



Research and
Development Center

中电联预计 2026 年全社会用电量同比增长 5%-6%，我国天然气连续 9 年增产超百亿方

公用事业—电力天然气周报

2026 年 2 月 7 日

证券研究报告

行业研究——周报

行业周报

公用事业

投资评级 看好

上次评级 看好

李春驰 电力公用联席首席分析师

执业编号：S1500522070001

联系电话：010-83326723

邮箱：lichunchi@cindasc.com

邢秦浩 电力公用分析师

执业编号：S1500524080001

联系电话：010-83326712

邮箱：xingqin hao@cindasc.com

唐婵玉 电力公用分析师

执业编号：S1500525050001

邮箱：tangchanyu@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编：100031

中电联预计 2026 年全社会用电量同比增长 5%-6%，我国天然气连续 9 年增产超百亿方

2026 年 2 月 7 日

本期内容提要：

- **本周市场表现：**截至2月6日收盘，本周公用事业板块上涨0.2%，表现优于大盘。其中，电力板块上涨0.30%，燃气板块下跌1.05%。
- **电力行业数据跟踪：**
 - **动力煤价格：秦港动力煤价格周环比上涨。**截至2月5日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价692元/吨，周环比上涨2元/吨。截至2月5日，广州港印尼煤(Q5500)库提价746.96元/吨，周环比上涨9.44元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价762.70元/吨，周环比上涨19.67元/吨。
 - **动力煤库存及电厂日耗：秦港动力煤库存周环比减少，电厂日耗周环比下降。**截至2月5日，秦皇岛港煤炭库存555万吨，周环比下降20万吨。截至2月5日，内陆17省煤炭库存8707.2万吨，较上周下降51.6万吨，周环比下降0.59%；内陆17省电厂日耗为375.7万吨，较上周下降66.6万吨/日，周环比下降15.06%；可用天数为23.2天，较上周增加3.4天。截至2月5日，沿海8省煤炭库存3200.7万吨，较上周下降49.9万吨，周环比下降1.54%；沿海8省电厂日耗为208.4万吨，较上周下降14.1万吨/日，周环比下降6.34%；可用天数为15.4天，较上周增加0.8天。
 - **水电来水情况：三峡出库流量周环比减少。**截至2月6日，三峡出库流量7980立方米/秒，同比下降5.34%，周环比下降13.54%。
 - **重点电力市场交易电价：1) 广东电力市场：**截至1月30日，广东电力日前现货市场的周度均价为344.23元/MWh，周环比上升12.97%，周同比上升84.1%。截至1月30日，广东电力实时现货市场的周度均价为282.03元/MWh，周环比下降2.57%，周同比上升23.8%。2) **山西电力市场：**截至2月5日，山西电力日前现货市场的周度均价为186.23元/MWh，周环比下降26.95%，周同比上升37.9%。截至2月5日，山西电力实时现货市场的周度均价为171.51元/MWh，周环比下降37.07%，周同比上升44.5%。3) **山东电力市场：**截至2月5日，山东电力日前现货市场的周度均价为294.95元/MWh，周环比下降16.31%，周同比上升14.2%。截至2月5日，山东电力实时现货市场的周度均价为294.46元/MWh，周环比下降11.30%，周同比上升7.5%。
- **天然气行业数据跟踪：**
 - **国内外天然气价格：全球气价较上周高位有所回落。**截至2月6日，上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为3965元/吨，同比下降8.89%，环比下降1.98%；截至2月5日，欧洲TTF现货价格为11.9美元/百万英热，同比下降27.7%，周环比下降15.7%；美国HH现货价格为4.99美元/百万英热，同比上升36.0%，周环比下降48.7%；中国DES现货价格为10.7美元/百万英热，同比下降27.0%，周环比下降10.2%。
 - **欧盟天然气供需及库存：**2026年第3周，欧盟天然气供应量63.4亿方，同比上升14.8%，周环比上升4.6%。其中，LNG供应量为32.1亿方，周环比上升12.6%，占天然气供应量的50.6%；进口管道气31.3亿方，同比上升4.2%，周环比下降2.6%。2026年第3周，欧盟天然气消费量（我们估算）为118.2亿方，周环比上升0.8%，同比上升6.2%；2026年1-3周，欧

盟天然气累计消费量（我们估算）为334.9亿方，同比上升13.4%。

- **国内天然气供需情况：**2025年12月，国内天然气表观消费量为385.70亿方，同比上升1.9%。2025年12月，国内天然气产量为229.80亿方，同比上升5.4%。2025年12月，LNG进口量为848.00万吨，同比上升18.8%，环比上升22.2%。2025年12月，PNG进口量为497.00万吨，同比上升12.7%，环比下降0.8%。
- **本周行业重点新闻：**1) **2026年，预计全国全社会用电量10.9-11万亿千瓦时，同比增长5%-6%。**2月2日，中国电力企业联合会发布《2025-2026年度全国电力供需形势分析预测报告》。报告指出，2025年全社会用电量达10.37万亿千瓦时，同比增长5.0%，"十四五"期间年均增速达6.6%，电力消费基础稳步增强；电源结构方面，截至2025年底全国发电总装机达38.9亿千瓦，其中非化石能源装机占比首次突破60%，达24.0亿千瓦，显示清洁化进程加速。尤为关键的是，2025年风电和太阳能发电新增装机达4.4亿千瓦，占全年新增总装机的八成以上，其新增发电量更满足了全社会97.1%的新增用电需求，已成为电力增量的绝对主体。2) **《2025年国内外油气行业发展报告》显示，我国天然气产业保持稳健增长，并在全球市场转变中扮演关键角色。**国内生产方面，2025年我国天然气产量（含煤制气）达到2638亿立方米，已实现连续9年年增产超百亿立方米，显示国内供应能力持续增强。全球市场层面，2025年全球天然气市场供需关系由紧转松，产量同比增长3.1%，区域消费格局呈现分化亚太地区能源消费增速2.7%，贡献全球近80%的消费增量，欧洲及欧亚大陆则下降2.0%。报告预测2026年全球天然气市场需求保持中低速增长。
- **投资建议：**1) **电力：**国内历经多轮电力供需矛盾紧张之后，电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。在电力供需矛盾紧张的态势下，煤电顶峰价值凸显；电力市场化改革的持续推进下，电价趋势有望稳中小幅上涨，电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广，容量电价机制正式出台，明确煤电基石地位。双碳目标下的新型电力系统建设或将持续依赖系统调节手段的丰富和投入。此外，伴随着发改委加大电煤长协保供力度，电煤长协实际履约率有望边际上升，我们判断煤电企业的成本端较为可控。展望未来，我们认为电力运营商的业绩有望大幅改善。建议关注：全国性煤电龙头：**国电电力、华能国际、华电国际**等；电力供应偏紧的区域龙头：**皖能电力、新集能源、浙能电力、申能股份、粤电力A**等；水电运营商：**长江电力、国投电力、川投能源、华能水电**等；同时，煤电设备制造商和灵活性改造技术类公司也有望受益于煤电新周期的开启，设备制造商有望受益标的：**东方电气**；灵活性改造有望受益标的：**华光环能、青达环保、龙源技术**等。2) **天然气：**随着上游气价的回落和国内天然气消费量的恢复增长，城燃业务有望实现毛差稳定和售气量高增；同时，拥有低成本长协气源和接收站资产的贸易商或可根据市场情况自主选择扩大进口或把握国际市场转售机遇以增厚利润空间。天然气有望受益标的：**新奥股份、广汇能源**。
- **风险因素：**宏观经济下滑导致用电量增速不及预期，电力市场化改革推进缓慢，电煤长协保供政策执行力度不及预期，国内天然气消费增速恢复缓慢。

目 录

一、本周市场表现：公用事业板块表现优于大盘	6
二、电力行业数据跟踪	7
三、天然气行业数据跟踪	12
四、本周行业新闻	16
五、本周重要公告	17
六、投资建议和估值表	18
七、风险因素	19

