下载日志已记录，仅供内部参考

电力

26 中报总结：水电稳增，火绿承压，电价筑底，强化红利价值

行情回顾。基本面：需求端仍有韧性，基金配置见底。2026 年上半年全社会用电量累计 50999 亿千瓦时，同比增长 5.3%；规模以上电厂火电、水电、核电、光、风发电量同比分别+2.9%、+9.3%、-0.7%、+12.3%和-1.9%。据中电联预计，**消费端：**预计 2026 年全社会用电量同比增长 5%-6%。**供给端：**预计 2026 年全年新增发电装机有望超过 4 亿千瓦，太阳能发电装机规模将首次超过煤电装机规模。到 2026 年底，全国发电装机容量达到 43 亿千瓦左右。

二季度以来煤价持续处于高位。2026 年上半年，北港 Q5500 煤价均价为 769.82 元/吨，较 2025 年同期的 687.04 元/吨上涨 82.78 元/吨，涨幅 12.05%。截至 2026 年 6 月 30 日，北港 Q5500 现货价 842 元/吨，同比上涨 221 元/吨（涨幅 36%）。分季度看，二季度北港 Q5500 煤价均价为 820.45 元/吨，较 2025 年同期的 641.62 元/吨上涨 178.83 元/吨，涨幅 27.87%。

市场表现：2026 年上半年，沪深 300 指数上涨 7.55%，中信电力及公用事业指数上涨 0.65%，跑输沪深 300 指数 6.9 个百分点，位居 30 个行业涨跌幅榜第 9 位。个股方面，2026 年上半年，中信电力及公用事业板块 69 家上市公司中 42 家上涨，27 家下跌。

基金持仓：Q2 基金持仓见底，主动型、指数型基金持仓占比均下滑。2026 年 Q2 主动型基金对电力及公用事业板块持仓占比为 0.39%，较 2026 年 Q1 下滑 0.32pct；指数型基金对电力及公用事业板块持仓占比为 1.11%，较 2026 年 Q1 减少 0.59pct；合并计算后，两类型基金对电力及公用事业板块持仓占比为 0.67%，较 2026 年 Q1 减少 0.50pct。

业绩综述：水电稳增，火电、绿电相对承压。2026 年上半年电力板块（SW）上市公司合计实现营业收入 9112 亿元，同比下降 0.05%；实现归母净利润 936 亿元，同比下降 8.87%。主要系板块全年电价相对压力较大，叠加煤价今年二季度持续处于较高位置。

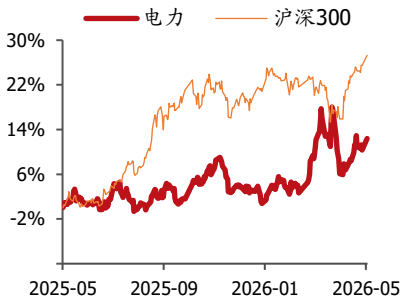
2026 年上半年火电盈利下滑，个股表现分化明显。2026 年上半年火电上市公司（SW）合计实现营业收入 5640 亿元，同比下滑 1.5%；合计实现归母净利润 359 亿元，同比下滑 18.5%。板块整体盈利下滑主要系全年电价压力较大叠加二季度煤价高位。2026 年上半年火电板块中 29 家火电公司中共有 11 家公司归母净利润同比增长，1 家公司业绩扭亏为盈，16 家公司归母净利润同比下降，1 家公司转亏。个股角度，煤电一体化以及区域电价上半年有所修复的公司表现相对较好。

水电业绩稳步增长，可能来源于水电价格受市场化因素影响偏小。2026 年上半年水电上市公司（SW）合计实现营业收入 901 亿元，同比增长 2.5%；合计实现归母净利润 282 亿元，同比增加 7.5%。水电板块中 11 家水电公司中共有 6 家公司归母净利润同比增长，4 家公司归母净利润同比下降，1 家公司减亏。主要系水电价格受市场化因素影响较小，水电业绩稳步提升。

2026 年新能源电价压力加剧，业绩整体承压。2026 年上半年新能源发电（含核电）上市公司（SW）合计实现营业收入 1620 亿元，同比增长 5.9%；合计实现归母净利润 218 亿元，同比下滑 13.4%。2026 年上半年新能源

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 张津铭
执业证书编号：S0680520070001
邮箱：zhangjinming@gszq.com

分析师 高紫明
执业证书编号：S0680524100001
邮箱：gaoziming@gszq.com

分析师 刘力钰
执业证书编号：S0680524070012
邮箱：liuliyu@gszq.com

分析师 张卓然
执业证书编号：S0680525080005
邮箱：zhangzhuoran@gszq.com

分析师 鲁昊
执业证书编号：S0680525080006
邮箱：luhao@gszq.com

研究助理 张晓雅
执业证书编号：S0680125090013
邮箱：zhangxiaoya@gszq.com

相关研究

1、《电力：中电联预测全年用电量+5%-6%，5 月近一半地区电价环比修复》 2026-05-05

2、《电力：主动型基金电力持仓占比回升，全国 16 地区提升煤电容量电价》 2026-04-26

3、《电力：中办、国办发布绿色转型纲领性文件，节能降碳走向制度硬约束》 2026-04-23

下载日志已记录，仅供内部参考

板块（包括核电、风力发电和光伏发电）中 32 家公司中共有 6 家公司归母净利润同比增长，2 家公司业绩扭亏为盈，2 家公司减亏，19 家公司归母净利润同比下降，2 家公司亏损扩大，1 家公司转亏。

投资建议。2026 年中报业绩来看，受电价压力叠加二季度煤价高位等确定性因素影响，电力板块整体业绩表现符合预期。分电源来看，火电、新能源板块压力相对较大，水电受电价影响偏小业绩稳增。展望后市，迎峰度夏后电价修复预期持续，9 月广东、江苏电价均延续同比修复态势，叠加高煤价下 2027 年电价谈判修复预期较强，上半年电价基本确认底部状态，中报业绩释放，利空落地，当前高分红比例的火电、水电等核心资产仍具股息价值，同时后续预期电价回升带动板块盈利同步修复，有望带来估值提升弹性。

建议关注煤电一体化&高长协煤比例&电价反转预期火电企业，包括国电电力、华能国际（A+H）、大唐发电、宝新能源、陕西能源、新集能源。
水电来水可期，业绩预期稳增长，建议关注长江电力、华能水电以及川投能源。
建议关注算电协同相关标的，建议关注涪陵电力、晶科科技、金开新能、甘肃能源。
算电协同有望打开绿电企业新增长空间，看好优质风光资产：新天绿色能源、龙源电力、中闽能源等。
政策托底量价，2026 年核电站密集投产，建议关注中国核电和中国广核。
燃气板块，建议关注具备海外长协资源或调度能力的燃气企业，包括新奥能源、新奥股份、深圳燃气、佛燃能源。

