资源交易网发布《重庆轨道交通 18 号线北延(富华路站一小什字站)工程信号系统工程项目的中标结果公告》，确定浙江众合科技股份有限公司(以下简称"公司")牵头的联合体(联合体成员单位:中铁八局集团电务工程有限公司、重庆众合智行交通科技有限公司)为重庆轨道交通 18 号线北延(富华路站一小什字站)工程信号系统工程项目的中标人。</p>
股东减持	中兰环保	2026.1.20	
重大合同	众合科技	2026.1.20	

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>