表 目 录

表 1: 公用事业行业主要公司估值表	18
--------------------	----

图 目 录

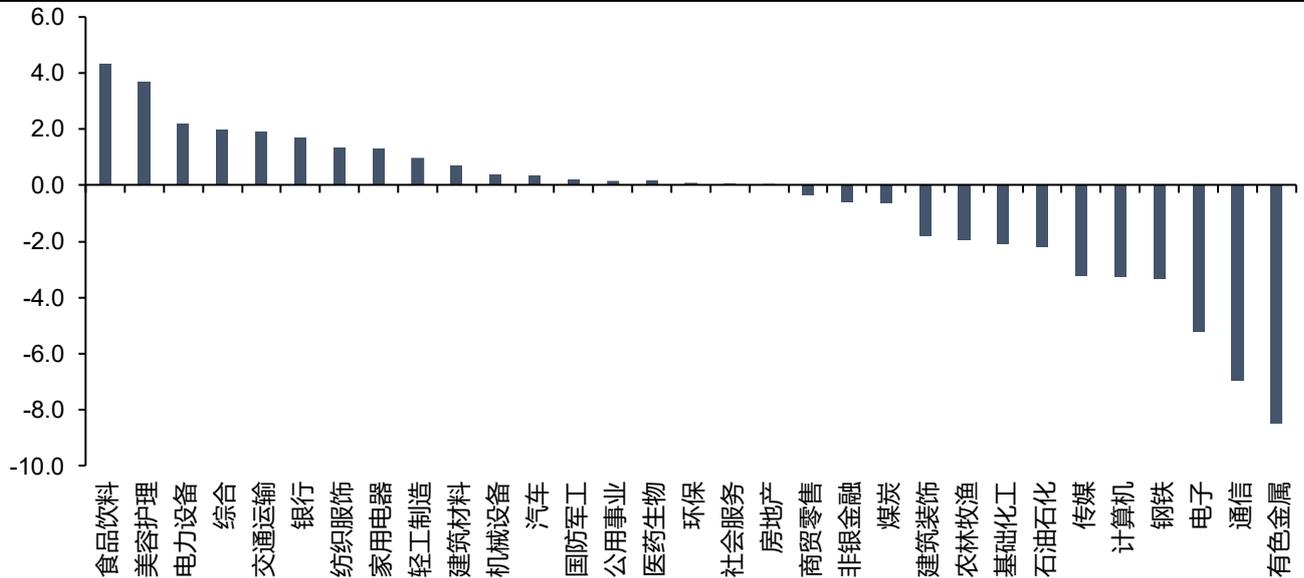
图 1: 各行业板块一周表现 (%)	6
图 2: 公用事业各子行业一周表现 (%)	6
图 3: 电力板块重点个股表现 (%)	7
图 4: 燃气板块重点个股表现 (%)	7
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)	8
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	8
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	8
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	8
图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)	8
图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)	8
图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)	10
图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)	10
图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	10
图 15: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	10
图 16: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天)	10
图 17: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)	10
图 18: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	11
图 19: 广东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 20: 广东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	11
图 21: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 22: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 23: 山东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 24: 山东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)	12
图 25: 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)	13
图 26: 布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格	13
图 27: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)	13
图 28: 国际三大市场天然气现货价格 (美元/百万英热)	13
图 29: 欧盟天然气供应量 (百万方)	14
图 30: 欧盟 LNG 进口量 (百万方)	14
图 31: 2022-2025 年欧盟天然气供应结构 (百万方)	14
图 32: 2022-2025 年欧盟管道气供应结构 (百万方)	14
图 33: 欧盟天然气库存量 (百万方)	15
图 34: 欧盟各国储气量及库存水平	15
图 35: 欧盟天然气消费量 (我们估算) (百万方)	15

图 36: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)	16
图 37: 国内天然气月度产量 (亿方)	16
图 38: 国内 LNG 月度进口量 (万吨)	16
图 39: 国内 PNG 月度进口量 (万吨)	16

一、本周市场表现：公用事业板块表现优于大盘

- 截至2月6日收盘，本周公用事业板块上涨0.2%，表现优于大盘；沪深300下跌1.3%到4643.60；涨跌幅前三的行业分别是食品饮料（4.3%）、美容护理（3.7%）、电力设备（2.2%），涨跌幅后三的行业分别是有色金属（-8.5%）、通信（-6.9%）、电子（-5.2%）。

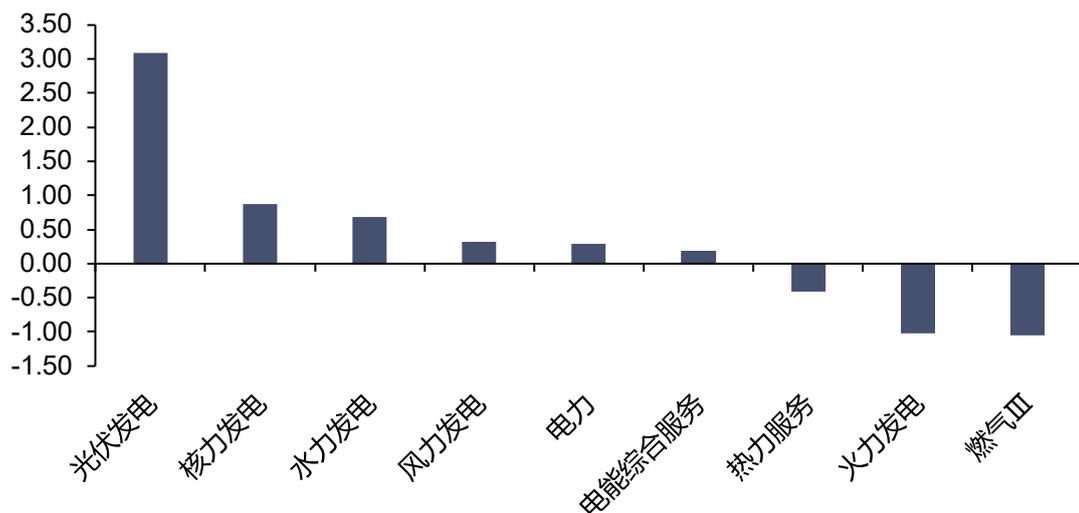
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 截至2月6日收盘，电力板块本周上涨0.30%，燃气板块下跌1.05%。各子行业本周表现：火力发电板块下跌1.02%，水力发电板块上涨0.68%，核力发电上涨0.87%，热力服务下跌0.41%，电能综合服务上涨0.19%，光伏发电上涨3.09%，风力发电上涨0.31%。

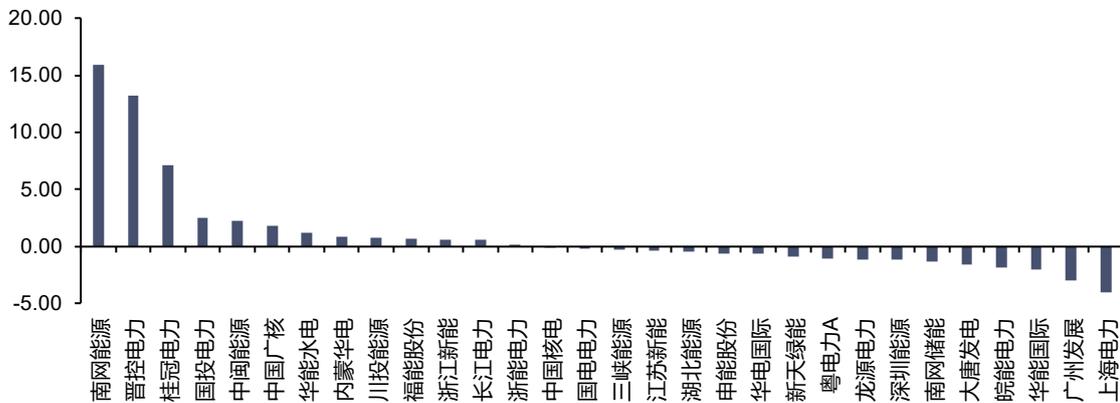
图 2：公用事业各子行业一周表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

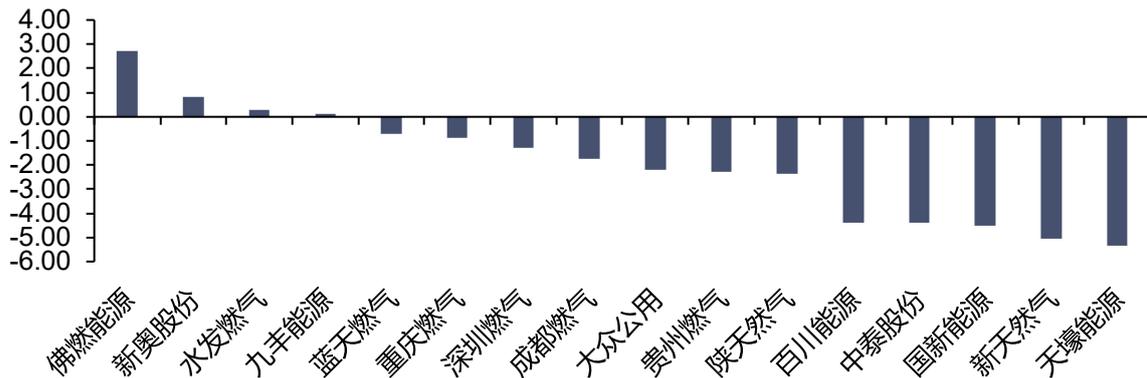
- 截至2月6日收盘，本周电力板块主要公司涨跌幅前三名分别为：南网能源（15.92%）、晋控电力（13.25%）、桂冠电力（7.17%），主要公司涨跌幅后三名分别为：上海电力（-4.00%）、广州发展（-2.93%）、华能国际（-1.98%）；

