仅供内部参考，请勿外传

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·行业动态

# 8月用电量同比增长1.7%，江苏月度电价环比上涨0.05元

电力

## 核心观点

近期，国家能源局披露2026年8月份能源生产和用电量情况，用电量方面，8月份全社会用电量103222亿千瓦时，同比增长1.7%；整体来看，受气温同比下降等因素影响，8月城乡居民用电量同比下降4%，拉低整体用电量增速。动力煤价格方面，受火电发电量回落、主产区原煤产量逐步恢复、厄尔尼诺现象的暖冬预期等因素的综合影响，我们预计动力煤价格进一步上涨空间有限。9月23日，2026年10月份江苏电力集中竞价交易结果公示，本次交易成交电量54.2亿千瓦时，加权均价395.32元/兆瓦时，达2026年内最高电价水平。月度电价的走势与次年长协存在相关性，如江苏省后续月度交易电价维持高位，2027年长协电价改善确定性或进一步增强。

## 行业动态信息

**行情回顾：**9月19日-9月24日电力板块（882528.WI）下跌1.01%，沪深300指数下跌1.51%,电力板块跑赢大盘0.5个百分点。2026年初至今电力板块上涨3.28个百分点，沪深300指数同期下跌4.12%。电力板块年初至今累计跑赢大盘7.4个百分点。分子板块来看，9月19日-9月24日火电、水电、燃气板块（中信指数）变化幅度分别为-0.91%、-0.26%、-0.47%。

**动力煤现货价格环比增长1.03%，同比增长38.73%**

9月24日秦皇岛5500大卡动力煤现货价格为985元/吨，环比增长1.03%，同比增长38.73%。进口煤炭方面，广州港5500大卡印尼煤9月23日价格为1054元/吨，环比增长0.86%，同比增长43.66%。

**秦港煤炭库存环比下降3.2%，同比增长10%**

煤炭库存方面，截至9月24日，秦港库存605万吨，环比减少20万吨，降幅3.2%，同比增加55万吨，增幅10%。而广州港9月23日库存为259.5万吨，环比增加12.9万吨，增幅5.23%，同比增加16.2万吨，增幅6.66%。

**投资建议**

电力方面，我们仍然持续看好火电转型新能源运营的标的，包括**甘肃能源、京能电力、上海电力、华电国际、华能国际、皖能电力、华润电力**，稳健性标的推荐**中国核电、三峡能源、中闽能源**。此外我们还推荐经营稳健的水电龙头**长江电力**、受益于省内市场电价持续改善的**川投能源**。

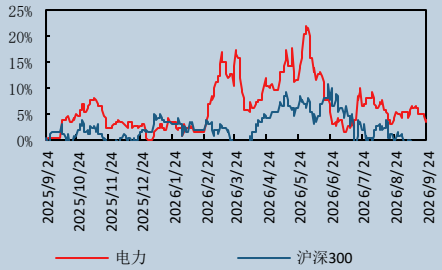
维持　　强于大市

**高兴**
gaoxing@csc.com.cn
021-68821600
SAC 编号:S1440519060004

**侯启明**
houqiming@csc.com.cn
SAC 编号:S1440525070011

发布日期：　2026年09月29日

**市场表现**




本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

仅供内部参考，请勿外传



# 目录

投资要点及重点公司盈利预测 ..... 1
周度行情回顾 ..... 3
9 月 19 日-9 月 24 日电力板块下跌 1.01%，跑赢大盘 ..... 3
个股表现 ..... 5
周度高频数据汇总 ..... 6
动力煤现货价格环比增长 1.03%，同比增长 38.73% ..... 6
秦港煤炭库存环比下降 3.2%，同比增长 10% ..... 7
月度基本面数据汇总 ..... 8
2026 年 8 月全社会用电量同比增长 1.70% ..... 8
2026 年 8 月规上发电量同比下降 0.8% ..... 9
2026 年 8 月国内煤炭产量同比下降 7.7%，进口量同比下降 1.52% ..... 11
2026 年 8 月天然气产量同比增长 0.8%，进口同比增长 0.3% ..... 12
重点新闻及公告汇总 ..... 13
重点新闻 ..... 13
重点公告 ..... 13
风险分析 ..... 15

仅供内部参考，请勿外传



# 投资要点及重点公司盈利预测

近期，国家能源局披露 2026 年 8 月份能源生产和用电量情况，用电量方面，8 月份全社会用电量 103222 亿千瓦时，同比增长 1.7%；发电量方面，8 月份全国规上工业发电量 9438 亿千瓦时，同比下降 0.8%，1-8 月份，规上工业发电量 66476 亿千瓦时，同比增长 2.4%。整体来看，受气温同比下降等因素影响，8 月城乡居民用电量同比下降 4%，拉低整体用电量增速。第二、三产业用电量增速分别为 2.4%和 5.1%，其中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%。动力煤价格方面，受火电发电量回落、主产区原煤产量逐步恢复、厄尔尼诺现象的暖冬预期等因素的综合影响，我们预计动力煤价格进一步上涨空间有限。

电价方面，9 月 23 日，2026 年 10 月份江苏电力集中竞价交易结果公示，本次交易成交电量 54.2 亿千瓦时，加权均价 395.32 元/兆瓦时。9 月加权均价是 344.51 元/兆瓦时，10 月 395.32 元/兆瓦时，环比上涨 50.81 元/兆瓦时，涨幅约 14.75%，达 2026 年内最高电价水平。我们认为江苏省的电价上涨主要系动力煤价格上涨带动火电发电成本提升的影响。同时，月度电价的走势与次年长协存在相关性，如江苏省后续月度交易电价维持高位，2027 年长协电价改善确定性或进一步增强。

电力方面，我们仍然持续看好火电转型新能源运营的标的，包括**甘肃能源、京能电力、皖能电力、上海电力、华电国际、华能国际**和**华润电力，**稳健性标的推荐**中国核电、三峡能源。**此外我们还推荐经营稳健的水电龙头**长江电力**、受益于省内市场电价持续改善的**川投能源**。

仅供内部参考，请勿外传



# 重点公司盈利预测

**图表 1：重点公司推荐表**

| 公司名称 | 股价(元/股) | EPS（元/股） | | | | PE | | | | 评级 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 23A | 24A | 25A | 26E | 23A | 24A | 25A | 26E | |
| 火电 | | | | | | | | | | |
| 华能国际 | 6.76 | 0.54 | 0.65 | 0.78 | 0.85 | 12.6 | 10.5 | 8.7 | 8.0 | 买入 |
| 华电国际 | 4.80 | 0.44 | 0.56 | 0.51 | 0.53 | 10.9 | 8.6 | 9.4 | 9.1 | 买入 |
| 皖能电力 | 7.15 | 0.63 | 0.91 | 1.02 | 1.09 | 11.3 | 7.9 | 7.0 | 6.6 | 买入 |
| 上海电力 | 13.32 | 0.57 | 0.73 | 1.18 | 1.32 | 23.6 | 18.3 | 11.3 | 10.1 | 买入 |
| 华润电力 | 18.80 | 2.29 | 2.97 | 2.83 | 2.84 | 8.2 | 6.3 | 6.6 | 6.6 | 买入 |
| 京能电力 | 5.23 | 0.13 | 0.26 | 0.53 | 0.51 | 39.9 | 20.3 | 9.9 | 10.3 | 买入 |
| 水电及其他电力 | | | | | | | | | | |
| 长江电力 | 28.08 | 1.11 | 1.33 | 1.48 | 1.54 | 25.2 | 21.1 | 19.0 | 18.2 | 买入 |
| 三峡能源 | 3.64 | 0.25 | 0.21 | 0.21 | 0.22 | 14.5 | 17.0 | 17.3 | 16.5 | 买入 |
| 中国核电 | 8.85 | 0.56 | 0.46 | 0.45 | 0.57 | 15.7 | 19.0 | 19.6 | 15.5 | 买入 |
| 燃气 | | | | | | | | | | |
| 深圳燃气 | 6.23 | 0.50 | 0.51 | 0.49 | 0.62 | 12.4 | 12.3 | 12.7 | 10.0 | 买入 |
| 新奥股份 | 18.58 | 2.29 | 1.45 | 1.51 | 1.87 | 8.1 | 12.8 | 12.3 | 9.9 | 买入 |
| 首华燃气 | 23.50 | -0.92 | -2.65 | 0.65 | 0.78 | -25.7 | -8.9 | 36.2 | 30.1 | 买入 |
| 中国燃气 | 5.37 | 0.70 | 0.53 | 1.53 | 0.79 | 7.7 | 10.1 | 3.5 | 6.8 | 买入 |
| 平均 | | | | | | 13.1 | 12.1 | 13.3 | 12.1 | |

