下载日志已记录，仅供内部参考

公用事业

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 09 月 02 日

7 月发电同比下降 全球气价窄幅震荡

——申万公用环保周报(26/08/24~26/08/28)

看好

相关研究

-

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

本期投资提示：

- **电力：国家统计局披露 7 月规上工业电力生产数据。**7 月单月发电量 9439 亿千瓦时，同比下降 0.1%。分品种看，7 月火力发电 5841 亿千瓦时，同比下降 3.5%；水力发电 1616 亿千瓦时，同比增长 6.7%；核能发电 458 亿千瓦时，同比增长 6.6%；风力发电 820 亿千瓦时，同比增长 4.5%；光伏发电 703 亿千瓦时，同比增长 5.6%。总体而言，7 月份发电量增速由升转降，火电由增转降，水电和核电较快增长，风电和光伏的增速放缓。7 月降雨较多，台风较多，确保了水电和风电的电量。1-7 月，除风电由于一季度风况影响同比下降外，火电、水电、核电、光伏均同比增长，同比发电增量约 639、607、11、421 亿度，而风电下降约 52 亿度。增量主要由火电和水电贡献，增幅贡献度分别为 38%、36.6%，水电来水较好带来的增长以及火电作为基荷能源贡献今年大部分发电增量。
- **天然气： 全球气价窄幅震荡，供暖季临近欧洲补库压力或支撑后市气价。**截至 8 月 28 日，美国 Henry Hub 现货价格为$2.82/mmBtu，周度环比涨幅 0.11%；荷兰 TTF 现货价格为€66.65/MWh，周度环比涨幅 1.37%。英国 NBP 现货价格 162.1 pence/therm，周度跌幅 1.16%。东北亚 LNG 现货价格为$23.2/mmBtu，周度环比涨幅 3.11%。LNG 全国出厂价 5849 元/吨，周度环比涨幅 2.34%。美国天然气供销两旺，天然气产量及 LNG 工厂原料气需求均位居历史高位，本周美国气价窄幅震荡。目前地缘政治仍为影响欧亚气价的重要因素， 本周中东局势处于僵持局面，但霍尔木兹海峡航行仍处于基本中断状态，叠加欧洲库存位于多年低位，随着供暖季临近补库压力走高或支撑欧亚气价继续上行。
- **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**国电电力、华电国际(A+H)、华能国际(A+H)、申能股份、建投能源、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

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：基数和天气原因 7 月发电量同比下降 4

2．燃气：中东局势维持僵持局面 全球气价窄幅震荡 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

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1：2026 年 7 月各发电类型占全社会电力生产比重 4
图 2：2026 年 7 月全国各发电类型增长贡献率 4
图 3：2026 年 1-7 月各发电类型占全社会电力生产比重 5
图 4：2026 年 1-7 月全国各发电类型增长贡献率 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 7 月电力生产情况及各发电类型贡献度（单位：亿千瓦时） 4
表 2：2026 年 1-7 月电力生产情况及各发电类型贡献度（单位：亿千瓦时） 4
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

下载日志已记录，仅供内部参考

1．电力：基数和天气原因 7 月发电量同比下降

国家统计局披露 7 月规上工业电力生产数据。7 月单月发电量 9439 亿千瓦时，同比下降 0.1%。分品种看，7 月火力发电 5841 亿千瓦时，同比下降 3.5%；水力发电 1616 亿千瓦时，同比增长 6.7%；核能发电 458 亿千瓦时，同比增长 6.6%；风力发电 820 亿千瓦时，同比增长 4.5%；光伏发电 703 亿千瓦时，同比增长 5.6%。总体而言，7 月份发电量增速由升转降，火电由增转降，水电和核电较快增长，风电和光伏的增速放缓。

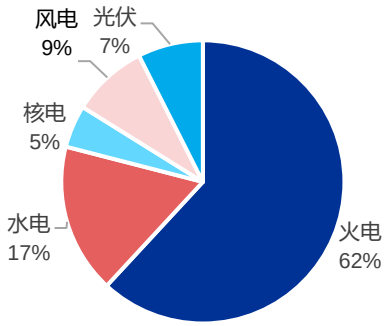
从结构上看，水电火电贡献增量，风电同比下降。同比去年同期，7 月单月规上发电同比减少 9 亿度。水电、风电、光伏对增量发电量贡献占比最高，相较于去年同期分别贡献 101、35、37 亿度的增量。7 月降雨较多，台风较多，确保了水电和风电的电量。1-7 月，除风电由于一季度风况影响同比下降外，火电、水电、核电、光伏均同比增长，同比发电增量约 639、607、11、421 亿度，而风电下降约 52 亿度。增量主要由火电和水电贡献，增幅贡献度分别为 38%、36.6%，水电来水较好带来的增长以及火电作为基荷能源贡献今年大部分发电增量。

表 1：2026 年 7 月电力生产情况及各发电类型贡献度（单位：亿千瓦时）

	2026 年 7 月	同比增速	2025 年 7 月	同比增幅
全社会	**9439**	**-0.1%**	**9448**	**-9**
火电	5841	-3.5%	6053	-212
水电	1616	6.7%	1515	101
核电	458	6.6%	430	28
风电	820	4.5%	785	35
光伏	703	5.6%	666	37

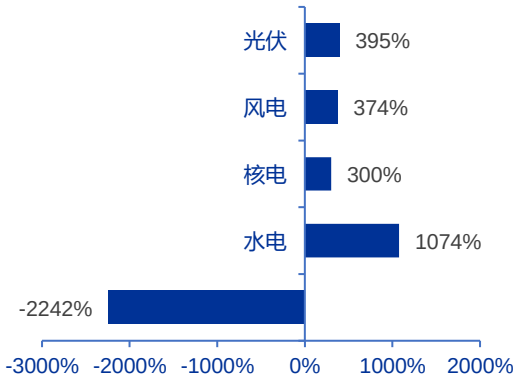
资料来源：国家统计局，申万宏源研究

图 1：2026 年 7 月各发电类型占全社会电力生产比重



资料来源：国家统计局，申万宏源研究

图 2：2026 年 7 月全国各发电类型增长贡献率



资料来源：国家统计局，申万宏源研究

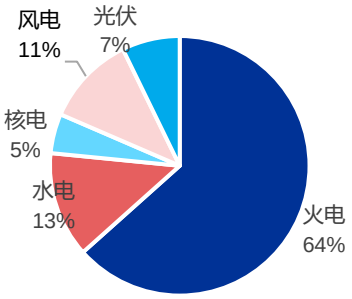
表 2：2026 年 1-7 月电力生产情况及各发电类型贡献度（单位：亿千瓦时）

下载日志已记录，仅供内部参考

	2026 年 1-7 月	同比增速	2025 年 1-7 月	同比增幅
全社会	**56985**	**3.0%**	**55325**	**1660**
火电	36127	1.8%	35488	639
水电	7504	8.8%	6897	607
核电	2805	0.4%	2794	11
风电	6433	-0.8%	6485	-52
光伏	4117	11.4%	3696	421

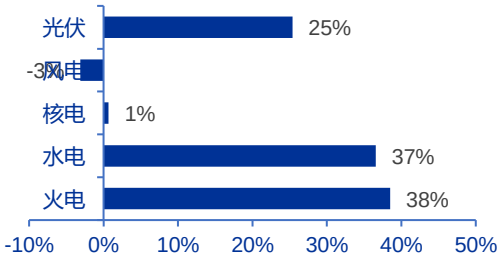
资料来源：国家统计局，申万宏源研究

图 3：2026 年 1-7 月各发电类型占全社会电力生产比重



资料来源：国家统计局，申万宏源研究

图 4：2026 年 1-7 月全国各发电类型增长贡献率



资料来源：国家统计局，申万宏源研究

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**国电电力、华电国际(A+H)、华能国际(A+H)、申能股份、建投能源、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。

下载日志已记录，仅供内部参考

2．燃气：中东局势维持僵持局面 全球气价窄幅震荡

全球气价窄幅震荡，供暖季临近欧洲补库压力或支撑后市气价。截至 8 月 28 日，美国 Henry Hub 现货价格为$2.82/mmBtu，周度环比涨幅 0.11%；荷兰 TTF 现货价格为€66.65/MWh，周度环比涨幅 1.37%。英国 NBP 现货价格 162.1 pence/therm，周度跌幅 1.16%。东北亚 LNG 现货价格为$23.2/mmBtu，周度环比涨幅 3.11%。LNG 全国出厂价 5849 元/吨，周度环比涨幅 2.34%。美国天然气供销两旺，天然气产量及 LNG 工厂原料气需求均位居历史高位，本周美国气价窄幅震荡。目前地缘政治仍为影响欧亚气价的重要因素，本周中东局势处于僵持局面，但霍尔木兹海峡航行仍处于基本中断状态，叠加欧洲库存位于多年低位，随着供暖季临近补库压力走高或支撑欧亚气价继续上行。

