下载日志已记录，仅供内部参考

公用事业
行业定期报告

2026 年 10 月 07 日

广东实施差别电价 电新 Q3 业绩前瞻

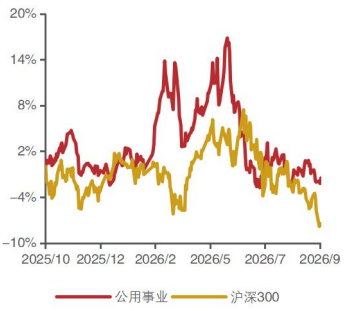
——大能源行业 2026 年第 39 周周报（20261006）

投资评级： 看好（维持）

证券分析师
查浩
SAC：S1350524060004
zhahao@huayuanstock.com
蔡思
SAC：S1350524070005
caisi@huayuanstock.com
豆鹏超
SAC：S1350526090001
doupengchao@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



投资要点：

- **电力：广东实施差别电价 能效未达标企业电费加价 0.1 元/度**

9 月 24 日，广东省发改委等六部门印发《广东省重点行业节能降碳改造攻坚三年行动方案》，目标到 2028 年底，钢铁、水泥、玻璃、石化、化工、陶瓷、纺织、造纸等重点行业达到现行能效标杆水平的产能比例平均提高 20 个百分点，煤电行业力争提高 15 个百分点，数据中心平均电能利用效率降至 1.3 以下，能效基准水平以下产能基本清零，累计形成节能量约 400 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1200 万吨。

综合考虑产能产量调控政策落实情况、能耗碳排放水平、环保绩效水平等因素，实行统一的差别化电价政策。每年底，省级节能主管部门向电网企业出具钢铁、水泥、平板玻璃、炼油和乙烯等重点行业内能效未达到强制性能耗限额标准限定值或基准水平的项目企业清单，下一年度 1 月 1 日起实行，在市场交易电价基础上向相关企业加价 0.1 元/千瓦时，加价电费用于冲减系统运行费用。后续能效指标达到限额标准限定值和基准水平的项目企业，经核定后第二个月停止加收差别化电价。

另外，**企业改造后年碳排放量较 2025 年减少的部分，经核定后可作为本地区新（改、扩）建"两高"项目的碳排放置换源。**这是关键激励设计，广东土地和能耗指标紧张，新建"两高"项目必须找碳置换源，节能改造从"成本项"变成"能卖钱的指标"，直接盘活存量企业改造积极性。

投资分析意见：节能改造政策成为企业必须要考虑的经济账，利好相关节能减碳标的，推荐**南网能源**，建议关注**雪迪龙**等。

另外建议关注：1）低估值绿电运营商：推荐**龙源电力（H）、大唐新能源、中广核新能源、新天绿色能源**；2）具备成长性的火电运营商：推荐**华润电力、华能国际、国电电力、中国电力**等；3）水电：推荐**华能水电、长江电力、国投电力、川投能源**；4）绿醇公司：推荐**嘉泽新能**、关注**电投绿能**等；5）算电协同：推荐**韶能股份、新筑股份、涪陵电力**；关注**豫能控股、金开新能、甘肃能源、协鑫能科、晶科科技**；6）资产整合方向：建议关注**电投水电、电投产融、黔源电力**等。

- **电新：2026 年前三季度业绩前瞻**

我们对电新行业 5 个重点领域三季度情况做如下判断：**（1）电网：**电网投资增速放缓，但配网价格有望修复。**（2）风电、光纤：**7-8 月风电新增装机同比回暖，光纤价格维持高位。**（3）电源：**物料涨价传导+AI 占比提升有望带动三季度盈利修复。**（4）储能：**海外储能与国内储能共振，大储企业前三季度业绩有望维持高增。**（5）MLCC：**原厂扩产规划+AI MLCC 高端产品放量有望带动三季度业绩环比提升。