*资料来源：公司公告，中信建投*

仅供内部参考，请勿外传

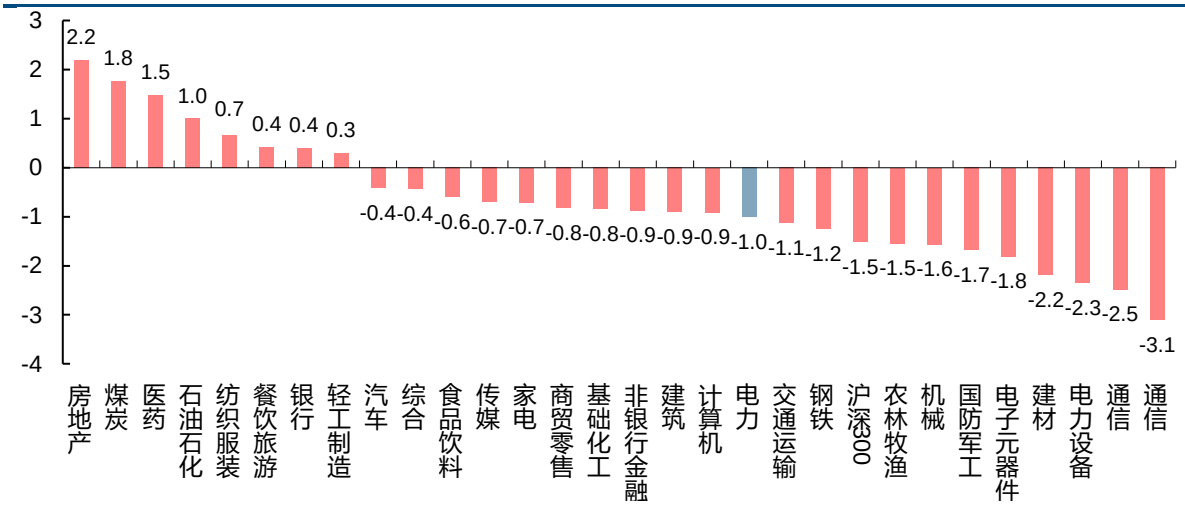


# 周度行情回顾

## 9 月 19 日-9 月 24 日电力板块下跌 1.01%，跑赢大盘

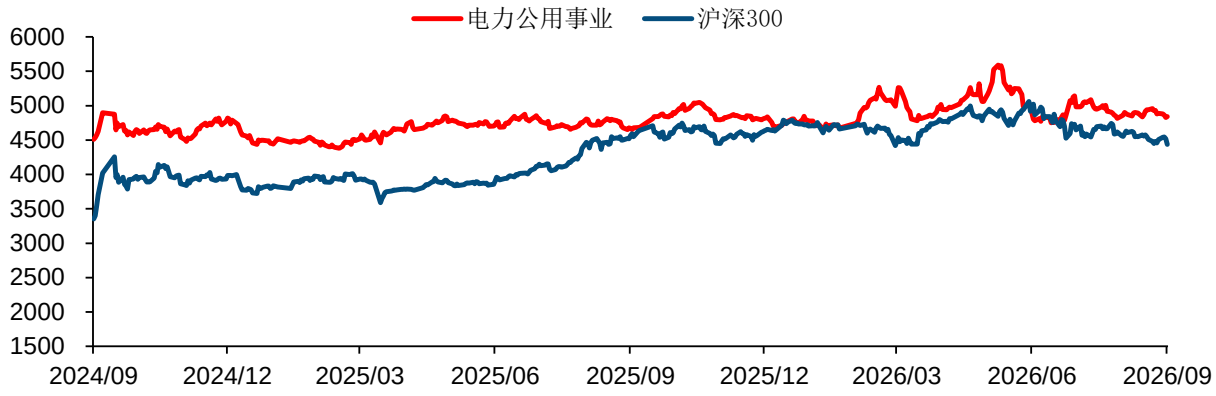
9 月 19 日-9 月 24 日电力板块（882528.WI）下跌 1.01%，沪深 300 指数下跌 1.51%,电力板块跑赢大盘 0.5 个百分点。2026 年初至今电力板块上涨 3.28 个百分点，沪深 300 指数同期下跌 4.12%。电力板块年初至今累计跑赢大盘 7.4 个百分点。分子板块来看，9 月 19 日-9 月 24 日火电、水电、燃气板块（中信指数）变化幅度分别为-0.91%、-0.26%、-0.47%。

