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

陇电送鄂赣两线正式批复，特高压外送促进消纳改善

电力

核心观点

近期，国家正式批复甘肃在“十五五”时期新增陇电入鄂、陇电入赣两条特高压电力外送通道。截至 2026 年 10 月，甘肃省已投产特高压外送通道 2 条，分别为陇电入湘（2017 年投运）和陇电入鲁（2025 年投产），2026 年 1-8 月，甘肃特高压累计外送电量达 662.09 亿千瓦时，其中新能源电量 329.29 亿千瓦时。此外，陇电入浙工程已开工在建，预计 2027 年正式投产，投运后年输电能力达超 360 亿千瓦时；陇电入川工程已通过可研评审。新近批复的陇电入鄂和陇电入赣工程分别起始于甘肃陇东能源基地和甘肃河西新能源富集区，年设计外送电量均为 360 亿千瓦时，计划于“十五五”期间建成投产。伴随特高压通道的陆续投产，西北新能源富集区域消纳及项目盈利能力有望逐渐改善。

行业动态信息

行情回顾：10 月 8 日-10 月 9 日电力板块（882528.WI）上涨 1.84%，沪深 300 指数下跌 0.93%,电力板块跑赢大盘 2.77 个百分点。2026 年初至今电力板块上涨 5.98 个百分点，沪深 300 指数同期下跌 6.75%。电力板块年初至今累计跑赢大盘 12.74 个百分点。分子板块来看，10 月 4 日-10 月 9 日火电、水电、燃气板块（中信指数）变化幅度分别为-0.76%、0.85%、-1.13%。

动力煤现货价格环比增长 0.51%，同比增长 39.44%。

10 月 8 日秦皇岛 5500 大卡动力煤现货价格为 990 元/吨，环比增长 0.51%，同比增长 39.44%。进口煤炭方面，广州港 5500 大卡印尼煤 10 月 8 日价格为 1091 元/吨，同比增长 48.46%。

秦港煤炭库存环比持平，同比下降 3.2%

煤炭库存方面，截至 10 月 9 日，秦港库存 605 万吨，环比持平，同比减少 20 万吨，降幅 3.2%。而广州港 10 月 8 日库存为 254.1 万吨，环比减少 5.4 万吨，降幅 2.08%，同比增加 23.2 万吨，增幅 10.05%。

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**。

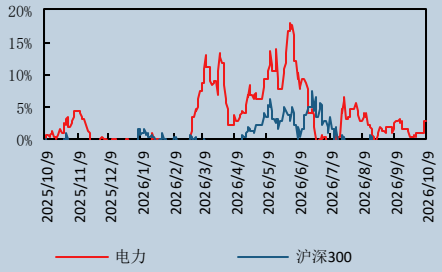
维持　　强于大市

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 10 月 12 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
10 月 8 日-10 月 9 日电力板块上涨 1.84%，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 0.51%，同比增长 39.44% 6
秦港煤炭库存环比持平，同比下降 3.2% 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，国家正式批复甘肃在“十五五”时期新增陇电入鄂、陇电入赣两条特高压电力外送通道。截至 2026 年 10 月，甘肃省已投产特高压外送通道 2 条，分别为陇电入湘（2017 年投运）和陇电入鲁（2025 年投产），2026 年 1-8 月，甘肃特高压累计外送电量达 662.09 亿千瓦时，其中新能源电量 329.29 亿千瓦时。此外，陇电入浙工程已开工在建，预计 2027 年正式投产，投运后年输电能力达超 360 亿千瓦时；陇电入川工程已通过可研评审。新近批复的陇电入鄂和陇电入赣工程分别起始于甘肃陇东能源基地和甘肃河西新能源富集区，年设计外送电量均为 360 亿千瓦时，计划于“十五五”期间建成投产。在建及核准的通道全部投运后，甘肃每年可向外输送清洁电能超 2000 亿千瓦时，跨省输电总规模突破 8000 万千瓦。伴随特高压通道的陆续投产，西北新能源富集区域消纳及项目盈利能力有望逐渐改善。

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	7.24	0.54	0.65	0.78	0.85	13.5	11.2	9.3	8.5	买入
华电国际	5.16	0.44	0.56	0.51	0.53	11.7	9.3	10.1	9.7	买入
皖能电力	7.39	0.63	0.91	1.02	1.09	11.7	8.1	7.2	6.8	买入
上海电力	12.98	0.57	0.73	1.18	1.32	23.0	17.9	11.0	9.8	买入
华润电力	19.72	2.29	2.97	2.83	2.84	8.6	6.6	7.0	6.9	买入
京能电力	5.36	0.13	0.26	0.53	0.51	40.9	20.8	10.2	10.5	买入
水电及其他电力										
长江电力	28.90	1.11	1.33	1.48	1.54	26.0	21.8	19.5	18.8	买入
三峡能源	3.53	0.25	0.21	0.21	0.22	14.1	16.5	16.8	16.0	买入
中国核电	9.17	0.56	0.46	0.45	0.57	16.3	19.7	20.3	16.1	买入
燃气										
深圳燃气	6.51	0.50	0.51	0.49	0.62	13.0	12.9	13.3	10.5	买入
新奥股份	19.49	2.29	1.45	1.51	1.87	8.5	13.4	12.9	10.4	买入
首华燃气	24.50	-0.92	-2.65	0.65	0.78	-26.7	-9.3	37.7	31.4	买入
中国燃气	5.30	0.70	0.53	1.53	0.79	7.6	10.0	3.5	6.7	买入
平均						13.4	12.4	13.7	12.5	

资料来源：公司公告，中信建投

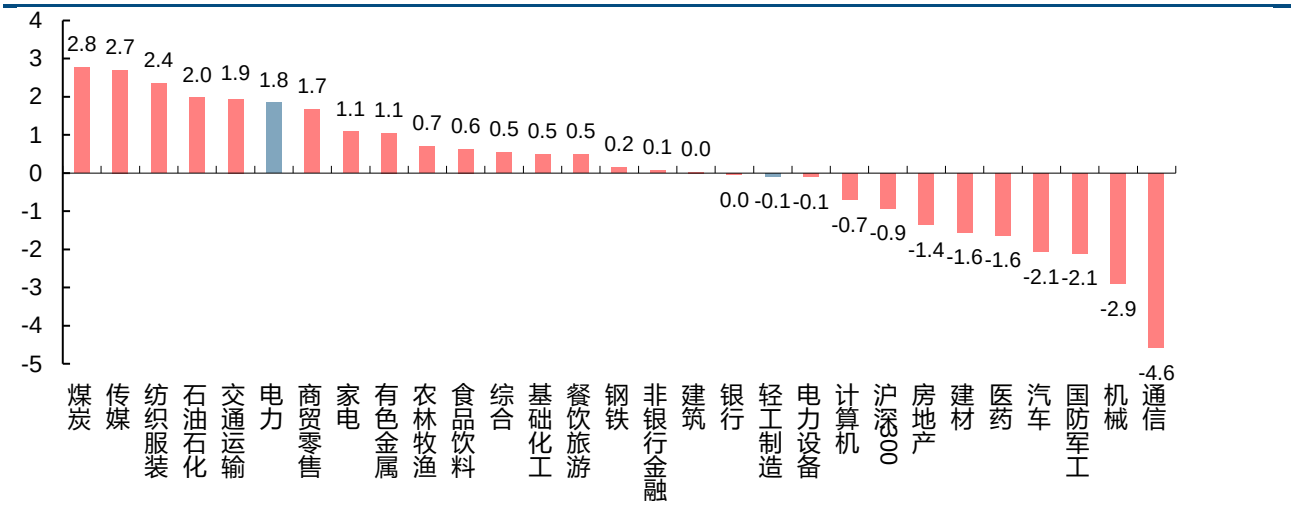
下载日志已记录，仅供内部参考

周度行情回顾

10 月 8 日-10 月 9 日电力板块上涨 1.84%，跑赢大盘

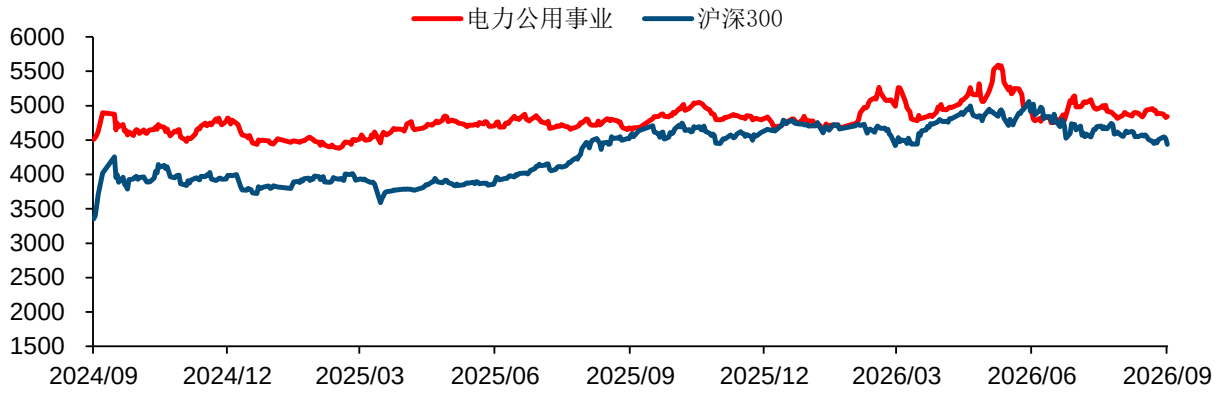
10 月 8 日-10 月 9 日电力板块（882528.WI）上涨 1.84%，沪深 300 指数下跌 0.93%,电力板块跑赢大盘 2.77 个百分点。2026 年初至今电力板块上涨 5.98 个百分点，沪深 300 指数同期下跌 6.75%。电力板块年初至今累计跑赢大盘 12.74 个百分点。分子板块来看，10 月 4 日-10 月 9 日火电、水电、燃气板块（中信指数）变化幅度分别为-0.76%、0.85%、-1.13%。

图表 2：10 月 8 日-10 月 9 日电力板块上涨 1.84%，跑赢大盘（%）



资料来源：Wind 资讯，中信建投

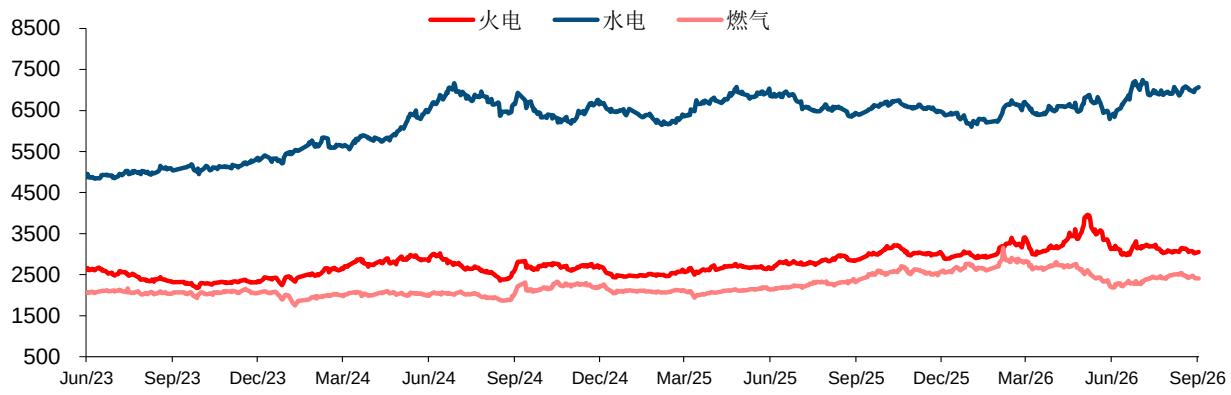
图表 3：2026 年初至今电力板块上涨 5.98 个百分点，沪深 300 指数下跌 6.75%



资料来源：Wind 资讯，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

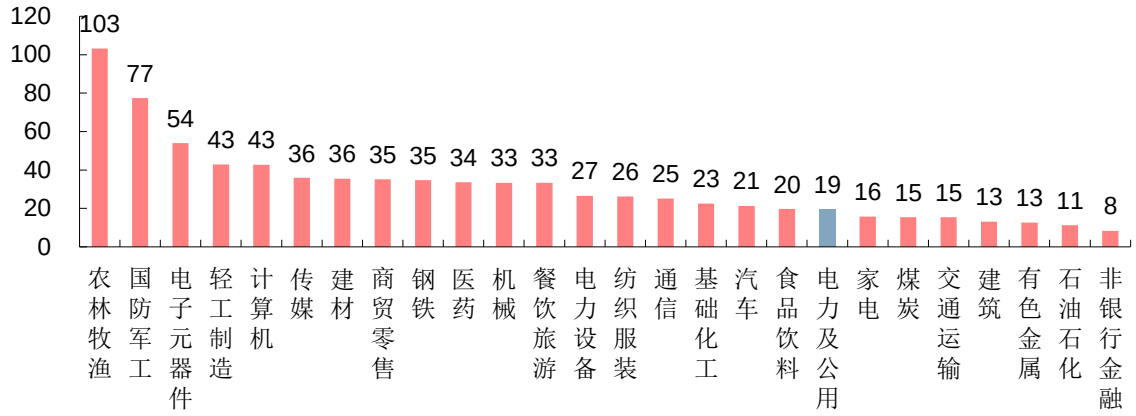
图表 4：10 月 8 日-10 月 9 日火电、水电、燃气板块涨跌幅分别为-0.76%、0.85%、-1.13%