据此结合各公司实际情况，对重点公司 2026 年三季度业绩做出预测，详见正文。

- **风险提示：**用电需求不及预期，政策推进不及预期风险，电网建设力度不及预期，电源侧建设不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 电力：广东实施差别电价 能效未达标企业电费加价 0.1 元/度 4
2. 电新：2026 年前三季度业绩前瞻 5
3. 定期数据 6
4. 风险提示 9

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1： 到 2028 年底广东省重点行业节能降碳改造目标.....4
图表 2： 电力设备与新能源 2026 年三季报业绩前瞻（归母净利润，亿元）.....6
图表 3： 秦皇岛 5500 大卡煤炭（元/吨）.....6
图表 4： 环渤海港煤炭库存（万吨）.....6
图表 5： 三峡入库流量(立方米/秒）.....7
图表 6： 三峡出库流量(立方米/秒）.....7
图表 7： 多晶硅致密料价格（元/kg）.....7
图表 8： 双面双玻组件(元/W）.....7
图表 9： 重点省份电力市场均价（9 月 1 日–9 月 15 日，元/兆瓦时）.....8
图表 10： 碳酸锂价格(元/吨).....8
图表 11： 中国液化天然气出厂价格指数(元/吨).....9
图表 12： 全球主要市场 LNG 价格指数（美元/百万英热）.....9

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 电力：广东实施差别电价 能效未达标企业电费加价 0.1 元/度

9 月 24 日，广东省发改委等六部门印发《广东省重点行业节能降碳改造攻坚三年行动方案》，其中重点内容包括：

1）目标：到 2028 年底，钢铁、水泥、玻璃、石化、化工、陶瓷、纺织、造纸等重点行业达到现行能效标杆水平的产能比例平均提高 20 个百分点，煤电行业力争提高 15 个百分点，数据中心平均电能利用效率降至 1.3 以下，能效基准水平以下产能基本清零，累计形成节能量约 400 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1200 万吨。

图表 1：到 2028 年底广东省重点行业节能降碳改造目标

指标	目标
钢铁、水泥、玻璃、石化、化工、陶瓷、纺织、造纸等重点行业达到现行能效标杆水平的产能占比	平均提高 20 个百分点
煤电行业达到现行能效标杆水平的产能占比	力争提高 15 个百分点
数据中心平均 PUE	降至 1.3 以下
能效基准水平以下产能	基本清零
节能量/减排量	约 400 万吨标煤 / 减 CO_2约 1200 万吨

资料来源：广东省发改委等，华源证券研究所

2）考核措施：综合考虑产能产量调控政策落实情况、能耗碳排放水平、环保绩效水平等因素，实行统一的差别化电价政策。每年底，省级节能主管部门向电网企业出具钢铁、水泥、平板玻璃、炼油和乙烯等重点行业内能效未达到强制性能耗限额标准限定值或基准水平的项目企业清单，下一年度 1 月 1 日起实行，**在市场交易电价基础上向相关企业加价 0.1 元/千瓦时，加价电费用于冲减系统运行费用**。后续能效指标达到限额标准限定值和基准水平的项目企业，经核定后第二个月停止加收差别化电价。

明确能效未达标企业加价电费用于冲减系统运行费用，我们认为这是全国地方性节能政策里创新性将差别电价收入和电价结构直接打通，意味着高耗能落后产能将直接冲抵全体工商业用户的部分系统运行费，有助于降低日益高涨的系统运行费，降低下游用户用电成本。

系统运行费这次新增了制度化减项来源，虽然资金量级有限（被加价企业是少数），但机制意义大于金额——系统运行费分摊机制新增惩罚性资金回冲渠道，改变了过去仅依靠成本变动驱动分摊金额变化的模式。

3）加强碳排放置换管理：企业改造后年碳排放量较 2025 年减少的部分，经核定后可作为本地区新（改、扩）建"两高"项目的碳排放置换源。这是关键激励设计，广东土地和能耗指标紧张，新建"两高"项目必须找碳置换源，节能改造从"成本项"变成"能卖钱的指标"，直接盘活存量企业改造积极性。

