

2026 年 08 月 10 日

看好

证券分析师

王璐 A0230516080007
wanglu@swsresearch.com
周超 A0230525090001
zhouchao@swsresearch.com
朱赫 A0230524070002
zhuhe@swsresearch.com

联系人

常洪雨 A0230125070007
changhy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

电力系统建设十五五规划发布 绿色转型与调节价值并举

—— 申万公用环保周报(26/08/03~26/08/07)

本期投资提示：

- **电力：**2026 年 8 月 3 日，国家发展改革委、国家能源局印发《新型电力系统建设“十五五”规划》（以下简称《规划》），提出到 2030 年新型电力系统初步建成，并给出 16 项量化发展指标。该规划是继 6 月 25 日《新型能源体系建设“十五五”规划》之后的电力领域专项落地文件，将宏观能源目标拆解为电源、电网、负荷、调节、市场等体系的具体任务。清洁能源比重刚性提升。到 2030 年，新型电力系统初步建成：绿色低碳的电力供给格局基本形成，非化石能源发电装机占比 65%（2025 年 61.7%），发电量占比达到 50%（2025 年 42.3%），实现 28 亿千瓦以上新能源高水平消纳。消纳机制上，规划首次分地区分档设定新能源利用率指导目标（95%/90%/85%三档），全国保持在 90%左右。同时算电协同进入规划主线，算力负荷为绿电消纳与就近平衡的重要发展方向，看好绿电直连、源网荷储一体化运营商及西部新能源基地方向直接受益。
- **天然气：**全球气价短期回落，地缘政治反复带动欧亚气价震荡。截至 8 月 7 日，美国 Henry Hub 现货价格为\$2.53/mmBtu，周度环比跌幅 2.51%；荷兰 TTF 现货价格为€55.70/MWh，周度环比跌幅 6.23%。英国 NBP 现货价格 136 pence/therm，周度跌幅 4.23%。东北亚 LNG 现货价格为\$20.4/mmBtu，周度环比跌幅 4.45%。LNG 全国出厂价 5618 元/吨，周度环比涨幅 0.11%。美国天气库存规模持续提升，8 月产量继续维持历史高位，虽然高温环境下气电需求依然旺盛且超多年平均，供给旺盛美国气价仍进一步回落。周初美国总统特朗普宣布暂停对伊朗的新一轮打击计划，中东紧张局面快速缓解带动欧亚气价回落，但周四随着伊朗拟出台禁止敌对方通行霍尔木兹海峡的法案，地缘政治又有所升温，带动欧亚气价反弹。目前地缘政治仍为影响欧亚气价的重要因素，如中东局势反复，或带动近期欧亚气价维持宽幅震荡走势。
- **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) 多数火电企业 q2 电价环比上涨，近期月度长协及现货电价修复明显，月度长协、现货占比相对高，以及今年年度长协电价同比降幅相对较小的公司电价修复明显。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。推荐华电国际(A+H)、华能国际(A+H)、申能股份、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：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。同时目前港股城燃公司 PB 估值位于多年最低水平，股息率居多年高位，配置具有极高性价比，推荐华润燃气、新奥能源、香港中华煤气、昆仑能源、中国燃气、港华智慧能源。
- **风险提示：**天然气价高波动、顺价机制落地不及预期、新能源环境价值兑现风险、电价下降风险

目录

1. 电力：新型电力系统建设"十五五"规划发布	4
2. 燃气：中东局势反复欧亚气价震荡 美气价格走低	5
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

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)	7
图 3: 美国天然气出口情况 (单位: 十亿立方英尺)	7
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)	8
图 7: 欧洲天然气库存情况 (单位: 太瓦时)	8
图 8: 东北亚 LNG 现货平均到岸价格 (单位: 美元/百万英热)	9
图 9: 中国 LNG 出厂价格 (单位: 元/吨)	9
图 10: 中国 LNG 综合进口价格 (单位: 元/吨)	9
图 11: 本期各板块涨跌情况	10
图 12: 本期公用涨幅前五及后五股票	10
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”时期新型电力系统发展主要指标	4
表 2: 全球天然气期货与现货市场价格变动	6
表 3: 重点公司公告	11
表 4: 公用事业重点公司估值表	12



1. 电力：新型电力系统建设"十五五"规划发布

2026 年 8 月 3 日，国家发展改革委、国家能源局印发《新型电力系统建设"十五五"规划》(以下简称《规划》)，提出到 2030 年新型电力系统初步建成，并给出 16 项量化发展指标。该规划是继 6 月 25 日《新型能源体系建设"十五五"规划》之后的电力领域专项落地文件，将宏观能源目标拆解为电源、电网、负荷、调节、市场等体系的具体任务。