表 3：全球天然气期货与现货市场价格变动

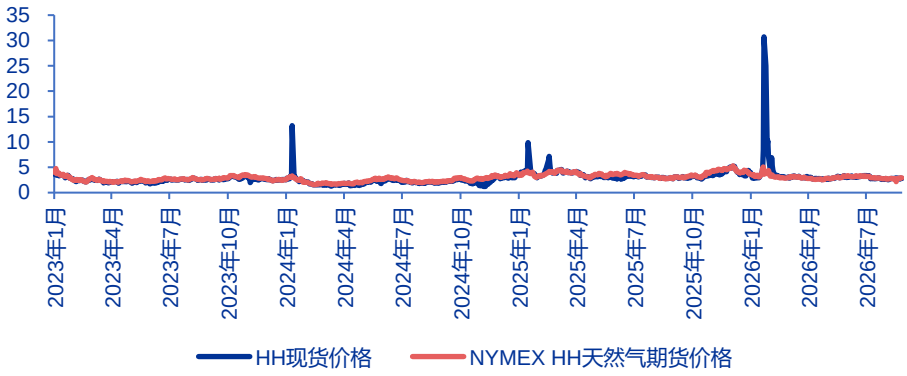
价格类型	地区	价格类型	单位	本期（8/28）	上期（8/21）	周环比变动
国际期货市场价格	北美	NYMEX Henry Hub	美元/百万英热	2.89	2.77	4.15%
	欧洲	ICE TTF	欧元/兆瓦时	66.98	65.87	1.69%
	英国	ICE NBP	便士/色姆	164.85	162.58	1.40%
国际现货市场价格	北美	Henry Hub 现货	美元/百万英热	2.82	2.82	0.11%
	欧洲	TTF 现货	欧元/兆瓦时	66.65	65.75	1.37%
	英国	NBP 现货	便士/色姆	162.10	164.00	-1.16%
	亚洲	东北亚 LNG 现货	美元/百万英热	23.20	22.50	3.11%

资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

供需双旺，本周美国天然气价格窄幅震荡。截至 8 月 28 日，美国天然气活跃钻机数为 132 台，环比增加 5 台。截至 8 月 21 日，美国天然气库存 31840 亿立方英尺，环比前一周增加 150 亿立方英尺，目前库存较近 5 年均值高 6.0%。近期美国天然气供给维持高位，8 月至今美国本土 48 州天然气产量达 1115 亿立方英尺/天，较 7 月历史最高的 1107 亿立方英尺/天水平进一步提升。近期美国 LNG 原料气需求较高，叠加气温高于历史均值，需求侧整体也保持旺盛。截至 8 月 28 日，NYMEX Henry Hub 主力合约价格为 $2.89/mmBtu，环比上涨 4.15%； Henry Hub 天然气现货价格为 $2.82/mmBtu，环比上涨 0.11%。

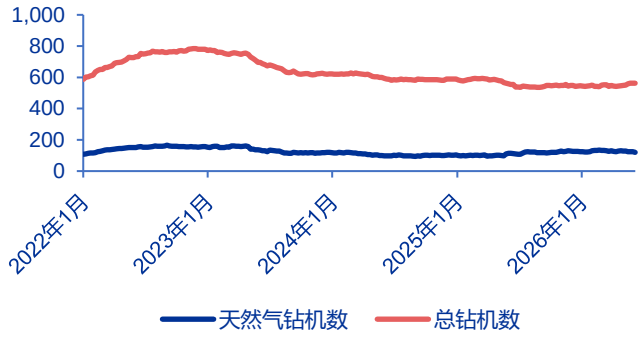
图 5： NYMEX HH 天然气期货价格与 HH 天然气现价（单位：美元/百万英热）

下载日志已记录，仅供内部参考



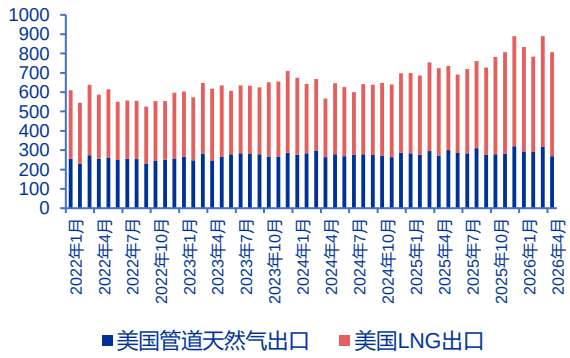
资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

