

公用事业
行业定期报告



2026 年 04 月 20 日

投资评级：看好（维持）

证券分析师

查浩
SAC: S1350524060004
zhahao@huayuanstock.com
刘晓宁
SAC: S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com
蔡思
SAC: S1350524070005
caisi@huayuanstock.com
邓思平
SAC: S1350524070003
dengsiping@huayuanstock.com

联系人

豆鹏超
doupengchao@huayuanstock.com

板块表现：



绿色燃料成本或为胜负手 电价拐点或因战局与气候提前

——大能源行业 2026 年第 15 周周报（20260419）

投资要点：

➤ 绿色燃料：航运绿色转型加速推进 成本或成为未来竞争的核心胜负手

近日，交通运输部海事局发布《关于推动航运绿色低碳转型发展的意见》，明确 2030 年核心目标与四大实施路径，主要任务是促进船舶与运输方式绿色转型；上海市发改委发布《上海市 2026 年碳达峰碳中和及节能减排重点工作安排》的通知，明确 2026 “双碳”重点工作为加强以成本为核心的绿色燃料产业化布局。

我们分析，一方面，交通运输部海事局政策强调促进船舶与运输方式绿色转型，其主要方式为船舶改造更新和燃料更替，前者有助于给 LNG 船舶、氢燃料船、氨燃料船、电动船等带来订单需求，后者为 LNG、氢、氨、醇类燃料的生产、储运、加注全产业链提供应用场景，政策落地预计将利好新能源船舶制造和绿色燃料供应链；另一方面，上海 2026 年节能减排工作安排首次明确“以成本为核心”，在当前绿色燃料技术路径多点开花的背景下，成本水平/降本空间或成为未来技术竞争的核心胜负手。

投资分析意见：政策要求促进船舶与运输方式绿色转型，受益方向为新能源船舶制造和绿色燃料供应链，未来成本水平/降本空间或成为技术竞争的核心胜负手。建议关注方向：1）LNG 船舶、氢燃料船、氨燃料船、电动船制造商，推荐**中集安瑞科**，2）绿色燃料供应商，推荐**嘉泽新能、电投绿能、金风科技**，建议关注**中国天楹、复洁科技、卓越新能**。

➤ 电力：各省“十五五”新能源装机规划发布 电价拐点或因战局与气候提前

省级“十五五”新能源规划高规格发布，大基地为主战场。自今年 3 月“十五五”规划纲要发布以来，多省 2025 年底至今的“十五五”新能源发展规划也从建议稿到正式发布，我们在 2026 年第十周周报中写到，预计“十五五”期间新能源建设以稳为主，并且集中在“三北”风电光伏、西南水风光一体化、沿海核电、海上风电等清洁能源基地。从已披露、本次统计的 19 个省份规划看，**总量上，“十五五”新能源装机规划高于“十四五”各省实际新能源新增情况**；**区域上，“十五五”期间新能源增量集中在三北沙戈荒大基地、西南水风光大基地以及华东海风三类，并以前两者为主。**

多地电价出现上涨，短期或系燃料成本与气候影响，中期电价向上动能较足。我们在 2026 年年度策略报告中分析，现货电价的变动最核心两个影响因素为市场供需与电价机制，考虑到短期电力现货市场并无较大变革，预期短期上涨与供需有关，即短期燃料成本上涨传导到电力机组报价叠加气候冲击带来需求提升，电价能否延续需有待观察。国家气候中心预计 5 月将进入厄尔尼诺状态，此次厄尔尼诺事件至少持续至今年年底。在此期间，高温事件易发，或更强、更持久、更早，国家气候中心预计地球今年发生极端高温事件风险在显著提升。

我们此前分析 2026 年较低的年度电价或难以持续，核心在于 2025 年底签约 2026

年年度电力交易电价的时候，存在较多一次性冲击，而 2026 年在受美伊战争影响能源价格上涨与极端炎热气候预计到来的背景下，或许电价拐点会提前到来。

投资分析意见：若电价拐点提前，建议关注龙头火电运营商以及低估值绿电，但绿电运营商今年一季报业绩尚未披露仍存风险。建议关注：1）兼具股息率与成长性的桂冠电力，拥有怒江流域部分电站开发权；2）电价弹性标的：赣能股份、宝新能源、粤电力 A、建投能源；3）算电协同：涪陵电力、韶能股份；4）优质商业模式的大水电长江电力、国投电力、川投能源；以及港股低估值风电龙源电力（H）、大唐新能源、中广核新能源、新天绿色能源；5）具备潜在装机增量与较高股息率的公司：华能国际（H）、国电电力、中国电力等；6）资产整合方向：新筑股份、电投水电、黔源电力等。

- **风险提示：**政策落地存在不确定性，企业项目进展存在不确定性，国际政策反复，用电需求不及预期。

内容目录

1. 绿色燃料：航运绿色转型加速推进 成本或成为未来竞争的核心胜负手	5
2. 电力：各省“十五五”新能源装机规划发布 电价拐点或因战局与气候提前	6
2.1. 省级“十五五”新能源规划高规格发布 大基地为主战场	6
2.2. 多地现货电价上涨 关注今夏气候	7
3. 定期数据更新	9
4. 风险提示	12

图表目录

图表 1： 部分省份“十五五”新增新能源装机规划（单位：GW，均为新能源口径）	6
图表 2： 2026 年 4.06–4.12 各省周电力现货实时均价及同环比情况（元/MWh）	7
图表 3： 秦港动力煤 Q5500 平仓价(元/吨，截至 2026 年 4 月 19 日)	8
图表 4： 广东省 2022 至今电力现货日前均价（元/MWh）	9
图表 5： 秦皇岛 5500 大卡煤炭（元/吨）	10
图表 6： 环渤海港煤炭库存（万吨）	10
图表 7： 三峡入库流量(立方米/秒)	10
图表 8： 三峡出库流量(立方米/秒)	10
图表 9： 多晶硅致密料价格（元/kg）	10
图表 10： 双面双玻组件(元/W)	10
图表 11： 现货市场周度数据 4.06–4.12（元/兆瓦时）	11
图表 12： 中国液化天然气出厂价格指数(元/吨)	11
图表 13： 全球主要市场 LNG 价格指数（美元/百万英热）	12

1. 绿色燃料：航运绿色转型加速推进 成本或成为未来竞争的核心胜负手

4月13日，交通运输部海事局发布《关于推动航运绿色低碳转型发展的意见》，明确2030年核心目标与四大实施路径，政策要点如下：

1) **政策核心目标为政策规范、碳排放监测、提升国际话语权和强制降低碳排放强度**：政策要求到2030年，建立符合我国国情的航运碳排放监测、报告与核查制度，显著提升我国在国际海事组织航运温室气体减排规则制定中的影响力，国际航行船舶碳排放强度相比2025年下降 $\geq 15\%$ ；

2) **强调深度参与国际规则制定**：推动建设与国际接轨的航运可持续燃料认证体系，促进我国主要燃料生产路径获得国际认可；

3) **任务是促进船舶与运输方式绿色转型**：加快推动老旧营运船舶报废更新，支持在中长途、大宗货物运输领域开展LNG、LPG、氢、氨、醇燃料船舶应用，在中短途货船、港作拖轮及公务船等场景开展纯电池动力船舶应用，引导航运企业逐步提高新能源清洁能源使用比例。

4) **强调加强产业协同**：支持船用发动机、燃料储供系统、电池动力系统、智能管理系统等关键技术和设备研发与产业化。

近日上海市发改委发布《上海市2026年碳达峰碳中和及节能减排重点工作安排》的通知，明确2026“双碳”重点工作为加强以成本为核心的绿色燃料产业化布局，政策强调：2026年上海将“加快布局绿色产业发展，推动新型储能、绿色燃料等产业高质量发展”；“聚焦可控核聚变、绿色燃料及新能源等领域”，“强化产业链上下游协同，加强以成本为核心的绿色燃料和氢能等未来能源产业化布局”，“加速绿色低碳技术产品的产业化布局与市场推广”。

