下载日志已记录，仅供内部参考

公用事业

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 10 月 19 日

四省机制电价上涨 欧亚气价持续上涨

——申万公用环保周报(26/10/12~26/10/16)

看好

相关研究

-

证券分析师
王璐 A0230516080007
wanglu@swsresearch.com
周超 A0230525090001
zhouchao@swsresearch.com
朱赫 A0230524070002
zhuhe@swsresearch.com
联系人
常洪雨 A0230125070007
changhy@swsresearch.com

本期投资提示：

- **电力：十五省更新机制电价竞价状态，甘肃、云南、新疆、黑龙江四省区已公布 2027 年上半年机制电价竞价结果，量、价齐升是共同趋势。**截至目前，已有 15 省区市更新新一轮增量项目机制电价竞价状态，其中 4 地已完成上半年竞价并公布结果，3 地启动竞价，4 地发布竞价通知，其余 4 地则处于竞价准备及相关通知阶段。除新能源项目业主报价理性回归之外，总结以往经验，各地不断完善的政策机制也成为重要引导因素。机制电价的积极作用逐步显现，全面市场化过渡期中，机制电价为新能源电站投资提供一定的确定性。在供需、消纳、收益等综合考量下，各地机制电价政策也将逐步完善。
- **天然气：美国气价低位震荡，地缘风险延续欧亚气价再破前高。**截至 10 月 16 日，美国 Henry Hub 现货价格为$3.22/mmBtu，周度环比涨幅 3.80%；荷兰 TTF 现货价格为€88.14/MWh，周度环比涨幅 7.03%。英国 NBP 现货价格 215.30 pence/therm，周度涨幅 9.29%。东北亚 LNG 现货价格为$29.3/mmBtu，周度环比涨幅 10.57%。LNG 全国出厂价 6867 元/吨，周度环比涨幅 6.73%。美国库存近期增速有所放缓，10 月天然气产量短期受飓风影响供给下降，需求侧整体也有回落，美国气价低位震荡。本周中东地缘紧张局面延续，霍尔木兹海峡附近船只持续遭受袭击，市场对 LNG 供给稳定性担忧延续，同时临近供暖季全球对 LNG 资源竞争加剧，欧亚天然气价格再破前高。
- **投资分析意见：** 1）水电：由于去年汛期基数较高，预期今年 Q3 水电发电量增速放缓。水电分红比例高、盈利稳定性强，叠加折旧到期、财务费用下降，盈利有内生增长空间。继续看好**长江电力、国投电力、川投能源、华能水电、桂冠电力**等大水电公司红利价值。2）火电：预期 2027 年电价反弹。广西、河南等地调高火电容量电价，火电盈利能力稳定性提升。看好东南沿海地区火电盈利及估值修复。推荐**华能国际(A+H)、建投能源、国电电力、华能蒙电、广州发展、华润电力**等。3）核电：核电作为零碳基荷电源，托底电价政策落地，2027 年机组投产高增长即将启动，建议关注**中国核电、中国广核（A+H）**。4）随着绿电直连、算电协同配套政策持续落地以及特高压建设的推进，新能源消纳压力有望逐年缓解。看好 2027 年新能源供需格局改善，电价企稳，行业迎来困境反转。建议关注**新天绿色能源、福能股份、龙源电力、华润电力。**5）算电协同：算电协同可双向赋能，解决电力供应瓶颈，缓解新能源消纳压力，推荐积极部署算力业务的能源综合服务商**协鑫能科及晋景新能。**6）气电：广东容量电费提升将提振广东气电盈利稳定性。建议关注**广州发展、深圳能源、深圳燃气。**7）热电联产收益稳定性更强，高股息提升配置价值：**物产环能。**8）天然气：国产 LNG 出厂价自 9 月上旬起站稳 6000 元/吨大关，自 Q2 起同比大幅提升。我们建议关注具备国际长协资源与全球贸易网络的 LNG 贸易商，推荐**新奥股份、九丰能源、新天绿色能源、深圳燃气、佛燃能源。**目前港股城燃公司 PB 估值位于多年低位水平，股息率居多年高位，推荐**昆仑能源、华润燃气、新奥能源、香港中华煤气、中国燃气、港华智慧能源。**
- **风险提示：**燃料价格高波动、顺价机制落地不及预期、电价下降风险

申万宏源研究微信服务号

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1．电力：15 省更新机制电价竞价状态 四省电价上涨..... 4

2．燃气：中东紧张局势延续 欧亚气价持续上涨 5

3．一周行情回顾 9

4．公司及行业动态..... 10

5．重点公司估值表..... 12

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1： NYMEX HH 天然气期货价格与 HH 天然气现价（单位：美元/百万英热） 6
图 2：美国活跃天然气钻机数（单位：个） 6
图 3：美国天然气出口情况（单位：十亿立方英尺） 6
图 4：荷兰 TTF 天然气现货价格（单位：欧元/兆瓦时） 7
图 5：英国 NBP 天然气现货价格（单位：便士/色姆） 7
图 6：欧洲天然气进口结构（单位：吉瓦时/天） 7
图 7：欧洲天然气库存情况（单位：太瓦时） 7
图 8： 东北亚 LNG 现货平均到岸价格（单位：美元/百万英热） 8
图 9：中国 LNG 出厂价格（单位：元/吨） 8
图 10：中国 LNG 综合进口价格（单位：元/吨） 8
图 11：本期各板块涨跌情况 9
图 12：本期公用涨幅前五及后五股票 9
图 13：本期电力设备涨幅前五及后五股票 9
图 14：本期环保涨幅前五及后五股票 9

