仅供内部参考，请勿外传！

2026 年 10 月 26 日

光大证券 EVERBRIGHT SECURITIES

行业研究

9 月发电量同比稍有下行，关注三季报后的火电板块机会

——公用事业行业周报（20261025）

要点

本周行情回顾：本周 SW 公用事业一级板块下跌 0.4%，在 31 个 SW 一级板块中排名第 20；沪深 300 下跌 1.57%，上证综指下跌 0.69%，深证成指下跌 1.09%，创业板指下跌 3.18%。

本周数据更新：本周国产、进口动力煤价格均延续上行趋势，秦皇岛 5500 大卡动力煤（中国北方，平仓价）突破 1000 元/吨。截至 26 年 10 月 23 日，秦皇岛港 5500 大卡动力煤（中国北方，平仓价）价格为 1034 元/吨，较上周五（10 月 16 日，1025 元/吨）上涨 9 元/吨。

本周重点事件：1）各电力运营商陆续发布三季度业绩公告及运营数据，其中皖能电力（Q3 归母净利润 2.80 亿元，同比-67.42%）、国电电力（Q3 发电量，上网电量分别同比-1.30%和-1.18%；按发电类型来看，单季度火电/水电/风电/光伏上网电量分别同比-5.73%/+19.09%/+1.36%/-0.14%）；国投电力（Q3 发电量、上网电量分别同比+ 14.55%和+14.56%）、内蒙华电（前三季度，发电量同比-4.13%（追溯后））。2）9 月份，全社会用电量同比+1.2%。从分产业用电看，第一产业用电量同比+4.1%；第二产业同比+1.7%，其中工业用电量同比+1.8%，高技术及装备制造业同比+4.6%；第三产业用电量同比+4.9%，其中充换电服务业、互联网数据服务用电量同比分别+57.0%、+35.4%；城乡居民生活用电量同比-6.0%，主要原因是受“沙德尔”台风等极端天气影响，9 月上中旬华中、华东、南方等高负荷区域降温用电需求下降。3)9 月份，规上工业发电量同比-1.2%。1—9 月份，规上工业发电量同比+2.2%。分品种看，9 月份，规上工业火电降幅收窄，水电由增转降，核电、风电、太阳能发电增速加快。

本周观点：9 月火电发电量同比降幅收窄至 1.4%，水电受来水偏枯影响由增转降（-18.1%），核电、风电、太阳能发电增速加快至 21.5%、10.6%、19.5%。同期全社会用电量 8997 亿千瓦时，同比增长 1.2%；居民用电受 “沙德尔”台风影响下降 6.0%，三产、充换电及互联网数据用电高增。当下三季报密集发布期，通过部分电力运用商已披露的三季报及第三季度运营数据来看，火电板块业绩承压（同时也符合其 Q3 发电情况）、水电预期相对较好。当下市场仍较为关注 27 年年度长协签署水平；鉴于当下煤价处于高位、火电板块业绩承压，市场对于 27 年年度长协电价签署水平的预期仍较为乐观。

从长期配置来看，红利板块是险资等长期资金的重要配置方向，可长期持续关注；短期来看红利板块仍受益于市场风偏影响，同样具备阶段性机会，优选具备装机增量、后续具备业绩支撑的核电以及盈利相对稳定的水电运营商。火电及新能源运营商周期性更强，当前处于盈利寻底阶段，会随未来盈利改善预期或主题炒作形成估值修复。

投资方面：（1）水电、核电运营商，建议关注中国广核、川投能源、长江电力、国投电力；（2）煤价维持高位，秦皇岛 5500 大卡动力煤（中国北方，平仓价）突破 1000 元/吨，市场对于 27 年整体年度火电电价长协结果预期乐观，建议关注火电龙头标的华能国际（A&H）、国电电力，以及上半年火电盈利性承压的浙江省（浙能电力）、广东省（宝新能源、广州发展），Q3 业绩承压的河北省（建投能源）；（3）主题投资方面，重点关注算电协同与氢氨醇政策催化，建议关注切入数据中心板块的电力运营商豫能控股、金开新能、南网能源；以及为数据中心供电的新能源运营商福能股份、龙源电力（H）；氢氨醇板块关注电投绿能。

风险分析：权益市场系统性风险；上网电价超预期下行，煤价超预期上涨，用电需求下滑，水电来水不及预期；行业改革进度低于预期等。

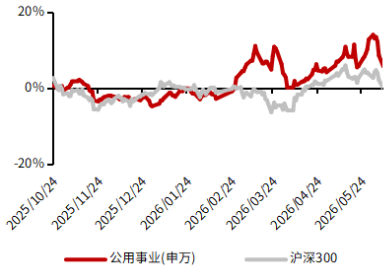
公用事业

买入（维持）

作者

分析师：殷中枢
执业证书编号：S0930518040004
010-58452071
yinzs@ebscn.com
分析师：宋黎超
执业证书编号：S0930523060001
021-52523817
songlichao@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