清洁能源比重刚性提升。到 2030 年，新型电力系统初步建成：绿色低碳的电力供给格局基本形成，非化石能源发电装机占比 65% (2025 年 61.7%)，发电量占比达到 50% (2025 年 42.3%)。实现 28 亿千瓦以上新能源高水平消纳。新型储能由 2025 年的 1.36 亿千瓦增至 2030 年的 3 亿千瓦，“十五五”新增约 1.6 亿千瓦，强调"发挥新型储能顶峰作用"、加大构网型技术应用。规划同样明确了全国电力供应充裕度、省间电力互济能力、西电东输规模等 16 项电力系统发展主要指标，突出电力供应的安全充裕、突出电源发展的绿色转型和质量提升、突出电网的资源配置和综合承载能力、突出新型调节资源的实际可用能力。

表 1：“十五五”时期新型电力系统发展主要指标

	单位	2025 年	2030 年	属性
综合	电能占终端能源消费比重	30%	35%	预期性
	总装机 (亿千瓦)	38.9	54	预期性
绿色低碳	非化石能源发电装机占比	61.7%	65%	预期性
	非化石能源发电量占比	42.3%	50%	预期性
电力供应	全国电力供应充裕度	<1.1	>1.1	约束性
	省间电力互济能力 (万千瓦)	8000	12000	预期性
电网发展	西电东送规模 (亿千瓦)	3.4	>4.2	预期性
	配电网承载分布式新能源能力 (亿千瓦)	5	9	预期性
用电协同	需求侧削峰能力占最大负荷比重	>3%	>5%	预期性
	虚拟电厂最大调节能力 (万千瓦)	1685	>5000	预期性
系统调节	新型储能装机 (亿千瓦)	1.36	3	预期性
	车网互动聚合可调充电规模 (万千瓦)	1000	5000	预期性
电力市场	市场交易电量占比	64%	70%	预期性
	跨省跨区交易电量 (万亿千瓦时)	1.59	2	预期性
民生服务	全国城市用户平均供电可靠率	99.982%	99.99%	预期性
	充电基础设施 (万个)	2009	>4000	预期性

资料来源：国家能源局，申万宏源研究

消纳机制分档，算电协同利好消纳场景扩容。消纳机制上，规划首次分地区分档设定新能源利用率指导目标 (95%/90%/85%三档)，全国保持在 90%左右。同时算电协同进入规划主线。本次《规划》第 37 条单独专列"促进电力与算力协同发展"，具体包括统筹能源资源配置与算力设施建设，协同规划布局算力、电力项目；依托算力设施发展源网荷储一体化、绿电直连等新模式，实现绿电聚合交易、就地消纳，提高算力设施绿电占比。同时在智能微电网重点任务中进一步明确"在国家算力枢纽和算电协同发展区域，重点布局一批算电协同项目"。算力负荷为绿电消纳与就近平衡的重要发展方向，看好绿电直连、源网荷储一体化运营商及西部新能源基地方向直接受益。

居民电价机制改革破题，分时电价向终端传导。《规划》40 条明确“优化居民阶梯电价制度，推广居民分时电价机制”，系居民侧电价改革首次出现在电力五年规划层面。居民分时电价的推广将显著抬升用户侧资源，包括户储、充电桩等运营商的套利空间，看好虚拟电厂、负荷聚合商商业化发展提速。

新型电网要求主配微协同并进，投资强度持续提升。《规划》以专章部署“主配微协同的新型电网”。其中，主网侧要求巩固区域同步电网为基础、区域间异步互联格局，“十五五”新增省间互济约 4000 万千瓦（冀辽二回、陕渝、闽粤二回、川黔等背靠背工程列入核准开工类），西电东送规模超 4.2 亿千瓦，并开展“沙戈荒”100%新能源外送输电工程试点。配网侧，支撑 9 亿千瓦分布式新能源接入，推动配电网向源网荷储资源高效配置平台转变，实施城市配网提质更新、防灾抗灾能力提升工程。微网侧，布局源网荷储协同智能微电网。配网智能化与微电网是本轮电网投资结构弹性较大的方向，特高压维持高强度核准节奏，二次设备、调度系统、配网一二次融合设备景气度延续。

投资分析意见：1) 水电：新型电力系统对稳定调节电源需求凸显，推荐具备调峰兜底能力的大水电，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) 多数火电企业 q2 电价环比上涨，近期月度长协及现货电价修复明显，月度长协、现货占比相对高，以及今年年度长协电价同比降幅相对较小的公司电价修复明显。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。推荐**华电国际(A+H)、华能国际(A+H)、申能股份、建投能源、国电电力、华能蒙电、广州发展、华润电力**等。3) 核电：核电作为零碳基荷电源，托底电价政策落地，2027 年机组投产高速增长即将启动，建议关注**中国核电、中国广核(A+H)**。4) 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：中东局势反复欧亚气价震荡 美气价格走低