表 1：四省区增量新能源项目机制电价（元/kwh） 4
表 2：入围机制电量的风光项目数量 4
表 3：全球天然气期货与现货市场价格变动 5
表 4：重点公司公告 11
表 5：公用事业重点公司估值表 12

下载日志已记录，仅供内部参考

1．电力：15 省更新机制电价竞价状态 四省电价上涨

甘肃、云南、新疆、黑龙江四省区已公布 2027 年上半年机制电价竞价结果，量、价齐升是共同趋势。截至目前，已有 15 省区市更新新一轮增量项目机制电价竞价状态，其中 4 地已完成上半年竞价并公布结果，3 地启动竞价，4 地发布竞价通知，其余 4 地则处于竞价准备及相关通知阶段。除新能源项目业主报价理性回归之外，总结以往经验，各地不断完善的政策机制也成为重要引导因素。

表 1：四省区增量新能源项目机制电价（元/kwh）

地区	光伏			风电		
	2025	2026	2027 上半年	2025	2026	2027 上半年
黑龙江	0.228111	0.228111	-	0.228111	0.228111	0.2845
新疆	0.235	0.15	0.259	0.252	0.21	0.23
云南	0.33	0.329	0.331	0.332	0.335	0.3351
甘肃	0.1954	0.1954	0.2447	0.1954	0.1954	0.244

资料来源：北极星电力网，申万宏源研究

表 2：入围机制电量的风光项目数量（个）

地区	2025	2026	2027 上半年
黑龙江	61	701	945
新疆	509	1295	2341
云南	67	40	96
35	11	11	35

资料来源：北极星电力网，申万宏源研究

5 月，甘肃率先打响“第一枪”。不同于此前两轮的统一竞价，2027 年上半年甘肃增量风光项目分别单独竞价，最终光伏机制电价以上限价 0.2447 出清。云南 2027 年增量新能源项目机制电价第一次竞价结果显示，相较 2026 年度风光项目机制电价同样小幅上涨。但与甘肃的极致反转不同，目前云南三次竞价，风光项目机制电价基本稳定在 0.33 元/千瓦时左右。新疆 2027 年度上半年增量新能源项目机制电价竞价，风电机制电价落于 0.23 元/千瓦时，光伏项目则由 2026 年度的“地板价”0.15 元/千瓦时飙升至 0.259 元/千瓦时，涨幅较高。而黑龙江 2027 年第一次竞价仅组织风电项目竞价，最终机制电价为 0.2845 元/千瓦时。机制电价运行逐渐步入正规，业主投标经验逐步丰富，市场的自我纠偏能力显现，此前“以价换量”的非理性低价竞争行为大幅减少，电价逐步向项目合理收益水平靠拢。

机制电价的修复还离不开政策机制的引导。新疆 2027 年度风光项目机制电量规模虽并未增长反而减少，特别是光伏项目直接“腰斩”，但最终额度却并未用完。这正是 0.15 元/度“地板价”下的连锁反应，过低收益预期劝退大量市场主体，竞争强度显著下降，进而推动本轮竞价报价上行。机制电价的积极作用逐步显现，全面市场化过渡期中，机

下载日志已记录，仅供内部参考

制电价为新能源电站投资提供一定的确定性。在供需、消纳、收益等综合考量下，各地机制电价政策也将逐步完善。

投资分析意见：1）水电：预期 Q3 水电发电量增速放缓。水电分红比例高、盈利稳定性强，叠加折旧到期、财务费用下降，盈利有内生增长空间。继续看好**长江电力、国投电力、川投能源、华能水电、桂冠电力**等大水电公司红利价值。2）火电：预期 2027 年电价反弹。广西、河南等地调高火电容量电价，火电盈利能力稳定性提升。看好东南沿海地区火电盈利及估值修复。推荐**华能国际(A+H)、建投能源、国电电力、华能蒙电、广州发展、华润电力**等。3）核电：核电作为零碳基荷电源，托底电价政策落地，2027 年机组投产高增长即将启动，建议关注**中国核电、中国广核（A+H）**。4）随着绿电直连、算电协同配套政策持续落地以及特高压建设的推进，新能源消纳压力有望逐年缓解。看好 2027 年新能源供需格局改善，电价企稳，行业迎来困境反转。建议关注**新天绿色能源、福能股份、龙源电力、华润电力。**5）算电协同：算电协同可双向赋能，解决电力供应瓶颈，缓解新能源消纳压力，推荐积极部署算力业务的能源综合服务商**协鑫能科及晋景新能。**6）气电：广东容量电费提升将提振广东气电盈利稳定性。建议关注**广州发展、深圳能源、深圳燃气。**7）热电联产收益稳定性更强，高股息提升配置价值：**物产环能。**

