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 21 日

8 月用电再破万亿 欧亚气价高位震荡

——申万公用环保周报(26/09/14~26/09/18)

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
朱赫 A0230524070002
zhuhe@swsresearch.com

本期投资提示：

- **电力：8 月发用电数据发布。**国家统计局披露 8 月规上工业电力生产数据。8 月发电量 9438 亿千瓦时，同比下降 0.8%。规上工业火电发电量的下降是主要原因，水电增幅减缓，风电由于风资源恢复同比增幅较大。2026 年 1-8 月发电量 66476 亿千瓦时，同比增长 2.4%。1-8 月水电贡献最大增幅，水电 1-8 月发电量为 9027 亿千瓦时，同比增加 7.8%，增幅贡献度达到 41.9%。国家能源局披露 8 月全社会用电量数据。2026 年 8 月，全社会用电量再破万亿，达到 10332 亿千瓦时，同比增长 1.7%。用电负荷创历史新高达到 15.6 亿千瓦，较上年最大负荷高 4969 万千瓦，共有 7 天超过上年最大负荷。其中第一、二、三产业和城乡居民生活用电量分别同比+2.7%、+2.4%、+5.1%、-4.0%。累计数据来看 2026 年 1-8 月，全社会用电量累计 71730 亿千瓦时，同比增长 4.3%。1-8 月，第一、二、三产业和城乡居民生活用电量分别同比增长 3.3%、4.4%、7.1%和 0.3%。1-8 月。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。台风和强降雨制约居民用电。2026 年 8 月台风、强降雨较 2025 年 8 月增多，空调用电明显减少。
- **天然气：供需两旺美国气价底部回升，地缘风险加剧导致欧亚气价高位震荡。**截至 9 月 18 日，美国 Henry Hub 现货价格为$2.97/mmBtu，周度环比涨幅 9.86%；荷兰 TTF 现货价格为€79.00/MWh，周度环比跌幅 2.55%。英国 NBP 现货价格 196.70 pence/therm，周度跌幅 1.06%。东北亚 LNG 现货价格为$27/mmBtu，周度环比涨幅 3.85%。LNG 全国出厂价 6223 元/吨，周度环比涨幅 1.93%。美国库存小幅上涨，天然气产量居于历史高位，气温偏高气电需求及 LNG 原料气需求保持旺盛，供需两旺美国气价低位小幅回升。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，同时临近供暖季全球对 LNG 资源竞争加剧，欧亚天然气价格处于高位震荡状态。
- **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）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：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**。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，同时股息率居多年高位，配置具有极高性价比，推荐**昆仑能源、华润燃气、新奥能源、香港中华煤气、中国燃气、港华智慧能源**。

风险提示：原料价格高波动、顺价机制落地不及预期、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：8 月用电再破万亿 负荷创历史新高 5

2．燃气：中东局势升级 欧亚气价高位震荡 8

3．一周行情回顾 12

4．公司及行业动态 12

5．重点公司估值表 14

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1：2026 年 8 月各发电类型占全社会电力生产比重 5
图 2：2026 年 8 月全国各发电类型增长贡献率 5
图 3：2026 年 1-8 月各发电类型占全社会电力生产比重 6
图 4：2026 年 1-8 月全国各发电类型增长贡献率 6
图 5：2026 年 8 月全国各产业占全社会用电量比重 6
图 6：2026 年 8 月全国各产业增长贡献率 6
图 7：2026 年 1-8 月全国各产业占全社会用电量比重 7
图 8：2026 年 1-8 月全国各产业增长贡献率 7
图 9： NYMEX HH 天然气期货价格与 HH 天然气现价（单位：美元/百万英热） 9
图 10：美国活跃天然气钻机数（单位：个） 9
图 11：美国天然气出口情况（单位：十亿立方英尺） 9
图 12：荷兰 TTF 天然气现货价格（单位：欧元/兆瓦时） 9
图 13：英国 NBP 天然气现货价格（单位：便士/色姆） 9
图 14：欧洲天然气进口结构（单位：吉瓦时/天） 10
图 15：欧洲天然气库存情况（单位：太瓦时） 10
图 16： 东北亚 LNG 现货平均到岸价格（单位：美元/百万英热） 11
图 17：中国 LNG 出厂价格（单位：元/吨） 11
图 18：中国 LNG 综合进口价格（单位：元/吨） 11
图 19：本期各板块涨跌情况 12
图 20：本期公用涨幅前五及后五股票 12
图 21：本期电力设备涨幅前五及后五股票 12
图 22：本期环保涨幅前五及后五股票 12

表 1：2026 年 8 月电力生产情况及各发电类型贡献度（单位：亿千瓦时） 5
表 2：2026 年 1-8 月电力生产情况及各发电类型贡献度（单位：亿千瓦时） 5
表 3：2026 年 8 月全社会用电数据及各行业贡献度（单位：亿千瓦时） 6
表 4：2026 年 1-8 月全社会用电数据及各行业贡献度（单位：亿千瓦时） 7