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）



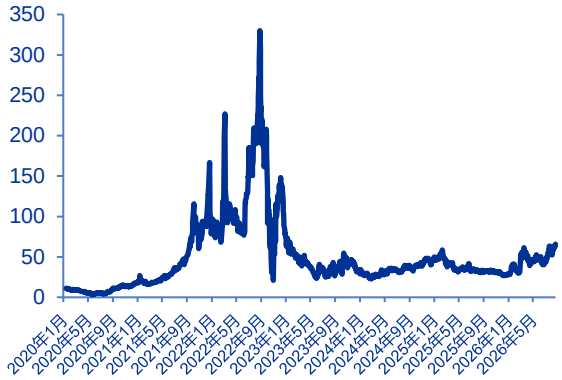
资料来源：EIA(美国能源信息署)，申万宏源研究

地缘政治僵持欧洲气价震荡，关注低库存对后市气价影响。截至 8 月 28 日，欧盟国家天然气库存量为 727.60 太瓦时，整体库存水平位于 64.37%，库存水平约为 2021-2025 五年均值的 78.9%。目前欧洲影响气价主要驱动因素仍为地缘政治，本周局面相对僵持，欧洲气价高位窄幅震荡。但距离供暖季越来越近，目前欧洲库存位列近十年最低位，如中东局面未得到缓解，欧洲低库存现实或驱动气价上行。截至 8 月 28 日，ICE NBP 天然气主力期货合约价格环比上涨 1.40%，英国 NBP 天然气现货价格 162.1 pence/therm，环比下跌 1.16%；ICE TTF 天然气主力期货合约环比上涨 1.69%，荷兰 TTF 天然气现货价格€66.65/MWh，环比上涨 1.37%。

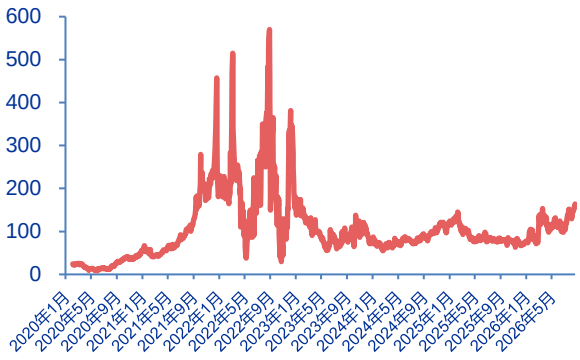
图 8：荷兰 TTF 天然气现货价格（单位：欧元/兆瓦时）

图 9：英国 NBP 天然气现货价格（单位：便士/色姆）

下载日志已记录，仅供内部参考

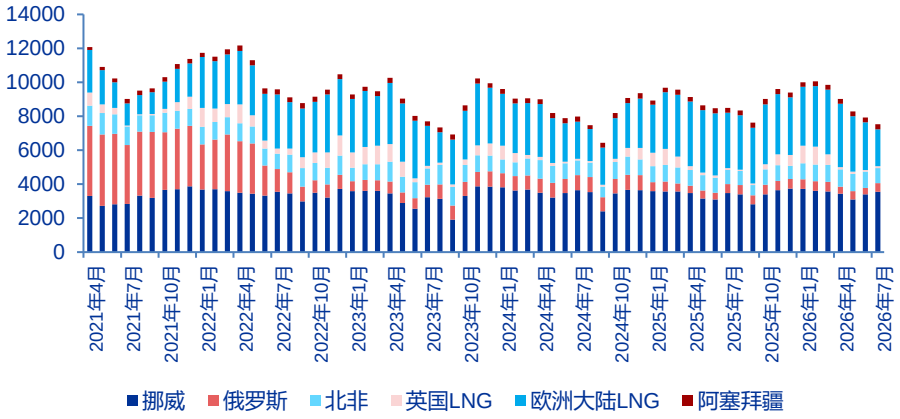


资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究



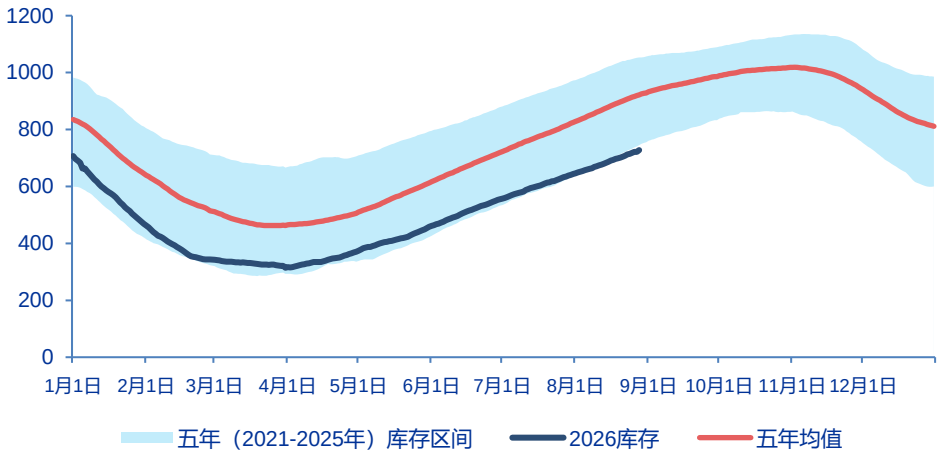
资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

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）



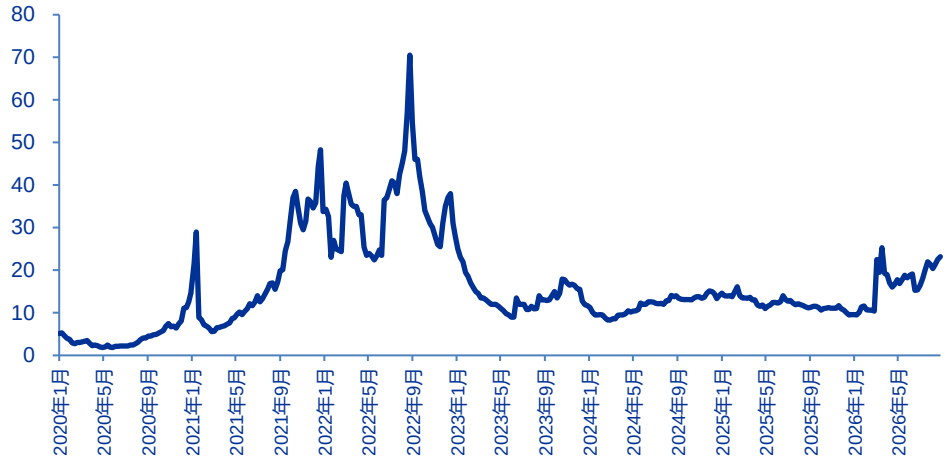
资料来源：GIE（欧洲天然气基础设施协会），申万宏源研究

东北亚 LNG 现货价格上涨。截至 8 月 28 日，10 月运至东北亚 LNG 现货价格为 $23.20/mmBtu，环比上涨 3.11%。美伊谈判陷入僵局，霍尔木兹海峡过境仍然中断，

下载日志已记录，仅供内部参考

地缘政治溢价推动本周东北亚 LNG 现货价格继续上涨。目前欧洲天然气库存水平处于低位，包括印度和孟加拉国在内的南亚市场的需求也对市场价格形成支撑，东北亚 LNG 现货价格创 4 月以来新高。

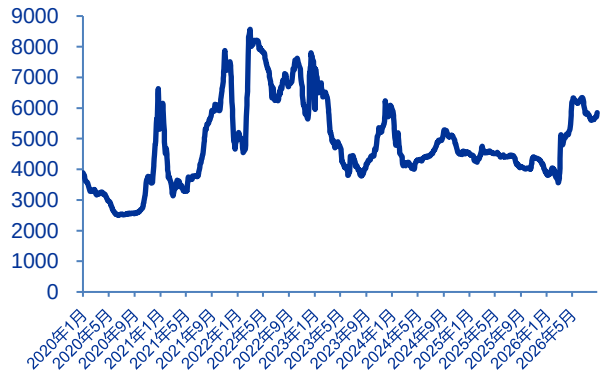
图 12： 东北亚 LNG 现货平均到岸价格（单位：美元/百万英热）



资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

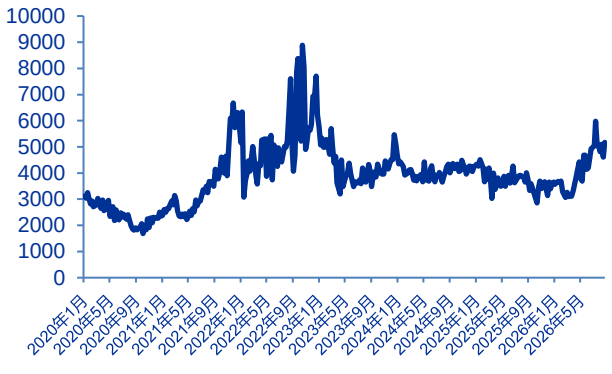
LNG 全国出厂价环比增长。截至 8 月 28 日，LNG 全国出厂价 5849 元/吨，环比上涨 2.34%。近期原料气成本持续走高、多地液厂检修限产因素影响，国产 LNG 价格连续小幅上涨。但终端需求对高价资源反应较为平淡，如上游供给增多，LNG 价格或高位补跌。截至 8 月 23 日当周，LNG 综合进口价格为 5176 元/吨，环比上涨 12.19%，同比上涨 28.99%。占进口体量绝大多数的长协部分定价所挂钩国际原油价格中枢在定价期内上涨，LNG 现货定价周期主要在 7 月末，该时间段现货价格震荡上涨，综合来看本周 LNG 综合进口到岸上涨。

