仅供内部参考，请勿外传！

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 07 月 20 日

看好

-

上半年用电增速超过 GDP 新兴产业用电保持高增长

—— 申万公用环保周报(26/07/13~26/07/17)

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：国家能源局披露 1-6 月全社会用电同比增长 5.3%。**6 月单月全社会用电量 8981 亿千瓦时，同比增长 3.7%。其中第一、二、三产业和城乡居民生活用电量分别同比增长 2.0%、4.7%、5.6%、-3.1%。1-6 月，全社会用电量累计 50999 亿千瓦时，同比增长 5.3%，超过同期 GDP 增速。其中，第一、二、三产业和城乡居民生活用电量分别同比增长 4.9%、5.1%、8.0%和 3.1%。1-6 月第二产业用电增量贡献度 62%，第三产业为 29%。全国用电负荷接连刷新历史纪录，成为今夏电力运行的显著特征。7 月 10 日，全国用电负荷达 15.18 亿千瓦首创新高。仅 4 天后的 7 月 14 日，全国用电负荷再创新高达 15.51 亿千瓦。从全年用电基本面来看，电力消费增长具备强支撑。
- **天然气：供需两旺美国气价稳定，地缘风险加剧导致欧亚气价大幅上涨。**截至 7 月 17 日，美国 Henry Hub 现货价格为$2.75/mmBtu，周度环比涨幅 0.73%；荷兰 TTF 现货价格为€55.21/MWh，周度环比涨幅 14.83%。英国 NBP 现货价格 139.50 pence/therm，周度涨幅 17.72%。东北亚 LNG 现货价格为$20.1/mmBtu，周度环比涨幅 11.67%。LNG 全国出厂价 5796 元/吨，周度环比跌幅 0.62%。美国天气库存规模持续提升，天然气产量居于历史高位，未来两周气温预计升高，供需两旺美国气价基本稳定。本周中东地缘摩擦再度升级，市场对 LNG 供给稳定性担忧进一步增加，LNG 供应风险溢价提升，欧亚天然气价格本周再度大幅上涨。
- **投资分析意见：**1）水电：今年长江中下游降水偏丰，叠加财务费用下降，继续看好**长江电力、国投电力、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，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，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 年新能源迎来反转窗口。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，影响新能源今年盈利能力显著下降。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）零碳园区建设有利于提升绿电消纳能力，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

仅供内部参考，请勿外传！

目录

1．电力：上半年用电增速超过 GDP 新兴产业用电保持高增 4

2．燃气：中东局势升级 欧亚气价再度大涨 6

3．一周行情回顾 10

4．公司及行业动态 10

5．重点公司估值表 12

仅供内部参考，请勿外传！

图表目录

图 1：2026 年 6 月全国各产业占全社会用电量比重 4
图 2：2026 年 6 月全国各产业增长贡献率 4
图 3：2026 年 1-6 月全国各产业占全社会用电量比重 5
图 4：2026 年 1-6 月全国各产业增长贡献率 5
图 5： 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 6：美国活跃天然气钻机数（单位：个） 7
图 7：美国天然气出口情况（单位：十亿立方英尺） 7
图 8：荷兰 TTF 天然气现货价格（单位：欧元/兆瓦时） 7
图 9：英国 NBP 天然气现货价格（单位：便士/色姆） 7
图 10：欧洲天然气进口结构（单位：吉瓦时/天） 8
图 11：欧洲天然气库存情况（单位：太瓦时） 8
图 12： 东北亚 LNG 现货平均到岸价格（单位：美元/百万英热） 9
图 13：中国 LNG 出厂价格（单位：元/吨） 9
图 14：中国 LNG 综合进口价格（单位：元/吨） 9
图 15：本期各板块涨跌情况 10
图 16：本期公用涨幅前五及后五股票 10
图 17：本期电力设备涨幅前五及后五股票 10
图 18：本期环保涨幅前五及后五股票 10

表 1：2026 年 6 月全社会用电数据及各行业贡献度（单位：亿千瓦时） 4
表 2：2026 年 1-6 月全社会用电数据及各行业贡献度（单位：亿千瓦时） 5
表 3：全球天然气期货与现货市场价格变动 6
表 4：重点公司公告 11
表 5：公用事业重点公司估值表 12

仅供内部参考，请勿外传！

1．电力：上半年用电增速超过 GDP 新兴产业用电保持高增

国家能源局披露 6 月全社会用电量数据。根据国家能源局数据，6 月单月全社会用电量 8981 亿千瓦时，同比增长 3.7%。其中第一、二、三产业和城乡居民生活用电量分别同比增长 2.0%、4.7%、5.6%、-3.1%。累计数据来看，1-6 月，全社会用电量累计 50999 亿千瓦时，同比增长 5.3%。1-6 月，第一、二、三产业和城乡居民生活用电量分别同比增长 4.9%、5.1%、8.0%和 3.1%。1-6 月二产以最大的基数贡献了 62%的增幅贡献度，三产其次，增幅贡献度为 29%。