下载日志已记录，仅供内部参考

投资分析意见：

节能改造政策成为企业必须要考虑的经济账，利好相关节能减碳标的，推荐**南网能源**，建议关注**雪迪龙**等。

另外建议关注：1）低估值绿电运营商：推荐**龙源电力（H）、大唐新能源、中广核新能源、新天绿色能源**；2）具备成长性的火电运营商：推荐**华润电力、华能国际、国电电力、中国电力**等；3）水电：推荐**长江电力、川投能源、国投电力、华能水电**；4）绿醇公司：推荐**嘉泽新能**、关注**电投绿能**等；5）算电协同：推荐**韶能股份、新筑股份、涪陵电力**；关注**豫能控股、金开新能、甘肃能源、协鑫能科、晶科科技；**6）资产整合方向：建议关注**电投水电、电投产融、黔源电力**等。

2. 电新：2026 年前三季度业绩前瞻

电网：电网投资增速放缓，但配网价格有望修复。1-8 月国内电网基本建设投资完成额 3932 亿元（同比+3.6%），同比增速低于去年同期（14.0%），但 2026 年配网区域联采价格出现回升：2026 年第一批区域联采，箱变价格环比+43%，融合柱断环比+16%。我们估计高价配网设备有望在三季度开始交付并对三季度电网设备公司业绩产生正向影响。此外，“陇电入浙”工程有望在年内具备带电条件，相关设备有望进入交付期。

风电、光纤：7-8 月风电新增装机同比回暖，光纤价格维持高位。受去年“136 号文”导致的 25H1 高基数影响，26H1 风电累计新增装机 3862 万千瓦，同比下滑 24.9%。但进入下半年风电建设开始回暖，7-8 月合计新增装机 1464 万千瓦，同比增长 127%。前 8 个月累计新增装机增速收窄至-7.9%。根据询价无忧公众号，9 月 14 日 G.652D、G.657A1、G.657A2 光纤现货价格分别为 108-117、160-173、243-268 元/芯公里，继续维持较高水平。

储能：海外储能与国内储能共振，大储企业前三季度业绩有望维持高增。从电池层面看，2026 年 1-8 月，储能电池累计销量为 450.5GWh，占总销量 32.5%，累计同比增长 83.8%；同期储能电池累计出口量为 87.6GWh，累计同比增长 42.2%。从储能采招看，2026 年 7 月、8 月国内新型储能采招落地规模分别达到 45.29GWh、94.94GWh，同比分别增长 95.85%、16.39%，整体规模仍有较强支撑。

电源：物料涨价传导+AI 占比提升有望带动三季度盈利修复。我们预计，2026 年三季度电源行业上游物料涨价得到传导，传统非 AI 电源等主业毛利修复。同时，三季度 AI 二次电源进入批量交付期，我们预计 AI 收入占比提升带动整体毛利率进一步改善。我们预计新雷能 2026Q3 归母净利润较 2026H1 转正，深圳雷能模块电源 2026 年 8 月产能为 20 万片/月，预计 2026 年底提升至 30 万片/月，产能提升有望带动三季度毛利率改善。我们预计中富电路 26Q3 归母净利润 6000 万元，同比+442%，预计主要系 2026H2 随着在手订单的逐步交付兑现，AI 客户收入占比将持续提升。

下载日志已记录，仅供内部参考

MLCC：原厂扩产规划+AI MLCC 高端产品放量有望带动三季度业绩环比提升。2026 年三季度三星电机等多家原厂发布调价计划，三星电机接下海外 CSP 云厂大单，未来随着天津工厂、菲律宾新厂不断投产，远期有望带动 MLCC 上游材料量价齐升。

