下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·行业动态

二季度煤价同比上涨，部分区域月度电价回升

电力

核心观点

火电方面，2026 年第 2 季度，动力煤市场价同比上涨，广东、江苏等区域受电力供需偏紧、一次能源价格抬升等因素的影响，月度交易电价有所回升，部分对冲燃料成本的上升。同时，考虑到年度长协电量占比较高，尽管月度电价回升，我们预期火电 26Q2~Q3 业绩仍可能承压。绿电方面，受新能源消纳压力较大叠加 136 号文推动新能源全面入市影响，2026 上半年业绩及估值均承压。电力供需方面，受火电机组核准及投产节奏的影响，2027 年全国火电新增装机增速有望放缓，叠加一次能源价格的回升，27 年长协电价有望企稳回升。综合而言，电力板块二季度业绩压力较大，江浙等用电增速较高区域的火电经营情况有望逐步改善。

行业动态信息

行情回顾：8 月 1 日-8 月 6 日电力板块（882528.WI）下跌 1.85%，沪深 300 指数上涨 2.32%,电力板块跑输大盘 4.17 个百分点。2026 年初至今电力板块上涨 5.61 个百分点，沪深 300 指数同期上涨 1.39%。电力板块年初至今累计跑赢大盘 4.22 个百分点。分子板块来看，8 月 1 日-8 月 6 日火电、水电、燃气板块（中信指数）变化幅度分别为 0.51%、-4.22%、2.56%。

动力煤现货价格环比增长 3.03%，同比增长 23.19%

8 月 9 日秦皇岛 5500 大卡动力煤现货价格为 850 元/吨，环比增长 3.03%，同比增长 23.19%。进口煤炭方面，广州港 5500 大卡印尼煤 8 月 8 日价格为 924 元/吨，环比增长 2.45%，同比增长 30.65%。

秦港煤炭库存环比减少 3.52%，同比增长 13.72%

煤炭库存方面，截至 8 月 7 日，秦港库存 630 万吨，环比减少 23 万吨，降幅 3.52%，同比增加 76 万吨，增幅 13.72%。而广州港 8 月 7 日库存为 354.5 万吨，环比增加 11 万吨，增幅 3.2%，同比增加 51.7 万吨，增幅 17.07%。

投资建议

电力方面，我们仍然持续看好火电转型新能源运营的标的，包括**甘肃能源、京能电力、上海电力、华电国际、华能国际、皖能电力、华润电力**，稳健性标的推荐**中国核电、三峡能源、中闽能源**。此外我们还推荐经营稳健的水电龙头**长江电力**、受益于省内市场电价持续改善的**川投能源**。

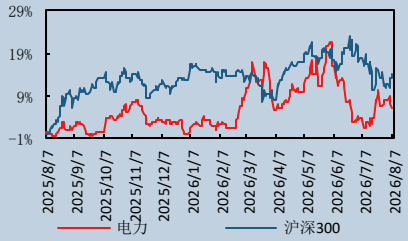
维持　　强于大市

高兴
gaoxing@csc.com.cn
021-68821600
SAC 编号:S1440519060004

侯启明
houqiming@csc.com.cn
SAC 编号:S1440525070011

发布日期：　2026 年 08 月 11 日

市场表现



本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

投资要点及重点公司盈利预测 1
周度行情回顾 3
8 月 1 日-8 月 6 日电力板块下跌 1.85%，跑输大盘 3
个股表现 5
周度高频数据汇总 6
动力煤现货价格环比增长 3.03%，同比增长 23.19% 6
秦港煤炭库存环比减少 3.52%，同比增长 13.72% 7
重点新闻及公告汇总 8
重点新闻 8
重点公告 8
风险分析 10

下载日志已记录，仅供内部参考

投资要点及重点公司盈利预测

火电方面，2026 年第 2 季度，动力煤市场价同比上涨，广东、江苏等区域受电力供需偏紧、一次能源价格抬升等因素的影响，月度交易电价有所回升，部分对冲燃料成本的上升。同时，考虑到年度长协电量占比较高，尽管月度电价回升，我们预期火电 26Q2~Q3 业绩仍可能承压。但月度电价回升有望为 2027 年度长协电价谈判提供支持。绿电方面，受新能源消纳压力较大叠加 136 号文推动新能源全面入市影响，2026 上半年业绩及估值均承压。在新能源消纳基本面改善的情况下，绿电板块有望在 27 年迎来经营业绩和估值水平的拐点。电力供需方面，受火电机组核准及投产节奏的影响，2027 年全国火电新增装机增速有望放缓，叠加一次能源价格的回升，27 年长协电价有望企稳回升。综合而言，电力板块二季度业绩压力较大，江浙等用电增速较高区域的火电经营情况有望逐步改善。

电力方面，我们仍然持续看好火电转型新能源运营的标的，包括**甘肃能源、京能电力、皖能电力、上海电力、华电国际、华能国际**和**华润电力，**稳健性标的推荐**中国核电、三峡能源。**此外我们还推荐经营稳健的水电龙头**长江电力**、受益于省内市场电价持续改善的**川投能源**。

下载日志已记录，仅供内部参考

重点公司盈利预测

图表 1：重点公司推荐表

公司名称	股价(元/股)	EPS（元/股）				PE				评级
		23A	24A	25A	26E	23A	24A	25A	26E	
火电										
华能国际	7.17	0.54	0.65	0.78	0.85	13.3	11.1	9.2	8.4	买入
华电国际	4.80	0.44	0.56	0.51	0.53	10.9	8.6	9.4	9.1	买入
皖能电力	7.98	0.63	0.91	1.02	1.09	12.7	8.8	7.8	7.3	买入
上海电力	14.28	0.57	0.73	1.18	1.32	25.3	19.7	12.1	10.8	买入
华润电力	19.42	2.29	2.97	2.83	2.84	8.5	6.5	6.9	6.8	买入
京能电力	5.77	0.13	0.26	0.53	0.51	44.0	22.4	10.9	11.3	买入
水电及其他电力										
长江电力	29.49	1.11	1.33	1.48	1.54	26.5	22.2	19.9	19.1	买入
三峡能源	3.90	0.25	0.21	0.21	0.22	15.5	18.3	18.6	17.7	买入
中国核电	9.07	0.56	0.46	0.45	0.57	16.1	19.5	20.0	15.9	买入
燃气										
深圳燃气	6.54	0.50	0.51	0.49	0.62	13.1	12.9	13.4	10.5	买入
新奥股份	17.95	2.29	1.45	1.51	1.87	7.8	12.4	11.9	9.6	买入
蓝天燃气	6.73	0.88	0.70	0.65	0.78	7.7	9.6	10.4	8.6	买入
中国燃气	6.30	0.70	0.53	1.53	0.79	9.0	11.9	4.1	8.0	买入
平均						16.8	14.3	11.9	11.0	

资料来源：公司公告，中信建投

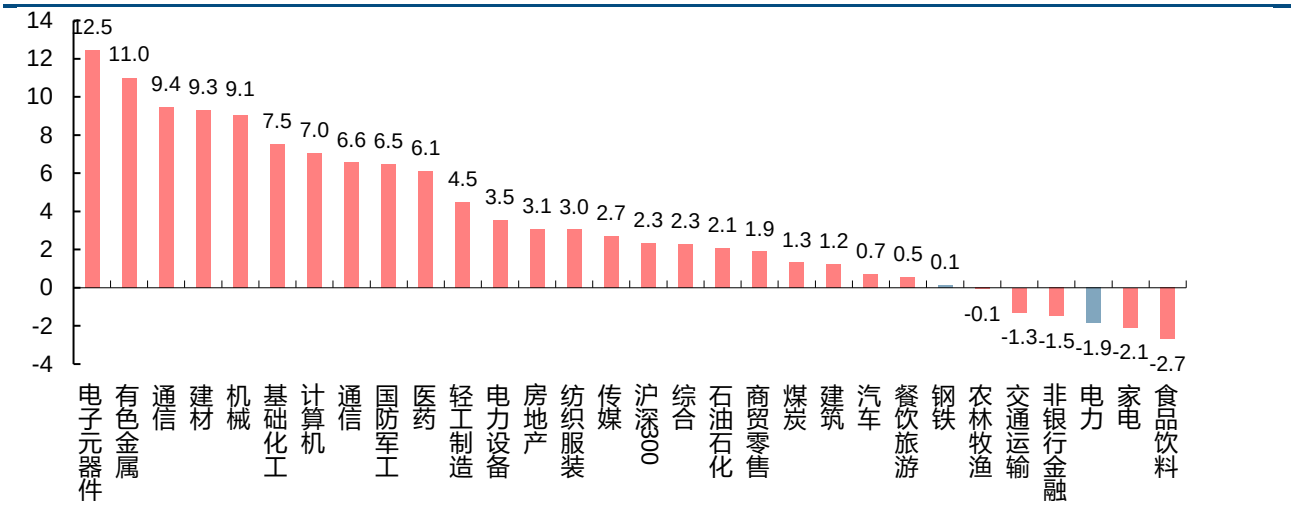
下载日志已记录，仅供内部参考

周度行情回顾

8 月 1 日-8 月 6 日电力板块下跌 1.85%，跑输大盘

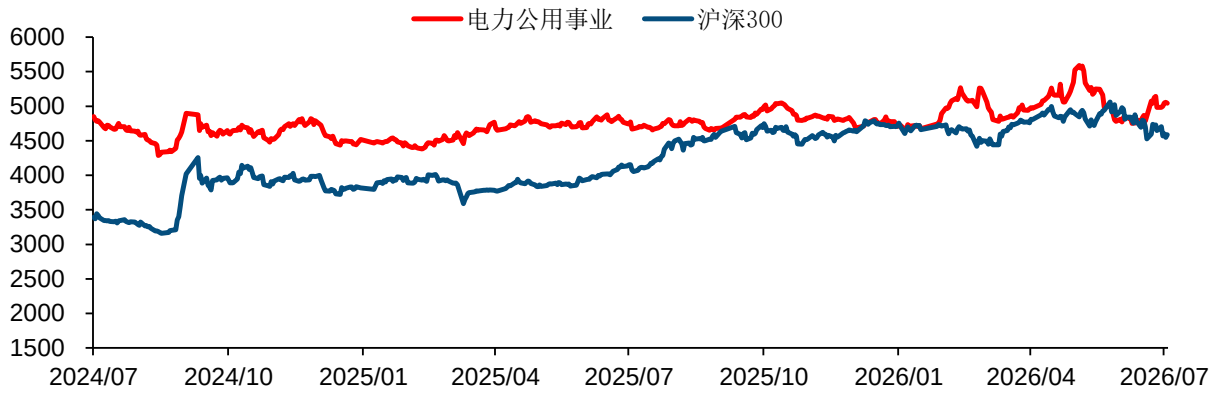
8 月 1 日-8 月 6 日电力板块（882528.WI）下跌 1.85%，沪深 300 指数上涨 2.32%,电力板块跑输大盘 4.17 个百分点。2026 年初至今电力板块上涨 5.61 个百分点，沪深 300 指数同期上涨 1.39%。电力板块年初至今累计跑赢大盘 4.22 个百分点。分子板块来看，8 月 1 日-8 月 6 日火电、水电、燃气板块（中信指数）变化幅度分别为 0.51%、-4.22%、2.56%。

图表 2：8 月 1 日-8 月 6 日电力板块下跌 1.85%，跑输大盘（%）



资料来源：Wind 资讯，中信建投

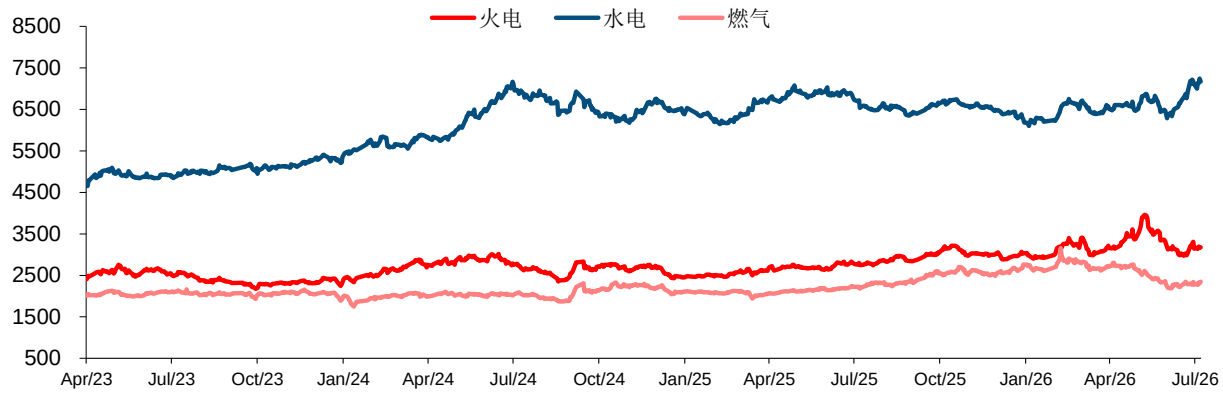
图表 3：2026 年初至今电力板块上涨 5.61 个百分点，沪深 300 指数上涨 1.39%



资料来源：Wind 资讯，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

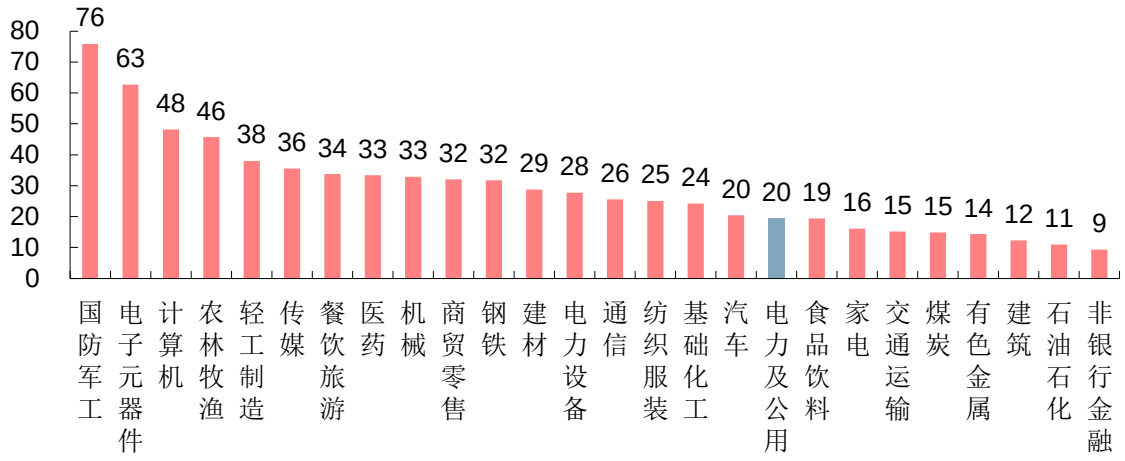
图表 4：8 月 1 日-8 月 6 日火电、水电、燃气板块涨跌幅分别为 0.51%、-4.22%、2.56%



资料来源：Wind 资讯，中信建投

目前电力及公用事业行业整体板块估值位居中游，预期 2026 年电力及公用事业板块平均市盈率为 20 倍左右。而根据最新净资产计算的市净率，电力及公用事业行业为 1.8 倍，在所有行业中处于中游位置。

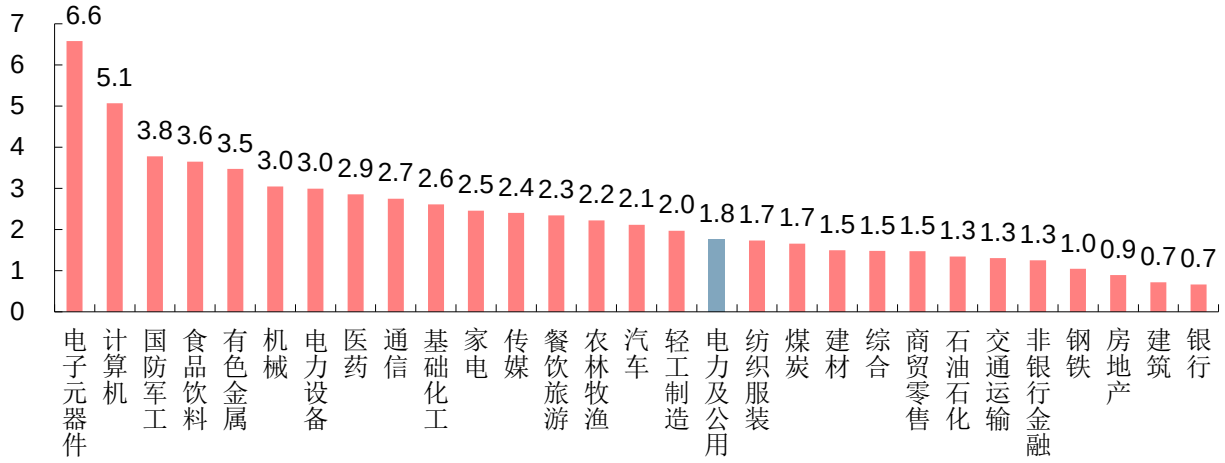
图表 5：电力及公用事业行业一致预期市盈率 20 倍



资料来源：Wind 资讯，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 6： 电力及公用事业行业 PB 水平为 1.8