**图表 2：9 月 19 日-9 月 24 日电力板块下跌 1.01%，跑赢大盘（%）**




*资料来源：Wind 资讯，中信建投*

**图表 3：2026 年初至今电力板块上涨 3.28 个百分点，沪深 300 指数下跌 4.12%**

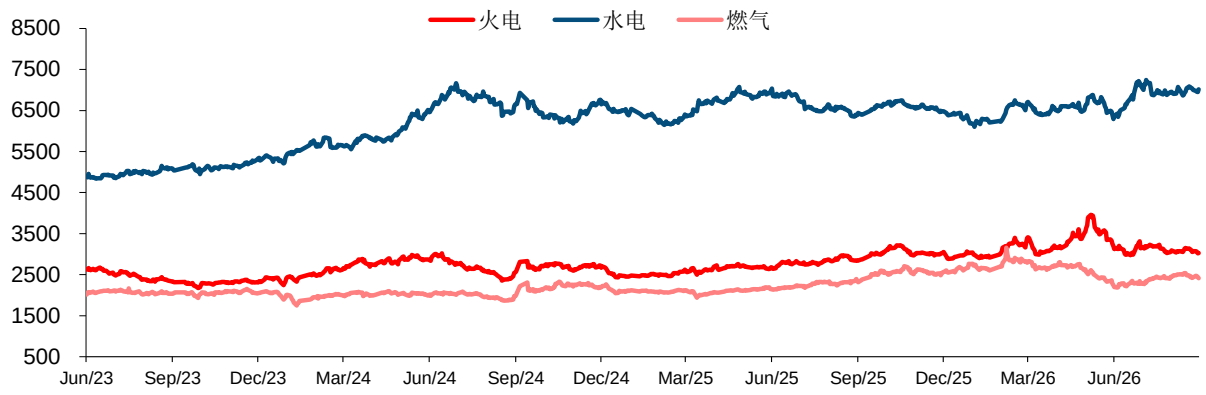



*资料来源：Wind 资讯，中信建投*

仅供内部参考，请勿外传



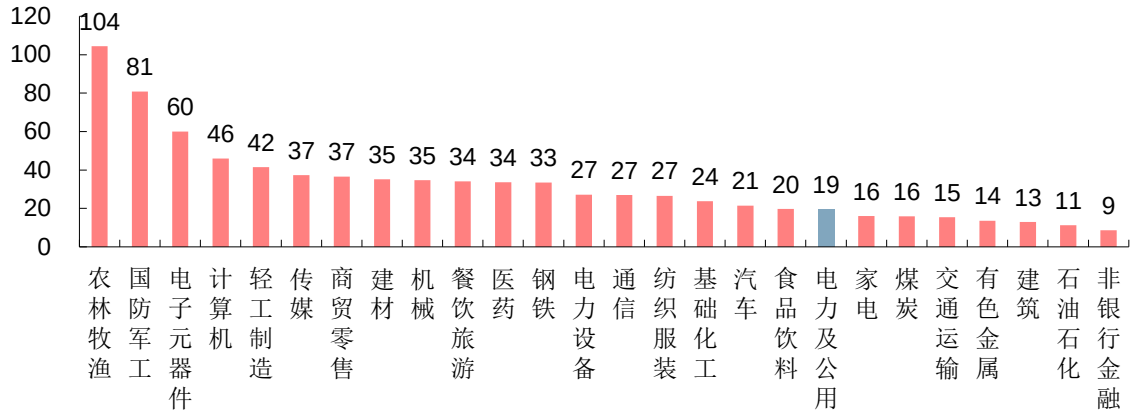
**图表 4：9 月 19 日-9 月 24 日火电、水电、燃气板块涨跌幅分别为-0.91%、-0.26%、-0.47%**




*资料来源：Wind 资讯，中信建投*

目前电力及公用事业行业整体板块估值位居中游，预期 2026 年电力及公用事业板块平均市盈率为 19 倍左右。而根据最新净资产计算的市净率，电力及公用事业行业为 1.7 倍，在所有行业中处于中游位置。

**图表 5：电力及公用事业行业一致预期市盈率 20 倍**

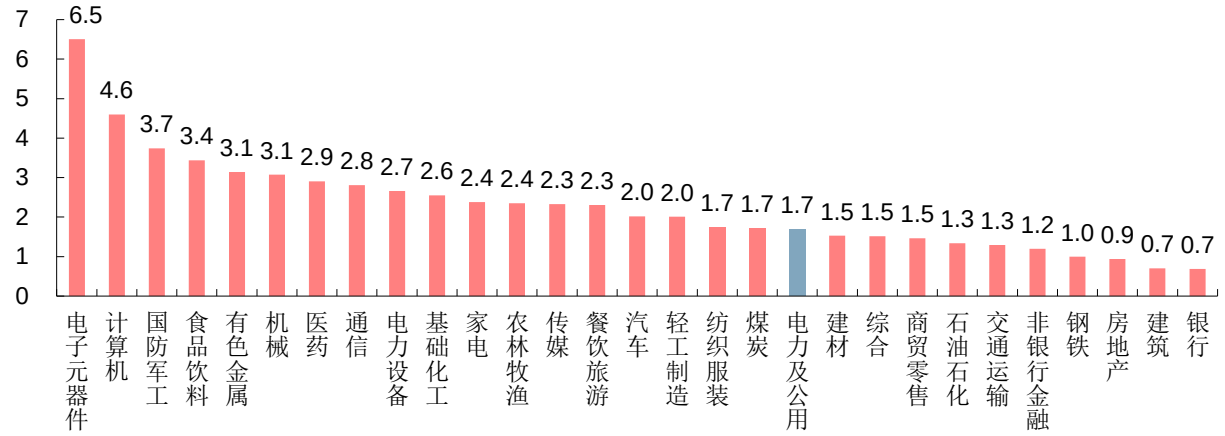



*资料来源：Wind 资讯，中信建投*

仅供内部参考，请勿外传



**图表 6： 电力及公用事业行业 PB 水平为 1.7**

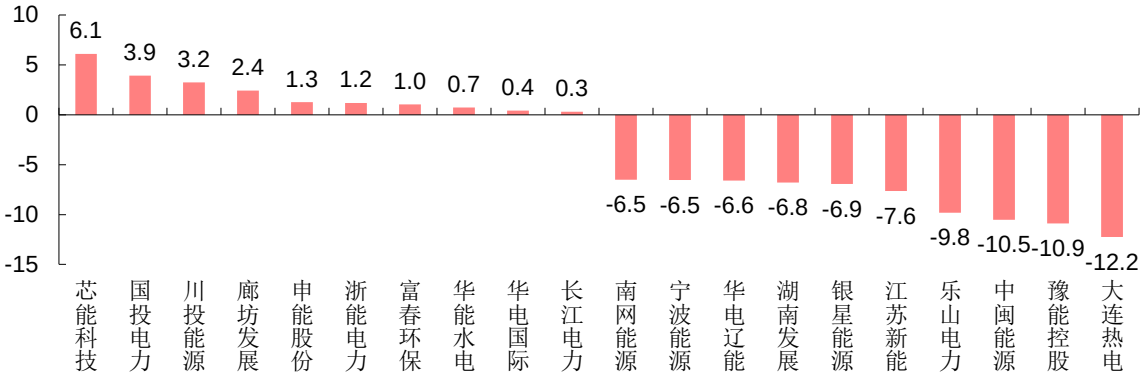



*资料来源：Wind 资讯，中信建投*

# 个股表现

从 9 月 19 日-9 月 24 日电力及公用事业股票表现来看，整个板块共有 11 家上涨，0 家不变，82 家下跌，涨幅前 3 的分别是芯能科技 6.11%、国投电力 3.92%、川投能源 3.24%；而跌幅最大的 3 家公司是中闽能源-10.52%、豫能控股-10.9%、大连热电-12.23%。

**图表 7：8 月 16 日-8 月 21 日电力及公用事业表现最好及最差公司（单位：%）**




*资料来源：Wind 资讯，中信建投*

仅供内部参考，请勿外传

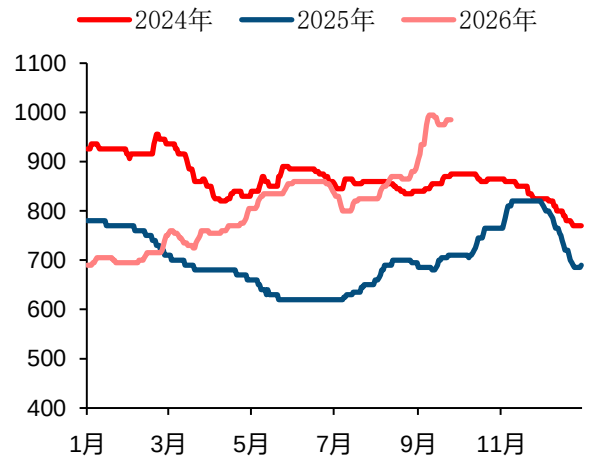


# 周度高频数据汇总

## 动力煤现货价格环比增长 1.03%，同比增长 38.73%

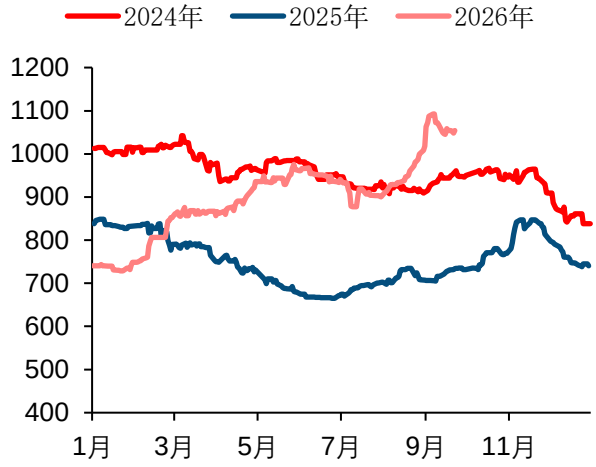
9 月 24 日秦皇岛 5500 大卡动力煤现货价格为 985 元/吨，环比增长 1.03%，同比增长 38.73%。进口煤炭方面，广州港 5500 大卡印尼煤 9 月 23 日价格为 1054 元/吨，环比增长 0.86%，同比增长 43.66%。

**图表 8：秦皇岛动力煤现货 5500 大卡（单位：元/吨）**




*资料来源：百川盈孚，中信建投*

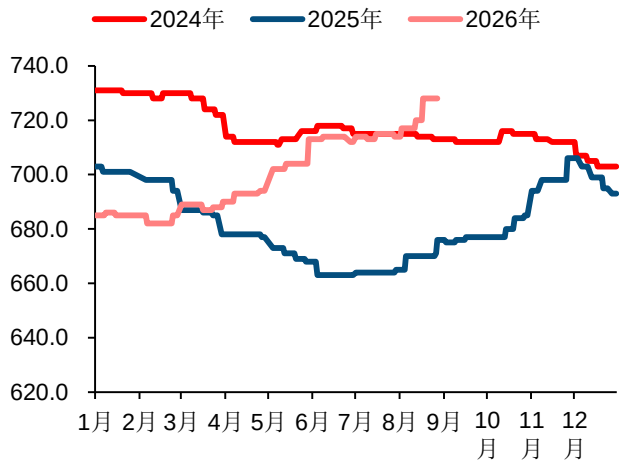
**图表 9：印尼进口煤 5500 大卡（单位：元/吨）**



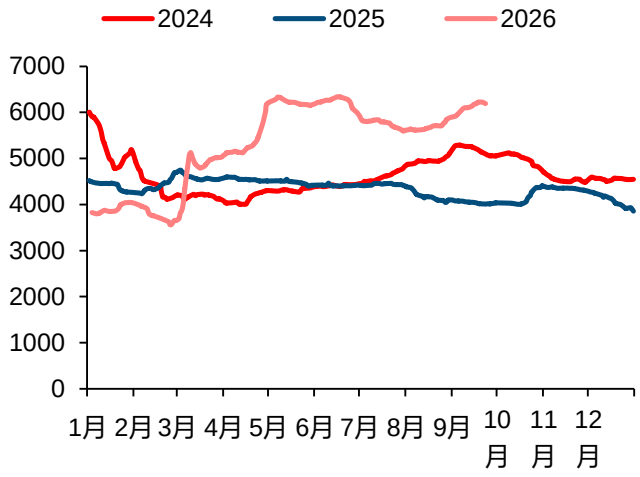

*资料来源：wind，中信建投*

9 月 22 日，环渤海动力煤指数 5500 大卡综合平均价格为 728 元/吨，环比持平，同比增长 7.69%。9 月 23 日，LNG 出厂价格指数为 6194 元/吨，环比增长 0.1%，同比增长 54.4%。

**图表 10：环渤海动力煤指数 5500 大卡（单位：元/吨）**




**图表 11：中国液化天然气出厂价格指数（单位：元/吨）**




*资料来源：Wind，中信建投*

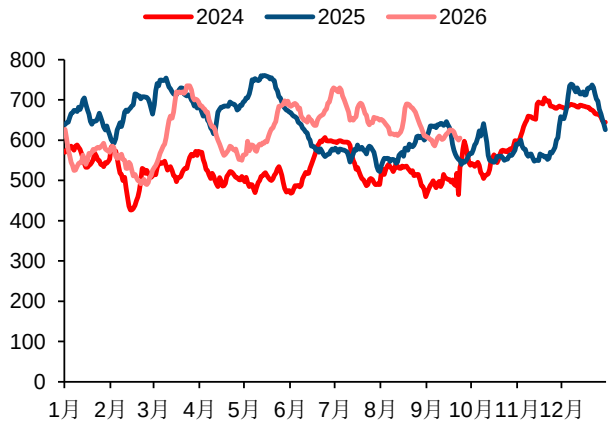
仅供内部参考，请勿外传



# 秦港煤炭库存环比下降 3.2%，同比增长 10%

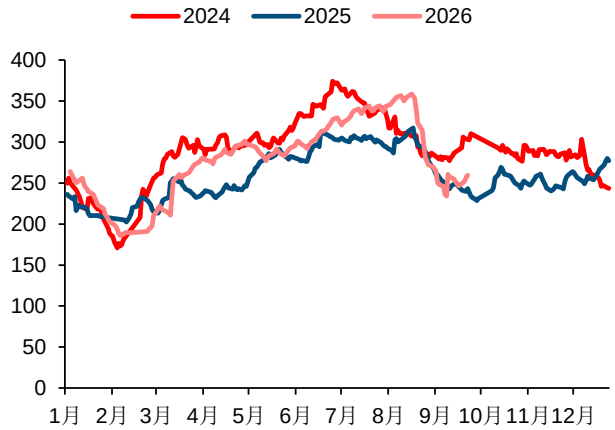
煤炭库存方面，截至 9 月 24 日，秦港库存 605 万吨，环比减少 20 万吨，降幅 3.2%，同比增加 55 万吨，增幅 10%。而广州港 9 月 23 日库存为 259.5 万吨，环比增加 12.9 万吨，增幅 5.23%，同比增加 16.2 万吨，增幅 6.66%。

**图表 12：秦皇岛港煤炭库存变动情况（单位：万吨）**




*来源：CCTD，中信建投*

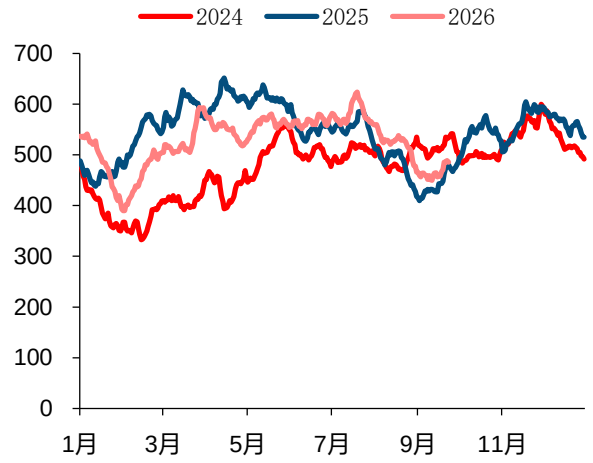
**图表 13：广州港煤炭库存变动情况（单位：万吨）**




*资料来源：CCTD，中信建投*

曹妃甸港 9 月 24 日库存 486 万吨，环比增加 28 万吨，幅度为 6.11%，同比增加 6 万吨，幅度为 1.25%；京唐港（国投港区）9 月 24 日库存 178 万吨，环比减少 11 万吨，幅度为 5.82%，同比增加 9 万吨，幅度为 5.33%。

**图表 14：曹妃甸港煤炭库存变动情况（单位：万吨）**




*资料来源：CCTD，中信建投*

**图表 15：京唐港煤炭库存变动情况（单位：万吨）**




*资料来源：CCTD，中信建投*

仅供内部参考，请勿外传

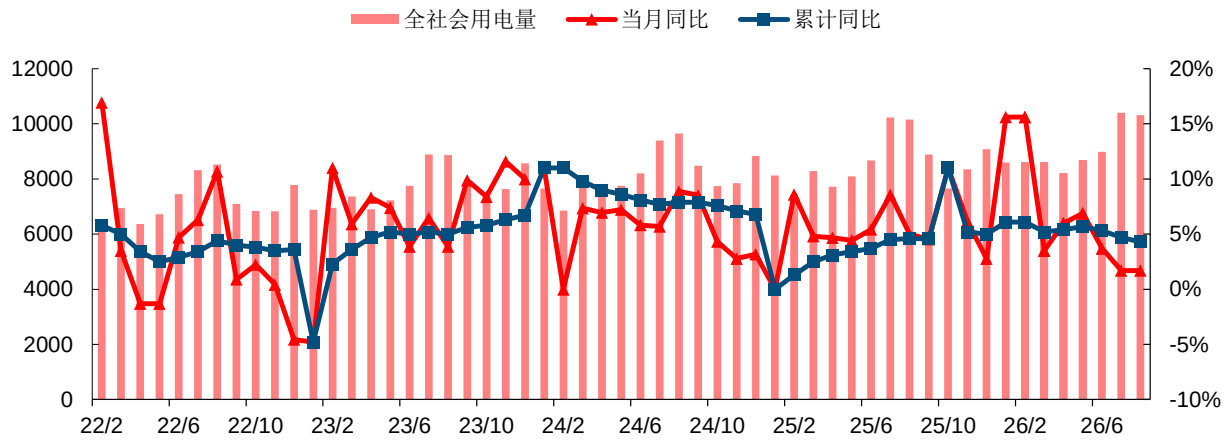


# 月度基本面数据汇总

## 2026 年 8 月全社会用电量同比增长 1.70%

2026 年 1-8 月，全社会用电量累计 71730 亿千瓦时，同比增长 4.3%；单 8 月来看，全社会用电量 10322 亿千瓦时，同比增长 1.7%。

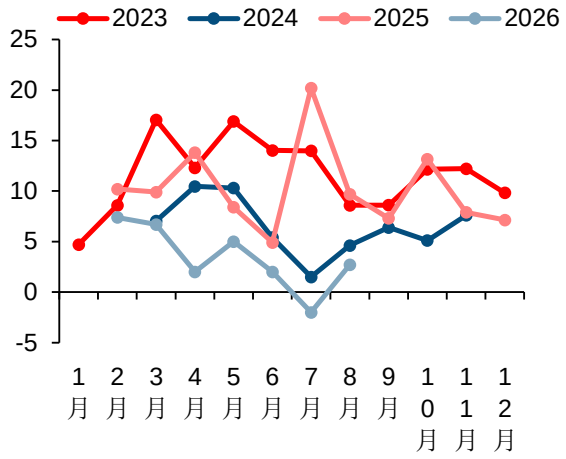
**图表 16：全社会用电量及增速（单位：亿千瓦时，%）**




*资料来源：中国电力企业联合会，中信建投*

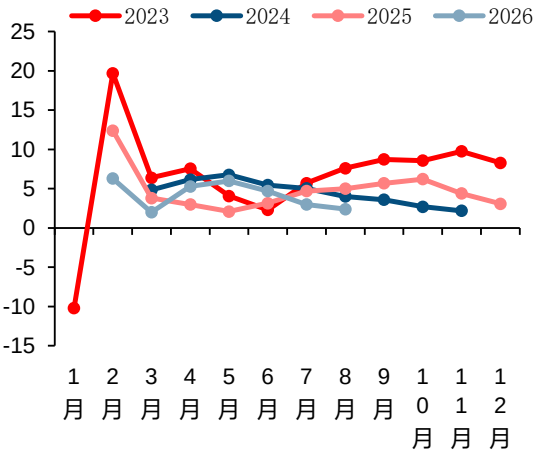
从分产业用电看，第一产业用电量 169 亿千瓦时，同比增长 2.7%。第二产业用电量 6124 亿千瓦时，同比增长 2.4%;其中，工业用电量 6065 亿千瓦时，同比增长 2.7%，高技术及装备制造业用电量保持较快增长势头，达到 1222 亿千瓦时，同比增长 7.2%。计算机通信设备(7.5%)、汽车制造业(7.6%，其中新能源车整车 22.2%)、通用设备制造业(7.6%)、专用设备制造业(8.2%)、电气机械(12.3%)用电量较快增长。第三产业用电量 2155 亿千瓦时，同比增长 5.1%;其中，充换电服务业、互联网数据服务用电量增长强劲，分别为 172 亿、102 亿千瓦时，增速分别达到 51.2%、37.9%。城乡居民生活用电量 1883 亿千瓦时，同比下降 4.0%。

**图表 17：第一产业当月用电增速（单位：%）**




*资料来源：中国电力企业联合会，中信建投*

**图表 18：第二产业当月用电增速（单位：%）**

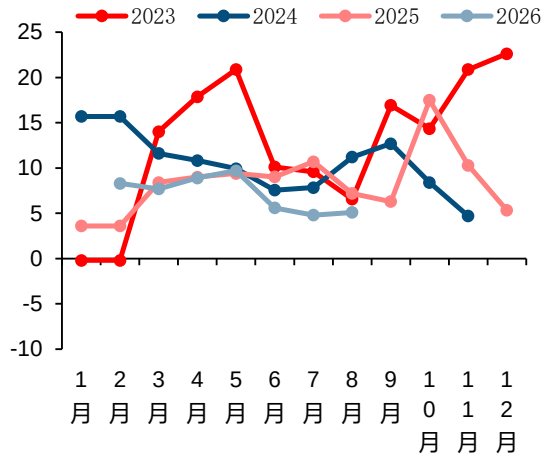



*资料来源：中国电力企业联合会，中信建投*

仅供内部参考，请勿外传

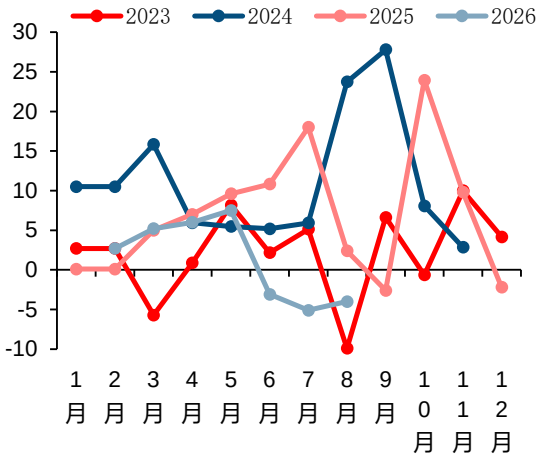


**图表 19：第三产业当月用电增速（单位：%）**




*资料来源：中国电力企业联合会，中信建投*

**图表 20：城乡居民当月用电增速（单位：%）**

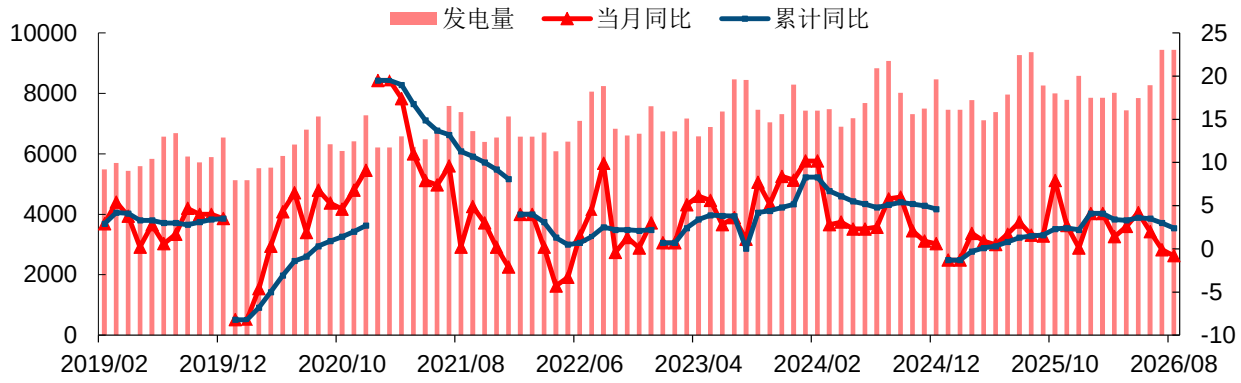



*资料来源：中国电力企业联合会，中信建投*

## 2026 年 8 月规上发电量同比下降 0.8%

8 月份全国规上工业发电量 9438 亿千瓦时，同比下降 0.8%，1-8 月份，规上工业发电量 66476 亿千瓦时，同比增长 2.4%。

**图表 21：全国发电量及同比增速（单位：亿千瓦时，%）**



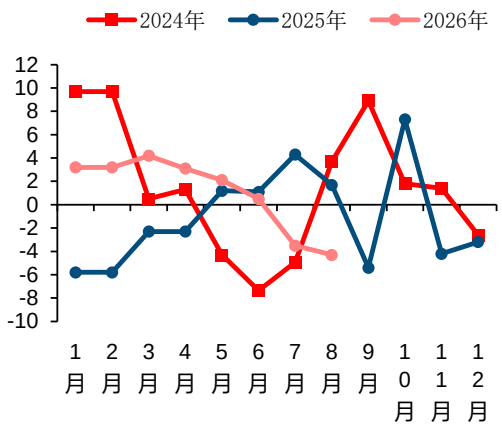

*资料来源：国家统计局，中信建投*

2026 年 1~8 月我国火电累计发电量为 42170 亿千瓦时，同比增长 0.9%，增速比去年同期增长 1.7 个百分点；水电累计发电量为 9026.9 亿千瓦时，同比增长 7.8%，增速比去年同期增长 13.3 个百分点；单 8 月来看，火电发电量为 6020.3 亿千瓦时,同比下降 4.30%，增速下降 6 个百分点；水电发电量为 1522.1 亿千瓦时，同比增长 2.80%，增速提升 12.9 个百分点。

仅供内部参考，请勿外传

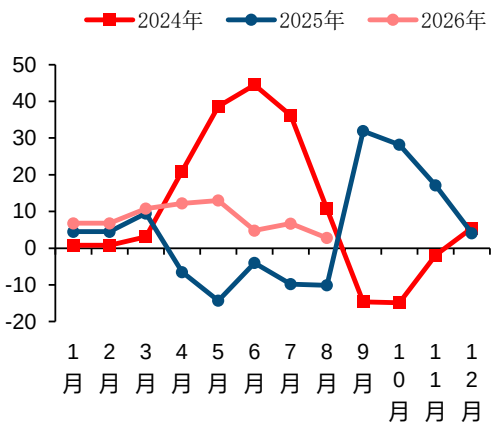


**图表 22：火电月度发电量增速（单位：%）**




*资料来源：国家统计局，中信建投*

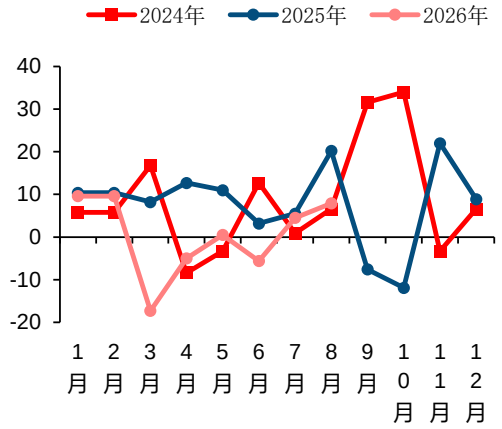
**图表 23：水电月度发电量增速（单位：%）**




*资料来源：国家统计局，中信建投*

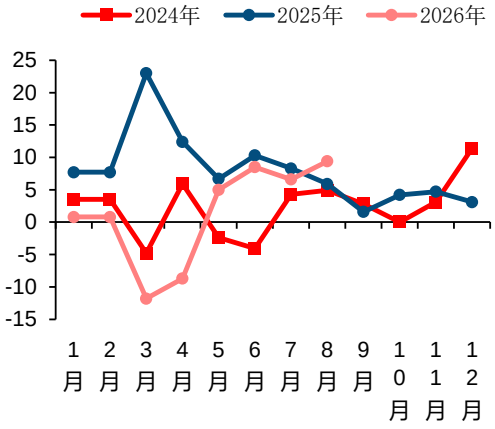
2026 年 1~8 月我国风电累计发电量为 7196.1 亿千瓦时，同比增长 0.5%，增速比去年同期下降 11.1 个百分点；核电累计发电量为 3271.3 亿千瓦时，同比增长 1.6%，增速比去年同期下降 8.5 个百分点；单 8 月来看，风电发电量为 728.5 亿千瓦时，同比增长 7.90%，增速下降 12.3 个百分点；核电发电量为 466.6 亿千瓦时，同比增长 9.40%，增速提升 3.5 个百分点。

**图表 24：风电月度发电量增速（单位：%）**




*资料来源：国家统计局，中信建投*

**图表 25：核电月度发电量增速（单位：%）**




*资料来源：国家统计局，中信建投*

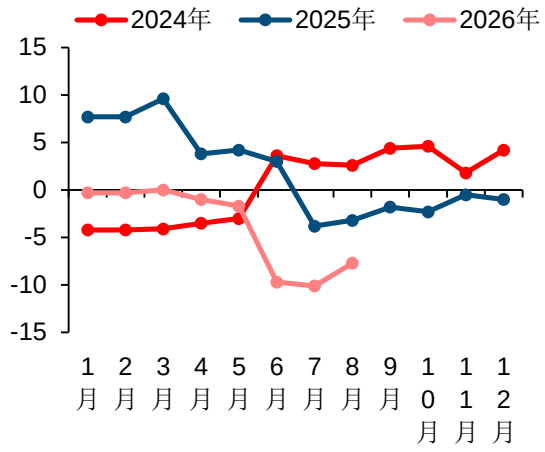
仅供内部参考，请勿外传



# 2026 年 8 月国内煤炭产量同比下降 7.7%，进口量同比下降 1.52%

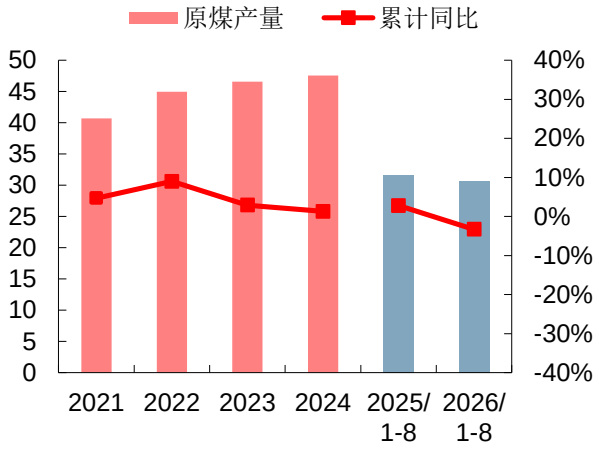
原煤生产方面，8 月份，规上工业原煤产量 3.6 亿吨，同比下降 7.7%，降幅比 7 月份收窄 2.4 个百分点；日均产量 1167 万吨。1-8 月份，规上工业原煤产量 30.6 亿吨，同比下降 3.3%。

**图表 26：原煤产量当月增速（单位：%）**




*资料来源：国家统计局，中信建投*

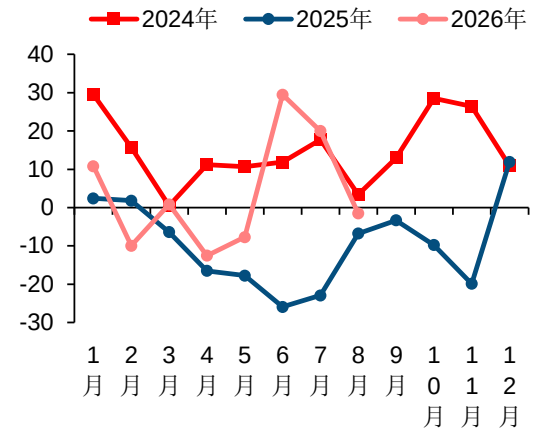
**图表 27：原煤累计产量及增速（单位：亿吨）**




*资料来源：国家统计局，中信建投*

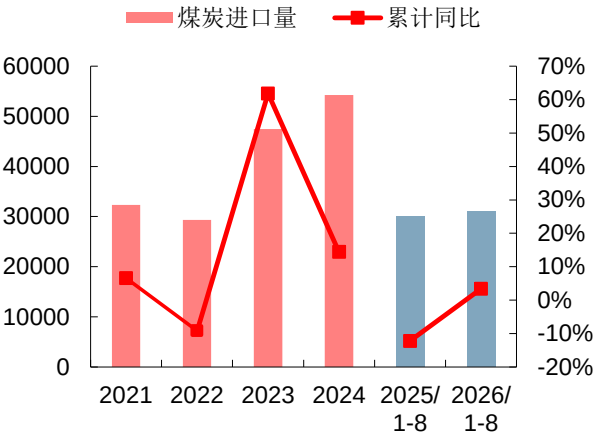
煤炭进口方面，8月份煤炭进口规模为 4209万吨，同比下降 1.52%；1-8月份煤炭进口规模为 31019 万吨，同比增长 3.42%。

**图表 28：我国煤炭月度进口量同比（单位：%）**




*资料来源：海关总署，中信建投*

**图表 29：我国煤炭累计进口量及同比（单位：万吨，%）**




*资料来源：海关总署，中信建投*



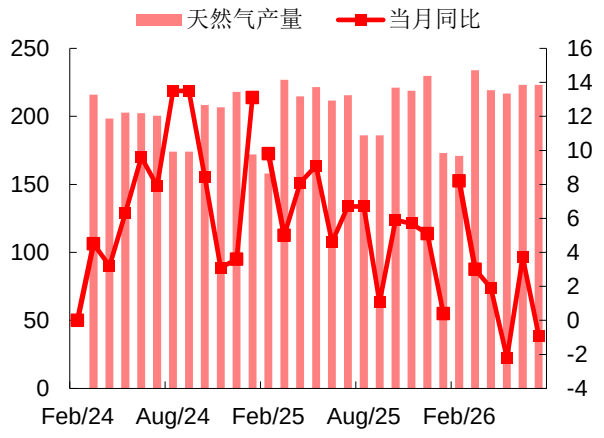
仅供内部参考，请勿外传



# 2026 年 8 月天然气产量同比增长 0.8%，进口同比增长 0.3%

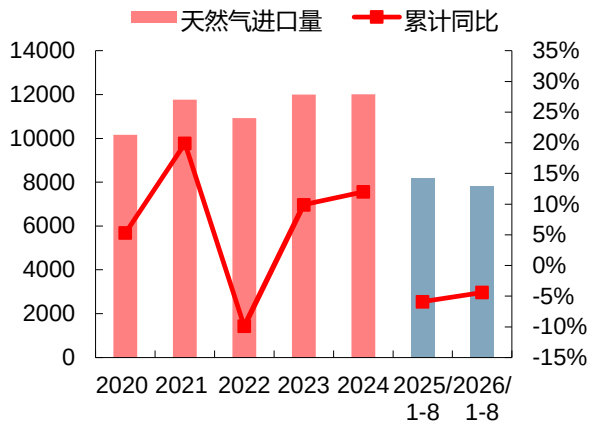
天然气生产方面，8 月份，规上工业天然气产量 214 亿立方米，同比增长 0.8%，7 月份为下降 0.9%；日均产量 6.9 亿立方米。-8 月份，规上工业天然气产量 1757 亿立方米，同比增长 1.1%。

**图表 30：天然气月度产量及增速（单位：亿立方米，%）**




*资料来源：国家统计局，中信建投*

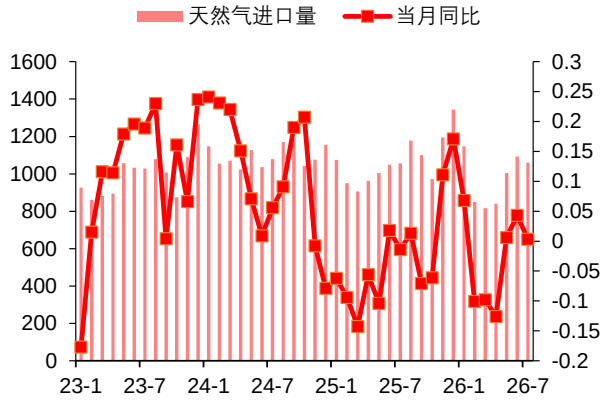
**图表 31：天然气累计产量及增速（单位：亿立方米，%）**




*资料来源：国家统计局，中信建投*

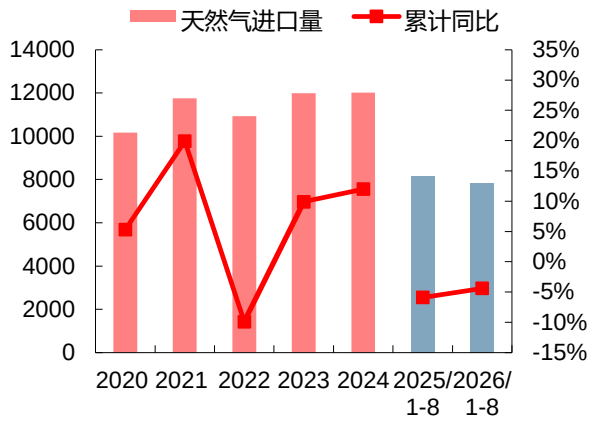
天然气进口方面，8 月份天然气进口量为 1032.74 万吨，同比下降 12.3%；1-8 月份天然气进口量为 7821.4 万吨，同比下降 4.4%。

**图表 32：天然气月度进口量及增速（单位：万吨）**




*资料来源：海关总署，中信建投*

**图表 33：天然气累计进口及增速（单位：万吨）**




*资料来源：海关总署，中信建投*

仅供内部参考，请勿外传



# 重点新闻及公告汇总

## 重点新闻

【安徽省再下发一批省级重点能源项目清单】

9 月 18 日，安徽省人民政府网站发布了《安徽省人民政府关于印发安徽省 2026 年重点项目清单（第二批）的通知》。其中，省级重点能源项目包括：淮北况楼 100MW400MWh 电网侧储能电站项目、中新海螺明光市岭西风电场项目、远景定远博裕风电场项目、远景定远明月风电场项目、皖垦明光市白米山风电场、皖能明光市白米山风电场、滁州南谯区 200MW400MWh 电网侧独立储能项目、天长市元通 200MW、400MWh 独立储能项目、全椒县全域“源网荷储”一体化网络建设项目、舒城县中广核启安 200MW 光伏发电项目、国能安庆太湖一期风电场项目、国能安庆桐城风电项目、淮南市潘集区热能综合利用项目等。

https://news.bjx.com.cn/html/20260920/1513575.shtml

【五部门组织开展 2026 年度国家绿色算力设施推荐工作】

9 月 21 日消息，工业和信息化部等五部门发布关于组织开展 2026 年度国家绿色算力设施推荐工作的通知，推荐一批能效、碳效水平高，且绿色低碳、布局合理、技术先进、管理完善的绿色算力设施，算力设施类型包括智算设施、通算设施、超算设施等。算力设施绿色发展水平应达到《绿色数据中心评价》（GB/T 44989）二级及以上等级。电能利用效率达到《数据中心能效限定值及能效等级》（GB 40879）中的 2 级及以上水平。采用的服务器能效应达到《塔式和机架式服务器能效限定值及能效等级》（GB 43630）等规定的节能水平及以上。风电、光伏等可再生能源电量占比不低于算力设施所在省（区、市）可再生能源电力消纳责任权重。在具备稳定支撑电源和灵活调节能力的基础上，引导新建算力设施与可再生能源发电等协同布局，提升用电负荷调节匹配能力。

https://news.bjx.com.cn/html/20260921/1513689.shtml

【江苏 2026 年 10 月月竞结果出炉，环比增 14.75%】

9 月 23 日，2026 年 10 月份江苏电力集中竞价交易结果公示，本次交易共有 235 家发电企业（含发电类虚拟电厂）、200 家售电公司（含负荷类虚拟电厂），7 家一类用户、电网企业代理购电用户成交，本次交易成交电量 54.2 亿千瓦时，加权均价 395.32 元/兆瓦时。9 月加权均价是 344.51 元/兆瓦时，10 月 395.32 元/兆瓦时，上涨 50.81 元/兆瓦时，环比涨幅约 14.75%。

https://news.bjx.com.cn/html/20260924/1514258.shtml

## 重点公告

【赣能股份】

江西赣能股份有限公司（以下简称“公司”）拟通过公开摘牌方式受让公司控股子公司江西赣能上高发电有限公司（以下简称“赣能上电”）少数股东中国电力工程顾问集团中南电力设计院有限公司（以下简称“中南院”）所持的赣能上电 1%股权，交易报价为 1,829.58 万元，公司现持有赣能上电 51%股权，若本次交易完成，公司持有赣能上电股权比例将增至 52%。

仅供内部参考，请勿外传



【江苏国信】
江苏新能昊仪新能源发展有限公司（以下简称“昊仪新能”）为江苏国信股份有限公司（以下简称“公司”）间接控股子公司江苏国信仪征热电有限责任公司（以下简称“仪征热电”）的参股公司。截至目前，昊仪新能注册资本 8,000 万元，其中仪征热电认缴出资为 2,240 万元，持股比例 28%，实缴出资为 1,200 万元。受行业政策调整、电网消纳受限等多重因素影响，昊仪新能项目规模不及预期，资本金存在闲置。为优化资本配置效率，盘活闲置资金，昊仪新能拟实施定向减资，将注册资本由 8,000 万元调减至 1,700 万元。仪征热电拟通过本次定向减资，减少认缴出资 2,240 万元，并按实缴出资比例收回相应对价，实现股权全部退出。
【皖能电力】
为提升新能源板块整体竞争力，夯实新能源项目资本金基础，安徽省皖能股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）与控股股东安徽省能源集团有限公司（以下简称“集团公司”）拟按现有持股比例同比例对安徽省新能创业投资有限责任公司（以下简称“新能公司”）增资，其中本公司出资 178500 万元（现金出资，增资资金来源于公司自有资金），集团公司出资 171500 万元，合计增资 350000 万元。增资完成后，新能公司注册资本由 781,776.86 万元增加至 1,131,776.86 万元，各方股东持股比例保持不变（本公司 51%，集团公司 49%）。
【广西能源】
公司参股公司国能北海公司是一家从事电力、热力生产和供应的企业。为满足电厂二期扩建项目开发的资金需求，保障各项目有序推进，国能北海公司拟将注册资本由 271,988 万元增加至 311,988 万元，由原股东根据所持股权比例同比例认缴，各方均以现金货币出资。公司持有国能北海公司 30%股权，依据持股比例拟出资 12,000 万元。本次增资完成后，公司持股比例不变，仍为国能北海公司参股股东。
【华润新能源】
华润新能源控股有限公司及其附属公司（以下简称“公司”）按照中国会计准则财务报告合并口径计算的 2026 年 8 月售电量数据如下：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%。

仅供内部参考，请勿外传



# 风险分析

**煤价上涨的风险：**由于目前火电长协煤履约率不达 100%的政策目标，因此火电燃料成本仍然受到市场煤价波动的影响。如果现阶段煤价大幅上涨，则将造成火电燃料成本提升。

**区域利用小时数下滑的风险：**受经济转型等因素影响，我国用电需求存在一定波动。如果后续我国用电需求转弱，那么火电存在利用小时数下滑的风险。此外风电、光伏受每年来风、来光条件波动的影响，出力情况随之波动。如果当年来风、来光较差，或者受电网消纳能力的限制，则风电、光伏存在利用小时数下滑的风险。

**电价下降的风险：**在发改委全面推进火电进入市场化交易并放宽电价浮动范围后，受市场供需关系和高煤价影响，市场电价长期维持较高水平。如果后续电力供给过剩或煤炭价格回落、火电长协煤机制实质性落地，引导火电企业燃料成本降低，则火电的市场电价有下降的风险。

**新能源装机进展不及预期的风险：**新能源发电装机受到政策指引、下游需求、上游材料价格等多因素影响，装机增速具备不确定性，存在装机增速不及预期的风险。

**新能源电源出力波动的风险：**新能源的分散性、不稳定性和利用的高成本性制约着新能源发电项目的发展。新能源发电项目面临着资源、技术、经济、管理、市场等多方面问题，其投资建设和管理模式也存在诸多差异和不确定性。

仅供内部参考，请勿外传



## 分析师介绍

**高兴**

**华中科技大学工学学士，清华大学热能工程系硕士，三年电力设备行业工作经验，2017 年开始从事卖方研究工作。2018 年加入中信建投证券，2021 年起担任公用环保首席分析师，带领团队获取 2021-2022 年新财富电力公用事业入围、2022 年水晶球电力公用入围（第五名）等奖项。**

**侯启明**

**公用环保组分析师，山东大学学士，复旦大学硕士，2023 年加入中信建投公用环保团队。**

仅供内部参考，请勿外传



## 评级说明

| 投资评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|---|---|---|
| 报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对涨幅15%以上 |
| | | 增持 | 相对涨幅5%—15% |
| | | 中性 | 相对涨幅-5%—5%之间 |
| | | 减持 | 相对跌幅5%—15% |
| | | 卖出 | 相对跌幅15%以上 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 相对涨幅10%以上 |
| | | 中性 | 相对涨幅-10-10%之间 |
| | | 弱于大市 | 相对跌幅10%以上 |

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，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证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港
中环交易广场2期18楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk