仅供内部参考，请勿转发

9月用电量增速延续弱势表现，动力煤价涨幅放缓
—— 电力煤炭周报

2026年10月25日

核心观点

- **9月全社会用电量增速延续弱势表现，居民用电拖累效应明显。**9月份，全社会用电量8997亿千瓦时，同比增长1.2%，增速较8月的1.74%进一步放缓。从分产业用电看，一产、二产、三产、城乡居民用电量分别为135、5800、1852、1210亿千瓦时，同比增速分别为+4.1%、+1.7%、+4.9%、-6.0%，城乡居民用电量同比降幅较大的主要原因是受“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。环比8月来看，除一产用电量同比增速有所加快外，其余均有放缓。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，一产、二产、三产、城乡居民用电量分别为1182、51098、16109、12346亿千瓦时，同比增速分别为+3.4%、+4.1%、+6.8%、-0.3%，城乡居民累计用电量增速转负。

- **9月水电发电量增速大幅转弱，其他电源品种均有所修复。**9月份，规上工业发电量8294亿千瓦时，同比-1.2%，增速较8月的-0.8%放缓。分品种看，规上工业火电同比-1.4%，降幅较8月的4.3%收窄；规上工业水电-18.1%，增速较8月的+2.8%大幅下滑；规上工业核电+21.5%，增速加快12.1pct；规上工业风电+10.6%，增速加快2.7pct；规上工业太阳能发电+19.5%，增速加快9.2pct。1-9月，规上工业发电量74916亿千瓦时，同比增长2.2%。分品种看，规上工业火电、水电、核电、风电、太阳能发电同比增速分别为+0.7%、+3.7%、+3.7%、+1.9%、+12.9%。

- **本周动力煤价涨幅明显放缓，焦煤价格高位震荡。**（1）动力煤：10月23日，秦皇岛港5500大卡动力煤市场价1040元/吨，环比上周上涨12元/吨，但较上周30元/吨的涨幅明显放缓。10月以来主产地正逐步复产，保供政策信号对复产具有一定边际提振作用，Mysteel统计本周462家动力煤矿山产能利用率89.0%，月环比上升1.6个百分点。展望下周，根据Mysteel调研情况，当前内蒙古、陕西已有多家矿井提交产能核增申报材料，预计本轮核增审批框架对标2022年保供增产政策，申报依据资源储量情况进行测算上报，且需满足多项硬性约束条件，由国家发改委最终审批，若窗口期内手续全部办结，矿井完成正式产能核定。另一方面，北方供暖全面铺开，东北和华北日耗触底回升，电厂刚需补库仍对煤价构成强支撑，预计下周动力煤价以高位震荡为主。（2）炼焦煤：10月23日，山西产主焦煤市场价2155元/吨，环比上周上涨35元/吨。10月16日国家发改委、国家能源局在山西太原召开加快煤矿复产增产保供工作推进会，从落地情况看，山西炼焦煤矿山复产持续推进，Mysteel本周统计523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为72.5%，环比上升1.1个百分点，山西省5月末以来停产煤矿数量由119座降至10月中旬的48座。展望下周，山西复产虽然持续推进，但受安监和井下条件约束，实际产量释放偏慢，预计下周焦煤价格以高位震荡为主。

- **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

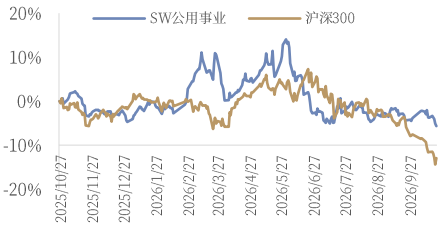
分析师

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23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】批零价格传导加强，动力煤价再创新高
2.【银河公用环保】超强厄尔尼诺正式形成，动力煤价创三年新高
3.【银河公用环保】8月新增装机增速加快，焦煤价格大幅回落

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） 9 月用电量增速延续弱势表现，水电发电量增速大幅转弱 4
（三） 投资建议 5
二、 煤炭 6
（一） 本周行情复盘 6
（二） 煤价展望与投资建议 6
三、 定期数据跟踪 8
（一） 电力 8
（二） 煤炭 16
四、 风险提示 19

仅供内部参考，请勿外传

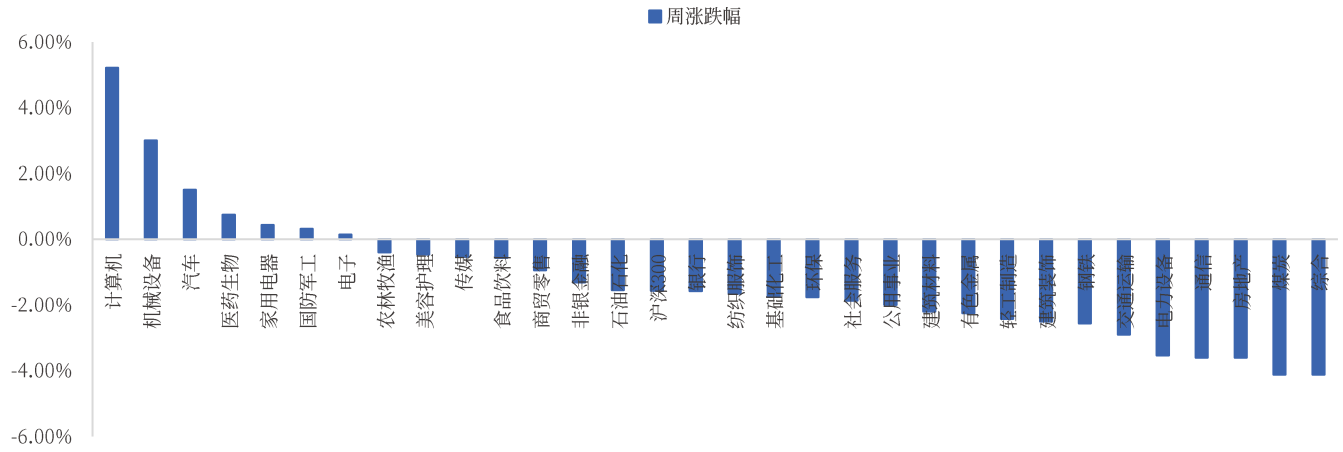
一、电力

（一）本周行情复盘

本周公用事业（SW）下跌 1.99%，跑输沪深 300 指数 0.43pct，在 31 个子行业中排名第 20 名。

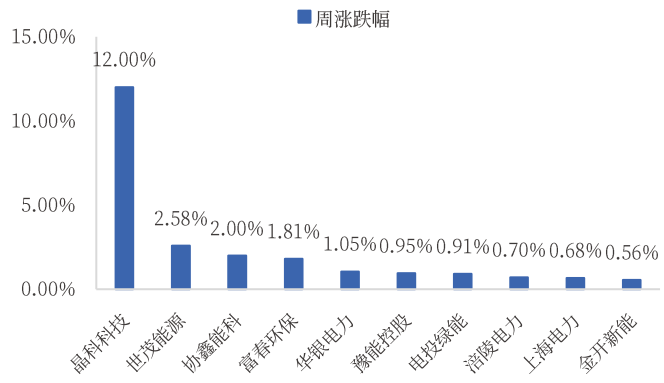
本周板块涨幅排名前十的个股分别为晶科科技（12.00%）、世茂能源（2.58%）、协鑫能科（2.00%）、富春环保（1.81%）、华银电力（1.05%）、豫能控股（0.95%）、电投绿能（0.91%）、涪陵电力（0.70%）、上海电力（0.68%）、金开新能（0.56%）；跌幅前十的个股分别为升达林业（-9.67%）、惠天热电（-9.87%）、黔源电力（-10.74%）、联美控股（-10.92%）、大连热电（-11.10%）、国新能源（-11.14%）、美能能源（-13.48%）、长春燃气（-14.75%）、芯能科技（-22.65%）、闽东电力（-30.16%）。

图1：本周 31 个 SW 子行业涨跌幅情况



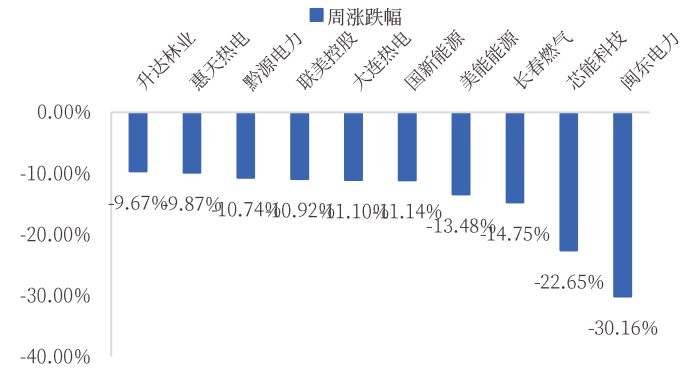
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

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）9 月用电量增速延续弱势表现，水电发电量增速大幅转弱

仅供内部参考，请勿外传

事件：国家能源局发布 9 月全社会用电量数据；国家统计局发布 9 月能源生产数据。

9 月全社会用电量增速延续弱势表现，居民用电拖累效应明显。9 月份，全社会用电量 8997 亿千瓦时，同比增长 1.2%，增速较 8 月的 1.74%进一步放缓。从分产业用电看，一产、二产、三产、城乡居民用电量分别为 135、5800、1852、1210 亿千瓦时，同比增速分别为+4.1%、+1.7%、+4.9%、-6.0%，城乡居民用电量同比降幅较大的主要原因是受“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。环比 8 月来看，除一产用电量同比增速有所加快外，其余均有放缓。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，一产、二产、三产、城乡居民用电量分别为 1182、51098、16109、12346 亿千瓦时，同比增速分别为+3.4%、+4.1%、+6.8%、-0.3%，城乡居民累计用电量增速由正转负。