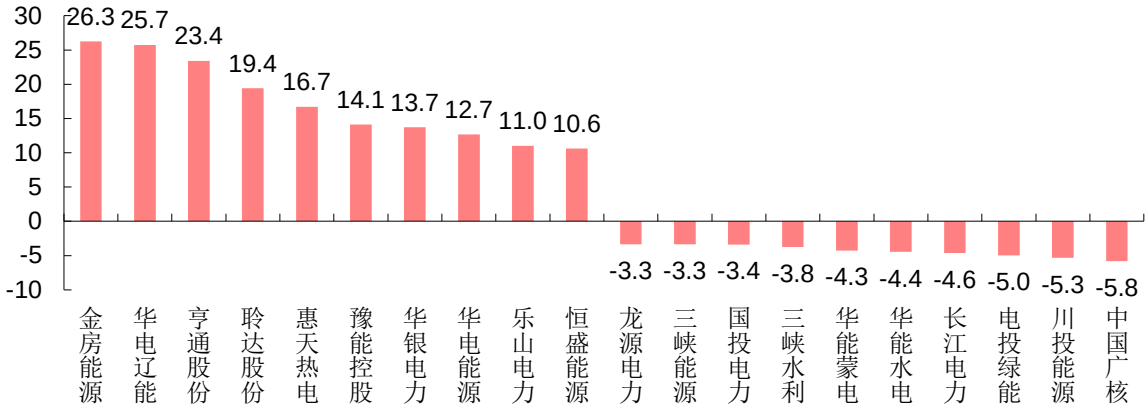


资料来源：Wind 资讯，中信建

个股表现

从 8 月 1 日-8 月 6 日电力及公用事业股票表现来看，整个板块共有 48 家上涨，2 家不变，43 家下跌，涨幅前 3 的分别是金房能源 26.26%、华电辽能 25.74%、亨通股份 23.4%；而跌幅最大的 3 家公司是电投绿能-4.95%、川投能源-5.31%、中国广核-5.81%。

图表 7：8 月 1 日-8 月 6 日电力及公用事业表现最好及最差公司（单位：%）



资料来源：Wind 资讯，中信建投

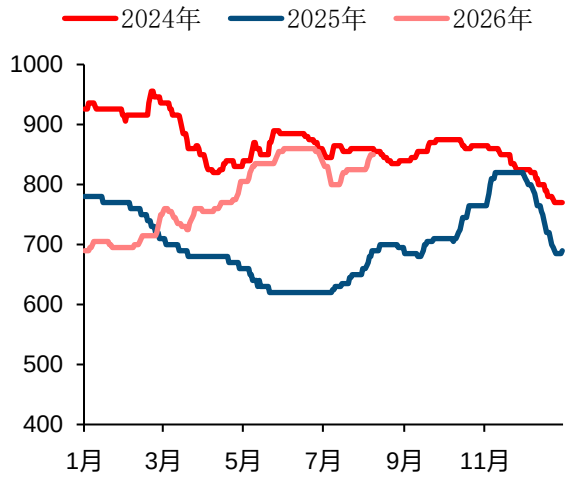
下载日志已记录，仅供内部参考

周度高频数据汇总

动力煤现货价格环比增长 3.03%，同比增长 23.19%

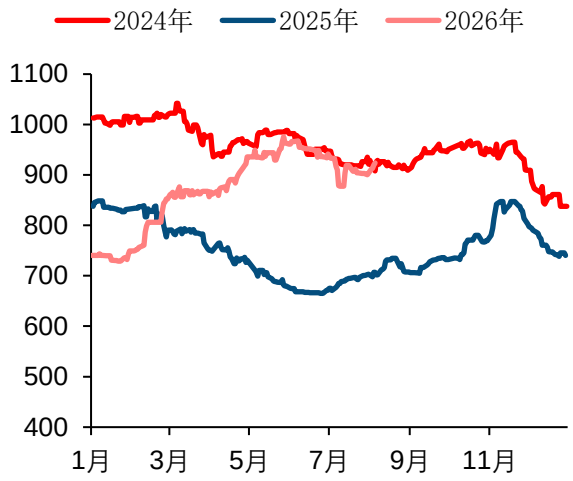
8 月 9 日秦皇岛 5500 大卡动力煤现货价格为 850 元/吨，环比增长 3.03%，同比增长 23.19%。进口煤炭方面，广州港 5500 大卡印尼煤 8 月 8 日价格为 924 元/吨，环比增长 2.45%，同比增长 30.65%。