我们分析，一方面，交通运输部海事局政策强调促进船舶与运输方式绿色转型，其主要方式为船舶改造更新和燃料更替，前者有助于给LNG船舶、氢燃料船、氨燃料船、电动船等带来订单需求，后者为LNG、氢、氨、醇类燃料的生产、储运、加注全产业链提供应用场景，**政策落地预计将利好新能源船舶制造和绿色燃料供应链**；另一方面，上海2026年节能减排工作安排首次明确“以成本为核心”，在当前绿色燃料技术路径多点开花的背景下，成本水平/降本空间或成为未来技术竞争的核心胜负手。

与此同时，我们注意到，《关于推动航运绿色低碳转型发展的意见》强调与国际政策接轨，提升国际话语权，要求“深度参与国际规则制定，显著提升我国在国际海事组织航运温室气体减排规则制定中的影响力，同时制定国际航行船舶碳排放强度相比2025年下降 $\geq 15\%$ 的量化目标”。我们认为，这意味着我国从被动合规走向主动引领，同时带来技术路线博弈，有助于推动绿色甲醇、氨燃料等中国优势路线成为IMO认可的减排路径，提升我国在全球气候治理的优势。

投资分析意见：政策要求促进船舶与运输方式绿色转型，受益方向为新能源船舶制造和绿色燃料供应链，未来成本水平/降本空间或成为技术竞争的核心胜负手。建议关注方向：1）LNG 船舶、氢燃料船、氨燃料船、电动船制造商，推荐**中集安瑞科**，2）绿色燃料供应商，推荐**嘉泽新能、电投绿能、金风科技**，建议关注**中国天楹、复洁科技、卓越新能**。

2. 电力：各省“十五五”新能源装机规划发布 电价拐点或因战局与气候提前

2.1. 省级“十五五”新能源规划高规格发布 大基地为主战场

自今年3月“十五五”规划纲要发布以来，多省自2025年底至今的“十五五”新能源发展规划也从建议稿到正式发布，我们在2026年第十周周报中写到，预计“十五五”期间新能源建设以稳为主，并且集中在“三北”风电光伏、西南水风光一体化、沿海核电、海上风电等清洁能源基地。本周，我们简要梳理多省“十五五”新能源装机规划。从已披露、本次统计的19个省份规划看，**总量上，“十五五”新能源装机规划高于“十四五”各省实际新能源新增情况；区域上，“十五五”期间新能源增量集中在三北沙戈荒大基地、西南水风光大基地以及华东海风三类，并以前两者为主。**

注：下表最右侧“幅度”为“十五五”新增新能源装机/“十四五”新增新能源装机

图表 1：部分省份“十五五”新增新能源装机规划（单位：GW，均为新能源口径）

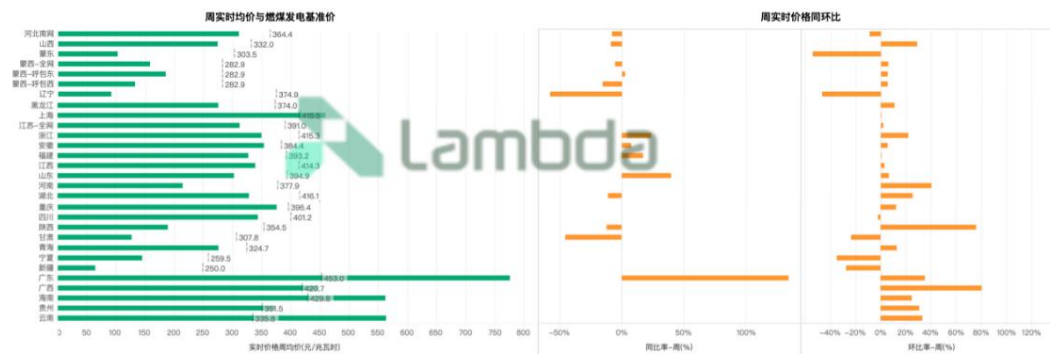
区域	省份	2025 年装机	“十四五”新增	“十五五”规划	“十五五”新增	幅度
西北	内蒙古	169	119	325	156	131%
	甘肃	80	57	160+	80	141%
	宁夏	57	32	100+	43	136%
	陕西	59	39	100+	41	104%
	青海	58	34	165 电力装机	—	—
华北	山西	78	45	100	22	49%
	北京	2	2	—	2	131%
	天津	14	12	—	7	61%
	山东	125	84	200 非化石能源	—	—
东北	黑龙江	28	18	80+	52	291%
西南	四川	29	23	—	50	218%
	西藏	7	5	60 清洁能源	—	—
	湖南	41	30	55	14	48%
华东	浙江	71	54	120	49	91%
	江苏	115	82	175+	60	73%
	上海	8	5	10+光伏，10+风电	12	221%
	安徽	67	49	—	—	—
南网	贵州	38	22	65+	27	123%
	云南	72	60	200 电力装机	—	—