图 3：电力板块重点个股表现（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 4：燃气板块重点个股表现（%）

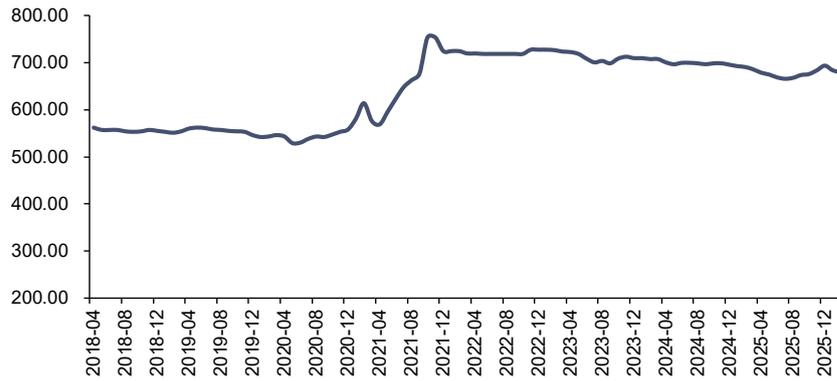


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

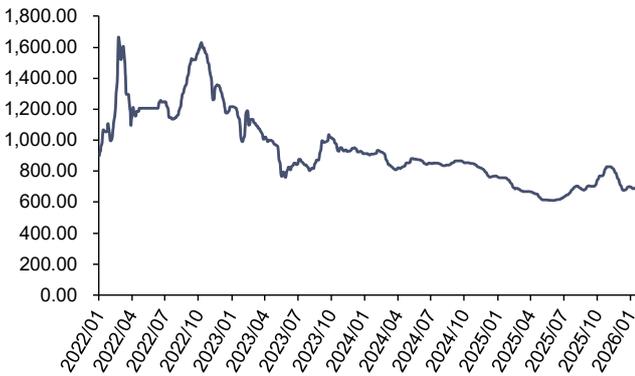
二、电力行业数据跟踪

1、动力煤价格

- 长协煤价格：2月，秦皇岛港动力煤(Q5500)年度长协价为680元/吨，月环比下跌4元/吨。
- 港口动力煤市场价：截至2月5日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价692元/吨，周环比上涨2元/吨。
- 产地动力煤价格：截至2月5日，陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价770元/吨，周环比持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 627.9元/吨，周环比持平；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 567元/吨，周环比下跌1.00元/吨。

图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 (元/吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

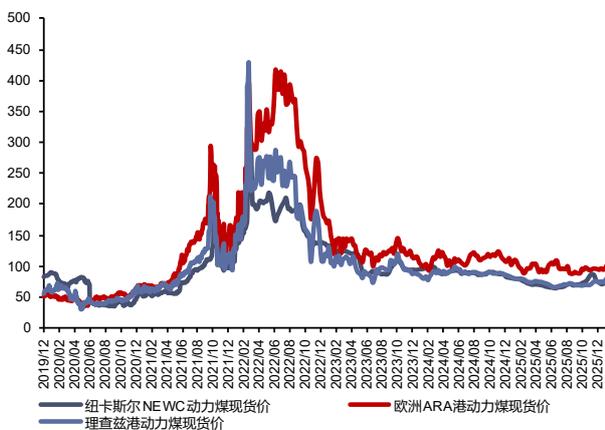
图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

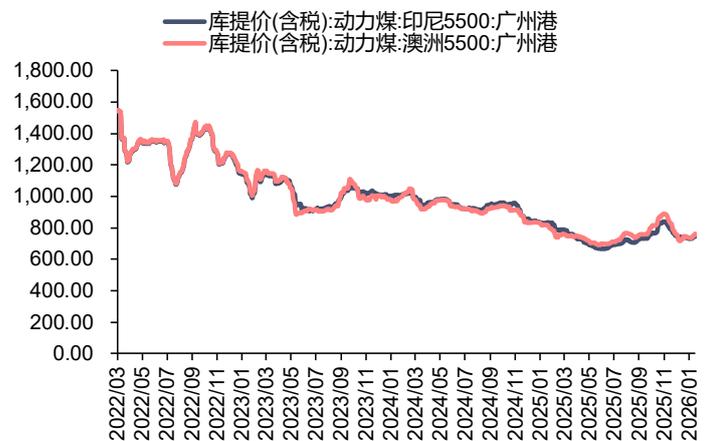
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

- 海外动力煤价格: 截至2月5日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格76.25美元/吨, 周环比上涨1.75美元/吨; ARA6000大卡动力煤现货价101.55美元/吨, 周环比上涨2.50美元/吨; 理查兹港动力煤FOB现货价82.5美元/吨, 周环比上涨1.00美元/吨。截至2月6日, 纽卡斯尔NEWC指数价格109.7美元/吨, 周环比下跌0.4美元/吨。截至2月5日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价746.96元/吨, 周环比上涨9.44元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价762.70元/吨, 周环比上涨19.67元/吨。

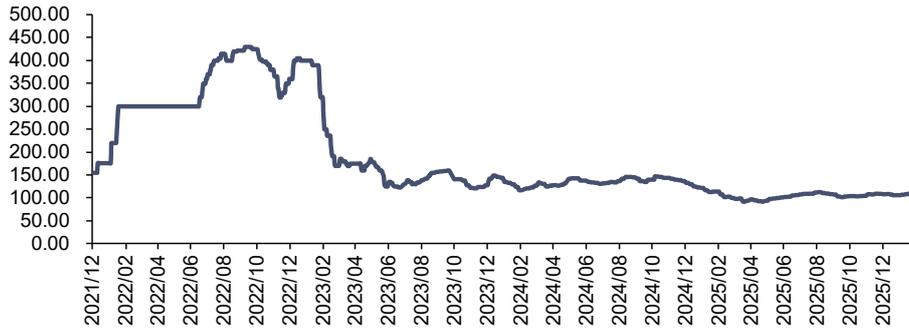
图 8: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 9: 广州港: 印尼煤&澳洲煤库提价 (元/吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 10: 纽卡斯尔 NEWC 指数价格 (美元/吨)

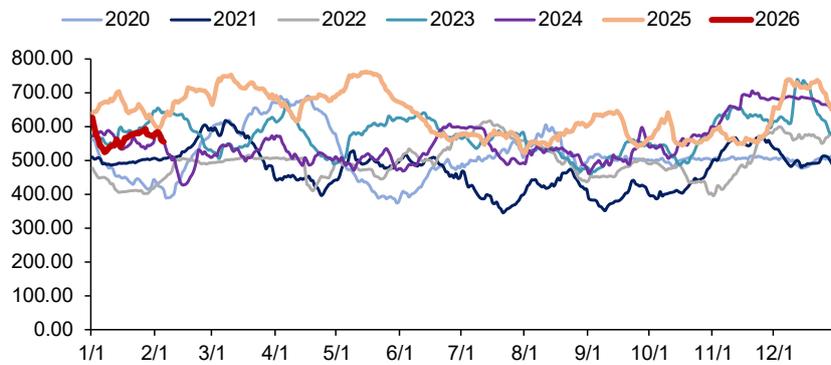


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

2、动力煤库存及电厂日耗

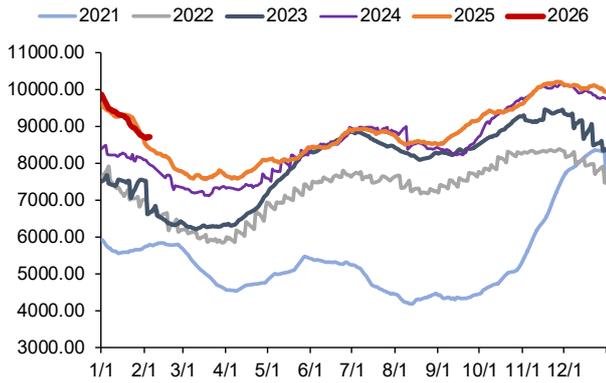
- 港口煤炭库存: 截至2月5日, 秦皇岛港煤炭库存555万吨, 周环比下降20万吨。