9 月水电发电量增速大幅转弱，其他电源品种均有所修复。9 月份，规上工业发电量 8294 亿千瓦时，同比-1.2%，增速较 8 月的-0.8%放缓。分品种看，规上工业火电同比-1.4%，降幅较 8 月的 4.3%收窄；规上工业水电-18.1%，增速较 8 月的+2.8%大幅下滑；规上工业核电+21.5%，增速加快 12.1pct;规上工业风电+10.6%,增速加快 2.7pct;规上工业太阳能发电+19.5%,增速加快 9.2pct。1-9 月，规上工业发电量 74916 亿千瓦时，同比增长 2.2%。分品种看，规上工业火电、水电、核电、风电、太阳能发电同比增速分别为+0.7%、+3.7%、+3.7%、+1.9%、+12.9%。

（三）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

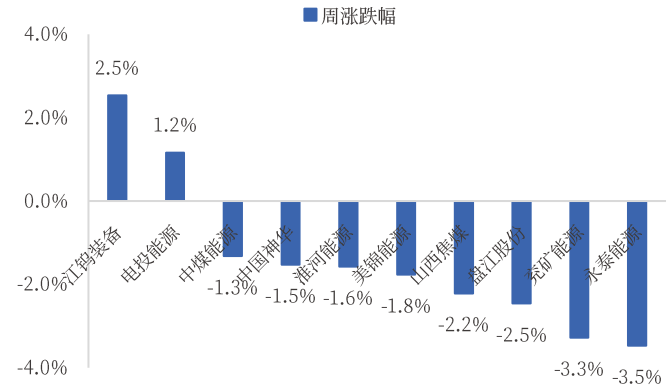
二、煤炭

（一）本周行情复盘

本周煤炭（SW）下跌 4.12%，跑输沪深 300 指数 2.66pct，在 31 个子行业中排名第 30 名（详见图 1）。

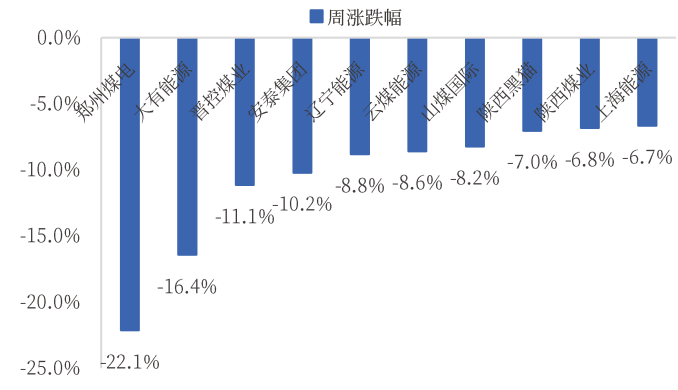
本周板块涨幅排名前十的个股分别为江钨装备（2.5%）、电投能源（1.2%）、中煤能源（-1.3%）、中国神华（-1.5%）、淮河能源（-1.6%）、美锦能源（-1.8%）、山西焦煤（-2.2%）、盘江股份（-2.5%）、兖矿能源（-3.3%）、永泰能源（-3.5%）；跌幅前十的个股分别为郑州煤电（-22.1%）、大有能源（-16.4%）、晋控煤业（-11.1%）、安泰集团（-10.2%）、辽宁能源（-8.8%）、云煤能源（-8.6%）、山煤国际（-8.2%）、陕西黑猫（-7.0%）、陕西煤业（-6.8%）、上海能源（-6.7%）。

图4：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5：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

本周动力煤价涨幅明显放缓，焦煤价格高位震荡。（1）动力煤：10 月 23 日，秦皇岛港 5500 大卡动力煤市场价 1040 元/吨，环比上周上涨 12 元/吨，但较上周 30 元/吨的涨幅明显放缓。10 月以来主产地正逐步复产，保供政策信号对复产具有一定边际提振作用，Mysteel 统计本周 462 家动力煤矿山产能利用率 89.0%，月环比上升 1.6 个百分点。展望下周，根据 Mysteel 调研情况，当前内蒙古、陕西已有多家矿井提交产能核增申报材料，预计本轮核增审批框架对标 2022 年保供增产政策，申报依据资源储量情况进行测算上报，且需满足多项硬性约束条件，由国家发改委最终审批，若窗口期内手续全部办结，矿井完成正式产能核定。另一方面，北方供暖全面铺开，东北和华北日耗触底回升，电厂刚需补库仍对煤价构成强支撑，预计下周动力煤价以高位震荡为主。（2）炼焦煤：10 月 23 日，山西产主焦煤市场价 2155 元/吨，环比上周上涨 35 元/吨。10 月 16 日国家发改委、国家能源局在山西太原召开加快煤矿复产增产保供工作推进会，从落地情况看，山西炼焦煤矿山复产持续推进，Mysteel 本周统计 523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 72.5%，环比上升 1.1 个百分点，山西省 5 月末以来停产煤矿数量由 119 座降至 10 月中旬的 48 座。展望下周，山西复产虽然持续推进，但受安监和井下条件约束，实际产量释放偏慢，预计下周焦煤价格以高位震荡为主。

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 2026

仅供内部参考，请勿外传

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。

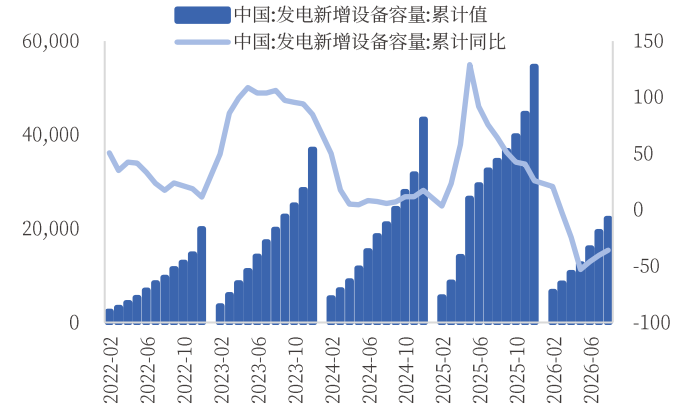
仅供内部参考，请勿外传

三、定期数据跟踪

（一）电力

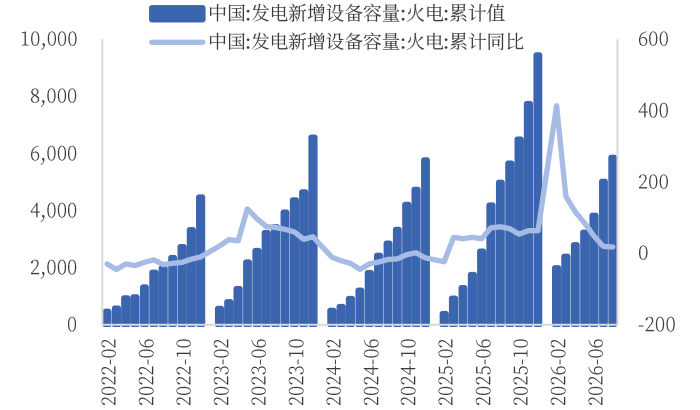
1.全国电力装机、发电量、用电量数据

图6：26 年 1-8 月全国新增发电装机 22148.96 万 kw，同比--35.83 %



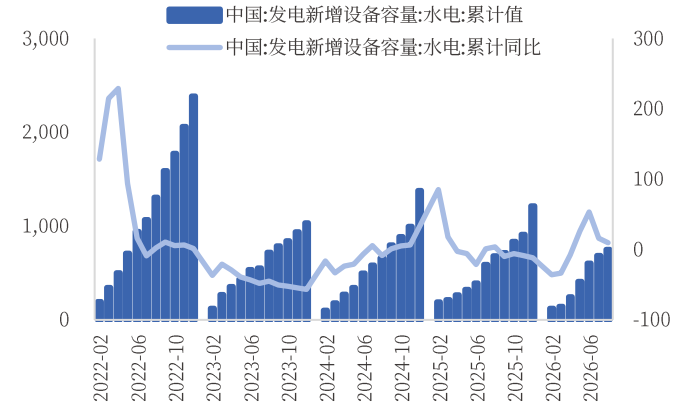
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图7：26 年 1-8 月全国新增火电装机 5870.84 万 kw，同比+17.73 %



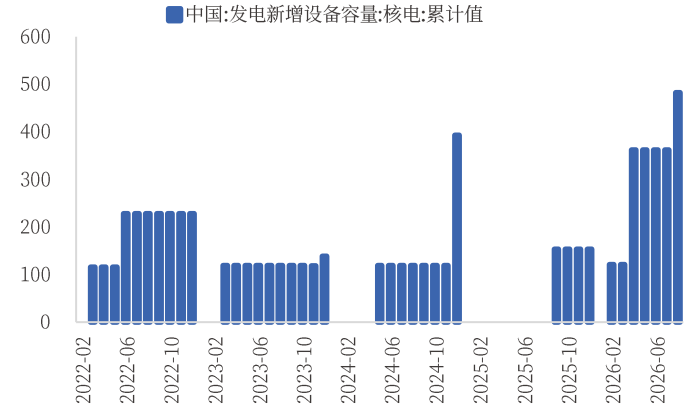
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图8：26 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9：26 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