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。**同时目前港股城燃公司 PB 估值位于多年低位，

下载日志已记录，仅供内部参考

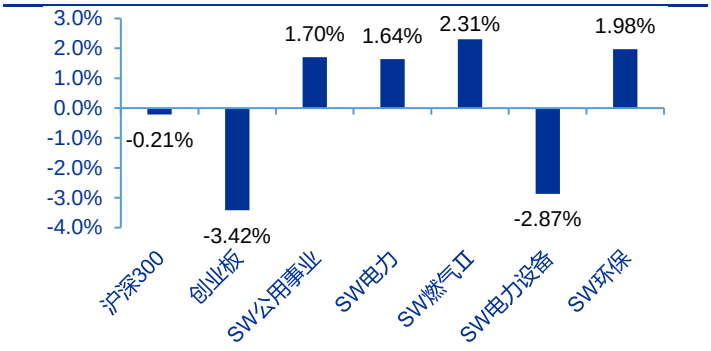
而股息率居多年高位，中期业绩表现亮眼，配置具有极高性价比，推荐**华润燃气、新奥能源、香港中华煤气、昆仑能源、中国燃气、港华智慧能源。**

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

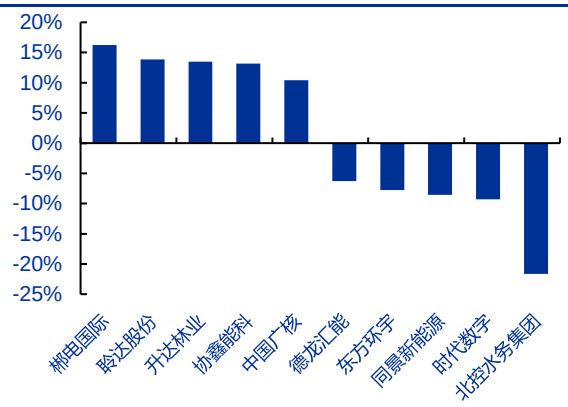
本期表现（2026/8/24~2026/8/28）：本周公用事业、电力、燃气、环保相对沪深300跑赢，电力设备相对沪深300跑输。

图 15：本期各板块涨跌情况



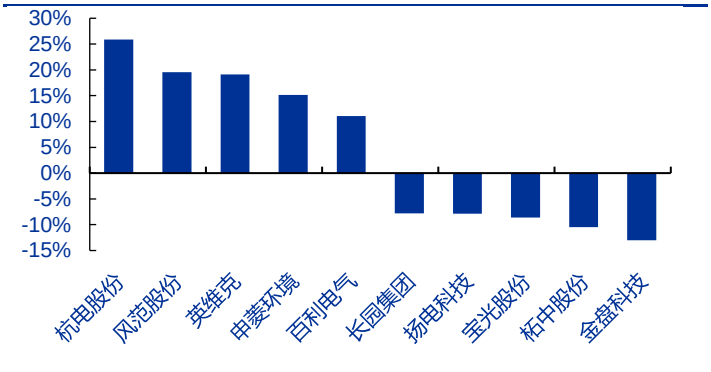
资料来源：wind，申万宏源研究

图 16：本期公用涨幅前五及后五股票



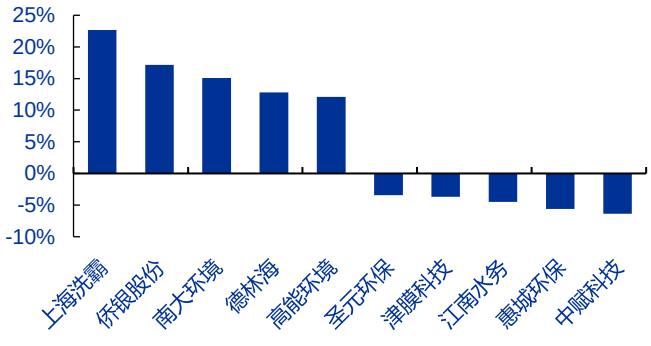
资料来源：wind，申万宏源研究

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

甘肃：支持民营企业直接参与电力市场交易 优化绿电消纳和市场交易机制。支持民企直接购电：甘肃省发改委印发《实施民营经济助力护航行动方案》，明确支持民营企业直

下载日志已记录，仅供内部参考

接参与电力市场交易，优化绿电消纳和市场交易机制，满足购买绿证、使用绿电需求。探索降成本新模式：支持民营企业探索实施源网荷储一体化、绿电直连等模式，降低用电成本。培育壮大新能源产业：政策提出立足新能源等领域培育壮大新兴产业，并前瞻布局未来能源等未来产业。

上海“十五五”规划发布。绿色制造目标到 2030 年累计创建 300 家以上国家绿色工厂，市级以上绿色工厂产值占比超 40%。加快分布式能源发展，支持建设工业绿色微电网，推进零碳园区。重点突破全固态电池、液流电池、压缩空气储能，推动氢基能源产业链一体化。

重庆“十五五”美丽重庆建设规划发布。探索新能源就近消纳新模式，扩大清洁能源供给：深挖市内清洁能源开发潜力，持续推进“千乡万村驭风行动”和分布式光伏建设，因地制宜发展其他可再生能源，积极拓宽市外“绿电”入渝通道。增强系统调节能力：推动新型储能规模化和市场化发展，深化虚拟电厂建设，拓展新能源消纳渠道和场景。创新消纳模式：探索推广源网荷储一体化、绿电直连、智能微电网等新能源就近消纳模式，推进火电向系统调节性电源转型。出清价，抽水蓄能暂不参与。

上海发布气电价格联动调整通知。多类型燃气、燃油机组电价联动调整。调峰气电机组分档定价：调峰机组基础电量电价 0.6336 元/千瓦时；9E 系列机组按利用小时阶梯加价，500 小时以上不再加价，容量电价保持不变。其他气电机组执行差异化电价：热电联产机组按发电小时分档计价，超 5000 小时执行燃煤基准价；分布式气电单一制电价调至 0.9980 元/千瓦时。燃油机组调价及实施时间：燃油发电机组上网电价调整为 2.0944 元/千瓦时；政策自 2026 年 9 月 1 日起执行。

表 4：重点公司公告

日期	公司	重点公告
2026/8/24	电投绿能	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 64.12 亿元（同比-2.38%），实现归母净利润 4.04 亿元（同比-44.25%）；2026H1 每 10 股派息 0.22 元（含税），26H1 累计分红总额 0.80 亿元（含税），分红率 19.73%。
2026/8/25	深圳燃气	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 147.88 亿元（同比-4.17%），实现归母净利润 7.78 亿元（同比+22.02%）。
2026/8/25	华能水电	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 131.47 亿元（同比+1.45%），实现归母净利润 43.76 亿元（同比-5.05%）。
2026/8/25	新天绿能	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 92.17 亿元（同比-15.47%），实现归母净利润 12.81 亿元（同比-9.28%）；2026H1 风电新增控股装机 619.69MW，累计 8,397.66MW；新增储能备案 100MW/400MWh。
2026/8/25	中国广核	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 314.83 亿元（同比-2.76%），实现归母净利润 61.05 亿元（同比+2.66%）。
2026/8/25	昆仑能源	2026H1 实现营业收入 1000.42 亿元（同比+2.56%），实现归母净利润 33.06 亿元（同比+4.59%）；2026H1 每股派息 19.16 分（含税），26H1 累计分红总额 16.52 亿元（含税）
2026/8/26	华电新能	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 216.68 亿元（同比+8.36%），实现归母净利润 38.39 亿元（同比-38.47%）。

下载日志已记录，仅供内部参考

2026/8/27	龙源电力	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 146.42 亿元（同比-6.48%），实现归母净利润 23.93 亿元（同比-29.10%）。
2026/8/27	国投电力	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 238.86 亿元（同比-7.05%），实现归母净利润 35.35 亿元（同比-6.83%）。
2026/8/27	三峡能源	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 133.57 亿元（同比-9.36%），实现归母净利润 12.19 亿元（同比-68.05%）。
2026/8/27	华能蒙电	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 90.30 亿元（同比-15.04%），实现归母净利润 14.90 亿元（同比-22.34%）。
2026/8/27	华电国际	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 542.64 亿元（同比-9.49%），实现归母净利润 31.05 亿元（同比-20.47%）；2026H1 每 10 股派息 0.9 元（含税），累计分红总额 10.45 亿元（含税）。
2026/8/28	中国核电	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 383.98 亿元（同比-6.28%），实现归母净利润 36.41 亿元（同比-35.74%）；2026H1 每 10 股派息 0.20 元（含税），累计分红总额 4.10 亿元（含税）；公司拟以集中竞价方式回购股份，资金总额不低于 1 亿元、不超过 2 亿元，回购价格上限 13.31 元/股，回购股份用于股权激励。
2026/8/28	皖能电力	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 119.33 亿元（同比-12.94%），实现归母净利润 8.25 亿元（同比-26.82%）。
2026/8/28	大唐发电	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 584.18 亿元（同比+2.14%），实现归母净利润 55.09 亿元（同比+20.31%）；2026H1 每 10 股派息 0.68 元（含税），累计分红总额 12.58 亿元（含税）。
2026/8/28	建投能源	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 102.31 亿元（同比-7.94%），实现归母净利润 7.77 亿元（同比-13.41%）。
2026/8/28	申能股份	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 127.23 亿元（同比-1.81%），实现归母净利润 16.83 亿元（同比-18.97%）。
2026/8/28	浙能电力	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 325.79 亿元（同比-8.16%），实现归母净利润 15.03 亿元（同比-57.21%）；2026H1 每 10 股派息 0.2 元（含税）。
2026/8/28	新奥股份	公司发布 2026 年中报，2026H1 实现营业收入 639.90 亿元（同比-3.03%），实现归母净利润 20.88 亿元（同比-13.29%）；天然气总销售量 20,467 百万方（同比+0.7%）。

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	2026/9/1 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	18.57	2.52	2.73	2.89	7	7	6	0.72
	600795.SH	国电电力	买入	5.23	0.38	0.42	0.47	14	12	11	1.62
	600011.SH	华能国际	买入	6.80	0.78	0.85	0.95	9	8	7	1.78
	600483.SH	福能股份	买入	11.25	1.01	1.12	1.41	11	10	8	1.18
	600027.SH	华电国际	买入	4.66	0.45	0.53	0.59	10	9	8	1.09
	600863.SH	华能蒙电	买入	4.72	0.31	0.35	0.38	15	13	12	2.04
	600098.SH	广州发展	买入	5.99	0.69	0.67	0.78	9	9	8	0.77
	603071.SH	物产环能	买入	12.66	1.53	1.63	1.82	8	8	7	1.19

下载日志已记录，仅供内部参考

	002015.SZ	协鑫能科	买入	17.42	0.67	0.81	0.93	26	22	19	2.29
新能源	600905.SH	三峡能源	买入	3.69	0.14	0.15	0.17	26	25	22	1.20
	00916.HK	龙源电力	买入	4.59	0.77	0.84	0.96	6	5	5	0.58
核电	601985.SH	中国核电	买入	8.85	0.43	0.48	0.56	21	18	16	1.58
	003816.SZ	中国广核	买入	4.31	0.21	0.22	0.26	21	20	17	1.81
水电	600900.SH	长江电力	买入	28.40	1.50	1.61	1.63	19	18	17	3.53
	600886.SH	国投电力	买入	13.92	0.94	0.98	1.03	15	14	14	1.79
	600236.SH	桂冠电力	买入	9.88	0.46	0.48	0.50	21	21	20	4.30
	600025.SH	华能水电	买入	9.71	0.49	0.53	0.56	20	18	17	2.59
	600674.SH	川投能源	买入	15.77	1.04	1.10	1.15	15	14	14	1.82
天然气	605090.SH	九丰能源	买入	33.89	2.28	2.43	2.60	15	14	13	1.95
	601139.SH	深圳燃气	买入	6.56	0.66	0.70	0.74	10	9	9	1.14
	300435.SZ	中泰股份	买入	17.13	1.53	2.13	2.59	11	8	7	1.91
	00956.HK	新天绿色能源	买入	2.82	0.45	0.59	0.64	6	5	4	0.49
	00384.HK	中国燃气	买入	5.57	0.69	0.77		8	7		0.54
	01193.HK	华润燃气	买入	16.57	1.88	2.08	2.34	9	8	7	0.83
	600803.SH	新奥股份	买入	18.74	1.88	2.04	2.24	10	9	8	2.83
	02688.HK	新奥能源	买入	42.18	5.66	5.94	6.17	7	7	7	1.00
	01083.HK	港华智慧能源	买入	3.01	0.43	0.46	0.48	7	7	6	0.43
	00003.HK	香港中华煤气	买入	7.08	0.36	0.38	0.39	20	19	18	2.20
	00135.HK	昆仑能源	买入	6.51	0.72	0.76	0.78	9	9	8	0.82

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 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。