资料来源：国家能源局、中电联、光伏能源圈微信公众号等，华源证券研究所

2.2. 多地现货电价上涨 关注今夏气候

多地电价出现上涨，短期或系燃料成本与气候影响，中期电价向上动能较足。根据兰木达电力现货微信公众号，2026年4月6日至12日多省电力现货均价出现上涨，其中上海、广东、广西、海南、贵州、云南市场的周实时均价高于其燃煤发电基准价，超过二十个区域电力现货交易周均价环比上涨。我们在2026年年度策略报告中分析，现货电价的变动最核心两个影响因素为市场供需与电价机制，考虑到短期电力现货市场并无较大变革，预期短期上涨与供需有关，电价能否延续需有待观察。

图表 2：2026 年 4.06-4.12 各省周电力现货实时均价及同环比情况（元/MWh）



资料来源：兰木达电力现货微信公众号，华源证券研究所

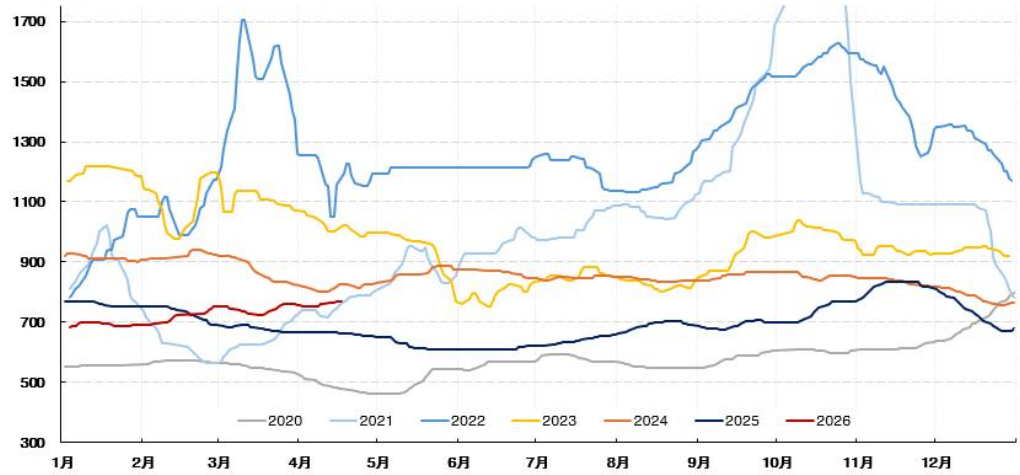
更具体的，在印尼煤出口政策变动以及全球战局影响下，年初至今秦皇岛港口现货煤价持续上涨，已于3月超过去年同期水平，燃料成本的上涨为煤电机组在电力现货市场报价提升提供较强动力，尤其是低效煤电机组，而当有效供给不足时，高燃料成本机组中标预计将直接推动电力现货交易电价上涨。**本次多地现货电价短期上涨或系多方因素影响，但我们分析主要或系短期燃料成本上涨传导到电力机组报价叠加气候冲击带来需求提升。**

预计即将进入厄尔尼诺状态，期间高温事件或频发。根据国家气候中心，预计5月将进入厄尔尼诺状态，并于夏秋季形成一次中等及以上强度的厄尔尼诺事件，此次厄尔尼诺事件至少持续至今年年底。在此期间，高温事件不仅更容易发生，还可能更强、更持久，甚至来得更早。国家气候中心预计地球今年发生极端高温事件风险在显著提升。

图表 3：秦港动力煤 Q5500 平仓价(元/吨，截至 2026 年 4 月 19 日)

截至4月19日，秦港煤价报价769元/吨，周环比+8元/吨，同比上年+105元/吨

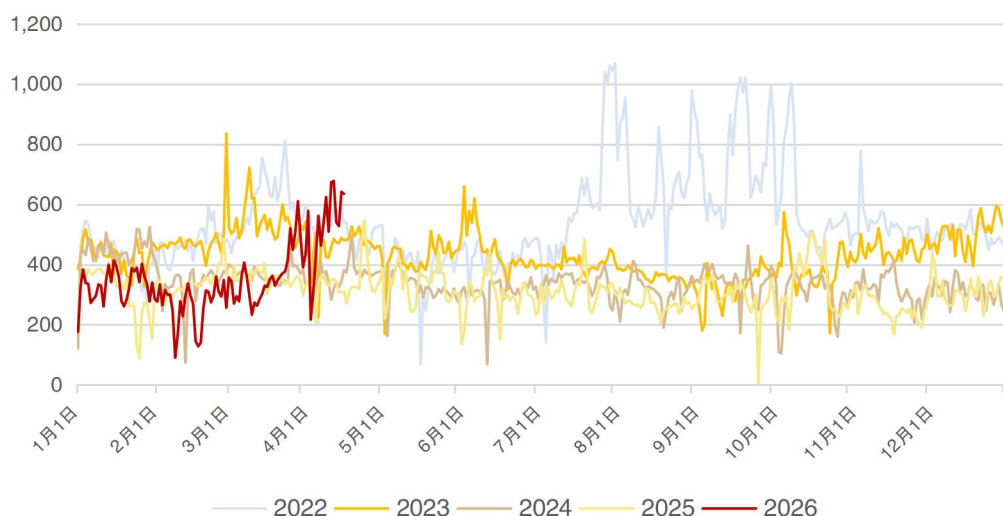
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Q1均价	557	718	1179	1129	902	721	716
Q2均价	515	819	1204	914	848	632	760
Q3均价	570	1096	1265	866	848	672	
Q4均价	645	1345	1429	958	823	716	
全年均价	572	995	1270	965	855	697	724



资料来源：wind，华源证券研究所

具体到单个省份分析，**广东电力现货电价呈上涨趋势且今年 4 月多次达到 2022 年至今同期（日度）最高水平，或与其电源机组供需结构有关。**根据享能汇公众号，预期此次广东电力现货电价上涨主要系 1) 3 月负荷拉高，新能源出力以及外来电不及预期，预测偏差过大；2) 受 3 月底临近第二季度签约节点的情绪影响，气电机组屡次高报价中标，推高市场电价。

根据《2025 年广东电力市场年度报告》，截至 2025 年底广东省电力装机 26078 万千瓦，其中燃煤 7889 万千瓦、燃气 5698 万千瓦，火电机组占比 52%，并且燃气机组占比 22%。广东电价抬升或与国际气价上涨有关。负荷需求方面，考虑到数据可得性，预计短期需求在工商业用电需求以及气候升温影响下有所提升。**在南方电网区域性电力市场打通的情况下，广东的较高电价直接影响整个南方五省电价。**

图表 4：广东省 2022 至今电力现货日前均价（元/MWh）


资料来源：wind，华源证券研究所

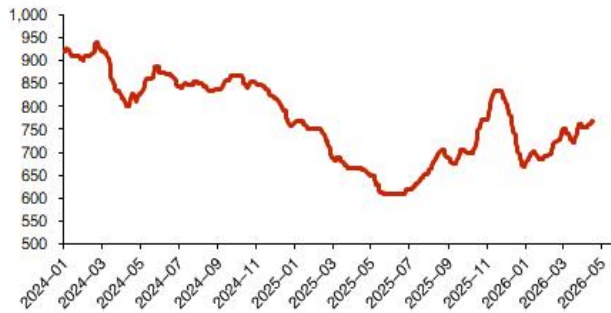
需要注意的是，我们此前分析 2026 年较低的年度电价或难以持续，核心在于 2025 年底签约 2026 年年度电力交易电价的时候，存在较多一次性冲击，1）2025 年底多省电力现货市场的集中启动运行，新能源入市带来一次性冲击；2）华东南多省售电公司在享受前期的丰厚利润后，以不合理低价保留用户市场。而 2026 年在受美伊战争影响能源价格上涨与极端炎热气候预计到来的背景下，或许电价拐点会提前到来。

投资分析意见：若电价拐点提前，建议关注龙头火电运营商以及低估值绿电，但绿电运营商今年一季报业绩尚未披露仍存风险。

建议关注：1）兼具股息率与成长性的**桂冠电力**，拥有怒江流域部分电站开发权；2）电价弹性标的：**赣能股份**、**宝新能源**、**粤电力 A**、**建投能源**；3）算电协同：**涪陵电力**、**韶能股份**；4）优质商业模式的大水电**长江电力**、**国投电力**、**川投能源**；以及港股低估值风电**龙源电力（H）**、**大唐新能源**、**中广核新能源**、**新天绿色能源**；5）具备潜在装机增量与较高股息率的公司：**华能国际（H）**、**国电电力**、**中国电力**等；6）资产整合方向：**新筑股份**、**电投水电**、**黔源电力**等。

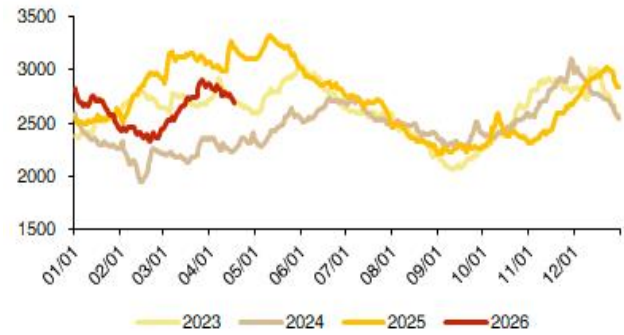
3. 定期数据更新

图表 5：秦皇岛 5500 大卡煤炭（元/吨）



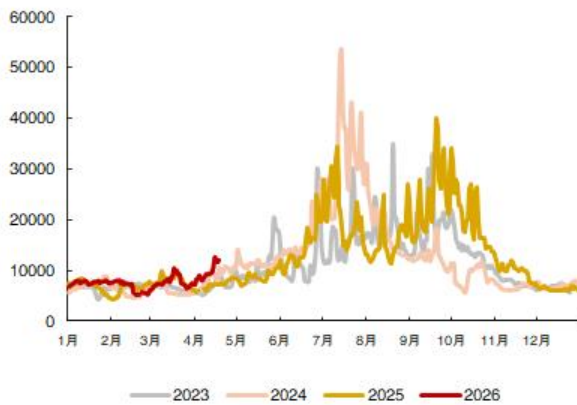
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 6：环渤海港煤炭库存（万吨）



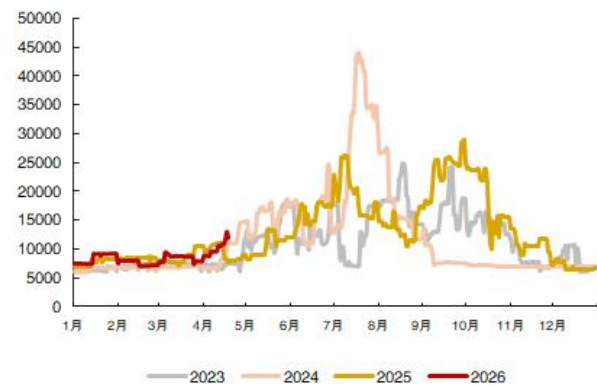
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 7：三峡入库流量(立方米/秒)



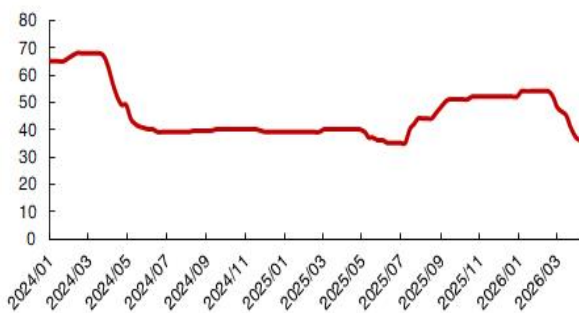
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 8：三峡出库流量(立方米/秒)



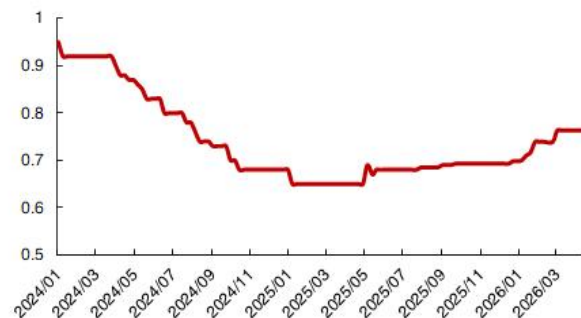
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 9：多晶硅致密料价格（元/kg）



资料来源：infolink，华源证券研究所

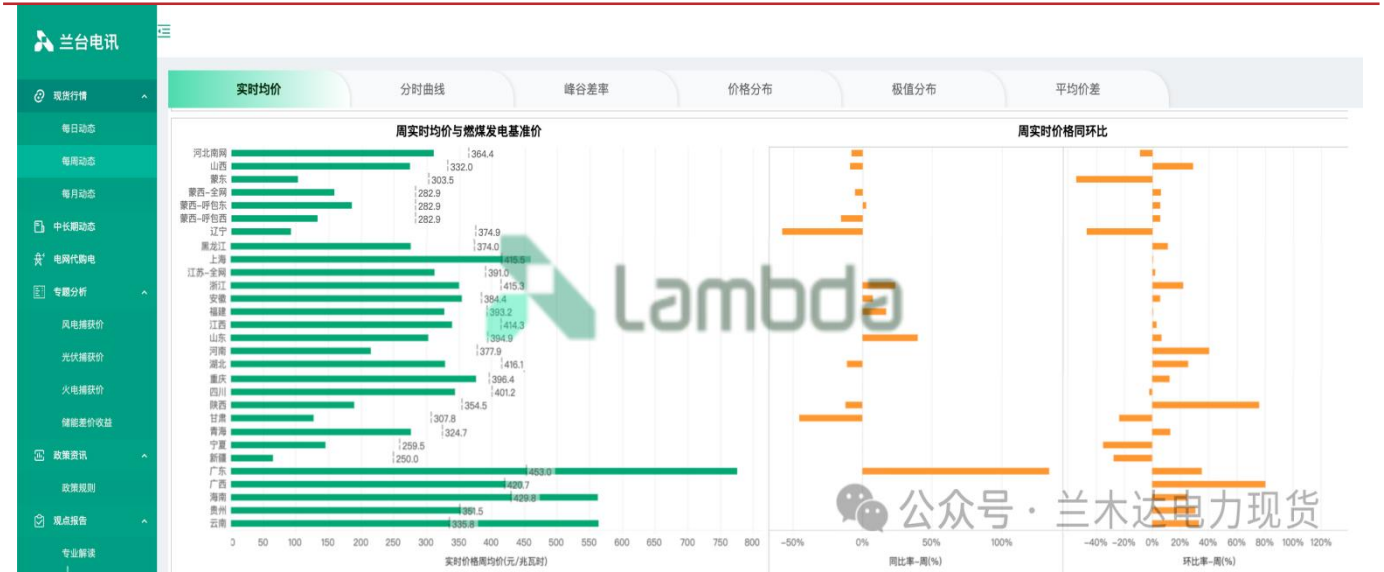
图表 10：双面双玻组件(元/W)



资料来源：infolink，华源证券研究所

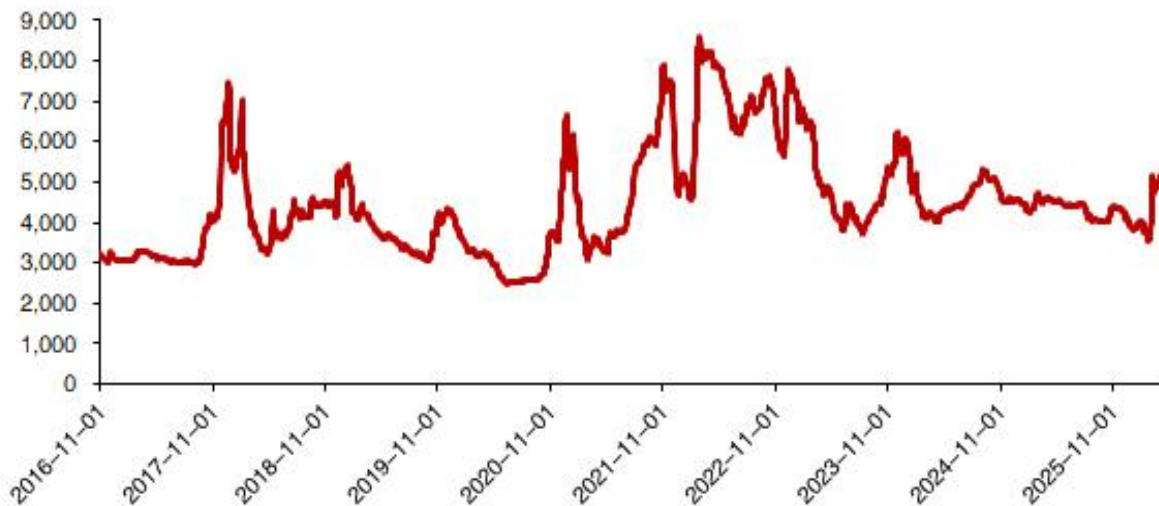
注：2025 年 5 月 7 日起改为 topcon 型组件价格

图表 11：现货市场周度数据 4.06-4.12（元/兆瓦时）



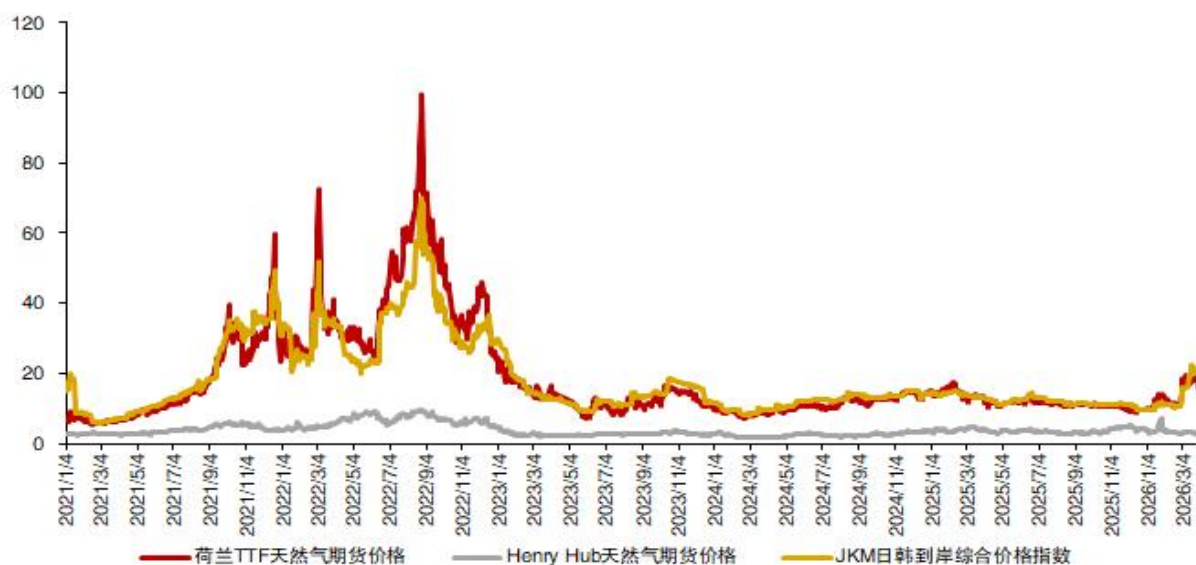
资料来源：兰木达现货微信公众号，华源证券研究所。注：虚线为燃煤发电基准价。

图表 12：中国液化天然气出厂价格指数(元/吨)



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 13：全球主要市场 LNG 价格指数（美元/百万英热）



资料来源：investing, wind, 华源证券研究所

4. 风险提示

政策落地存在不确定性，企业项目进展存在不确定性，国际政策反复，用电需求不及预期。



证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，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作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。