下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 9 月 21 日

光大证券 EVERBRIGHT SECURITIES

行业研究

8 月火电发电量承压，关注全国性及浙江、广东区域性火电运营商机会

——公用事业行业周报（20260920）

要点

本周行情回顾：本周 SW 公用事业一级板块下跌 1.01%，在 31 个 SW 一级板块中排名第 25；沪深 300 下跌 0.06%，上证综指上涨 0.61%，深证成指上涨 1.26%，创业板指上涨 1.52%。

本周数据更新：本周国产动力煤价格周环比有所下行。截至 26 年 09 月 18 日，秦皇岛港 5500 大卡动力煤（中国北方，平仓价）价格为 977 元/吨，较上周五（09 月 11 日，989 元/吨）下跌 12 元/吨。进口动力煤价格周环比相对稳健。广东（加权平均电价）、安徽（实时出清加权均价）现货价格周环比均上涨，山西（出清算数均值，实时市场）现货价格周环比下跌。9 月广西、辽宁核电差价合约费用月环比扩大，反映广西、辽宁 9 月市场化竞价结果预计月环比有所下降。

本周重点事件：1）国家统计局发布 8 月能源生产情况：8 月份，规上工业发电量同比下降 0.8%；1—8 月份，规上工业发电量同比增长 2.4%。分品种看，8 月份，规上工业火电同比下降 4.3%，降幅比 7 月份扩大 0.8 个百分点；规上工业水电增长 2.8%，增速放缓 3.9 个百分点；规上工业核电增长 9.4%，增速加快 2.8 个百分点；规上工业风电增长 7.9%，增速加快 3.4 个百分点；规上工业太阳能发电增长 10.3%，增速加快 4.7 个百分点。2）国家能源局发布 8 月全社会用电情况：2026 年 8 月，全社会用电量同比增长 1.7%。1—8 月，全社会用电量累计 71730 亿千瓦时，同比增长 4.3%。从分产业用电看，第一产业用电量同比增长 3.3%。第二产业用电量同比增长 4.4%；其中，工业用电量同比增长 4.6%，高技术及装备制造业用电量同比增长 9.3%。第三产业用电量同比增长 7.1%；其中，充换电服务业、互联网数据服务用电量分别同比增长 55.1%、42.5%。城乡居民生活用电量同比增长 0.3%。

本周观点：因前期煤价上涨、红利投资占优，市场开始预期 27 年年度长协电价情况。若 27 年煤价有所调整，则火电盈利有进一步修复空间；且短期科技反弹后，火电估值有所回落，火电板块具备较强配置逻辑。但我们认为该逻辑在特定窗口期可能有所演绎；若 10 月下旬至 11 月底煤价下行背景下，区域性现货价格承压，导致 27 年年度长协签署或将不及市场预期；鉴于当下火电估值水平及上述的不确定性，火电行情有望演绎至 27 年电价年度长协落地兑现。火电和新能源运营商周期性显著，通过 PB 来筛选板块及标的更具备性比价；建议关注火电龙头标的华能国际（A&H）、国电电力，以及上半年火电盈利性承压的浙江省（浙能电力）、广东省（宝新能源、广州发展）。

算电协同板块的核心逻辑之一是科技资金的外溢、板块轮动。当前科技板块反弹，我们认为算电板块经历前期调整，或随板块β有一定反弹；具体应关注超跌、布局具备增量项目的相关标的。零碳园区及氢氨醇板块逻辑与算电相对一致，同时可期待政策催化。建议关注切入数据中心板块的电力运营商豫能控股、金开新能、南网能源；以及为数据中心供电的电力运营商福能股份、龙源电力（H）。

红利板块是险资等长期资金的重要配置方向，可长期持续关注。短期受科技反弹、板块前期积累一定涨幅，红利板块股价短期承压。但随着板块的调整，我们认为 Q4 板块具备反弹以及配置窗口期。截至 9 月 18 日股价，核心红利标的中国广核股息率（TTM）为 2.03%、长江电力股息率（TTM）为 3.54%、国电电力（26 年预计分红 0.22 元/股，对应截至 9 月 18 日股价股息率 4.2%）。

风险分析：权益市场系统性风险；上网电价超预期下行，煤价超预期上涨，用电需求下滑，水电来水不及预期；行业改革进度低于预期等。

公用事业

买入（维持）

作者

分析师：殷中枢
执业证书编号：S0930518040004
010-58452071
yinzs@ebscn.com
分析师：宋黎超
执业证书编号：S0930523060001
021-52523817
songlichao@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

安徽省现货市场正式运行，本周动力煤价格延续反弹趋势——公用事业行业周报（20260913）（2026-09-14）

水电、核电中报业绩乐观，继续推荐具备稳健收益的红利标的——公用事业行业周报（20260830）（2026-08-30）

7 月全社会用电量同比+1.7%，本周动力煤价格稳健——公用事业行业周报（20260823）（2026-08-24）

下载日志已记录，仅供内部参考

1、 电力板块本周回顾

1.1 本周事件回顾

1. 9 月 15 日，国家能源局江苏监管办发布 2026 年 8 月江苏电力运行情况通报。截至 8 月底，全省装机容量 26164.06 万千瓦，含统调电厂 17171.20 万千瓦，非统调电厂 8992.86 万千瓦。8 月份，全省发电量 733.70 亿千瓦时，同比下降 2.65%，年累计发电量 5001.61 亿千瓦时，同比增长 6.08%。其中统调电厂累计发电量 4145.00 亿千瓦时，同比增长 6.21%，非统调电厂累计发电量 856.60 亿千瓦时，同比增长 5.48%。1-8 月份，全省发电累计平均利用小时 1950 小时，同比下降 172 小时。其中，统调电厂累计平均利用小时 2454 小时，同比下降 166 小时。