全球气价短期回落，地缘政治反复带动欧亚气价震荡。截至 8 月 7 日，美国 Henry Hub 现货价格为 \$2.53/mmBtu，周度环比跌幅 2.51%；荷兰 TTF 现货价格为 €55.70/MWh，周度环比跌幅 6.23%。英国 NBP 现货价格 136 pence/therm，周度跌幅 4.23%。东北亚 LNG

现货价格为\$20.4/mmBtu，周度环比跌幅 4.45%。LNG 全国出厂价 5618 元/吨，周度环比涨幅 0.11%。美国天气库存规模持续提升，8 月产量继续维持历史高位，虽然高温环境下气电需求依然旺盛且超多年平均，供给旺盛美国气价仍进一步回落。周初美国总统特朗普宣布暂停对伊朗的新一轮打击计划，中东紧张局面快速缓解带动欧亚气价回落，但周四随着伊朗拟出台禁止敌对方通行霍尔木兹海峡的法案，地缘政治又有所升温，带动欧亚气价反弹。目前地缘政治仍为影响欧亚气价的重要因素，如中东局势反复，或带动近期欧亚气价维持宽幅震荡走势。

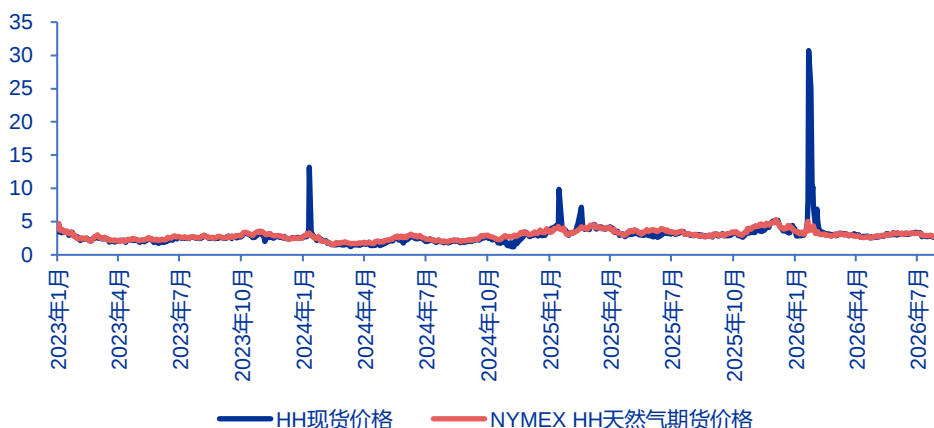
表 2：全球天然气期货与现货市场价格变动

价格类型	地区	价格类型	单位	本期 (8/7)	上期 (7/31)	周环比变动
国际期货市场价格	北美	NYMEX Henry Hub	美元/百万英热	2.66	2.75	-3.09%
	欧洲	ICE TTF	欧元/兆瓦时	55.54	59.07	-5.98%
	英国	ICE NBP	便士/色姆	135.95	144.28	-5.77%
国际现货市场价格	北美	Henry Hub 现货	美元/百万英热	2.53	2.59	-2.51%
	欧洲	TTF 现货	欧元/兆瓦时	55.70	59.40	-6.23%
	英国	NBP 现货	便士/色姆	136.00	142.00	-4.23%
	亚洲	东北亚 LNG 现货	美元/百万英热	20.40	21.35	-4.45%

资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

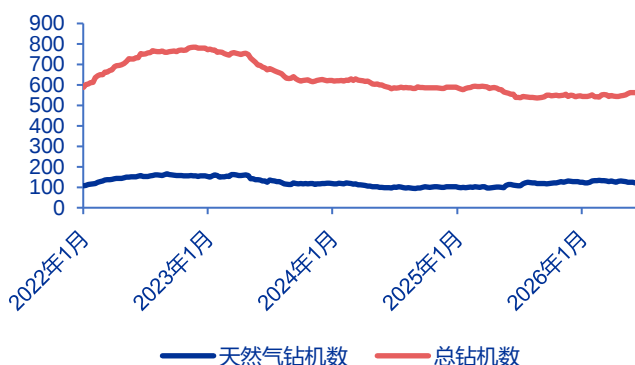
产量库存持续居于高位，本周美国天然气价格下跌。截至 8 月 7 日，美国天然气活跃钻机数为 124 台，环比减少 3 台。截至 7 月 31 日，美国天然气库存 31170 亿立方英尺，环比前一周增加 330 亿立方英尺，目前库存较近 5 年均值高 6.7%，天然气库存规模保持稳定增长。近期美国天然气供给维持高位，7 月美国本土 48 州天然气产量创历史新高，进入 8 月后产量继续维持高水平。虽然美国天然气需求受高温天气支撑，气电需求高于历史同期，但高产量叠加高库存带动美国气价持续走低。截至 8 月 7 日，NYMEX Henry Hub 主力合约价格为\$2.66/mmBtu，环比下跌 3.09%；Henry Hub 天然气现货价格为\$2.53/mmBtu，环比下跌 2.51%。

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)



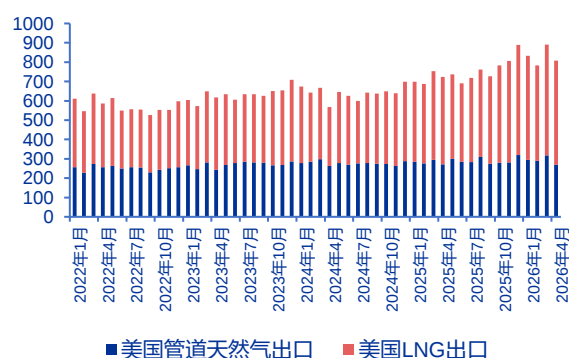
资料来源: Refinitiv(路孚特), 申万宏源研究

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)

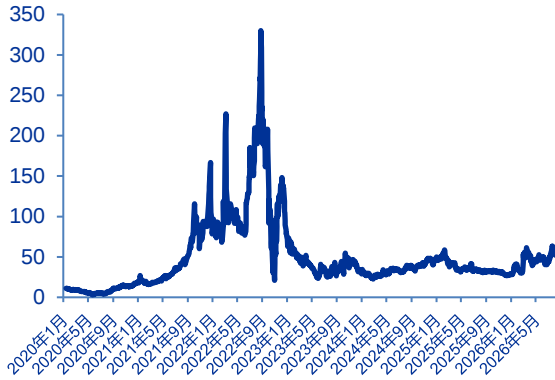


资料来源: EIA(美国能源信息署), 申万宏源研究

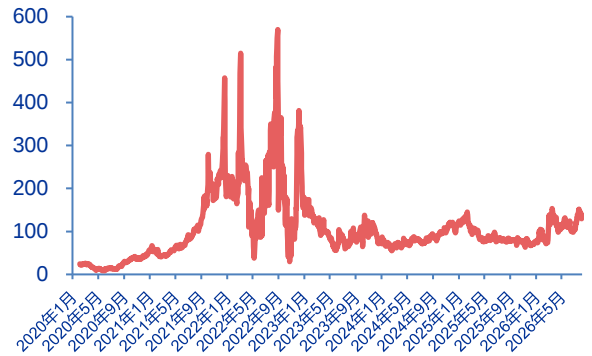
中东冲突持续反复，欧洲气价宽幅震荡。截至 8 月 7 日，欧盟国家天然气库存量为 661.75 太瓦时，整体库存水平位于 58.55%，库存水平约为 2021-2025 五年均值的 77.9%。目前欧洲影响气价主要驱动因素仍为地缘政治，本周初美国总统特朗普取消了对伊朗的新一轮打击计划，希望迅速达成协议遏制其核计划并重新开放霍尔木兹海峡，中东局势短期降温导致气价回落。而周四伊朗议会主席团成员萨利米表示伊朗研究新草案，其中包括禁止美国、以色列和其他敌对国家的船只通过霍尔木兹海峡，被市场视为美伊谈判不如预期进展顺利，并带动后半周欧洲气价再度回升。但相较上周收盘价，本周欧洲气价整体小幅回落。如未来地缘政治保持摇摆状态，或带动欧洲气价持续宽幅震荡。截至 8 月 7 日，ICE NBP 天然气主力期货合约价格环比下跌 5.77%，英国 NBP 天然气现货价格 136 pence/therm，环比下跌 4.23%；ICE TTF 天然气主力期货合约环比下跌 5.98%，荷兰 TTF 天然气现货价格€55.70/MWh，环比下跌 6.23%。

图 4: 荷兰 TTF 天然气现货价格 (单位: 欧元/兆瓦时)

图 5: 英国 NBP 天然气现货价格 (单位: 便士/色姆)

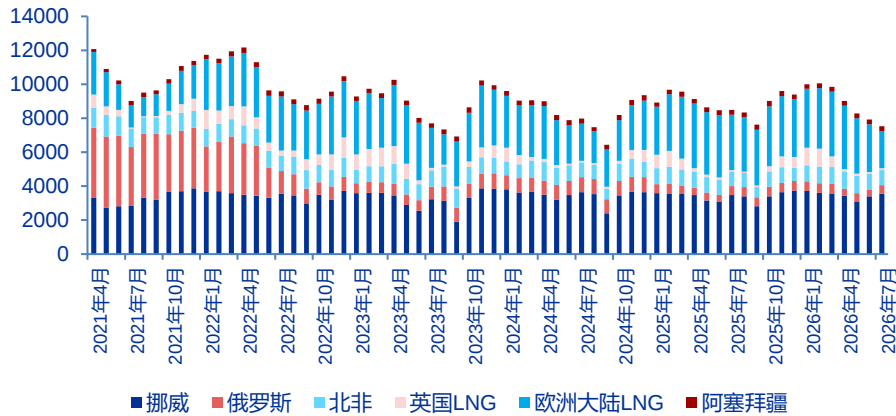


资料来源: Refinitiv(路孚特), 申万宏源研究



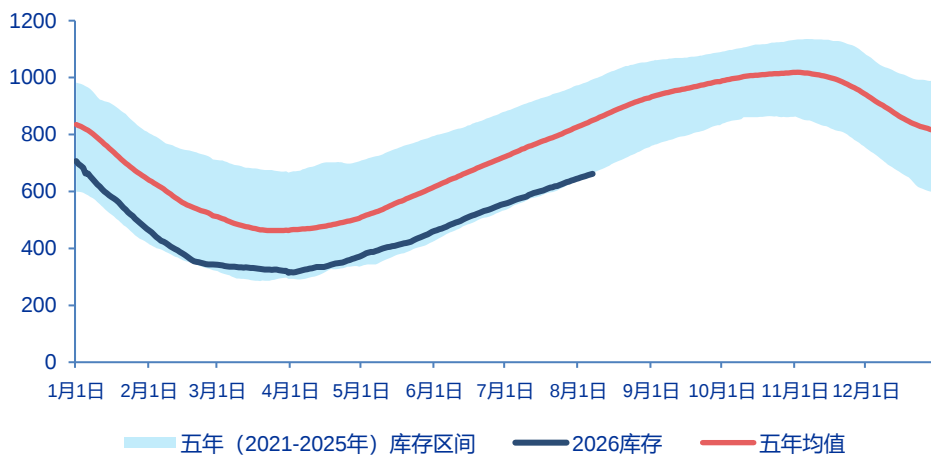
资料来源: Refinitiv(路孚特), 申万宏源研究

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)

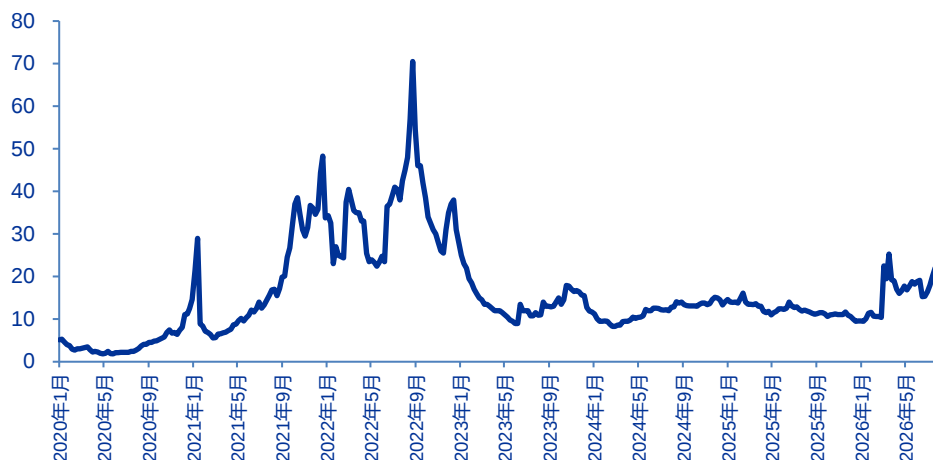


资料来源: GIE (欧洲天然气基础设施协会), 申万宏源研究

东北亚 LNG 现货价格下跌。截至 8 月 7 日, 9 月运至东北亚 LNG 现货价格为 \$20.40/mmBtu, 环比下跌 4.45%。受中东局势未进一步扩大影响, 本周东北亚 LNG

现货价格小幅下降。虽然地缘政治压力小幅减弱，但是东北亚地区气温偏高，同时南亚地区国家对现货采购意愿较强，对东北亚 LNG 现货价格形成支撑。

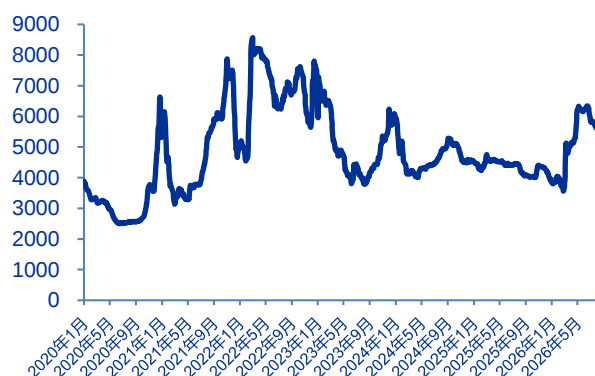
图 8：东北亚 LNG 现货平均到岸价格 (单位：美元/百万英热)



资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

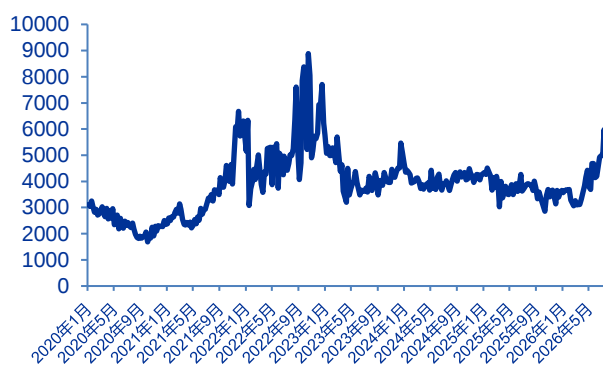
LNG 全国出厂价环比基本持平。截至 8 月 7 日，LNG 全国出厂价 5618 元/吨，环比上涨 0.11%。近期受降雨天气影响，部分资源物流交通受阻，增大上游出货压力，国产 LNG 呈现供强需弱格局，本周国产 LNG 价格先涨后跌，环比上涨波动较小。截至 8 月 2 日当周，LNG 综合进口价格为 4811 元/吨，环比下跌 5.27%，同比上涨 24.27%。占进口体量绝大多数的长协部分定价所挂钩国际原油价格中枢在定价期内下跌，LNG 现货定价周期主要在 7 月初，该时间段现货价格震荡，综合来看本周 LNG 综合进口到岸小幅下跌。

图 9：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 10：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**。同时目前港股城燃公司 PB 估值位于多年低位，而股息率居多年高位，配置具有极高性价比，推荐**华润燃气、新奥能源、香港中华煤气、昆仑能源、中国燃气、港华智慧能源**。

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 (2026/8/3~2026/8/7)：公用事业、电力板块相对沪深 300 跑输，燃气、电力设备、环保相对沪深 300 跑赢。

图 11：本期各板块涨跌情况

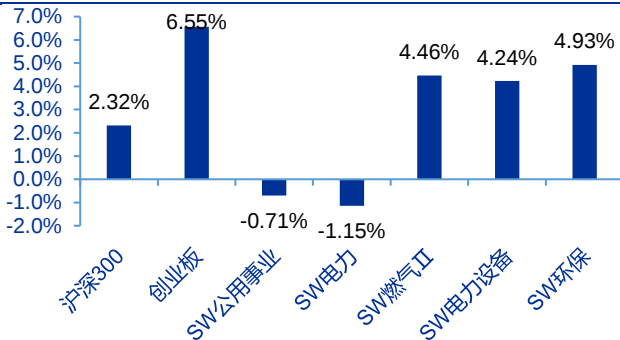
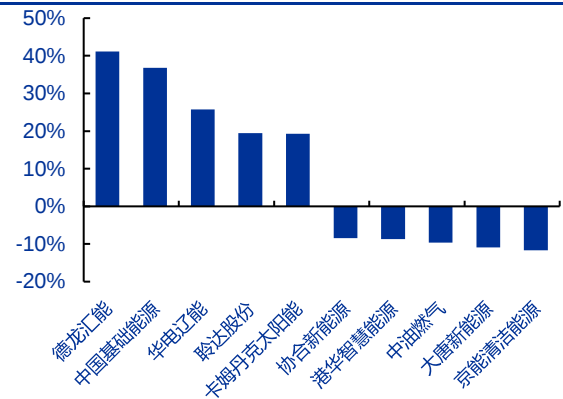


图 12：本期公用涨幅前五及后五股票



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

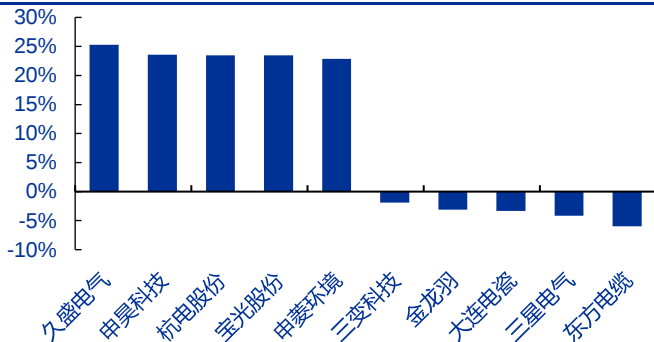
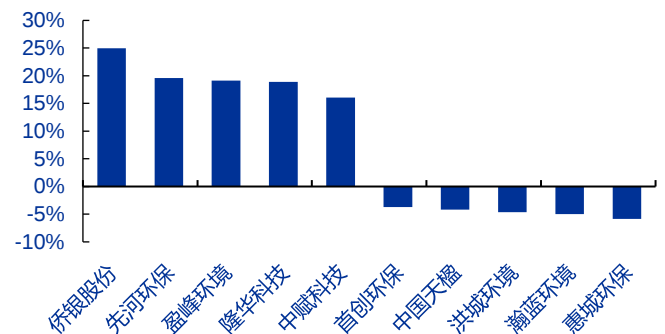


图 14：本期环保涨幅前五及后五股票



资料来源：wind，申万宏源研究

资料来源：wind，申万宏源研究

4. 公司及行业动态

两部门：实施一批 60 万千瓦等级跨代升级改造项目。（1）8 月 3 日国家发改委、国家能源局印发《新型电力系统建设“十五五”规划》，明确煤电节能降碳与功能转型相关部署。（2）推动现役煤电机组实施宽负荷高效、全负荷脱硝改造，落地一批 60 万千瓦等级跨代升级项目，要求低负荷运行工况煤耗增幅控制在 25%以内。（3）在具备条件的地

区布局零碳低碳燃料掺烧、碳捕集利用与封存项目；出台煤电与新能源融合政策，推动二者系统耦合、一体化调控送出，降低燃煤发电量。

辽宁征求推动多用户绿电直连建设实施方案。（1）8月3日辽宁省发改委发布多用户绿电直连方案征求意见稿，项目划分为并网、离网两类，执行“以荷定源”原则。（2）设置电量硬性门槛，项目自发自用电量占总发电量不低于60%，占用户总用电量2030年前不低于35%，其余时期不低于30%。（3）差异化管控余电上网，存量新能源指标余电上网上限20%；新增新能源原则禁止上网，高新、氢能等重点产业可放宽至20%。（4）明确项目申报、建设、投运时间要求，配套小时级绿电溯源、绿证划转，支持项目整体参与电力市场。

浙江明确省内核电机组参与电力市场有关事项征求意见。（1）8月4日浙江电力市场管委会发布公告，就省内核电机组参与电力市场规则公开征求意见，适用秦山一期、三门核电。（2）划定交易配比：机组10%电量参与现货市场，对应电量设置政府授权合约，按时段实际上网电量50%核定合约电量、执行政府定价。（3）新规将于9月1日正式落地实施。

《广东省天然气管道运输价格管理办法（征求意见稿）》征求意见发布。（1）8月5日广东省发改委发布征求意见稿，省内主干、跨市输气管实行省级政府定价，采用“准许成本加合理收益”机制核定运价。（2）定价可选用同网同价或按距离计价模式，运价每3年校核调整一次；接续管道运费设置累加上限，负荷率低于50%按50%气量核算成本。（3）明确企业财务独立、信息报送、公开公示要求，瞒报虚报将追溯收益、记入信用记录，新规实施后原有管理文件废止，有效期5年。

福建省电力中长期市场交易实施细则（2026年修订版）修订征求意见稿发布。（1）8月6日福建电力交易中心发布细则修订征求意见稿，意见征集至8月12日，优化新能源入市与电网代理购电规则。（2）明确新能源参与规则：集中式新能源直接交易，分布式电源可直接或聚合参与中长期市场。（3）规范电网代理购电：采取报量不报价模式，分时段挂牌、等比例出清，转售电量需提前一日变更申报类型。

表 3：重点公司公告

日期	公司	重点公告
2026/8/3	中国广核	控股子公司惠州核电2号机组已完成所有调试工作，具备商业运营条件，投运后公司管理在运核电机组将增至31台，装机容量将由3.42万兆瓦增至3.55万兆瓦。
2026/8/4	太阳能	（1）2026年7月，公司收到可再生能源补贴资金合计9.40亿元（同比+82.52%），其中国家可再生能源补贴资金9.29亿元（同比+87.30%）；（2）2026年1-7月累计收到可再生能源补贴资金15.86亿元（同比+152.95%），其中国家可再生能源补贴资金15.25亿元（同比+166.61%）。
2026/8/4	长源电力	（1）2026年7月，公司完成发电量31.64亿千瓦时（同比-22.93%），其中火电/水电/风电/光伏分别同比-24.46%/+8.00%/-2.49%/-21.40%；（2）2026年1-7月累计完成发电量200.92亿千瓦时（同比-3.49%），其中火电/水电/风电/光伏分别同比-3.89%/+56.21%/+4.27%/-25.76%。

2026/8/6	电投绿能	公司拟解散并清算注销子公司吉林省吉电希尔智慧能源，同时吸收合并吉长电力至四平绿电分公司，吸收合并通化吉电智慧能源至通化分公司。
2026/8/7	绿发电力	公司同意控股子公司大沽绿发、汉沽绿发、寨上绿发投资建设天津 46 万千瓦风电项目，总投资约 24.75 亿元，其中资本金占项目总投资的 20%。控股子公司各方股东以自筹或自有资金同比例出资，剩余资金通过银行贷款方式取得。
2026/8/7	湖北能源	(1) 2026 年 7 月，公司完成发电量 37.89 亿千瓦时（同比-12.66%），其中火电/水电/风电/光伏分别同比-18.58%/+0.32%/+2.21%/+6.65%；(2) 2026 年 1-7 月累计完成发电量 260.87 亿千瓦时（同比+5.22%），其中火电/水电/风电/光伏分别同比-15.55%/+76.72%/+1.23%/-11.84%。
2026/8/7	龙源电力	2026 年 7 月，公司完成发电量 61.93 亿千瓦时（同比-2.15%），其中风电/光伏分别同比-4.92%/+6.10%。2026 年 1-7 月累计完成发电量 449.76 亿千瓦时（同比-2.19%），其中风电/光伏分别同比-6.46%/+18.90%。

资料来源：各公司公告，申万宏源研究

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	2026/8/7	EPS			PE			PB(lf)
				收盘价	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
火电	00836.HK	华润电力	买入	18.46	2.52	2.73	2.89	7	7	6	0.78
	600795.SH	国电电力	买入	4.98	0.38	0.42	0.47	13	12	11	1.52
	600011.SH	华能国际	买入	6.99	0.84	0.89	1.04	8	8	7	1.67
	600483.SH	福能股份	买入	10.54	1.01	1.12	1.41	10	9	7	1.09
	600027.SH	华电国际	买入	4.67	0.45	0.53	0.59	10	9	8	1.12
	600863.SH	华能蒙电	买入	4.72	0.31	0.35	0.38	15	13	12	1.93
	600098.SH	广州发展	买入	6.27	0.69	0.67	0.78	9	9	8	0.82
	603071.SH	物产环能	买入	11.90	1.53	1.63	1.82	8	7	7	1.16
	002015.SZ	协鑫能科	买入	15.80	0.67	0.81	0.93	24	20	17	2.15
新能 源	600905.SH	三峡能源	买入	3.77	0.14	0.15	0.17	27	25	22	1.22
	00916.HK	龙源电力	买入	4.72	0.48	0.53	0.58	10	9	8	0.60
核电	601985.SH	中国核电	买入	8.80	0.43	0.48	0.56	20	18	16	1.55
	003816.SZ	中国广核	买入	3.89	0.21	0.23	0.25	19	17	16	1.60
水电	600900.SH	长江电力	买入	27.75	1.50	1.61	1.63	19	17	17	3.26
	600886.SH	国投电力	买入	14.23	0.94	0.98	1.03	15	15	14	1.75
	600236.SH	桂冠电力	买入	10.80	0.43	0.45	0.50	25	24	22	4.71
	600025.SH	华能水电	买入	9.67	0.49	0.53	0.56	20	18	17	2.68
	600674.SH	川投能源	买入	14.97	1.04	1.10	1.15	14	14	13	1.66
天然 气	605090.SH	九丰能源	买入	34.42	2.28	2.43	2.60	15	14	13	2.10
	601139.SH	深圳燃气	买入	6.34	0.66	0.70	0.74	10	9	9	1.14
	300435.SZ	中泰股份	买入	17.50	1.53	2.13	2.59	11	8	7	2.01
	00956.HK	新天绿色能源	买入	2.65	0.53	0.6	0.65	5	4	4	0.47
	00384.HK	中国燃气	买入	5.71	0.69	0.77		8	7		0.55
	01193.HK	华润燃气	买入	15.76	1.88	2.08	2.34	8	8	7	0.83
	600803.SH	新奥股份	买入	17.30	1.88	2.04	2.24	9	8	8	2.52
	02688.HK	新奥能源	买入	39.76	5.52	5.73	5.99	7	7	7	0.98

01083.HK	港华智慧能源	买入	3.20	0.44	0.47	0.50	7	7	6	0.47
00003.HK	香港中华煤气	买入	6.81	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

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@swwhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swwhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swwhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swwhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swwhysc.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。