图10：26 年 1-8 月全国新增风电装机 5325.93 万 kw，同比-7.92 %

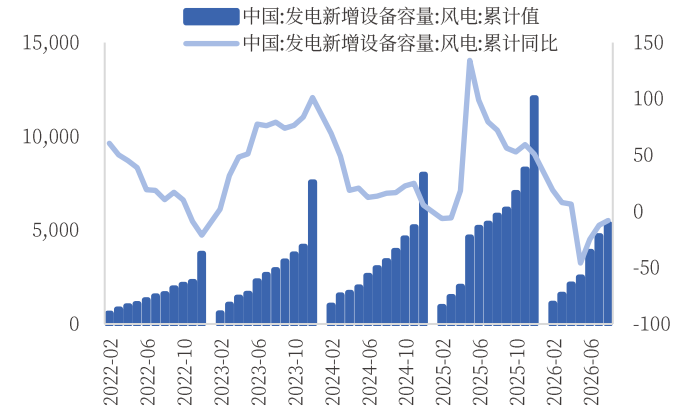
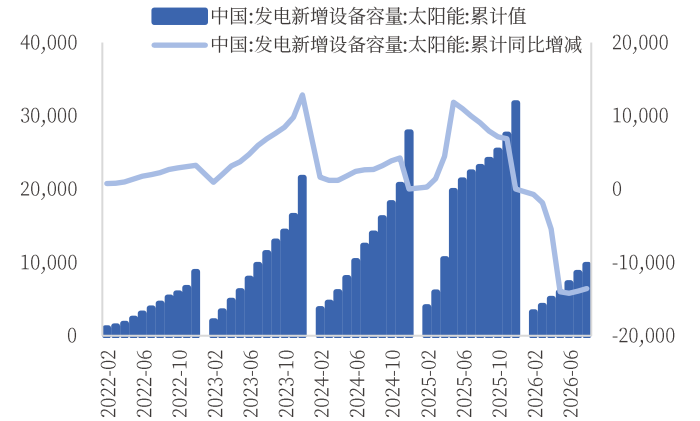


图11：26 年 1-8 月全国新增光伏装机 9719 万 kw，同比-13553 万 kw

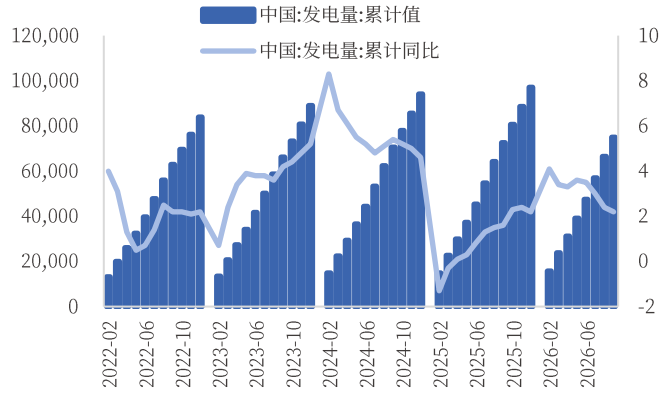


仅供内部参考，请勿外传

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

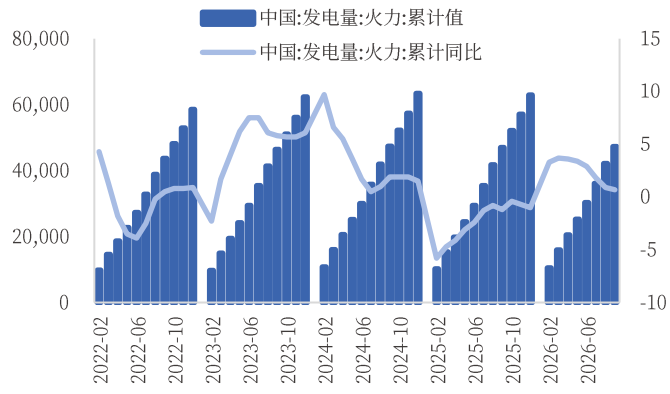
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图12：26 年 1-9 月全国发电量 74,915.80 亿 kwh，同比+2.20 %



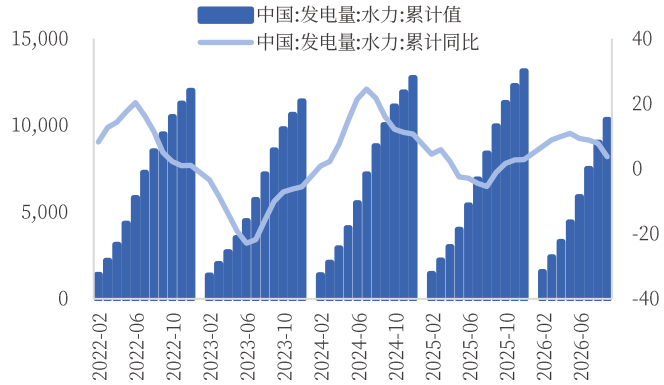
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图13：26 年 1-9 月全国火电发电量 47,343.20 亿 kwh，同比+0.70 %



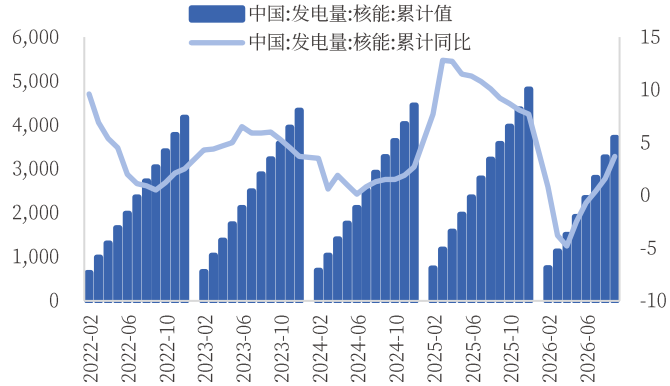
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图14：26 年 1-9 月全国水电发电量 10,338.60 亿 kwh，同比+3.70 %



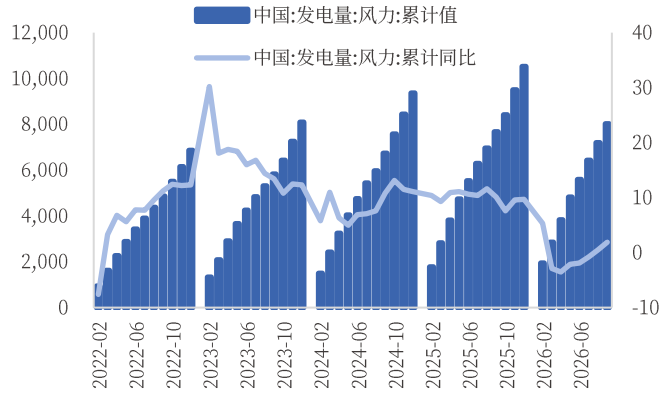
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图15：26 年 1-9 月全国核电发电量 3,714.00 亿 kwh，同比+3.70 %



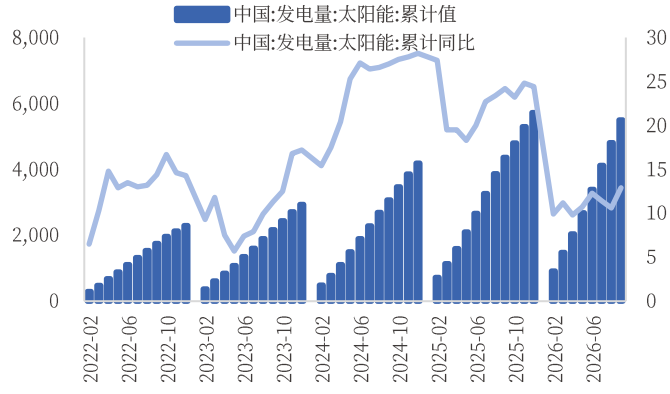
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图16：26 年 1-9 月全国风电发电量 8,022.50 亿 kwh，同比+1.90 %



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

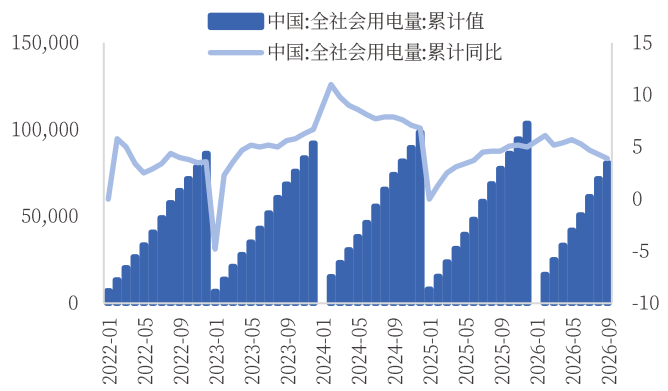
图17：26 年 1-9 月全国光伏发电量 5,496.70 亿 kwh，同比+12.90 %



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

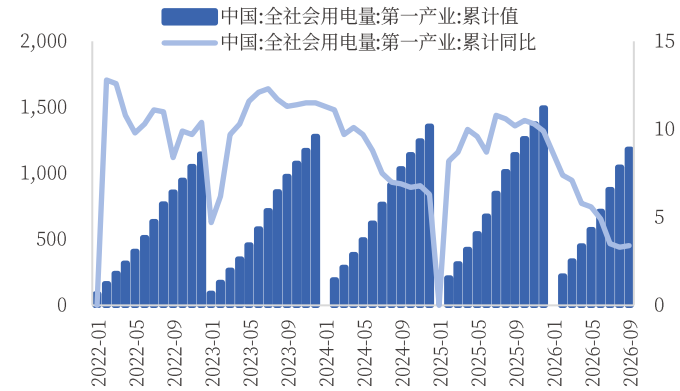
仅供内部参考，请勿外传

图18：26 年 1-9 月全社会用电量 80,734.00 亿 kwh，同比+3.90 %



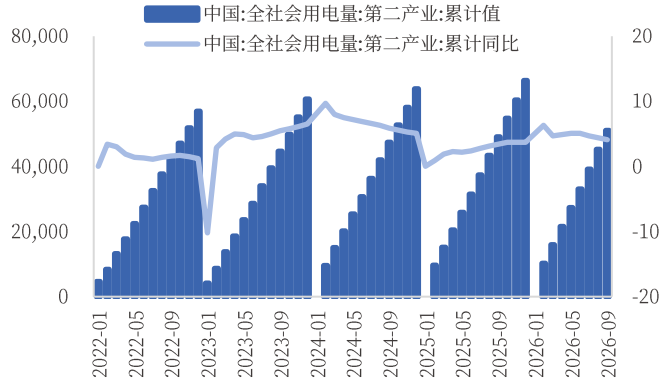
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图19：26 年 1-9 月一产用电量 1,182.00 亿 kwh，同比+3.40 %



