# 超强厄尔尼诺正式形成，动力煤价创三年新高

## —— 电力煤炭周报

2026 年 10 月 16 日

### 核心观点

- **10 月电网代购电价同比降幅较 9 月有所扩大。**10 月各省电网代购电价均值为 340.6 元/MWh，同比-12.7%或-49.7 元/MWh，降幅较 9 月的-11.1%或-43.0 元/MWh 有所扩大。细分来看，重庆、宁夏、陕西、云南电网代购电价同比上涨；江苏、广东、山西、北京、河北、冀北、河南、上海、蒙西、江西、湖北、天津、贵州、福建电网代购电价降幅相对温和，控制在 10%以内；安徽、浙江、四川、吉林、广西同比降幅在 10%-20%，显示出一定压力；山东、黑龙江、辽宁、蒙东、湖南、青海、甘肃、新疆、海南降幅普遍超过 20%，压力较大。

- **超强厄尔尼诺正式形成，关注对降水和气温的影响。**国家气候中心监测显示，2026 年 9 月已正式形成一次超强厄尔尼诺事件，此次厄尔尼诺事件将成为有系统性监测以来最强厄尔尼诺事件。预计今年秋季（10-11 月），我国中东部大部降水偏多，江南大部和西南地区东部局部偏多 5～8 成；内蒙古西南部、西北地区东北部等地降水偏少超过二至五成。预计冬季（2026 年 12 月—2027 年 2 月），我国气温总体偏高，寒潮频次略偏多，气温冷暖起伏大；降水总体偏多。预计 2027 年春夏季，厄尔尼诺将快速衰减至结束，但对我国气候的影响仍然显著，中东部地区降水总体偏多，尤其在长江中下游地区降水偏多会比较明显，暴雨洪涝风险较高，可能有较重汛情；此外，江淮、江南、华南等地的高温热浪也会更加明显。

- **本周动力煤价创三年新高，焦煤价格持续回落。**（1）动力煤：10 月 10 日，秦皇岛港 5500 大卡动力煤市场价 1003 元/吨，较 9 月 30 日上涨 15 元/吨，创 2023 年 10 月以来新高。10 月仍处于电煤消费淡季，但北方降温、部分地区开始冬储，电厂及非电用户出现阶段性补库需求。并且随着大秦线 10 月 7 日进入为期 20 天的秋季集中检修，环渤海港口库存持续去库，推动港口煤价突破千元。展望下周，大秦线检修进入第二周，冬储补库需求逐步释放，阶段性集中采购有望带动需求边际回升，但上方空间受到终端高价承接力与保供政策限制，预计下周动力煤价以高位震荡为主。（2）炼焦煤：10 月 10 日，山西产主焦煤市场价 2125 元/吨，较 9 月 30 日下跌 107 元/吨。本周山西安监高压持续，Mysteel 统计 523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 66.4%，环比下降 1.4 个百分点，原煤日均产量 149.2 万吨，环比下降 3.2 万吨。本周炼焦煤价格下跌的直接导火索是钢厂盈利能力偏弱背景下，高价采购积极性下降，铁水产量也有 3%左右降幅。Mysteel 统计 10 月 9 日当周，调研 247 家钢厂盈利率 6.93%，同比减少 49.35 个百分点，日均铁水产量 233.84 万吨，同比减少 7.70 万吨。展望下周，供给端现实偏紧与需求端疲软形成对冲，但现阶段供给偏紧已经不足以阻止价格下行，需求逻辑正在取代供给逻辑成为主导，预计焦煤价格短期仍有下行空间。

- **投资建议：电力板块：**火电：煤价上涨叠加供需形势好转或将开启新一轮电价上涨周期，个股建议关注国电电力、华能国际、大唐发电等。水电：电价具备韧性，关注厄尔尼诺对来水的催化，叠加股息率与十年期国债收益率的利差处于历史较高分位数，个股建议关注长江电力、川投能源、国投电力、桂冠电力、华能水电、电投水电等。核电：辽宁、广西机制电价落地稳定电价预期，

**公用事业行业**

**推荐** 维持评级

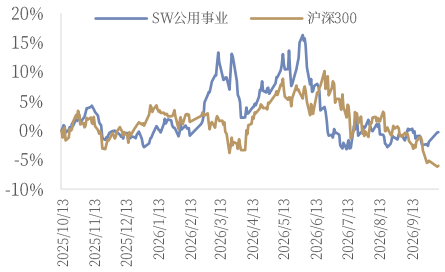
**分析师**

陶贻功
☎：010-80927673
✉：taoyigong_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130522030001

梁悠南
☎：010-80927656
✉：liangyounan_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130523070002

马敏
✉：mamin_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130526080004

**相对沪深 300 表现图** 2026 年 10 月 09 日




*资料来源：中国银河证券研究院*

**相关研究**

1.【银河公用环保】8 月新增装机增速加快，焦煤价格大幅回落
2.【银河公用环保】8 月火电电量降幅扩大，保供预期升温压制煤价
3.【银河公用环保】超强厄尔尼诺将至，煤价涨势放缓

仅供内部参考，请勿外传！



关注后续其他省份的跟进情况，叠加增量机组进入密集投运阶段，板块有望迎来业绩与估值的双升，个股建议关注中国广核、中国核电。新能源：甘肃、新疆、黑龙江等地 27H1 机制电价竞价结果较此前有所回暖，基本面有望迎边际改善，补贴回收提速改善现金流，叠加算电协同催化等，个股建议关注龙源电力、金开新能、绿发电力、三峡能源、电投绿能等。**煤炭板块：**（1）煤价弹性标的，在“反内卷”政策驱动煤价中枢回升的背景下，具备高现货占比、低成本优势及产能增长潜力的煤价弹性标的，有望在供需格局优化中率先实现业绩与估值修复。建议关注兖矿能源、电投能源。（2）具备资源储备、成本优势及高分红承诺的龙头公司，获取稳健收益的防御性价值。建议关注陕西煤业、中国神华。

- **风险提示：**资源条件波动的风险，煤价超预期变动的风险，电价超预期变动的风险等。

仅供内部参考，请勿外传！



# 目录
Catalog

一、 电力 ..... 4
（一） 本周行情复盘 ..... 4
（二） 10 月电网代购电价同比降幅较 9 月有所扩大 ..... 4
（三） 超强厄尔尼诺正式形成 ..... 5
（四） 投资建议 ..... 5
二、 煤炭 ..... 7
（一） 本周行情复盘 ..... 7
（二） 煤价展望与投资建议 ..... 7
三、 定期数据跟踪 ..... 9
（一） 电力 ..... 9
（二） 煤炭 ..... 17
四、 风险提示 ..... 20

仅供内部参考，请勿外传！



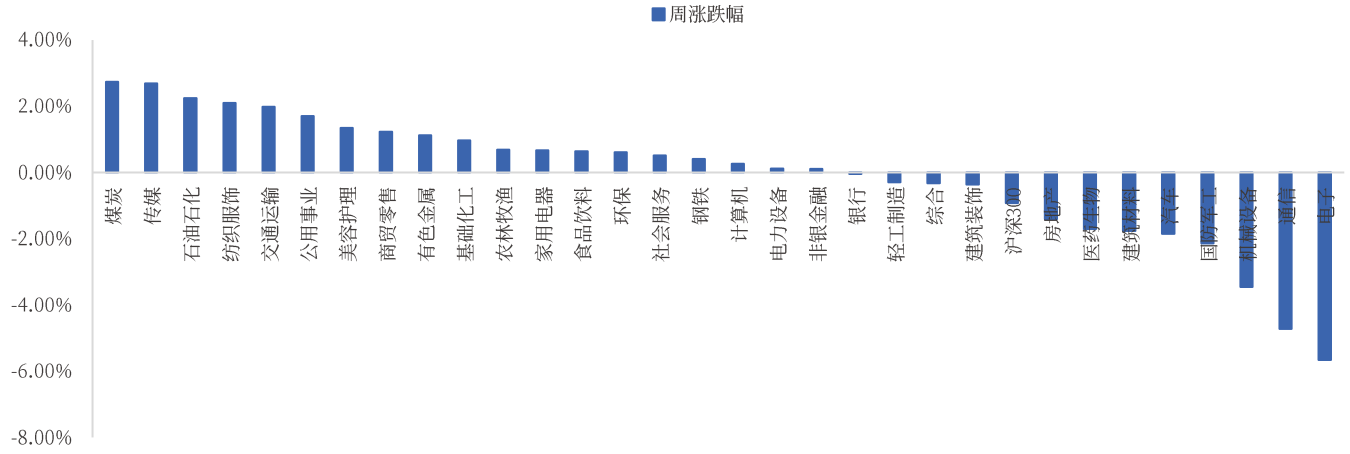
# 一、电力

## （一）本周行情复盘

本周公用事业（SW）上涨 1.70%，跑赢沪深 300 指数 2.63pct，在 31 个子行业中排名第 6 名。

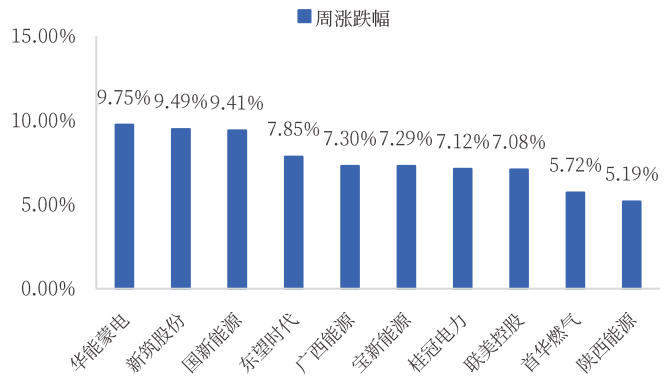
本周板块涨幅排名前十的个股分别为华能蒙电（9.75%）、新筑股份（9.49%）、国新能（9.41%）、东望时代（7.85%）、广西能源（7.30%）、宝新能源（7.29%）、桂冠电力（7.12%）、联美控股（7.08%）、首华燃气（5.72%）、陕西能源（5.19%）；跌幅前十的个股分别为浙江新能（-1.56%）、江苏新能（-2.04%）、亨通股份（-2.14%）、郴电国际（-2.31%）、世茂能源（-2.53%）、恒盛能源（-2.73%）、上海电力（-2.87%）、金房能源（-3.31%）、大连热电（-3.90%）、胜通能源（-9.34%）。