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。

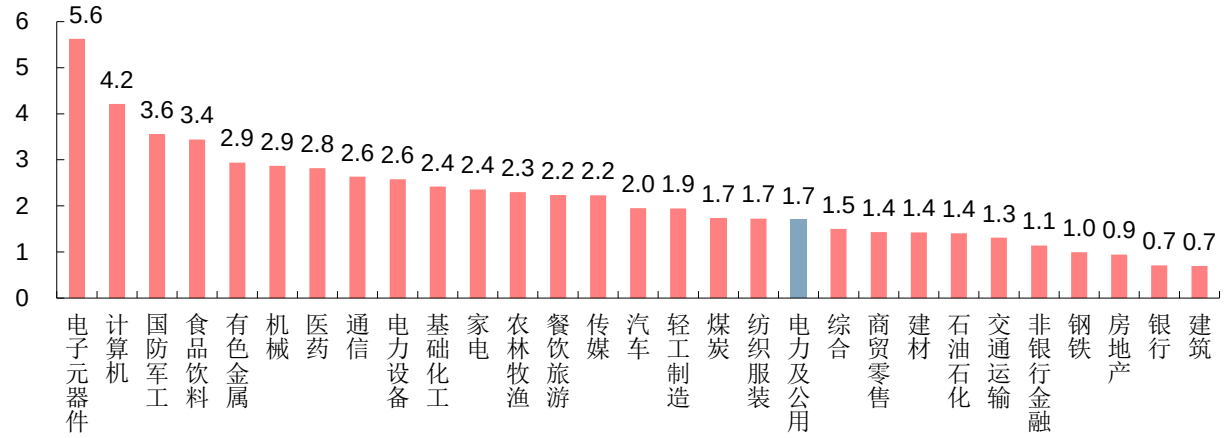
图表 5：电力及公用事业行业一致预期市盈率 20 倍



资料来源：Wind 资讯，中信建投

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

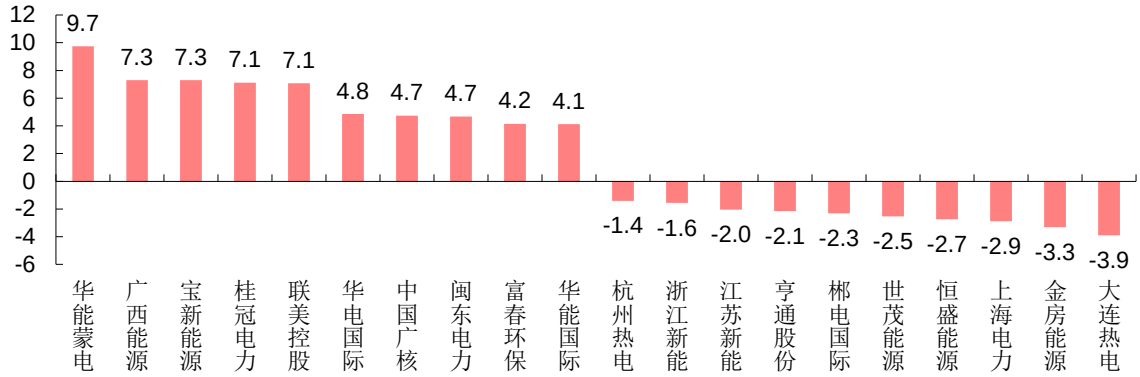


资料来源：Wind 资讯，中信建投

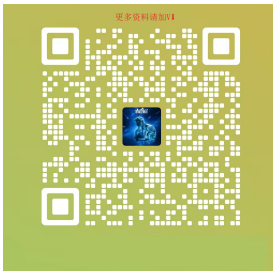
个股表现

从 10 月 8 日-10 月 9 日电力及公用事业股票表现来看，整个板块共有 66 家上涨，5 家不变，22 家下跌，涨幅前 3 的分别是华能蒙电 9.75%、广西能源 7.3%、宝新能源 7.29%；而跌幅最大的 3 家公司是上海电力-2.87%、金房能源-3.31%、大连热电-3.9%。

图表 7：10 月 8 日-10 月 9 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



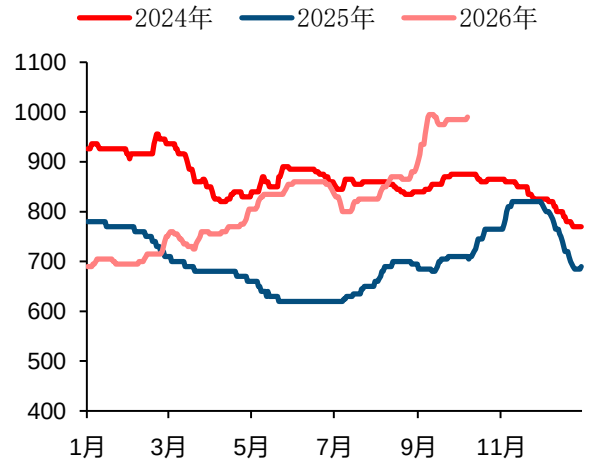
下载日志已记录，仅供内部参考

周度高频数据汇总

动力煤现货价格环比增长 0.51%，同比增长 39.44%

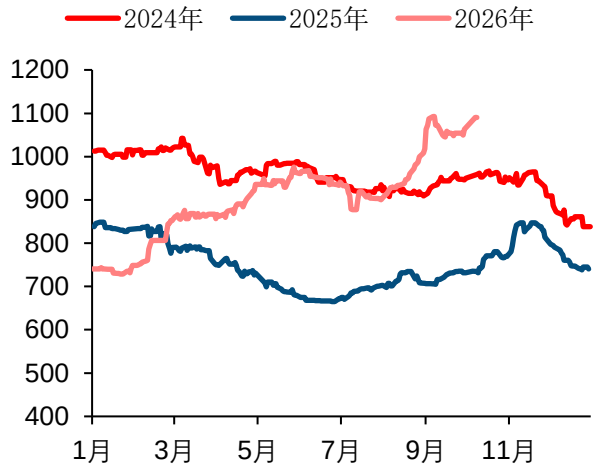
10 月 8 日秦皇岛 5500 大卡动力煤现货价格为 990 元/吨，环比增长 0.51%，同比增长 39.44%。进口煤炭方面，广州港 5500 大卡印尼煤 10 月 8 日价格为 1091 元/吨，同比增长 48.46%。

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

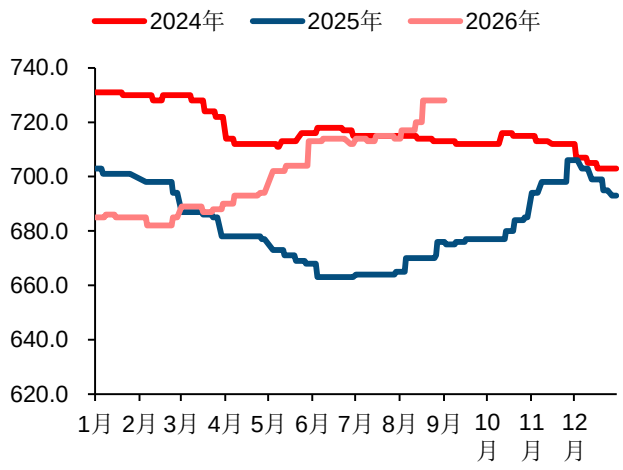
图表 9：印尼进口煤 5500 大卡（单位：元/吨）



资料来源：wind，中信建投

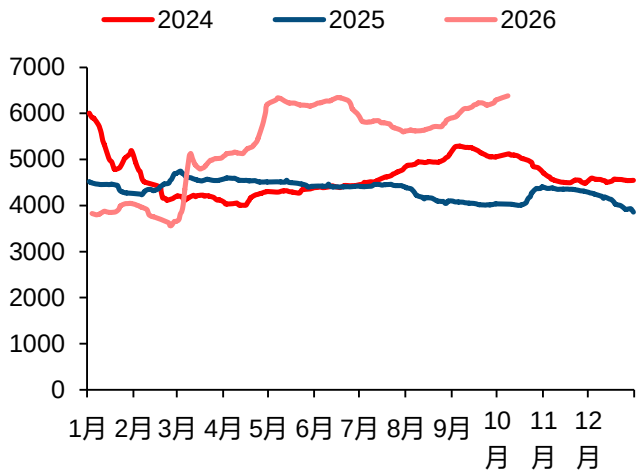
9 月 30 日，环渤海动力煤指数 5500 大卡综合平均价格为 728 元/吨，环比持平，同比增长 7.69%。LNG 出厂价格指数为 6379 元/吨，同比增长 58.2%。

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）



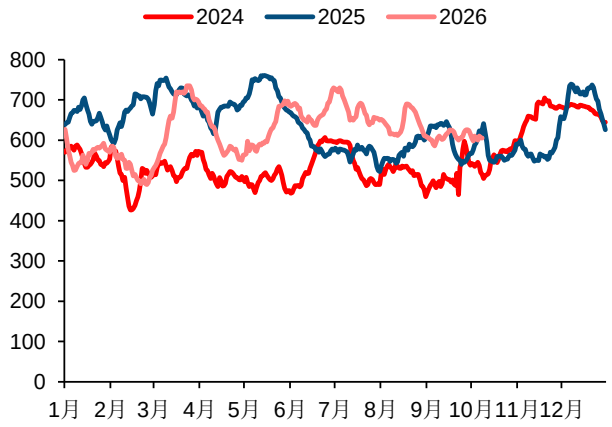
资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

秦港煤炭库存环比持平，同比下降 3.2%

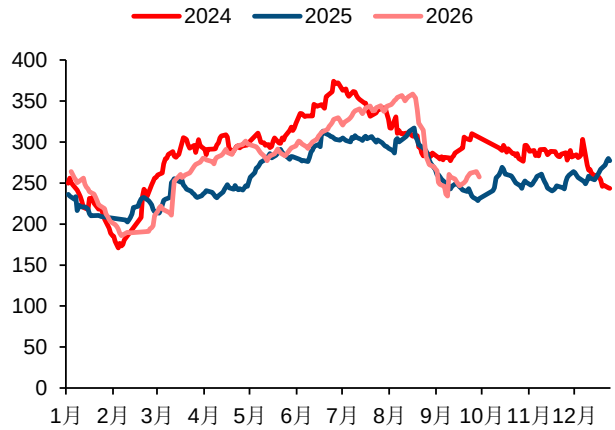
煤炭库存方面，截至 10 月 9 日，秦港库存 605 万吨，环比持平，同比减少 20 万吨，降幅 3.2%。而广州港 10 月 8 日库存为 254.1 万吨，环比减少 5.4 万吨，降幅 2.08%，同比增加 23.2 万吨，增幅 10.05%。

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

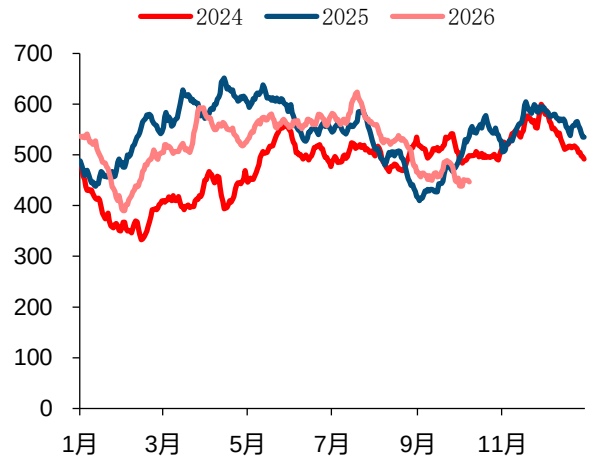
图表 13：广州港煤炭库存变动情况（单位：万吨）



资料来源：CCTD，中信建投

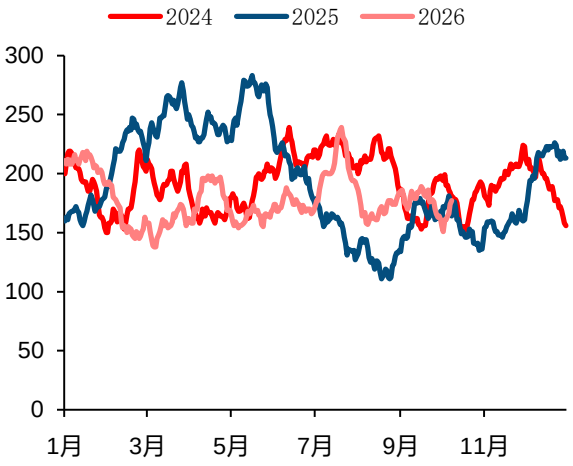
曹妃甸港 10 月 9 日库存 447 万吨，环比增加 8 万吨，幅度为 1.82%，同比减少 90 万吨，幅度为 16.76%；京唐港（国投港区）10 月 9 日库存 177 万吨，环比增加 22 万吨，幅度为 14.19%，同比增加 13 万吨，幅度为 7.93%。

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

【国家能源局 2026 年 1—8 月全国可再生能源发展总体情况】
近日，国家能源局召开全国可再生能源电力开发建设月度（9 月）调度视频会。会议指出，2026 年 1—8 月，我国新能源和可再生能源发展总体保持平稳态势。可再生能源发电装机达到 24.96 亿千瓦，占全国电力总装机的 60.8%；新增装机 1.59 亿千瓦，占全部新增装机的 71.6%；发电量 2.77 万亿千瓦时，占全国总发电量的 41.6%。其中，风光累计装机 19.92 亿千瓦（风电 6.93 亿千瓦，光伏发电 12.97 亿千瓦，不含光热发电），占全国电力总装机的 48.5%，发电量合计 1.71 万亿千瓦时，占全社会用电量比重达到 23.8%。光伏发电装机已历史性超过煤电，成为装机规模最大的电源品类。
https://news.bjx.com.cn/html/20261008/1515264.shtml

【安徽储能容量电价正式发布】
10 月 8 日，安徽省发展改革委发布《关于电网侧独立新型储能容量电价有关事项的通知》，对服务于安徽电网安全运行、未参与配储的电网侧独立新型储能电站，按规定给予容量电价，并实行清单制管理。电网侧独立新型储能清单制管理要求及项目具体清单，由省级能源主管部门会同价格主管部门另行制定。容量电价水平以目前煤电容量电价标准（165 元/千瓦·年，含税）为基础，根据顶峰能力按一定比例折算。具体折算比例为电网侧独立新型储能电站满功率（最大放电功率）连续放电时长除以安徽电网全年最长净负荷高峰持续时长（最高不超过 1）。全年最长净负荷高峰持续时长暂定为 6 小时，后续将根据我省负荷变化和电力系统需求等因素调整。容量电费由电网企业根据项目申报的最大放电功率及最大放电功率连续放电时长按月计算，并滚动清算。
https://news.bjx.com.cn/html/20261008/1515039.shtml

【陇电入鄂、陇电入赣获批，甘肃“十五五”再添两条特高压】
近日，国家正式批复甘肃在“十五五”时期新增陇电入鄂、陇电入赣两条特高压电力外送通道。至此，甘肃规划布局的六条跨省电力外送通道整体成型。目前，陇电入湘、陇电入鲁两条通道已建成投运，陇电入浙、陇电入川两条通道加快建设，新增的两条通道计划于“十五五”期间建成投产。待六条通道全部贯通后，甘肃每年可向外输送清洁电能超 2000 亿千瓦时。陇电入赣特高压通道起于甘肃陇东能源基地，终点为江西南昌，线路全长约 2100 公里，采用特高压直流输电技术，额定输送容量 800 万千瓦，年设计外送电量 360 亿千瓦时。陇电入鄂特高压通道西起甘肃河西新能源富集区，东至湖北武汉，线路全长约 2200 公里，同样具备 800 万千瓦输送容量、360 亿千瓦时年送电能力。两条通道全部建成后，甘肃跨省输电总规模将突破 8000 万千瓦。
https://news.bjx.com.cn/html/20260918/1513380.shtml

重点公告

【中国核电】
根据中国核能电力股份有限公司（以下简称公司或中国核电）统计，截至 2026 年 9 月 30 日，公司核电控股在运机组 27 台，装机容量 2,621.20 万千瓦；控股在建及核准待建机组 22 台，装机容量 2,563.50

下载日志已记录，仅供内部参考

万千瓦，核电装机容量合计 5,184.70 万千瓦。公司新能源控股在运装机容量 3,591.56 万千瓦，包括风电 1,119.11 万千瓦、光伏 2,472.45 万千瓦，另控股独立储能电站 206.10 万千瓦；控股在建装机容量 926.36 万千瓦，包括风电 390.62 万千瓦，光伏 535.74 万千瓦。截至 2026 年 9 月 30 日，公司 2026 年前三季度累计商运发电量为 1,866.60 亿千瓦时，同比增长 1.25%；上网电量为 1,760.53 亿千瓦时，同比增长 1.12%。

【桂冠电力】

截至 2026 年 9 月 30 日，广西桂冠电力股份有限公司（以下简称公司）直属及控股公司电厂 2026 年前三季度累计完成发电量 369.70 亿千瓦时，同比增长 16.08%。其中：水电 329.72 亿千瓦时，同比增长 17.10%；火电 7.43 亿千瓦时，同比下降 26.58%；风电 17.17 亿千瓦时，同比增长 16.88%；光伏 15.38 亿千瓦时，同比增长 27.11%。2026 年前三季度公司发电量同比变化的主要原因：一是公司主要水电厂所在红水河流域来水同比偏多 1 成，发电量同比增长；二是公司新能源装机规模持续增加，新能源发电量同比增长；三是火电发电量受广西装机规模逐年增长及新能源装机占比提升影响，火电发电空间受挤压，广西全区火电平均利用小时同比大幅下降。

【三峡水利】

为进一步聚焦重庆三峡水利电力（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）主责主业，持续优化产业布局，根据国有资产相关交易规则，公司下属全资子公司重庆乌江实业（集团）有限公司（以下简称“乌江实业”）拟公开挂牌转让其持有的贵州武陵锰业有限公司（以下简称“武陵锰业”）100%股权，乌江实业下属全资子公司重庆乌江电力有限公司（以下简称“乌江电力”）拟同步公开挂牌转让油菜沟锰渣库相关资产，两项标的互为前置交易条件、实行捆绑转让。本次公开挂牌转让底价不低于经上级单位审核通过的评估报告的评估值，其中武陵锰业 100%股权对应评估价值为 66,460.00 万元；油菜沟锰渣库相关资产对应评估价值为 18,539.11 万元（不含增值税）。

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