风险提示：原料价格超预期上涨；项目建设进度不及预期；电力辅助服务市场、绿证交易等政策不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 行情回顾 4
1.1 基本面：需求端仍有韧性，基金配置见底 4
1.1.1 2026 年上半年全社会用电增速 5.3%，火电水电出力增速提升 4
1.1.2 成本：二季度以来煤价持续处于高位 5
1.2 市场表现 6
1.3 Q2 基金持仓见底，主动型、指数型基金持仓占比均下滑 7
2.业绩综述：水电稳增，火电、绿电相对承压 9
2.1 成本高企压制火电盈利，个股分化明显 10
2.2 水电：电价受影响偏小，业绩稳步提升 11
2.3 新能源：电价压力加剧，业绩相对承压 12
3. 投资建议 14
风险提示 14

图表目录

图表 1: 全社会累计用电量及同比增速（亿千瓦时） 4
图表 2: 全国累计发电量及同比增速（亿千瓦时） 4
图表 3: 火电累计发电量及同比增速（单位:亿千瓦时） 4
图表 4: 水电累计发电量及同比增速（单位:亿千瓦时） 4
图表 5: 太阳能累计发电量及同比增速（单位:亿千瓦时） 5
图表 6: 风电累计发电量及同比增速（单位:亿千瓦时） 5
图表 7: 环渤海动力煤（Q5500）市场价（单位：元/吨） 5
图表 8: 秦皇岛港动力煤库存（万吨） 5
图表 9: 2026 年上半年电力及公用事业行业位居 30 个中信一级行业第 9 位 6
图表 10: 2026 年上半年电力及公用事业板块公司涨跌幅排行 7
图表 11: 26Q2 主动型与指数型基金对电力及公用事业行业持仓 8
图表 12: 指数型基金重仓股中电力板块配置变动情况（亿股，亿元，%） 8
图表 13: 主动型基金重仓股中电力板块配置变动情况（亿股，亿元，%） 9
图表 14: 电力板块营收情况（亿元） 10
图表 15: 电力板块利润情况（亿元） 10
图表 16: 火电板块营收情况（亿元） 10
图表 17: 火电板块利润情况（亿元） 10
图表 18: 火电上市公司 2026 年上半年业绩表现（亿元） 11
图表 19: 水电板块营收情况（亿元） 12
图表 20: 水电板块利润情况（亿元） 12
图表 21: 水电上市公司 2026 年上半年业绩表现（亿元） 12
图表 22: 新能源（含核电）板块营收情况（亿元） 13
图表 23: 新能源（含核电）板块利润情况（亿元） 13
图表 24: 新能源及核电上市公司 2026 年上半年业绩表现（亿元） 13

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 行情回顾

1.1 基本面：需求端仍有韧性，基金配置见底

1.1.1 2026 年上半年全社会用电增速 5.3%，火电水电出力增速提升

根据国家能源局发布数据，2026 年上半年，全社会用电量累计 50999 亿千瓦时，同比增长 5.3%。细分电源来看，2026 年上半年规模以上电厂火电、水电、核电、光、风发电量同比分别+2.9%、+9.3%、-0.7%、+12.3%和-1.9%。

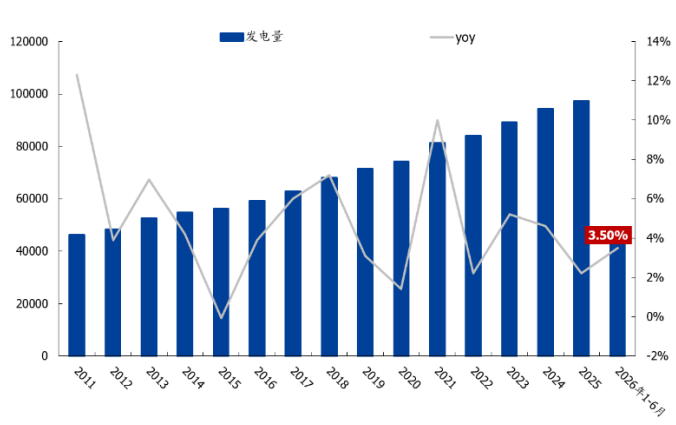
据中电联预计，电力消费端：预计 2026 年全社会用电量同比增长 5%-6%。电力供给端：预计 2026 年全年新增发电装机有望超过 4 亿千瓦，太阳能发电装机规模将首次超过煤电装机规模。预计到 2026 年底，全国发电装机容量达到 43 亿千瓦左右。