图1：本周 31 个 SW 子行业涨跌幅情况



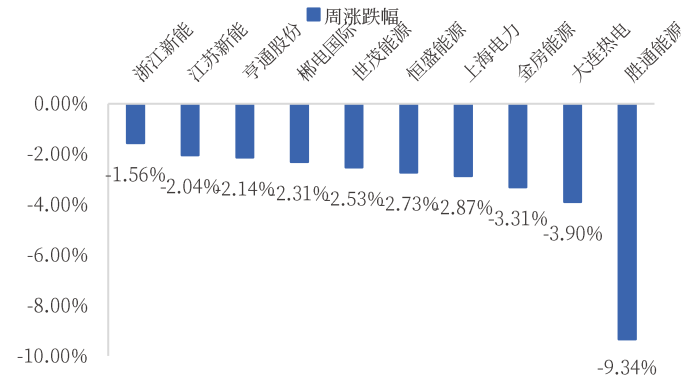

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图2：本周公用事业板块涨幅排名前十的个股




资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图3：本周公用事业板块跌幅排名前十的个股




资料来源：Wind、中国银河证券研究院

## （二）10 月电网代购电价同比降幅较 9 月有所扩大

**事件：**10 月电网代购电价发布。

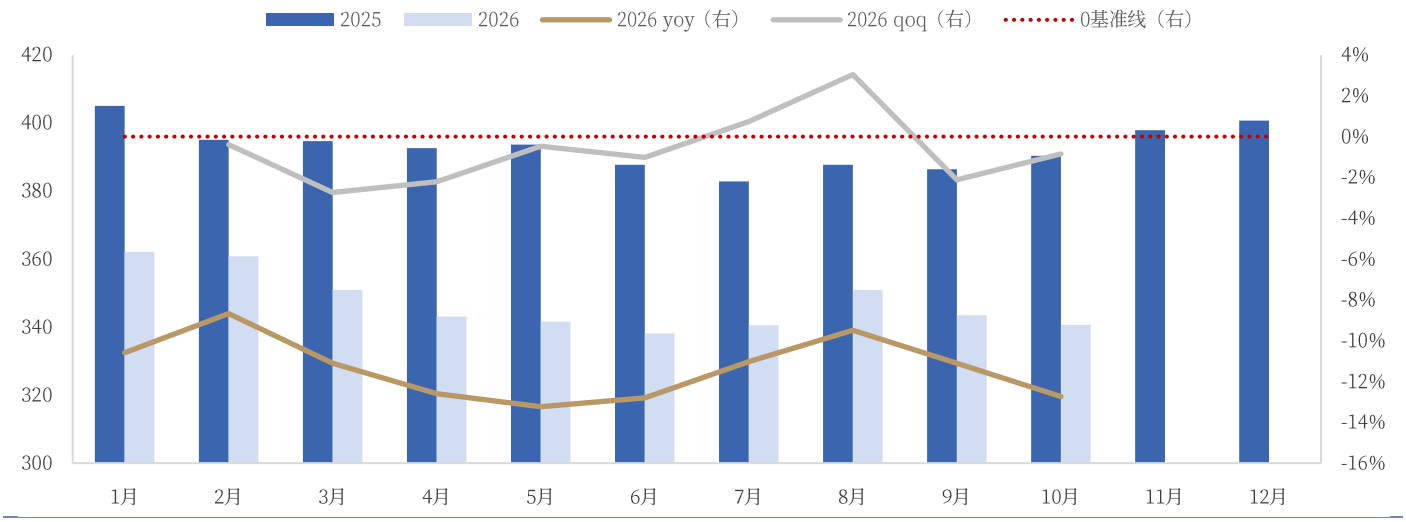
仅供内部参考，请勿外传！



**10 月各省电网代购电价均值为 340.6 元/MWh，同比-12.7%，降幅较 9 月的-11.1%有所扩大。**细分来看，重庆、宁夏、陕西、云南电网代购电价同比上涨；江苏、广东、山西、北京、河北、冀北、河南、上海、蒙西、江西、湖北、天津、贵州、福建电网代购电价降幅相对温和，控制在 10%以内；安徽、浙江、四川、吉林、广西同比降幅在 10%-20%，显示出一定压力；山东、黑龙江、辽宁、蒙东、湖南、青海、甘肃、新疆、海南降幅普遍超过 20%，压力较大。

**10 月各省电网代购电价均值环比-0.8%，**参考 2024、2025 年同期电网代购电价表现，10 月环比分别+0.7%、+1.0%，可见 2026 年 10 月价格出现超季节性走弱趋势。

图4：各省电网代购电价算数平均（元/MWh）




*资料来源：北极星电力市场网、中国银河证券研究院*

## （三）超强厄尔尼诺正式形成

国家气候中心监测显示，2026 年 9 月已正式形成一次超强厄尔尼诺事件，此次厄尔尼诺事件将成为有系统性监测以来最强厄尔尼诺事件。

预计今年秋季（10-11 月），我国中东部大部降水偏多，江南大部和西南地区东部局部偏多 5～8 成，极端降水及山洪、滑坡、泥石流等风险高；内蒙古西南部、西北地区东北部等地降水偏少超过二至五成，气象干旱和森林草原火险风险较高。

预计冬季（2026 年 12 月—2027 年 2 月），我国气温总体偏高，寒潮频次略偏多，气温冷暖起伏大；降水总体偏多，需重点防范阶段性强寒潮和南方低温雨雪冰冻影响。

预计 2027 年春夏季，厄尔尼诺将快速衰减至结束，但对我国气候的影响仍然显著，中东部地区降水总体偏多，尤其在长江中下游地区降水偏多会比较明显，暴雨洪涝风险较高，可能有较重汛情。此外，江淮、江南、华南等地的高温热浪也会更加明显。

## （四）投资建议

火电：煤价上涨叠加供需形势好转或将开启新一轮电价上涨周期，个股建议关注国电电力、华能国际、大唐发电、建投能源等。水电：电价具备韧性，关注厄尔尼诺对来水的催化，叠加股息率与十年期国债收益率的利差处于历史较高分位数，个股建议关注长江电力、川投能源、国投电力、桂冠电力、华能水电、电投水电等。核电：辽宁、广西机制电价落地稳定电价预期，关注后续其他省份的跟进情况，叠加增量机组进入密集投运阶段，板块有望迎来业绩与估值的双升，个股建议关

仅供内部参考，请勿外传！



注中国广核、中国核电。新能源：甘肃、新疆、黑龙江等地 27H1 机制电价竞价结果较此前有所回暖，基本面有望迎边际改善，补贴回收提速改善现金流，叠加算电协同催化等，个股建议关注龙源电力、金开新能、绿发电力、三峡能源、电投绿能等。

仅供内部参考，请勿外传！



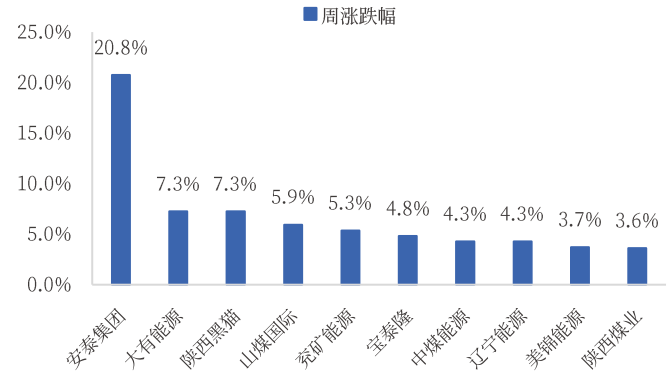
# 二、煤炭

## （一）本周行情复盘

本周煤炭（SW）上涨 2.74%，跑赢沪深 300 指数 3.67pct，在 31 个子行业中排名第 1 名（详见图 1）。

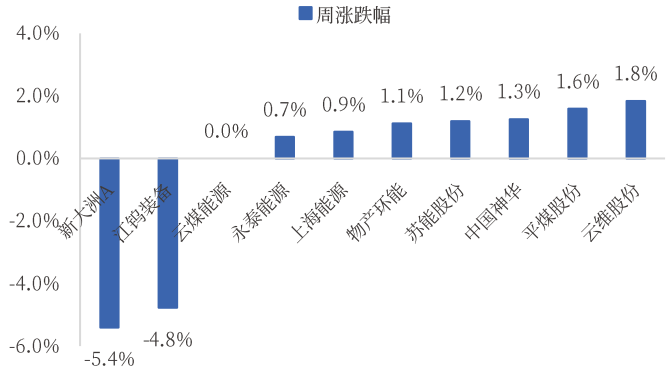
本周板块涨幅排名前十的个股分别为安泰集团(20.8%)、大有能源(7.3%)、陕西黑猫(7.3%)、山煤国际（5.9%）、兖矿能源（5.3%）、宝泰隆（4.8%）、中煤能源（4.3%）、辽宁能源（4.3%）、美锦能源（3.7%）、陕西煤业（3.6%）；跌幅前十的个股分别为新大洲 A（-5.4%）、江钨装备（-4.8%）、云煤能源（0.0%）、永泰能源（0.7%）、上海能源（0.9%）、物产环能（1.1%）、苏能股份（1.2%）、中国神华（1.3%）、平煤股份（1.6%）、云维股份（1.8%）。

图5：本周煤炭板块涨幅排名前十的个股




资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图6：本周煤炭板块跌幅排名前十的个股




资料来源：Wind、中国银河证券研究院

## （二）煤价展望与投资建议

**本周动力煤价创三年新高，焦煤价格持续回落。**（1）动力煤：10 月 10 日，秦皇岛港 5500 大卡动力煤市场价 1003 元/吨，较 9 月 30 日上涨 15 元/吨，并创 2023 年 10 月以来新高。10 月仍处于电煤消费淡季，但北方降温、部分地区开始冬储，电厂及非电用户出现阶段性补库需求。并且随着大秦线 10 月 7 日进入为期 20 天的秋季集中检修，环渤海港口库存持续去库，推动港口煤价突破千元。展望下周，大秦线检修进入第二周，冬储补库需求逐步释放，阶段性集中采购有望带动需求边际回升，但上方空间受到终端高价承接力与保供政策限制，预计下周动力煤价以高位震荡为主。（2）炼焦煤：10 月 10 日，山西产主焦煤市场价 2125 元/吨，较 9 月 30 日下跌 107 元/吨。本周山西安监高压持续，Mysteel 统计 523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 66.4%，环比下降 1.4 个百分点，原煤日均产量 149.2 万吨，环比下降 3.2 万吨。本周炼焦煤价格下跌的直接导火索是钢厂盈利能力偏弱背景下，高价采购积极性下降，铁水产量也有 3%左右降幅。Mysteel 统计 10 月 9 日当周，调研 247 家钢厂盈利率 6.93%，同比减少 49.35 个百分点，日均铁水产量 233.84 万吨，同比减少 7.70 万吨。展望下周，供给端现实偏紧与需求端疲软形成对冲，但现阶段供给偏紧已经不足以阻止价格下行，需求逻辑正在取代供给逻辑成为主导，预计焦煤价格短期仍有下行空间。

我们在报告《煤炭：能源安全之基，能源转型之盾》中对 2026 年煤炭供需形势作出预测：供应端来看，“反内卷”政策强力约束产量，2026 年预计以国内煤炭产量以稳为主，维持在 48 亿吨左右，进口煤受到印尼出口政策收紧等影响，预计 2026 年下滑 8%左右至 4.5 亿吨；需求端来看，预计 2026 年呈现“电力稳、化工增”格局，全年动力煤消费量小幅增加 3%至 43 亿吨左右。预计

仅供内部参考，请勿外传！



2026 年市场供需将从宽松转向 “平衡偏紧”，煤价中枢有望抬升，全年秦皇岛 5500 大卡动力煤市场价中枢在 800-900 元/吨，高于 2025 年年均价（697 元/吨）。建议关注：（1）煤价弹性标的，把握业绩与估值修复的进攻性机遇。在“反内卷”政策驱动煤价中枢回升的背景下，具备高现货占比、低成本优势及产能增长潜力的煤价弹性标的，有望在供需格局优化中率先实现业绩与估值修复。建议关注兖矿能源、电投能源。（2）具备资源储备、成本优势及高分红承诺的龙头公司，获取稳健收益的防御性价值。建议关注陕西煤业、中国神华。

仅供内部参考，请勿外传！

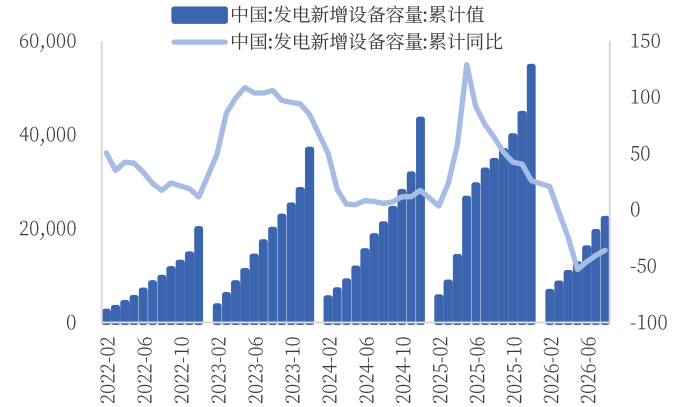


# 三、定期数据跟踪

## （一）电力

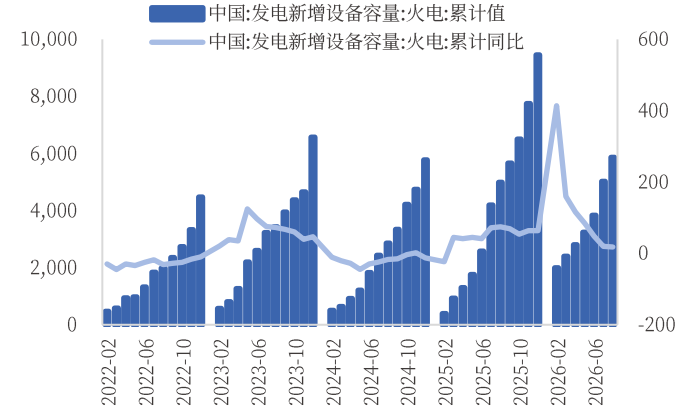
### 1.全国电力装机、发电量、用电量数据

图7：26 年 1-8 月全国新增发电装机 22148.96 万 kw，同比--35.83 %



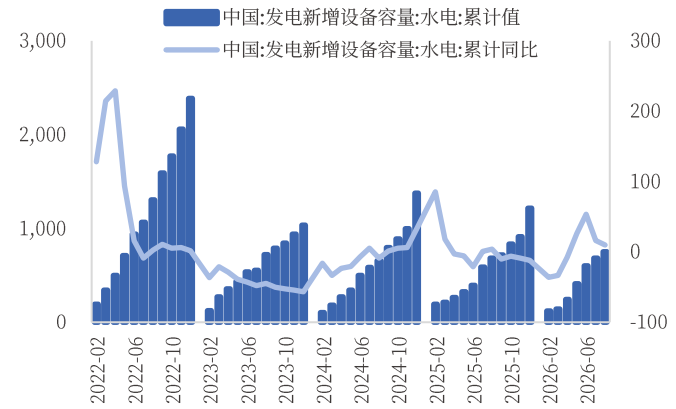

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图8：26 年 1-8 月全国新增火电装机 5870.84 万 kw，同比+17.73 %