   8 月份，全省全社会用电量 936.94 亿千瓦时，同比下降 0.78%；年累计全社会用电量 6145.93 亿千瓦时，同比增长 3.64%。本年调度用电最高负荷 14510.80 万千瓦，同比增长 0.73%。

   1-8 月份，全省新增机组 1662.26 万千瓦，电网建设新增 110 千伏及以上线路长度 2569.17 公里、变电容量 1430.20 万千伏安。（国家能源局江苏监管办公室官网）

2. 9 月 15 日，国家统计局发布 8 月能源生产情况。规上工业电力生产基本平稳。8 月份，规上工业发电量 9438 亿千瓦时，同比下降 0.8%；日均发电 304.4 亿千瓦时。1—8 月份，规上工业发电量 66476 亿千瓦时，同比增长 2.4%。分品种看，8 月份，规上工业火电降幅扩大，水电增速放缓，核电、风电、太阳能发电增速加快。其中，规上工业火电同比下降 4.3%，降幅比 7 月份扩大 0.8 个百分点；规上工业水电增长 2.8%，增速放缓 3.9 个百分点；规上工业核电增长 9.4%，增速加快 2.8 个百分点；规上工业风电增长 7.9%，增速加快 3.4 个百分点；规上工业太阳能发电增长 10.3%，增速加快 4.7 个百分点。（国家统计局官网）

3. 9 月 17 日，华润新能源发布《2026 年 8 月售电量的自愿性信息披露公告》。2026 年 8 月，公司售电量为 56.88 亿千瓦时，同比增加 15.25%，其中，风力发电项目售电量为 38.90 亿千瓦时，同比增加 15.78%；太阳能发电项目售电量为 17.99 亿千瓦时，同比增加 14.13%。2026 年 1-8 月，公司累计售电量为 474.56 亿千瓦时，同比增加 6.19%，其中，风力发电项目售电量为 355.82 亿千瓦时，同比增加 0.69%；太阳能发电项目售电量为 118.74 亿千瓦时，同比增加 26.99%。（公司公告）

4. 9 月 17 日，云南统计发布 1—8 月份全省经济运行情况，其中提到，全省规模以上工业发电量 3014.14 亿千瓦时，同比增长 0.8%。分品种看，火力发电量下降 5.3%，水力发电量下降 0.6%，风力发电量增长 2.5%，太阳能发电量增长 18.8%。清洁电力占发电量的比重达 87.6%，较上年同期提高 0.9 个百分点。规模以上工业原煤产量下降 14.2%。（北极星新闻网）

5. 9 月 18 日，中国电力发布 2026 年中报。上半年，公司实现总营业收入 224.57 亿元，同比减少 5.87%；税前利润为 36.39 亿元，同比减少 35.12%；实现净利润 12.73 亿元，同比减少 50.8%。（公司公告）

6. 9 月 20 日，国家能源局发布 8 月全社会用电情况。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。从分产业用电看，第一产业用电量 169 亿千瓦时，同比增长 2.7%。第二产业用电量 6124 亿千瓦时，同比增长 2.4%；其中，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%）、

下载日志已记录，仅供内部参考

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。第三产业用电量 2155 亿千瓦时，同比增长 5.1%；其中，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%。城乡居民生活用电量 1883 亿千瓦时，同比下降 4.0%，下降原因主要是 2026 年 8 月台风、强降雨较 2025 年 8 月增多，空调用电明显减少。

1—8 月，全社会用电量累计 71730 亿千瓦时，同比增长 4.3%。从分产业用电看，第一产业用电量 1046 亿千瓦时，同比增长 3.3%。第二产业用电量 45297 亿千瓦时，同比增长 4.4%；其中，工业用电量 44880 亿千瓦时，同比增长 4.6%，高技术及装备制造业用电量 8451 亿千瓦时，同比增长 9.3%。第三产业用电量 14256 亿千瓦时，同比增长 7.1%；其中，充换电服务业、互联网数据服务用电量分别为 1147 亿、695 亿千瓦时，增速分别达到 55.1%、42.5%。城乡居民生活用电量 11132 亿千瓦时，同比增长 0.3%。（国家能源局公众号）

7. 近日，国家发展改革委、国家能源局、国家矿山安监局联合印发通知，多措并举加快推进煤炭稳产保供。通知指出，各产煤省（自治区）和煤炭企业要在确保安全的前提下，全力做好煤炭稳产保供相关工作，持续抓好监测调度，不断优化生产组织，积极稳妥推进煤矿复产达产，加快联合试运转煤矿验收，推动煤炭产量平稳回升，为经济增长和能源保供提供有力支撑。同时，通知对电煤中长期合同签订履约、发挥进口补充调剂作用、推进煤炭接续产能建设提出要求。下一步，有关部门将加强统筹协调，指导各产煤省（自治区）和煤炭企业抓紧落实各项工作部署，调整完善政策举措，适时释放煤炭产能储备，全力稳定煤炭生产供应，促进市场平稳运行。（国家能源局公众号）

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2 本周数据跟踪

煤价：本周国产动力煤价格周环比有所下行。

1）国内动力煤价格：截至 26 年 09 月 18 日，秦皇岛港 5500 大卡动力煤（中国北方，平仓价）价格为 977 元/吨，较上周五（09 月 11 日，989 元/吨）**下跌 12 元/吨**。

2）进口动力煤价格：截至 26 年 09 月 18 日，防城港 5500 大卡动力煤（印度尼西亚，场地价）价格为 950 元/吨，与上周五（09 月 11 日，950 元/吨）**持平**；广州港 5500 大卡动力煤（澳洲优混，场地价）价格为 1015 元/吨，与上周五（09 月 11 日，1015 元/吨）**持平**。

电价：广东（加权平均电价）、安徽（实时出清加权均价）现货价格周环比均上涨，山西（出清算数均值，实时市场）现货价格周环比下跌。

现货：

本周（26.09.14-26.09.18）广东（加权平均电价）现货平均结算电价为 445.69 元/兆瓦时（区间为 429-464 元/兆瓦时），周加权平均电价较上周（26.09.07-26.09.11）352.06 元/兆瓦时**上涨**。

本周山西（出清算数均值，实时市场）现货出清价格为 318.92 元/兆瓦时（区间为 276-416 元/兆瓦时），周平均出清价格较上周（26.09.07-26.09.11）376.20 元/兆瓦时**下跌**。

本周安徽（实时出清加权均价）现货出清价格为 373.26 元/兆瓦时（区间为 332-397 元/兆瓦时），周平均出清价格较上周（26.09.07-26.09.11）352.22 元/兆瓦时**上涨。**

中长协交易电价情况：

1）月度代理购电价格情况：

9 月全国电网代理购电价格同比大幅下行，绿电比例提升背景下，短期电价承压；8 月有 6 个区域月度代理购电价格同比上涨，分别为陕西（+5.3%）、贵州（+2.7%）河南（+3.6%）、广东（+0.6%）、深圳（+0.6%）、四川（+0.4%）；环比维度而言，本月共 14 个区域月度代理购电价格月环比有所提升。

2）系统运行费：9 月全国共有 6 省市系统运行费超 0.1 元/kWh，分别是湖南、吉林、辽宁、黑龙江、广西、蒙东；仅有北京系统运行费为负数。其中，15 省市系统运行费较上月环比上涨，其中贵州上涨幅度高达 914.96%；此外，新疆、四川、浙江、广西的上涨趋势也较为明显。与此同时，17 省区系统运行费有所下调，其中福建下降 62%、降幅最大。

2026 年 9 月，煤电容量补贴同比普遍大幅上涨，该整体趋势与固定成本回收比例变化相关性较高，由 2024-2025 年的不低于 30%提升至 2026 年不低于 50%。9 月最高的前五名分别为吉林（93.9 元/MWh，环比上涨 1.34%），黑龙江（77.4 元/MWh，环比下跌 6.88%），湖南（69.2 元/MWh，环比上涨 44.25%），广西（49.7 元/MWh，环比上涨 22.07%），甘肃（47.3 元/MWh，环比上涨 2.27%）。最低的前五名，则以云南、青海、四川等水电、新能源富集省份为主；其中云南（1.2 元/MWh，环比大跌 87.33%），青海（5.3 元/MWh，环比下跌 3.15%），四川（8.5 元/MWh，环比上涨 2.16%），海南（10.9 元/MWh，环比上涨 25.44%），宁夏（14.2 元/MWh，环比下跌 4.05%）。

新能源机制电价差价结算损益反映了新能源全量入市交易产生的价差风险分摊情况。9 月最高的前五名，海南以 98.0 元/MWh 居首，新疆、湖南紧随其后，且大多环比上行；海南（98.0 元/MWh，环比上涨 10.49%），新疆（87.8 元/MWh，环比上涨 34.84%），湖南（85.3 元/MWh，环比上涨 90.16%），黑龙江（57.1 元/MWh，环比下跌 4.51%），云南（48.0 元/MWh，环比上涨 18.66%）。最低的前五名中，河南以-10.8 元/MWh 垫底，且由 8 月的正值转为负值；冀北、福建、上海、天津的折价也处于低位或为负；河南（-10.8 元/MWh，由正转负），冀北（-3.5 元/MWh，环

下载日志已记录，仅供内部参考

比上涨 11.83%），福建（-2.4 元/MWh，由正转负），上海（-1.9 元/MWh，由正转负），天津（-1.6 元/MWh，环比下跌 0.93%）。

广西核电差价合约费用确认 0.030 元/千瓦时（8 月为 0.019 元/千瓦时）、辽宁核电差价合约费用确认 0.066 元/千瓦时（8 月为 0.062 元/千瓦时）。**广西、辽宁核电差价合约费用月环比扩大；反映广西、辽宁 9 月市场化竞价结果预计月环比有所下降。**

容量电价：

2026 年全国已有 18 个地区调整了燃煤容量电价标准。其中，辽宁省最高，为 370 元/kW·年；吉林、甘肃、云南的燃煤容量电价标准最高，均为 330 元/kW·年；天津、四川为 231 元/kW·年，其余的区域为 165 元/kW·年。