图表1：全社会累计用电量及同比增速（亿千瓦时）



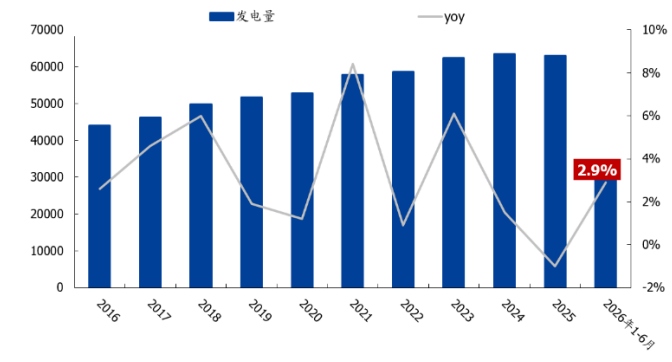
资料来源：iFinD，国盛证券研究所

图表2：全国累计发电量及同比增速（亿千瓦时）



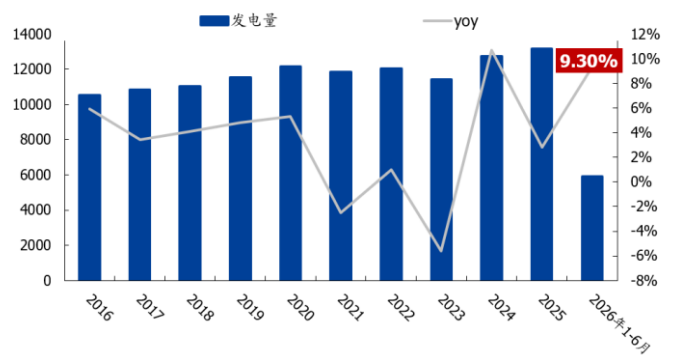
资料来源：iFinD，国盛证券研究所

图表3：火电累计发电量及同比增速（单位:亿千瓦时）



资料来源：iFinD，国盛证券研究所

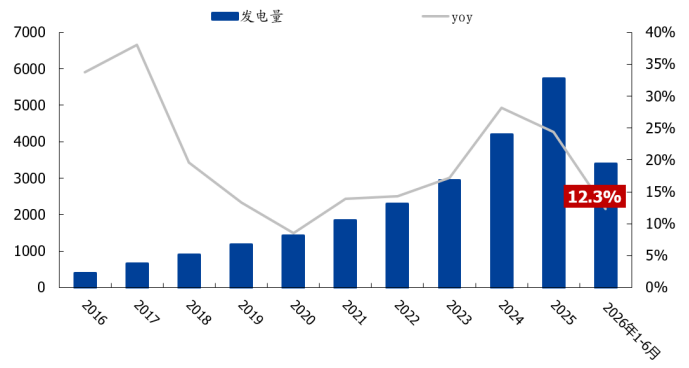
图表4：水电累计发电量及同比增速（单位:亿千瓦时）



资料来源：iFinD，国盛证券研究所

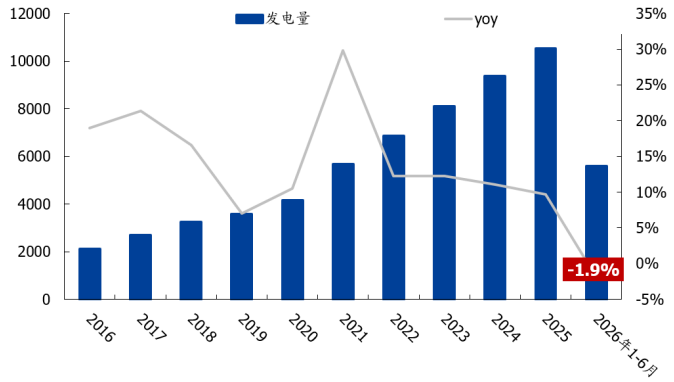
下载日志已记录，仅供内部参考

图表5：太阳能累计发电量及同比增速（单位:亿千瓦时）



资料来源：iFinD，国盛证券研究所

图表6：风电累计发电量及同比增速（单位:亿千瓦时）



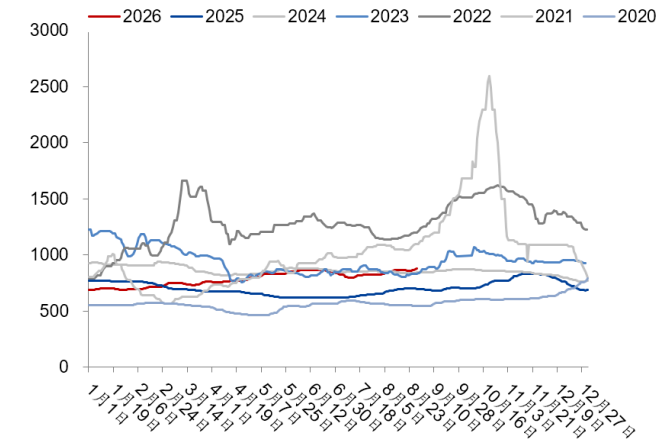
资料来源：iFinD，国盛证券研究所

1.1.2 成本：二季度以来煤价持续处于高位

2026 年上半年现货煤价同比上涨 82.78 元/吨。2026 年上半年，北港 Q5500 煤价均价为 769.82 元/吨，较 2025 年同期的 687.04 元/吨上涨 82.78 元/吨，涨幅 12.05%。截至 2026 年 6 月 30 日，北港 Q5500 现货价为 842 元/吨，同比上涨 221 元/吨（涨幅 36%）。

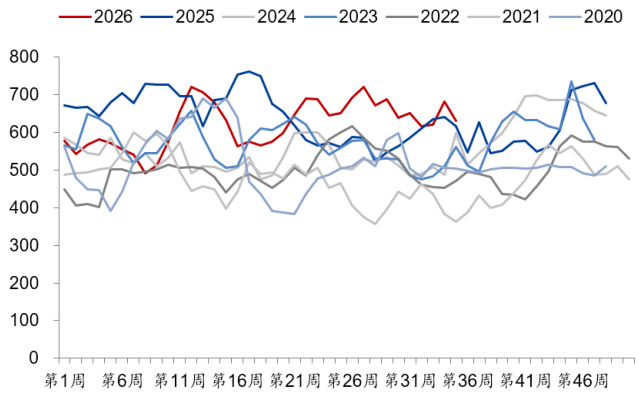
分季度看，2026 年一季度北港 Q5500 煤价均价为 718.62 元/吨，较 2025 年同期的 732.97 元/吨下降 14.34 元/吨，降幅 1.96%；二季度北港 Q5500 煤价均价为 820.45 元/吨，较 2025 年同期的 641.62 元/吨上涨 178.84 元/吨，涨幅 27.87%。

图表7：环渤海动力煤（Q5500）市场价（单位：元/吨）



资料来源：CCTD，国盛证券研究所

图表8：秦皇岛港动力煤库存（万吨）



资料来源：Wind，iFinD，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

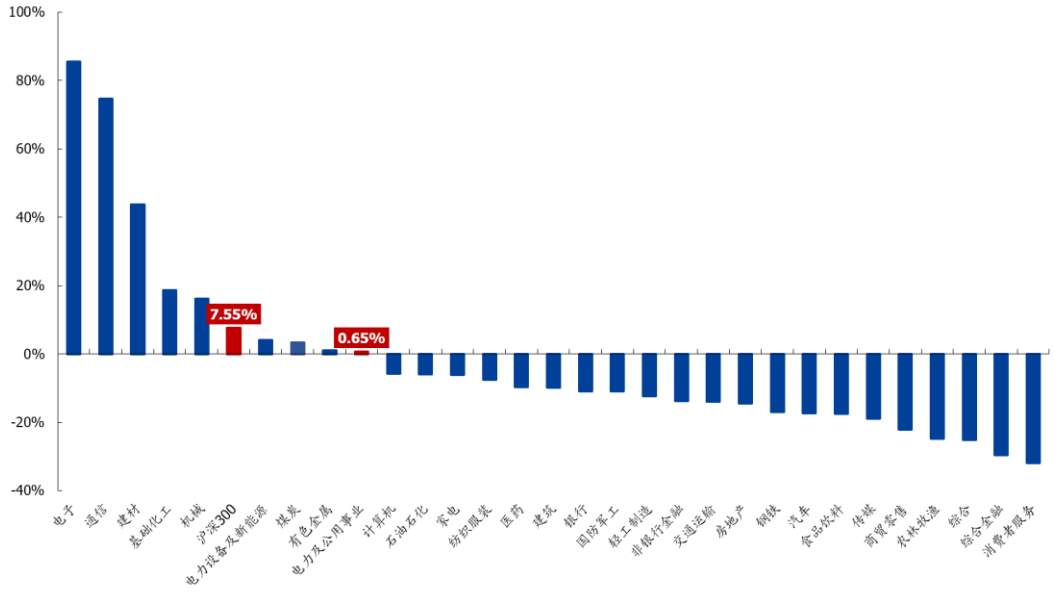
1.2 市场表现

2026 年上半年，沪深 300 指数上涨 7.55%，中信电力及公用事业指数上涨 0.65%，跑输沪深 300 指数 6.90 个百分点，位居 30 个行业涨跌幅榜第 9 位。个股方面，2026 年上半年，中信电力及公用事业板块 69 家上市公司中 42 家上涨，27 家下跌。