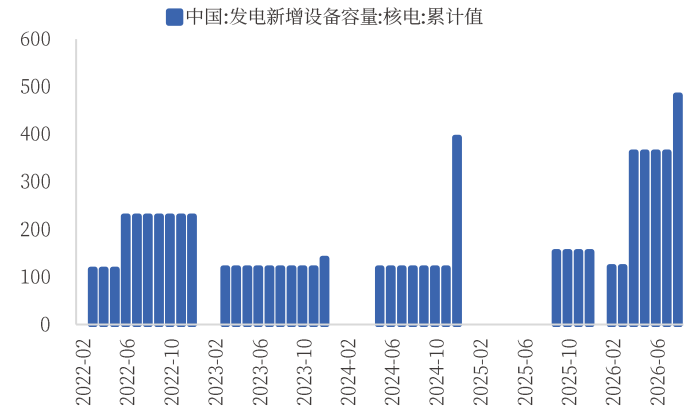

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图9：26 年 1-8 月全国新增水电装机 750.84 万 kw，同比+9.80 %




资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图10：26 年 1-8 月全国新增核电装机 482.40 万 kw，去年同期无新增

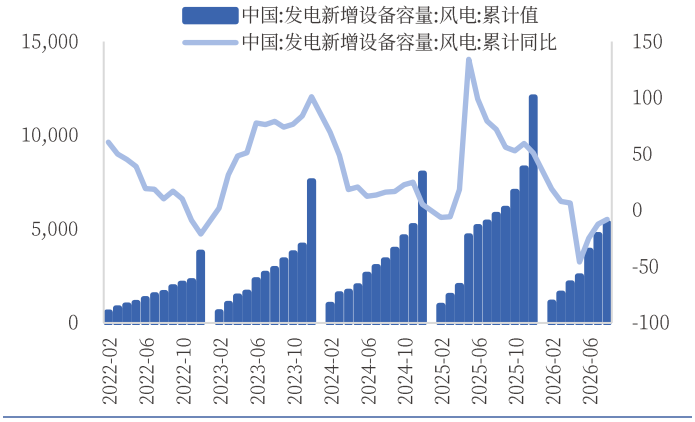



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传！

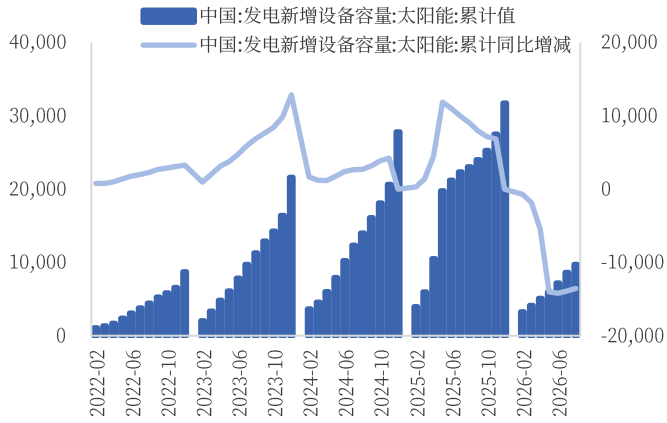


图11：26 年 1-8 月全国新增风电装机 5325.93 万 kw，同比-7.92 %



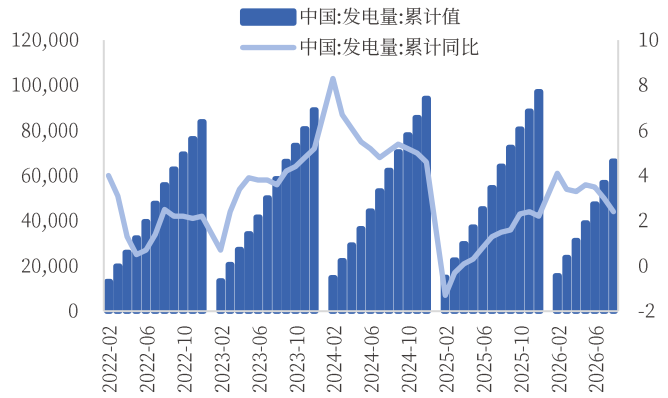

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图12：26 年 1-8 月全国新增光伏装机 9719 万 kw，同比-13553 万 kw



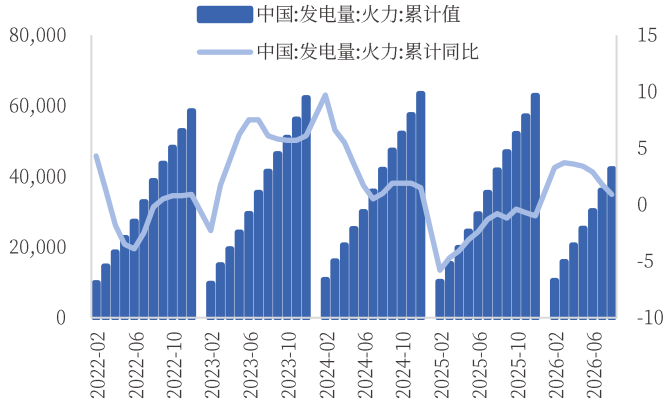

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图13：26 年 1-8 月全国发电量 66,476.10 亿 kwh，同比+2.4%



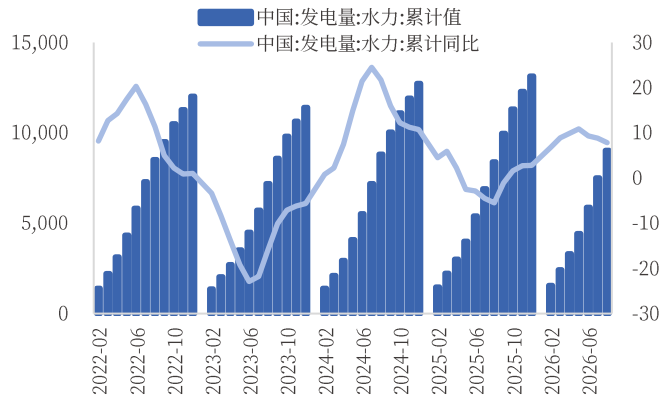

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图14：26 年 1-8 月全国火电发电量 42,170.00 亿 kwh，同比+0.9%



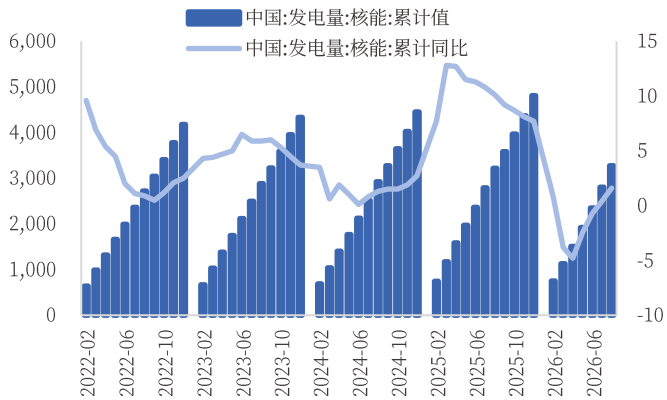

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图15：26 年 1-8 月全国水电发电量 9,026.90 亿 kwh，同比+7.8%




资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图16：26 年 1-8 月全国核电发电量 3,271.30 亿 kwh，同比+1.6%

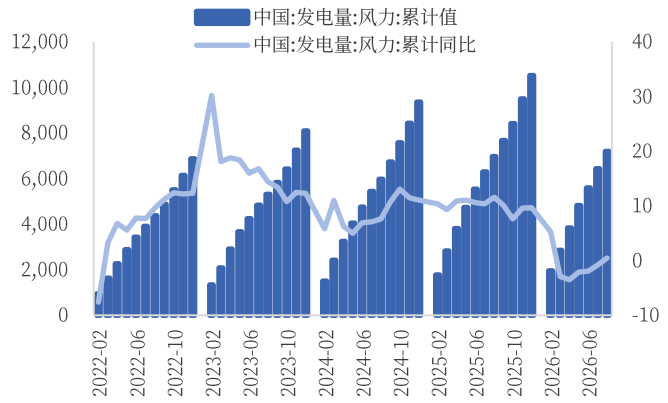



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传！

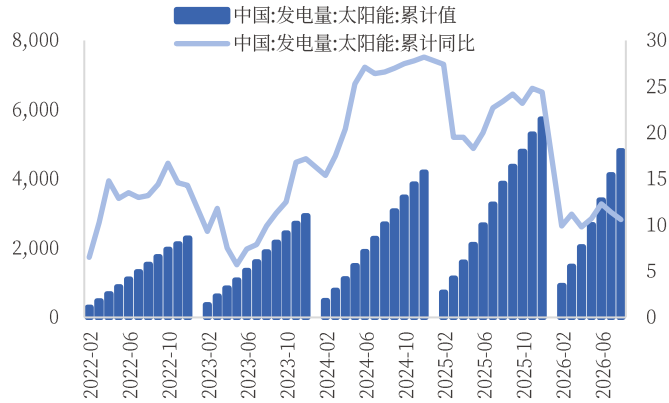


图17：26 年 1-8 月全国风电发电量 7,196.10 亿 kwh，同比+0.5%



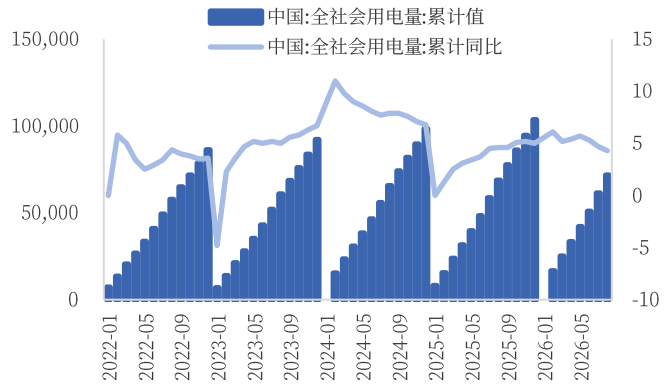

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图18：26 年 1-8 月全国光伏发电量 4,811.10 亿 kwh，同比+10.6%



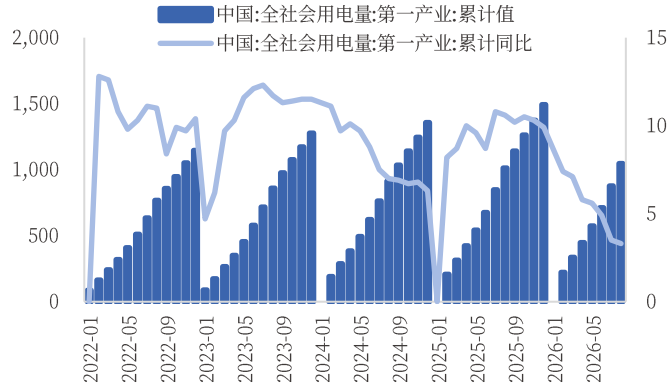

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图19：26 年 1-8 月全社会用电量 71,730 亿 kwh，同比+4.3%