风险提示：行业政策执行力度不及预期；电力需求不及预期；原材料价格波动的风险。

2．燃气：中东紧张局势延续 欧亚气价持续上涨

美国气价低位震荡，地缘风险延续欧亚气价再破前高。截至 10 月 16 日，美国 Henry Hub 现货价格为$3.22/mmBtu，周度环比涨幅 3.80%；荷兰 TTF 现货价格为€88.14/MWh，周度环比涨幅 7.03%。英国 NBP 现货价格 215.30 pence/therm，周度涨幅 9.29%。东北亚 LNG 现货价格为$29.3/mmBtu，周度环比涨幅 10.57%。LNG 全国出厂价 6867 元/吨，周度环比涨幅 6.73%。美国库存近期增速有所放缓，10 月天然气产量短期受飓风影响供给下降，需求侧整体也有回落，美国气价低位震荡。本周中东地缘紧张局面延续，霍尔木兹海峡附近船只持续遭受袭击，市场对 LNG 供给稳定性担忧延续，同时临近供暖季全球对 LNG 资源竞争加剧，欧亚天然气价格再破前高。

表 3：全球天然气期货与现货市场价格变动

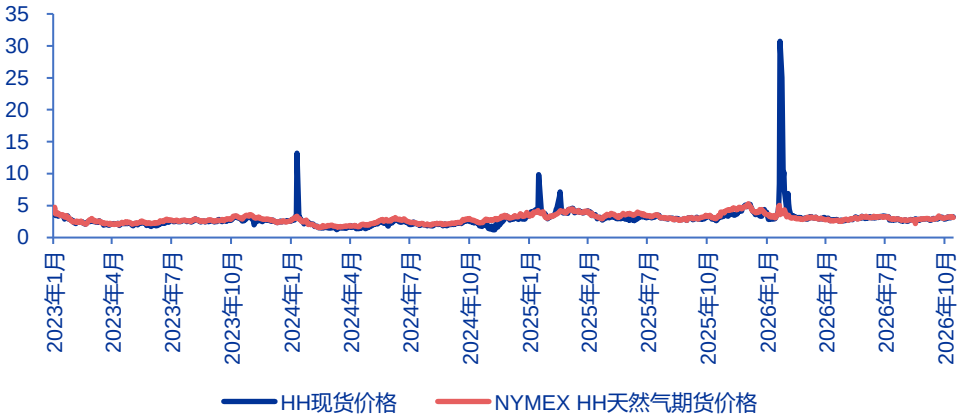
价格类型	地区	价格类型	单位	本期（10/16）	上期（10/9）	周环比变动
国际期货市场价格	北美	NYMEX Henry Hub	美元/百万英热	3.12	3.22	-3.23%
	欧洲	ICE TTF	欧元/兆瓦时	87.55	81.43	7.51%
	英国	ICE NBP	便士/色姆	216.40	202.56	6.83%
国际现货市场价格	北美	Henry Hub 现货	美元/百万英热	3.22	3.10	3.80%
	欧洲	TTF 现货	欧元/兆瓦时	88.14	82.35	7.03%
	英国	NBP 现货	便士/色姆	215.30	197.00	9.29%
	亚洲	东北亚 LNG 现货	美元/百万英热	29.30	26.50	10.57%

资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

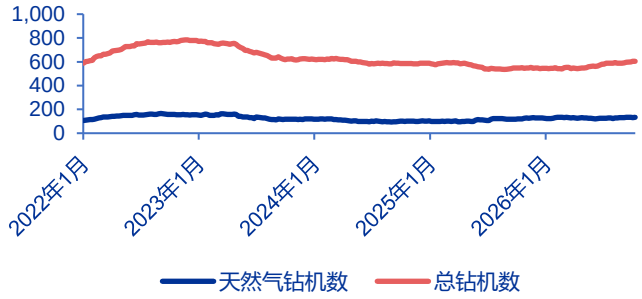
供需双弱，本周美国天然气价格低位震荡。截至 10 月 16 日，美国天然气活跃钻机数为 133 台，环比增加一台。截至 10 月 9 日，美国天然气库存 35670 亿立方英尺，环比前一周增加 670 亿立方英尺，目前库存较近 5 年均值高 1.3%，近期美国天然气库存增速有所回落。美国天然气供给受飓风伊萨亚斯对墨西哥湾沿岸影响，产量有所下滑，10 月至今美国本土 48 州天然气产量达 1108 亿立方英尺/天，低于 9 月 1133 亿立方英尺/天的历史最高值。但近期气温整体温和，需求整体偏弱。在美国天然气供需均有所下降的情况下，美国气价低位震荡。截至 10 月 16 日，NYMEX Henry Hub 主力合约价格为$3.12/mmBtu，环比下跌 3.23%； Henry Hub 天然气现货价格为$3.22/mmBtu，环比上涨 3.80%。

图 1： NYMEX HH 天然气期货价格与 HH 天然气现价（单位：美元/百万英热）



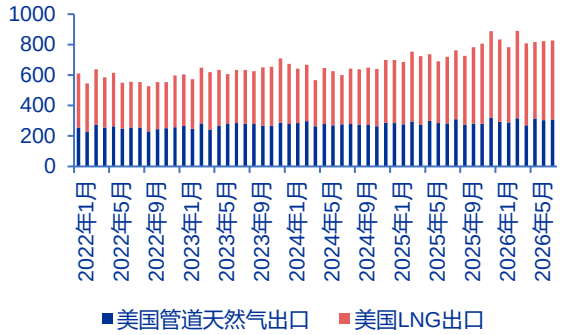
资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

图 2：美国活跃天然气钻机数（单位：个）



资料来源：Baker Hughes（美国贝克休斯公司），申万宏源研究

图 3：美国天然气出口情况（单位：十亿立方英尺）



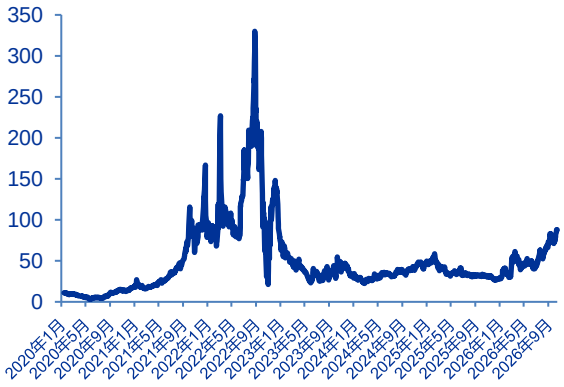
资料来源：EIA(美国能源信息署)，申万宏源研究

中东紧张局势持续，欧洲气价再破前高。截至 10 月 16 日，欧盟国家天然气库存量为 841.84 太瓦时，整体库存水平位于 74.31%，库存水平约为 2021-2025 五年均值的 83.5%。目前欧洲影响气价主要驱动因素仍为地缘政治，本周霍尔木兹海峡附近船只频繁遇袭，通航能力受到挑战，欧洲气价受地缘政治冲突影响持续上涨。基本面方面，

下载日志已记录，仅供内部参考

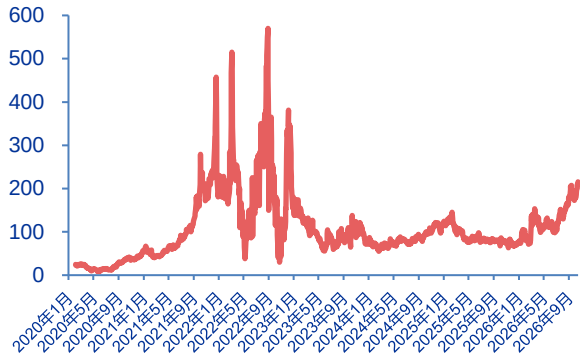
欧盟天然气总存储水平处于多年低位，供暖季临近库存压力显著，欧洲对 LNG 供给竞争增强，进一步推升气价上涨。截至 10 月 16 日，ICE NBP 天然气主力期货合约价格环比上涨 6.83%，英国 NBP 天然气现货价格 215.30 pence/therm，环比上涨 9.29%；ICE TTF 天然气主力期货合约环比上涨 7.51%，荷兰 TTF 天然气现货价格€88.14/MWh，环比上涨 7.03%。

图 4：荷兰 TTF 天然气现货价格（单位：欧元/兆瓦时）



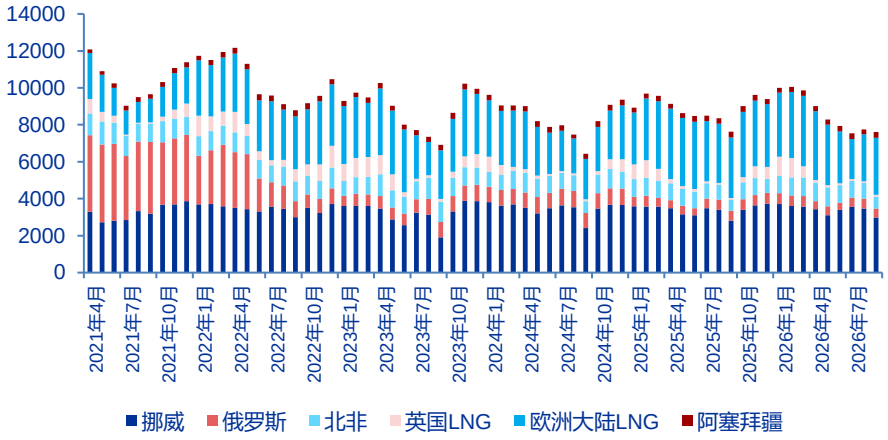
资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

图 5：英国 NBP 天然气现货价格（单位：便士/色姆）



资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

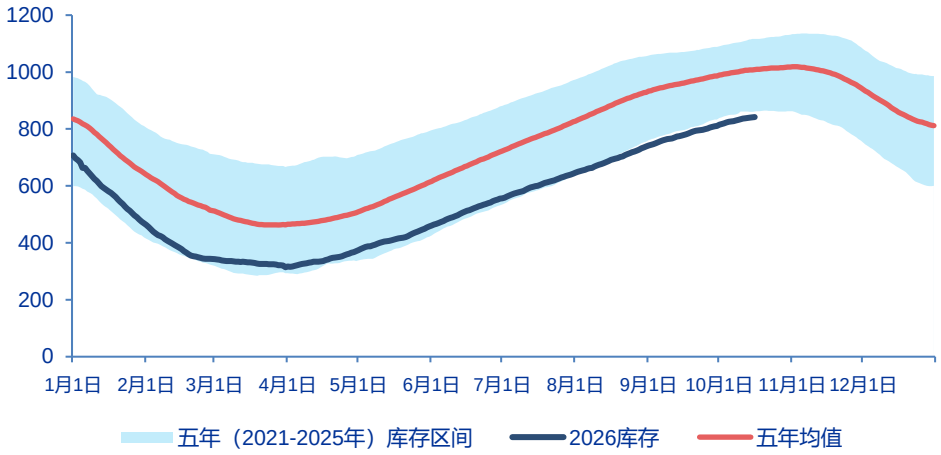
图 6：欧洲天然气进口结构（单位：吉瓦时/天）



资料来源：Refinitiv，申万宏源研究

图 7：欧洲天然气库存情况（单位：太瓦时）

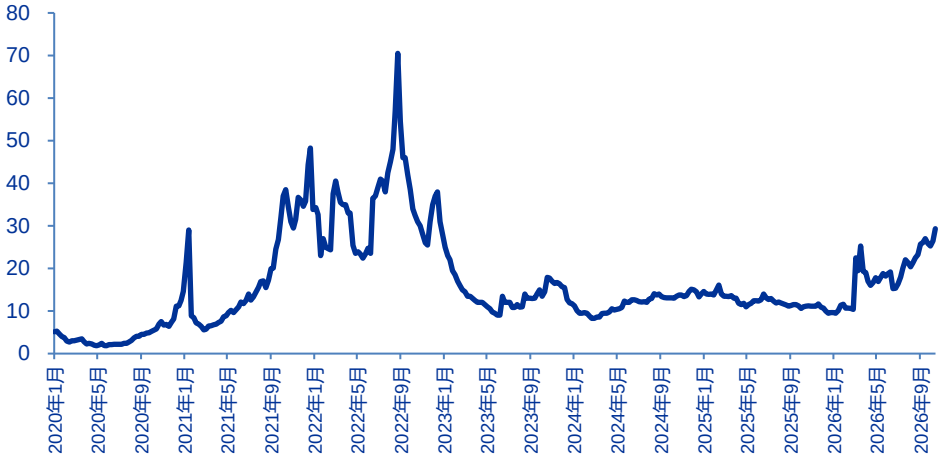
下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：GIE（欧洲天然气基础设施协会），申万宏源研究

东北亚 LNG 现货价格上涨。截至 10 月 16 日，11 月运至东北亚 LNG 现货价格为 $29.3/mmBtu，环比增长 10.57%。本周霍尔木兹海峡附近船只遇袭事件增加，持续加深市场对供给终端的担忧。临近供暖季，欧洲和亚洲对灵活 LNG 现货的竞争愈发激烈，东北亚 LNG 价格再破前高。

图 8： 东北亚 LNG 现货平均到岸价格（单位：美元/百万英热）



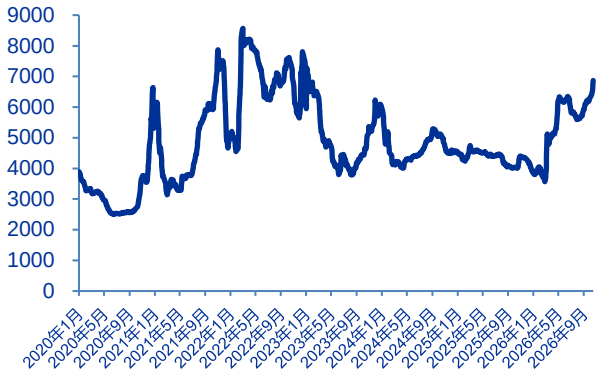
资料来源：Refinitiv(路孚特)，申万宏源研究

LNG 全国出厂价环比上涨。截至 10 月 16 日，LNG 全国出厂价 6867 元/吨，环比上涨 6.73%。近期国内 LNG 市场受成本支撑，海气价格走高以及部分液厂检修等多重因素驱动，国产 LNG 价格持续走高。截至 10 月 11 日当周，LNG 综合进口价格为 5119 元/吨，环比下跌 3.56%，同比上涨 79.46%。占进口体量绝大多数的长协部分定价所挂钩国际原油价格中枢在定价期内震荡回落，LNG 现货定价周期主要在 9 月中旬，该时间段现货价格下跌，综合来看本周 LNG 综合进口到岸价格下跌。

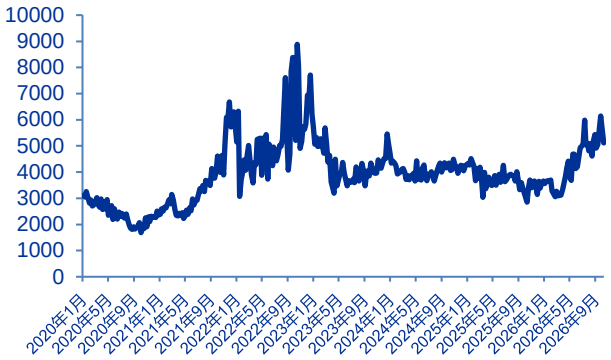
图 9：中国 LNG 出厂价格（单位：元/吨）

图 10：中国 LNG 综合进口价格（单位：元/吨）

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：上海石油天然气交易中心，申万宏源研究



资料来源：上海石油天然气交易中心，申万宏源研究

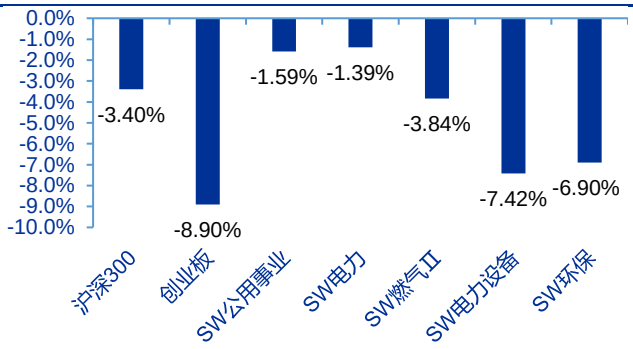
国产 LNG 出厂价自 9 月上旬起站稳 6000 元/吨大关，自 Q2 起同比大幅提升。欧亚气价维持高位，美欧/美亚价差扩大，我们建议关注具备国际长协资源与全球贸易网络的 LNG 贸易商，推荐**新奥股份、九丰能源、新天绿色能源、深圳燃气、佛燃能源。**目前港股城燃公司 PB 估值较低，股息率位于多年高位，推荐**华润燃气、新奥能源、香港中华煤气、昆仑能源、中国燃气、港华智慧能源。**

风险提示：天然气价格高波动、国际地缘冲突加剧、天然气顺价执行不及预期。

3．一周行情回顾

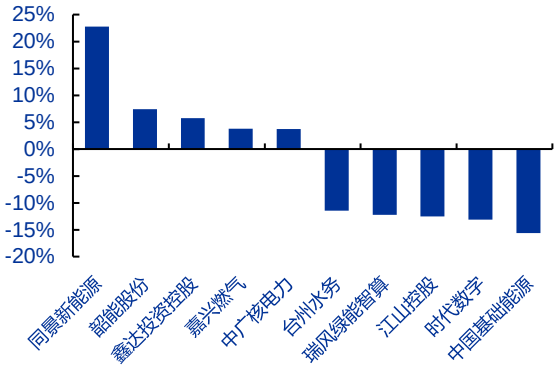
本期表现（2026/10/12~2026/10/16）：公用事业、电力板块相对沪深 300 跑赢，燃气、电力设备、环保板块相对沪深 300 跑输。

图 11：本期各板块涨跌情况



资料来源：wind，申万宏源研究

图 12：本期公用涨幅前五及后五股票

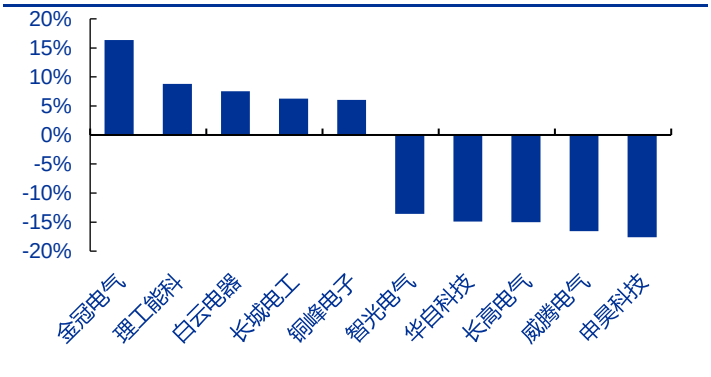


资料来源：wind，申万宏源研究

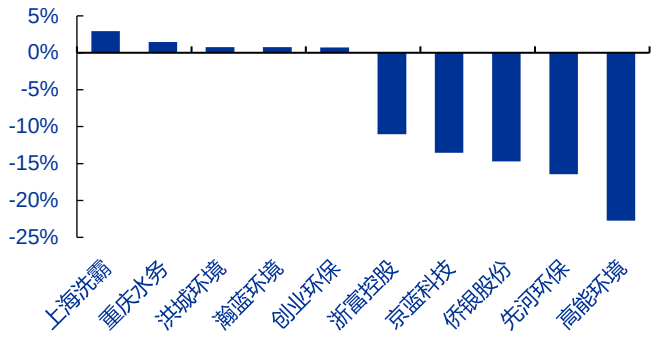
图 13：本期电力设备涨幅前五及后五股票

图 14：本期环保涨幅前五及后五股票

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：wind，申万宏源研究



资料来源：wind，申万宏源研究

4．公司及行业动态

广东 2026 年新能源项目机制电价竞价工作有关事项。广东省发展改革委广东省能源局发布关于开展 2026 年新能源项目机制电价竞价工作有关事项的通知。竞价项目范围：2025 年 6 月 1 日—2027 年 10 月 31 日投产或承诺投产，且未纳入机制的分布式光伏项目。电量规模。机制电量初始竞价规模为 79.34 亿千瓦时（按全年计算）。为保障竞价结果有效性，价格出清前开展竞争有效性检测，机制竞价交易出清规模取机制电量初始竞价规模和申报电量规模除以竞争有效性系数的较小值确定，竞争有效性系数此次为 1.2。机制电量比例。110 千伏以下电压等级分布式光伏项目的竞价电量申报比例上限取 80%（纳入省级清单的村级光伏帮扶电站按相关规定执行），其他分布式光伏项目申报比例上限取 70%。

山东新版“两个细则”正式实施。日前，国家能源局山东监管办公室印发《山东省电力并网运行管理实施细则》《山东省电力辅助服务管理实施细则》(2026 年修订版)的通知，新版《细则》自 2026 年 10 月 1 日起正式施行。本次修订是在 2025 年印发的细则基础上，聚焦运行突出问题，紧密衔接新版电力市场规则，优化条款设置，经多轮数据测算、集中分析研讨、公开征求意见，确保总体考核范围合理，统筹兼顾各类主体在并网运行管理中的公平性，进一步规范电力市场运行秩序，提升电力系统安全稳定运行水平。

2027 年江苏电力零售市场交易工作指引发布。10 月 13 日，江苏电力交易中心发布关于印发《2027 年江苏电力零售市场交易工作指引》的通知，持续加强批零价格传导，在当前零售套餐基础上进一步优化相关参数，取消固定价格电量比例、现货市场价格联动电量比例、比例分成方式等要求，着力推进电能量价格传导批发市场价格，零售用户与售电公司可按照是否分时在批发市场价格基础上约定浮动价格及当月分摊费用系数，即零售套餐电能量价格=批发市场价格+浮动价格+K 分摊×当月分摊价格。其中，批发市场价格由所有售电公司在批发侧中长期市场、日前市场以及实时市场整体分时电能量购电量价水平确定。

福建省 2026 年新能源增量项目竞价有关事项：电量规模 83.6 亿千瓦时 竞价区间 160~390 元/兆瓦时。10 月 15 日，福建省发展和改革委员会、国家能源局福建监管办公

下载日志已记录，仅供内部参考

室发布关于福建省 2026 年新能源增量项目竞价有关事项的通知（闽发改价格〔2026〕448 号），竞价主体为具有独立承担民事责任能力和独立签订合同权利的法人或自然人，其项目应于 2025 年 6 月 1 日（含）至 2027 年 12 月 31 日（含）期间已全容量并网投产或计划全容量并网投产、且未纳入过机制执行范围，不包括 2025 年 1 月 27 日（不含）前竞争性配置的海上风电项目。分布式新能源项目可以委托竞价代理商参与竞价。机制电量规模为 83.6 亿千瓦时，竞价上限为 390.0 元/兆瓦时；下限为 160.0 元/兆瓦时。

广东明确新能源就近消纳价格政策有关事项：自发电量不低于 60% 自用电量不低于 30%。广东省发展改革委 广东省能源局关于明确我省新能源就近消纳价格政策有关事项的通知，按照“谁受益、谁负担”原则，对电力系统提供的稳定供应服务，就近消纳项目公平承担输配电费、系统运行费等费用；未接入公共电网的项目，不缴纳稳定供应保障费用。就近消纳项目电源应接入用户和公共电网产权分界点的用户侧，新能源年自发自用电量占总可用发电量比例不低于 60%，占总用电量比例不低于 30%、2030 年起新增项目不低于 35%；项目应当具备分表计量条件，由电网企业在发电、厂用电、并网、自发自用、储能等关口安装计量装置，准确计量各环节电量数据。

表 4：重点公司公告

日期	公司	重点公告
2026/10/12	深圳燃气	发布 2026Q3 业绩快报：前三季度营收 227.10 亿元，同比+0.81%，归母净利润 11.63 亿元，同比+26.70%。
2026/10/12	长江电力	前三季度境内六座梯级电站发电量 2250.58 亿千瓦时（同比-4.28%），其中 Q3 为 923.14 亿千瓦时（同比-14.89%）。
2026/10/12	华能水电	前三季度发电量 963.41 亿千瓦时（同比+0.08%）；澜沧江流域来水同比减少近一成，风电光伏等新能源发电量（同比+48.43%）。
2026/10/12	新奥股份	发布 2026 年半年度利润分配预案，拟每股派现 0.25 元（含税），合计约 7.73 亿元，占 2026H1 归母净利润的 37.05%。
2026/10/13	川投能源	公司发布三季报，前三季度归母净利润 44.05 亿元（同比+4.36%），第三季度归母净利润 20.76 亿元（同比+17.91%）；1-9 月控股企业累计发电量 53.25 亿千瓦时（同比+4.93%），平均上网电价 0.187 元/千瓦时（同比-6.03%）。
2026/10/13	中国广核	前三季度运营管理的核电机组总发电量 1896.98 亿千瓦时（同比+3.76%）。
2026/10/13	三峡能源	前三季度累计发电量 585.83 亿千瓦时，同比+3.22%，其中风电、太阳能分别同比-0.49%/+8.98%。
2026/10/14	建投能源	发布 2026 年前三季度业绩预告：预计归母净利润约 7.00 亿元，同比-55.79%；前三季度累计完成发电量 356.69 亿千瓦时，同比-8.62%。
2026/10/14	华能国际	前三季度中国境内各运行电厂完成上网电量 3129.00 亿千瓦时，同比-5.60%，平均上网结算电价 467.63 元/兆瓦时，同比-2.32%。
2026/10/15	浙能电力	前三季度全资及控股发电企业完成发电量 1334.26 亿千瓦时（同比-1.34%）； 2026 年半年度权益分派实施：每股派现 0.02 元（含税），合计派现 2.68 亿元，股权登记日 10 月 22 日、除权除息日 10 月 23 日。
2026/10/15	中国核电	2026 年半年度权益分派实施：每股派现 0.02 元（含税），以扣除回购股份后的股本为基数合计派现 4.10 亿元，股权登记日 10 月 22 日、除权除息日 10 月 23 日。

人在草木间

下载日志已记录，仅供内部参考

2026/10/16	华电国际	前三季度累计完成发电量 1750.35 亿千瓦时（同比-13.06%），平均上网电价 519.01 元/兆瓦时（同比+1.86%）。
2026/10/16	华电新能	前三季度累计完成发电量约 1065.04 亿千瓦时（同比+24.22%），其中风电、光伏分别同比+15.97%/+20.78%。

资料来源：各公司公告，申万宏源研究

5．重点公司估值表

表 5：公用事业重点公司估值表

板块	代码	简称	评级	2026/10/16	EPS			PE			PB(lf)
				收盘价	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
火电	00836.HK	华润电力	买入	19.83	2.52	2.73	2.89	8	7	7	0.77
	600795.SH	国电电力	买入	5.39	0.38	0.42	0.47	14	13	11	1.67
	600011.SH	华能国际	买入	7.51	0.78	0.85	0.95	10	9	8	1.96
	600483.SH	福能股份	买入	10.53	1.01	1.12	1.41	10	9	7	1.10
	600027.SH	华电国际	买入	5.18	0.45	0.53	0.59	12	10	9	1.21
	600863.SH	华能蒙电	买入	5.14	0.31	0.35	0.38	17	15	14	2.22
	600098.SH	广州发展	买入	6.35	0.56	0.61	0.75	11	10	8	0.82
	603071.SH	物产环能	买入	12.40	1.53	1.63	1.82	8	8	7	1.16
算电协同	1783.HK	晋景新能	买入	5.09	0.13	0.24	0.34	39	21	15	24.50
	002015.SZ	协鑫能科	买入	13.03	0.62	0.72	0.84	21	18	16	1.71
新能源	600905.SH	三峡能源	买入	3.44	0.14	0.15	0.17	25	23	20	1.12
	00916.HK	龙源电力	买入	4.57	0.77	0.84	0.96	6	5	5	0.58
核电	601985.SH	中国核电	买入	9.43	0.37	0.43	0.49	25	22	19	1.68
	003816.SZ	中国广核	买入	4.59	0.21	0.22	0.26	22	21	18	1.93
水电	600900.SH	长江电力	买入	29.38	1.53	1.59	1.63	19	18	18	3.65
	600886.SH	国投电力	买入	15.99	0.94	0.98	1.03	17	16	16	2.05
	600236.SH	桂冠电力	买入	9.89	0.46	0.48	0.50	22	21	20	4.55
	600025.SH	华能水电	买入	10.29	0.49	0.53	0.56	21	19	18	2.74
	600674.SH	川投能源	买入	17.40	1.04	1.10	1.15	17	16	15	1.82
天然气	605090.SH	九丰能源	买入	29.24	2.28	2.43	2.60	13	12	11	1.70
	601139.SH	深圳燃气	买入	6.35	0.66	0.70	0.74	10	9	9	1.10
	300435.SZ	中泰股份	买入	14.84	1.34	1.89	2.34	11	8	6	1.66
	00956.HK	新天绿色能源	买入	2.83	0.45	0.59	0.64	6	5	4	0.50
	00384.HK	中国燃气	买入	5.13	0.69	0.77		7	7		0.50
	01193.HK	华润燃气	买入	16.69	1.88	2.08	2.34	9	8	7	0.83
	600803.SH	新奥股份	买入	19.90	1.69	1.83	2.14	12	11	9	3.01
	02688.HK	新奥能源	买入	42.72	5.66	5.94	6.17	8	7	7	1.02
	01083.HK	港华智慧能源	买入	3.01	0.43	0.46	0.48	7	7	6	0.43
	00003.HK	香港中华煤气	买入	7.22	0.36	0.38	0.39	20	19	19	2.24
	00135.HK	昆仑能源	买入	6.44	0.72	0.76	0.78	9	8	8	0.81

资料来源：Wind，申万宏源研究。注：表中香港中华煤气、华润电力、港华智慧能源、中国燃气、华润燃气、晋景新能股价和 EPS 采用港币，其他港股公司股价和 EPS 采用人民币。

注：三峡能源、龙源电力、新奥能源 EPS 预测取 Wind 一致预期，其他为申万宏源预测

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

证券分析师承诺

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。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）　　：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform）　　：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral）　　：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform）　　：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）　　：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）　　：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)　　：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数　　：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。