➢涨幅前五：**华电辽能、豫能控股、华电能源、大唐发电、协鑫能科，涨幅分别为 424.91%、219.42%、197.91%、102.87%、64.89%。**

➢跌幅前五：**郴电国际、上海电力、联美控股、乐山电力、西昌电力，跌幅分别为-24.40%、-22.95%、-20.48%、-18.87%、-18.21%。**

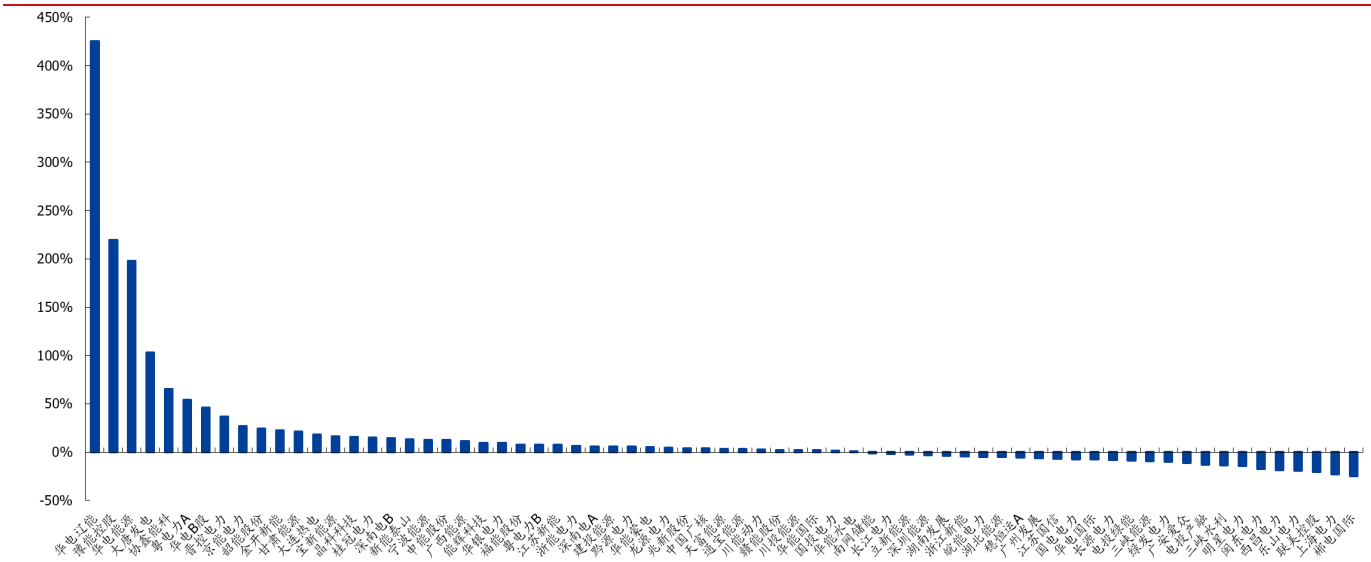
图表9：2026 年上半年电力及公用事业行业位居 30 个中信一级行业第 9 位



资料来源：wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表10：2026 年上半年电力及公用事业板块公司涨跌幅排行



资料来源：wind，国盛证券研究所

1.3 Q2 基金持仓见底，主动型、指数型基金持仓占比均下滑

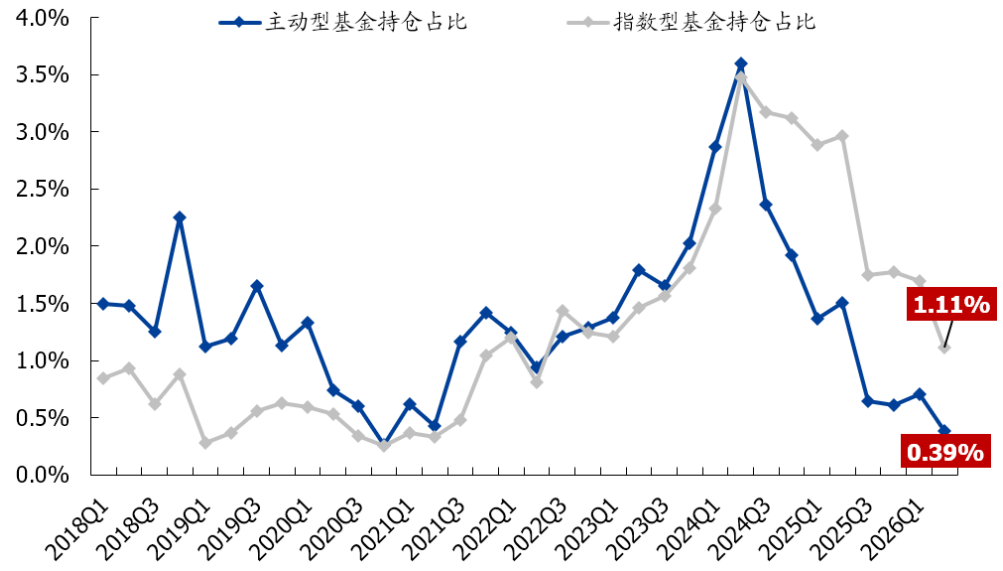
电力及公用事业行业 Q2 主动、指数型基金持仓均下滑。根据我们对基金重仓持股统计，2026 年 Q2 主动型基金（含普通股票型、偏股混合型及灵活配置型基金）对电力及公用事业板块持仓占比为 0.39%，较 2026 年 Q1 下滑 0.32pct；指数型基金（含被动指数型及增强指数型基金）对电力及公用事业板块持仓占比为 1.11%，较 2026 Q1 减少 0.59pct；合并计算后，两类型基金对电力及公用事业板块持仓占比为 0.67%，较 2026 年 Q1 减少 0.50pct。

- **2026Q2 主动型基金配置变动：**按市值变动计算主动型基金电力及公用事业板块前五大加仓电力标的分别为龙源电力、国电电力、国投电力、陕西能源、九丰能源。从流通股占比变动来看，获增配的前五名标的为陕西能源（+1.65pct）、龙源电力（+1.44pct）、九丰能源（+0.86pct）、国电电力（+0.44pct）、国投电力（+0.29pct），获减配前五标的为新天然气（-1.24pct）、建投能源（-0.77pct）、华能国际电力股份（-0.41pct）、华能国际（-0.29pct）、同兴科技（-0.27pct）。