二产以较高的基数、三产以较高的增速贡献了较大的用电增量。1-6 月二产三产的增幅贡献度分别为 62%、29%。第二产业中工业用电量 32760 亿千瓦时，同比增长 5.3%，高技术及装备制造业用电量 6008 亿千瓦时，同比增长 9.8%。第三产业中充换电服务业、互联网数据服务用电量分别为 810 亿、494 亿千瓦时，增速分别达到 56.9%、44.0%。

用电负荷接连刷新历史纪录，成为今夏电力运行的显著特征。7 月 10 日，全国用电负荷达 15.18 亿千瓦首创新高。仅 4 天后的 7 月 14 日，全国用电负荷再创新高达 15.51 亿千瓦。各地用电需求保持增长态势。华北、东北、西北、南方等 4 个区域，广东、海南、宁夏、甘肃、陕西、福建等 16 个省（自治区）用电负荷累计 59 次创新高。国家发展改革委能源研究所经济中心预计今夏全国最高用电负荷将达到 16 亿千瓦左右，较去年增加 9000 万千瓦。从全年用电基本面来看，电力消费增长具备强支撑。

表 1：2026 年 6 月全社会用电数据及各行业贡献度（单位：亿千瓦时）

	2026 年 6 月	同比增速	2025 年 6 月	同比增幅	增幅贡献度
全社会	**8981**	**3.7%**	**8661**	**320**	**100%**
第一产业	136	2.0%	133	3	1%
第二产业	5734	4.7%	5477	257	80%
第三产业	1860	5.6%	1761	99	31%
居民	1251	-3.1%	1291	-40	-12%

资料来源：国家能源局，申万宏源研究

图 1：2026 年 6 月全国各产业占全社会用电量比重

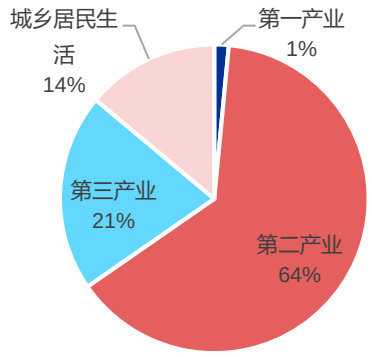
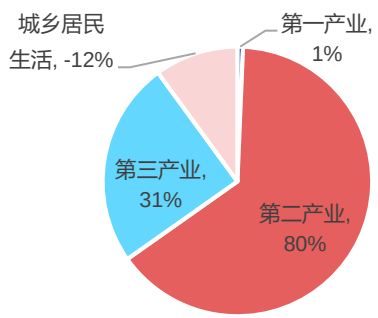


图 2：2026 年 6 月全国各产业增长贡献率



仅供内部参考，请勿外传！

资料来源：国家能源局，申万宏源研究

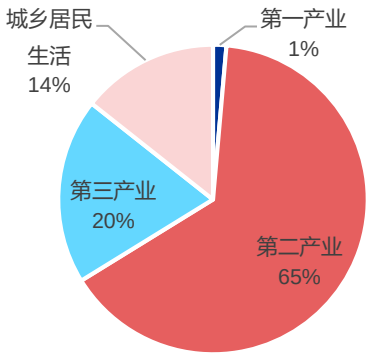
资料来源：国家能源局，申万宏源研究

表 2：2026 年 1-6 月全社会用电数据及各行业贡献度（单位：亿千瓦时）

	2026 年 1-6 月	同比增速	2025 年 1-6 月	同比增幅	增幅贡献度
全社会	**50999**	**5.3%**	**48432**	**2567**	**100%**
第一产业	711	4.9%	678	33	1%
第二产业	33057	5.1%	31453	1604	62%
第三产业	9916	8.0%	9181	735	29%
居民	7315	3.1%	7095	220	9%

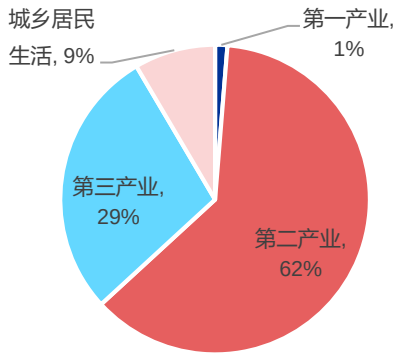
资料来源：国家能源局，申万宏源研究

图 3：2026 年 1-6 月全国各产业占全社会用电量比重



资料来源：国家能源局，申万宏源研究

图 4：2026 年 1-6 月全国各产业增长贡献率



资料来源：国家能源局，申万宏源研究

投资分析意见：1）水电：今年长江中下游降水偏丰，叠加财务费用下降，继续看好**长江电力、国投电力、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，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，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 年新能源迎来反转窗口。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，影响新能源今年盈利能力显著下降。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）零碳园区建设有利于提升绿电消纳能力，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：中东局势升级 欧亚气价再度大涨