江苏 27 年零售侧交易指导聚焦电价市场化，继续推荐具备增量的核电板块——公用事业行业周报（20261018）（2026-10-19）

继续推荐水电、核电板块，动力煤价格持续上行稳年度长协预期——公用事业行业周报（20261011）（2026-10-11）

以荷定源决定配储需求、网侧费用优化共定项目经济性边界——绿电直连深度报告（二）（2026-10-08）

仅供内部参考，请勿外传！

1、 电力板块本周回顾

1.1 本周事件回顾

1. 10 月 19 日，国家统计局发布《2026 年 9 月份能源生产情况》。9 月份，规上工业发电量 8294 亿千瓦时，同比下降 1.2%；日均发电 276.5 亿千瓦时。1—9 月份，规上工业发电量 74916 亿千瓦时，同比增长 2.2%。分品种看，9 月份，规上工业火电降幅收窄，水电由增转降，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 1.4%，降幅比 8 月份收窄 2.9 个百分点；规上工业水电下降 18.1%；规上工业核电增长 21.5%，增速加快 12.1 个百分点；规上工业风电增长 10.6%，增速加快 2.7 个百分点；规上工业太阳能发电增长 19.5%，增速加快 9.2 个百分点。（国家统计局官网）
2. 10 月 19 日，国投电力发布《2026 年三季度主要经营数据公告》。2026 年 7-9 月，公司控股企业累计完成发电量 548.57 亿千瓦时，上网电量 536.22 亿千瓦时，与去年同期相比分别增加 14.55%和 14.56%。2026 年 1-9 月，公司控股企业累计完成发电量 1252.15 亿千瓦时，上网电量 1221.26 亿千瓦时，与去年同期相比分别增加 0.21%和 0.12%。公司控股企业平均上网电价 0.317 元/千瓦时，与去年同期相比减少 5.09%。2026 年 1-9 月，公司控股企业平均上网电价 0.345 元/千瓦时，与去年同期相比减少 0.29%。（公司公告）
3. 10 月 20 日，国电电力发布《2026 年三季度电量情况公告》。2026 年前三季度，公司合并报表口径完成发电量 3602.57 亿千瓦时，上网电量 3425.94 亿千瓦时，较上年同期分别增长 3.15%和 3.15%；平均上网电价 380.30 元/千千瓦时。2026 年第三季度，公司合并报表口径完成发电量 1413.47 亿千瓦时，上网电量 1347.22 亿千瓦时，较上年同期分别下降 1.30%和 1.18%；平均上网电价 360.23 元/千千瓦时。按发电类型来看，前三季度火电/水电/风电/光伏上网电量分别为 2609.09/495.50/141.87/179.48 亿千瓦时，分别同比+2.35%/+10.30%/-6.88%/+5.30%；单季度火电/水电/风电/光伏上网电量分别为 971.85/264.85/42.18/68.34 亿千瓦时，分别同比-5.73%/+19.09%/+1.36%/-0.14%（公司公告）
4. 10 月 21 日，国家能源局发布 9 月全社会用电量相关公告。9 月份，全社会用电量 8997 亿千瓦时，同比增长 1.2%。从分产业用电看，第一产业用电量 135 亿千瓦时，同比增长 4.1%。第二产业用电量 5800 亿千瓦时，同比增长 1.7%；其中，工业用电量 5751 亿千瓦时，同比增长 1.8%，高技术及装备制造业用电量 1167 亿千瓦时，同比增长 4.6%。第三产业用电量 1852 亿千瓦时，同比增长 4.9%；其中，充换电服务业、互联网数据服务用电量分别为 168 亿、98 亿千瓦时，增速分别达到 57.0%、35.4%。城乡居民生活用电量 1210 亿千瓦时，同比下降 6.0%，主要原因是受“沙德尔”台风等极端天气影响，9 月上中旬华中、华东、南方等高负荷区域降温用电需求下降。1～9 月，全社会用电量累计 80734 亿千瓦时，同比增长 3.9%。从分产业用电看，第一产业用电量 1182 亿千瓦时，同比增长 3.4%。第二产业用电量 51098 亿千瓦时，同比增长 4.1%；其中，工业用电量 50632 亿千瓦时，同比增长 4.3%，高技术及装备制造业用电量 9619 亿千瓦时，同比增长 8.7%。第三产业用电量 16109 亿千瓦时，同比增长 6.8%；其中，充换电服务业、互联网数据服务用电量分别为 1315 亿、793 亿千瓦时，增速分别达到 55.4%、41.6%。城乡居民生活用电量 12346 亿千瓦时，同比下降 0.3%。（国家能源局官网）
5. 10 月 21 日，华能蒙电发布《2026 年前三季度销售量完成情况公告》。2026 年前三季度，公司发电量完成 415.70 亿千瓦时，较上年同期公告数据增加 3.52%，较追溯调整后的上年同期数据减少 4.13%。公司上网电量完成 384.80 亿千瓦时，

仅供内部参考，请勿外传！

较上年同期公告数据增加 3.48%，较追溯调整后的上年同期数据减少 4.41%。市场化交易电量完成 377.37 亿千瓦时，占上网电量比例为 98.07%。发电量及上网电量较追溯调整后的上年同期数据减少的主要原因为：蒙西地区新能源发电机组装机容量持续增加，使得公司存量煤电机组利用小时下降。2026 年前三季度，公司平均售电单价完成 312.16 元/千千瓦时（不含税），较上年同期公告数据减少 8.60%，较追溯调整后的上年同期数据减少 8.34%。售电单价下降的主要原因为：新能源发电机组装机容量持续攀升，叠加电力市场化交易进一步深化，发电侧竞争加剧，报价整体下探，拉低公司平均售电单价。2026 年前三季度，公司煤炭产量实现 1,043.60 万吨，同比减少 0.22%。公司煤炭外销价格完成 301.60 元/吨（不含税），同比下降 0.82%。（公司公告）

6. 10 月 22 日，皖能电力发布《2026 年第三季度报告》。2026 年前三季度营收 185.09 亿元，同比-18.09%；归母净利润 11.13 亿元，同比-44.67%。Q3 单季度营收 65.75 亿元，同比-26.03%；归母净利润 2.80 亿元，同比-67.42%。（公司公告）

仅供内部参考，请勿外传！

1.2 本周数据跟踪

煤价：本周国产、进口动力煤价格均延续上行趋势，秦皇岛 5500 大卡动力煤（中国北方，平仓价）突破 1000 元/吨。

1）国内动力煤价格：截至 26 年 10 月 23 日，秦皇岛港 5500 大卡动力煤（中国北方，平仓价）价格为 1034 元/吨，较上周五（10 月 16 日，1025 元/吨）**上涨 9 元/吨**。

2）进口动力煤价格：截至 26 年 10 月 23 日，防城港 5500 大卡动力煤（印度尼西亚，场地价）价格为 1070 元/吨，较上周五（10 月 16 日，1040 元/吨）**上涨 30 元/吨，**其主要原因是当地干旱天气、驳船运输受限等原因导致其供给受限；广州港 5500 大卡动力煤（澳洲优混，场地价）价格为 1075 元/吨，较上周五（10 月 16 日，1065 元/吨）**上涨 10 元/吨**。

电价：广东（加权平均电价）、安徽（实时出清加权均价）现货价格周环比均上涨，山西（出清算数均值，实时市场）现货价格周环比下跌。

现货：

本周（26.10.19-26.10.23）广东（加权平均电价）现货平均结算电价为 586.08 元/兆瓦时（区间为 549-604 元/兆瓦时），周加权平均电价较上周（26.10.12-26.10.16）567.59 元/兆瓦时**上涨**。

本周山西（出清算数均值，实时市场）现货出清价格为 320.63 元/兆瓦时（区间为 237-372 元/兆瓦时），周平均出清价格较上周（26.10.12-26.10.16）356.93 元/兆瓦时**下跌**。

本周安徽（实时出清加权均价）现货出清价格为 425.01 元/兆瓦时（区间为 388-454 元/兆瓦时），周平均出清价格较上周（26.10.12-26.10.16）394.92 元/兆瓦时**上涨。**

中长协交易电价情况：

1）月度代理购电价格情况：

10 月全国电网代理购电价格同比大幅下行，绿电比例提升背景下，短期电价承压；10 月有 3 个区域月度代理购电价格同比上涨，分别为陕西（+2.2%）、宁夏（+3.0%）和重庆（+7.5%）；环比维度而言，本月共 13 个区域月度代理购电价格月环比有所提升。

2）系统运行费：2026 年 10 月各地系统运行费在-0.046747 元/kWh~0.150805 元/kWh 区间。除重庆、上海、北京外，各地区系统运行费均较去年同期上涨，海南涨幅尤为显著，同比上涨 4060.34%。19 个地区系统运行费翻倍。吉林、黑龙江、辽宁、广西、湖南、内蒙古东部六地的系统运行费超过 0.1 元/kWh，其中，吉林系统运行费居全国之首，达 0.150805 元/kWh；北京的最低为-0.046747 元/kWh。

2026 年 10 月，煤电容量补贴同比普遍大幅上涨，该整体趋势与固定成本回收比例变化相关性较高，由 2024-2025 年的不低于 30%提升至 2026 年不低于 50%。10 月最高的前五名集中在华中、东北和华北，湖南以 89.5 元 / MWh 居首，吉林、黑龙江紧随其后。最低的前五名，则以云南、青海、宁夏、四川等水电、新能源富集省份为主，其中云南仅 0.043 元 / MWh，环比大跌 96.43%。

新能源机制电价差价结算损益反映了新能源全量入市交易产生的价差风险分摊情况。10 月最高的前五名，海南以 96.4 元 / MWh 居首，新疆、陕西、湖南、黑龙江紧随其后。最低的前五名中，贵州以 -16.7 元 / MWh 垫底，且由 9 月的正值转为负值；冀北、上海、蒙西、天津的折价也为负。

广西核电差价合约费用确认 0.02598 元/千瓦时（9 月为 0.030 元/千瓦时）、辽宁核电差价合约费用确认 0.057549 元/千瓦时（9 月为 0.066 元/千瓦时）。**广西、辽宁核电差价合约费用月环比缩小；反映广西、辽宁 10 月市场化竞价结果预计月环比有所提升。**

仅供内部参考，请勿外传！

容量电价：

2026 年全国已有 18 个地区调整了燃煤容量电价标准。其中，辽宁省最高，为 370 元/kW·年；吉林、甘肃、云南的燃煤容量电价标准均为 330 元/kW·年；天津、四川为 231 元/kW·年，其余的区域为 165 元/kW·年。

算电板块估值水平本周更新：

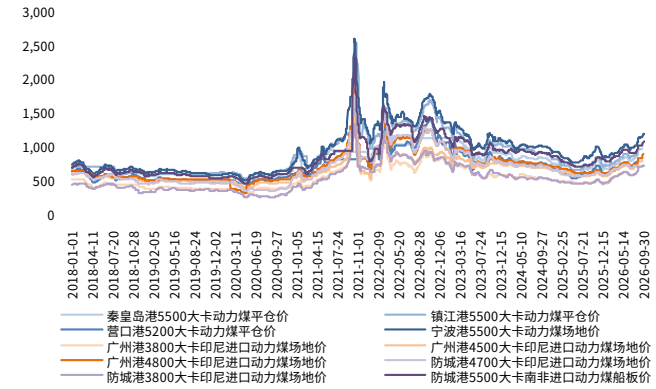
表 1：算电协同相关标的估值表

代码	公司	收盘价（元）	PB（MRQ）	市值(亿元)	归母净利润（亿元）				PE（X）			
					2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
600821.SH	金开新能	5.36	1.21	105	1.01	2.79	4.53	5.44	104	38	23	19
001896.SZ	豫能控股	9.59	4.05	146	3.90	-	-	-	37	-	-	-
001289.SZ	龙源电力	14.39	1.56	1203	45.26	41.79	48.76	57.44	27	29	25	21
0916.HK	龙源电力	5.07	0.47	424	51.35	52.50	59.19	66.39	8	8	7	6
600956.SH	新天绿能	6.71	1.24	302	18.26	20.58	25.88	30.12	17	15	12	10
0956.HK	新天绿色能源	3.17	0.50	142	20.22	21.91	26.13	29.46	7	7	5	5
601778.SH	晶科科技	3.64	0.82	136	3.30	-	-	-	41	-	-	-
300682.SZ	朗新科技	8.99	1.52	97	1.05	3.87	5.67	7.45	92	25	17	13
000791.SZ	甘肃能源	6.60	1.41	214	20.51	22.74	24.01	24.77	10	9	9	9
600483.SH	福能股份	10.38	1.05	289	29.57	28.33	31.40	36.08	10	10	9	8
000537.SZ	绿发电力	7.08	0.73	146	8.01	6.33	8.68	10.40	18	23	17	14
000862.SZ	银星能源	4.91	1.02	45	0.44	2.32	2.74	3.24	101	19	16	14
000722.SZ	湖南发展	12.21	2.06	78	0.72	-	-	-	108	-	-	-
601016.SH	节能风电	3.05	1.11	200	6.86	6.62	8.05	9.62	29	30	25	21
002480.SZ	新筑股份	5.70	5.89	44	-1.68	-	-	-	-	-	-	-
000601.SZ	韶能股份	5.90	1.48	63	1.07	-	-	-	59	-	-	-
600396.SH	华电辽能	10.61	10.45	156	0.28	-	-	-	549	-	-	-
600726.SH	华电能源	4.56	6.85	361	2.00	-	-	-	180	-	-	-
603693.SH	江苏新能	11.82	1.49	105	5.07	4.13	5.00	5.55	21	26	21	19
600032.SH	浙江新能	7.03	1.31	169	5.06	-	-	-	33	-	-	-
600905.SH	三峡能源	3.34	1.08	955	37.14	33.40	38.70	43.05	26	29	25	22
002015.SZ	协鑫能科	13.29	1.74	216	4.04	9.58	11.08	12.64	53	23	19	17
600452.SH	涪陵电力	8.60	2.31	132	3.93	5.77	6.93	7.91	34	23	19	17
003035.SZ	南网能源	4.97	2.65	188	3.46	4.32	5.06	6.02	54	44	37	31
600930.SH	华电新能	3.93	1.48	1639	72.63	64.36	69.24	72.98	23	25	24	22
601991.SH	大唐发电	5.07	2.49	938	73.86	74.84	80.57	86.46	13	13	12	11

资料来源：Wind，光大证券研究所整理；注：盈利预测均来源于 Wind 一致预期，股价截止时间为 2026-10-23，龙源电力（H）、新天绿色能源（H）数据以港币计量。

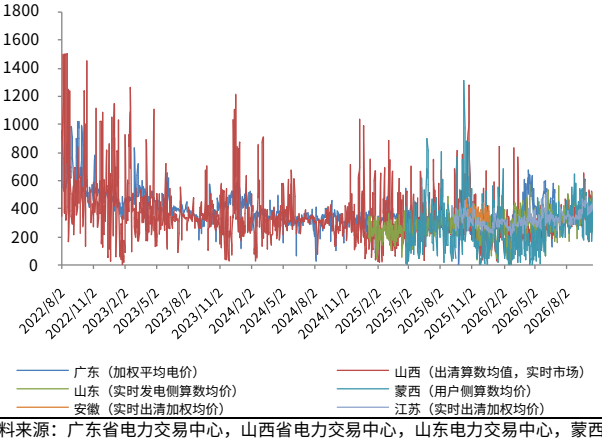
仅供内部参考，请勿外传！

图 1：动力煤价格（元/吨，截至 2026.10.23）



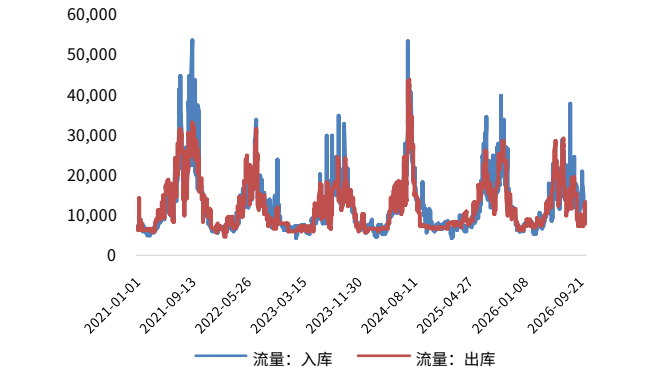
资料来源：CCTD，光大证券研究所整理

图 2：现货电力市场价格（厘/千瓦时，截至 2026.10.25）



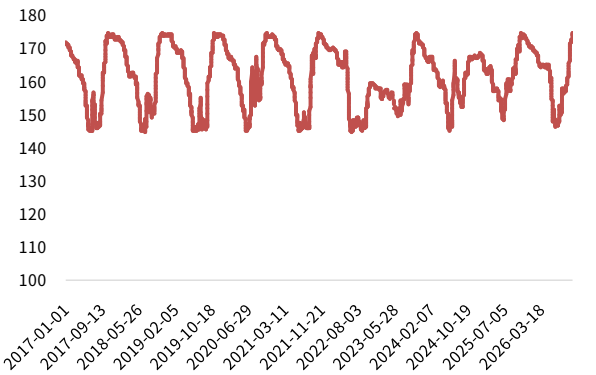
资料来源：广东省电力交易中心，山西省电力交易中心，山东电力交易中心，蒙西电力交易中心，安徽电力交易中心，江苏电力交易中心，光大证券研究所整理

图 3：三峡水库流量（立方米/秒，截至 2026.10.25）



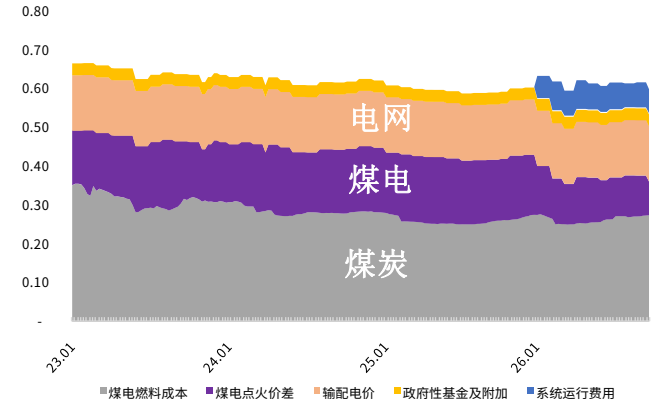
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 4：三峡水库水位（米，截至 2026.10.25）



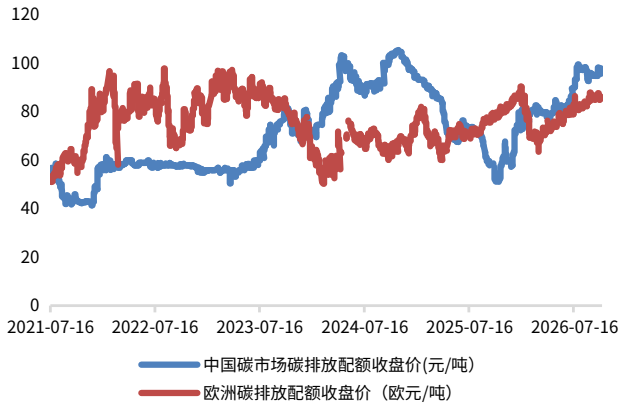
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 5：火电产业链成本及价格情况（元/千瓦时，截至 2026.10.23）



资料来源：Wind，CCTD，光大证券研究所整理 备注：系统运行费用包括火电容量补贴、新能源结算差价等栏目，从 2026 年开始统计

图 6：中国、欧洲碳价图（截至 2026.10.23）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

表 2：各地区电网代理购电价格（元/千瓦时）

	25 年 1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	26 年 1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	26 年 10 月同比	26 年 10 月环比
云南	0.311	0.306	0.293	0.303	0.314	0.235	0.209	0.220	0.203	0.210	0.281	0.284	0.244	0.255	0.288	0.300	0.279	0.249	0.205	0.160	0.166	/	/	/
山东	0.470	0.474	0.478	0.464	0.452	0.417	0.377	0.378	0.412	0.499	0.535	0.513	0.436	0.389	0.338	0.312	0.354	0.339	0.298	0.312	0.338	0.341	-31.7%	**1%**
河北	0.414	0.429	0.427	0.430	0.412	0.411	0.405	0.414	0.423	0.424	0.426	0.442	0.424	0.411	0.398	0.394	0.403	0.417	0.431	0.434	0.411	0.391	-7.9%	-5%
冀北	0.417	0.416	0.418	0.423	0.420	0.408	0.412	0.418	0.417	0.418	0.415	0.417	0.378	0.393	0.409	0.417	0.424	0.416	0.407	0.386	0.411	0.411	-1.8%	0%
山西	0.396	0.393	0.389	0.340	0.342	0.342	0.339	0.337	0.341	0.355	0.389	0.399	0.296	0.305	0.290	0.323	0.273	0.288	0.286	0.329	0.319	0.331	-6.6%	**4%**
上海	0.442	0.447	0.443	0.441	0.449	0.459	0.476	0.485	0.456	0.452	0.450	0.440	0.433	0.430	0.439	0.409	0.426	0.435	0.450	0.429	0.442	0.414	-8.3%	-6%
江苏	0.460	0.439	0.436	0.443	0.422	0.428	0.438	0.427	0.424	0.434	0.439	0.453	0.394	0.310	0.346	0.372	0.353	0.373	0.395	0.383	0.397	0.396	-8.7%	0%
贵州	0.405	0.397	0.395	0.396	0.396	0.393	0.401	0.403	0.387	0.388	0.389	0.389	0.374	0.393	0.385	0.366	0.384	0.397	0.389	0.380	0.397	/	/	/
宁夏	0.303	0.311	0.290	0.291	0.292	0.273	0.268	0.287	0.290	0.256	0.279	0.286	0.255	0.262	0.255	0.262	0.268	0.266	0.276	0.281	0.257	0.264	**3.0%**	**3%**
湖南	0.481	0.469	0.456	0.432	0.439	0.407	0.465	0.411	0.437	0.504	0.407	0.439	0.439	0.442	0.438	0.386	0.375	0.334	0.348	0.380	0.332	0.353	-30.0%	**6%**
陕西	0.389	0.356	0.344	0.342	0.338	0.376	0.392	0.355	0.340	0.330	0.435	0.420	0.381	0.399	0.338	0.323	0.288	0.257	0.260	0.305	0.358	0.337	**2.2%**	-6%
蒙东	0.245	0.264	0.298	0.265	0.285	0.293	0.286	0.298	0.277	0.261	0.280	0.299	0.248	0.196	0.195	0.170	0.178	0.254	0.285	0.287	0.172	0.174	-33.5%	**1%**
辽宁	0.423	0.430	0.424	0.407	0.431	0.429	0.417	0.423	0.444	0.427	0.411	0.442	0.333	0.331	0.199	0.288	0.285	0.284	0.318	0.317	0.297	0.249	-41.7%	-16%
福建	0.418	0.405	0.397	0.409	0.429	0.438	0.405	0.374	0.409	0.408	0.409	0.415	0.387	0.379	0.367	0.366	0.371	0.369	0.372	0.376	0.374	0.374	-8.5%	0%
重庆	0.468	0.465	0.458	0.432	0.448	0.455	0.488	0.498	0.448	0.403	0.437	0.426	0.432	0.470	0.452	0.443	0.464	0.443	0.480	0.487	0.433	0.433	**7.5%**	0%
青海	0.304	0.315	0.280	0.285	0.284	0.226	0.245	0.273	0.259	0.317	0.355	0.284	0.259	0.283	0.284	0.224	0.220	0.196	0.219	0.220	0.228	0.253	-20.2%	**11%**
黑龙江	0.390	0.389	0.384	0.392	0.400	0.472	0.390	0.396	0.390	0.395	0.400	0.406	0.308	0.299	0.307	0.309	0.301	0.297	0.308	0.307	0.306	0.309	-21.9%	**1%**
北京	0.396	0.390	0.398	0.401	0.396	0.400	0.406	0.405	0.401	0.396	0.398	0.397	0.383	0.381	0.389	0.384	0.399	0.384	0.387	0.390	0.385	0.384	-3.2%	0%
安徽	0.409	0.412	0.410	0.401	0.413	0.413	0.416	0.409	0.412	0.389	0.389	0.401	0.348	0.359	0.337	0.345	0.345	0.322	0.303	0.314	0.308	0.326	-16.4%	**6%**
江西	0.467	0.471	0.452	0.456	0.443	0.449	0.449	0.457	0.454	0.453	0.456	0.441	0.363	0.415	0.410	0.412	0.377	0.383	0.366	0.409	0.439	0.414	-8.8%	-6%
蒙西	0.305	0.337	0.282	0.321	0.336	0.338	0.316	0.334	0.322	0.329	0.315	0.296	0.320	0.326	0.313	0.322	0.329	0.328	0.315	0.323	0.311	0.313	-4.8%	**0%**
海南	0.505	0.490	0.476	0.486	0.488	0.491	0.508	0.498	0.566	0.549	0.568	0.607	0.623	0.439	0.397	0.415	0.453	0.477	0.431	0.429	0.435	0.434	-20.8%	0%
天津	0.411	0.411	0.411	0.419	0.441	0.409	0.415	0.424	0.415	0.430	0.425	0.385	0.366	0.395	0.394	0.395	0.389	0.385	0.389	0.388	0.386	0.391	-9.1%	**1%**
浙江	0.430	0.431	0.409	0.420	0.437	0.423	0.424	0.411	0.431	0.442	0.418	0.443	0.409	0.387	0.372	0.353	0.372	0.391	0.421	0.418	0.386	0.375	-15.3%	-3%
广西	0.406	0.321	0.337	0.341	0.341	0.383	0.412	0.389	0.374	0.372	0.399	0.389	0.360	0.378	0.313	0.335	0.334	0.396	0.354	0.342	0.332	0.333	-10.5%	**0%**
湖北	0.419	0.378	0.435	0.420	0.416	0.407	0.403	0.417	0.415	0.397	0.426	0.387	0.384	0.345	0.373	0.379	0.360	0.365	0.364	0.361	0.371	0.362	-8.8%	-2%
吉林	0.421	0.401	0.404	0.387	0.399	0.392	0.385	0.431	0.413	0.424	0.427	0.420	0.342	0.337	0.341	0.342	0.332	0.344	0.343	0.347	0.345	0.343	-19.1%	-1%
河南	0.405	0.405	0.410	0.406	0.405	0.405	0.405	0.407	0.405	0.405	0.377	0.399	0.340	0.385	0.393	0.353	0.312	0.319	0.358	0.451	0.420	/	/	/
甘肃	0.336	0.277	0.290	0.303	0.298	0.282	0.259	0.267	0.270	0.288	0.281	0.288	0.276	0.290	0.243	0.202	0.160	0.149	0.160	0.195	0.198	0.208	-27.8%	**5%**
广东	0.502	0.511	0.499	0.502	0.518	0.497	0.480	0.502	0.503	0.491	0.433	0.456	0.379	0.413	0.418	0.404	0.446	0.471	0.496	0.465	0.506	0.490	-0.3%	-3%
深圳	0.502	0.511	0.499	0.502	0.518	0.497	0.480	0.502	0.503	0.491	0.433	0.456	0.379	0.413	0.418	0.404	0.446	0.471	0.496	0.465	0.506	0.490	-0.3%	-3%
新疆	0.260	0.234	0.262	0.263	0.249	0.268	0.260	0.268	0.274	0.275	0.271	0.273	0.236	0.281	0.322	0.229	0.238	0.152	0.116	0.248	0.133	0.138	-49.7%	**4%**
四川	0.420	0.423	0.444	0.436	0.342	0.290	0.202	0.277	0.238	0.268	0.379	0.431	0.423	0.414	0.421	0.389	0.335	0.207	0.213	0.260	0.239	0.228	-15.1%	-5%

资料来源：北极星新闻网，光大证券研究所整理　　备注：加粗字体为月同比、环比价格增长的相关区域

表 3：各地区容量补贴情况（元/kW·年）

省级电网	24-25 容量电价	26 容量电价	省级电网	24-25 容量电价	26 容量电价	省级电网	24-25 容量电价	26 容量电价	省级电网	24-25 容量电价	26 容量电价
北京	100	165	吉林	100	330	湖北	100	-	深圳	100	-
天津	100	231	黑龙江	100	-	湖南	165	-	广东	100	165
冀北	100	165	上海	100	165	重庆	165	-	云南	165	330
河北	100	165	江苏	100	-	四川	165	231	海南	100	-
山西	100	165	浙江	100	165	陕西	100	-	贵州	100	-
山东	100	-	安徽	100	165	新疆	100	-	广西	165	-
蒙西	100	165	福建	100	-	青海	165	185			
蒙东	100	165	江西	100	-	宁夏	100	165			
辽宁	100	370	河南	165	-	甘肃	100	330			

资料来源：北极星新闻网，光大证券研究所整理

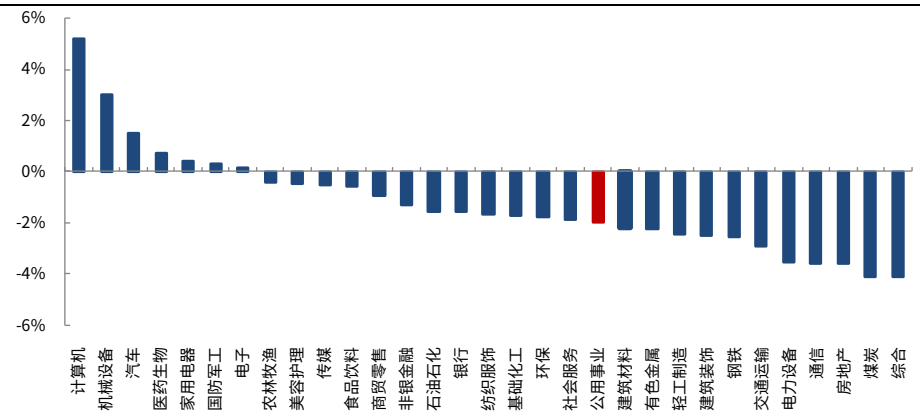
仅供内部参考，请勿外传！

2、本周行情回顾

2.1 板块行情

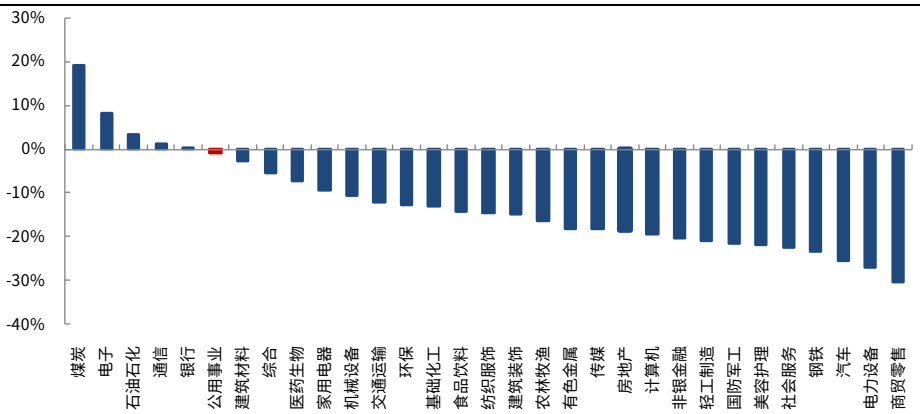
本周 SW 公用事业一级板块下跌 0.4%，在 31 个 SW 一级板块中排名第 20；沪深 300 下跌 1.57%，上证综指下跌 0.69%，深证成指下跌 1.09%，创业板指下跌 3.18%。细分子板块中，火电下跌 3.12%，水电下跌 0.91%，光伏发电下跌 1.36%，风力发电下跌 2%，电能综合服务下跌 2.18%，燃气下跌 3.9%。

图 7：SW 一级行业周涨跌幅（2026.10.19-2026.10.23）



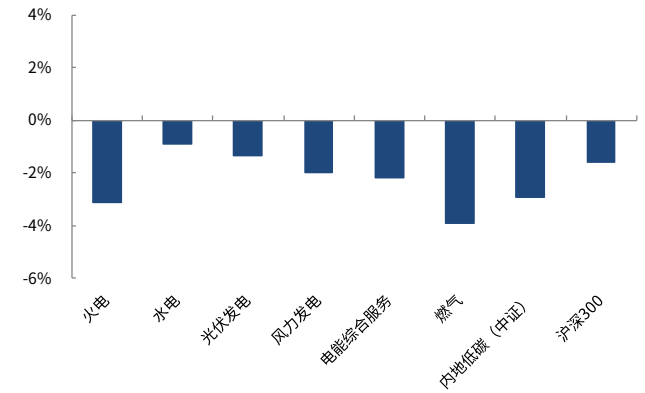
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 8：SW 一级行业 2026 年至今涨跌幅（截至 2026.10.23）



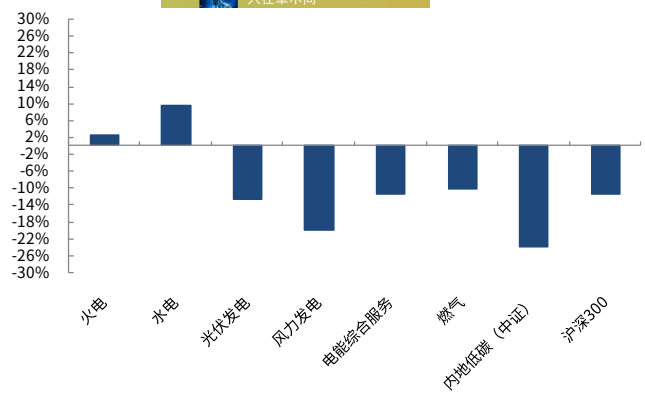
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 9：SW 公用事业子板块周涨跌幅（2026.10.19-2026.10.23）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 10：SW 公用事业子板块 2026 年至今涨跌幅（截至 2026.10.23）



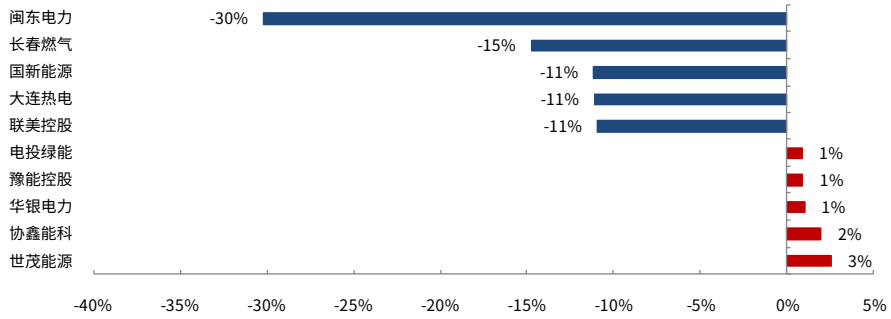
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

2.2 个股行情

本周公用事业涨幅前五的个股分别为世茂能源（+2.58%）、协鑫能科（+2%）、华银电力（+1.05%）、豫能控股（+0.95%）、电投绿能（+0.91%）；周跌幅前五的个股分别为闽东电力（-30.16%）、长春燃气（-14.75%）、国新能源（-11.14%）、大连热电（-11.1%）、联美控股（-10.92%）。

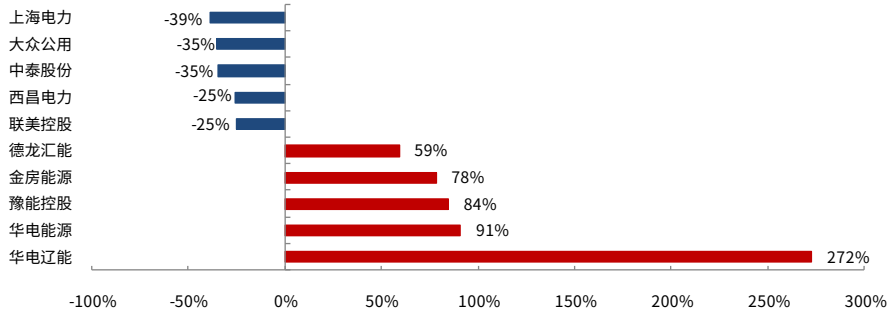
图 11：公用事业周涨跌幅前五个股（ 2026.10.19 -2026.10.23）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2026 年至今公用事业涨幅前五的个股分别为华电辽能（+272.28%）、华电能源（+90.79%）、豫能控股（+84.42%）、金房能源（+78%）、德龙汇能（+58.93%）；跌幅前五的个股分别为上海电力（-39.01%）、大众公用（-35.26%）、中泰股份（-34.79%）、西昌电力（-25.41%）、联美控股（-24.98%）。

图 12：公用事业 2026 年至今涨跌幅前五个股（截至 2026.10.23）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

3、 风险分析

权益市场系统性风险；上网电价超预期下行，煤价超预期上涨，用电需求下滑，水电来水不及预期；行业改革进度低于预期等。

仅供内部参考，请勿外传！

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海
静安区新闸路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京
西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳
福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