- **2026Q2 指数型基金配置变动：**按市值变动计算，指数型基金电力及公用事业板块前五大加仓电力标的分别为三峡能源、国电电力、中国核电、华能国际、浙能电力；从流通股占比变动来看，三峡能源（+1.12pct）、国电电力（+0.47pct）、浙能电力（+0.32pct）、华能国际（+0.24pct）、华润电力（+0.22pct）获增配，长江电力（-1.85pct）、上海电力（-0.51pct）、申能股份（-0.16pct）获减配。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表11：26Q2 主动型与指数型基金对电力及公用事业行业持仓



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表12：指数型基金重仓股中电力板块配置变动情况（亿股，亿元，%）

	2026Q1				2026Q2						
名称	26Q1持有基金数	26Q1持股总量(亿股)	26Q1持股占流通股比(%)	26Q1持股总市值(亿元)	26Q2持有基金数	26Q2持股总量(亿股)	持股总量环比变动(亿股)	26Q2持股占流通股比(%)	持股占流通股比环比变动(%)	26Q2持股总市值(亿元)	持股总市值环比变动(亿元)
三峡能源	37	3.52	1.23	14.99	56	6.72	3.20	2.35	1.12	24.94	9.94
国电电力	18	1.41	0.796.83		33	2.25	0.84	1.26	0.47	10.49	3.66
浙能电力	8	1.24	0.93	6.74	11	1.67	0.43	1.25	0.32	8.79	2.05
华能国际	21	0.86	0.78	6.02	27	1.12	0.26	1.02	0.24	8.50	2.48
华润电力	1	0.01	0.01	0.12	5	0.12	0.11	0.23	0.22	1.75	1.63
川投能源	21	0.42	0.87	6.30	29	0.53	0.10	1.08	0.21	7.44	1.14
国投电力	20	0.54	0.73	7.71	27	0.67	0.12	0.90	0.17	8.89	1.18
中国核电	44	2.31	1.22	20.93	51	2.62	0.30	1.39	0.16	23.63	2.70
中国广核	18	1.53	0.39	7.03	27	2.13	0.61	0.54	0.15	8.33	1.30
陕西能源	2	0.43	4.08	4.62	3	0.56	0.13	4.13	0.05	5.66	1.04
协鑫能科	1	0.00	0.00	0.00	1	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
川能动力	10	0.12	0.67	1.96	0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
佛燃能源	2	0.03	0.25	0.46	0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
京能电力	1	0.06	0.10	0.32	0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
内蒙华电	7	0.06	0.09	0.31	0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
万邦达	1	0.00	0.03	0.02	0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
新天然气	1	0.00	0.03	0.04	0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
明星电力	1	0.00	0.01	0.00	0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
电投绿能	2	0.00	0.00	0.01	0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
广西能源	1	0.00	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
通宝能源	1	0.00	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
华电辽能	1	0.00	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
龙源电力	1	0.00	0.00	0.01	0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
太阳能	1	0.00	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
新奥能源	1	0.00	0.00	0.00	1	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
南网储能	2	0.01	0.05	0.21	0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
新奥股份	5	0.06	0.18	1.26	13	0.04	-0.02	0.13	-0.05	0.65	-0.61
华能水电	4	0.13	0.07	1.28	1	0.00	-0.13	0.00	-0.07	0.00	-1.27
华电能源	1	0.13	0.17	0.83	1	0.05	-0.08	0.06	-0.11	0.34	-0.50
申能股份	8	0.98	1.99	8.69	12	0.90	-0.08	1.83	-0.16	7.84	-0.86
上海电力	19	0.28	1.01	5.19	8	0.14	-0.14	0.50	-0.51	2.12	-3.06
长江电力	296	6.28	2.56	169.69	147	1.74	-4.53	0.71	-1.85	46.09	-123.60

资料来源：Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表13：主动型基金重仓股中电力板块配置变动情况（亿股，亿元，%）

	2026Q1				2026Q2						
名称	26Q1持有基金数	26Q1持股总量(亿股)	26Q1持股占流通股比(%)	26Q1持股总市值(亿元)	26Q2持有基金数	26Q2持股总量(亿股)	持股总量环比变动(亿股)	26Q2持股占流通股比(%)	持股占流通股比环比变动(%)	26Q2持股总市值(亿元)	持股总市值环比变动(亿元)
陕西能源	3.00	0.01	0.12	0.14	2.00	0.24	0.23	1.78	1.65	2.44	2.29
龙源电力	1.00	0.00	0.00	0.00	5.00	1.20	1.20	1.44	1.44	5.23	5.22
九丰能源	8.00	0.07	1.06	2.87	13.00	0.14	0.06	1.92	0.86	5.03	2.16
国电电力	12.00	0.27	0.15	1.32	16.00	1.05	0.78	0.59	0.44	4.90	3.58
国投电力	16.00	0.04	0.06	0.58	23.00	0.26	0.22	0.35	0.29	3.43	2.84
川投能源	36.00	0.52	1.07	7.76	43.00	0.60	0.08	1.24	0.17	8.56	0.80
豫能控股	2.00	0.01	0.05	0.11	3.00	0.03	0.02	0.19	0.14	0.48	0.37
宝新能源	1.00	0.00	0.02	0.02	2.00	0.02	0.02	0.10	0.08	0.10	0.08
华润燃气	2.00	0.19	0.81	3.16	2.00	0.20	0.01	0.86	0.05	2.53	-0.63
皖能电力	4.00	0.03	0.13	0.24	2.00	0.03	0.00	0.14	0.02	0.25	0.01
长江电力	137.00	0.46	0.19	12.52	124.00	0.50	0.04	0.20	0.02	13.23	0.71
立新能源	1.00	0.04	0.47	0.40	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
中广核电力	4.00	0.75	0.15	2.32	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
郴电国际	2.00	0.00	0.13	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
吉电股份	3.00	0.04	0.11	0.23	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
大唐发电	3.00	0.12	0.10	0.48	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
晋控电力	1.00	0.02	0.07	0.09	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
金圆股份	1.00	0.00	0.06	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
江苏国信	2.00	0.01	0.03	0.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
晶科科技	1.00	0.01	0.03	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
物产环能	2.00	0.00	0.02	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
京能热力	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
浙江新能	1.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
惠天热电	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
南网储能	1.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
港华智慧能源	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
新中港	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
宁波能源	1.00	0.00	0.00	0.00		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
武汉控股	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
新天绿色能源	1.00	1.04	2.30	3.59	1.00	1.04	0.00	2.30	0.00	2.80	-0.79
内蒙华电	15.00	0.17	0.26	0.86	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
中闽能源	1.00	0.49	2.57	3.73	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
华能水电	4.00	0.01	0.01	0.12	3.00	0.01	0.00	0.01	0.00	0.09	-0.03
中能股份	7.00	0.03	0.07	0.31	6.00	0.03	0.00	0.07	0.00	0.30	-0.01
香港中华煤气	1.00	0.01	0.00	0.05	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	-0.03
华电国际电力股份	2.00	0.05	0.04	0.17	2.00	0.04	0.00	0.04	0.00	0.14	-0.02
聚光科技	1.00	0.00	0.02	0.01	1.00	0.00	0.00	0.02	-0.01	0.01	0.00
桂冠电力	4.00	0.01	0.01	0.10	1.00	0.00	-0.01	0.00	-0.01	0.03	-0.07
京能电力	1.00	0.02	0.02	0.08	1.00	0.00	-0.01	0.01	-0.02	0.03	-0.05
中国广核	12.00	0.11	0.03	0.52	3.00	0.01	-0.10	0.00	-0.03	0.05	-0.47
三峡能源	4.00	0.10	0.04	0.43	1.00	0.01	-0.09	0.00	-0.03	0.03	-0.40
中国核电	30.00	0.28	0.15	2.58	25.00	0.22	-0.06	0.12	-0.03	2.00	-0.58
中国电力	1.00	1.36	1.10	3.78	1.00	1.31	-0.04	1.06	-0.03	3.13	-0.66
深圳燃气	5.00	0.01	0.04	0.09	1.00	0.00	-0.01	0.01	-0.03	0.02	-0.07
中国燃气	3.00	0.06	0.10	0.36	2.00	0.03	-0.03	0.05	-0.06	0.11	-0.24
福能股份	3.00	0.05	0.19	0.54	3.00	0.03	-0.02	0.12	-0.07	0.34	-0.20
浙能电力	5.00	0.15	0.11	0.83	2.00	0.03	-0.12	0.02	-0.09	0.17	-0.66
黔源电力	6.00	0.01	0.30	0.24	2.00	0.01	-0.01	0.17	-0.13	0.13	-0.11
涪陵电力	2.00	0.03	0.20	0.36	2.00	0.01	-0.02	0.06	-0.14	0.09	-0.26
华电国际	9.00	0.29	0.31	1.35	4.00	0.10	-0.18	0.11	-0.20	0.46	-0.89
华润电力	5.00	0.26	0.51	4.25	4.00	0.16	-0.10	0.31	-0.20	2.35	-1.90
新奥股份	16.00	0.25	0.83	5.65	4.00	0.19	-0.07	0.61	-0.22	2.97	-2.68
新奥能源	6.00	0.03	0.24	1.54	2.00	0.00	-0.03	0.01	-0.23	0.05	-1.49
同兴科技	2.00	0.01	0.48	0.10	1.00	0.00	0.00	0.21	-0.27	0.04	-0.07
华能国际	10.00	0.65	0.59	4.56	10.00	0.33	-0.32	0.30	-0.29	2.54	-2.02
华能国际电力股份	3.00	0.67	0.43	3.48	2.00	0.03	-0.64	0.02	-0.41	0.15	-3.33
建投能源	14.00	0.20	1.86	1.87	3.00	0.12	-0.08	1.09	-0.77	1.04	-0.82
新天然气	17.00	0.05	1.26	1.92	3.00	0.00	-0.05	0.02	-1.24	0.02	-1.90

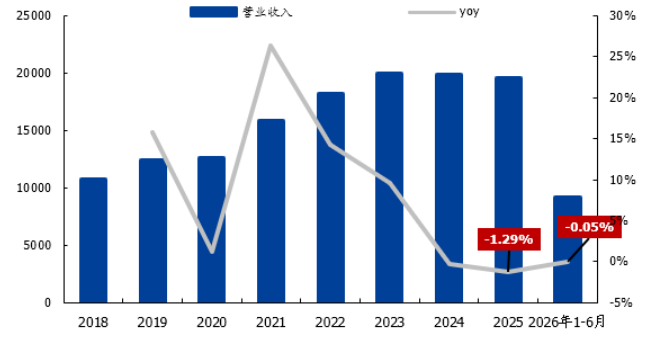
资料来源：Wind，国盛证券研究所

2.业绩综述：水电稳增，火电、绿电相对承压

电价压力叠加煤价二季度处于高位，上半年板块归母净利润下滑 8.87%。2026 年上半年电力板块（SW）上市公司合计实现营业收入 9112 亿元，同比下降 0.05%；实现归母净利润 936 亿元，同比下降 8.87%。主要系板块全年电价相对压力较大，叠加煤价今年二季度持续处于较高位置。

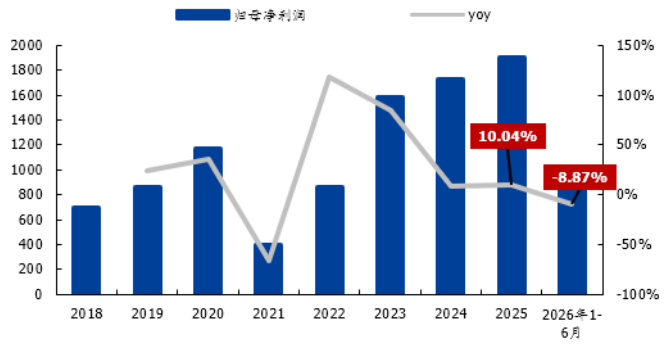
下载日志已记录，仅供内部参考

图表14：电力板块营收情况（亿元）



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表15：电力板块利润情况（亿元）

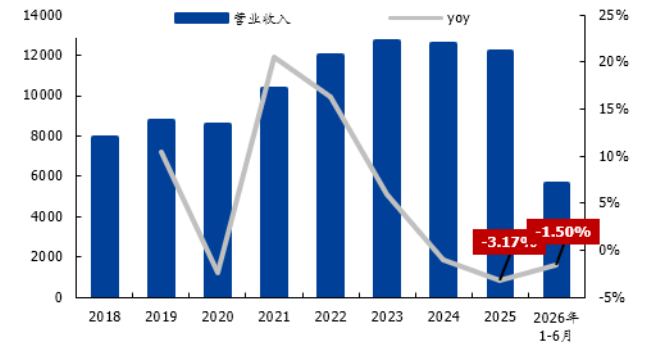


资料来源：wind，国盛证券研究所

2.1 成本高企压制火电盈利，个股分化明显

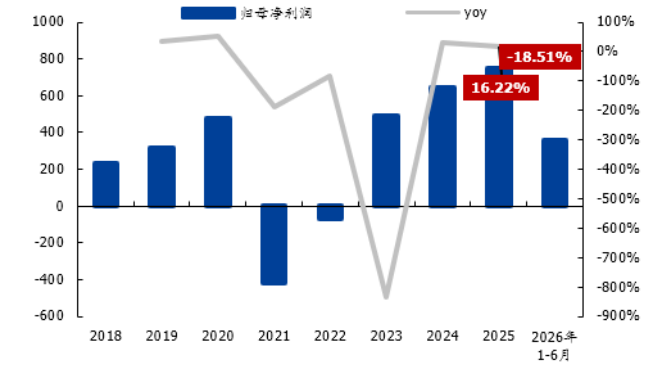
2026 年上半年火电盈利下滑，个股表现分化明显。2026 年上半年火电上市公司（SW）合计实现营业收入 5640 亿元，同比下滑 1.5%；合计实现归母净利润 359 亿元，同比下滑 18.5%。板块整体盈利下滑主要系全年电价压力较大叠加二季度煤价高位。2026 年上半年火电板块中 29 家火电公司中共有 11 家公司归母净利润同比增长，1 家公司业绩扭亏为盈，16 家公司归母净利润同比下降，1 家公司转亏。个股角度，煤电一体化以及区域电价上半年有所修复的公司表现相对较好。

图表16：火电板块营收情况（亿元）



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表17：火电板块利润情况（亿元）



资料来源：wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表18：火电上市公司 2026 年上半年业绩表现（亿元）

		营业收入		归母净利润	
		2026 年上半年	同比	2026 年上半年	同比
000966.SZ	长源电力	68.6	4%	1.7	82%
600726.SH	华电能源	80.3	-3%	5.9	29%
600780.SH	通宝能源	55.3	-1%	3.9	25%
600396.SH	华电辽能	22.5	11%	1.1	22%
601991.SH	大唐发电	584.2	2%	55.1	20%
600575.SH	淮河能源	189.4	38%	5.3	18%
000690.SZ	宝新能源	41.7	-4%	6.3	13%
000531.SZ	穗恒运 A	18.3	-11%	2.4	12%
000027.SZ	深圳能源	217.4	3%	19.0	12%
600578.SH	京能电力	165.9	-3%	19.9	2%
001286.SZ	陕西能源	107.1	9%	13.5	1%
600509.SH	天富能源	41.5	2%	3.0	-1%
600863.SH	华能蒙电	90.3	-8%	14.9	-4%
002608.SZ	江苏国信	170.1	11%	18.2	-10%
000600.SZ	建投能源	102.3	-8%	7.8	-13%
000767.SZ	晋控电力	72.4	-2%	1.2	-16%
600795.SH	国电电力	790.3	2%	30.1	-18%
600642.SH	申能股份	127.2	-2%	16.8	-19%
600027.SH	华电国际	542.6	-9%	31.0	-20%
000543.SZ	皖能电力	119.3	-9%	8.2	-24%
600011.SH	华能国际	1069.1	-5%	65.9	-29%
001896.SZ	豫能控股	48.8	-8%	0.7	-37%
600098.SH	广州发展	254.7	9%	9.5	-42%
000899.SZ	赣能股份	40.8	35%	2.5	-43%
600021.SH	上海电力	180.4	-12%	10.0	-48%
600023.SH	浙能电力	325.8	-8%	15.0	-57%
600744.SH	华银电力	38.0	-8%	0.5	-75%
000037.SZ	深南电 A	2.0	21%	0.2	-
000539.SZ	粤电力 A	263.3	14%	-5.5	-

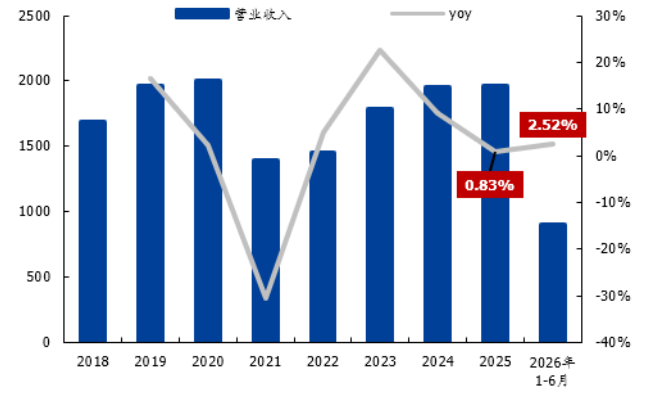
资料来源：wind，国盛证券研究所

2.2 水电：电价受影响偏小，业绩稳步提升

水电业绩稳步增长，可能来源于水电价格受市场化因素影响偏小。2026 年上半年水电上市公司（SW）合计实现营业收入 901 亿元，同比增长 2.5%；合计实现归母净利润 282 亿元，同比增加 7.5%。水电板块中 11 家水电公司中共有 6 家公司归母净利润同比增长，4 家公司归母净利润同比下降，1 家公司减亏。主要系水电价格受市场化因素影响较小，水电业绩稳步提升。

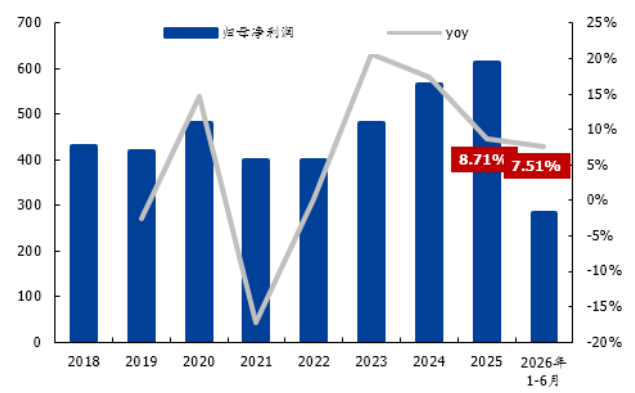
下载日志已记录，仅供内部参考

图表19：水电板块营收情况（亿元）



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表20：水电板块利润情况（亿元）



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表21：水电上市公司 2026 年上半年业绩表现（亿元）

		营业收入		归母净利润	
		2026 年上半年	同比	2026 年上半年	同比
000722.SZ	湖南发展	1.7	352%	2.0	352%
002039.SZ	黔源电力	8.8	83%	5.0	83%
000601.SZ	韶能股份	23.3	76%	1.0	76%
600236.SH	桂冠电力	41.5	48%	7.0	48%
600900.SH	长江电力	367.0	13%	11.0	13%
000791.SZ	甘肃能源	39.3	2%	3.0	2%
600025.SH	华能水电	129.6	-5%	6.0	-5%
600674.SH	川投能源	7.1	-5%	8.0	-5%
600886.SH	国投电力	257.0	-7%	10.0	-7%
000993.SZ	闽东电力	2.9	-59%	4.0	-59%
600868.SH	梅雁吉祥	0.8	-93%	9.0	-