据此我们对电力设备及新能源重点公司 2026 年前三季度业绩做出展望如下：

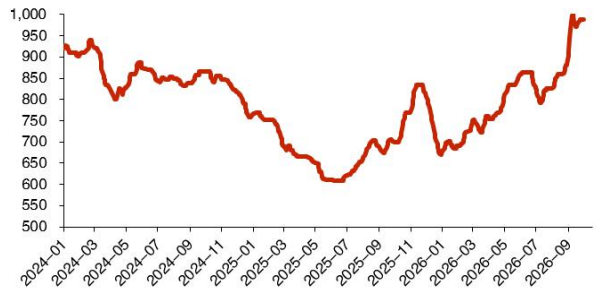
图表 2：电力设备与新能源 2026 年三季报业绩前瞻（归母净利润，亿元）

股票代码	股票名称	评级	25H1	26H1	YOY	25Q3	26Q3E	YOY	25Q1-Q3	26Q1-Q3E	YOY
002322.SZ	理工能科	买入	1.10	1.20	10%	0.28	0.45	62%	1.38	1.65	20%
301162.SZ	国能日新	买入	0.46	0.70	53%	0.29	0.35	19%	0.75	1.05	39%
000400.SZ	许继电气	买入	6.34	4.16	-34%	2.68	3.00	12%	9.01	7.16	-21%
002270.SZ	华明装备	买入	3.68	3.90	6%	2.13	2.30	8%	5.81	6.20	7%
2208.HK	金风科技	买入	14.88	18.55	25%	10.97	12.00	9%	25.84	30.55	18%
600522.SH	中天科技	买入	15.68	23.87	52%	7.71	18.00	134%	23.38	41.87	79%
301310.SZ	鑫宏业	增持	0.56	0.57	2%	0.38	0.41	7%	0.94	0.98	4%
300751.SZ	迈为股份	买入	3.94	2.52	-36%	2.69	2.00	-26%	6.63	4.52	-32%
605376.SH	博迁新材	买入	1.06	1.36	29%	0.46	1.00	117%	1.52	2.36	55%
603011.SH	合锻智能	增持	0.10	-0.34	-461%	-0.54	0.30	-156%	-0.44	-0.04	—
688411.SH	海博思创	买入	3.16	6.32	100%	3.07	6.50	112%	6.23	12.82	106%
300593.SZ	新雷能	增持	-0.95	-0.74	-22%	0.05	0.20	279%	-0.90	-0.54	—
300814.SZ	中富电路	增持	0.17	0.39	130%	0.11	0.60	442%	0.28	0.99	254%

资料来源：Wind，华源证券研究所

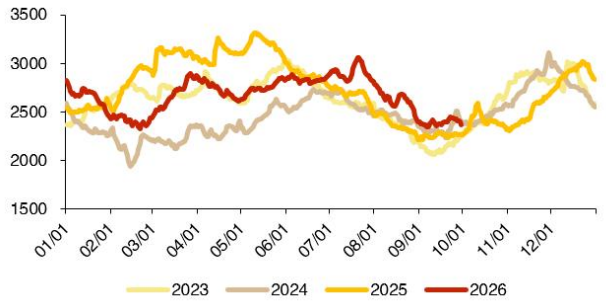
3. 定期数据

图表 3：秦皇岛 5500 大卡煤炭（元/吨）



资料来源：wind，华源证券研究所

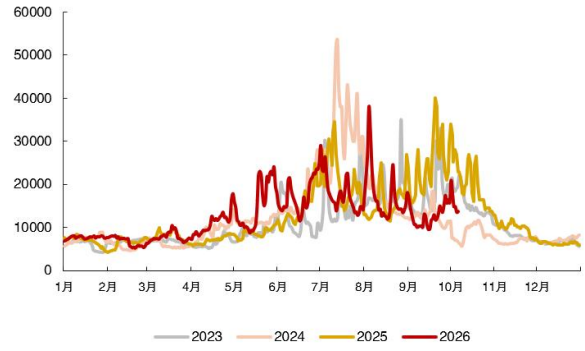
图表 4：环渤海港煤炭库存（万吨）



资料来源：wind，华源证券研究所

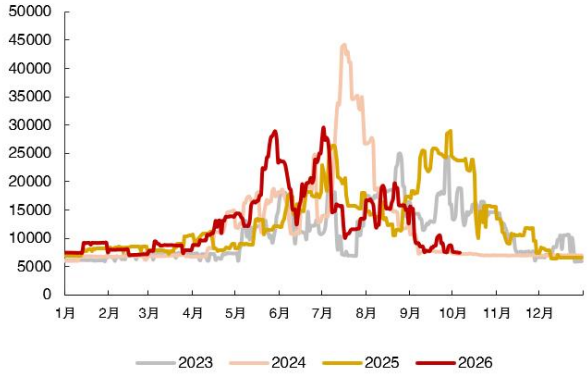
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 5：三峡入库流量(立方米/秒)



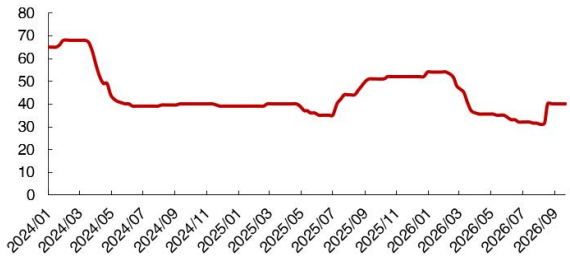
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 6：三峡出库流量(立方米/秒)



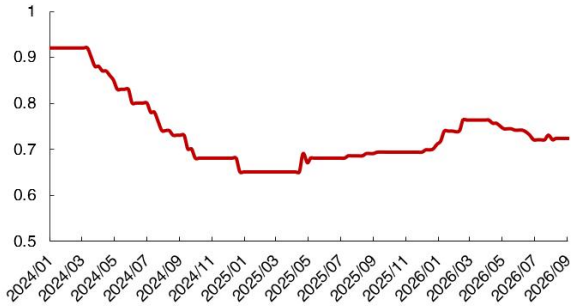
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 7：多晶硅致密料价格（元/kg）



资料来源：infolink，华源证券研究所

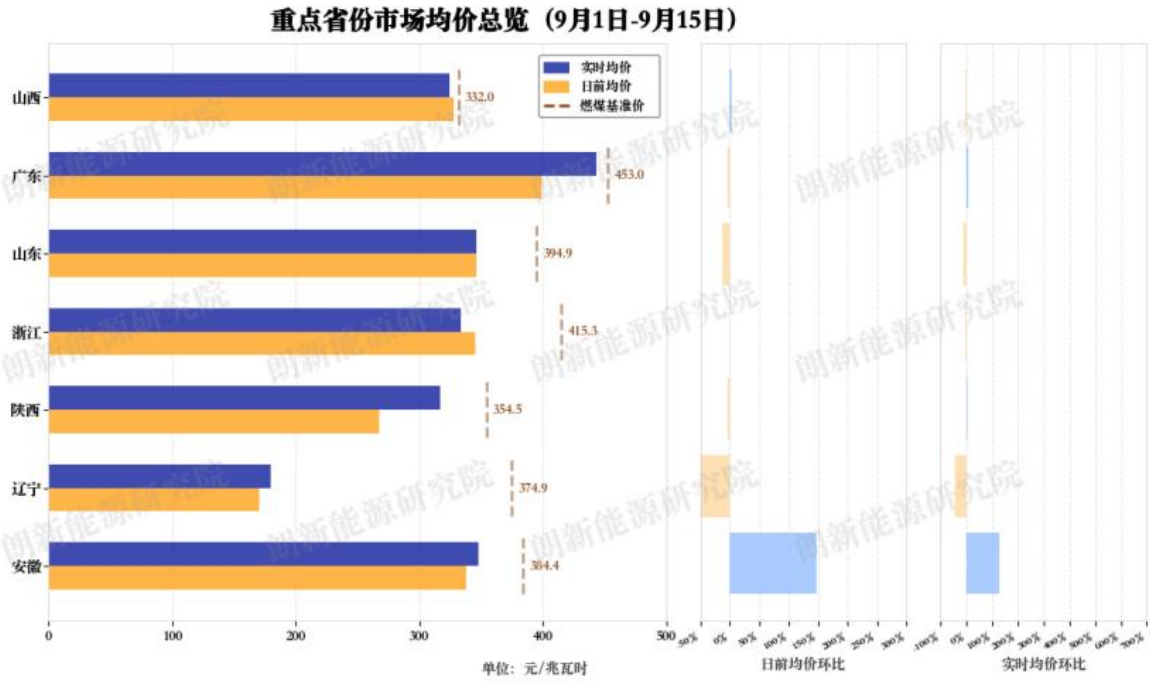
图表 8：双面双玻组件(元/W)



资料来源：infolink，华源证券研究所
注：2025 年 5 月 7 日起改为 topcon 型组件价格

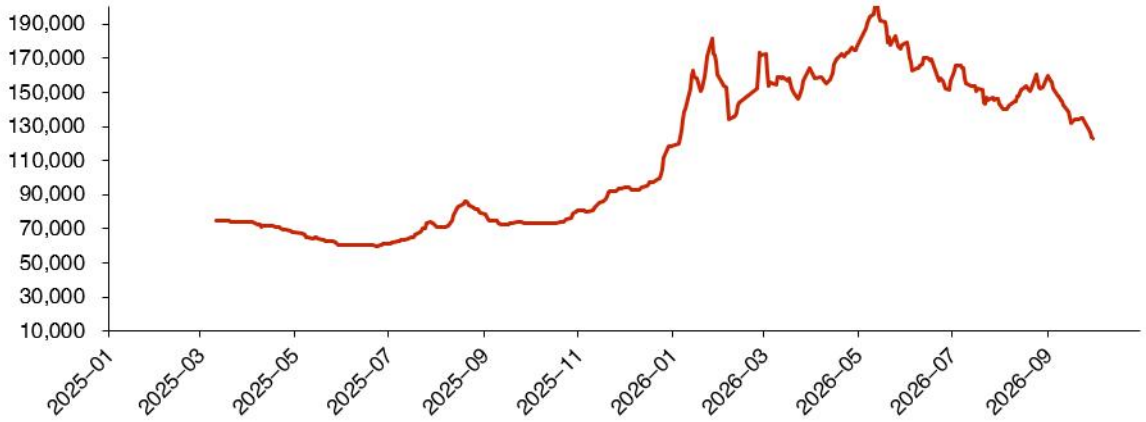
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 9：重点省份电力市场均价（9 月 1 日-9 月 15 日，元/兆瓦时）



资料来源：朗新能源研究院微信公众号，华源证券研究所

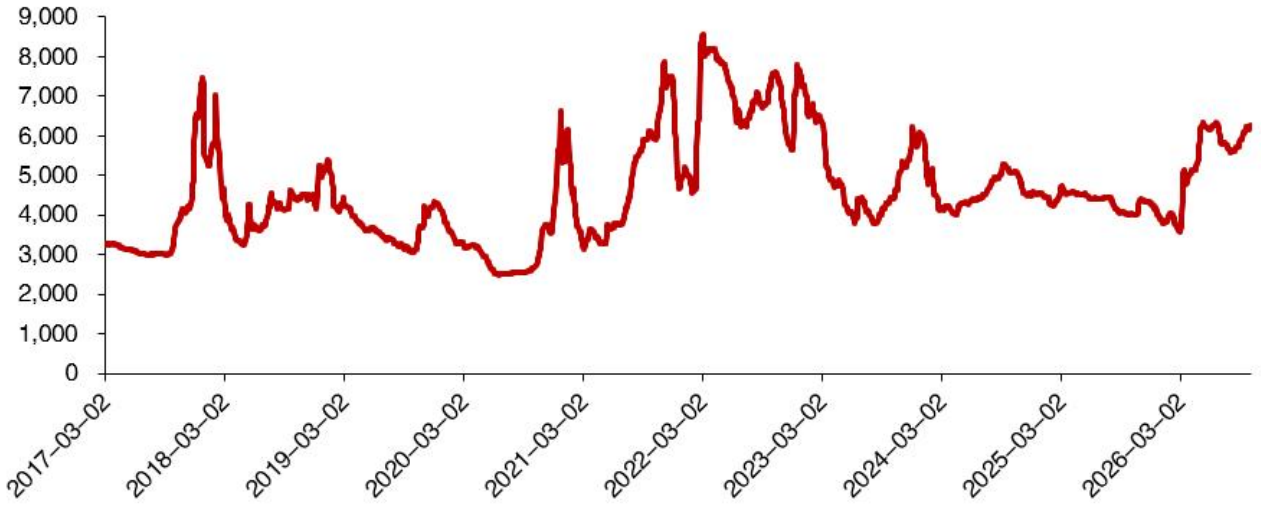
图表 10：碳酸锂价格(元/吨)



资料来源：Wind、华源证券研究所

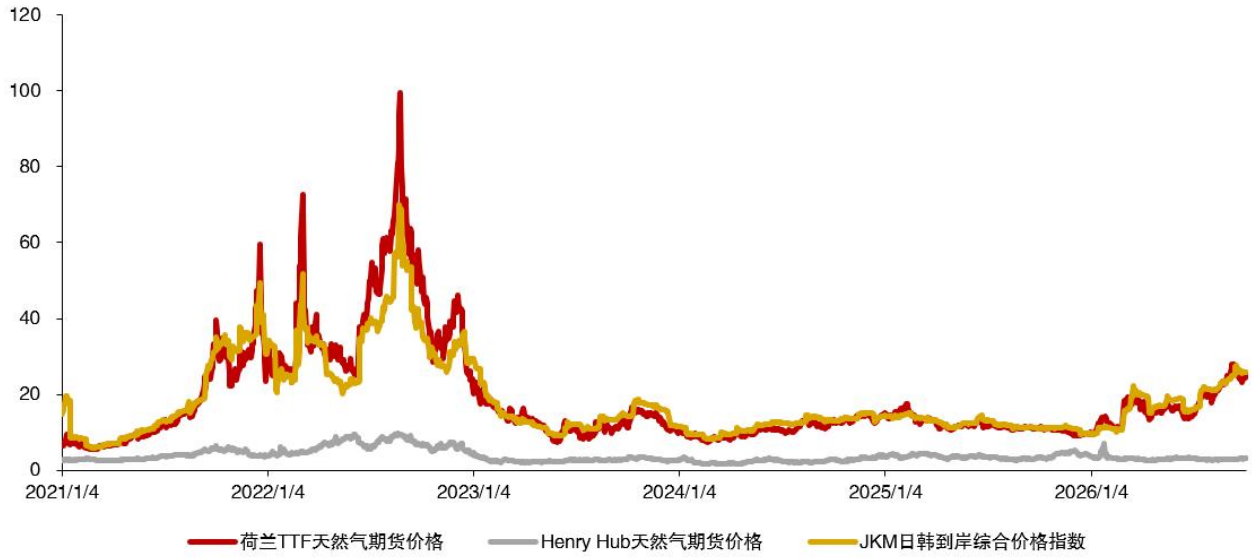
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 11：中国液化天然气出厂价格指数(元/吨)



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 12：全球主要市场 LNG 价格指数（美元/百万英热）



资料来源：investing，wind，华源证券研究所

4. 风险提示

用电需求不及预期，政策推进不及预期风险，电网建设力度不及预期，电源侧建设不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户 本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。
本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司对本报告保留一切权利 未经本公司事先书面授权 本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。
本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；
增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5%～20%之间；
中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在－5%～＋5%之间；
减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于–5%及以下。
无：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；
中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；
看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；
投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。