图 11: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

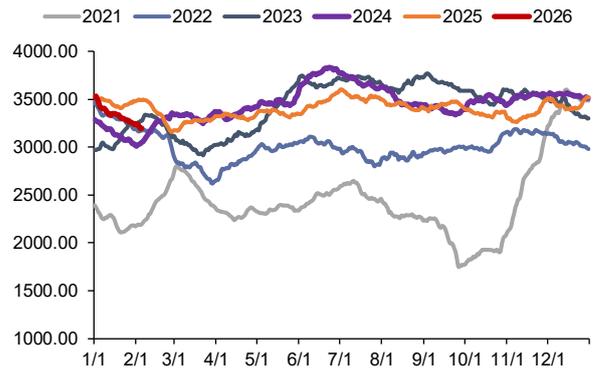


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

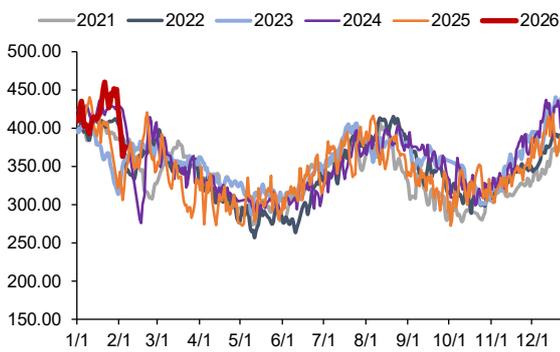
- 内陆17省电厂库存、日耗及可用天数: 截至2月5日, 内陆17省煤炭库存8707.2万吨, 较上周下降51.6万吨, 周环比下降0.59%; 内陆17省电厂日耗为375.7万吨, 较上周下降66.6万吨/日, 周环比下降15.06%; 可用天数为23.2天, 较上周增加3.4天。
- 沿海8省电厂库存、日耗及可用天数: 截至2月5日, 沿海8省煤炭库存3200.7万吨, 较上周下降49.9万吨, 周环比下降1.54%; 沿海8省电厂日耗为208.4万吨, 较上周下降14.1万吨/日, 周环比下降6.34%; 可用天数为15.4天, 较上周增加0.8天。

图 12: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)


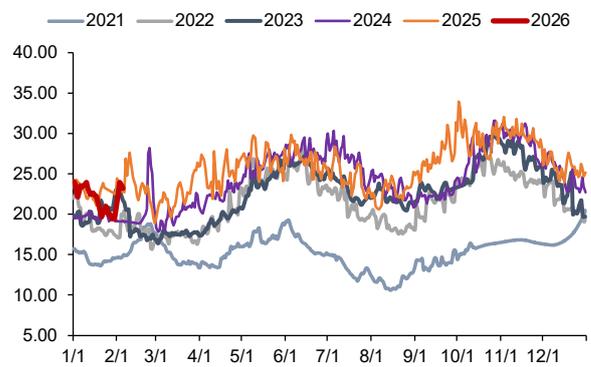
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 13: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)


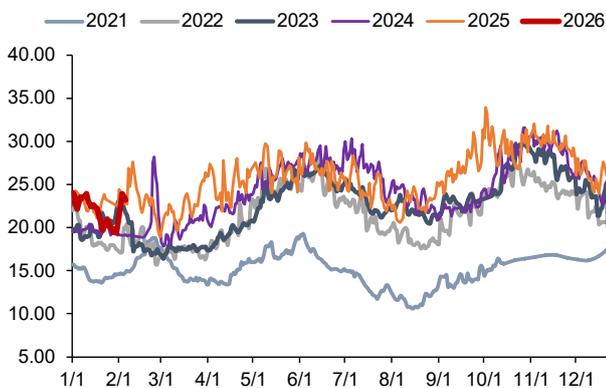
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 14: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


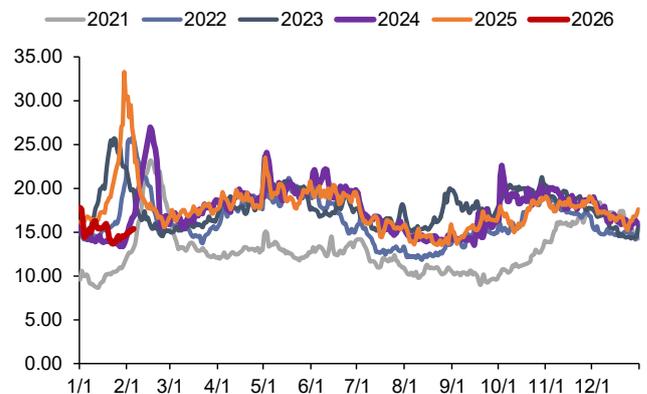
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 15: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 16: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

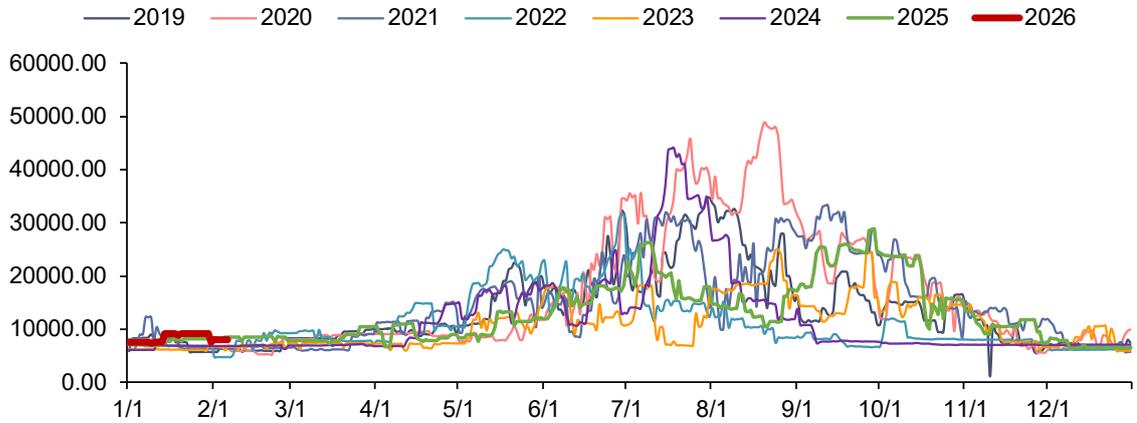
图 17: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

3、水电来水情况

- 三峡水库流量：截至2月6日，三峡出库流量7980立方米/秒，同比下降5.34%，周环比下降13.54%。

图 18：三峡出库量变化情况（立方米/秒）

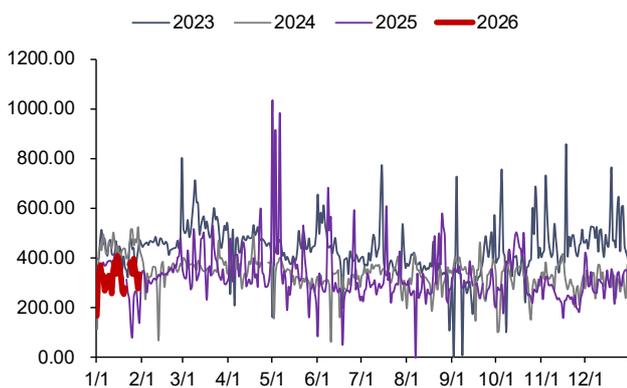


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

4、重点电力市场交易电价

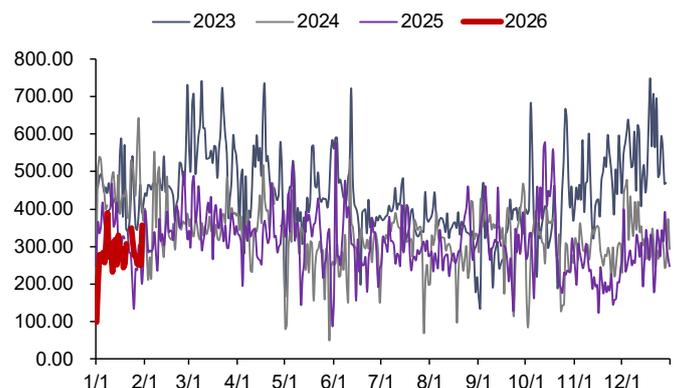
- 广东日前现货市场：截至1月30日，广东电力日前现货市场的周度均价为344.23元/MWh，周环比上升12.97%，周同比上升84.1%。
- 广东实时现货市场：截至1月30日，广东电力实时现货市场的周度均价为282.03元/MWh，周环比下降2.57%，周同比上升23.8%。