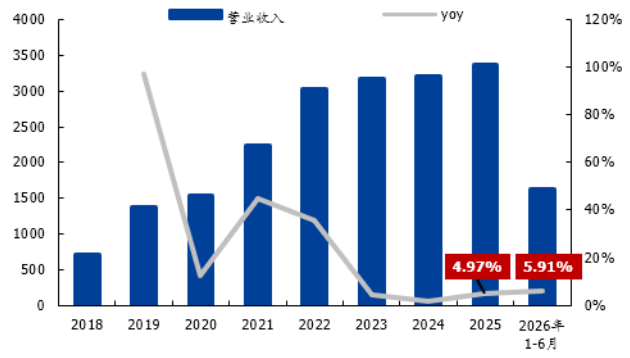
资料来源：wind，国盛证券研究所

2.3 新能源：电价压力加剧，业绩相对承压

2026 年新能源电价压力加剧，业绩整体承压。2026 年上半年新能源发电（含核电）上市公司（SW）合计实现营业收入 1620 亿元，同比增长 5.9%；合计实现归母净利润 218 亿元，同比下滑 13.4%。2026 年上半年新能源板块（包括核电、风力发电和光伏发电）中 32 家公司中共有 6 家公司归母净利润同比增长，2 家公司业绩扭亏为盈，2 家公司减亏，19 家公司归母净利润同比下降，2 家公司亏损扩大，1 家公司转亏。

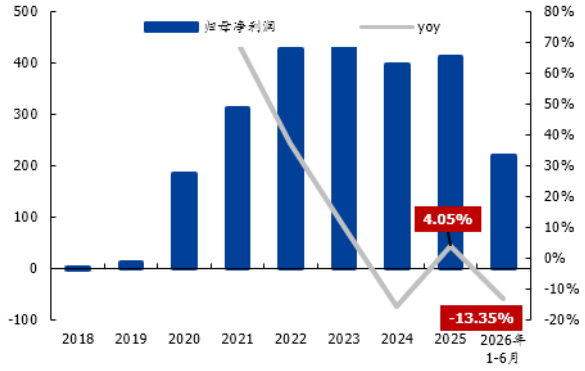
下载日志已记录，仅供内部参考

图表22：新能源（含核电）板块营收情况（亿元）



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表23：新能源（含核电）板块利润情况（亿元）



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表24：新能源及核电上市公司 2026 年上半年业绩表现（亿元）

		营业收入		归母净利润	
		2026 年上半年	同比	2026 年上半年	同比
001258.SZ	立新能源	6.4	30%	0.7	716%
000958.SZ	电投产融	48.3	113%	17.6	284%
000155.SZ	川能动力	33.4	125%	7.1	131%
002256.SZ	兆新股份	2.1	1%	0.0	20%
600163.SH	中闽能源	11.0	39%	3.5	10%
003816.SZ	中国广核	314.8	-20%	61.1	3%
002053.SZ	云南能投	12.0	-24%	3.1	-1%
000507.SZ	珠海港	21.6	-4%	1.6	-6%
600956.SH	新天绿能	92.2	-15%	12.8	-9%
002617.SZ	露笑科技	19.5	11%	1.1	-24%
000591.SZ	太阳能	23.8	-12%	4.9	-27%
001289.SZ	龙源电力	146.4	-6%	23.9	-29%
001248.SZ	华润新能源	126.3	-3%	33.1	-30%
000862.SZ	银星能源	6.2	-5%	1.1	-34%
601985.SH	中国核电	384.0	-6%	36.4	-36%
600930.SH	华电新能	216.7	8%	38.4	-38%
601016.SH	节能风电	21.9	-10%	3.6	-42%
600032.SH	浙江新能	22.3	-9%	1.6	-47%
601619.SH	嘉泽新能	12.1	-8%	2.4	-48%
000537.SZ	绿发电力	26.7	14%	2.9	-53%
603693.SH	江苏新能	9.4	-11%	1.3	-53%
000595.SZ	新能股份	4.0	261%	0.3	-57%
600905.SH	三峡能源	133.6	-9%	12.2	-68%
603105.SH	芯能科技	3.2	-11%	0.2	-77%
600821.SH	金开新能	16.9	-12%	0.8	-82%
002218.SZ	拓日新能	4.7	-7%	-0.6	-
002310.SZ	东方新能	1.5	115%	0.0	-
002480.SZ	新筑股份	7.1	0%	-1.0	-
300125.SZ	聆达股份	0.5	-16%	0.3	-
300317.SZ	珈伟新能	3.8	19%	-0.1	-
601778.SH	晶科科技	14.0	-34%	-1.9	-
601908.SH	京运通	8.6	-43%	-3.9	-

资料来源：wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3. 投资建议

2026 年中报业绩来看，受电价压力叠加二季度煤价高位等确定性因素影响，电力板块整体业绩表现符合预期。分电源来看，火电、新能源板块压力相对较大，水电受电价影响偏小业绩稳增。展望后市，迎峰度夏后电价修复预期持续，9 月广东、江苏电价均延续同比修复态势，叠加高煤价下 2027 年电价谈判修复预期较强，上半年电价基本确认底部状态，中报业绩释放，利空落地，当前高分红比例的火电、水电等核心资产仍具股息价值，同时后续预期电价回升带动板块盈利同步修复，有望带来估值提升弹性。

建议关注煤电一体化&高长协煤比例&电价反转预期火电企业，包括国电电力、华能国际（A+H）、大唐发电、宝新能源、陕西能源、新集能源。
水电来水可期，业绩预期稳增长，建议关注长江电力、华能水电以及川投能源。
建议关注算电协同相关标的，建议关注涪陵电力、晶科科技、金开新能、甘肃能源。
算电协同有望打开绿电企业新增长空间，看好优质风光资产：新天绿色能源、龙源电力、中闽能源等。
政策托底量价，2026 年核电站密集投产，建议关注中国核电和中国广核。
燃气板块，建议关注具备海外长协资源或调度能力的燃气企业，包括新奥能源、新奥股份、深圳燃气、佛燃能源。

风险提示

1、 原料价格超预期上涨：若成本价格出现超预期上行，将直接抬升成本、压缩盈利；
2、 项目建设进度不及预期：若项目推进慢于计划将导致投产与收入确认延后、订单兑现节奏放缓，从而影响业绩达成与投资回报周期；
3、 电力辅助服务市场、绿证交易等政策不及预期：若相关市场与政策规则推进节奏和力度低于预期，补偿与价格机制难以及时落地，压缩企业盈利空间。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com