下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·行业动态

8 月能源生产情况发布，原煤产量降幅环比收窄

电力

核心观点

近期，国家能源局发布 8 月份能源生产情况。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；1-8 月份，规上工业原煤产量 30.6 亿吨，同比下降 3.3%。分省份来看，8 月份山西、内蒙古、陕西和新疆原煤产量分别变化-12.50%、+3.30%、+3.80%和-5%。伴随主要产区原煤产能的修复，产量降幅有望收窄。在天然气生产方面，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%。在发电量方面，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%。分电源来看，8 月份火电、水电、风电和核电发电量分别为 6020.3、1522.1、728.5 和 466.6 亿千瓦时，同比变化-4.30%、+2.80%、+7.90%和+9.40%。

行业动态信息

行情回顾：9 月 14 日-9 月 19 日电力板块（882528.WI）下跌 1.04%，沪深 300 指数下跌 0.06%,电力板块跑输大盘 0.98 个百分点。2026 年初至今电力板块上涨 4.33 个百分点，沪深 300 指数同期下跌 2.65%。电力板块年初至今累计跑赢大盘 6.98 个百分点。分子板块来看，9 月 14 日-9 月 19 日火电、水电、燃气板块（中信指数）变化幅度分别为-1.88%、-0.54%、-2.03%。

动力煤现货价格环比下降 2.01%，同比增长 38.30%。

9 月 19 日秦皇岛 5500 大卡动力煤现货价格为 975 元/吨，环比下降 2.01%，同比增长 38.30%。进口煤炭方面，广州港 5500 大卡印尼煤 9 月 18 日价格为 1054 元/吨，环比下降 1.27%，同比增长 44.62%。

秦港煤炭库存环比增长 3.65%，同比增长 5.76%

煤炭库存方面，截至 9 月 19 日，秦港库存 624 万吨，环比增加 22 万吨，增幅 3.65%，同比增加 34 万吨，增幅 5.76%。而广州港 9 月 18 日库存为 248 万吨，环比减少 9.3 万吨，降幅 3.61%，同比增加 2.5 万吨，增幅 1.02%。

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**。

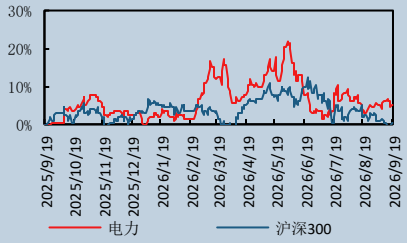
维持　　强于大市

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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 14 日-9 月 19 日电力板块下跌 1.04%，跑输大盘.....3
个股表现.....5
周度高频数据汇总.....6
动力煤现货价格环比下降 2.01%，同比增长 38.30%。.....6
秦港煤炭库存环比增长 3.65%，同比增长 5.76%.....7
重点新闻及公告汇总.....8
重点新闻.....8
重点公告.....8
风险分析.....10

下载日志已记录，仅供内部参考

投资要点及重点公司盈利预测

近期，国家能源局发布 8 月份能源生产情况。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；1-8 月份，规上工业原煤产量 30.6 亿吨，同比下降 3.3%。分省份来看，8 月份山西、内蒙古、陕西和新疆原煤产量分别变化-12.50%、+3.30%、+3.80%和-5%。伴随主要产区原煤产能的修复，产量降幅有望收窄。在天然气生产方面，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%。在发电量方面，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%。分电源来看，8 月份火电、水电、风电和核电发电量分别为 6020.3、1522.1、728.5 和 466.6 亿千瓦时，同比变化-4.30%、+2.80%、+7.90%和+9.40%。