供需两旺美国气价稳定，地缘风险加剧导致欧亚气价大幅上涨。截至 7 月 17 日，美国 Henry Hub 现货价格为$2.75/mmBtu，周度环比涨幅 0.73%；荷兰 TTF 现货价格为€55.21/MWh，周度环比涨幅 14.83%。英国 NBP 现货价格 139.50 pence/therm，周度涨幅 17.72%。东北亚 LNG 现货价格为$20.1/mmBtu，周度环比涨幅 11.67%。LNG 全国出厂价 5796 元/吨，周度环比跌幅 0.62%。美国天气库存规模持续提升，天然气产量居于历史高位，未来两周气温预计升高，供需两旺美国气价基本稳定。本周中东地缘摩擦再度升级，市场对 LNG 供给稳定性担忧进一步增加，LNG 供应风险溢价提升，欧亚天然气价格本周再度大幅上涨。

表 3：全球天然气期货与现货市场价格变动

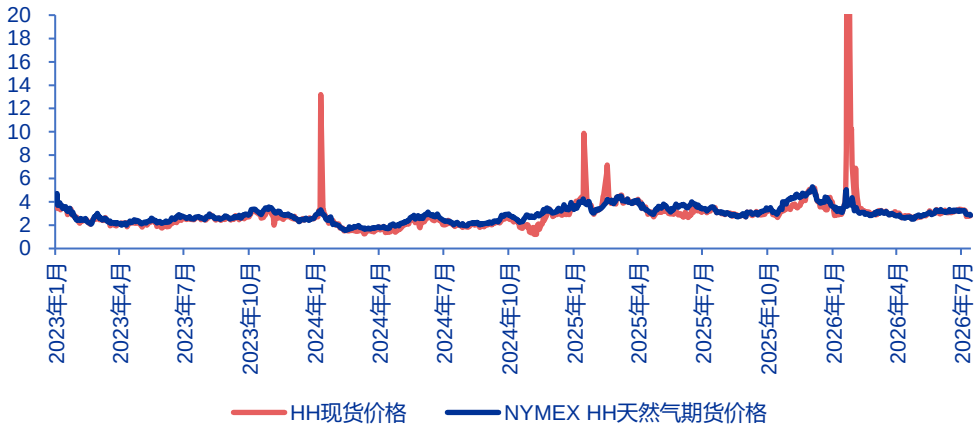
价格类型	地区	价格类型	单位	本期（7/17）	上期（7/10）	周环比变动
国际期货市场价格	北美	NYMEX Henry Hub	美元/百万英热	2.91	2.94	-0.99%
	欧洲	ICE TTF	欧元/兆瓦时	57.40	48.66	17.96%
	英国	ICE NBP	便士/色姆	138.75	117.19	18.40%
国际现货市场价格	北美	Henry Hub 现货	美元/百万英热	2.75	2.73	0.73%
	欧洲	TTF 现货	欧元/兆瓦时	55.21	48.08	14.83%
	英国	NBP 现货	便士/色姆	139.50	118.50	17.72%
	亚洲	东北亚 LNG 现货	美元/百万英热	20.10	18.00	11.67%

资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

国内及进口需求短期走弱，本周美国天然气价格回落。截至 7 月 17 日，美国天然气活跃钻机数为 126 台，环比不变。截至 7 月 10 日，美国天然气库存 30240 亿立方英尺，环比前一周增加 410 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。近期美国天然气供给维持高位，7 月至今美国本土 48 州天然气产量达 1103 亿立方英尺/天，接近于历史最高值。天气预报显示 7 月下旬气温高于历史平均，或带动天然气消费小幅增加，供需两旺，美国天然气价格回落。截至 7 月 17 日，NYMEX Henry Hub 主力合约价格为$2.91/mmBtu，环比下跌 0.99%；Henry Hub 天然气现货价格为$2.75/mmBtu，环比上涨 0.73%。

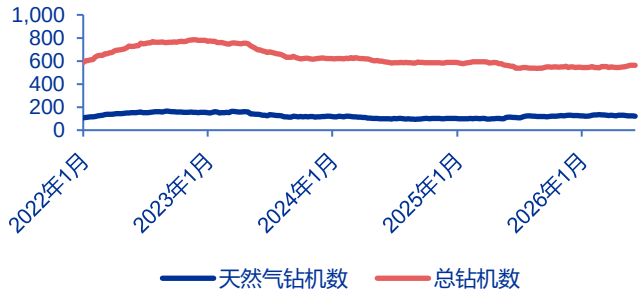
图 5： NYMEX HH 天然气期货价格与 HH 天然气现价（单位：美元/百万英热）

仅供内部参考，请勿外传！



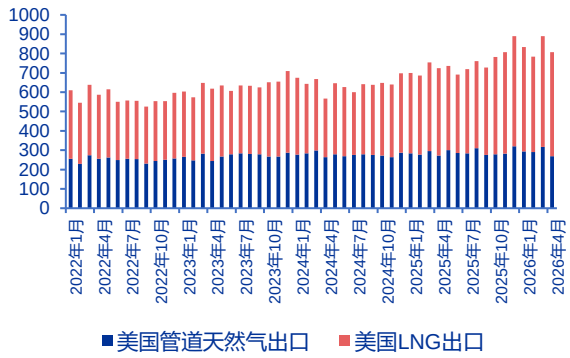
资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