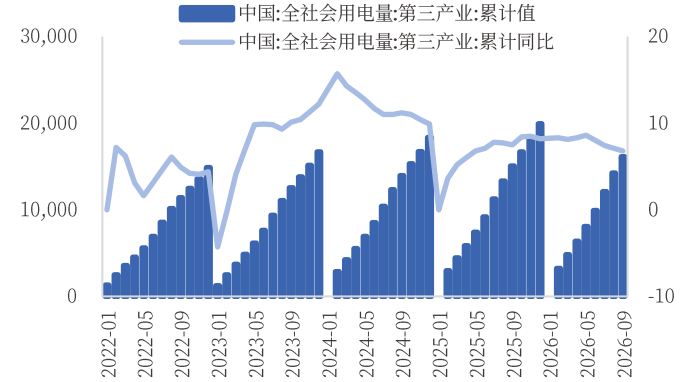
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图20：26 年 1-9 月二产用电量 51,098.00 亿 kwh，同比+4.10 %



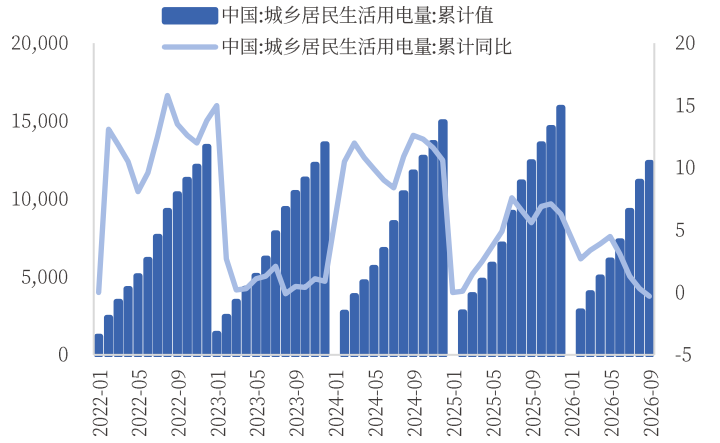
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图21：26 年 1-9 月三产用电量 16,109.00 亿 kwh，同比+6.80 %



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图22：26 年 1-9 月城乡居民用电量 12,346.00 亿 kwh，同比-0.30 %

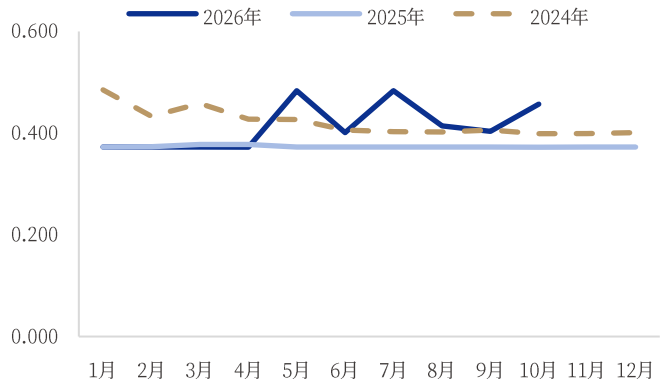


资料来源：Wind、中国银河证券研究院

2.电价数据

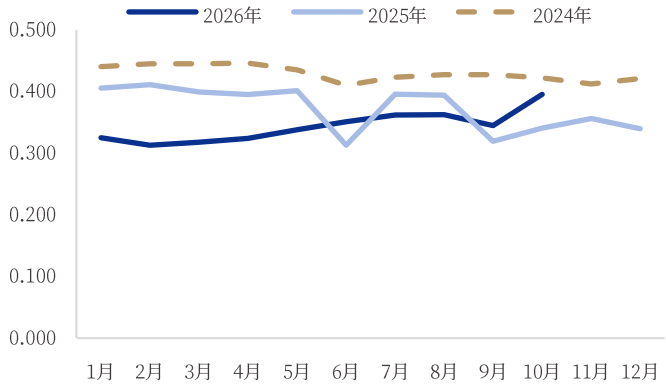
仅供内部参考，请勿外传

图23：广东 10 月月度电价 0.457 元/kWh，同比+ 0.08 元/kwh



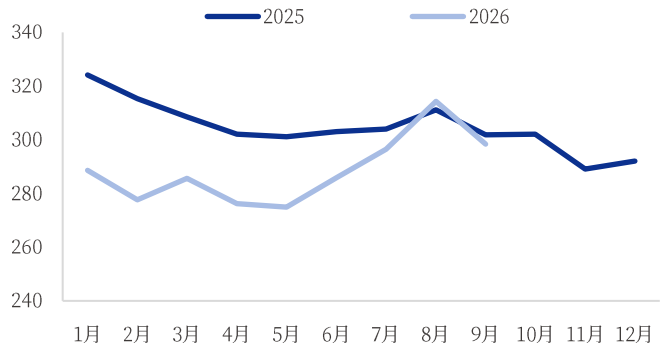
资料来源：广东电力交易中心、中国银河证券研究院

图24：江苏 10 月月度电价 0.395 元/kwh，同比+0.05 元/kwh



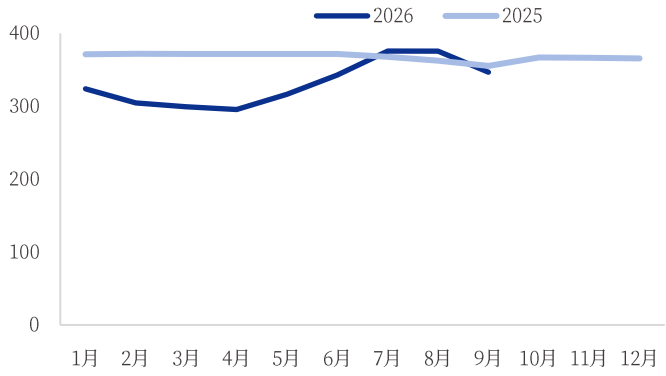
资料来源：华丽通售电、华润江苏售电、延江电力、中国银河证券研究院

图25：山西 9 月中长期交易均价 298.41 元/MWh，同比-3.38 元/MWh



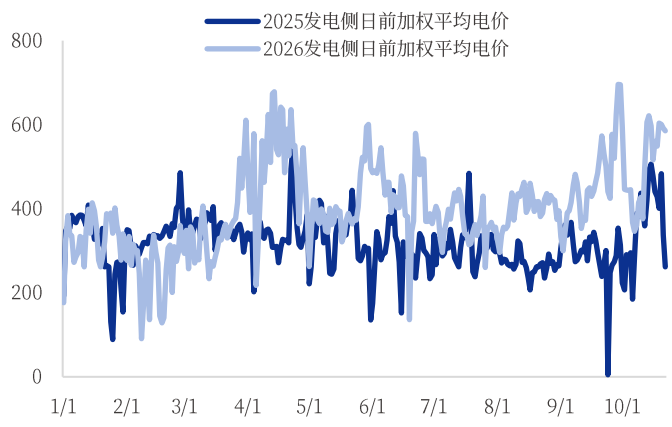
资料来源：山西电力交易中心、中国银河证券研究院

图26：山东 9 月中长期交易加权均价 346.96 元/MWh，同比-8.45 元/MWh



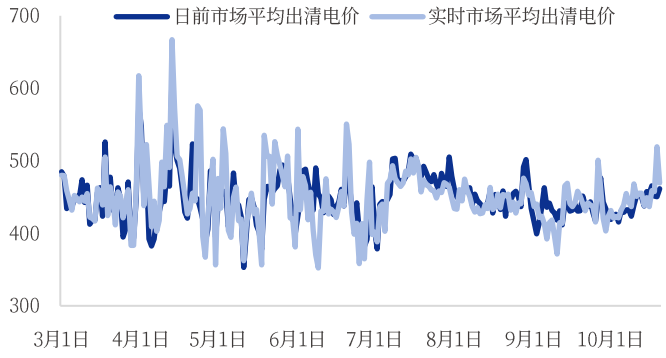
资料来源：奥信光智能、中国银河证券研究院

图27：广东 10 月 1 日-22 日发电侧日前加权均价 500 元/MWh，同比+137 元/MWh



资料来源：广东电力交易中心、中国银河证券研究院

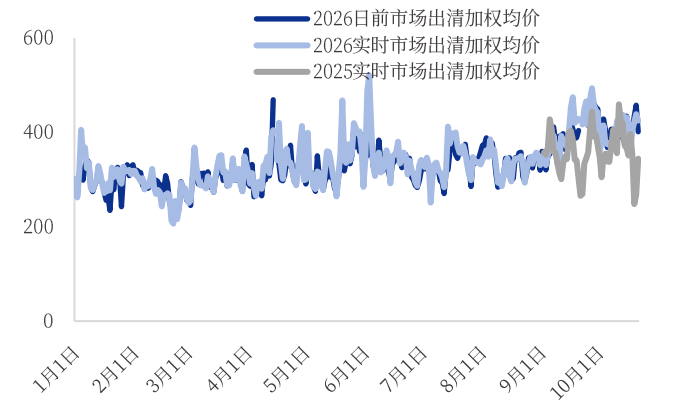
图28：上海 10 月 1 日-20 日日前、实时电价分别为 440、448 元/MWh



资料来源：上海电力交易中心、中国银河证券研究院

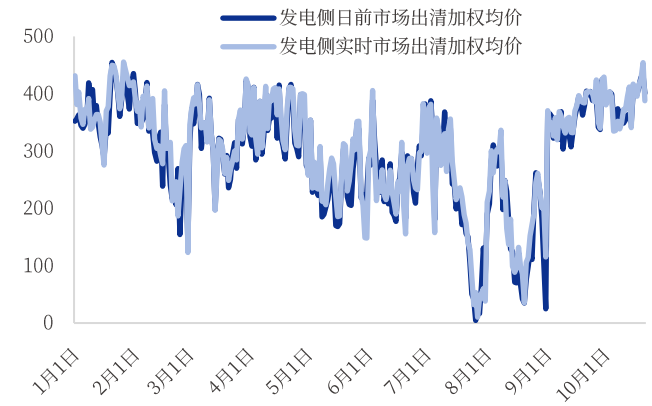
仅供内部参考，请勿外传

图29：江苏 10 月 1 日-21 日日前、实时电价为 401、400 元/MWh；实时电价同比+41 元/MWh



资料来源：江苏电力交易中心、中国银河证券研究院

图30：安徽 10 月 1 日-21 日日前、实时电价分别为 383、385 元/MWh



资料来源：安徽电力交易中心、中国银河证券研究院

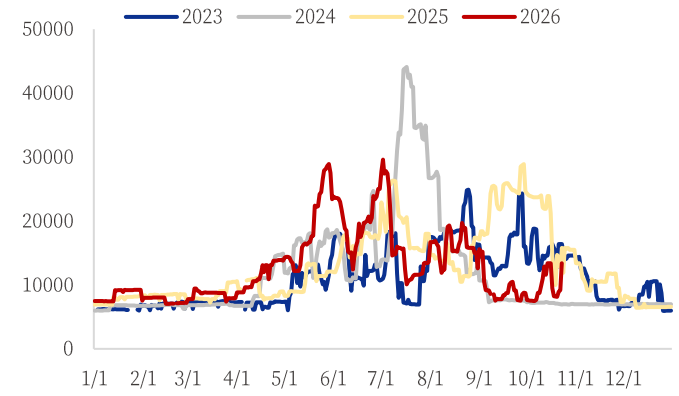
图31：各省电网代购电价（元/MWh）

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%	-31.2%
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 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%	-19.5%
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%	-33.5%
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%	-30.0%
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 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

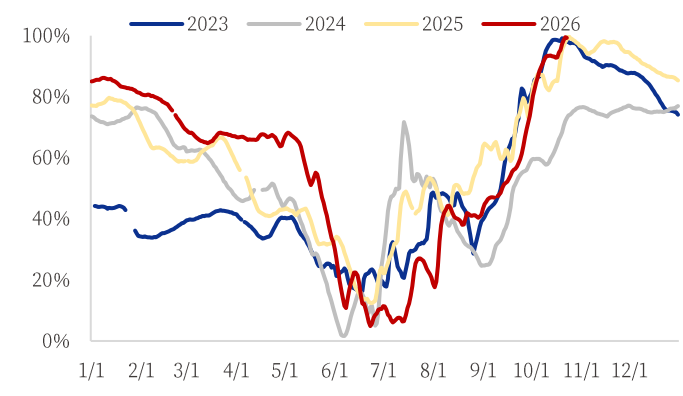
3.水文数据

图32：三峡出库流量（m^3/s）



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

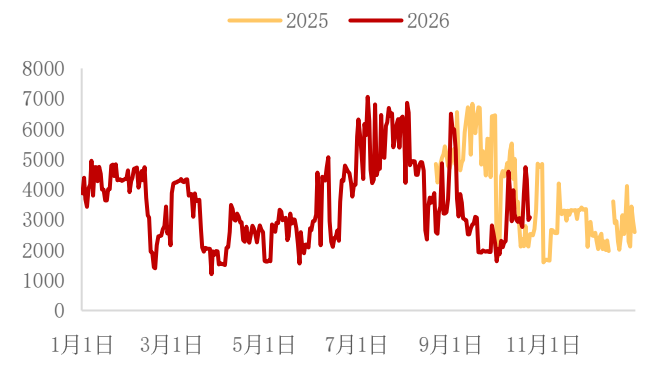
图33：三峡水位分位数



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

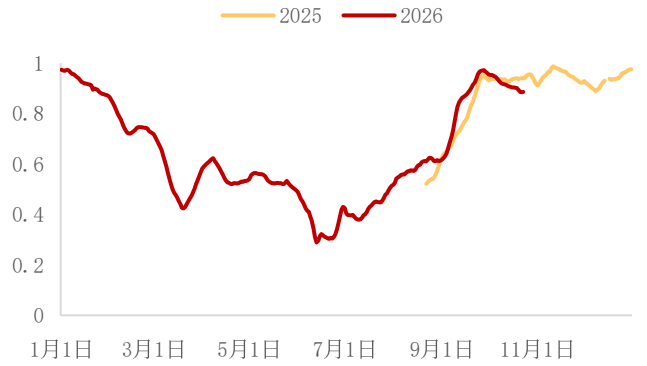
仅供内部参考，请勿外传

图34：溪洛渡出库流量（m^3/s）



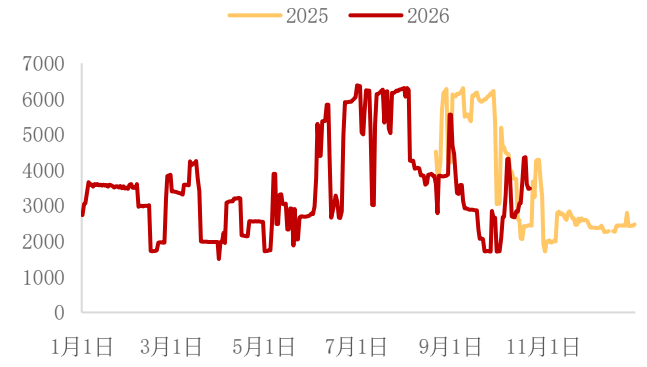
资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图35：溪洛渡水位分位数



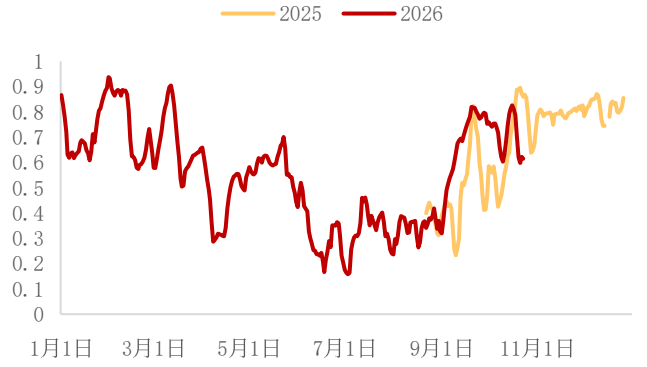
资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图36：向家坝出库流量（m^3/s）



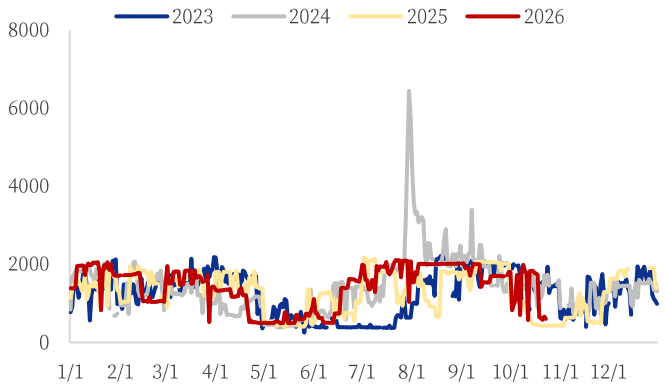
资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图37：向家坝水位分位数



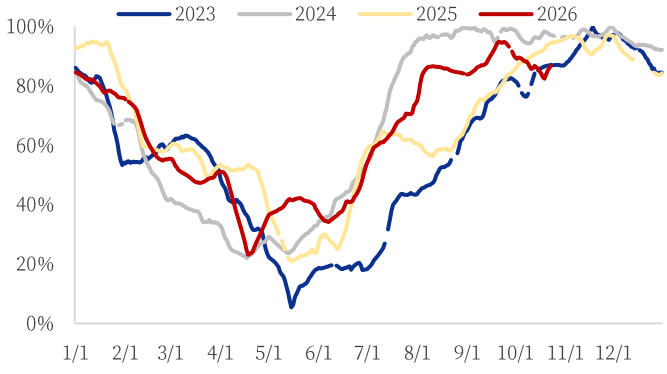
资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图38：二滩出库流量（m^3/s）



资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

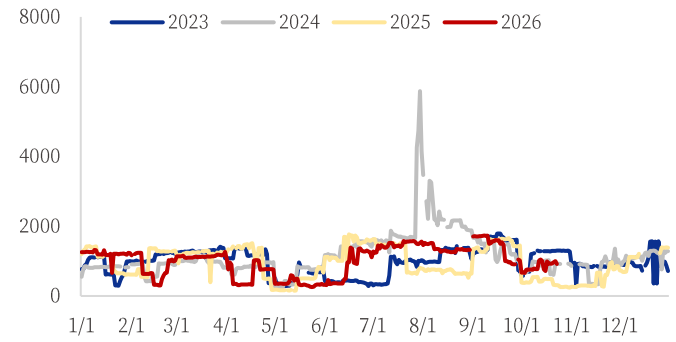
图39：二滩水位分位数



资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

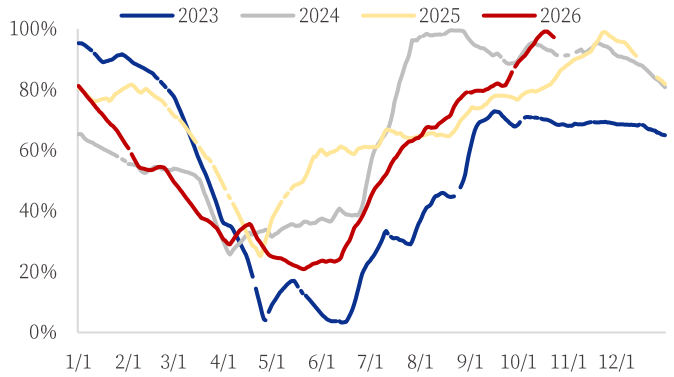
仅供内部参考，请勿外传

图40：锦屏一级出库流量（m^3/s）



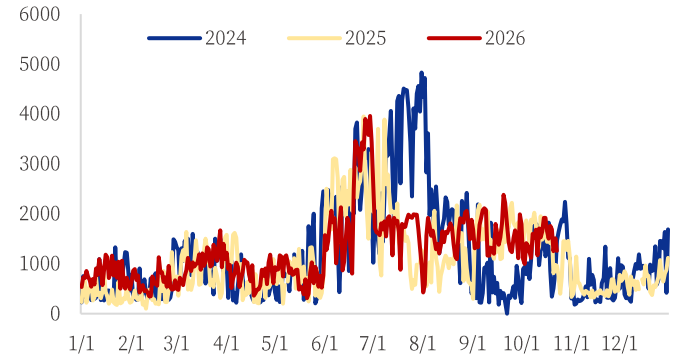
资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图41：锦屏一级水位分位数



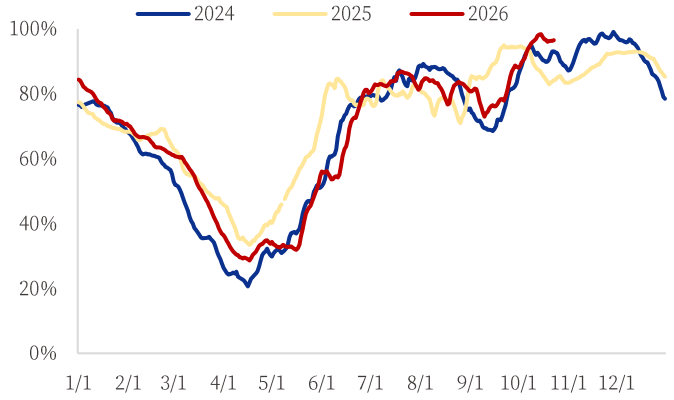
资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图42：瀑布沟出库流量（m^3/s）



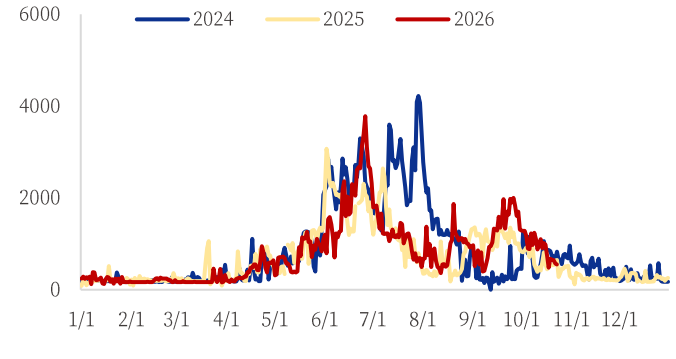
资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图43：瀑布沟水位分位数



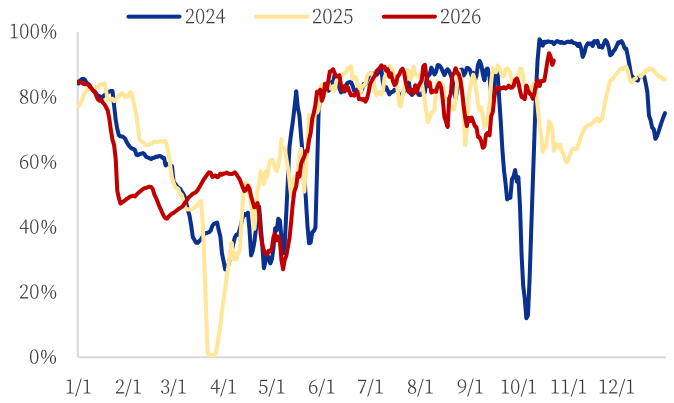
资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

图44：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

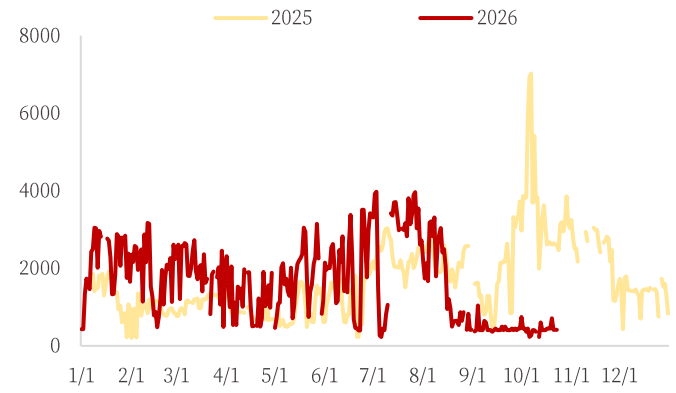
图45：猴子岩水位分位数



资料来源：四川水利厅、中国银河证券研究院

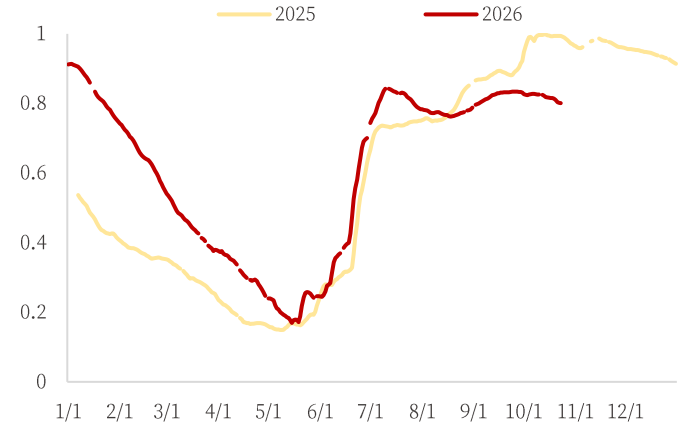
仅供内部参考，请勿外传

图46：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

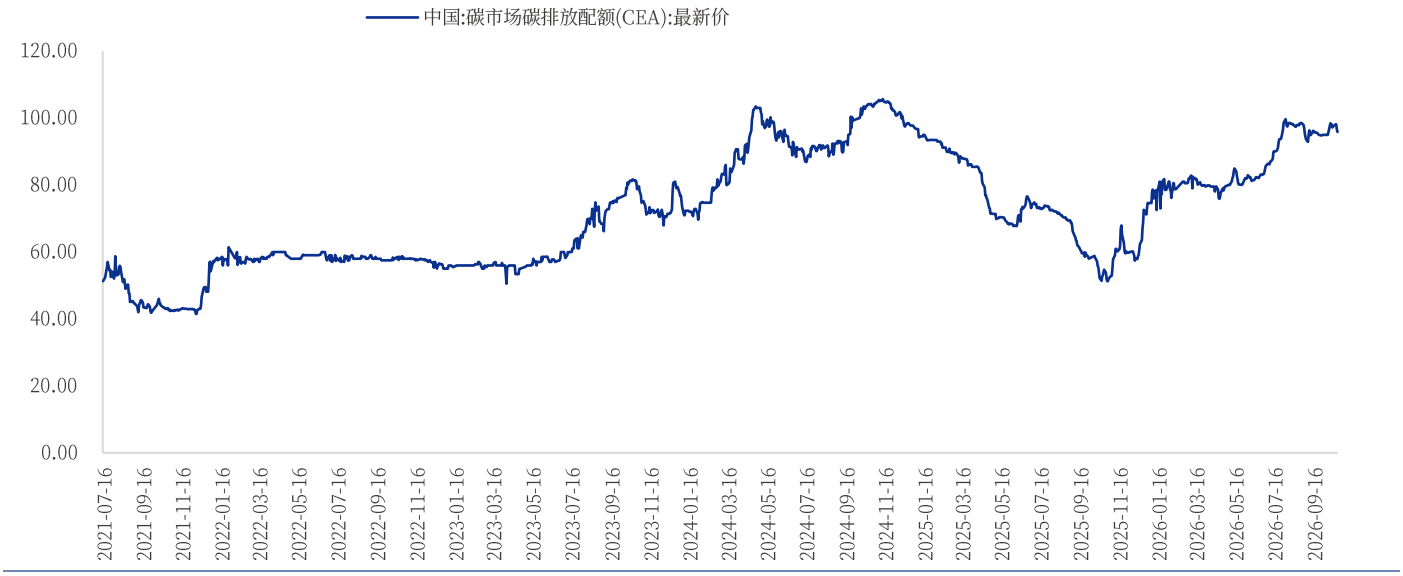
图47：龙滩水位分位数



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

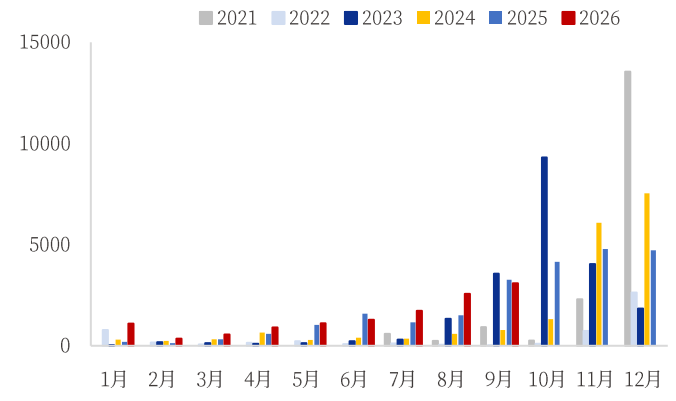
4.碳市场数据

图48：截至 2026/10/23 碳排放配额最新价为 95.79 元/吨，同比+78%



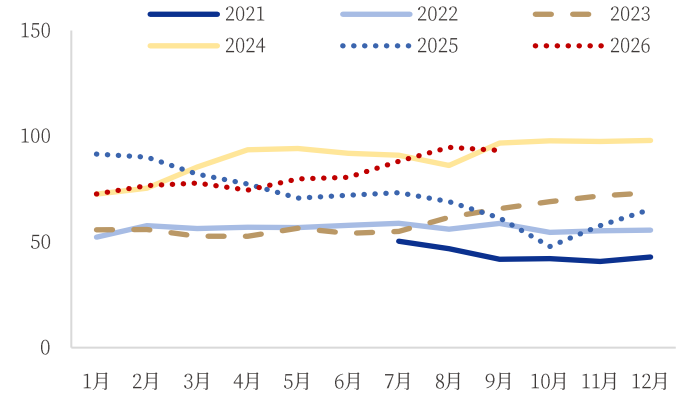
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图49：9 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50：9 月全国碳市场碳排放配额成交均价 93.35 元/吨，同比+52%



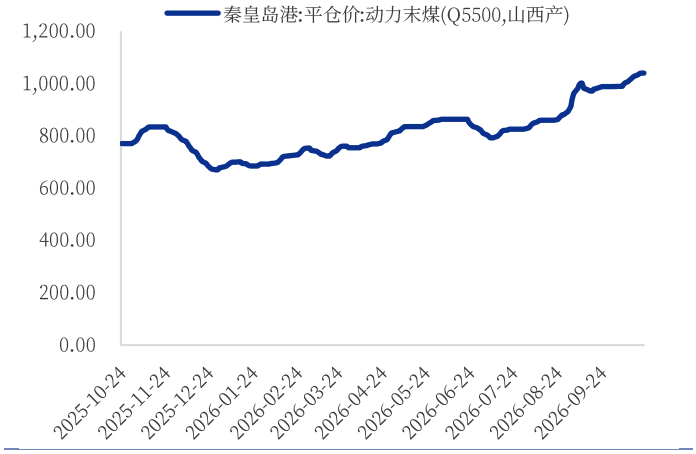
资料来源：上海环境能源交易所、中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传

（二）煤炭

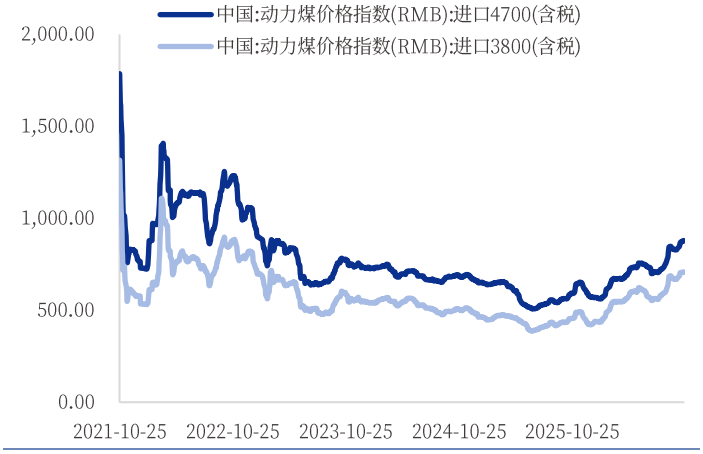
1.煤价数据

图51：秦皇岛港 5500 大卡动力煤市场价（元/吨）



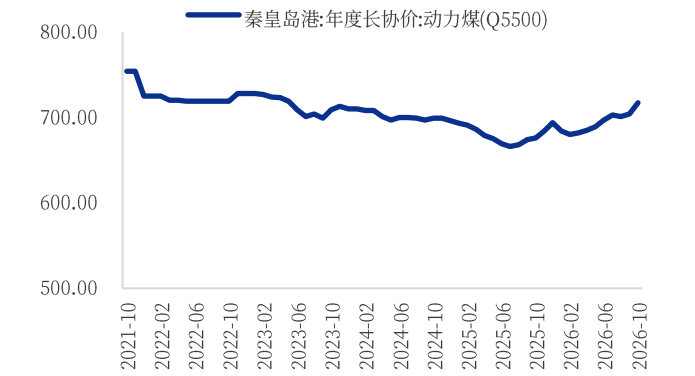
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图52：进口 4700 大卡和 3800 大卡动力煤市场价（元/吨）



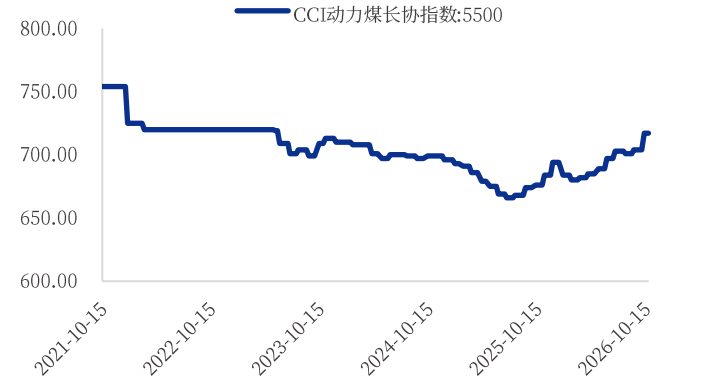
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图53：秦皇岛港 5500 大卡动力煤年度长协（元/吨）



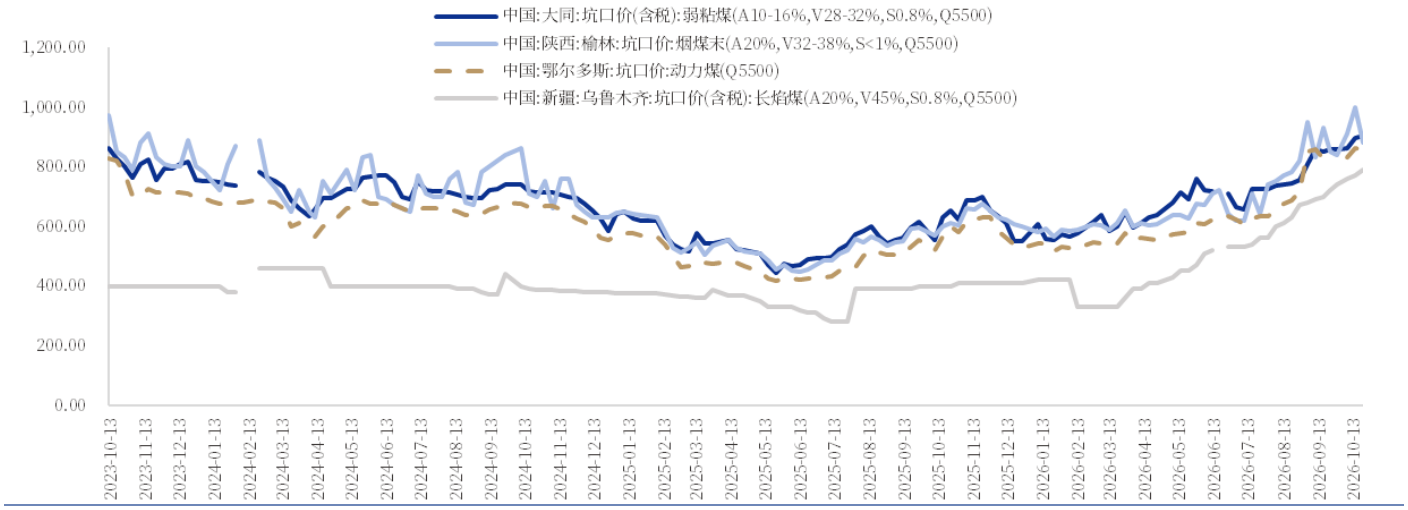
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图54：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

图55：主产区 5500 大卡动力煤坑口价格（元/吨）

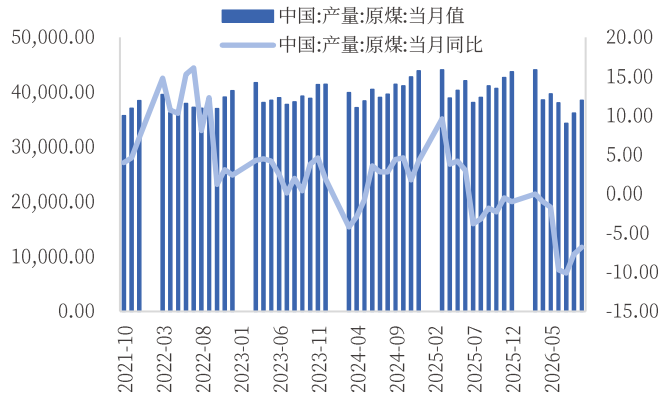


资料来源：Wind、中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传

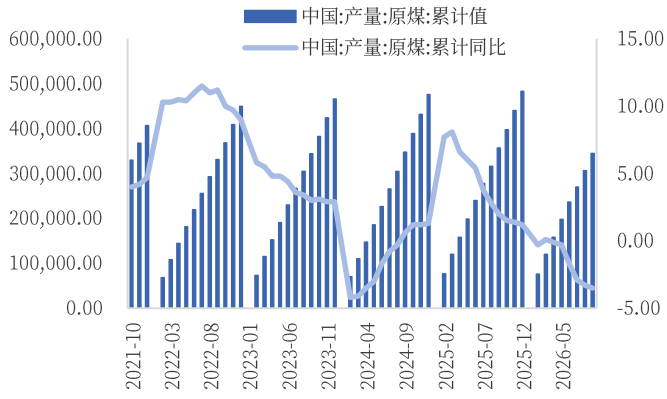
2.产销数据

图56：全国当月原煤产量（万吨）及同比（右，%）



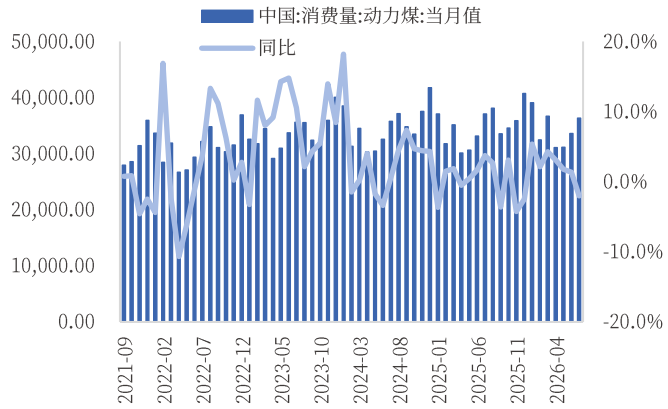
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图57：全国原煤累计产量（万吨）及同比（右，%）



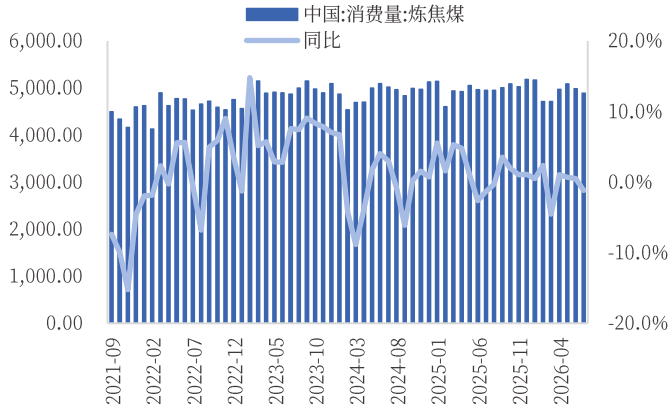
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图58：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

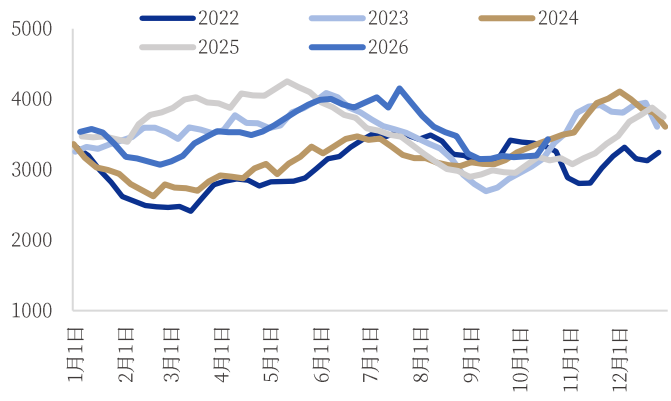
图59：全国当月炼焦煤消费量（万吨）及同比（右）



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

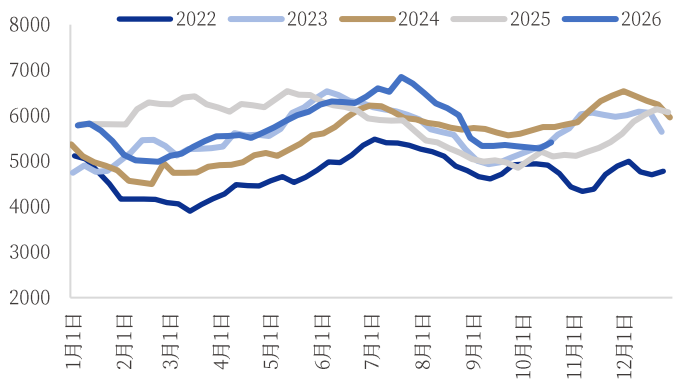
3.库存日耗数据

图60：北方港口煤炭库存（万吨）



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

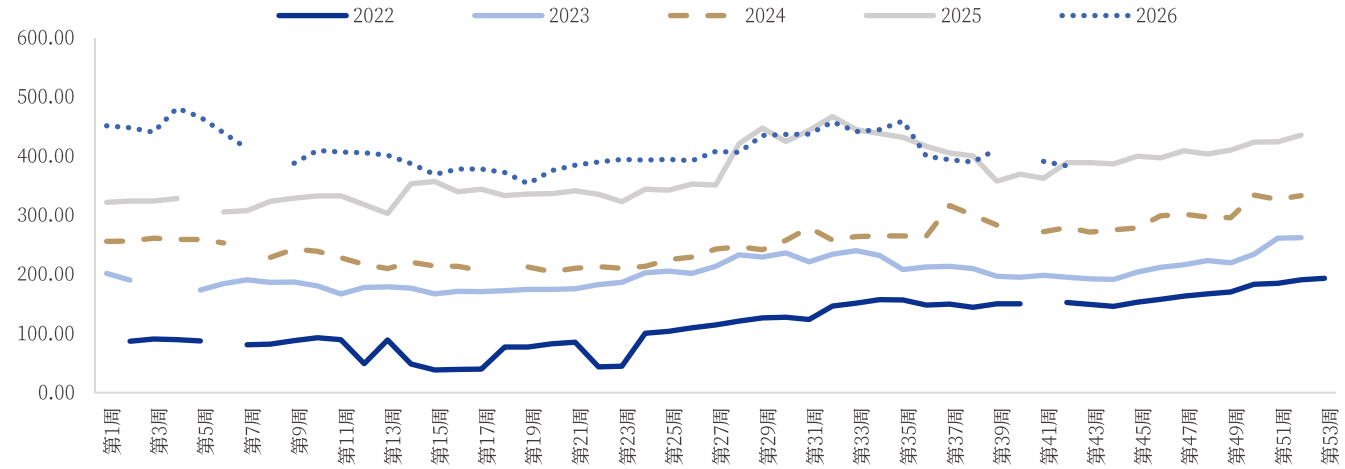
图61：沿海港口煤炭库存（万吨）



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62：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63：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： 本周煤炭板块涨幅排名前十的个股 6
图 5： 本周煤炭板块跌幅排名前十的个股 6
图 6： 26 年 1-8 月全国新增发电装机 22148.96 万 kw，同比--35.83 % 8
图 7： 26 年 1-8 月全国新增火电装机 5870.84 万 kw，同比+17.73 % 8
图 8： 26 年 1-8 月全国新增水电装机 750.84 万 kw，同比+9.80 % 8
图 9： 26 年 1-8 月全国新增核电装机 482.40 万 kw，去年同期无新增 8
图 10： 26 年 1-8 月全国新增风电装机 5325.93 万 kw，同比-7.92 % 8
图 11： 26 年 1-8 月全国新增光伏装机 9719 万 kw，同比-13553 万 kw 8
图 12： 26 年 1-9 月全国发电量 74,915.80 亿 kwh，同比+2.20 % 9
图 13： 26 年 1-9 月全国火电发电量 47,343.20 亿 kwh，同比+0.70 % 9
图 14： 26 年 1-9 月全国水电发电量 10,338.60 亿 kwh，同比+3.70 % 9
图 15： 26 年 1-9 月全国核电发电量 3,714.00 亿 kwh，同比+3.70 % 9
图 16： 26 年 1-9 月全国风电发电量 8,022.50 亿 kwh，同比+1.90 % 9
图 17： 26 年 1-9 月全国光伏发电量 5,496.70 亿 kwh，同比+12.90 % 9
图 18： 26 年 1-9 月全社会用电量 80,734.00 亿 kwh，同比+3.90 % 10
图 19： 26 年 1-9 月一产用电量 1,182.00 亿 kwh，同比+3.40 % 10
图 20： 26 年 1-9 月二产用电量 51,098.00 亿 kwh，同比+4.10 % 10
图 21： 26 年 1-9 月三产用电量 16,109.00 亿 kwh，同比+6.80 % 10
图 22： 26 年 1-9 月城乡居民用电量 12,346.00 亿 kwh，同比-0.30 % 10
图 23： 广东 10 月月度电价 0.457 元/kWh，同比+ 0.08 元/kwh 11
图 24： 江苏 10 月月度电价 0.395 元/kwh，同比+0.05 元/kwh 11
图 25： 山西 9 月中长期交易均价 298.41 元/MWh，同比-3.38 元/MWh 11
图 26： 山东 9 月中长期交易加权均价 346.96 元/MWh，同比-8.45 元/MWh 11
图 27： 广东 10 月 1 日-22 日发电侧日前加权均价 500 元/MWh，同比+137 元/MWh 11
图 28： 上海 10 月 1 日-20 日日前、实时电价分别为 440、448 元/MWh 11
图 29： 江苏 10 月 1 日-21 日日前、实时电价为 401、400 元/MWh；实时电价同比+41 元/MWh 12
图 30： 安徽 10 月 1 日-21 日日前、实时电价分别为 383、385 元/MWh 12
图 31： 各省电网代购电价（元/MWh） 12
图 32： 三峡出库流量（m^3/s） 12

仅供内部参考，请勿外传

图 33：三峡水位分位数 12
图 34：溪洛渡出库流量（m^3/s） 13
图 35：溪洛渡水位分位数 13
图 36：向家坝出库流量（m^3/s） 13
图 37：向家坝水位分位数 13
图 38：二滩出库流量（m^3/s） 13
图 39：二滩水位分位数 13
图 40：锦屏一级出库流量（m^3/s） 14
图 41：锦屏一级水位分位数 14
图 42：瀑布沟出库流量（m^3/s） 14
图 43：瀑布沟水位分位数 14
图 44：猴子岩出库流量（m^3/s） 14
图 45：猴子岩水位分位数 14
图 46：龙滩出库流量（m^3/s） 15
图 47：龙滩水位分位数 15
图 48：截至 2026/10/23 碳排放配额最新价为 95.79 元/吨，同比+78% 15
图 49：9 月全国碳市场碳排放配额成交量 3094 万吨，同比-5% 15
图 50：9 月全国碳市场碳排放配额成交均价 93.35 元/吨，同比+52% 15
图 51：秦皇岛港 5500 大卡动力煤市场价（元/吨） 16
图 52：进口 4700 大卡和 3800 大卡动力煤市场价（元/吨） 16
图 53：秦皇岛港 5500 大卡动力煤年度长协（元/吨） 16
图 54：CCI5500 大卡动力煤长协指数（元/吨） 16
图 55：主产区 5500 大卡动力煤坑口价格（元/吨） 16
图 56：全国当月原煤产量（万吨）及同比（右，%） 17
图 57：全国原煤累计产量（万吨）及同比（右，%） 17
图 58：全国当月动力煤消费量（万吨）及同比（右） 17
图 59：全国当月炼焦煤消费量（万吨）及同比（右） 17
图 60：北方港口煤炭库存（万吨） 17
图 61：沿海港口煤炭库存（万吨） 17
图 62：重点电厂煤炭日耗（万吨） 18
图 63：中国沿海煤炭运价指数 18

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