图 19：广东电力市场日前现货日度均价情况（元/MWh）



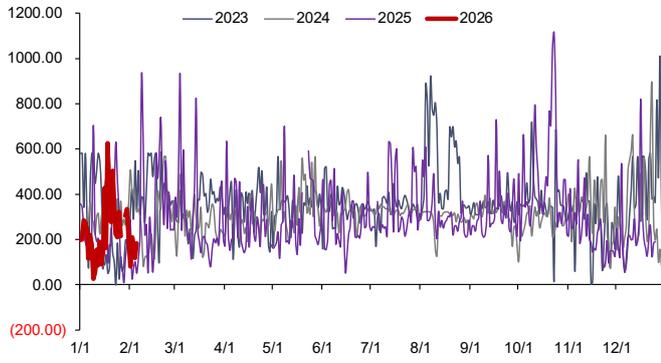
资料来源：电查查，信达证券研发中心

图 20：广东电力市场实时现货日度均价情况（元/MWh）

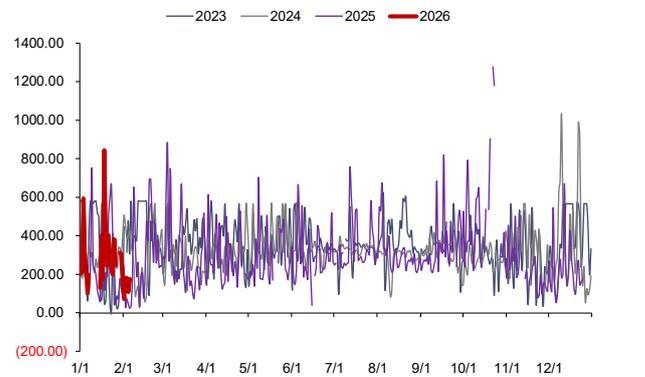


资料来源：电查查，信达证券研发中心

- 山西日前现货市场：截至2月5日，山西电力日前现货市场的周度均价为186.23元/MWh，周环比下降26.95%，周同比上升37.9%。
- 山西实时现货市场：截至2月5日，山西电力实时现货市场的周度均价为171.51元/MWh，周环比下降37.07%，周同比上升44.5%。

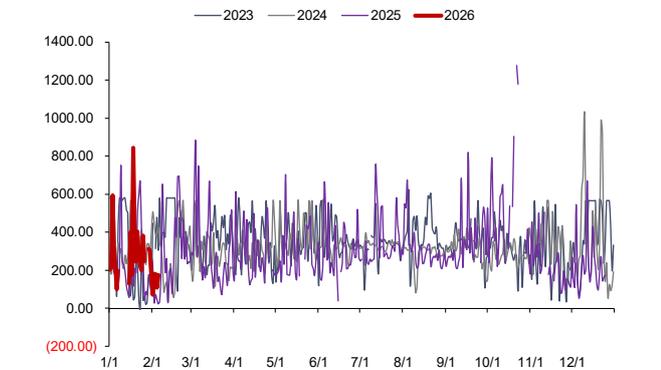
图 21: 山西电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源：电查查，信达证券研发中心

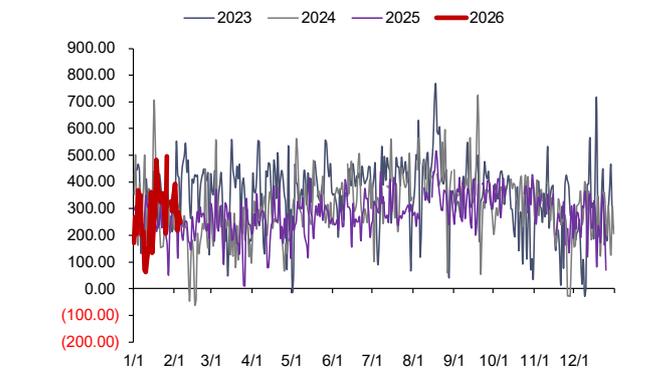
图 22: 山西电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源：电查查，信达证券研发中心

- 山东日前现货市场：截至2月5日，山东电力日前现货市场的周度均价为294.95元/MWh，周环比下降16.31%，周同比上升14.2%。
- 山东实时现货市场：截至2月5日，山东电力实时现货市场的周度均价为294.46元/MWh，周环比下降11.30%，周同比上升7.5%。

图 23: 山东电力市场日前现货日度均价情况 (元/MWh)


资料来源：电查查，信达证券研发中心

图 24: 山东电力市场实时现货日度均价情况 (元/MWh)


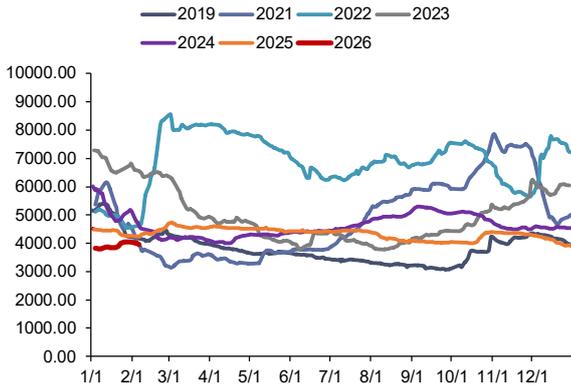
资料来源：电查查，信达证券研发中心

三、天然气行业数据跟踪

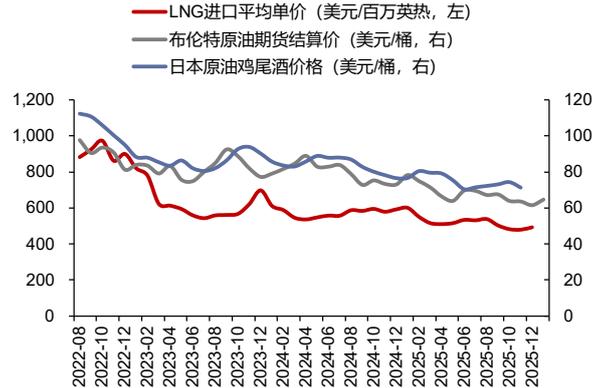
1、国内外天然气价格

- 国产LNG价格周环比下跌，进口LNG价格周环比下跌

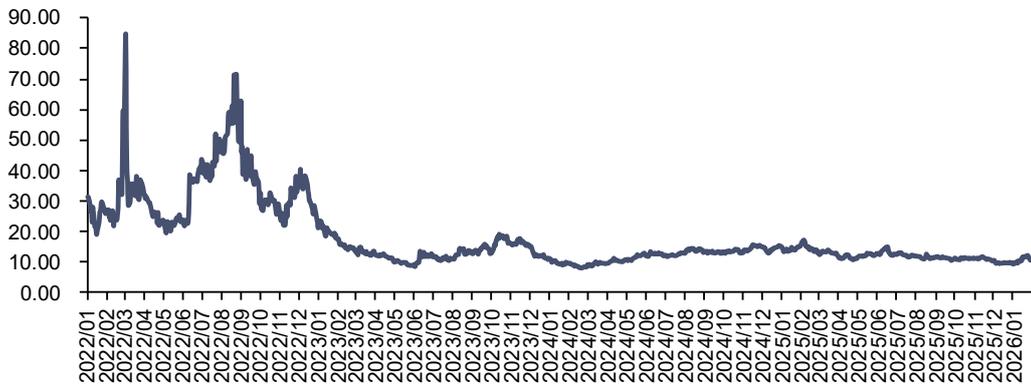
截至2月6日，上海石油天然气交易中心LNG出厂价格全国指数为3965元/吨（约合2.83元/方），同比下降8.89%，环比下降1.98%；2025年12月，国内LNG进口平均价格为490.97美元/吨（约合2.46元/方），同比下降14.99%，环比上升2.80%。截至2月5日，中国进口LNG到岸价为10.70美元/百万英热（约合2.75元/方），同比下降36.78%，环比下降10.14%。

图 25: 上海石油天然气交易中心 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 26: 布伦特原油期货价&JCC 指数&LNG 进口平均价格


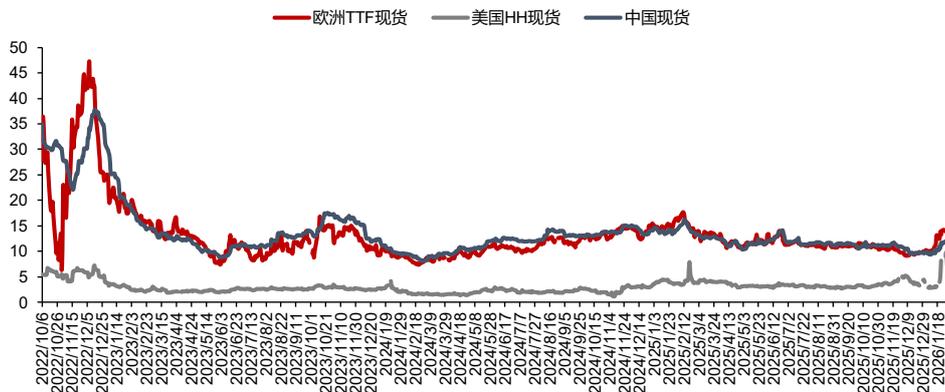
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 27: 中国 LNG 到岸价 (美元/百万英热)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

● **欧洲TTF价格周环比下跌, 中国DES价格周环比下跌, 美国HH价格周环比下跌**

截至 2 月 5 日, 欧洲 TTF 现货价格为 11.9 美元/百万英热, 同比下降 27.7%, 周环比下降 15.7%; 美国 HH 现货价格为 4.99 美元/百万英热, 同比上升 36.0%, 周环比下降 48.7%; 中国 DES 现货价格为 10.7 美元/百万英热, 同比下降 27.0%, 周环比下降 10.2%。