图 6：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 7：美国天然气出口情况（单位：十亿立方英尺）



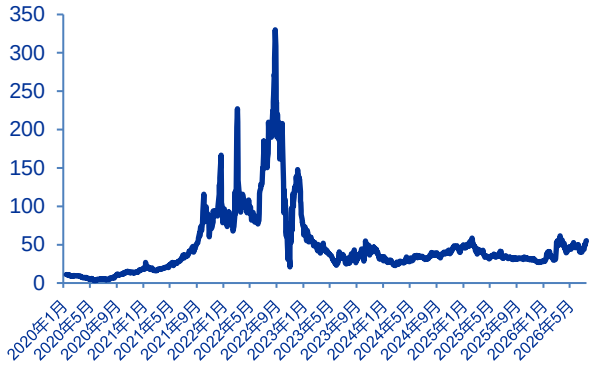
资料来源：EIA(美国能源信息署)，申万宏源研究

中东冲突持续升级，欧洲气价再度大幅上涨。截至 7 月 17 日，欧盟国家天然气库存量为 603.14 太瓦时，整体库存水平位于 53.37%，库存水平约为 2021-2025 五年均值的 77.6%。目前欧洲影响气价主要驱动因素仍为地缘政治，本周美伊敌对行动加剧，伊朗称如果美国袭击伊朗电网，伊朗将关闭红海口的曼德海峡，中东紧张局势进一步升级。基本面方面，欧洲地区热浪有所消退，天然气发电量或将下降。截至 7 月 17 日，ICE NBP 天然气主力期货合约价格环比上涨 18.40%，英国 NBP 天然气现货价格 139.50 pence/therm，环比上涨 17.72%；ICE TTF 天然气主力期货合约环比上涨 17.96%，荷兰 TTF 天然气现货价格€55.21/MWh，环比上涨 14.83%。

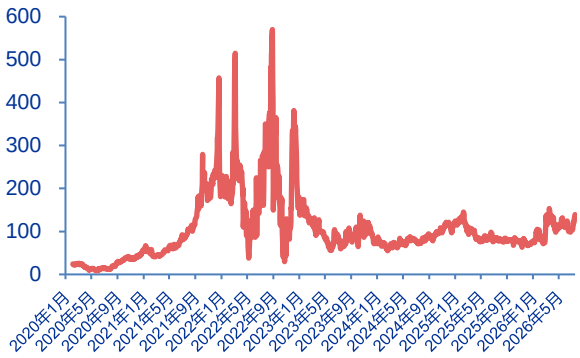
图 8：荷兰 TTF 天然气现货价格（单位：欧元/兆瓦时）

图 9：英国 NBP 天然气现货价格（单位：便士/色姆）

仅供内部参考，请勿外传！

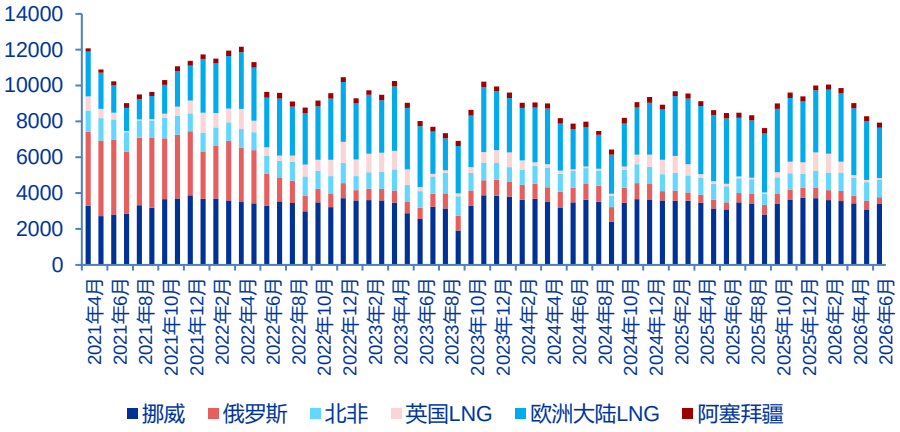


资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究



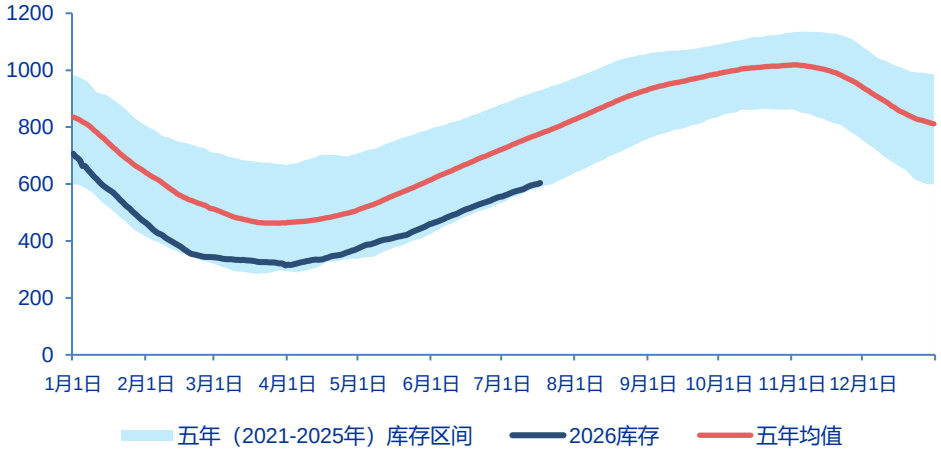
资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

图 10：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 11：欧洲天然气库存情况（单位：太瓦时）

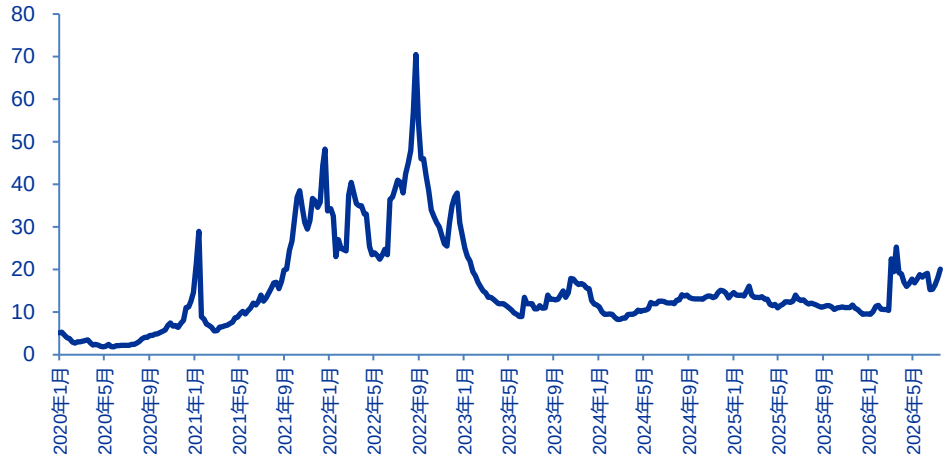


资料来源：GIE（欧洲天然气基础设施协会），申万宏源研究

东北亚 LNG 现货价格上涨。截至 7 月 17 日，9 月运至东北亚 LNG 现货价格为 $20.10/mmBtu，环比增长 11.67%。本周美国和伊朗的紧张局势升级，霍尔木兹海峡

供给再次中断，地缘政治风险溢价持续提升，卡塔尔 LNG 供给恢复持续再次延期。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。

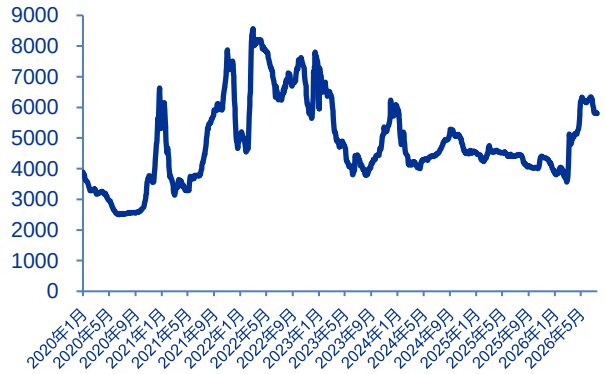
图 12： 东北亚 LNG 现货平均到岸价格（单位：美元/百万英热）



资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

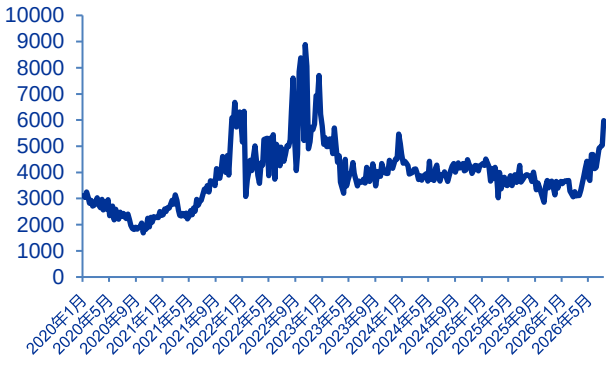
LNG 全国出厂价环比微跌。截至 7 月 17 日，LNG 全国出厂价 5796 元/吨，环比下跌 0.62%。近期海气价格受地缘政治影响再度上涨，但是局部降雨天气影响，资源流通受阻，同时下游需求有所萎缩，国产 LNG 价格小幅回落。截至 7 月 12 日当周，LNG 综合进口价格为 5980 元/吨，环比上涨 25.97%，同比上涨 56.98%。占进口体量绝大多数的长协部分定价所挂钩国际原油价格中枢在定价期内持续上涨，LNG 现货定价周期主要在 6 月下旬，该时间段现货价格震荡上涨，综合来看本周 LNG 综合进口到岸持续上涨。

图 13：中国 LNG 出厂价格（单位：元/吨）



资料来源：上海石油天然气交易中心，申万宏源研究

图 14：中国 LNG 综合进口价格（单位：元/吨）



资料来源：上海石油天然气交易中心，申万宏源研究

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。**

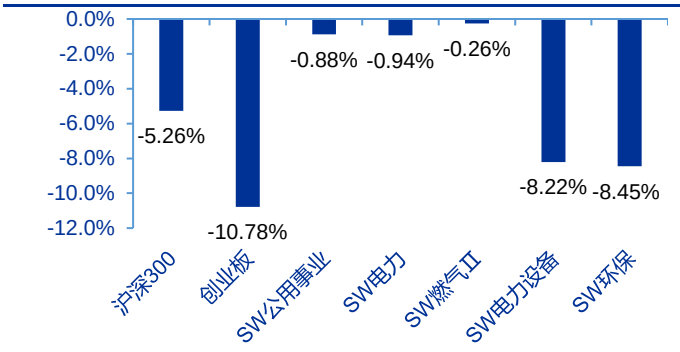
风险提示：天然气价格高波动、国际地缘冲突加剧、天然气顺价执行不及预期。

仅供内部参考，请勿外传！

3．一周行情回顾

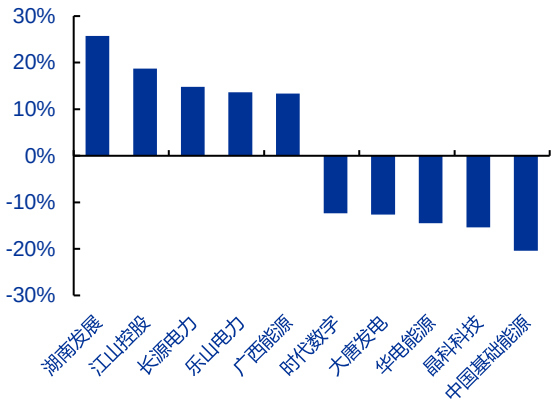
本期表现（2026/7/13~2026/7/17）：公用事业、电力、燃气相对沪深 300 跑赢，电力设备、环保相对沪深 300 跑输。

图 15：本期各板块涨跌情况



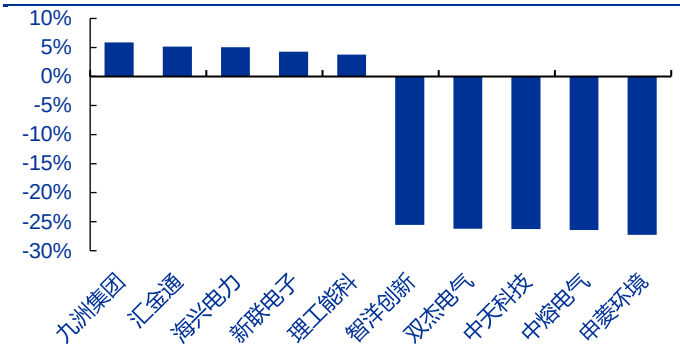
资料来源：wind，申万宏源研究

图 16：本期公用涨幅前五及后五股票



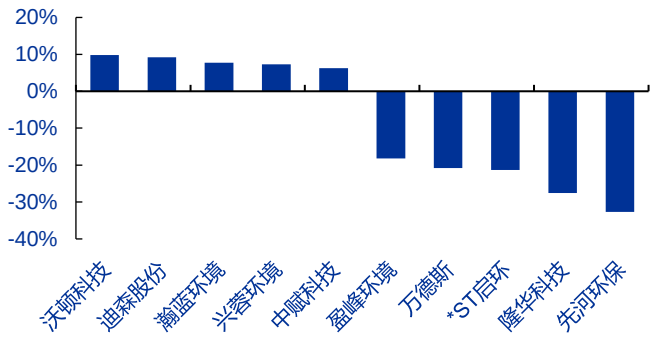
资料来源：wind，申万宏源研究

图 17：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 18：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

国家发改委就《能源保供中长期合同管理办法（试行）》。7 月 15 日，国家发展改革委发布关于向社会公开征求《能源保供中长期合同管理办法（试行）（公开征求意见稿）》意见的公告，将电煤、电力、天然气保供中长期合同统一纳入管理。涉及国家能源战略和规划的跨省跨区电量应通过年度及以上合同全额签约；以风光大基地送电为主的跨省跨区送电项目核准前，送受双方应先协商形成送电价格机制；各地不得强制要求签订固定价格，鼓励建立与市场供需、燃料成本联动的价格浮动机制；天然气门站价格原则上简化为政府

仅供内部参考，请勿外传！

指导价、市场调节价两类，供暖季可增设调峰价格，民生用气合同气量须全额覆盖保供需求。

国家能源局发布 6 月用电量数据。6 月全社会用电量 8981 亿千瓦时，同比增长 3.7%；其中高技术及装备制造业用电增长 10.3%，充换电服务业、互联网数据服务用电增速分别达 57.1%、41.4%，城乡居民生活用电同比下降 3.1%。1—6 月累计用电量 50999 亿千瓦时，同比增长 5.3%，第三产业用电增长 8.0%。

中电联发布《中国电力行业年度发展报告 2026》。报告预测 2026 年全国电力供需总体平衡，迎峰度夏期间部分区域部分省份平衡偏紧；预计全年新增发电装机约 4 亿千瓦，新能源仍为新增主体，新增常规电源约 1 亿千瓦、与最大负荷增量基本持平。另据中电联数据，截至 6 月 30 日电厂存煤可用天数 26.4 天，全国最大负荷调节能力超 9000 万千瓦，已建成虚拟电厂超 530 个、最大调节能力 1800 万千瓦以上中石化完成中国航油集团重组。

全国用电负荷 7 月 14 日再创新高至 15.51 亿千瓦，发改委研判今夏峰值约 16 亿千瓦。继 7 月 10 日首创新高（15.18 亿千瓦）后，7 月 14 日全国用电负荷达 15.51 亿千瓦，华中及冀南、四川、湖北、湖南等省级电网同步破纪录；国家电网经营区负荷同日达 12.52 亿千瓦创新高，跨区最大输送电力 1.52 亿千瓦。7 月 16 日江苏（1.5759 亿千瓦）、浙江（1.33 亿千瓦）负荷亦刷新历史纪录。发改委研判今夏全国最高负荷约 16 亿千瓦，较去年增加约 9000 万千瓦；7 月 14 日跨省跨区跨网最大输送电力合计 2.78 亿千瓦。

表 4：重点公司公告

日期	公司	重点公告
2026/7/13	中广核新能源	2026 年 6 月本公司及其附属公司（‘本集团’）按合并报表口径完成发电量 1,331.5 吉瓦时，较 2025 年同比减少 5.1%。其中，中国风电项目减少 17.1%，中国太阳能项目增加 33.5%，中国燃气项目增加 6.3%，中国水电项目减少 10.5%及韩国项目减少 6.5%。1-6 月，本集团今年累计完成发电量 9,307.3 吉瓦时，比 2025 年同比减少 2.2%。其中，中国风电项目减少 17.9%，中国太阳能项目增加 35.3%，中国燃气项目增加 3.7%，中国水电项目增加 12.3%及韩国项目增加 12.8%。
2026/7/14	川投能源	2026 年 1-6 月，公司控股企业累计完成发电量 23.81 亿千瓦时，同比上年增加 0.85%；上网电量 23.36 亿千瓦时，同比上年增加 0.21%；企业平均上网电价 0.271 元 / 千瓦时，同比上年降低 2.52%。2026 年 1-6 月，公司控股水电企业累计完成发电量 22.74 亿千瓦时，同比上年增加 2.06%；上网电量 22.3 亿千瓦时，同比上年增加 1.41%；水电企业平均上网电价 0.265 元 / 千瓦时，同比上年降低 1.49%。
2026/7/15	浙能电力	公司预计 2026 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 13.40 亿元到 16.08 亿元，与上年同期相比，将减少 19.04 亿元到 21.72 亿元，同比减少 54.21%到 61.85%。公司全资及控股发电企业按合并报表口径完成发电量 8,105,239.48 万千瓦时，上网电量 7,684,396.95 万千瓦时，同比分别上涨 2.80%和 2.87%。
2026/7/15	福能股份	2026 年第二季度，公司控股各运行电厂按合并报表口径完成发电量 61.71 亿千瓦时，同比增长 13.57%；完成上网电量 58.54 亿千瓦时，同比增长 13.49%；完成供热量 279.92 万吨，同比增长 9.57%。2026 年上半年，累计完成发电量 118.22 亿千瓦时，同比增长 9.74%；累计完成上网电量 112.10 亿千瓦时，同比增长 9.58%；累计完成供热量 479.59 万吨，同比增长 3.26%。
2026/7/15	佛燃能源	佛燃能源 2026 年上半年实现营收 130.39 亿元，同比下降 14.99%，归母净利润 3.30 亿元，同比增长 6.48%。二季度营收 72.86 亿元，归母净利润 2.47 亿元，同比增长