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**。

下载日志已记录，仅供内部参考

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	6.80	0.54	0.65	0.78	0.85	12.6	10.5	8.7	8.0	买入
华电国际	4.81	0.44	0.56	0.51	0.53	10.9	8.6	9.4	9.1	买入
皖能电力	7.35	0.63	0.91	1.02	1.09	11.7	8.1	7.2	6.7	买入
上海电力	13.39	0.57	0.73	1.18	1.32	23.7	18.4	11.3	10.1	买入
华润电力	18.89	2.29	2.97	2.83	2.84	8.2	6.4	6.7	6.7	买入
京能电力	5.37	0.13	0.26	0.53	0.51	40.9	20.9	10.2	10.5	买入
水电及其他电力										
长江电力	28.27	1.11	1.33	1.48	1.54	25.4	21.3	19.1	18.4	买入
三峡能源	3.65	0.25	0.21	0.21	0.22	14.5	17.1	17.4	16.6	买入
中国核电	8.94	0.56	0.46	0.45	0.57	15.9	19.2	19.8	15.7	买入
燃气										
深圳燃气	6.34	0.50	0.51	0.49	0.62	12.7	12.5	13.0	10.2	买入
新奥股份	18.67	2.29	1.45	1.51	1.87	8.2	12.9	12.4	10.0	买入
首华燃气	23.65	-0.92	-2.65	0.65	0.78	-25.8	-8.9	36.4	30.3	买入
中国燃气	5.40	0.70	0.53	1.53	0.79	7.7	10.2	3.5	6.8	买入
平均						13.2	12.2	13.5	12.2	

资料来源：公司公告，中信建投

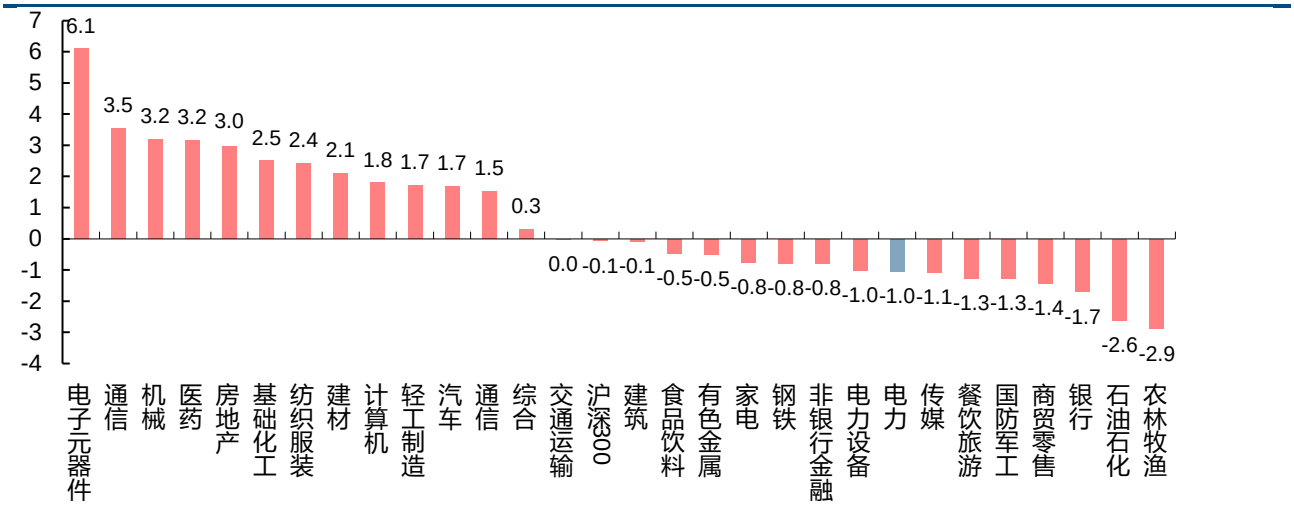
下载日志已记录，仅供内部参考

周度行情回顾

9 月 14 日-9 月 19 日电力板块下跌 1.04%，跑输大盘

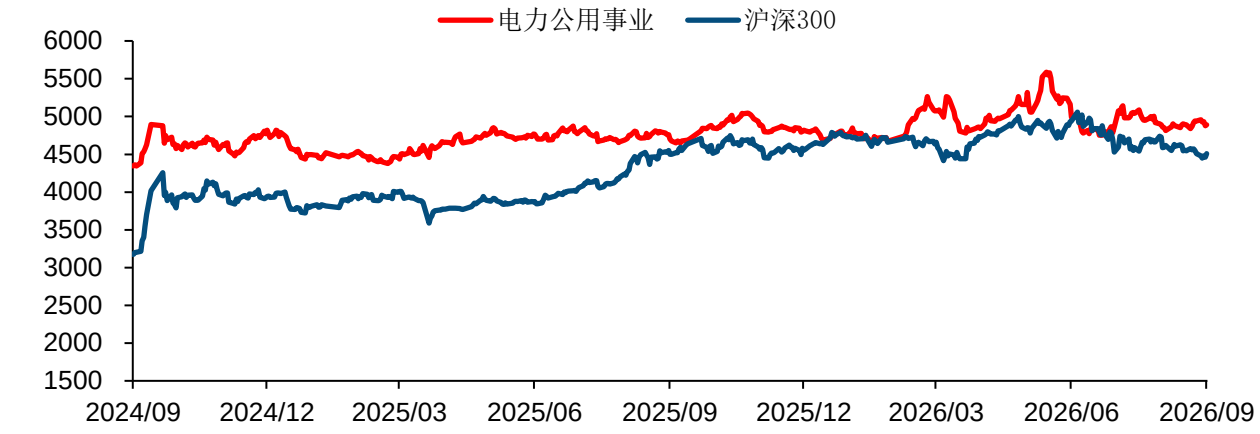
9 月 14 日-9 月 19 日电力板块（882528.WI）下跌 1.04%，沪深 300 指数下跌 0.06%,电力板块跑输大盘 0.98 个百分点。2026 年初至今电力板块上涨 4.33 个百分点，沪深 300 指数同期下跌 2.65%。电力板块年初至今累计跑赢大盘 6.98 个百分点。分子板块来看，9 月 14 日-9 月 19 日火电、水电、燃气板块（中信指数）变化幅度分别为-1.88%、-0.54%、-2.03%。

图表 2：9 月 14 日-9 月 19 日电力板块下跌 1.04%，跑输大盘（%）



资料来源：Wind 资讯，中信建投

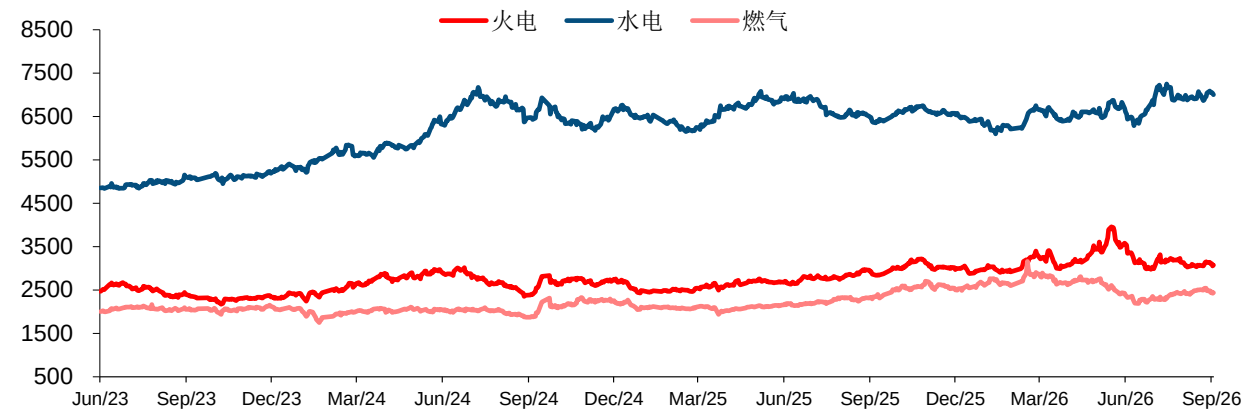
图表 3：2026 年初至今电力板块上涨 4.33 个百分点，沪深 300 指数下跌 2.65%



资料来源：Wind 资讯，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

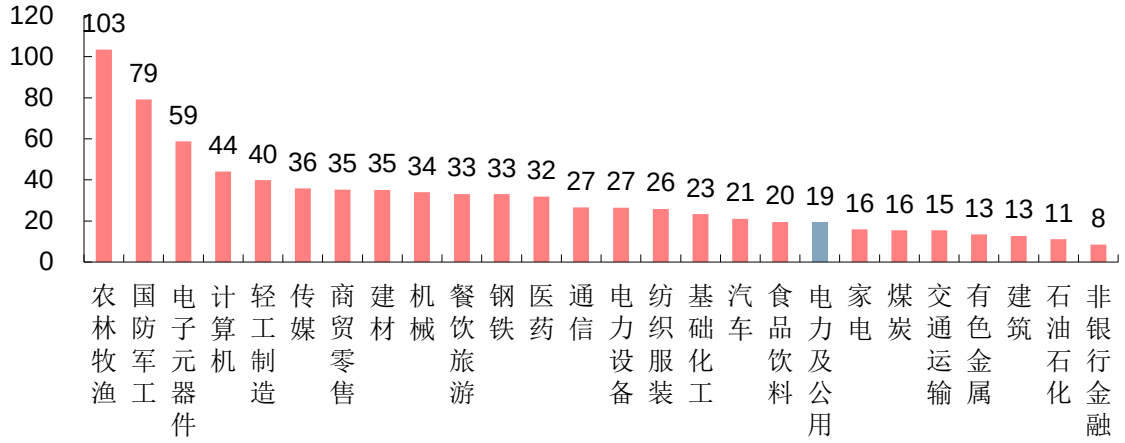
图表 4：9 月 14 日-9 月 19 日火电、水电、燃气板块涨跌幅分别为-1.88%、-0.54%、-2.03%



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 20 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。

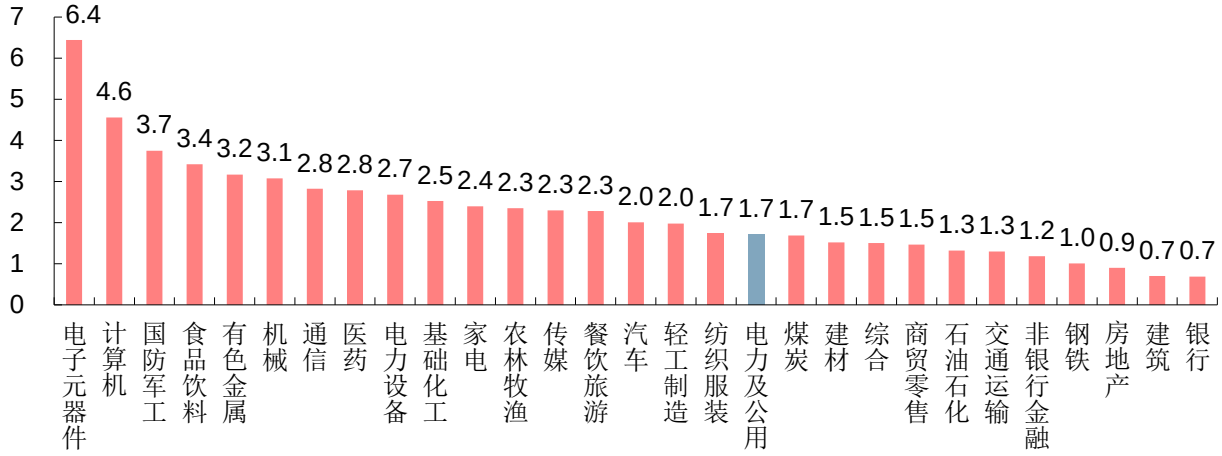
图表 5：电力及公用事业行业一致预期市盈率 20 倍



资料来源：Wind 资讯，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 6： 电力及公用事业行业 PB 水平为 1.7

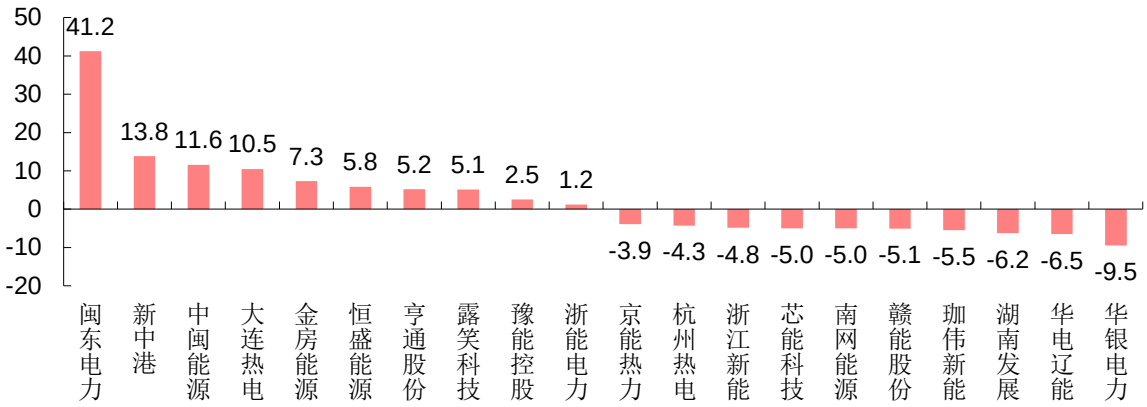


资料来源：Wind 资讯，中信建

个股表现

从 9 月 13 日-9 月 19 日电力及公用事业股票表现来看，整个板块共有 18 家上涨，1 家不变，74 家下跌，涨幅前 3 的分别是闽东电力 41.21%、新中港 13.82%、中闽能源 11.55%；而跌幅最大的 3 家公司是湖南发展-6.25%、华电辽能-6.51%、华银电力-9.49%。

图表 7：9 月 13 日-9 月 19 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

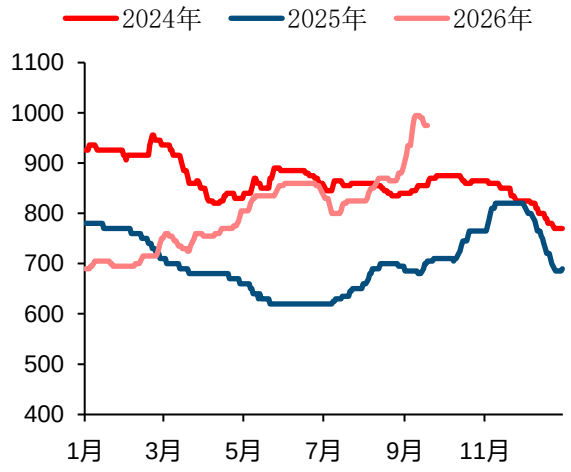
下载日志已记录，仅供内部参考

周度高频数据汇总

动力煤现货价格环比下降 2.01%，同比增长 38.30%。

9 月 19 日秦皇岛 5500 大卡动力煤现货价格为 975 元/吨，环比下降 2.01%，同比增长 38.30%。进口煤炭方面，广州港 5500 大卡印尼煤 9 月 18 日价格为 1054 元/吨，环比下降 1.27%，同比增长 44.62%。

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

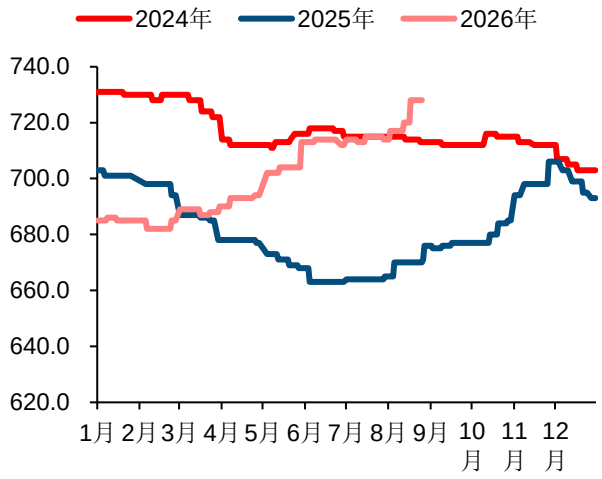
图表 9：印尼进口煤 5500 大卡（单位：元/吨）



资料来源：wind，中信建投

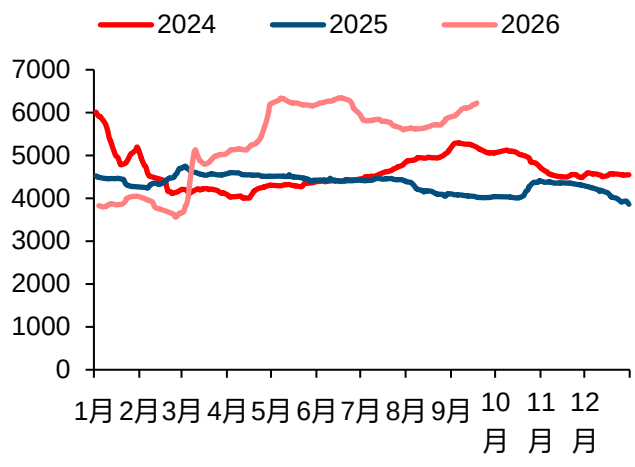
9 月 17 日，环渤海动力煤指数 5500 大卡综合平均价格为 728 元/吨，环比持平，同比增长 8.66%。LNG 出厂价格指数为 6223 元/吨，环比增长 1.9%，同比增长 54.6%。

图表 10：环渤海动力煤指数 5500 大卡（单位：元/吨）



资料来源：Wind，中信建投

图表 11：LNG 出厂价格指数（单位：元/吨）



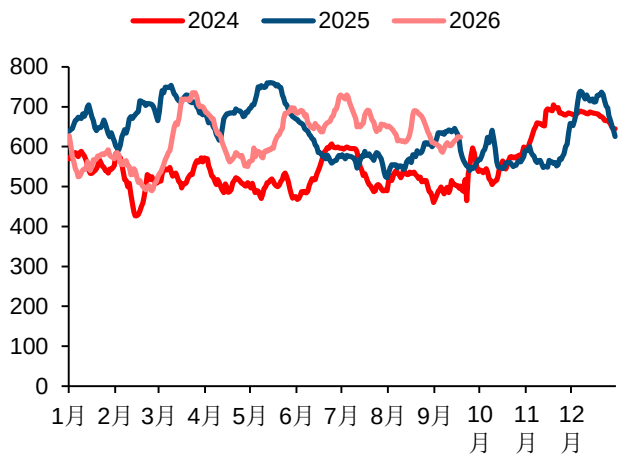
资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

秦港煤炭库存环比增长 3.65%，同比增长 5.76%

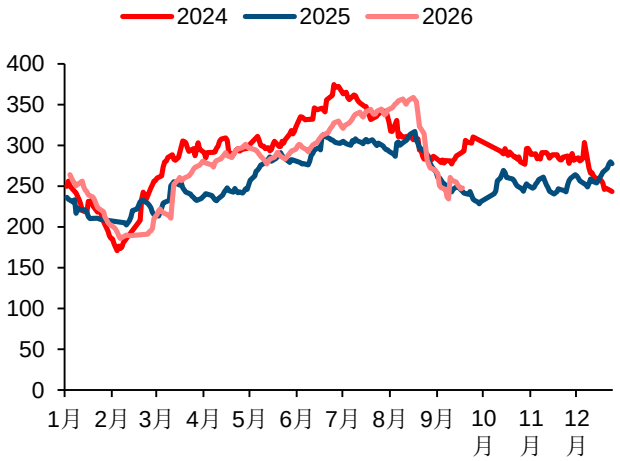
煤炭库存方面，截至 9 月 19 日，秦港库存 624 万吨，环比增加 22 万吨，增幅 3.65%，同比增加 34 万吨，增幅 5.76%。而广州港 9 月 18 日库存为 248 万吨，环比减少 9.3 万吨，降幅 3.61%，同比增加 2.5 万吨，增幅 1.02%。

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

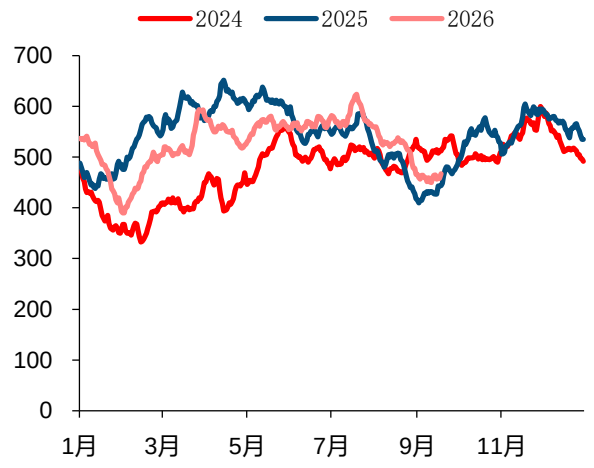
图表 13：广州港煤炭库存变动情况（单位：万吨）



资料来源：CCTD，中信建投

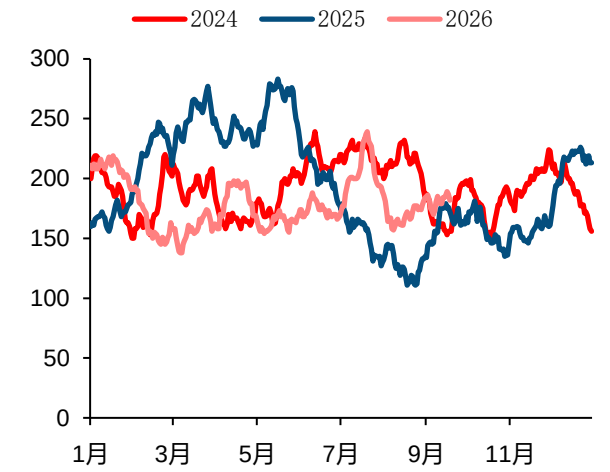
曹妃甸港 9 月 19 日库存 467 万吨，环比增加 17 万吨，幅度为 3.78%，同比增加 23 万吨，幅度为 5.18%；京唐港（国投港区）9 月 19 日库存 182 万吨，环比增加 3 万吨，幅度为 1.68%，同比增加 10 万吨，幅度为 5.81%。

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

下载日志已记录，仅供内部参考

重点新闻及公告汇总

重点新闻

【2026 年 8 月份能源生产情况：规上工业发电量 9438 亿千瓦时 同比下降 0.8%】
8 月份，规模以上工业（以下简称规上工业）原煤生产降幅收窄，原油生产稳定增长，天然气生产由降转增，电力生产保持平稳。原煤生产降幅收窄。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%。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。
https://news.bjx.com.cn/html/20260915/1512811.shtml

【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。
https://news.bjx.com.cn/html/20260918/1513391.shtml

【四川：建设省级产品碳足迹因子数据库，打造零碳智慧园区】
9 月 17 日，四川省多部门联合印发《四川省深化智慧城市发展 推进城市全域数字化转型行动计划（2026-2028 年）》。目标到 2028 年打造 20 个左右综合 / 特色型全域数字化转型城市，落地 30 个以上示范应用场景，全省智算规模达到 240EFLOPS，智算占总算力比重超 90%。推进数绿协同，布局零碳智慧园区、绿色智能建筑，建设省级产品碳足迹因子数据库，对接国家数据库，实现产品碳足迹核算、认证、标识、披露全流程管理；算力绿色导向，整合淘汰老旧小散数据中心，优化算力布局，提升算力设施绿色化水平；通过数字孪生、智慧水利等数字化手段，支撑水资源、林草、国土空间智慧监管，赋能生态保护修复。
https://news.bjx.com.cn/html/20260918/1513380.shtml

重点公告

【华润新能】
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

下载日志已记录，仅供内部参考

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%。

【长源电力】

2026 年 9 月 15 日，公司收到招标代理机构国家能源集团国际工程咨询有限公司发出的《中标通知书》（国际工程中[2026]08489 号），国能龙源环保有限公司（以下简称龙源环保）为公司控股子公司国能长源随州发电有限公司（以下简称随州公司）2×660MW 机组灵活性（火储联合调频）技术改造 EPC 公开招标项目的中标方，项目中标金额为 3,050 万元。

【深圳能源】

燃气控股公司主要从事天然气大宗物资进出口贸易以及燃气项目开发、投资、建设和运营管理，其国际天然气采购业务合同结算外币以美元为主。随着燃气控股公司业务规模持续拓展壮大，外汇收支规模逐年攀升，叠加国际外汇市场波动加剧及汇率不确定性持续增大影响，燃气控股公司亟须规范开展外汇套期保值业务，以有效防范化解汇率波动带来的经营风险。外汇远期合约是套期工具，天然气进出口贸易合同预期收付汇及手持外币资金是被套期项目。套期工具的公允价值或现金流量变动能够降低汇率风险引起的被套期项目公允价值或现金流量的变动程度，从而达到风险相互对冲的经济关系，实现套期保值的目的。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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