算电板块估值水平本周更新：

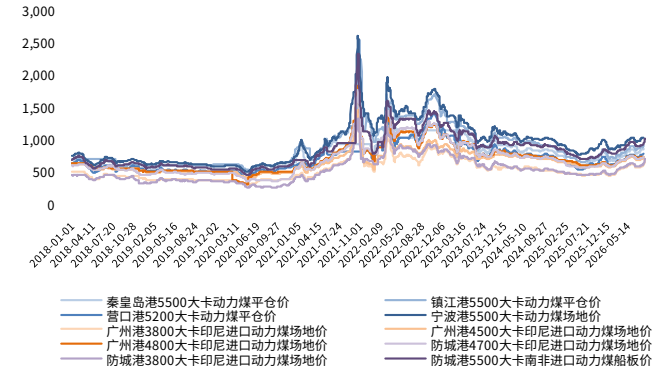
表 1：算电协同相关标的估值表

代码	公司	收盘价（元）	PB（MRQ）	市值(亿元)	归母净利润（亿元）				PE（X）			
					2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
600821.SH	金开新能	6.16	1.39	121	1.01	3.54	5.07	5.99	120	34	24	20
001896.SZ	豫能控股	12.11	5.11	185	3.90	-	-	-	47	-	-	-
001289.SZ	龙源电力	15.04	1.63	1257	45.26	43.64	49.98	57.72	28	29	25	22
0916.HK	龙源电力	5.29	0.50	442	51.35	49.41	54.65	60.27	9	9	8	7
600956.SH	新天绿能	7.21	1.33	324	18.26	21.57	24.15	27.56	18	15	13	12
0956.HK	新天绿色能源	3.34	0.53	150	20.22	24.01	27.12	30.29	7	6	6	5
601778.SH	晶科科技	3.55	0.80	132	3.30	-	-	-	40	-	-	-
300682.SZ	朗新科技	8.88	1.50	96	1.05	3.76	5.73	7.25	91	25	17	13
000791.SZ	甘肃能源	7.41	1.58	240	20.51	23.04	24.18	25.06	12	10	10	10
600483.SH	福能股份	11.01	1.11	306	29.57	28.45	31.56	36.09	10	11	10	8
000537.SZ	绿发电力	7.53	0.78	155	8.01	6.33	8.68	10.40	19	24	18	15
000862.SZ	银星能源	5.62	1.17	52	0.44	2.32	2.74	3.24	116	22	19	16
000722.SZ	湖南发展	14.26	2.41	91	0.72	-	-	-	126	-	-	-
601016.SH	节能风电	3.43	1.25	224	6.86	6.80	8.20	9.95	33	33	27	23
002480.SZ	新筑股份	5.23	5.40	40	-1.68	-	-	-	-	-	-	-
000601.SZ	韶能股份	6.27	1.57	67	1.07	-	-	-	62	-	-	-
600396.SH	华电辽能	13.65	13.45	201	0.28	-	-	-	707	-	-	-
600726.SH	华电能源	5.27	7.91	417	2.00	-	-	-	208	-	-	-
603693.SH	江苏新能	12.44	1.57	111	5.07	4.13	5.00	5.55	22	27	22	20
600032.SH	浙江新能	7.08	1.31	170	5.06	-	-	-	34	-	-	-
600905.SH	三峡能源	3.65	1.18	1043	37.14	34.24	39.42	43.69	28	30	26	24
002015.SZ	协鑫能科	15.92	2.09	258	4.04	9.79	11.51	13.25	64	26	22	19
600452.SH	涪陵电力	9.11	2.45	140	3.93	5.86	6.93	7.91	36	24	20	18
003035.SZ	南网能源	5.68	3.03	215	3.46	4.53	5.32	6.40	62	47	40	34
600930.SH	华电新能	3.97	1.49	1656	72.63	64.36	69.24	72.98	23	26	24	23
601991.SH	大唐发电	5.58	2.74	1033	73.86	73.54	79.06	84.98	14	14	13	12

资料来源：Wind，光大证券研究所整理；注：盈利预测均来源于 Wind 一致预期，股价截止时间为 2026-09-18；龙源电力（H）、新天绿色能源（H）数据以港币计量，参考 9 月 18 日汇率为 0.85505CNY/HKD。

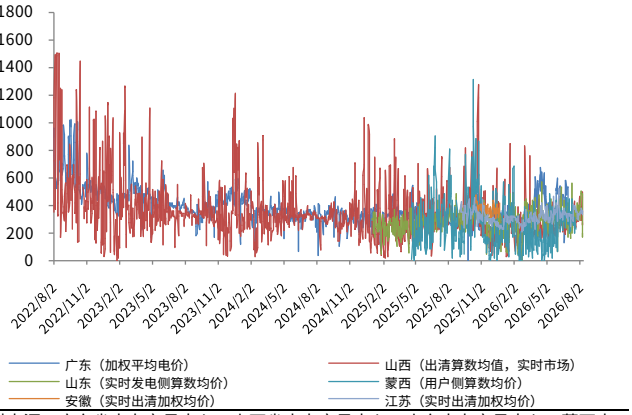
下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：动力煤价格（元/吨，截至 2026.09.18）



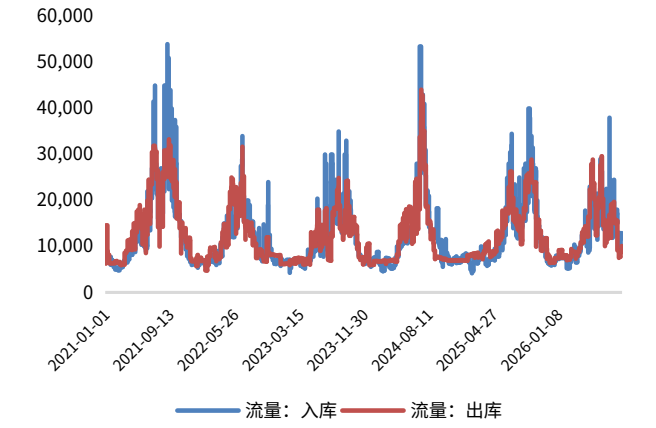
资料来源：CCTD，光大证券研究所整理

图 2：现货电力市场价格（厘/千瓦时，截至 2026.09.20）



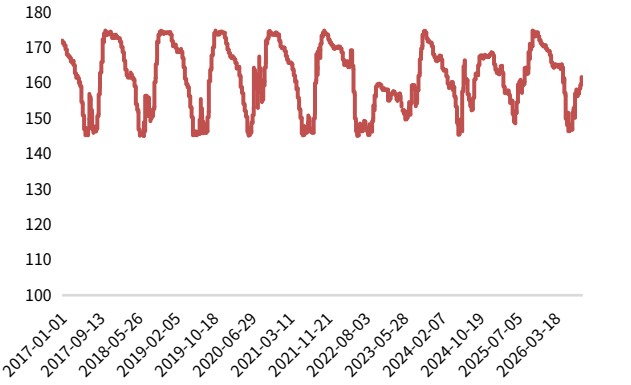
资料来源：广东省电力交易中心，山西省电力交易中心，山东电力交易中心，蒙西电力交易中心，安徽电力交易中心，江苏电力交易中心，光大证券研究所整理

图 3：三峡水库流量（立方米/秒，截至 2026.09.20）



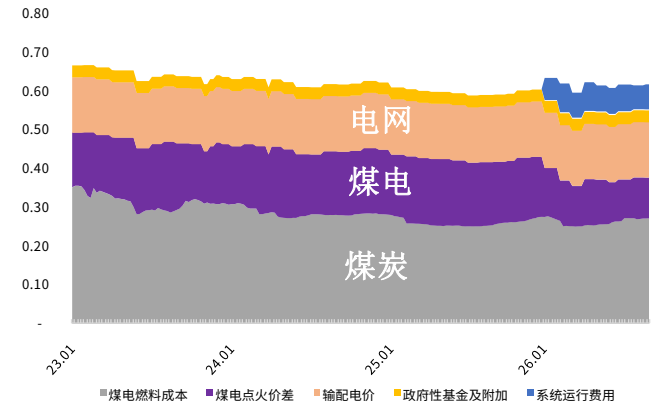
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 4：三峡水库水位（米，截至 2026.09.20）



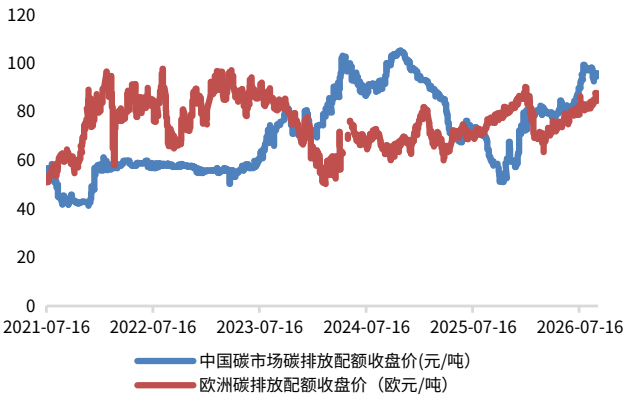
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 5：火电产业链成本及价格情况（元/千瓦时，截至 2026.09.18）



资料来源：Wind，CCTD，光大证券研究所整理 备注：系统运行费用包括火电容量补贴、新能源结算差价等栏目，从 2026 年开始统计

图 6：中国、欧洲碳价图（截至 2026.09.18）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

表 2：各地区电网代理购电价格（元/千瓦时）

	25 年 1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	26 年 1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	26 年 9 月同比	26 年 9 月环比
云南	0.311	0.306	0.293	0.303	0.314	0.235	0.209	0.220	0.203	0.210	0.281	0.284	0.244	0.255	0.288	0.300	0.279	0.249	0.205	0.160	0.166	-18%	4%
山东	0.470	0.474	0.478	0.464	0.452	0.417	0.377	0.378	0.412	0.499	0.535	0.513	0.436	0.389	0.338	0.312	0.354	0.339	0.298	0.312	0.338	-18%	8%
河北	0.414	0.429	0.427	0.430	0.412	0.411	0.405	0.414	0.423	0.424	0.426	0.442	0.424	0.411	0.398	0.394	0.403	0.417	0.431	0.434	0.411	-3%	-5%
冀北	0.417	0.416	0.418	0.423	0.420	0.408	0.412	0.418	0.417	0.418	0.415	0.417	0.378	0.393	0.409	0.417	0.424	0.416	0.407	0.386	0.411	-1%	7%
山西	0.396	0.393	0.389	0.340	0.342	0.342	0.339	0.337	0.341	0.355	0.389	0.399	0.296	0.305	0.290	0.323	0.273	0.288	0.286	0.329	0.319	-6%	-3%
上海	0.442	0.447	0.443	0.441	0.449	0.459	0.476	0.485	0.456	0.452	0.450	0.440	0.433	0.430	0.439	0.409	0.426	0.435	0.450	0.429	0.442	-3%	3%
江苏	0.460	0.439	0.436	0.443	0.422	0.428	0.438	0.427	0.424	0.434	0.439	0.453	0.394	0.310	0.346	0.372	0.353	0.373	0.395	0.383	0.397	-6%	4%
贵州	0.405	0.397	0.395	0.396	0.396	0.393	0.401	0.403	0.387	0.388	0.389	0.389	0.374	0.393	0.385	0.366	0.384	0.397	0.389	0.380	0.397	**3%**	5%
宁夏	0.303	0.311	0.290	0.291	0.292	0.273	0.268	0.287	0.290	0.256	0.279	0.286	0.255	0.262	0.255	0.262	0.268	0.266	0.276	0.281	0.257	-11%	-9%
湖南	0.481	0.469	0.456	0.432	0.439	0.407	0.465	0.411	0.437	0.504	0.407	0.439	0.439	0.442	0.438	0.386	0.375	0.334	0.348	0.380	0.332	-24%	-13%
陕西	0.389	0.356	0.344	0.342	0.338	0.376	0.392	0.355	0.340	0.330	0.435	0.420	0.381	0.399	0.338	0.323	0.288	0.257	0.260	0.305	0.358	**5%**	18%
蒙东	0.245	0.264	0.298	0.265	0.285	0.293	0.286	0.298	0.277	0.261	0.280	0.299	0.248	0.196	0.195	0.170	0.178	0.254	0.285	0.287	0.172	-38%	-40%
辽宁	0.423	0.430	0.424	0.407	0.431	0.429	0.417	0.423	0.444	0.427	0.411	0.442	0.333	0.331	0.199	0.288	0.285	0.284	0.318	0.317	0.297	-33%	-6%
福建	0.418	0.405	0.397	0.409	0.429	0.438	0.405	0.374	0.409	0.408	0.409	0.415	0.387	0.379	0.367	0.366	0.371	0.369	0.372	0.376	0.374	-9%	-1%
重庆	0.468	0.465	0.458	0.432	0.448	0.455	0.488	0.498	0.448	0.403	0.437	0.426	0.432	0.470	0.452	0.443	0.464	0.443	0.480	0.487	0.433	-3%	-11%
青海	0.304	0.315	0.280	0.285	0.284	0.226	0.245	0.273	0.259	0.317	0.355	0.284	0.259	0.283	0.284	0.224	0.220	0.196	0.219	0.220	0.228	-12%	4%
黑龙江	0.390	0.389	0.384	0.392	0.400	0.472	0.390	0.396	0.390	0.395	0.400	0.406	0.308	0.299	0.307	0.309	0.301	0.297	0.308	0.307	0.306	-22%	0%
北京	0.396	0.390	0.398	0.401	0.396	0.400	0.406	0.405	0.401	0.396	0.398	0.397	0.383	0.381	0.389	0.384	0.399	0.384	0.387	0.390	0.385	-4%	-1%
安徽	0.409	0.412	0.410	0.401	0.413	0.413	0.416	0.409	0.412	0.389	0.389	0.401	0.348	0.359	0.337	0.345	0.345	0.322	0.303	0.314	0.308	-25%	-2%
江西	0.467	0.471	0.452	0.456	0.443	0.449	0.449	0.457	0.454	0.453	0.456	0.441	0.363	0.415	0.410	0.412	0.377	0.383	0.366	0.409	0.439	-3%	7%
蒙西	0.305	0.337	0.282	0.321	0.336	0.338	0.316	0.334	0.322	0.329	0.315	0.296	0.320	0.326	0.313	0.322	0.329	0.328	0.315	0.323	0.311	-3%	-4%
海南	0.505	0.490	0.476	0.486	0.488	0.491	0.508	0.498	0.566	0.549	0.568	0.607	0.623	0.439	0.397	0.415	0.453	0.477	0.431	0.429	0.435	-23%	1%
天津	0.411	0.411	0.411	0.419	0.441	0.409	0.415	0.424	0.415	0.430	0.425	0.385	0.366	0.395	0.394	0.395	0.389	0.385	0.389	0.388	0.386	-7%	-1%
浙江	0.430	0.431	0.409	0.420	0.437	0.423	0.424	0.411	0.431	0.442	0.418	0.443	0.409	0.387	0.372	0.353	0.372	0.391	0.421	0.418	0.386	-10%	-8%
广西	0.406	0.321	0.337	0.341	0.341	0.383	0.412	0.389	0.374	0.372	0.399	0.389	0.360	0.378	0.313	0.335	0.334	0.396	0.354	0.342	0.332	-11%	-3%
湖北	0.419	0.378	0.435	0.420	0.416	0.407	0.403	0.417	0.415	0.397	0.426	0.387	0.384	0.345	0.373	0.379	0.360	0.365	0.364	0.361	0.371	-11%	3%
吉林	0.421	0.401	0.404	0.387	0.399	0.392	0.385	0.431	0.413	0.424	0.427	0.420	0.342	0.337	0.341	0.342	0.332	0.344	0.343	0.347	0.345	-16%	-1%
河南	0.405	0.405	0.410	0.406	0.405	0.405	0.405	0.407	0.405	0.405	0.377	0.399	0.340	0.385	0.393	0.353	0.312	0.319	0.358	0.451	0.420	**4%**	-7%
甘肃	0.336	0.277	0.290	0.303	0.298	0.282	0.259	0.267	0.270	0.288	0.281	0.288	0.276	0.290	0.243	0.202	0.160	0.149	0.160	0.195	0.198	-27%	2%
广东	0.502	0.511	0.499	0.502	0.518	0.497	0.480	0.502	0.503	0.491	0.433	0.456	0.379	0.413	0.418	0.404	0.446	0.471	0.496	0.465	0.506	**1%**	9%
深圳	0.502	0.511	0.499	0.502	0.518	0.497	0.480	0.502	0.503	0.491	0.433	0.456	0.379	0.413	0.418	0.404	0.446	0.471	0.496	0.465	0.506	**1%**	9%
新疆	0.260	0.234	0.262	0.263	0.249	0.268	0.260	0.268	0.274	0.275	0.271	0.273	0.236	0.281	0.322	0.229	0.238	0.152	0.116	0.248	0.133	-52%	-47%
四川	0.420	0.423	0.444	0.436	0.342	0.290	0.202	0.277	0.238	0.268	0.379	0.431	0.423	0.414	0.421	0.389	0.335	0.207	0.213	0.260	0.239	**0%**	-8%

资料来源：北极星新闻网，光大证券研究所整理　　备注：加粗字体为月同比价格增长的相关区域

表 3：各地区容量补贴情况（元/kW·年）

省级电网	24-25 容量电价	26 容量电价	省级电网	24-25 容量电价	26 容量电价	省级电网	24-25 容量电价	26 容量电价	省级电网	24-25 容量电价	26 容量电价
北京	100	165	吉林	100	330	湖北	100	-	深圳	100	-
天津	100	231	黑龙江	100	-	湖南	165	-	广东	100	165
冀北	100	165	上海	100	165	重庆	165	-	云南	165	330
河北	100	165	江苏	100	-	四川	165	231	海南	100	-
山西	100	165	浙江	100	165	陕西	100	-	贵州	100	-
山东	100	-	安徽	100	165	新疆	100	-	广西	165	-
蒙西	100	165	福建	100	-	青海	165	185			
蒙东	100	165	江西	100	-	宁夏	100	165			
辽宁	100	370	河南	165	-	甘肃	100	330			

资料来源：北极星新闻网，光大证券研究所整理

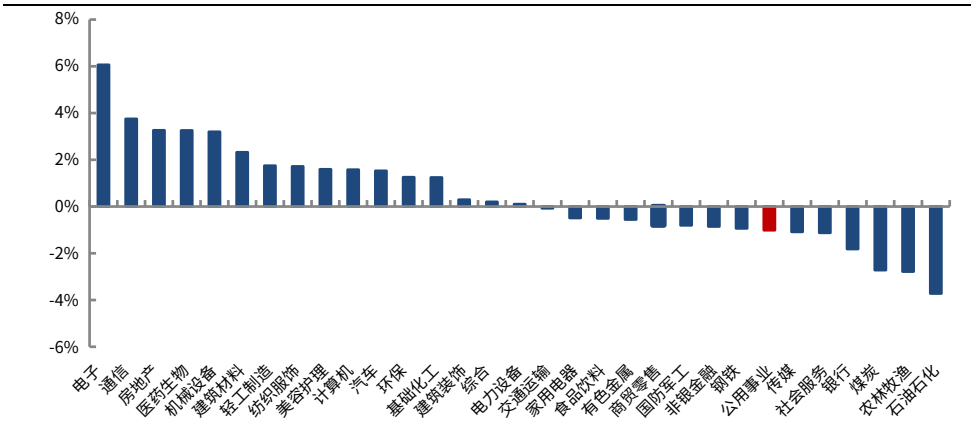
下载日志已记录，仅供内部参考

2、本周行情回顾

2.1 板块行情

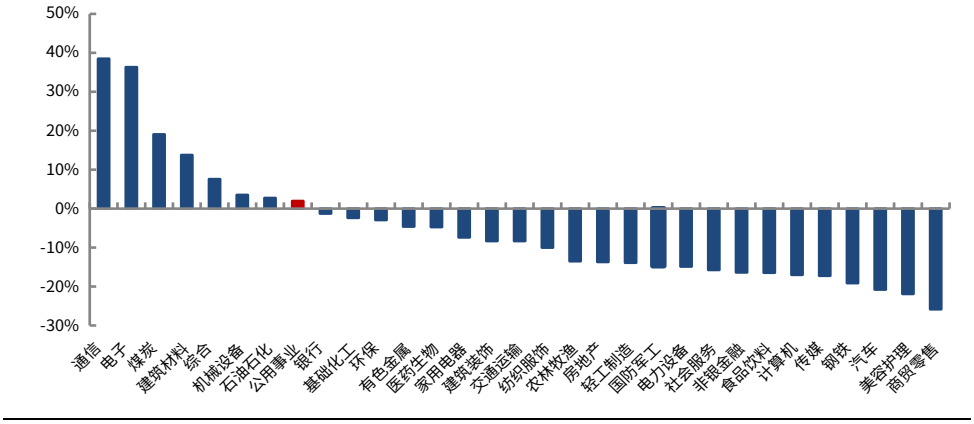
本周 SW 公用事业一级板块下跌 1.01%，在 31 个 SW 一级板块中排名第 25；沪深 300 下跌 0.06%，上证综指上涨 0.61%，深证成指上涨 1.26%，创业板指上涨 1.52%。细分子板块中，火电下跌 1.88%，水电下跌 0.56%，光伏发电下跌 1%，风力发电上涨 0.14%，电能综合服务下跌 1.99%，燃气下跌 1.93%。

图 7：SW 一级行业周涨跌幅（2026.09.14-2026.09.18）



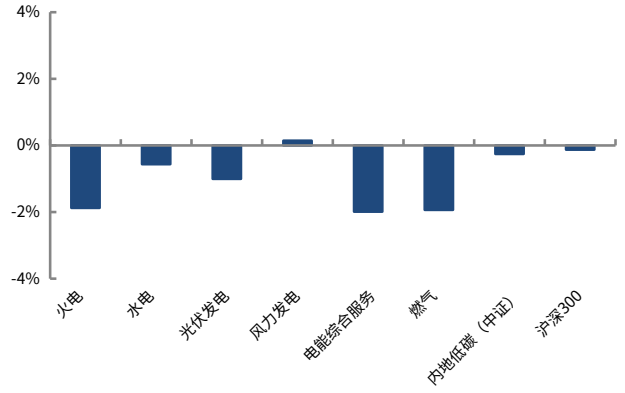
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 8：SW 一级行业 2026 年至今涨跌幅（截至 2026.09.18）



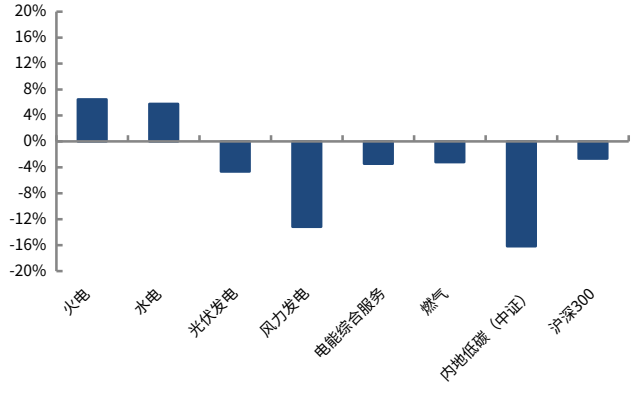
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 9：SW 公用事业子板块周涨跌幅（2026.09.14-2026.09.18）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 10：SW 公用事业子板块 2026 年至今涨跌幅（截至 2026.09.18）



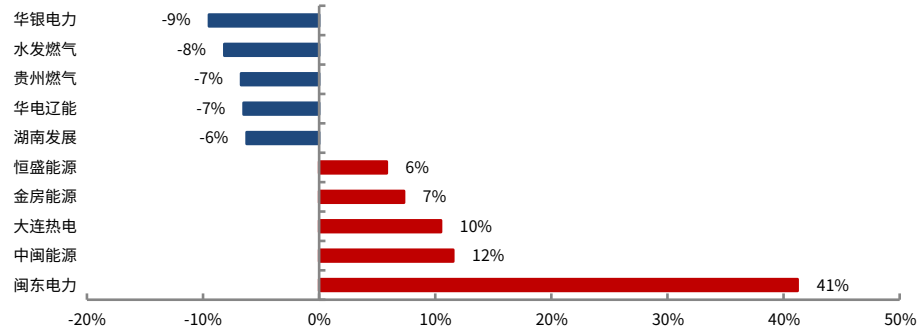
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2 个股行情

本周公用事业涨幅前五的个股分别为闽东电力（+41.21%）、中闽能源（+11.55%）、大连热电（+10.5%）、金房能源（+7.31%）、恒盛能源（+5.83%）；周跌幅前五的个股分别为华银电力（-9.49%）、水发燃气（-8.17%）、贵州燃气（-6.72%）、华电辽能（-6.51%）、湖南发展（-6.25%）。

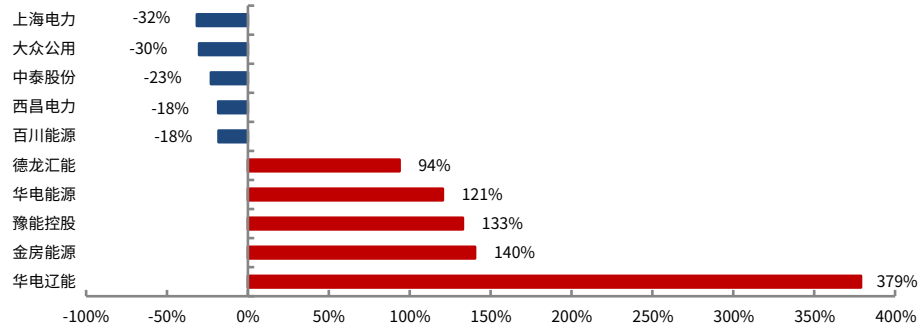
图 11：公用事业周涨跌幅前五个股（ 2026.09.14-2026.09.18）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2026 年至今公用事业涨幅前五的个股分别为华电辽能（+378.95%）、金房能源（+140.4%）、豫能控股（+132.88%）、华电能源（+120.5%）、德龙汇能（+93.75%）；跌幅前五的个股分别为上海电力（-31.54%）、大众公用（-30.16%）、中泰股份（-22.86%）、西昌电力（-18.36%）、百川能源（-18.15%）。

图 12：公用事业 2026 年至今涨跌幅前五个股（截至 2026.09.18）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

3、 风险分析

权益市场系统性风险；上网电价超预期下行，煤价超预期上涨，用电需求下滑，水电来水不及预期；行业改革进度低于预期等。

下载日志已记录，仅供内部参考

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海
静安区新闸路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京
西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳
福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港
中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