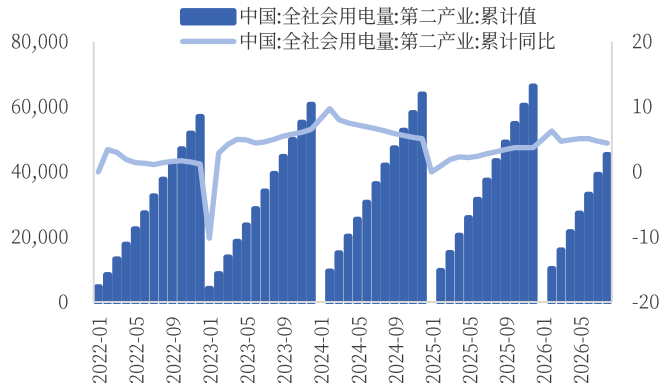

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图20：26 年 1-8 月一产用电量 1,046 亿 kwh，同比+3.3%



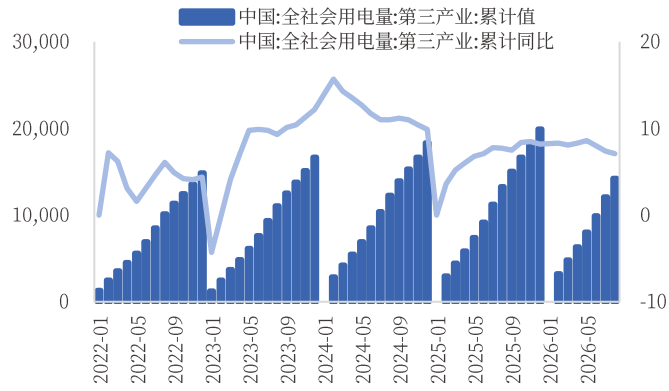

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图21：26 年 1-8 月二产用电量 45,297 亿 kwh，同比+4.4%




资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图22：26 年 1-8 月三产用电量 14,256 亿 kwh，同比+7.1%

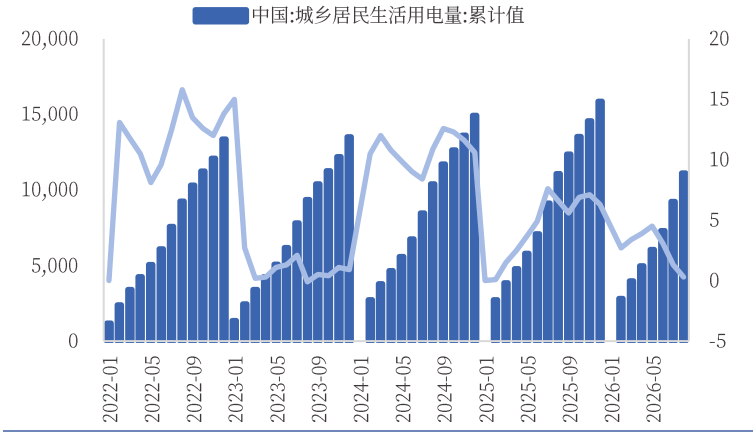



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传！



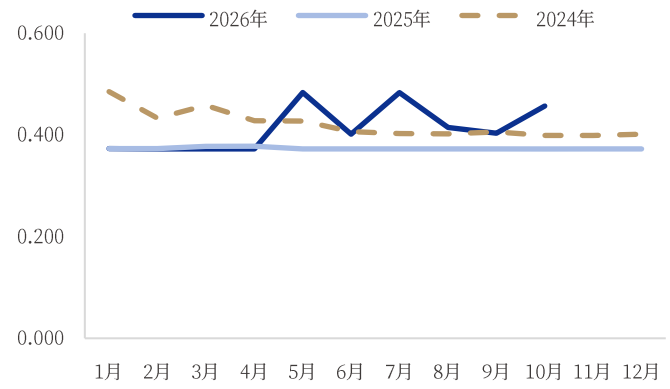
图23：26 年 1-8 月城乡居民用电量 11,132 亿 kwh，同比+0.3%