图表 8：秦皇岛动力煤现货 5500 大卡（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中信建投

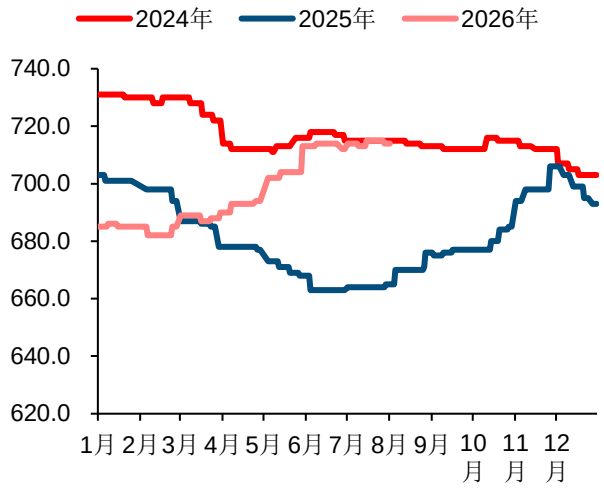
图表 9：印尼进口煤 5500 大卡（单位：元/吨）



资料来源：wind，中信建投

8 月 7 日，环渤海动力煤指数 5500 大卡综合平均价格为 714 元/吨，环比下降 0.14%，同比增长 7.37%。

图表 10：环渤海动力煤指数 5500 大卡（单位：元/吨）



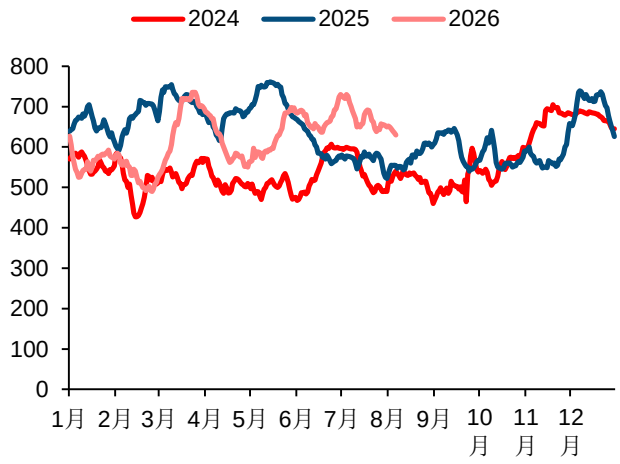
资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

秦港煤炭库存环比减少 3.52%，同比增长 13.72%

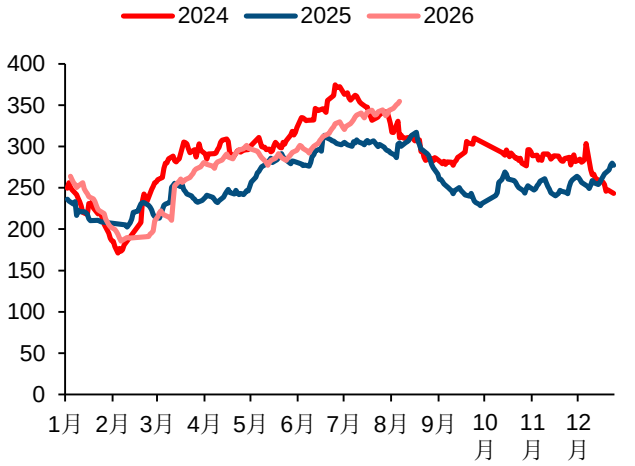
煤炭库存方面，截至 8 月 7 日，秦港库存 630 万吨，环比减少 23 万吨，降幅 3.52%，同比增加 76 万吨，增幅 13.72%。而广州港 8 月 7 日库存为 354.5 万吨，环比增加 11 万吨，增幅 3.2%，同比增加 51.7 万吨，增幅 17.07%。

图表 11：秦皇岛港煤炭库存变动情况（单位：万吨）



来源：CCTD，中信建投

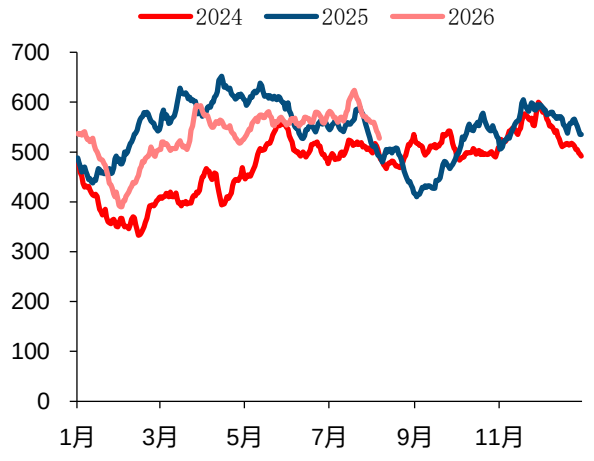
图表 12：广州港煤炭库存变动情况（单位：万吨）



资料来源：CCTD，中信建投

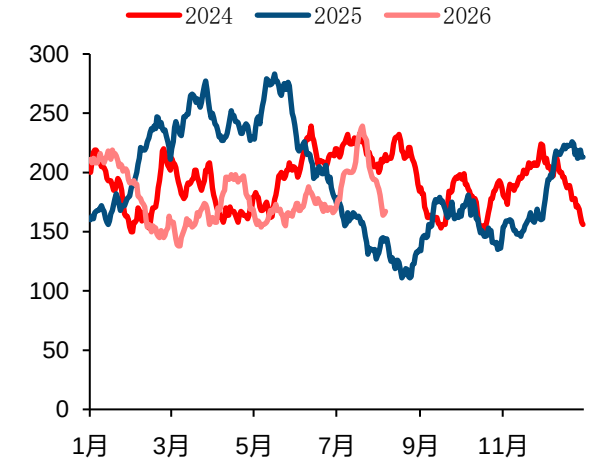
曹妃甸港 8 月 7 日库存 528 万吨，环比减少 34 万吨，幅度为 6.05%，同比增加 36 万吨，幅度为 7.32%；京唐港（国投港区）8 月 7 日库存 167 万吨，环比减少 26 万吨，幅度为 13.47%，同比增加 23 万吨，幅度为 15.97%。

图表 13：曹妃甸港煤炭库存变动情况（单位：万吨）



资料来源：CCTD，中信建投

图表 14：京唐港煤炭库存变动情况（单位：万吨）



资料来源：CCTD，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

重点新闻及公告汇总

重点新闻

【两部门印发《新型电力系统建设“十五五”规划》】

8 月 3 日，国家发展改革委印发《新型电力系统建设“十五五”规划》的通知，《规划》明确发挥新型储能顶峰作用，布局一批可承担顶峰保供作用的电网侧独立新型储能电站。加大构网型等技术应用，充分释放新型储能调峰、调频、调压、事故备用、爬坡、黑启动等多重效能。“十五五”时期，全国新增可承担顶峰保供作用的电网侧独立新型储能约 8000 万千瓦，等效顶峰时长力争达到 4 小时。到 2030 年，可承担顶峰保供作用的电网侧独立新型储能达到 1.4 亿千瓦。

https://news.bjx.com.cn/html/20260803/1506918.shtml

【8 台核电机组获得核准】

7 月 31 日，国务院常务会议决定核准浙江金七门核电二期、广东太平岭核电三期、辽宁庄河核电一期、山东莱阳核电一期共计 8 台机组。会议指出，要按照全球最高安全标准建设和运营核电机组，加强全链条全领域安全监管，务必确保核电安全万无一失。据悉，浙江金七门核电二期、广东太平岭核电三期、辽宁庄河核电一期的 6 台机组均采用华龙一号核电技术。其中，浙江金七门核电二期、广东太平岭核电三期被确定为华龙一号 2.0 版示范项目。

https://news.bjx.com.cn/html/20260731/1506753.shtml

【国家机关事务管理局印发《“十五五”公共机构节能降碳工作方案》】

7 月 31 日，国家机关事务管理局印发《“十五五”公共机构节能降碳工作方案》的通知，《方案》提到，加大公共机构新能源汽车使用力度，结合实际提升新增及更新公务用车中新能源汽车占比，做到应用尽用；推进充电基础设施建设，鼓励应用智能有序充电、车网双向互动等新技术新模式，做好中央国家机关充电基础设施建设专项工作。严控公共机构煤炭等化石能源消费，全面淘汰老旧低效燃煤设施，积极利用热泵等方式供热，全国公共机构煤炭消费占能源消费总量比例控制在 5%以内，有条件的地区实现燃煤清零。加大可再生能源利用力度，鼓励因地制宜利用太阳能、地热能等可再生能源，推动具备条件的既有建筑屋顶加装光伏光热系统、新建建筑应装尽装光伏系统，积极探索应用建筑光伏一体化、智能微电网、蓄冷蓄热、光储直柔、虚拟电厂等技术模式，优先自发自用，鼓励参与电力需求侧响应。

https://news.bjx.com.cn/html/20260803/1506764.shtml

重点公告

【华润新能源】

本次发行超额配售选择权行使期已于 2026 年 7 月 31 日届满。华润新能源按照本次发行价格 10.11 元/股，在本次初始公开发行股票数量 2,107,255,000 股的基础上全额行使超额配售选择权新增发行股票数量 316,088,000 股，由此发行总股数扩大至 2,423,343,000 股，发行人总股本由 13,005,524,860 股增加

下载日志已记录，仅供内部参考

至 13,321,612,860 股，发行总股数约占发行后总股本的 18.19%。发行人由此增加的募集资金总额为 319,564.97 万元，连同初始公开发行的 2,107,255,000 股股票对应的募集资金总额 2,130,434.81 万元，本次发行最终募集资金总额为 2,449,999.77 万元。扣除发行费用（含增值税）金额 21,867.48 万元，募集资金净额为 2,428,132.30 万元。

【三峡能源】

为规模化推进新能源项目开发，深度融入国家能源安全新战略，公司拟与中国长江电力股份有限公司（以下简称长江电力）、长江三峡投资管理有限公司（以下简称三峡投资）在青海合资设立三峡集团青海能源投资有限公司（以实际工商注册名称为准）。三峡能源、长江电力与三峡投资以货币出资分别认缴 3.4 亿元、3.3 亿元、3.3 亿元，占合资公司注册资本的比例分别为 34%、33%、33%。

【中国广核】

中国广核控股子公司中广核惠州核电有限公司 2 号机组已于 2026 年 8 月 3 日完成全部调试工作，具备商业运营条件。该机组投入运营后，公司管理的在运核电机组数量由 30 台增至 31 台，总装机容量由 34,248 兆瓦提升至 35,450 兆瓦。

【太阳能】

2026 年 7 月，中节能太阳能股份有限公司（以下简称公司）共收到可再生能源补贴资金 9.40 亿元，较去年同期增加 82.52%，其中国家可再生能源补贴资金 9.29 亿元，较去年同期增加 87.30%。自 2026 年 1 月 1 日至 2026 年 7 月 31 日，公司共收到可再生能源补贴资金 15.86 亿元，较去年同期增加 152.95%，其中，国家可再生能源补贴资金 15.25 亿元，较去年同期增加 166.61%。



下载日志已记录，仅供内部参考

风险分析

煤价上涨的风险：由于目前火电长协煤履约率不达 100%的政策目标，因此火电燃料成本仍然受到市场煤价波动的影响。如果现阶段煤价大幅上涨，则将造成火电燃料成本提升。

区域利用小时数下滑的风险：受经济转型等因素影响，我国用电需求存在一定波动。如果后续我国用电需求转弱，那么火电存在利用小时数下滑的风险。此外，风电、光伏受每年来风、来光条件波动的影响，出力情况随之波动。如果当年来风、来光较差，或者受电网消纳能力的限制，则风电、光伏存在利用小时数下滑的风险。

电价下降的风险：在发改委全面推进火电进入市场化交易并放宽电价浮动范围后，受市场供需关系和高煤价影响，市场电价长期维持较高水平。如果后续电力供给过剩或煤炭价格回落、火电长协煤机制实质性落地，引导火电企业燃料成本降低，则火电的市场电价有下降的风险。

新能源装机进展不及预期的风险：新能源发电装机受到政策指引、下游需求、上游材料价格等多因素影响，装机增速具备不确定性，存在装机增速不及预期的风险。

新能源电源出力波动的风险：新能源的分散性、不稳定性和利用的高成本性制约着新能源发电项目的发展。新能源发电项目面临着资源、技术、经济、管理、市场等多方面问题，其投资建设和管理模式也存在诸多差异和不确定性。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师介绍

高兴
华中科技大学工学学士，清华大学热能工程系硕士，三年电力设备行业工作经验，2017 年开始从事卖方研究工作。2018 年加入中信建投证券，2021 年起担任公用环保首席分析师，带领团队获取 2021-2022 年新财富电力公用事业入围、2022 年水晶球电力公用入围（第五名）等奖项。

侯启明
公用环保组分析师，山东大学学士，复旦大学硕士，2023 年加入中信建投公用环保团队。

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅15%以上
		增持	相对涨幅5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅5%—15%
		卖出	相对跌幅15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场2期18楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk