下载日志已记录，仅供内部参考

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 07 月 06 日

十五五重视降碳任务 5 月天然气消费同比下降

—— 申万公用环保周报(26/06/29~26/07/03)

看好

-

证券研究报告

证券分析师
王璐 A0230516080007
wanglu@swsresearch.com
朱赫 A0230524070002
zhuhe@swsresearch.com
联系人
朱赫 A0230524070002
zhuhe@swsresearch.com

本期投资提示：

- **电力：7 月 3 日国务院印发《美丽中国建设“十五五”规划》。**明确了“十五五”时期全面推进美丽中国建设的总体要求、目标指标、重点任务和重大工程。《规划》设置了 12 项预期性指标和 6 项约束性指标，其中，包括到 2030 年，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2025 年累计下降 17%；非化石能源占能源消费总量比重达 25%；地级及以上城市细颗粒物，也就是 PM2.5 平均浓度要降至 27 微克/立方米以下；全国优良水体比例要提高到 85%；水和大气主要污染物排放总量分别下降 6%和 8%以上；森林覆盖率力争达到 25.8%等。《规划》还对 2035 年的目标作了展望，并提出加快形成美丽中国建设总体布局。通过财税支持、绿色金融、生态补偿、产品碳足迹管理等政策，支持美丽城市、美丽乡村等美丽系列建设，推广新能源车充绿电、居民绿电零售等绿色生活方式，加快发展方式绿色低碳转型。
- **天然气： 5 月全国天然气表观消费量下降。**2026 年 5 月，全国天然气表观消费量 349.8 亿 m^3，同比下降 4%，1-5 月消费量 1721.8 亿 m^3，同比下降 2.7%。5 月单月我国天然气产量 217 亿 m^3，同比增下降 2.2%，天然气进口量 1010.8 万吨，同比下降 4.9%。今年以来我国天然气需求单月均保持负增长趋势，行业景气度较低。我们判断主要原因包括今年冬季全国气温普遍较高，导致供暖需求较为疲弱，同时 3 月后国际地缘政治冲突推高国内外天然气价格，导致价格较为敏感的商业、交通、发电等领域需求受到抑制。上半年成本端仍有压力，但包括高端制造业在内的第二产业领域用气景气度整体仍有增长，工业领域用气需求边际向好。展望未来，如下半年地缘冲击改善，国际天然气供给回升，或将带动天然气进口成本下降并拉动价格敏感型需求回升，城燃行业景气度或迎向上拐点。
- **投资分析意见：**1）水电：来水偏丰及财务费用下降，分红比例具有提升空间。2025 年秋汛保障了今年 Q1 水电发电量同比高增，4 月入汛后长江中下游持续极端降水，4 月及 5 月水电发电增速分别高达 12.2%及 13.0%。继续看好**国投电力、长江电力、川投能源、华能水电、桂冠电力**等大水电公司红利价值。2）算电协同利好区域龙头，现货电价上涨修复盈利能力。煤电联营企业依托低成本煤源筑牢盈利底座，存量火电现金流稳健、高股息属性明确。月度长协及现货电价显著反弹，修复煤电盈利能力。推荐**华能国际(A+H)、建投能源、国电电力、华能蒙电、广州发展、华润电力**等。3）核电：托底电价政策落地，2027 年机组投产高增长即将启动。近年来核准保持高增节奏，此前困扰核电的电价问题已有包括辽宁、广西等省份出台保底政策，利好核电估值修复，建议关注**中国核电、中国广核（A+H）**。4）算力配套持续落地带动供需改善，2027 年迎来反转窗口。当前风光机组利用小时、上网电价持续下行，叠加风电增值税退税政策退坡，Q1 新能源盈利能力显著下降。随着绿电直连、算电协同配套政策持续落地，以及特高压建设的推进，新能源消纳压力有望逐年缓解。看好 2027 年新能源供需格局改善，电价企稳，行业迎来困境反转。建议关注**新天绿色能源、福能股份、龙源电力、华润电力**。5）零碳园区大幅提升绿电消纳能力，降低算力企业用能成本与碳足迹，推荐**协鑫能科**。6）气电：广东容量电费提升将提振广东气电盈利稳定性。建议关注**广州发展、深圳能源、深圳燃气**。7）热电联产收益稳定性更强，高股息提升配置价值：**物产环能**。8）天然气：具备国际长协资源与全球贸易网络的 LNG 贸易商，推荐**新奥股份、九丰能源、新天绿色能源、深圳燃气、佛燃能源**。
- **风险提示：**气价格高波动、顺价机制落地不及预期、新能源发电环境价值兑现风险、电价下降风险

申万宏源研究微信服务号

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1．电力：美丽中国建设十五五规划发布 4

2．燃气：全球气价走势分化 欧亚气价震荡上行 5

3．一周行情回顾 9

4．公司及行业动态 10

5．重点公司估值表 12

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1： NYMEX HH 天然气期货价格与 HH 天然气现价（单位：美元/百万英热） 6
图 2：美国活跃天然气钻机数（单位：个） 6
图 3：美国天然气出口情况（单位：十亿立方英尺） 6
图 4：荷兰 TTF 天然气现货价格（单位：欧元/兆瓦时） 7
图 5：英国 NBP 天然气现货价格（单位：便士/色姆） 7
图 6：欧洲天然气进口结构（单位：吉瓦时/天） 7
图 7：欧洲天然气库存情况（单位：太瓦时） 7
图 8： 东北亚 LNG 现货平均到岸价格（单位：美元/百万英热） 8
图 9：中国 LNG 出厂价格（单位：元/吨） 8
图 10：中国 LNG 综合进口价格（单位：元/吨） 8
图 11：本期各板块涨跌情况 9
图 12：本期公用涨幅前五及后五股票 9
图 13：本期电力设备涨幅前五及后五股票 10
图 14：本期环保涨幅前五及后五股票 10

表 1： “十五五”能源发展主要指标 4
表 2：全球天然气期货与现货市场价格变动 5
表 3：重点公司公告 11
表 4：公用事业重点公司估值表 12

下载日志已记录，仅供内部参考

1．电力：美丽中国建设十五五规划发布

7 月 3 日国务院印发《美丽中国建设“十五五”规划》，明确了“十五五”时期全面推进美丽中国建设的总体要求、目标指标、重点任务和重大工程。《规划》设置了 12 项预期性指标和 6 项约束性指标，其中，包括到 2030 年，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2025 年累计下降 17%；非化石能源占能源消费总量比重达 25%；地级及以上城市细颗粒物，也就是 PM2.5 平均浓度要降至 27 微克/立方米以下；全国优良水体比例要提高到 85%；水和大气主要污染物排放总量分别下降 6%和 8%以上；森林覆盖率力争达到 25.8%等。

当前，我国生态环境改善从量变到质变的拐点尚未到来，结构性、根源性压力尚未根本缓解，“十五五”时期正是实现生态环境根本好转的关键窗口。《规划》一方面延续“十四五”关键指标，同时，新增优良水体比例、非法倾倒固废事件发生率、声环境夜间达标率等补短板指标。其中，6 项约束性指标为硬任务，12 项预期性指标是需要努力争取的方向。围绕 2030 年，生态环境质量全面改善的总体要求，《规划》部署了深入打好蓝天碧水净土保卫战、全面实施固体废物和新污染物治理行动、统筹推进生态系统优化、积极应对气候变化、加快形成绿色生产生活方式、守牢美丽中国建设安全底线、健全美丽中国建设保障体系等 7 方面重点任务。《规划》还对 2035 年的目标作了展望，并提出加快形成美丽中国建设总体布局。通过财税支持、绿色金融、生态补偿、产品碳足迹管理等政策，支持美丽城市、美丽乡村等美丽系列建设，推广新能源车充绿电、居民绿电零售等绿色生活方式，加快发展方式绿色低碳转型。

表 1：“十五五”能源发展主要指标

指标	单位	2025 年	2030 年	属性
生态环境质量改善	地级及以上城市细颗粒物（$PM_{2.5}$）浓度（微克/立方米）	28	<27	约束性
	地级及以上城市空气质量优良天数比例（%）	83.6	85	预期性
	地级及以上城市重度及以上污染天数比例（%）	0.9	<0.9	预期性
	优良水体比例（%）	80	85	约束性
	地表水达到或好于Ⅲ类水质比例（%）	87.5	90	预期性
	地下水优良水质比例（%）	74.3	>78	预期性
	近岸海域优良水质比例（%）	84.9	86 左右	预期性
	农村生活污水治理率（%）	55	70	预期性
	声环境功能区夜间达标率（%）	87.8	90	预期性
减污降碳协同	单位国内生产总值二氧化碳排放降低（%）	(17.7)	(17)	约束性
	全国碳排放权交易市场覆盖行业单位产品碳排放下降（%）	—	(3 左右)	预期性
	非化石能源占能源消费总量比重（%）	21.7	25	约束性
	主要污染物排放总量分别下降（%）- 氮氧化物、挥发性有机物（VOCs）排放总量分别下降	—	(>8)	约束性
	主要污染物排放总量分别下降（%）- 化学需氧量、总磷排放总量分别下降	—	(6)	约束性
生态系统保护	森林覆盖率（%）	25.1*	25.8	约束性
	生态质量指数（EQI）	85.3	86.5	预期性
生态环境风险防控	建设用地安全利用率	有效保障	全面保障	预期性
	非法倾倒和非法处置固体废物事件发生率	—	大幅降低	预期性
	辐射安全与辐射环境优良指数（%）	94.8	≥96.1	预期性

资料来源：国务院，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

投资分析意见：1）水电：来水偏丰及财务费用下降，分红比例具有提升空间。2025 年秋汛保障了今年 Q1 水电发电量同比高增，4 月入汛后长江中下游持续极端降水，4 月及 5 月水电发电增速分别高达 12.2%及 13.0%。继续看好**国投电力、长江电力、川投能源、华能水电、桂冠电力**等大水电公司红利价值。2）算电协同利好区域龙头，现货电价上涨修复盈利能力。煤电联营企业依托低成本煤源筑牢盈利底座，存量火电现金流稳健、高股息属性明确。月度长协及现货电价显著反弹，修复煤电盈利能力。推荐**华能国际(A+H)、建投能源、国电电力、华能蒙电、广州发展、华润电力**等。3）核电：托底电价政策落地，2027 年机组投产高增长即将启动。近年来核准保持高增节奏，此前困扰核电的电价问题已有包括辽宁、广西等省份出台保底政策，利好核电估值修复，建议关注**中国核电、中国广核（A+H）**。4）算力配套持续落地带动供需改善，2027 年迎来反转窗口。当前风光机组利用小时、上网电价持续下行，叠加风电增值税退税政策退坡，Q1 新能源盈利能力显著下降。随着绿电直连、算电协同配套政策持续落地，以及特高压建设的推进，新能源消纳压力有望逐年缓解。看好 2027 年新能源供需格局改善，电价企稳，行业迎来困境反转。建议关注**新天绿色能源、福能股份、龙源电力、华润电力**。5）零碳园区大幅提升绿电消纳能力，降低算力企业用能成本与碳足迹，推荐**协鑫能科**。6）气电：广东容量电费提升将提振广东气电盈利稳定性。建议关注**广州发展、深圳能源、深圳燃气**。7）热电联产收益稳定性更强，高股息提升配置价值：**物产环能**。

风险提示：行业政策执行力度不及预期；电力需求不及预期；原材料价格波动的风险。

2．燃气：全球气价走势分化 5 月用气同比下降

美国气价窄幅震荡，欧亚气价受需求因素支撑影响上行。截至 7 月 3 日，美国 Henry Hub 现货价格为$3.34/mmBtu，周度环比涨幅 2.24%；荷兰 TTF 现货价格为€44.76/MWh，周度环比涨幅 10.71%。英国 NBP 现货价格 107 pence/therm，周度涨幅 9.18%。东北亚 LNG 现货价格为$16.4/mmBtu，周度环比涨幅 6.84%。LNG 全国出厂价 5819 元/吨，周度环比跌幅 4.54%。美国天气库存规模持续提升，虽然气温走高但整体供需充足，美国气价小幅震荡。本周中东地缘缺乏进展，霍尔木兹海峡通航船只数量有限，同时欧亚地区均受到高温天气影响气电需求增加，同时欧洲及东北亚天然气库存均处于低位。地缘政治叠加基本面因素双重影响，欧亚天然气价格有所回升。

表 2：全球天然气期货与现货市场价格变动

价格类型	地区	价格类型	单位	本期（7/3）	上期（6/26）	周环比变动
国际期货市场价格	北美	NYMEX Henry Hub	美元/百万英热	3.25	3.28	-1.04%
	欧洲	ICE TTF	欧元/兆瓦时	45.10	40.78	10.59%
	英国	ICE NBP	便士/色姆	107.64	97.80	10.06%
国际现货市场价格	北美	Henry Hub 现货	美元/百万英热	3.34	3.26	2.24%
	欧洲	TTF 现货	欧元/兆瓦时	44.76	40.43	10.71%
	英国	NBP 现货	便士/色姆	107.00	98.00	9.18%

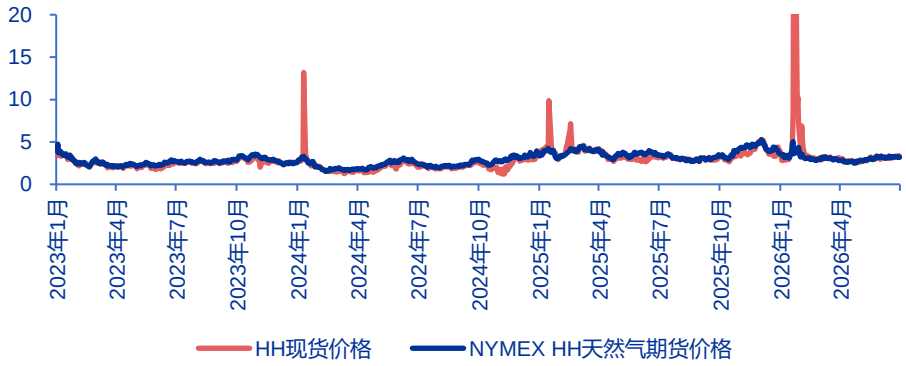
下载日志已记录，仅供内部参考

	亚洲	东北亚 LNG 现货	美元/百万英热	16.40	15.35	6.84%

资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

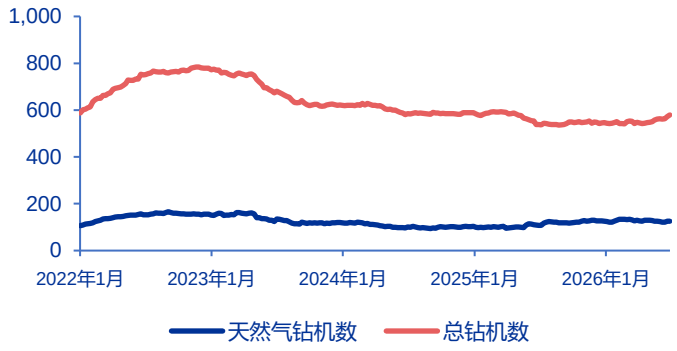
库存充足缓和需求上涨影响，本周美国天然气价格小幅震荡。截至 7 月 3 日，美国天然气活跃钻机数为 126 台，环比增加一台。截至 6 月 26 日，美国天然气库存 29220 亿立方英尺，环比前一周增加 870 亿立方英尺，目前库存较近 5 年均值高 6.4%，近期美国天然气库存稳定增长。尽管近期气温走高导致气电需求提升，但由于库存十分充足，叠加油价走低，美国天然气价格窄幅震荡。截至 7 月 3 日，NYMEX Henry Hub 主力合约价格为 $3.25/mmBtu，环比下跌 1.04%；Henry Hub 天然气现货价格为 $3.34/mmBtu，环比上涨 2.24%。

图 1： NYMEX HH 天然气期货价格与 HH 天然气现价（单位：美元/百万英热）



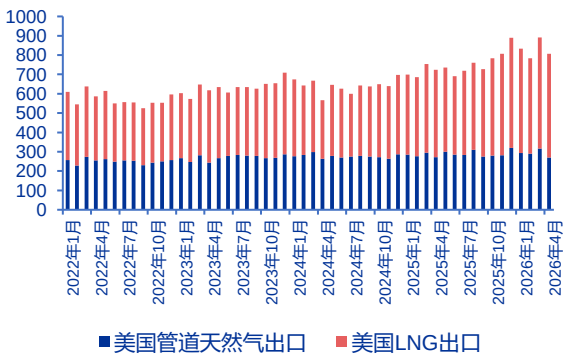
资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

图 2：美国活跃天然气钻机数（单位：个）



资料来源：Baker Hughes（美国贝克休斯公司），申万宏源研究

图 3：美国天然气出口情况（单位：十亿立方英尺）



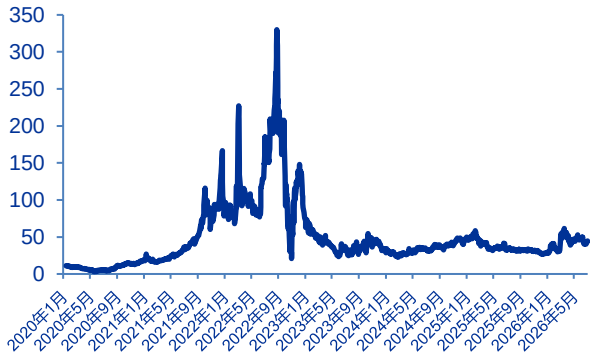
资料来源：EIA(美国能源信息署)，申万宏源研究

地缘政治和基本面双重驱动，欧洲气价反弹。截至 7 月 3 日，欧盟国家天然气库存量为 562.00 太瓦时，整体库存水平位于 49.71%，库存水平约为 2021-2025 五年均值的 77.0%。目前欧洲影响气价主要驱动因素仍为地缘政治，本周受市场对美国和伊朗之间的和平谈判仍持观望态度，短期地缘政治风险没有进一步降温。基本面方面，欧洲地

下载日志已记录，仅供内部参考

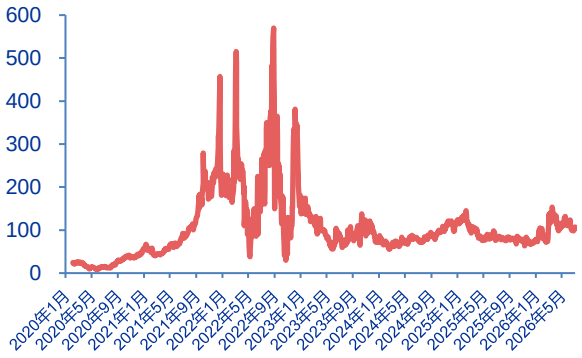
区热浪导致气电需求提升，对气价同样形成支撑作用。地缘政治及基本面双重驱动，本周欧洲气价反弹。截至7月3日，ICE NBP天然气主力期货合约价格环比上涨10.06%，英国 NBP 天然气现货价格 107 pence/therm，环比上涨 9.18%；ICE TTF 天然气主力期货合约环比上涨 10.59%，荷兰 TTF 天然气现货价格€44.76/MWh，环比上涨 10.71%。

图 4：荷兰 TTF 天然气现货价格（单位：欧元/兆瓦时）



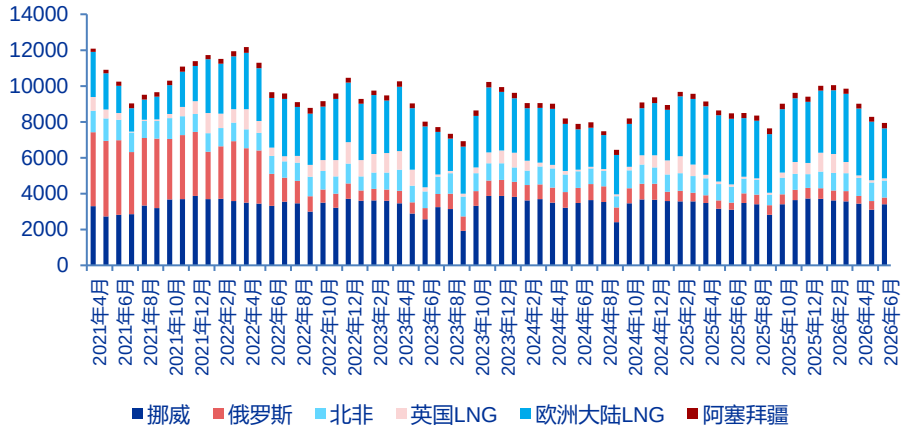
资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

图 5：英国 NBP 天然气现货价格（单位：便士/色姆）



资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

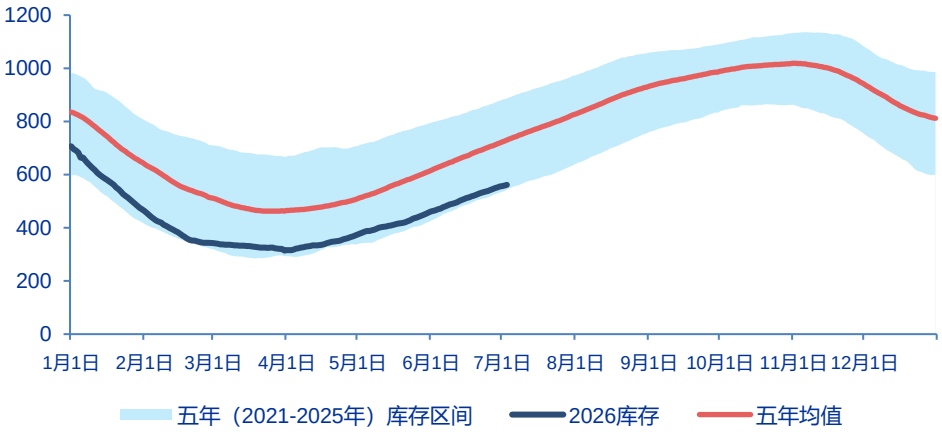
图 6：欧洲天然气进口结构（单位：吉瓦时/天）



资料来源：Refinitiv，申万宏源研究

图 7：欧洲天然气库存情况（单位：太瓦时）

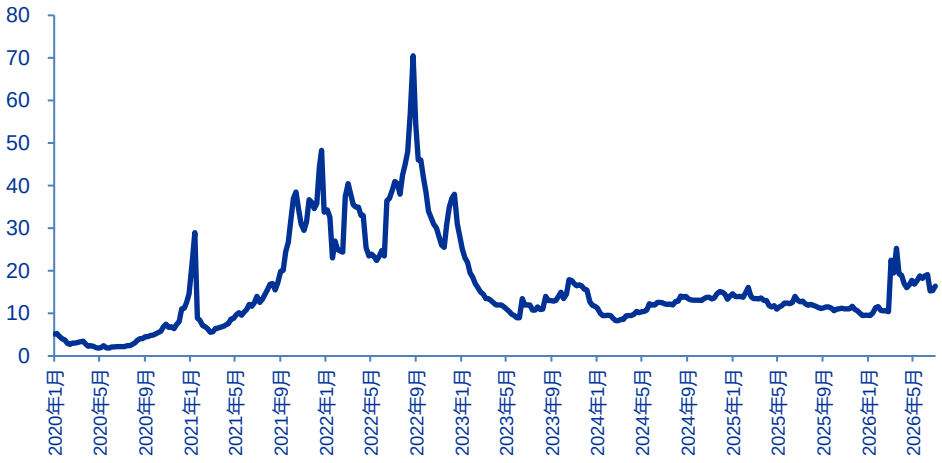
下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：GIE（欧洲天然气基础设施协会），申万宏源研究

东北亚 LNG 现货价格上涨。截至 7 月 3 日，8 月运至东北亚 LNG 现货价格为 $16.40/mmBtu，环比增长 6.84%。本周美伊谈判缺乏进展，霍尔木兹海峡船舶吞吐量仍处于低水平，同时随着气温提升，东南亚及东北亚地区的 LNG 现货需求增加，供弱需强带动 LNG 现货价格回升。短期来看，由于卡塔尔 LNG 供给恢复仍需要时间，东北亚 LNG 现货价格在夏季高温支撑下，短期或仍保持较高水平。

图 8： 东北亚 LNG 现货平均到岸价格（单位：美元/百万英热）



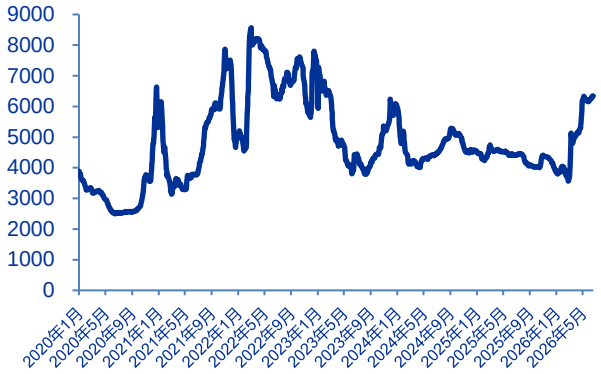
资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

LNG 全国出厂价环比下跌。截至 7 月 3 日，LNG 全国出厂价 5819 元/吨，环比下跌 4.54%。中石油 7 月上半月原料气成本有所回落，叠加下游需求持续疲软，导致 LNG 价格快速下降。截至 6 月 28 日当周，LNG 综合进口价格为 5036 元/吨，环比上涨 2.22%，同比上涨 38.55%。占进口体量绝大多数的长协部分定价所挂钩国际原油价格中枢在定价期内持续上涨，LNG 现货定价周期主要在 6 月上旬，该时间段现货价格震荡上涨，综合来看本周 LNG 综合进口到岸持续上涨。

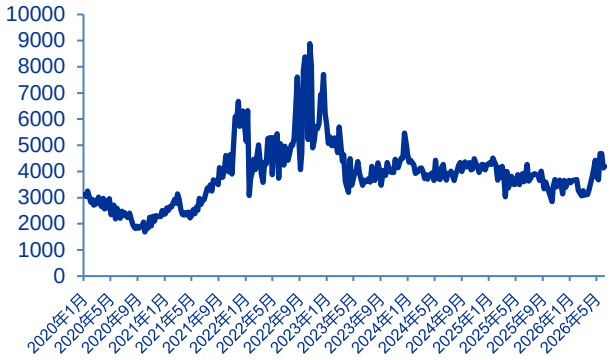
图 9：中国 LNG 出厂价格（单位：元/吨）

图 10：中国 LNG 综合进口价格（单位：元/吨）

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：上海石油天然气交易中心，申万宏源研究



资料来源：上海石油天然气交易中心，申万宏源研究

5 月全国天然气表观消费量下降。2026 年 5 月，全国天然气表观消费量 349.8 亿 m³，同比下降 4%，1-5 月消费量 1721.8 亿 m³，同比下降 2.7%。5 月单月我国天然气产量 217 亿 m³，同比增下降 2.2%，天然气进口量 1010.8 万吨，同比下降 4.9%。今年以来我国天然气需求单月均保持负增长趋势，行业景气度较低。我们判断主要原因包括今年冬季全国气温普遍较高，导致供暖需求较为疲弱，同时 3 月后国际地缘政治冲突推高国内外天然气价格，导致价格较为敏感的商业、交通、发电等领域需求受到抑制。上半年成本端仍有压力，但包括高端制造业在内的第二产业领域用气景气度整体仍有增长，工业领域用气需求边际向好。展望未来，如下半年地缘冲击改善，国际天然气供给回升，或将带动天然气进口成本下降并拉动价格敏感型需求回升，城燃行业景气度或迎向上拐点。

我们建议关注具备国际长协资源与全球贸易网络的 LNG 贸易商，推荐**新奥股份、九丰能源、新天绿色能源、深圳燃气、佛燃能源。**

风险提示：天然气价格高波动、国际地缘冲突加剧、天然气顺价执行不及预期。

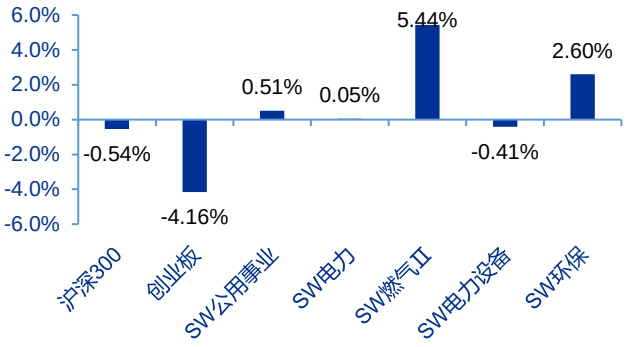
3．一周行情回顾

本期表现（2026/6/29~2026/7/3）：公用事业、电力、燃气、电力设备、环保均相对沪深 300 跑赢。

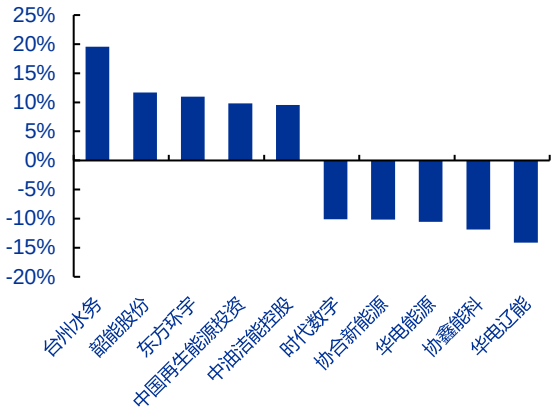
图 11：本期各板块涨跌情况

图 12：本期公用涨幅前五及后五股票

下载日志已记录，仅供内部参考

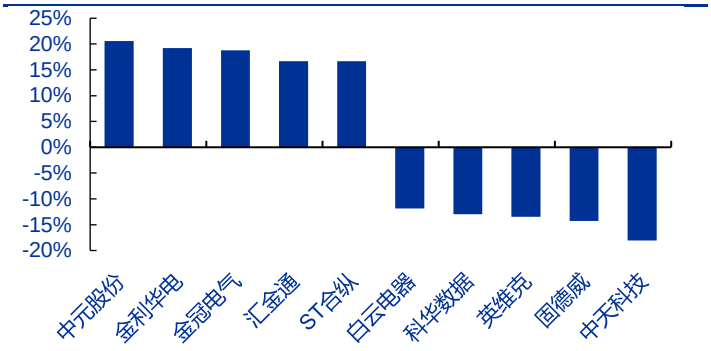


资料来源：wind，申万宏源研究



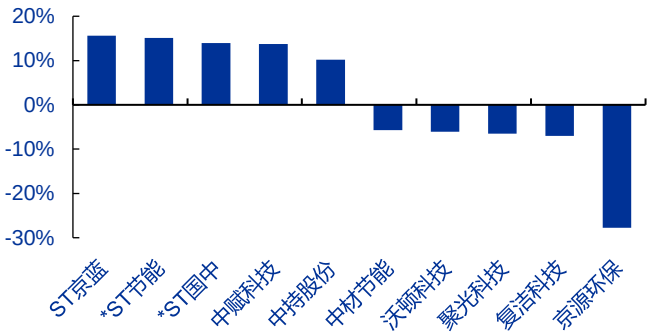
资料来源：wind，申万宏源研究

图 13：本期电力设备涨幅前五及后五股票



资料来源：wind，申万宏源研究

图 14：本期环保涨幅前五及后五股票



资料来源：wind，申万宏源研究

4．公司及行业动态

6 月 29 日，江西省电力市场结算实施细则（试行 5.0 版）征求意见稿：容量电价标准按月折算。国家能源局华中监管局就《江西省电力市场结算实施细则（试行 5.0 版）（征求意见稿）》公开征求意见，明确市场主体结算电价原则；市场化机组中长期电量按合约电价结算，现货电量按节点电价结算；批发、售电及代理工商业用户按日前/实时统一结算点电价结算，零售用户按合同价格结算；新能源企业按同类型机组实时市场月度均价结算；煤电容量电费按现行机制执行，容量电价标准按月折算。

6 月 30 日，江西省电力中长期交易实施细则（试行 5.0 版）征求意见：（1）为提升电力保供和防范市场风险，实时现货市场触发高价条件后执行二级出清限价，出清价格上限为一级上限的 60%；（2）经营主体市场注册按申请、承诺、审查、公示、生效流程办理，虚拟电厂初期参照《售电公司管理办法》执行；（3）省内月内交易原则上采用集中撮合、挂牌模式，以“D-2”为周期连续开市，集中撮合交易标的为 D 日至“D+9”日 48 时段电量、电价，每 15 分钟集中出清一次。

下载日志已记录，仅供内部参考

6 月 30 日，新疆 2027 上半年增量新能源项目机制电价 0.15-0.26 元/度。国网新疆电力发布竞价公告，风电机制电量总规模 79.84 亿千瓦时，太阳能（含集中式光伏、光热、分布式光伏）32.31 亿千瓦时，单个项目机制电量申报上限比例为 50%；风电与太阳能分类竞价，电价区间均为 0.150-0.262 元 / 千瓦时，按价格优先原则边际出清，机制电价执行期限为 10 年；申报时间为 7 月 2 日至 3 日，7 月底前公布结果，项目投产延迟超 6 个月将取消 3 年内相关项目竞价资格。

7 月 1 日，四川发布新能源就近消纳价格政策。四川省发改委发布新能源就近消纳价格政策，明确就近消纳项目应以新能源发电为主要电源，并形成清晰物理界面和安全责任界面；项目新能源年自发自用电量占总可用发电量比例不低于 60%，占总用电量比例不低于 30%，2030 年起新增项目不低于 35%；就近消纳项目按“谁受益、谁负担”原则承担输配电费、系统运行费等费用，未接入公共电网的项目不缴纳稳定供应保障费用。

7 月 2 日，福建发布“十五五”海上福建建设规划，提出新增 5.77GW 海上风电装机。到 2030 年，福建海上风电并网容量预计达 1000 万千瓦，“十五五”期间新增 577 万千瓦；重点攻关 26MW 及以上深远海大容量海上风电机组、柔性直流送出、漂浮式风光等关键技术；完善海上风电装备产业链，推进海上风电规范有序开发，到 2030 年建成全国领先的海上风电装备制造基地。

表 3：重点公司公告

日期	公司	重点公告
2026/6/29	太阳能	2025 年度每股派息 0.130333 元(含税)，25 年累计分红总额 5089.33 万元（含税）；因实施 2025 年度权益分派调整"太能转债"转股价格，调整后转股价格 5.54 元/股，调整生效日期为 2026 年 7 月 8 日。
2026/6/30	电投绿能	拟发行总额不超过人民币 30 亿元公司债券，分期发行，具体发行规模根据公司资金需求情况和发行时的市场情况确定；公司所属企业四平绿能公司拟采购上海能科公司 30 万千瓦风电 PC 施工总承包服务，合同总价 2.55 亿元；同意吉电清能工融股权投资基金合伙企业退出方案并启动清算相关工作；下属子公司投资建设的山东潍坊风光储多能互补试点首批四期 450 兆瓦光伏（储能）项目动态投资由 23.45 亿元调整为 22.82 亿元。
2026/6/30	中国广核	完成收购苍南核电 46%股权、苍南第二核电 51%股权，两家公司成为子公司。
2026/7/1	金开新能	截至 2026 年 6 月底，公司累计回购股份 5,962.06 万股，占总股本比例 3.03%，累计回购金额 3.88 亿元，回购价格区间 6.18 元/股-6.85 元/股。
2026/7/2	中国核电	2026 年上半年累计完成发电量 1196.69 亿千瓦时（同比-1.73%），其中核电/新能源发电量分别同比-1.89%/-1.00%。
2026/7/2	天壕能源	因筹划发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项，自 2026 年 6 月 26 日起天壕转债暂停转股，同时公司股票也将停牌。
2026/7/3	赣能股份	以现金 1.38 亿元协议收购控股股东江投集团所持江西东津发电有限责任公司 100%股权，已完成支付及工商变更，东电公司成为公司全资子公司；与控股股东江投集团签订股权托管协议，受托管理其全资持有的江西遂川抽水蓄能有限公司 100%股权，托管期限一年，托管费用为每年 500.00 万元；拟以协议转让方式将参股公司聚缘煤业 20%股权转让至其控股股东江西煤业集团有限责任公司。

资料来源：各公司公告，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

5．重点公司估值表

表 4：公用事业重点公司估值表

板块	代码	简称	评级	2026/7/3 收盘价	EPS 26E	EPS 27E	EPS 28E	PE 26E	PE 27E	PE 28E	PB(lf)
火电	00836.HK	华润电力	买入	17.45	2.52	2.73	2.89	7	6	6	0.74
	600795.SH	国电电力	买入	4.72	0.38	0.42	0.47	12	11	10	1.38
	600011.SH	华能国际	买入	7.10	0.84	0.89	1.04	8	8	7	1.70
	600483.SH	福能股份	买入	10.53	1.01	1.12	1.41	10	9	7	1.05
	600027.SH	华电国际	买入	4.54	0.45	0.53	0.59	10	9	8	1.08
	600863.SH	华能蒙电	买入	4.60	0.31	0.35	0.38	15	13	12	1.72
	600098.SH	广州发展	买入	6.10	0.69	0.67	0.78	9	9	8	0.79
	603071.SH	物产环能	买入	11.67	1.53	1.63	1.82	8	7	6	1.13
	002015.SZ	协鑫能科	买入	15.53	0.67	0.81	0.93	23	19	17	2.11
新能源	600905.SH	三峡能源	买入	3.77	0.14	0.15	0.17	27	25	22	1.20
	00916.HK	龙源电力	买入	4.50	0.48	0.53	0.58	9	8	8	0.57
核电	601985.SH	中国核电	买入	8.86	0.43	0.48	0.56	21	18	16	1.52
	003816.SZ	中国广核	买入	3.89	0.21	0.23	0.25	19	17	16	1.56
水电	600900.SH	长江电力	买入	27.05	1.50	1.61	1.63	18	17	17	2.90
	600886.SH	国投电力	买入	13.42	0.94	0.98	1.03	14	14	13	1.56
	600236.SH	桂冠电力	买入	9.54	0.43	0.45	0.50	22	21	19	4.37
	600025.SH	华能水电	买入	9.19	0.49	0.53	0.56	19	17	16	2.55
	600674.SH	川投能源	买入	14.58	1.04	1.10	1.15	14	13	13	1.53
天然气	605090.SH	九丰能源	买入	36.10	2.28	2.43	2.60	16	15	14	2.20
	601139.SH	深圳燃气	买入	5.90	0.66	0.70	0.74	9	8	8	1.06
	300435.SZ	中泰股份	买入	23.27	1.53	2.13	2.59	15	11	9	2.67
	00956.HK	新天绿色能源	买入	2.62	0.53	0.6	0.65	5	4	4	0.46
	00384.HK	中国燃气	买入	5.44	0.69	0.77		8	7		0.53
	01193.HK	华润燃气	买入	15.20	1.88	2.08	2.34	8	7	6	0.80
	600803.SH	新奥股份	买入	16.50	1.88	2.04	2.24	9	8	7	2.11
	02688.HK	新奥能源	买入	36.36	5.52	5.73	5.99	7	6	6	0.89
	01083.HK	港华智慧能源	买入	3.02	0.44	0.47	0.50	7	6	6	0.43
	00003.HK	香港中华煤气	买入	6.52	0.33	0.34	0.36	20	19	18	2.05
	00135.HK	昆仑能源	买入	5.63	0.72	0.76	0.78	8	7	7	0.74

资料来源：Wind，申万宏源研究。注：表中香港中华煤气、华润电力、港华智慧能源、中国燃气、华润燃气股价和 EPS 采用港币，其他港股公司股价和 EPS 采用人民币。

注：三峡能源、龙源电力、新奥能源 EPS 预测取 Wind 一致预期，其他为申万宏源预测

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，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、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）　　：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform）　　：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral）　　：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform）　　：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）　　：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）　　：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)　　：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数　　：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。