*资料来源：Wind、中国银河证券研究院*

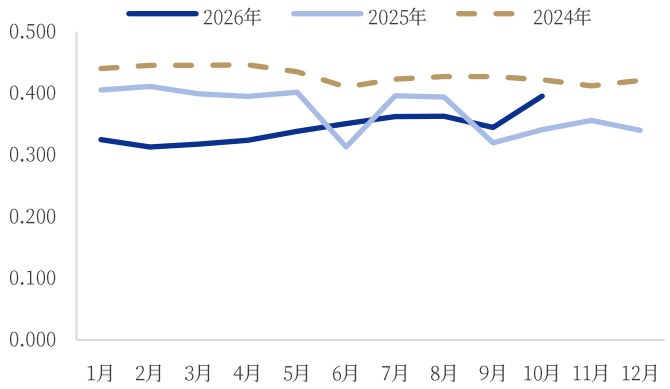
**2.电价数据**

图24：广东 10 月月度电价 0.457 元/kWh，同比+ 0.08 元/kwh



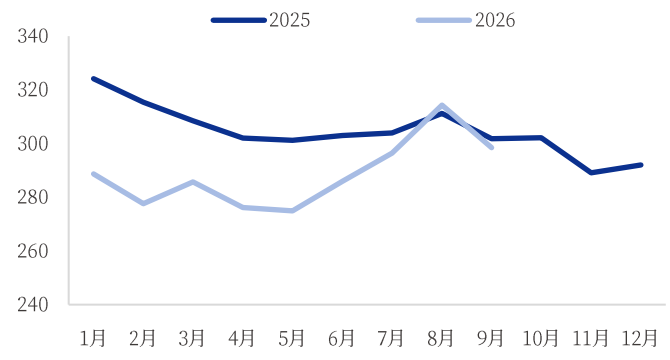

*资料来源：广东电力交易中心、中国银河证券研究院*

图25：江苏 10 月月度电价 0.395 元/kwh，同比+0.05 元/kwh



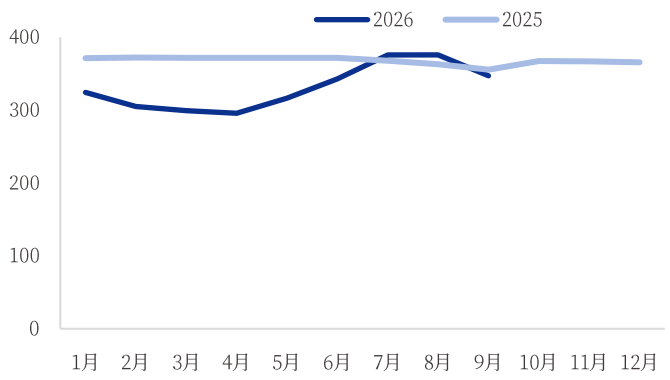

*资料来源：华丽通售电、华润江苏售电、延江电力、中国银河证券研究院*

图26：山西 9 月中长期交易均价 298.41 元/MWh，同比-3.38 元/MWh




*资料来源：山西电力交易中心、中国银河证券研究院*

图27：山东 9 月中长期交易加权均价 346.96 元/MWh，同比-8.45 元/MWh

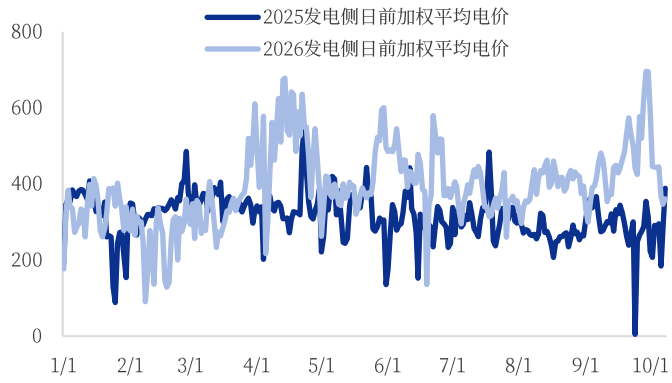



*资料来源：奥信光智能、中国银河证券研究院*

仅供内部参考，请勿外传！

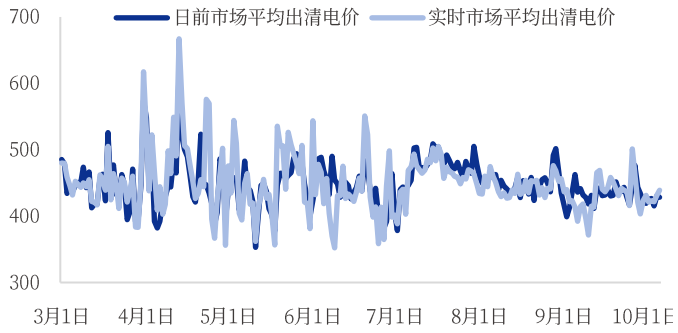


图28：广东 10 月 1 日-8 日发电侧日前加权均价 431 元/MWh，同比+162 元/MWh



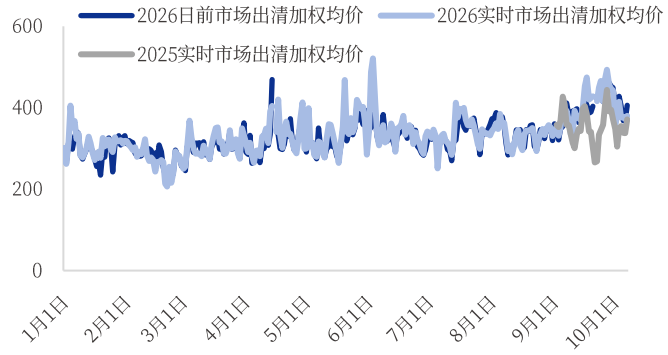

资料来源：广东电力交易中心、中国银河证券研究院

图29：上海 10 月 1 日-6 日日前、实时电价分别为 424、428 元/MWh



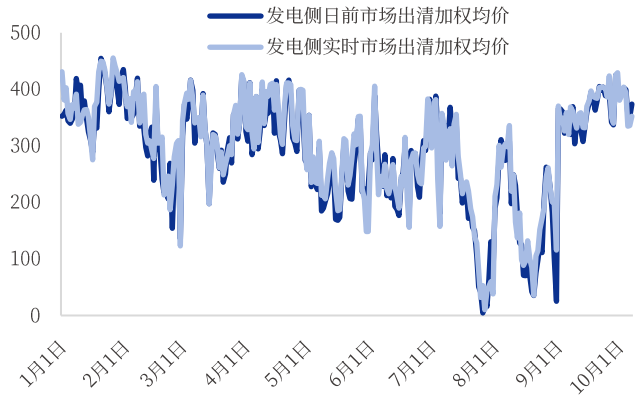

资料来源：上海电力交易中心、中国银河证券研究院

图30：江苏10月1日-7日日前、实时电价分别为395、380元/MWh；实时电价同比+37 元/MWh




资料来源：江苏电力交易中心、中国银河证券研究院

图31：安徽 10 月 1 日-7 日日前、实时电价分别为 380、370 元/MWh




资料来源：安徽电力交易中心、中国银河证券研究院

图32：各省电网代购电价（元/MWh）

| 省份 | 2026年1月 | 2026年2月 | 2026年3月 | 2026年4月 | 2026年5月 | 2026年6月 | 2026年7月 | 2026年8月 | 2026年9月 | 2026年10月 | 2026年1月 yoy | 2026年2月 yoy | 2026年3月 yoy | 2026年4月 yoy | 2026年5月 yoy | 2026年6月 yoy | 2026年7月 yoy | 2026年8月 yoy | 2026年9月 yoy | 2026年10月 yoy |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 江苏 | 393.7 | 310.2 | 345.8 | 371.5 | 352.9 | 373 | 394.9 | 383.2 | 396.7 | 395.7 | -14.4% | -29.3% | -20.7% | -16.2% | -16.4% | -12.7% | -9.8% | -10.3% | -6.4% | -8.7% |
| 安徽 | 347.86 | 359.45 | 336.97 | 344.53 | 345.46 | 321.76 | 303.06 | 313.99 | 307.72 | 325.6 | -15.0% | -12.7% | -17.8% | -14.1% | -16.4% | -22.0% | -27.1% | -23.2% | -25.4% | -16.4% |
| 广东 | 378.9 | 412.8 | 417.8 | 404.3 | 445.7 | 470.8 | 496.2 | 465 | 505.8 | 489.6 | -24.5% | -19.3% | -16.3% | -19.5% | -13.9% | -5.3% | 3.5% | -7.4% | 0.6% | -0.3% |
| 山东 | 436 | 388.9 | 337.5 | 311.5 | 353.8 | 339.1 | 297.5 | 311.7 | 337.7 | 340.5 | -7.2% | -17.9% | -29.3% | -32.8% | -21.6% | -18.7% | -21.0% | -17.5% | -18.1% | -31.7% |
| 山西 | 295.868 | 305.396 | 289.594 | 322.953 | 273.332 | 287.984 | 286.104 | 328.694 | 319.002 | 331.376 | -25.3% | -22.4% | -25.5% | -4.9% | -20.1% | -15.9% | -15.6% | -2.5% | -6.4% | -6.6% |
| 北京 | 383.338 | 380.804 | 388.706 | 384.024 | 398.713 | 384.467 | 386.827 | 389.702 | 384.837 | 383.652 | -3.2% | -2.4% | -2.3% | -4.1% | 0.6% | -3.9% | -4.8% | -3.7% | -4.1% | -3.2% |
| 河北-不调1千伏<br>河北-其他工商业 | 424.441 | 410.91 | 397.992 | 394.105 | 402.817 | 417.141 | 430.695 | 434.047 | 411.135 | 390.594 | 2.6% | -4.1% | -6.7% | -8.3% | -2.1% | 1.4% | 6.3% | 5.0% | -2.8% | -7.9% |
| 冀北 | 377.774 | 392.891 | 409.009 | 417.307 | 424.239 | 415.997 | 407.395 | 385.713 | 411.496 | 410.895 | -9.4% | -5.5% | -2.2% | -1.3% | 1.1% | 2.1% | -1.1% | -7.7% | -1.4% | -1.8% |
| 河南 | 339.764 | 385.249 | 393.173 | 352.904 | 312.235 | 318.828 | 357.879 | 451.405 | 419.794 | 388.411 | -16.1% | -4.9% | -4.0% | -13.0% | -22.9% | -21.3% | -11.7% | 10.8% | 3.6% | -4.2% |
| 浙江 | 408.586 | 386.655 | 371.954 | 352.658 | 371.867 | 391.006 | 421.346 | 417.84 | 386.056 | 374.579 | -5.0% | -10.4% | -9.0% | -16.0% | -14.9% | -7.5% | -0.7% | 1.7% | -10.4% | -15.3% |
| 上海 | 432.5 | 430.266 | 439.077 | 409.164 | 426.043 | 435.08 | 450.194 | 428.899 | 442.266 | 413.989 | -2.0% | -3.7% | -0.8% | -7.2% | -5.0% | -5.2% | -5.4% | -11.6% | -3.0% | -8.3% |
| 重庆 | 431.919 | 469.529 | 451.742 | 443.278 | 463.499 | 442.646 | 479.738 | 487.445 | 432.691 | 433.34 | -7.7% | 1.0% | -1.5% | 2.7% | 3.3% | -2.8% | -1.7% | -2.1% | -3.3% | 7.5% |
| 四川 | 422.843 | 413.906 | 420.719 | 388.865 | 335.176 | 207.022 | 212.732 | 260.434 | 238.821 | 227.768 | 0.7% | -2.1% | -5.3% | -10.7% | -1.9% | -28.7% | 5.1% | -6.1% | 0.4% | -15.1% |
| 黑龙江 | 307.71 | 299.2 | 306.661 | 309.051 | 300.874 | 296.527 | 307.578 | 307.105 | 305.728 | 308.926 | -21.0% | -23.0% | -20.1% | -21.2% | -24.7% | -26.2% | -21.2% | -22.4% | -21.6% | -21.9% |
| 辽宁 | 332.847 | 331.216 | 199.096 | 288.15 | 284.631 | 284.091 | 318.004 | 316.501 | 296.695 | 249.196 | -21.3% | -23.1% | -53.1% | -29.2% | -34.0% | -33.8% | -23.7% | -25.2% | -33.2% | -41.7% |
| 吉林 | 341.54 | 336.807 | 340.561 | 341.581 | 331.878 | 344.146 | 342.987 | 347.286 | 344.715 | 342.954 | -19.0% | -16.0% | -15.8% | -11.7% | -16.8% | -12.2% | -10.8% | -19.4% | -16.5% | -19.2% |
| 蒙东 | 248.454 | 196.301 | 194.947 | 169.877 | 178.271 | 254.391 | 285.415 | 286.507 | 171.601 | 173.718 | 1.3% | -25.6% | -34.5% | -35.9% | -37.6% | -13.2% | -0.1% | -4.0% | -38.1% | -33.8% |
| 蒙西 | 320.2 | 325.7 | 312.8 | 321.7 | 329.4 | 328.1 | 315.4 | 323.4 | 311.3 | 312.7 | 4.8% | -3.2% | 10.9% | 0.2% | -1.8% | -2.8% | -0.2% | -3.1% | -3.4% | -4.8% |
| 江西 | 362.841 | 414.615 | 410.183 | 412.085 | 376.999 | 382.739 | 365.562 | 408.914 | 439.156 | 413.605 | -22.3% | -12.0% | -9.2% | -9.6% | -14.8% | -14.7% | -18.6% | -10.4% | -3.2% | -8.8% |
| 湖北 | 384.47 | 345.162 | 372.957 | 378.856 | 360.071 | 364.502 | 364.198 | 361.38 | 370.932 | 362.455 | -8.3% | -8.6% | -14.3% | -9.8% | -13.3% | -10.5% | -9.5% | -13.2% | -10.5% | -8.8% |
| 湖南 | 439.353 | 441.534 | 437.547 | 385.865 | 374.954 | 334.046 | 347.504 | 380.321 | 331.897 | 353.015 | -8.6% | -5.9% | -4.0% | -10.7% | -14.7% | -28.3% | -25.3% | -7.4% | -24.0% | -10.0% |
| 青海 | 259.001 | 282.908 | 284.194 | 223.956 | 219.83 | 195.972 | 219.063 | 220.18 | 228.288 | 253.06 | -14.7% | -10.3% | 1.4% | -21.3% | -22.5% | -13.3% | -10.5% | -19.5% | -11.7% | -20.2% |
| 宁夏 | 254.9 | 261.9 | 255.1 | 261.5 | 268 | 266.2 | 276.2 | 281 | 256.9 | 263.7 | -15.9% | -15.9% | -12.2% | -10.1% | -8.3% | -2.5% | 3.1% | -2.0% | -11.4% | 3.0% |
| 陕西 | 381.3 | 398.7 | 337.6 | 323.2 | 287.6 | 256.6 | 259.8 | 304.8 | 358.3 | 336.6 | -1.9% | 11.9% | -1.9% | -5.6% | -15.0% | -31.8% | -33.7% | -14.1% | 5.3% | 2.2% |
| 天津 | 366.481 | 394.759 | 393.871 | 394.595 | 388.778 | 385.138 | 389.225 | 388.069 | 385.713 | 390.531 | -10.8% | -4.0% | -4.1% | -5.8% | -11.8% | -5.9% | -6.3% | -8.5% | -7.1% | -9.1% |
| 甘肃 | 276.193 | 290.367 | 243.433 | 201.554 | 160.227 | 149.332 | 159.676 | 195.232 | 198.353 | 207.601 | -17.7% | 4.8% | -16.0% | -33.5% | -46.2% | -47.1% | -38.4% | -26.8% | -26.6% | -27.8% |
| 新疆 | 236.052 | 280.966 | 321.914 | 228.721 | 237.646 | 152.292 | 116.312 | 248.484 | 132.658 | 138.082 | -9.2% | 19.9% | 22.9% | -13.1% | -4.4% | -43.2% | -55.3% | -7.2% | -51.6% | -49.7% |
| 广西-单一制<br>广西-两部制 | 360.177 | 378.49 | 313.386 | 334.676 | 334.061 | 395.957 | 354.09 | 342.477 | 331.527 | 333.082 | -15.1% | 17.8% | -6.9% | -1.9% | -2.1% | 3.4% | -14.0% | -11.9% | -11.4% | -10.5% |
| 海南 | 623.245 | 439.247 | 397.006 | 414.656 | 452.751 | 476.635 | 430.532 | 429.358 | 435.19 | 434.44 | 23.3% | -10.3% | -16.5% | -14.7% | -7.2% | -2.9% | -15.2% | -13.7% | -23.1% | -20.8% |
| 贵州 | 373.518 | 392.746 | 384.898 | 366.384 | 383.948 | 397.26 | 388.555 | 379.863 | 397.174 | 378.566 | -7.7% | -1.1% | -2.7% | -7.5% | -2.9% | 1.1% | -3.1% | -5.8% | 2.7% | -2.4% |
| 云南 | 243.876 | 255.19 | 288.272 | 300.349 | 279.347 | 248.532 | 205.124 | 160.144 | 165.774 | 218.652 | -21.5% | -16.5% | -1.7% | -0.7% | -11.1% | 5.6% | -1.8% | -27.3% | -18.4% | 4.1% |
| 深圳 | 378.9 | 412.8 | 417.8 | 404.3 | 445.7 | 470.8 | 496.2 | 465 | 505.8 | 489.6 | -24.5% | -19.3% | -16.3% | -19.5% | -13.9% | -5.3% | 3.5% | -7.4% | 0.6% | -0.3% |
| 福建 | 386.755 | 379.49 | 366.832 | 365.616 | 370.539 | 368.627 | 372.293 | 376.146 | 373.531 | 373.612 | -7.5% | -6.3% | -7.7% | -10.6% | -13.7% | -15.8% | -8.1% | 0.6% | -8.7% | -8.5% |
| 全国算数平均 | 362.2 | 360.8 | 350.9 | 343.1 | 341.6 | 338.1 | 340.6 | 350.9 | 343.5 | 340.6 | -10.6% | -8.7% | -11.1% | -12.6% | -13.2% | -12.8% | -11.0% | -9.5% | -11.1% | -12.7% |

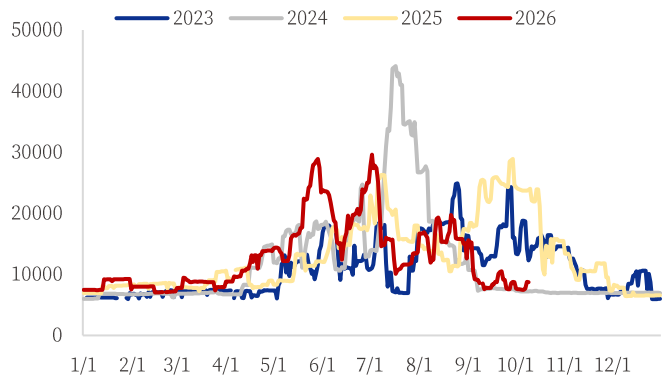
资料来源：北极星电力市场网、中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传！