下载日志已记录，仅供内部参考

表 5：全球天然气期货与现货市场价格变动 8
表 6：重点公司公告 13
表 7：公用事业重点公司估值表 14

下载日志已记录，仅供内部参考

1．电力：8 月用电再破万亿 负荷创历史新高

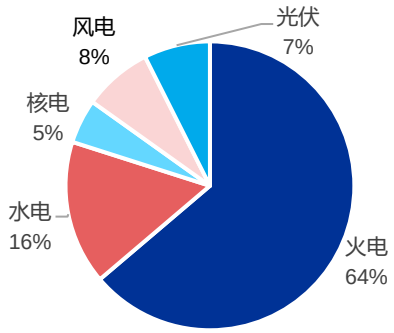
国家统计局披露 8 月规上工业电力生产数据。8 月发电量 9438 亿千瓦时，同比下降 0.8%。分品种看，火力发电 6020 亿千瓦时，同比下降 4.3%；水力发电 1522 亿千瓦时，同比增长 2.8%；核能发电 467 亿千瓦时，同比增长 9.4%；风力发电 728 亿千瓦时，同比增长 7.9%；光伏发电 700 亿千瓦时，同比增长 10.3%。总体而言，规上工业火电发电量的下降是主要原因，水电增幅减缓。风电由于风资源恢复同比增幅较大。

表 1：2026 年 8 月电力生产情况及各发电类型贡献度（单位：亿千瓦时）

	2026 年 8 月	同比增速	2025 年 8 月	同比增幅	贡献度
全社会	**9438**	**-0.8%**	**9514**	**-76**	**100%**
火电	6020	-4.3%	6290	-270	355%
水电	1522	2.8%	1481	41	-54%
核电	467	9.4%	427	40	-53%
风电	728	7.9%	675	53	-70%
光伏	700	10.3%	635	65	-86%

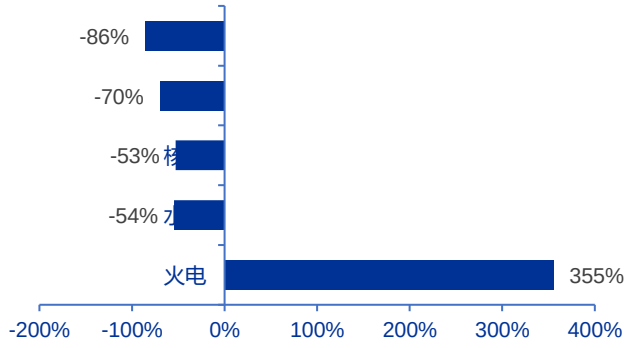
资料来源：国家统计局，申万宏源研究

图 1：2026 年 8 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 8 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

今年以来水电贡献最大增幅，光伏其次。2026 年 1-8 月发电量 66476 亿千瓦时，同比增长 2.4%。1-8 月水电贡献最大增幅，水电 1-8 月发电量为 9027 亿千瓦时，同比增加 7.8%，增幅贡献度达到 41.9%。其次是受益于装机增长的光伏，同比增速达到 10.6%，发电量增幅贡献度达到 30%。火电同比增速虽然仅 0.9%，但由于基数较大增幅贡献度达到 24%。核电和风电的增幅贡献度分别为 3%和 2%。

表 2：2026 年 1-8 月电力生产情况及各发电类型贡献度（单位：亿千瓦时）

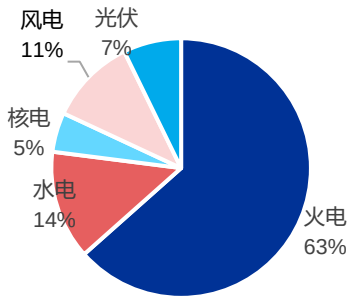
	2026 年 1-8 月	同比增速	2025 年 1-8 月	同比增幅	增幅贡献度
全社会	**66476**	**2.4%**	**64918**	**1558**	**100%**
火电	42170	0.9%	41794	376	24%
水电	9027	7.8%	8374	653	41.9%
核电	3271	1.6%	3219	52	3%
风电	7196	0.5%	7160	36	2%

下载日志已记录，仅供内部参考

光伏	4811	10.6%	4350	461	30%

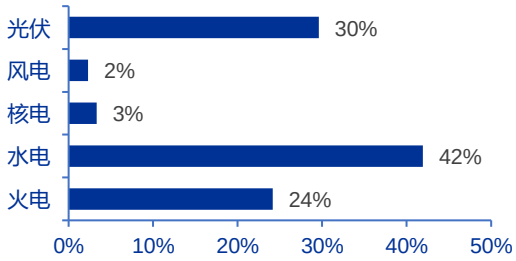
资料来源：国家统计局，申万宏源研究

图 3：2026 年 1-8 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 1-8 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

国家能源局披露 8 月全社会用电量数据。2026 年 8 月，全社会用电量再破万亿，达到 10332 亿千瓦时，同比增长 1.7%；用电负荷创历史新高达到 15.6 亿千瓦，较上年最大负荷高 4969 万千瓦，共有 7 天超过上年最大负荷。其中第一、二、三产业和城乡居民生活用电量分别同比+2.7%、+2.4%、+5.1%、-4.0%。累计数据来看 2026 年 1-8 月，全社会用电量累计 71730 亿千瓦时，同比增长 4.3%。1-8 月，第一、二、三产业和城乡居民生活用电量分别同比增长 3.3%、4.4%、7.1%和 0.3%。

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。1-8 月二产三产的增幅贡献度分别为 64%、32%。二产中工业用电量 6065 亿千瓦时，同比增长 2.7%，高技术及装备制造业用电量保持较快增长势头，达到 1222 亿千瓦时，同比增长 7.2%。计算机通信设备（7.5%）、汽车制造业（7.6%，其中新能源车整车 22.2%）、通用设备制造业（7.6%）、专用设备制造业（8.2%）、电气机械（12.3%）用电量较快增长。第三产业中充换电服务业、互联网数据服务用电量增长强劲，分别为 172 亿、102 亿千瓦时，增速分别达到 51.2%、37.9%。台风和强降雨制约居民用电。2026 年 8 月台风、强降雨较 2025 年 8 月增多，空调用电明显减少。

表 3：2026 年 8 月全社会用电数据及各行业贡献度（单位：亿千瓦时）

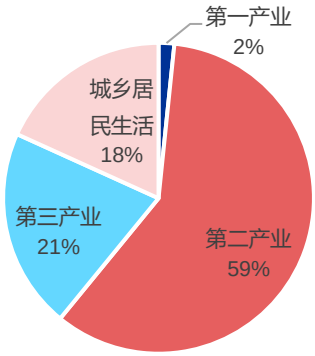
	2026 年 8 月	同比增速	2025 年 8 月	同比增幅	增幅贡献度
全社会	**10332**	**1.7%**	**10159**	**173**	**100%**
第一产业	169	2.7%	165	4	3%
第二产业	6124	2.4%	5980	144	83%
第三产业	2155	5.1%	2050	105	61%
居民	1883	-4.0%	1961	-78	-45%

资料来源：国家能源局，申万宏源研究

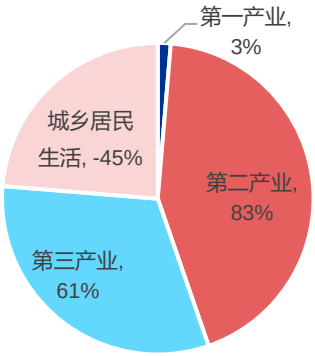
图 5：2026 年 8 月全国各产业占全社会用电量比重

图 6：2026 年 8 月全国各产业增长贡献率

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：国家能源局，申万宏源研究



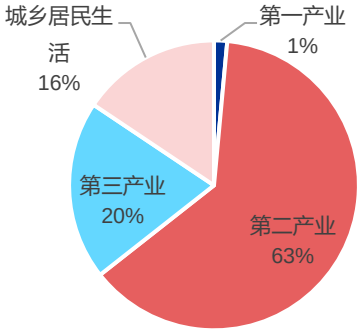
资料来源：国家能源局，申万宏源研究

表 4：2026 年 1-8 月全社会用电数据及各行业贡献度（单位：亿千瓦时）

	2026 年 1-8 月	同比增速	2025 年 1-8 月	同比增幅	增幅贡献度
全社会	**71730**	**4.3%**	**68773**	**2957**	**100%**
第一产业	1046	3.3%	1013	33	1%
第二产业	44880	4.4%	42989	1891	64%
第三产业	14256	7.1%	13311	945	32%
居民	11132	0.3%	11099	33	1%

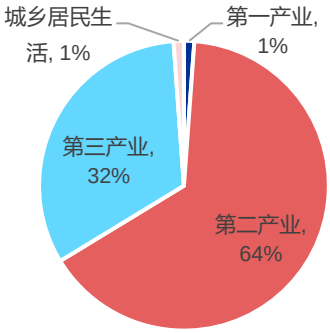
资料来源：国家能源局，申万宏源研究

图 7：2026 年 1-8 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 8：2026 年 1-8 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：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）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：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

下载日志已记录，仅供内部参考

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 欧亚气价高位震荡

供需两旺美国气价底部回升，地缘风险加剧导致欧亚气价高位震荡。截至 9 月 18 日，美国 Henry Hub 现货价格为$2.97/mmBtu，周度环比涨幅 9.86%；荷兰 TTF 现货价格为€79.00/MWh，周度环比跌幅 2.55%。英国 NBP 现货价格 196.70 pence/therm，周度跌幅 1.06%。东北亚 LNG 现货价格为$27/mmBtu，周度环比涨幅 3.85%。LNG 全国出厂价 6223 元/吨，周度环比涨幅 1.93%。美国库存小幅上涨，天然气产量居于历史高位，气温偏高气电需求及 LNG 原料气需求保持旺盛，供需两旺美国气价低位小幅回升。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，同时临近供暖季全球对 LNG 资源竞争加剧，欧亚天然气价格处于高位震荡状态。

表 5：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（9/18）	上期（9/11）	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	2.83	2.86%
	欧洲	ICE TTF	欧元/兆瓦时	79.52	79.52	0.00%
	英国	ICE NBP	便士/色姆	198.16	198.26	-0.05%
国际现货市场价格	北美	Henry Hub 现货	美元/百万英热	2.97	2.71	9.86%
	欧洲	TTF 现货	欧元/兆瓦时	79.00	81.07	-2.55%
	英国	NBP 现货	便士/色姆	196.70	198.80	-1.06%
	亚洲	东北亚 LNG 现货	美元/百万英热	27.00	26.00	3.85%

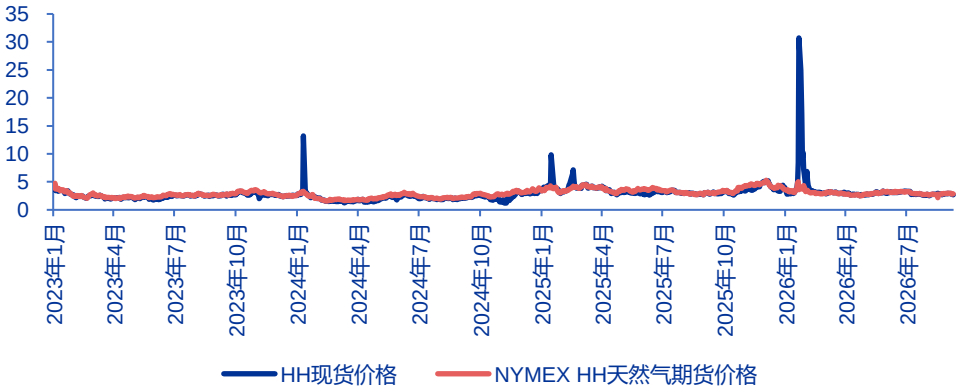
资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

供需保持两旺，本周美国天然气价格低位回升。截至 9 月 18 日，美国天然气活跃钻机数为 134 台，环比增长二台。截至 9 月 11 日，美国天然气库存 32980 亿立方英尺，环比前一周增加 440 亿立方英尺，目前库存较近 5 年均值高 3.7%，近期美国天然气库存增速有所回落。近期美国天然气供给维持高位，9 月至今美国本土 48 州天然气产量达 1132 亿立方英尺/天，高于 8 月 1122 亿立方英尺/天的历史最高值。但受夏季美国气温高于历史平均导致气电需求维持高位，天然气累库速度近期放缓。同时美国 LNG 原料气需求近期维持高位，进一步抵消供给高位对气价的压制。供需两旺，美国天然气价格低

下载日志已记录，仅供内部参考

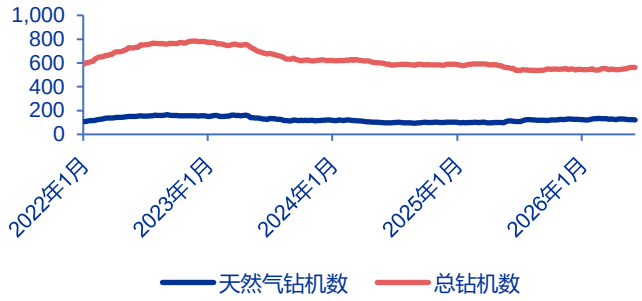
位上涨。截至 9 月 18 日，NYMEX Henry Hub 主力合约价格为$2.91/mmBtu，环比上涨 2.86%； Henry Hub 天然气现货价格为$2.97/mmBtu，环比上涨 9.86%。

图 9： NYMEX HH 天然气期货价格与 HH 天然气现价（单位：美元/百万英热）



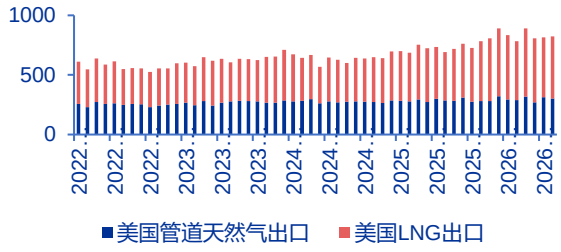
资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

图 10：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 11：美国天然气出口情况（单位：十亿立方英尺）



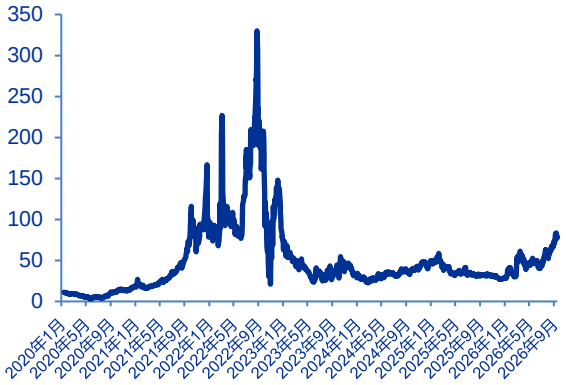
资料来源：EIA(美国能源信息署)，申万宏源研究

中东动荡局势延续，欧洲气价高位震荡。截至 9 月 18 日，欧盟国家天然气库存量为 784.25 太瓦时，整体库存水平位于 69.31%，库存水平约为 2021-2025 五年均值的 81.2%。目前欧洲影响气价主要驱动因素仍为地缘政治，本周随着胡塞武装对沙特地区进行袭击，中东地区延续紧张局势，带动欧洲气价整体保持高位震荡。基本面方面，欧盟的总存储水平处于多年低位且随着气温降低后需求有所增加，供暖季临近基本面压力逐渐增加，或进一步支撑旺季气价水平。截至 9 月 18 日，ICE NBP 天然气主力期货合约价格环比下跌 0.05%，英国 NBP 天然气现货价格 196.70 pence/therm，环比下跌 1.06%；ICE TTF 天然气主力期货合约环比持平，荷兰 TTF 天然气现货价格€79.00/MWh，环比下跌 2.55%。

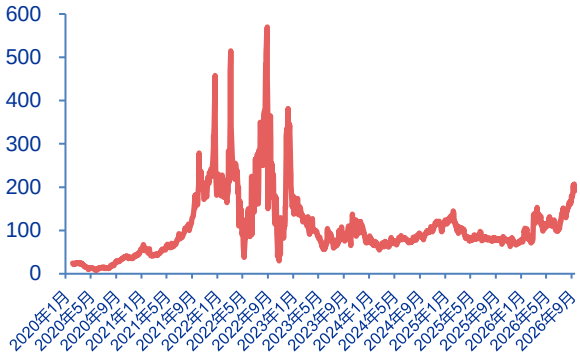
图 12：荷兰 TTF 天然气现货价格（单位：欧元/兆瓦时）

图 13：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

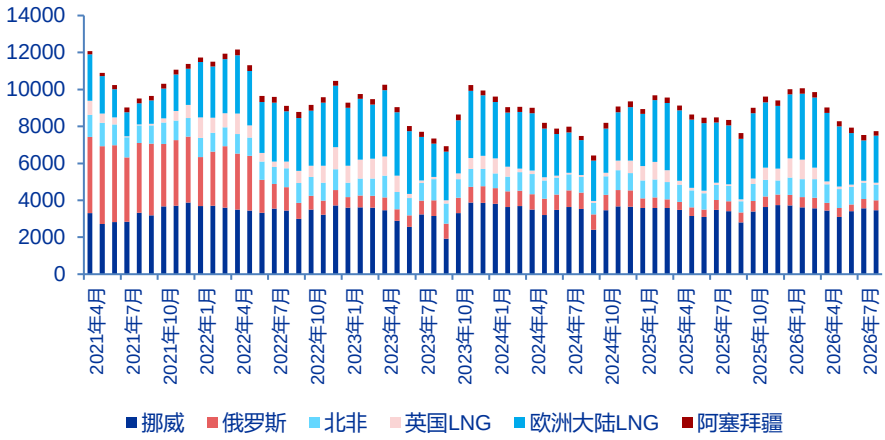


资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究



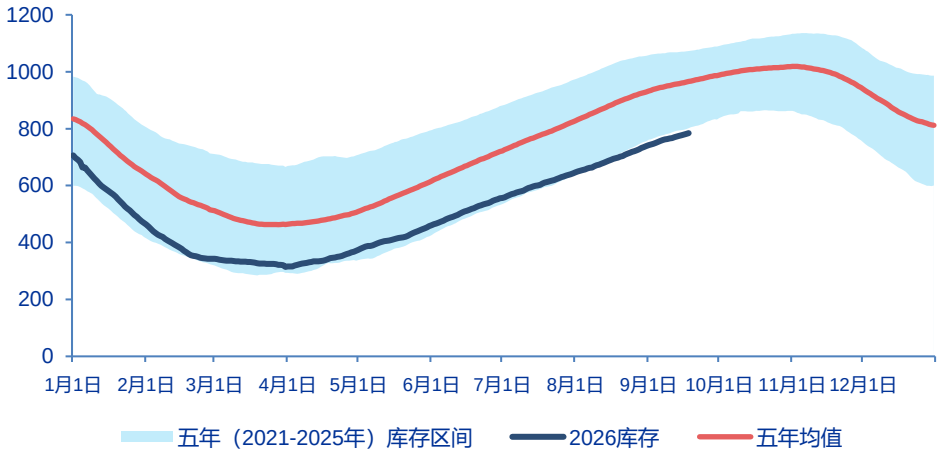
资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

图 14：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 15：欧洲天然气库存情况（单位：太瓦时）



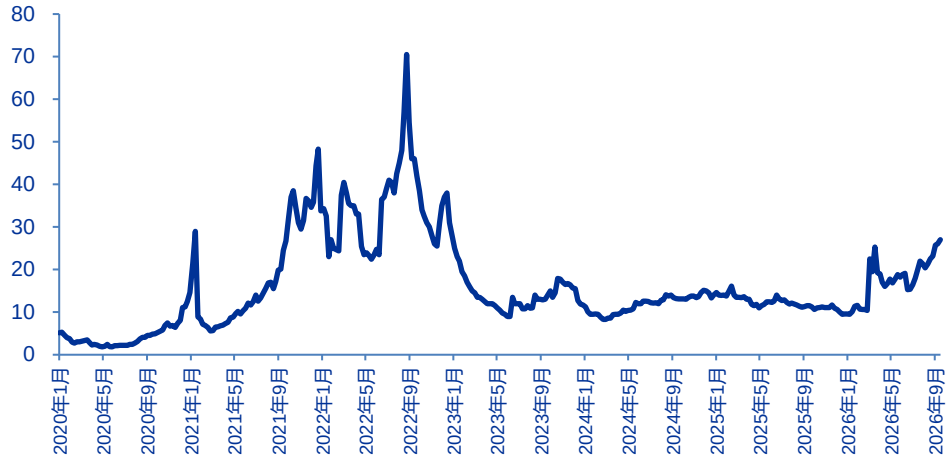
资料来源：GIE（欧洲天然气基础设施协会），申万宏源研究

东北亚 LNG 现货价格上涨。截至 9 月 18 日，11 月运至东北亚 LNG 现货价格为 $27/mmBtu，环比增长 3.85%。本周中东冲突局面加剧，霍尔木兹海峡海运基本仍处

下载日志已记录，仅供内部参考

于中断状态，卡塔尔 LNG 供给恢复遥遥无期。同时由于欧洲库存低位，以及南亚地区需求仍然旺盛，全球 LNG 供给竞争加剧，进一步推高东北亚 LNG 现货价格。

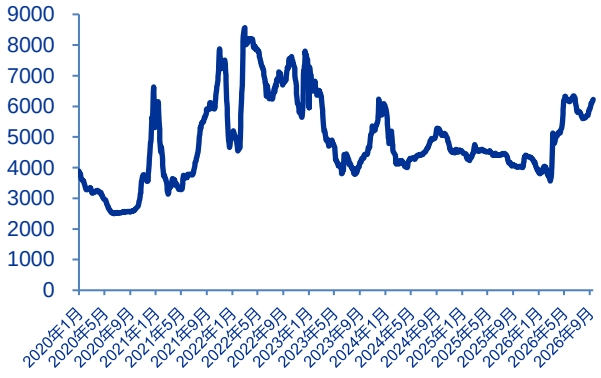
图 16： 东北亚 LNG 现货平均到岸价格（单位：美元/百万英热）



资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

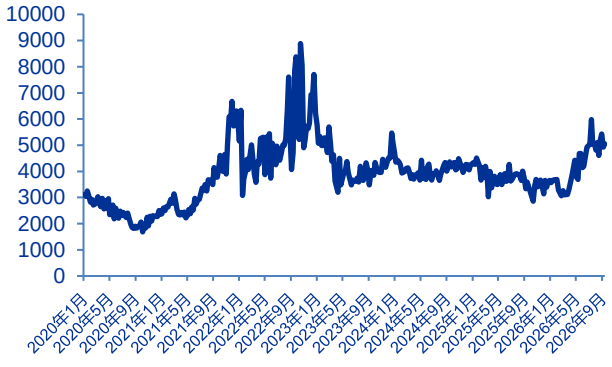
LNG 全国出厂价环比上涨。截至 9 月 18 日，LNG 全国出厂价 6223 元/吨，环比上涨 1.93%。近期海气价格受地缘政治影响持续上涨，新一轮原料气竞拍大幅涨价，带动国产 LNG 价格持续走高。截至 9 月 13 日当周，LNG 综合进口价格为 5049 元/吨，环比上涨 2.57%，同比上涨 40.54%。占进口体量绝大多数的长协部分定价所挂钩国际原油价格中枢在定价期内窄幅波动，LNG 现货定价周期主要在 8 月中旬，该时间段现货价格上涨，综合来看本周 LNG 综合进口到岸价格小幅上涨。

图 17：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 18：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 估值位于多年最低水平，同时股息率居多年高位，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。**

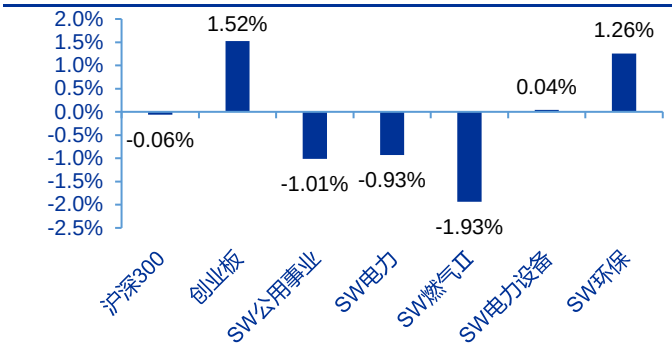
风险提示：天然气价格高波动、国际地缘冲突加剧、天然气顺价执行不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

3．一周行情回顾

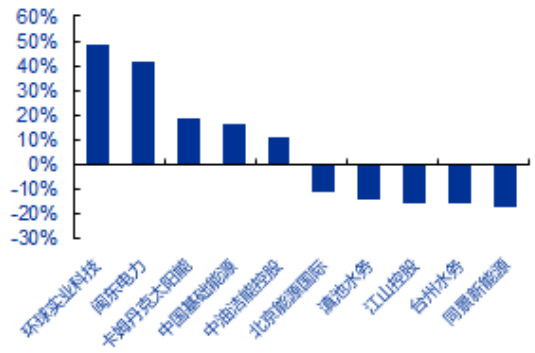
本期表现（2026/9/14~2026/9/18）：电力设备和环保相对沪深 300 跑赢，电力、公用事业、燃气相对沪深 300 跑输。

图 19：本期各板块涨跌情况



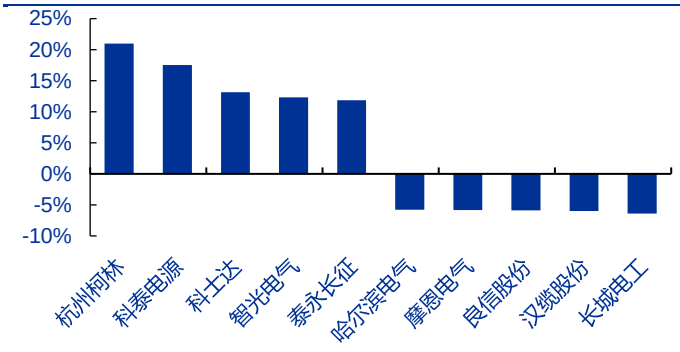
资料来源：wind，申万宏源研究

图 20：本期公用涨幅前五及后五股票



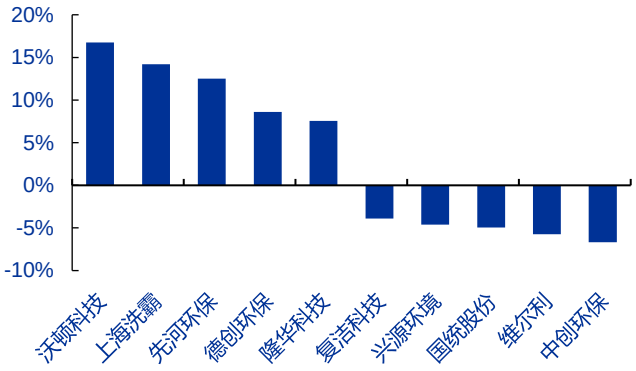
资料来源：wind，申万宏源研究

图 21：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 22：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

河南完善价格机制促进新能源发电就近消纳。2026 年 9 月 9 日，河南省发展和改革委员会转发《国家发展改革委国家能源局关于完善价格机制促进新能源发电就近消纳的通知》的通知，适用范围为符合国家及河南省相关规定，经有关主管部门公布实施的源网荷储一体化、绿电直连、虚拟电厂、智能微电网、零碳园区等新能源就近消纳项目。其中，项目负荷、电源、储能等均位于同一用地红线内的，整体视为工商业用户，不适用于本通知明确的新能源就近消纳价格政策。

下载日志已记录，仅供内部参考

山东发文征求意见：竞价入选风电项目原则上一次性全容量并网。近日，山东省发改委公开征求《竞价履约保函执行有关事项（征求意见稿）》意见，细化对于新能源机制竞价按期投产要求。根据《征求意见稿》，竞价入选风电项目原则上应一次性全容量并网。确需分批的最多分两批，且需提供项目核准（备案）层级或以上能源主管部门出具的同意分批书面文件。分批并网的风电项目，在竞价承诺投产日期次月 1 日前并网的批次，可免除履约保函扣除；未在竞价承诺投产日期次月 1 日前并网的批次，按容量占比正常扣除履约保函。

宁夏发布美丽宁夏 “十五五” 规划，推进零碳园区、碳足迹体系建设。9 月 16 日，宁夏回族自治区人民政府印发《美丽宁夏建设 “十五五” 规划》。规划提出：一是实施钢铁、水泥、甲醇等重点行业节能降碳改造攻坚三年行动，建立区市两级碳排放预算管理，完善碳排放统计监测预警，深度对接全国碳市场，推进 CCUS 示范项目建设；二是大力发展风光新能源，力争新能源装机突破 1 亿千瓦，布局氢能，有序建设绿电园区、零碳园区；三是合理调控煤、油消费，推进煤电机组低碳改造，推动铁合金、电石、焦化等低效过剩产能退出；四是发展绿色制造，建设绿色工厂、绿色园区，构建自治区产品碳足迹管理体系；五是推进交通、建筑领域节能降碳，完善再生资源、退役新能源装备回收利用体系；六是发展绿色金融，严控 “两高” 项目准入。

南方区域调频辅助服务市场交易实施细则（2026 年版）：南方区域调频市场出清价格不超过 15 元/兆瓦。9 月 16 日，广州电力交易中心发布关于印发南方区域调频辅助服务市场交易实施细则（2026 年版）的通知(总调市场〔2026〕8 号)。其中提到，装设厂级 AGC 的经营主体，投入厂级 AGC 模式，以多机为一个调频单元参与区域调频市场；装设单机 AGC 的经营主体，投入单机 AGC 模式，以单机为一个调频单元参与区域调频市场。现阶段，第三方辅助服务提供者以一套 AGC 子站控制的全部调频资源为一个调频单元参与区域调频市场。

湖南推动多用户绿电直连：项目应合理配置储能、开展多能互补等方式，提升就近消纳能力。9 月 18 日，湖南省发展和改革委员会发布《关于推动多用户绿电直连发展有关事项的通知》，《通知》显示，项目按照“以荷定源”原则科学确定新能源电源类型、装机规模。项目年自发自用电量占总可用发电量的比例不低于 60%，占总用电量的比例不低于 30%、2030 年前不低于 35%。项目应通过合理配置储能、提升集控管理能力、挖掘负荷灵活调节潜力、开展多能互补等方式，提升就近消纳能力。并网型项目年上网电量原则上不超过总可用发电量的 20%，在省级能源主管部门明确的新能源消纳困难时段不向公共电网反送电。项目新能源弃电不纳入新能源利用率统计。

表 6：重点公司公告

日期	公司	重点公告
2026/9/14	电投绿能	披露 2026 年半年度分红派息实施公告，每 10 股派发现金红利 0.22 元，累计分红 0.8 亿元。
2026/9/15	晋控电力	披露完成经营范围工商变更登记并换发营业执照，经营范围变更为发电、输电、供（配）电业务及供电业务等。
2026/9/15	佛燃能源	披露 2023 年限制性股票激励计划首次授予部分第二个及预留授予部分第一个解除限售期条件成就，合计 139 名激励对象可解除限售 1,014.65 万股。

下载日志已记录，仅供内部参考

2026/9/16	晶科科技	公司披露共同投资进展，以自有资金 2 亿元认缴天津砺思星深股权投资合伙企业份额并已完成实缴，基金已在基金业协会备案（编码：SEX397）。该基金聚焦人工智能领域，存在投资周期长、流动性低、短期难贡献利润等风险。
2026/9/17	福龙马	公司与华为云计算签署环卫自动驾驶技术开发合同，总金额 2 亿元，期限 3 年，华为云计算将独家研发“福龙马环卫自动驾驶系统”，覆盖 3 吨和 6 吨车型及清扫洗扫场景；公司拟现金收购环海环保 100%股权，交易对价 2.57 亿元，其中关联方张桂洲、张晓兰、张小霞合计持股 6.15%，构成关联交易，本次交易旨在通过股权收购方式进一步整合公司装备业务产业链资源。
2026/9/18	伟明环保	公司与山西泓源环保节能有限公司组成联合体，中标“沿黄区域生活垃圾焚烧发电项目”。项目总投资约 2.81 亿元，设计日处理垃圾 500 吨，特许经营期 40 年，前期及建设期 2 年，运营期 38 年。

资料来源：各公司公告，申万宏源研究

5．重点公司估值表

表 7：公用事业重点公司估值表

板块	代码	简称	评级	2026/9/18 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	18.89	2.52	2.73	2.89	7	7	7	0.74
	600795.SH	国电电力	买入	5.26	0.38	0.42	0.47	14	13	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	11.01	1.01	1.12	1.41	11	10	8	1.15
	600027.SH	华电国际	买入	4.81	0.45	0.53	0.59	11	9	8	1.12
	600863.SH	华能蒙电	买入	4.73	0.31	0.35	0.38	15	14	12	2.04
	600098.SH	广州发展	买入	6.28	0.56	0.61	0.75	11	10	8	0.81
	603071.SH	物产环能	买入	12.32	1.53	1.63	1.82	8	8	7	1.16
	002015.SZ	协鑫能科	买入	15.92	0.62	0.72	0.84	26	22	19	2.09
新能源	600905.SH	三峡能源	买入	3.65	0.14	0.15	0.17	26	24	21	1.19
	00916.HK	龙源电力	买入	4.51	0.77	0.84	0.96	6	5	5	0.57
核电	601985.SH	中国核电	买入	8.94	0.37	0.43	0.49	24	21	18	1.60
	003816.SZ	中国广核	买入	4.24	0.21	0.22	0.26	20	19	16	1.78
水电	600900.SH	长江电力	买入	28.27	1.53	1.59	1.63	18	18	17	3.51
	600886.SH	国投电力	买入	14.30	0.94	0.98	1.03	15	15	14	1.84
	600236.SH	桂冠电力	买入	9.74	0.46	0.48	0.50	21	20	19	4.24
	600025.SH	华能水电	买入	9.68	0.49	0.53	0.56	20	18	17	2.58
	600674.SH	川投能源	买入	15.76	1.04	1.10	1.15	15	14	14	1.82
天然气	605090.SH	九丰能源	买入	32.67	2.28	2.43	2.60	14	13	13	1.88
	601139.SH	深圳燃气	买入	6.34	0.66	0.70	0.74	10	9	9	1.10
	300435.SZ	中泰股份	买入	16.94	1.34	1.89	2.34	13	9	7	1.89
	00956.HK	新天绿色能源	买入	2.85	0.45	0.59	0.64	6	5	4	0.50
	00384.HK	中国燃气	买入	5.40	0.69	0.77		8	7		0.53
	01193.HK	华润燃气	买入	16.19	1.88	2.08	2.34	9	8	7	0.81
	600803.SH	新奥股份	买入	18.67	1.69	1.83	2.14	11	10	9	2.82
	02688.HK	新奥能源	买入	42.42	5.66	5.94	6.17	7	7	7	1.01
	01083.HK	港华智慧能源	买入	2.88	0.43	0.46	0.48	7	6	6	0.41

下载日志已记录，仅供内部参考

00003.HK	香港中华煤气	买入	7.09	0.36	0.38	0.39	20	19	18	2.20
00135.HK	昆仑能源	买入	6.45	0.72	0.76	0.78	9	8	8	0.81

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

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。