图 28: 国际三大市场天然气现货价格 (美元/百万英热)


资料来源: 隆众资讯, 信达证券研发中心

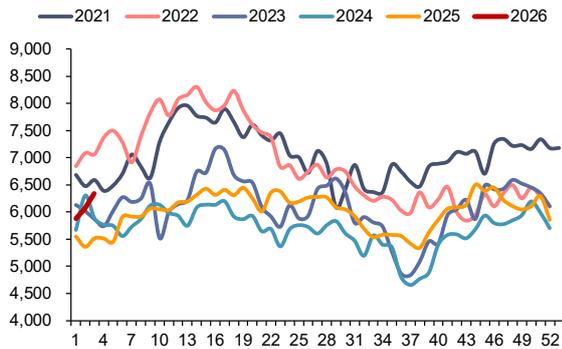
2、欧盟天然气供需及库存

● **供给：欧盟天然气供应量周环比上升**

2026年第3周，欧盟天然气供应量63.4亿方，同比上升14.8%，周环比上升4.6%。其中，LNG供应量为32.1亿方，周环比上升12.6%，占天然气供应量的50.6%；进口管道气31.3亿方，同比上升4.2%，周环比下降2.6%，进口俄罗斯管道气3.983亿方（占欧盟天然气供应量的6.3%）。

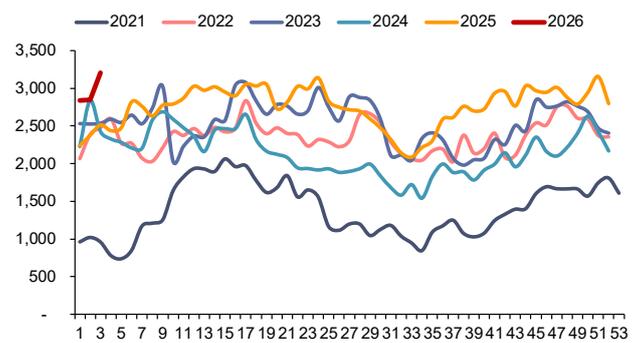
2026年1-3周，欧盟累计天然气供应量182.8亿方，同比上升11.2%。其中，LNG累计供应量为88.9亿方，同比上升24.8%，占天然气供应量的50.6%；累计进口管道气93.8亿方，同比上升0.8%，累计进口俄罗斯管道气11.6亿方（占欧盟天然气供应量的0.4%）。

图 29：欧盟天然气供应量（百万方）



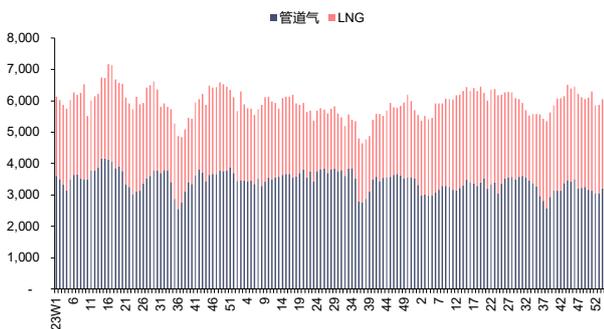
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 30：欧盟 LNG 进口量（百万方）



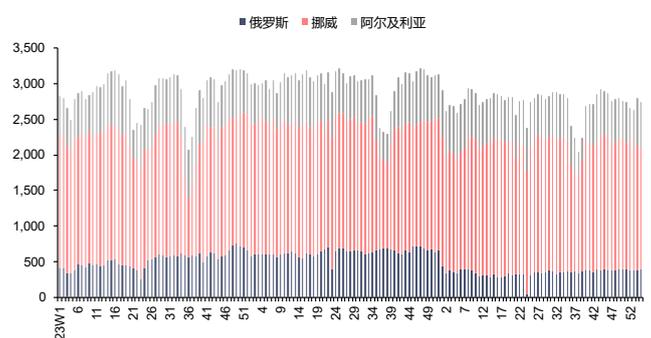
资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 31：2022-2025 年欧盟天然气供应结构（百万方）



资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

图 32：2022-2025 年欧盟管道气供应结构（百万方）

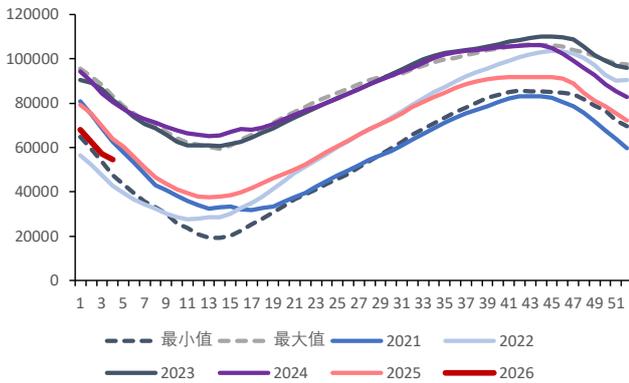


资料来源：Bruegel，信达证券研发中心

● **库存：欧盟天然气库存周环比下降**

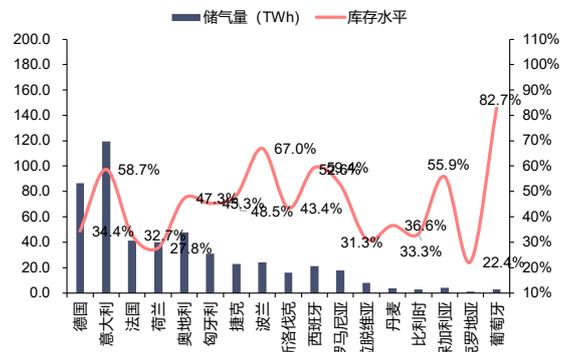
2026年第4周，欧盟天然气库存量为544.89亿方，同比下降14.60%，周环比下降4.45%。截至2026年1月28日，欧盟天然气库存水平为42.9%。

图 33: 欧盟天然气库存量 (百万方)



资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

图 34: 欧盟各国储气量及库存水平

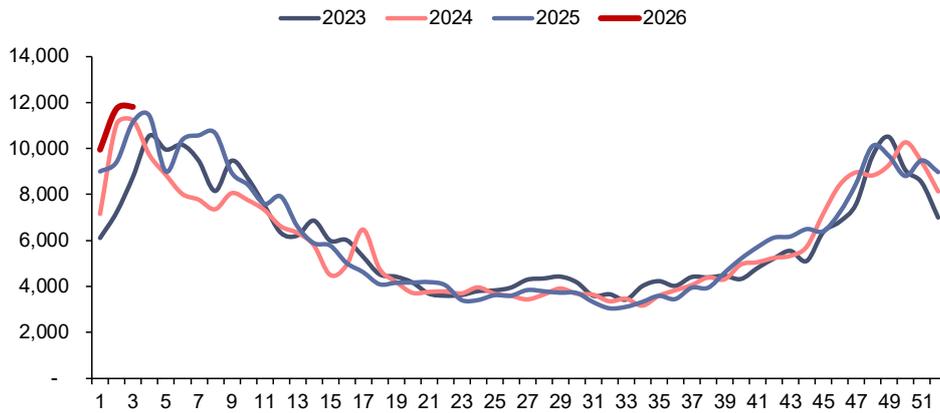


资料来源: GIE, 信达证券研发中心

● **需求：欧盟消费量（我们估算）同比上升，周环比上升**

2026年第3周，欧盟天然气消费量（我们估算）为118.2亿方，周环比上升0.8%，同比上升6.2%；2026年1-3周，欧盟天然气累计消费量（我们估算）为334.9亿方，同比上升13.4%。

图 35: 欧盟天然气消费量（我们估算） (百万方)



资料来源: Bruegel, 信达证券研发中心

3、国内天然气供需情况

● **需求：2025年12月，国内天然气表观消费量同比上升**

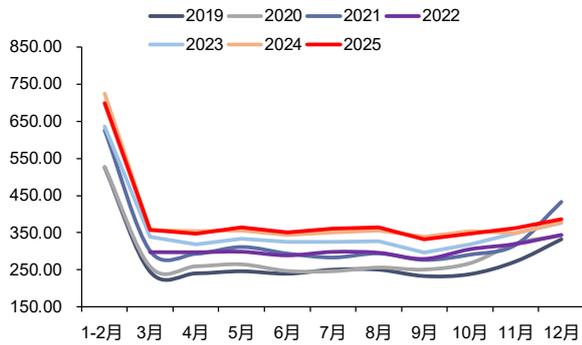
2025年12月，国内天然气表观消费量为385.70亿方，同比上升1.9%。
 2025年1-12月，国内天然气表观消费量累计为4265.50亿方，累计同比上升0.1%。

● **供给：2025年12月，国内天然气产量同比上升，LNG进口量同比上升**

2025年12月，国内天然气产量为229.80亿方，同比上升5.4%。2025年12月，LNG进口量为848.00万吨，同比上升18.8%，环比上升22.2%。2025年12月，PNG进口量为497.00万吨，同比上升12.7%，环比下降0.8%。
 2025年1-12月，国内天然气产量累计为2618.90亿方，累计同比上升6.3%。2025年1-12月，LNG进口量累计为

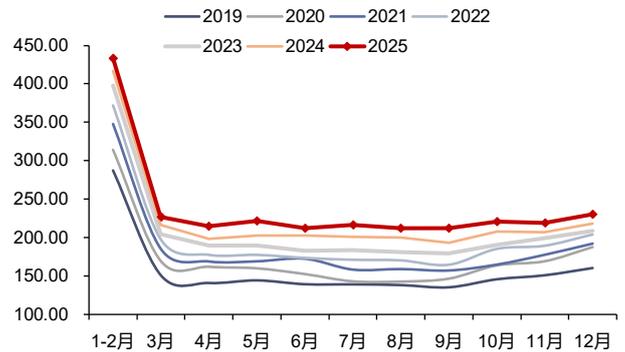
6843.00万吨，累计同比下降10.7%。2025年1-12月，PNG进口量累计为5943.00万吨，累计同比上升8.0%。

图 36: 国内天然气月度表观消费量 (亿方)



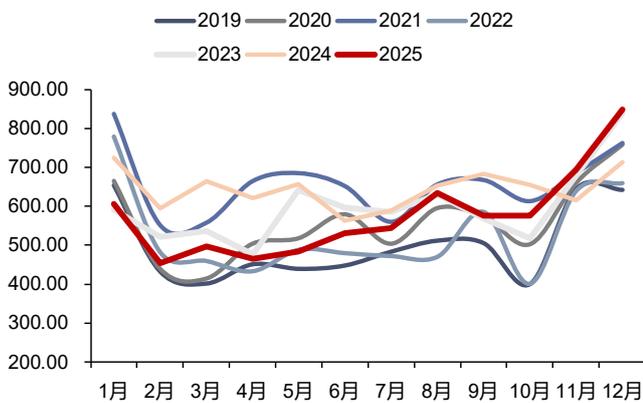
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 37: 国内天然气月度产量 (亿方)



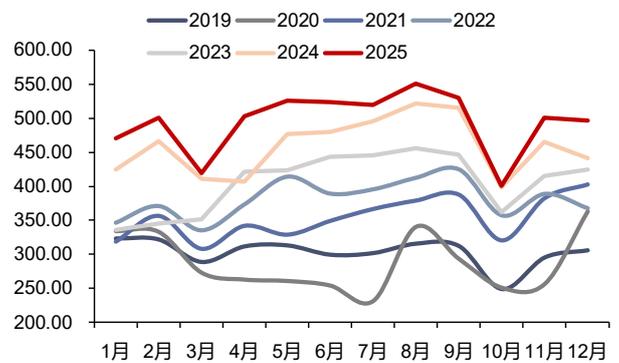
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 38: 国内 LNG 月度进口量 (万吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 39: 国内 PNG 月度进口量 (万吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

四、本周行业新闻

1、电力行业相关新闻

- **2026 年，预计全国全社会用电量 10.9-11 万亿千瓦时，同比增长 5%-6%。**2月2日，中国电力企业联合会发布《2025-2026 年度全国电力供需形势分析预测报告》。报告指出，2025 年全社会用电量达 10.37 万亿千瓦时，同比增长 5.0%，"十四五"期间年均增速达 6.6%，电力消费基础稳步增强；电源结构方面，截至 2025 年底全国发电总装机达 38.9 亿千瓦，其中非化石能源装机占比首次突破 60%，达 24.0 亿千瓦，显示清洁化进程加速。尤为关键的是，2025 年风电和太阳能发电新增装机达 4.4 亿千瓦，占全年新增总装机的八成以上，其新增发电量更满足了全社会 97.1% 的新增用电需求，已成为电力增量的绝对主体。报告预测，2026 年全社会用电量将持续增长至 10.9-11 万亿千瓦时，增速预计为 5%-6%，全年新增发电装机有望超 4 亿千瓦，其中新能源占比仍将保持高位。值得关注的是，2026 年太阳能发电装机规模预计将首次超越煤电，届时风电与太阳能合计装机占比将达总装机容量的一半，而煤电装机比重则将历史性地下降至 31% 左右，标志着我国电力供应结构将迎来根本性转变。（资料来源：中国电力企业联合会）

- **安徽省近日发布电力市场系列实施细则征求意见稿，明确新型主体参与规则并强化市场化交易机制。**细则将虚拟电厂、独立储能、分布式电源等列为新型经营主体，规定其同一交易中仅能选择购电或售电一种身份参与。电力中长期交易涵盖数年、年度、月度及月内等多周期品种，价格主要由市场形成，原则上不再对直接交易主体人为规定分时电价。在现货市场中，独立储能（充电功率不低于5兆瓦、持续充电不低于1小时）可“报量报价”或“报量不报价”参与，虚拟电厂可选择“报量报价”或作为价格接受者参与，电能量申报与出清价格限值为0-1100元/兆瓦时。结算方面，独立储能按节点电价结算且其电量不参与市场平衡等费用分摊，虚拟电厂则参照新能源机组结算并需分摊相关费用。此外，文件还对绿色电力交易、价格灵活机制及独立储能临时调整补偿等作出了相应规定。（资料来源：储能与电力市场）

2、天然气行业相关新闻

- **《2025年国内外油气行业发展报告》显示，我国天然气产业保持稳健增长，并在全球市场转变中扮演关键角色。**国内生产方面，2025年我国天然气产量（含煤制气）达到2638亿立方米，已实现连续9年年增产超百亿立方米，显示国内供应能力持续增强。全球市场层面，2025年全球天然气市场供需关系由紧转松，产量同比增长3.1%，区域消费格局呈现分化亚太地区能源消费增速2.7%，贡献全球近80%的消费增量，欧洲及欧亚大陆则下降2.0%。报告预测2026年全球天然气市场需求保持中低速增长。（资料来源：上海石油天然气交易中心）

五、本周重要公告

【湖北能源】2026年1月，湖北能源集团股份有限公司完成发电量42.64亿千瓦时，同比增加26.38%。其中水电发电量12.18亿千瓦时，同比增加150.62%；火电发电量24.70亿千瓦时，同比增加11.01%；新能源发电量5.76亿千瓦时，同比减少13.12%。

【粤电力A】2026年2月2日，广东电力发展股份有限公司（以下简称“本公司”或“公司”）控股子公司广东粤电博贺能源有限公司投资建设的茂名博贺电厂3、4号2×1000MW机组工程项目（以下简称“项目”）4号机组通过168小时满负荷试运行，顺利实现并网投产，正式投入商业运营。至此，项目两台1000MW超超临界二次再热燃煤发电机组全面建成投产。茂名博贺电厂3、4号2×1000MW机组工程项目位于茂名市滨海新区电城镇，规划建设两台1000MW超超临界二次再热燃煤发电机组，项目总投资74.84亿元，预计年发电量可达86亿千瓦时，项目机组综合能耗处于国内先进水平。

【内蒙华电】2025年，公司发电量完成582.19亿千瓦时，较上年同期公告数据下降0.73%，较追溯调整后的上年同期数据下降8.38%。公司上网电量完成540.75亿千瓦时，较上年同期公告数据下降0.41%，较追溯调整后的上年同期数据下降8.32%。2025年公司全年发电量及上网电量下降的主要原因为新能源装机容量持续增加，公司火电机组利用小时下降。市场化交易电量完成527.61亿千瓦时，占上网电量比例为97.57%。公司平均售电单价完成333.10元/千千瓦时（不含税），较上年同期公告数据下降0.97%，较追溯调整后的上年同期数据下降0.94%。2025年，受煤矿采区间生产接续影响，公司煤炭产量实现1,349.35万吨，同比减少6.58%。受煤价结算价格下降及煤炭热值阶段性下降的综合影响，公司煤炭外销价格完成300.65元/吨（不含税），同比减少101.56元/吨（不含税），同比下降25.25%，煤炭外销量实现588.80万吨，同比减少19.12%。

【大唐发电】截至 2025 年 12 月 31 日,本公司及子公司累计完成上网电量约 2,731.092 亿千瓦时,同比上升约 1.41%。截至 2025 年 12 月 31 日,本公司平均上网电价约为人民币 434.82 元/兆瓦时(含税),同比下降约 3.68%。2025 年,公司市场化交易电量约 2,357.76 亿千瓦时,所占比例约为 86.33%。截至 2025 年 12 月 31 日,公司总装机容量 86,192.081 兆瓦,其中火电煤机 49,134 兆瓦、火电燃机 9,479.38 兆瓦、水电 9,204.73 兆瓦、风电 11,196.89 兆瓦、光伏 7,177.081 兆瓦。2025 年,公司新增装机容量 7,125.854 兆瓦,其中火电煤机 1,960 兆瓦、火电燃机 2,846.58 兆瓦、风电 1,138.2 兆瓦、光伏 1,181.074 兆瓦。

【大唐发电】大唐国际发电股份有限公司预计 2025 年度实现归属于母公司所有者的净利润约为 68 亿元至 78 亿元,同比增加约 51%到 73%。预计 2025 年度实现归属于母公司所有者扣除非经常性损益事项的净利润约为 72 亿元到 82 亿元,同比增加约 60%到 82%。

【新天然气】2026 年 2 月 3 日,新疆鑫泰天然气股份有限公司境外附属公司中国能源开发控股有限公司联合公司境外附属公司佳鹰有限公司宣布,佳鹰公司向中能控股其他股东发起的强制性全面要约已于 2026 年 2 月 3 日下午 4 时整截止。截止 2026 年 2 月 3 日下午 4 时整,佳鹰公司收到有效接纳合计 28,226,590 股要约股份(并无收到任何有效接纳的可换股债券),约占中能控股已发行股份总数的 6.19%。相关有效接纳应付金额之支票将会于 2026 年 2 月 12 日前寄发完毕。本次要约结束后,公司通过佳鹰公司等合计持有中能控股已发行股份总数的 59.15%。中能控股继续符合香港联交所上市规则第 13.32B 条所载之最低 25%公众持股量规定。

六、投资建议和估值表

- 电力:国内历经多轮电力供需矛盾紧张之后,电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。在电力供需矛盾紧张的态势下,煤电顶峰价值凸显;电力市场化改革的持续推进下,电价趋势有望稳中小幅上涨,电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广,容量电价机制正式出台,明确煤电基石地位。双碳目标下的新型电力系统建设或将持续依赖系统调节手段的丰富和投入。此外,伴随着发改委加大电煤长协保供力度,电煤长协实际履约率有望边际上升,我们判断煤电企业的成本端较为可控。展望未来,我们认为电力运营商的业绩有望大幅改善。**建议关注:**全国性煤电龙头: 国电电力、华能国际、华电国际等;电力供应偏紧的区域龙头: 皖能电力、新集能源、浙能电力、申能股份、粤电力 A 等;水电运营商: 长江电力、国投电力、川投能源、华能水电等;同时,煤电设备制造商和灵活性改造技术类公司也有望受益于煤电新周期的开启,设备制造商有望受益标的: 东方电气;灵活性改造有望受益标的: 华光环能、青达环保、龙源技术等。
- 天然气:随着上游气价的回落和国内天然气消费量的恢复增长,城燃业务有望实现毛差稳定和售气量高增;同时,拥有低成本长协气源和接收站资产的贸易商或可根据市场情况自主选择扩大进口或把握国际市场转售机遇以增厚利润空间。天然气有望受益标的: 新奥股份、广汇能源。

表 1: 公用事业行业主要公司估值表

股票名称	收盘价 (元)	归母净利润(百万元)				EPS(元/股)				PE			
		2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
华能国际	6.92	10135	15030	15426	16169	0.46	0.94	0.97	1.02	15.04	7.33	7.14	6.81
*国电电力	4.62	9831	6459	7272	8283	0.55	0.36	0.41	0.46	8.38	12.83	11.27	10.04
华电国际	4.87	5703	6958	7473	8056	0.56	0.59	0.64	0.69	8.70	8.22	7.64	7.09
大唐发电	3.72	4506	6849	7236	7636	0.16	0.35	0.38	0.40	22.84	10.50	9.90	9.32
浙能电力	4.96	7753	7155	7597	7914	0.58	0.57	0.59	0.59	8.55	8.77	8.40	8.40

	湖北能源	4.59	1814	2326	2121	2196	0.28	0.34	0.32	0.33	16.42	13.34	14.53	13.99
	申能股份	8.28	3944	4084	4212	4418	0.80	0.86	0.90	0.90	10.32	9.62	9.18	9.18
	上海电力	20.42	2046	2661	3331	3929	0.62	0.90	1.14	1.35	33.08	22.69	17.99	15.18
	内蒙华电	4.91	2325	2366	2626	2771	0.34	0.36	0.38	0.40	14.44	13.68	12.79	12.14
	广州发展	6.95	1732	2276	2200	2297	0.50	0.65	0.63	0.66	14.03	10.66	11.12	10.58
	*粤电力 A	4.84	964	878	1149	1203	0.18	0.17	0.22	0.23	26.35	28.47	22.00	21.04
	*皖能电力	7.96	2064	2277	2297	2403	0.91	1.00	1.01	1.06	8.75	7.94	7.85	7.51
	*新集能源	7.15	2393	2369	2744	2878	0.92	0.91	1.06	1.11	7.77	7.86	6.75	6.44
水电板块	长江电力	26.52	32496	33762	35330	36775	1.33	1.44	1.50	1.50	19.97	18.37	17.65	17.65
	*国投电力	13.07	6643	7188	7477	7623	0.87	0.90	0.93	0.95	15.08	14.52	14.05	13.76
	华能水电	9.19	8297	8837	9400	9775	0.44	0.48	0.51	0.53	20.89	19.28	18.18	17.45
	川投能源	14.03	4508	4873	5164	5333	0.93	1.00	1.06	1.09	15.10	14.04	13.25	12.83
	桂冠电力	8.97	2283	2937	3199	3363	0.28	0.37	0.41	0.43	32.32	24.05	22.11	21.00
核电板块	中国广核	3.92	10814	9816	10542	11433	0.21	0.19	0.21	0.23	18.32	20.13	18.82	17.36
	中国核电	8.6	8777	9496	10058	11361	0.46	0.47	0.49	0.56	18.57	18.47	17.40	15.43
绿电板块	三峡能源	4.1	6111	6253	6772	7374	0.21	0.24	0.26	0.26	19.20	17.23	15.90	15.90
	龙源电力	15.48	6345	6281	6841	7479	0.75	0.75	0.82	0.89	20.54	20.58	18.90	17.31
	新天绿能	7.54	1672	2031	2728	3082	0.40	0.48	0.65	0.73	18.85	15.71	11.60	10.33
	吉电股份	6.81	1099	968	1131	1251	0.38	0.31	0.35	0.35	17.92	21.97	19.70	19.70
	福能股份	9.18	2793	2984	3143	3537	1.00	1.07	1.13	1.27	9.18	8.56	8.13	7.21
	中闽能源	5.92	651	666	785	895	0.34	0.35	0.40	0.46	17.30	16.87	14.73	13.01
其他	南网储能	13.37	1126	1416	1642	1854	0.35	0.44	0.51	0.58	38.20	30.21	26.05	23.05
	南网能源	7.21	-58	520	622	734	-0.02	0.14	0.17	0.19	-	52.13	43.70	37.16
	东方电气	26.15	2922	4105	4826	5334	0.94	1.19	1.40	1.55	27.82	21.96	18.69	16.90
	青达环保	26.13	93	214	267	311	0.76	1.73	2.15	2.50	34.38	15.14	12.14	10.44
	西子洁能	17.76	440	445	519	600	0.58	0.57	0.66	0.76	30.62	31.34	27.00	23.27
天然气板块	*新奥股份	19.67	4493	5685	6341	7043	1.46	1.84	2.05	2.27	13.47	10.69	9.60	8.67
	*广汇能源	5.51	2961	3598	4239	4691	0.45	0.55	0.65	0.71	12.24	10.02	8.48	7.76
	九丰能源	45.24	1684	1639	1855	2120	2.47	2.37	2.70	3.09	18.32	19.06	16.78	14.64
	*新天然气	29.08	1185	1371	1507	1629	2.80	3.23	3.56	3.84	10.39	9.00	8.17	7.57
	蓝焰控股	7.99	434	474	542	-	0.45	0.49	0.56	-	17.76	16.31	14.27	-

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心(注: 标*公司为信达证券研发中心能源团队的盈利预测, 其余公司盈利预测来源于 iFinD 一致预测; 数据截至 2026 年 2 月 6 日)

七、风险因素

宏观经济下滑导致用电量增速不及预期, 电力市场化改革推进缓慢, 电煤长协保供政策的执行力度不及预期, 国内天然气消费增速恢复缓慢等。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作，现任信达证券研发中心负责人。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，4年卖方经验。曾就职于国投证券、德邦证券。2025年3月加入信达证券研究所，从事环保行业及其上下游以及双碳产业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。