仅供内部参考，请勿外传！

		8.02%。天然气总供应量 20.67 亿方，同比微降 3%。二季度供应量 12.67 亿方，同比增长 7.37%，石油化工产品销量则明显回落。
2026/7/15	大唐新能源	2026 年 6 月本公司及其附属公司（统称‘本集团’）按合并报表口径完成发电量 2,034,802 兆瓦时，较 2025 年同比下降 16.86%。其中，完成风电发电量 1,544,397 兆瓦时，较 2025 年同比下降 18.93%；光伏发电量 490,405 兆瓦时，较 2025 年同比下降 9.58%。截至 2026 年 6 月 30 日，本集团 2026 年累计完成发电量 16,595,773 兆瓦时，较 2025 年同比下降 10.79%。其中，完成风电发电量 14,028,347 兆瓦时，较 2025 年同比下降 13.51%；光伏发电量 2,567,426 兆瓦时，较 2025 年同比增加 7.74%。
2026/7/15	三峡能源	公司预计 2026 年上半年实现归属于母公司所有者的净利润 104,500 万元到 129,500 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 252,020 万元到 277,020 万元，同比减少 66%到 73%。预计 2026 年上半年实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 93,500 万元到 115,700 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 204,320 万元到 226,520 万元，同比减少 64%到 71%。
2026/7/16	华能国际	2026 年第二季度，公司中国境内各运行电厂按合并报表口径完成上网电量 980.90 亿千瓦时，同比下降 0.97%；2026 年上半年，公司中国境内各运行电厂按合并报表口径完成上网电量 1995.78 亿千瓦时，同比下降 2.97%；2026 年上半年，公司中国境内各运行电厂平均上网结算电价为 463.02 元/兆瓦时，同比下降 4.58%。
2026/7/17	新天绿色能源	2026 年第二季度，本公司及子公司按合并报表口径完成发电量 3,824,444.08 兆瓦时，同比增加 3.20%；完成上网电量 3,730,032.38 兆瓦时，同比增加 3.11%。截至 2026 年 6 月 30 日，累计完成发电量 8,182,366.31 兆瓦时，同比减少 0.82%；累计完成上网电量 7,982,861.89 兆瓦时，同比减少 0.96%。2026 年 1-6 月，公司平均上网电价（不含税）为 0.41 元/千瓦时，同比下降 2.70%。

资料来源：各公司公告，申万宏源研究

5．重点公司估值表

表 5：公用事业重点公司估值表

板块	代码	简称	评级	2026/7/17 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	18.17	2.52	2.73	2.89	7	7	6	0.77
	600795.SH	国电电力	买入	4.75	0.38	0.42	0.47	13	11	10	1.45
	600011.SH	华能国际	买入	6.92	0.84	0.89	1.04	8	8	7	1.65
	600483.SH	福能股份	买入	10.70	1.01	1.12	1.41	11	10	8	1.11
	600027.SH	华电国际	买入	4.65	0.45	0.53	0.59	10	9	8	1.11
	600863.SH	华能蒙电	买入	4.56	0.31	0.35	0.38	15	13	12	1.71
	600098.SH	广州发展	买入	6.15	0.69	0.67	0.78	9	9	8	0.80
	603071.SH	物产环能	买入	11.76	1.53	1.63	1.82	8	7	6	1.14
	002015.SZ	协鑫能科	买入	13.07	0.67	0.81	0.93	20	16	14	1.78
新能源	600905.SH	三峡能源	买入	3.80	0.14	0.15	0.17	27	25	22	1.21
	00916.HK	龙源电力	买入	4.57	0.48	0.53	0.58	10	9	8	0.58
核电	601985.SH	中国核电	买入	8.79	0.43	0.48	0.56	20	18	16	1.55
	003816.SZ	中国广核	买入	3.94	0.21	0.23	0.25	19	17	16	1.62
水电	600900.SH	长江电力	买入	27.99	1.50	1.61	1.63	19	17	17	3.28
	600886.SH	国投电力	买入	14.76	0.94	0.98	1.03	16	15	14	1.71
	600236.SH	桂冠电力	买入	10.62	0.43	0.45	0.50	25	24	21	4.87

仅供内部参考，请勿外传！

	600025.SH	华能水电	买入	9.84	0.49	0.53	0.56	20	19	18	2.73
	600674.SH	川投能源	买入	15.79	1.04	1.10	1.15	15	14	14	1.66
天然气	605090.SH	九丰能源	买入	38.20	2.28	2.43	2.60	17	16	15	2.33
	601139.SH	深圳燃气	买入	6.21	0.66	0.70	0.74	9	9	8	1.11
	300435.SZ	中泰股份	买入	18.06	1.53	2.13	2.59	12	8	7	2.07
	00956.HK	新天绿色能源	买入	2.65	0.53	0.6	0.65	5	4	4	0.46
	00384.HK	中国燃气	买入	5.69	0.69	0.77		8	7		0.55
	01193.HK	华润燃气	买入	15.61	1.88	2.08	2.34	8	8	7	0.82
	600803.SH	新奥股份	买入	16.31	1.88	2.04	2.24	9	8	7	2.38
	02688.HK	新奥能源	买入	36.32	5.52	5.73	5.99	7	6	6	0.89
	01083.HK	港华智慧能源	买入	3.29	0.44	0.47	0.50	7	7	7	0.48
	00003.HK	香港中华煤气	买入	6.80	0.33	0.34	0.36	21	20	19	2.14
	00135.HK	昆仑能源	买入	5.89	0.72	0.76	0.78	8	8	8	0.78

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



仅供内部参考，请勿外传！

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。