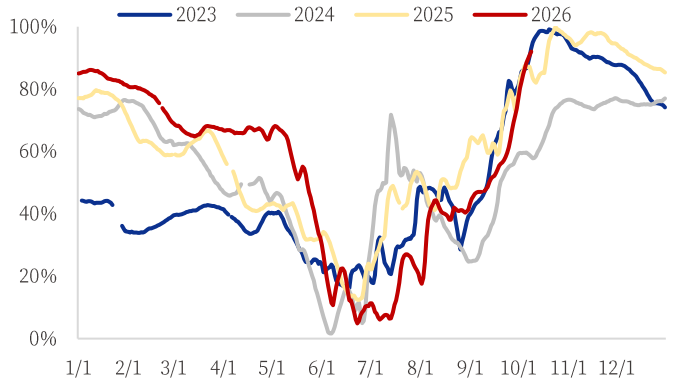
### 3.水文数据

图33：三峡出库流量（$m^3/s$）



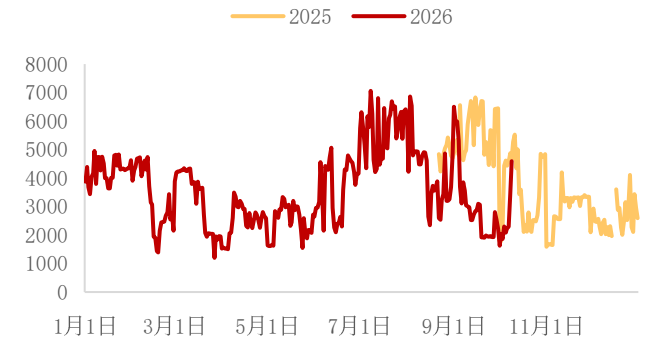

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图34：三峡水位分位数



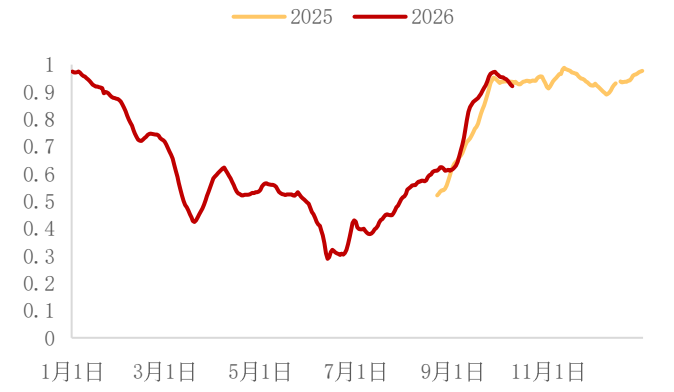

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图35：溪洛渡出库流量（$m^3/s$）



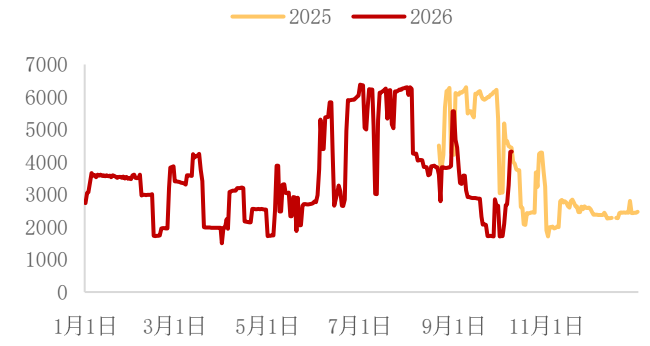

资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图36：溪洛渡水位分位数



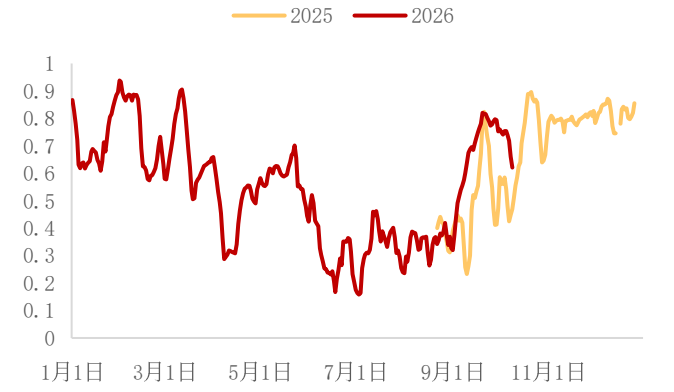

资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图37：向家坝出库流量（$m^3/s$）




资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图38：向家坝水位分位数

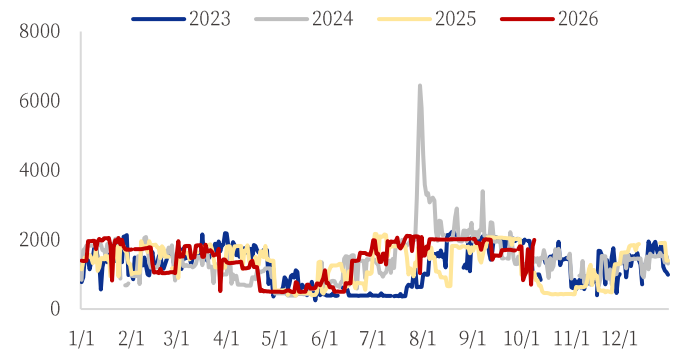



资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传！

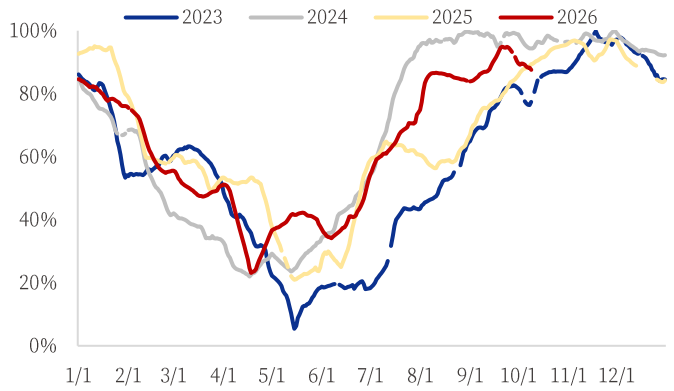


图39：二滩出库流量（$m^3/s$）



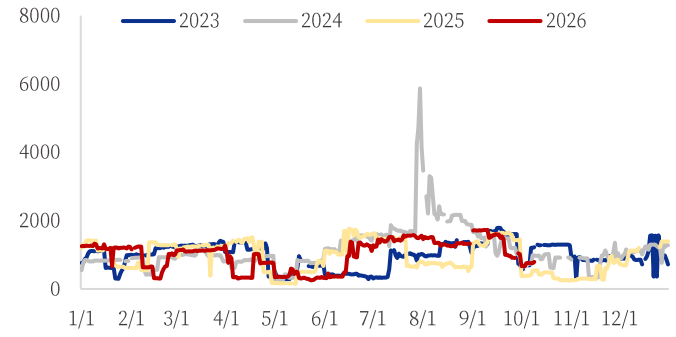

资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图40：二滩水位分位数



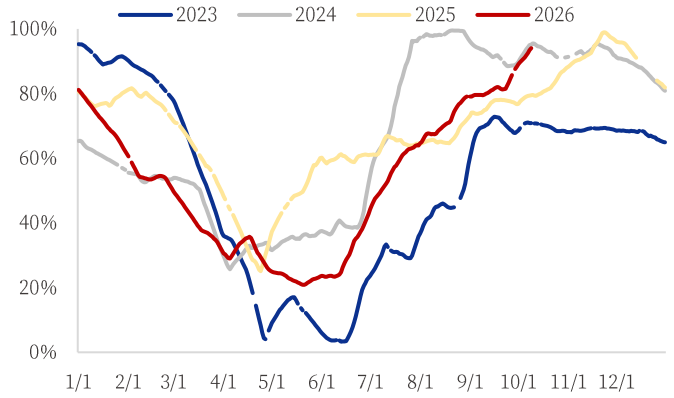

资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图41：锦屏一级出库流量（$m^3/s$）



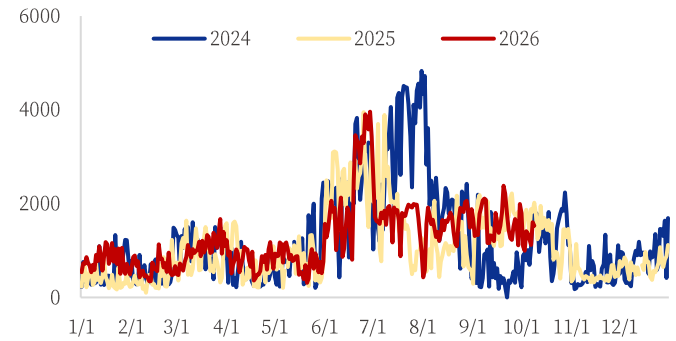

资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图42：锦屏一级水位分位数



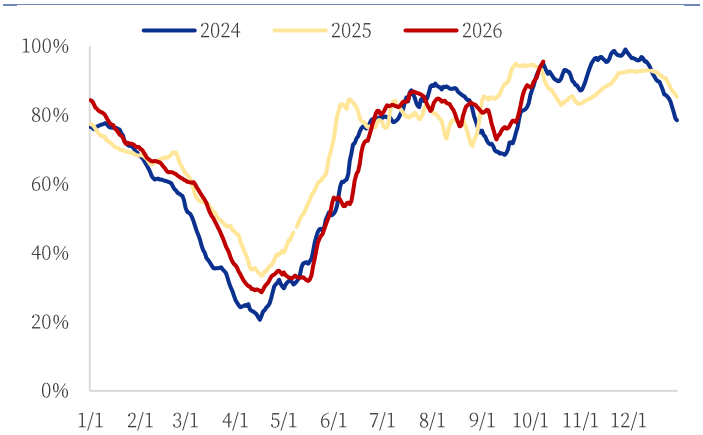

资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图43：瀑布沟出库流量（$m^3/s$）




资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图44：瀑布沟水位分位数

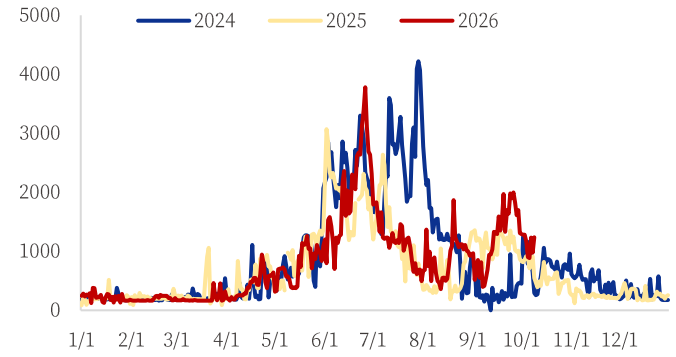



资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传！

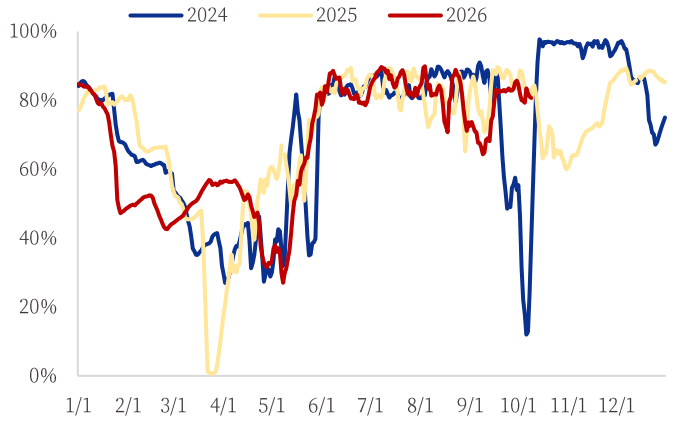


图45：猴子岩出库流量（$m^3/s$）



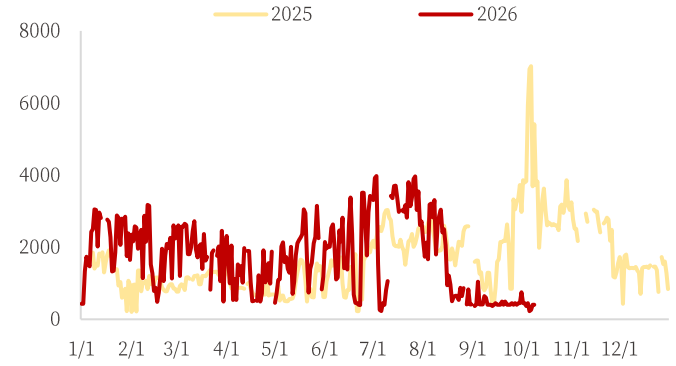

资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图46：猴子岩水位分位数



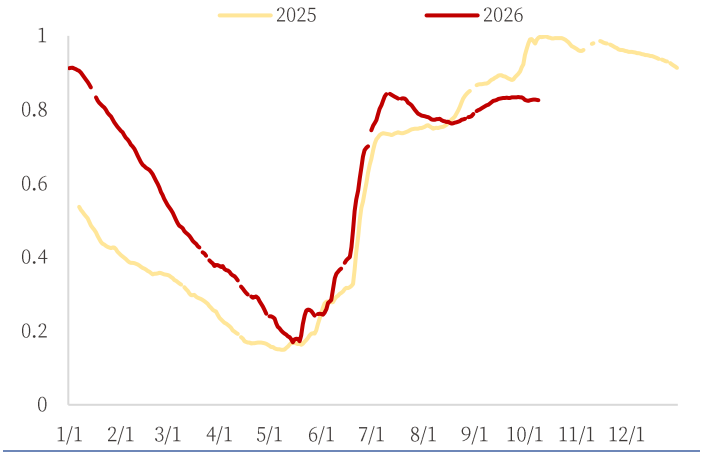

资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图47：龙滩出库流量（$m^3/s$）




资料来源：贵州省南北盘江红水河航道管理局、中国银河证券研究院

图48：龙滩水位分位数




资料来源：贵州省南北盘江红水河航道管理局、中国银河证券研究院

## 4.碳市场数据

图49：截至 2026/10/8 碳排放配额最新价为 94.94 元/吨，同比+61%

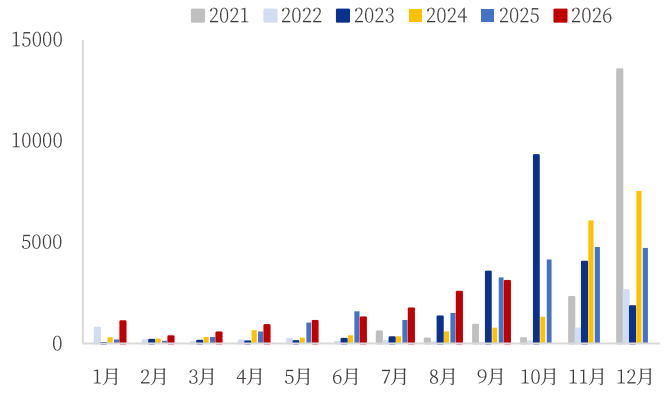



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传！

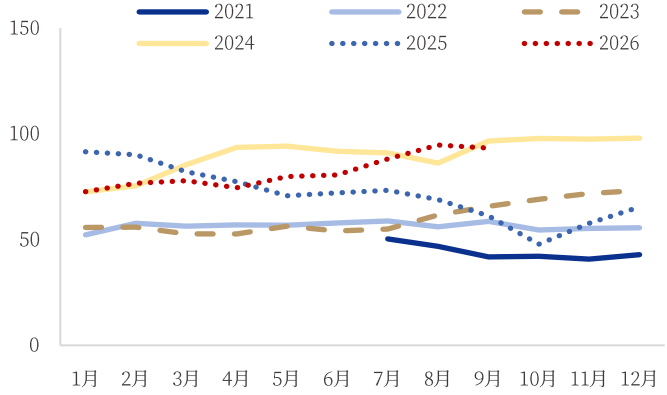


图50：9 月全国碳市场碳排放配额成交量 3094 万吨，同比-5%




资料来源：上海环境能源交易所、中国银河证券研究院

图51：9 月全国碳市场碳排放配额成交均价 93.35 元/吨，同比+52%

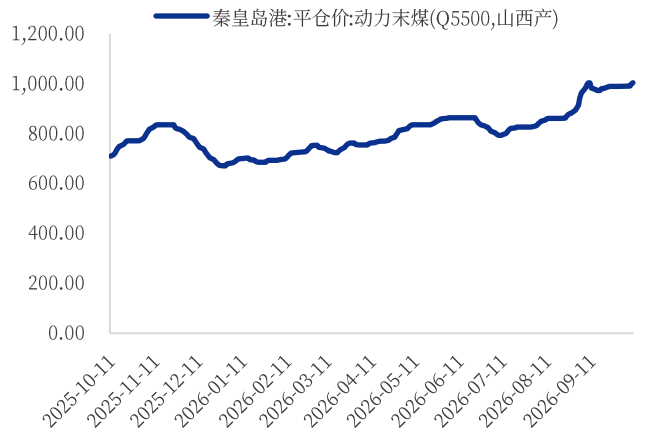



资料来源：上海环境能源交易所、中国银河证券研究院

## （二）煤炭

### 1.煤价数据

图52：秦皇岛港 5500 大卡动力煤市场价（元/吨）



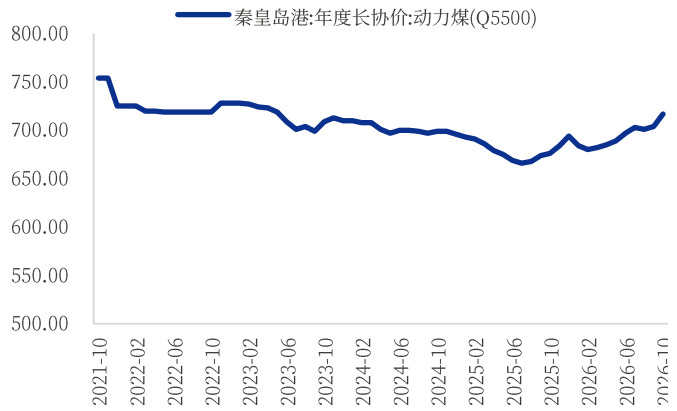

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图53：进口 4700 大卡和 3800 大卡动力煤市场价（元/吨）



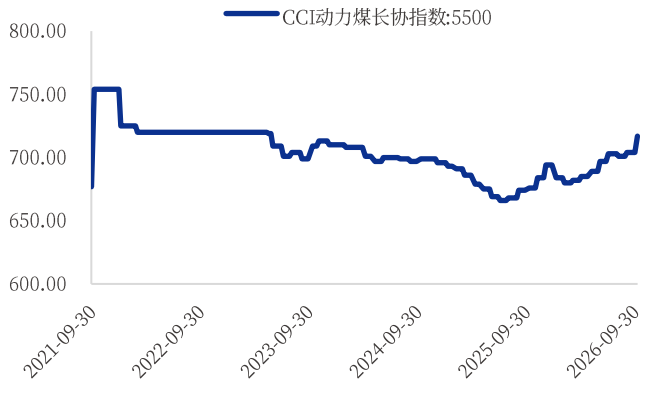

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图54：秦皇岛港 5500 大卡动力煤年度长协（元/吨）




资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图55：CCI5500 大卡动力煤长协指数（元/吨）

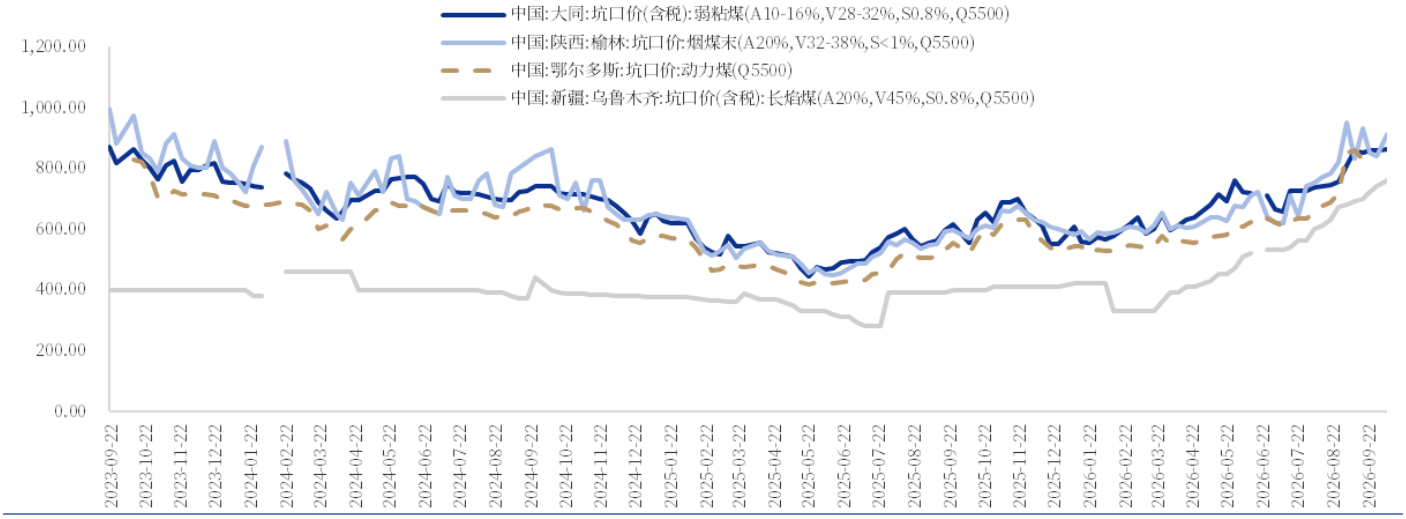



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传！



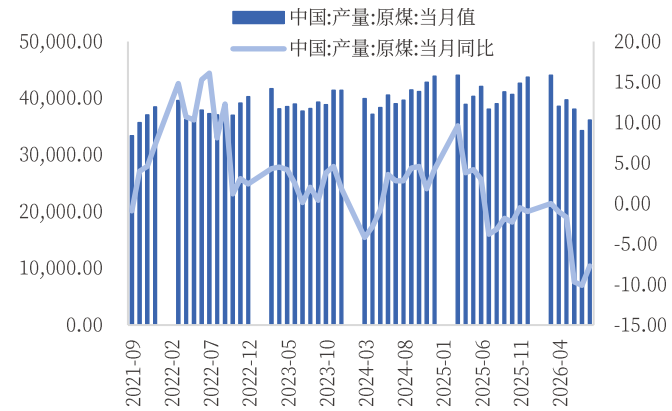
图56：主产区 5500 大卡动力煤坑口价格（元/吨）




*资料来源：Wind、中国银河证券研究院*

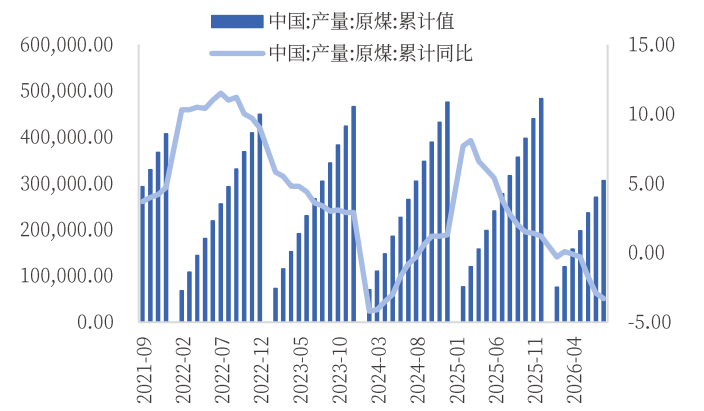
**2.产销数据**

图57：全国当月原煤产量（万吨）及同比（右，%）



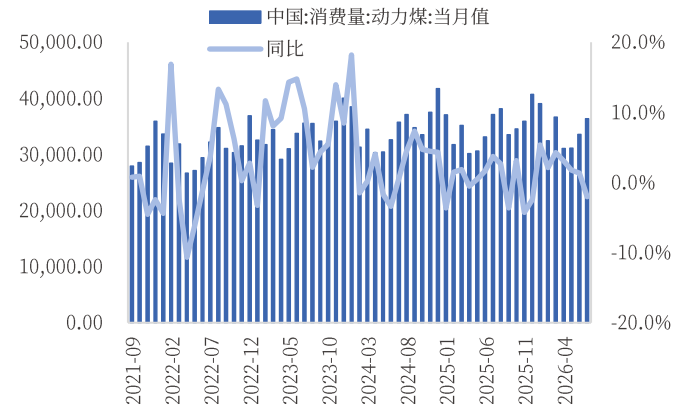

*资料来源：Wind、中国银河证券研究院*

图58：全国原煤累计产量（万吨）及同比（右，%）



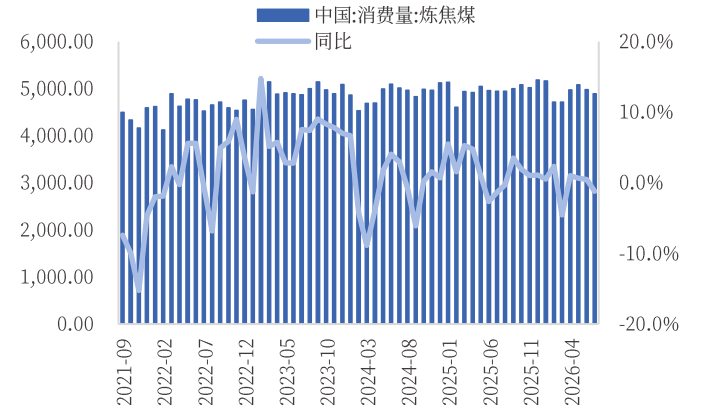

*资料来源：Wind、中国银河证券研究院*

图59：全国当月动力煤消费量（万吨）及同比（右）




*资料来源：Wind、中国银河证券研究院*

图60：全国当月炼焦煤消费量（万吨）及同比（右）



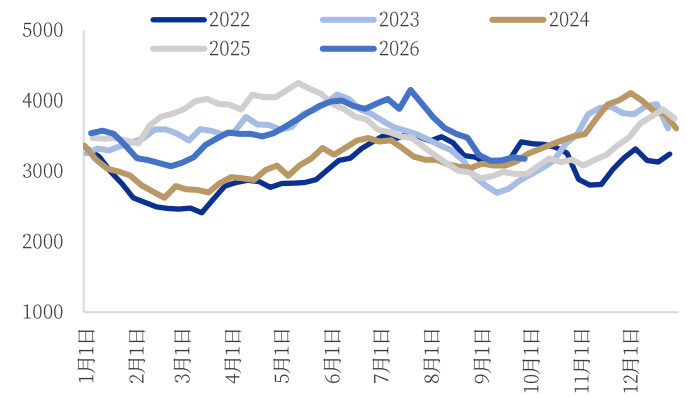

*资料来源：Wind、中国银河证券研究院*

**3.库存日耗数据**

仅供内部参考，请勿外传！

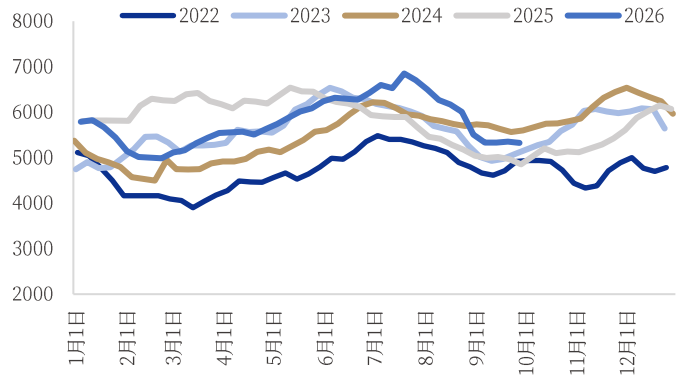


图61：北方港口煤炭库存（万吨）



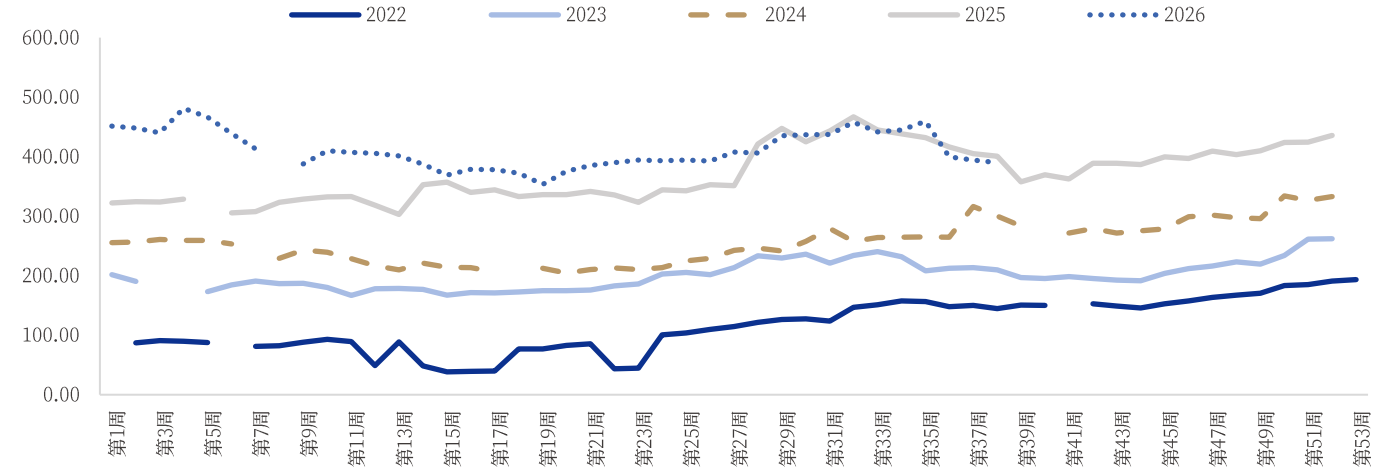

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图62：沿海港口煤炭库存（万吨）




资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图63：重点电厂煤炭日耗（万吨）




资料来源：ifind、中国银河证券研究院

**4.运价数据**

图64：中国沿海煤炭运价指数




资料来源：Wind、中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传！


# 四、风险提示

资源条件波动的风险，煤价超预期变动的风险，电价超预期变动的风险等。

仅供内部参考，请勿外传！



# 图表目录

图 1： 本周 31 个 SW 子行业涨跌幅情况 ..... 4
图 2： 本周公用事业板块涨幅排名前十的个股 ..... 4
图 3： 本周公用事业板块跌幅排名前十的个股 ..... 4
图 4： 各省电网代购电价算数平均（元/MWh） ..... 5
图 5： 本周煤炭板块涨幅排名前十的个股 ..... 7
图 6： 本周煤炭板块跌幅排名前十的个股 ..... 7
图 7： 26 年 1-8 月全国新增发电装机 22148.96 万 kw，同比--35.83 % ..... 9
图 8： 26 年 1-8 月全国新增火电装机 5870.84 万 kw，同比+17.73 % ..... 9
图 9： 26 年 1-8 月全国新增水电装机 750.84 万 kw，同比+9.80 % ..... 9
图 10： 26 年 1-8 月全国新增核电装机 482.40 万 kw，去年同期无新增 ..... 9
图 11： 26 年 1-8 月全国新增风电装机 5325.93 万 kw，同比-7.92 % ..... 10
图 12： 26 年 1-8 月全国新增光伏装机 9719 万 kw，同比-13553 万 kw ..... 10
图 13： 26 年 1-8 月全国发电量 66,476.10 亿 kwh，同比+2.4% ..... 10
图 14： 26 年 1-8 月全国火电发电量 42,170.00 亿 kwh，同比+0.9% ..... 10
图 15： 26 年 1-8 月全国水电发电量 9,026.90 亿 kwh，同比+7.8% ..... 10
图 16： 26 年 1-8 月全国核电发电量 3,271.30 亿 kwh，同比+1.6% ..... 10
图 17： 26 年 1-8 月全国风电发电量 7,196.10 亿 kwh，同比+0.5% ..... 11
图 18： 26 年 1-8 月全国光伏发电量 4,811.10 亿 kwh，同比+10.6% ..... 11
图 19： 26 年 1-8 月全社会用电量 71,730 亿 kwh，同比+4.3% ..... 11
图 20： 26 年 1-8 月一产用电量 1,046 亿 kwh，同比+3.3% ..... 11
图 21： 26 年 1-8 月二产用电量 45,297 亿 kwh，同比+4.4% ..... 11
图 22： 26 年 1-8 月三产用电量 14,256 亿 kwh，同比+7.1% ..... 11
图 23： 26 年 1-8 月城乡居民用电量 11,132 亿 kwh，同比+0.3% ..... 12
图 24： 广东 10 月月度电价 0.457 元/kWh，同比+ 0.08 元/kwh ..... 12
图 25： 江苏 10 月月度电价 0.395 元/kwh，同比+0.05 元/kwh ..... 12
图 26： 山西 9 月中长期交易均价 298.41 元/MWh，同比-3.38 元/MWh ..... 12
图 27： 山东 9 月中长期交易加权均价 346.96 元/MWh，同比-8.45 元/MWh ..... 12
图 28： 广东 10 月 1 日-8 日发电侧日前加权均价 431 元/MWh，同比+162 元/MWh ..... 13
图 29： 上海 10 月 1 日-6 日日前、实时电价分别为 424、428 元/MWh ..... 13
图 30： 江苏 10 月 1 日-7 日日前、实时电价分别为 395、380 元/MWh；实时电价同比+37 元/MWh ..... 13
图 31： 安徽 10 月 1 日-7 日日前、实时电价分别为 380、370 元/MWh ..... 13
图 32： 各省电网代购电价（元/MWh） ..... 13

仅供内部参考，请勿外传！



图 33：三峡出库流量（$m^3/s$）.....14
图 34：三峡水位分位数.....14
图 35：溪洛渡出库流量（$m^3/s$）.....14
图 36：溪洛渡水位分位数.....14
图 37：向家坝出库流量（$m^3/s$）.....14
图 38：向家坝水位分位数.....14
图 39：二滩出库流量（$m^3/s$）.....15
图 40：二滩水位分位数.....15
图 41：锦屏一级出库流量（$m^3/s$）.....15
图 42：锦屏一级水位分位数.....15
图 43：瀑布沟出库流量（$m^3/s$）.....15
图 44：瀑布沟水位分位数.....15
图 45：猴子岩出库流量（$m^3/s$）.....16
图 46：猴子岩水位分位数.....16
图 47：龙滩出库流量（$m^3/s$）.....16
图 48：龙滩水位分位数.....16
图 49：截至 2026/10/8 碳排放配额最新价为 94.94 元/吨，同比+61%.....16
图 50：9 月全国碳市场碳排放配额成交量 3094 万吨，同比-5%.....17
图 51：9 月全国碳市场碳排放配额成交均价 93.35 元/吨，同比+52%.....17
图 52：秦皇岛港 5500 大卡动力煤市场价（元/吨）.....17
图 53：进口 4700 大卡和 3800 大卡动力煤市场价（元/吨）.....17
图 54：秦皇岛港 5500 大卡动力煤年度长协（元/吨）.....17
图 55：CCI5500 大卡动力煤长协指数（元/吨）.....17
图 56：主产区 5500 大卡动力煤坑口价格（元/吨）.....18
图 57：全国当月原煤产量（万吨）及同比（右，%）.....18
图 58：全国原煤累计产量（万吨）及同比（右，%）.....18
图 59：全国当月动力煤消费量（万吨）及同比（右）.....18
图 60：全国当月炼焦煤消费量（万吨）及同比（右）.....18
图 61：北方港口煤炭库存（万吨）.....19
图 62：沿海港口煤炭库存（万吨）.....19
图 63：重点电厂煤炭日耗（万吨）.....19
图 64：中国沿海煤炭运价指数.....19

仅供内部参考，请勿外传！



## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陶贻功，环保公用行业首席分析师，毕业于中国矿业大学(北京)，超过 10 年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022 年 1 月加入中国银河证券。梁悠南，公用事业行业分析师，毕业于清华大学(本科)，加州大学洛杉矶分校(硕士)，纽约州立大学布法罗分校(硕士)。于 2021 年加入中国银河证券，从事公用事业行业研究。马敏，公用环保行业分析师，北京大学硕士，2024 年加入中国银河证券研究院。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

| 评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|---|---|---|
| 评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。 | 行业评级 | 推荐： | 相对基准指数涨幅 10%以上 |
| | | 中性： | 相对基准指数涨幅在-5%～10%之间 |
| | | 回避： | 相对基准指数跌幅 5%以上 |
| | 公司评级 | 推荐： | 相对基准指数涨幅 20%以上 |
| | | 谨慎推荐： | 相对基准指数涨幅在 5%～20%之间 |
| | | 中性： | 相对基准指数涨幅在-5%～5%之间 |
| | | 回避： | 相对基准指数跌幅 5%以上 |

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn