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 11 月 01 日

电力 2026Q3 业绩总结 关注固态电池产业机遇

——大能源行业周报（20261101）

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 2026Q3 业绩总结：盈利整体下滑 火核明年增长可期**

2026Q3 电力企业归母净利润以下滑为主，我们推测主因电量需求偏弱+电价下降影响。

1）火电：Q3 盈利承压，后续关注 2027 年电价谈判。2026Q3 大多数火电公司归母净利润均有不同程度的下滑且下滑幅度高于 2026H1，或主因煤价涨幅过快且电量需求偏弱，但是煤电一体化企业华能蒙电、陕西能源等公司盈利下滑幅度相对较低，或主因自有煤炭供应缓解煤价压力。展望未来，2027 年电价谈判成为当前核心观察指标，煤价高位+月度价格上扬+火电企业盈利承压，预计 2027 年电价上涨幅度较高。当前江苏、广东两省月度交易价格居高不下，预计将为 2027 年年度长协谈判提供基础。

2）水电：2026Q3 分流域来水相差较大。2026Q3 雅砻江水电发电量 337 亿千瓦时，同比增长 19%，长江流域来水偏弱，受此影响，川投能源 Q3 业绩有所增长，长江电力 Q3 业绩有所下滑。

3）核电：2026Q3 两核归母净利润均有所增长，其中中国核电同比增长 4%、中国广核同比增长 36%，盈利差异或在于电价差异+业务差异。展望未来，核电市场化电价上涨弹性+机制电价政策出台有望带动企业盈利+估值双升。

4）绿电：电价电量承压，盈利仍在磨底。年内风资源不佳，风电企业电量有所下滑。同时在电价端，绿电企业电价同样有所下滑，双重影响下，行业盈利延续磨底。

- **电新：固态电池产业化节奏加快 关注设备与电池材料投资机遇**

政策给出明确时间表，2030 年全固态电池初步实现规模化应用。2026 年 9 月，工信部等 7 部门联合印发《新型电池产业发展“十五五”规划》,提出“到 2030 年,……全固态电池初步实现规模化应用，……”。

2026 年 10 月以来，固态电池产业事件密集：清陶动力、巨湾技研固态电池产线分别投产，亿纬锂能固态电池产品发布，宁德时代表示全固态电池预计 2027 年有望实现小批量生产，奇瑞汽车发布固态电池设备采购项目等。

投资分析意见：部分固态电池已进入中试、装车示范阶段，随着企业投入加大，相关设备、电池材料企业有望受益。建议关注：1）**设备企业：先导智能、利元亨、纳科诺尔、杭可科技、赢合科技**；2）**电池材料企业：上海洗霸、三祥新材、天赐材料、赣锋锂业、天齐锂业、恩捷股份、贝特瑞、当升科技、容百科技**。

- **风险提示：用电需求不及预期，煤价上涨超预期，固态电池产业节奏低于预期**

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 电力 2026Q3 业绩总结：盈利整体下滑 火核明年增长可期 4
2. 电新：固态电池产业化节奏加快 关注设备与电池材料投资机遇 6
3. 定期数据 7
4. 风险提示 10

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1： 主要电力公司 2026Q1-Q3 归母净利润表现及增速（单位：亿元）.....4
图表 2： 2025 年 11 月-2026 年 11 月广东月度电价交易结果（单位：元/MWh）.....5
图表 3： 固态电池相关企业进展（不完全统计）.....7
图表 4： 秦皇岛 5500 大卡煤炭（元/吨）.....7
图表 5： 环渤海港煤炭库存（万吨）.....7
图表 6： 三峡入库流量(立方米/秒）.....8
图表 7： 三峡出库流量(立方米/秒）.....8
图表 8： 多晶硅致密料价格（元/kg）.....8
图表 9： 双面双玻组件(元/W）.....8
图表 10： 重点省份电力市场均价（9 月 16 日-10 月 15 日，元/兆瓦时）.....9
图表 11： 碳酸锂价格(元/吨).....9
图表 12： 中国液化天然气出厂价格指数(元/吨).....10

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 电力 2026Q3 业绩总结：盈利整体下滑 火核明年增长可期

2026 年三季度业绩均已披露完毕，本周我们对其进行总结。整体而言，2026Q3 电力企业归母净利润以下滑为主，我们推测主因电量需求偏弱+电价下降影响，其中 1）大部分火电公司归母净利润均有不同程度的下滑且下滑幅度高于 2026H1，主因煤价涨幅过快；2）水电企业盈利有所分化，主因分流域降水存在差异；3）核电企业盈利有所增长但增幅差异较大，主因装机增长但电价存在差异；4）绿电企业归母净利润持续下滑，主因电价+利用小时数承压。

图表 1：主要电力公司 2026Q1-Q3 归母净利润表现及增速（单位：亿元）

		归母净利润			同比增速		
		26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3
火电	华能国际	44.84	21.02	12.36	-9.8%	-51.0%	-77.8%
	华电国际	17.89	13.16	8.03	-7.3%	-33.3%	-68.3%
	国电电力	13.98	16.16	9.47	-22.8%	-13.9%	-69.3%
	大唐发电	28.93	26.16	8.79	29.3%	11.8%	-58.8%
	华能蒙电	6.94	7.96	5.05	-6.7%	-2.1%	-22.4%
	建投能源	5.99	1.77	-0.76	35.1%	-60.9%	-111.1%
	陕西能源	8.88	4.60	6.44	26.3%	-27.1%	-40.6%
	申能股份	7.88	8.95	4.46	-22.0%	-16.0%	-64.0%
	江苏国信	7.80	10.40	2.78	-9.7%	-10.8%	-76.8%
	浙能电力	9.47	5.56	-0.57	-11.8%	-77.2%	-102.1%
	粤电力 A	-1.52	-3.94	-10.10	-60.4%	-194.9%	-283.1%
水电	宝新能源	3.10	3.23	1.24	3.4%	24.7%	-52.7%
	长江电力	67.61	79.95	115.88	30.5%	1.5%	-23.4%
	川投能源	14.53	8.77	20.76	-1.8%	-10.7%	17.9%
	国投电力	21.18	14.17	25.36	1.9%	-17.4%	-6.9%
	华能水电	15.43	28.33	31.78	2.3%	-8.6%	8.4%
	桂冠电力	8.59	9.00	11.21	58.1%	39.6%	-9.0%
	黔源电力	0.89	1.44	1.75	72.1%	90.7%	-52.1%
核电	中国核电	20.64	15.77	24.25	-34.2%	-37.7%	3.8%
	中国广核	27.41	33.64	34.98	-9.4%	15.0%	33.3%
	龙源电力	16.24	7.69	4.25	-14.6%	-47.8%	-58.3%
核电	三峡能源	10.40	1.79	2.10	-57.5%	-86.9%	-57.9%
	华电新能	20.61	17.78	11.45	-29.4%	-46.4%	-21.9%
	华润新能源	16.17	16.96	13.61	-31.1%	-28.0%	-13.9%

资料来源：wind，华源证券研究所



1）火电：Q3 盈利承压，后续关注 2027 年电价谈判

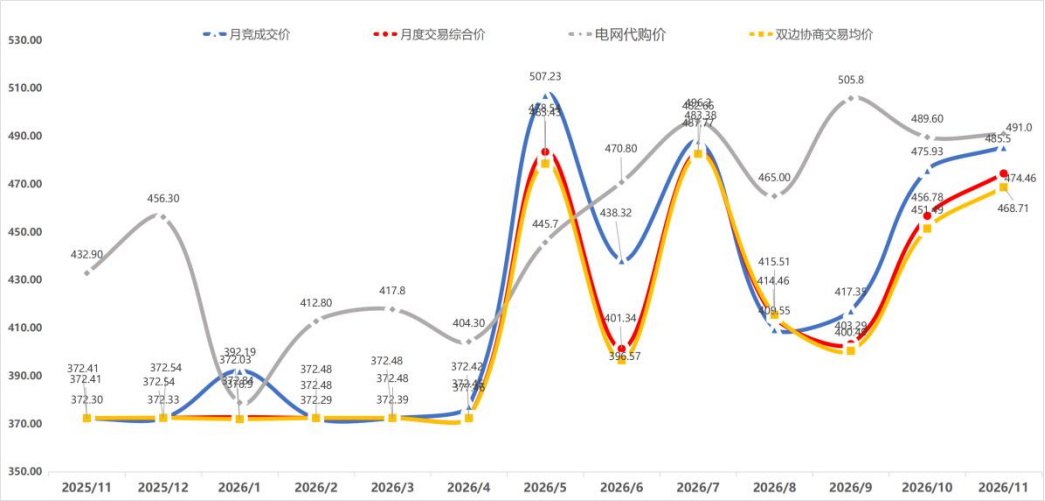
2026Q3 大部分火电公司归母净利润均有不同程度的下滑且下滑幅度高于 2026H1，或主因煤价涨幅过快且电量需求偏弱，根据国家能源局和国家统计局的数据，2026 年 7、8、9 月全社会用电量增速分别为 1.7%、1.7%、1.2%，规上火电发电量增速分别为-3.5%、-4.3%、-1.4%。而在煤价端，根据 wind 数据，今年单三季度秦皇岛港 5500 大卡动力煤均价 882 元/吨，同比上涨 209 元/吨，煤价涨幅超预期导致 Q3 火电企业盈利表现不佳。

下载日志已记录，仅供内部参考

但是煤电一体化企业华能蒙电、陕西能源等公司盈利下滑幅度相对较低，或主因自有煤炭供应缓解煤价压力。

展望未来，2027 年电价谈判成为当前核心观察指标，煤价高位+月度价格上扬+火电企业盈利承压，预计 2027 年电价上涨幅度较高。近日广东、江苏分别披露 2026 年 11 月月度交易价格，2026 年 10-11 月江苏月度交易均价 395.3 元/MWh、415.7 元/MWh，环比分别增加 15%、5%；广东月度交易综合价 456.78 元/MWh、474.46 元/MWh，环比分别增长 13%、4%，两省月度交易价格居高不下，预计将为 2027 年年度长协谈判提供基础。

图表 2：2025 年 11 月-2026 年 11 月广东月度电价交易结果（单位：元/MWh）



资料来源：易能通能源微信公众号，华源证券研究所

2）水电：2026Q3 分流域来水相差较大

根据国投电力公司公告，2026Q3 雅砻江水电发电量 337 亿千瓦时，同比增长 19%，根据 wind 数据，三季度长江流域来水偏弱，三峡电站入库流量同比下滑 21%，受此影响，川投能源 Q3 业绩有所增长，长江电力 Q3 业绩有所下滑。

3）核电：电价差异+业务差异导致核电盈利分化，2027 年业绩弹性较高

2026Q3 两核归母净利润均有所增长，其中中国核电同比增长 4%、中国广核同比增长 36%，盈利差异或在于：①电价差异，中国广核前三季度平均市场化电价同比基本持平，而中国核电有所下滑；②业务差异，中国核电因新能源亏损，2026 前三季度新能源板块归母净利润-4.42 亿元，对公司盈利有所拖累。

展望未来，核电市场化电价上涨弹性+机制电价政策出台有望带动企业盈利+估值双升。一方面，沿海省份 2027 年年度长协有望跟随火电上涨，带来盈利弹性；另一方面，其余省份有望出台与辽宁机制电价类似政策，稳定核电电价，提高企业估值。

下载日志已记录，仅供内部参考

4）绿电：电价电量承压，盈利仍在磨底

龙源电力 2026 年 1-9 月风电发电量同比下滑 5%，大唐新能源 2026 年 1-9 月风电发电量同比下滑 13%，新天绿能 2026 年 1-9 月风电发电量同比下滑 2%，年内风资源不佳，风电企业电量有所下滑。同时在电价端，绿电企业电价同样有所下滑，双重影响下，行业盈利延续磨底。

投资分析意见：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）绿醇公司：推荐**嘉泽新能**、关注**电投绿能**等；4）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**；5）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：固态电池产业化节奏加快 关注设备与电池材料投资机遇

政策给出明确时间表，2030 年全固态电池初步实现规模化应用。2026 年 9 月，工信部等 7 部门联合印发《新型电池产业发展“十五五”规划》，提出“**到 2030 年**，我国新型电池产业规模实现稳步增长。全链条创新能力持续增强，先进电极材料、新型电解质、高端辅材等取得新突破，新体系电池研发取得重大进展，**全固态电池初步实现规模化应用，**长寿命锂电池循环寿命达到 15000 次，头部企业产品缺陷率达到 PPB 级别。”

固态电池国家标准已明确：根据中国汽车报，按 2026 年 7 月 1 日起实施的国家标准《电动汽车用固态电池 第 1 部分：术语和分类》，固态电池判断的标尺是液态电解质的质量占比，高于 20%的是液态电池；5%到 20%之间是“混合固液电池”；低于 5%、并通过“120℃真空烘烤 6 小时失重率≤0.5%”测试的，才是真正的全固态。标准还明确禁止“半固态”、“ 准固态”这类模糊表述用于产品宣传。

行业当前处于“混合固液先行，全固态产业化节奏加快”阶段，其中混合固液电池以氧化物路线为主；全固态电池多路线并行，其中硫化物路线是最受关注的主流技术方向。当下，固态电池仍面临界面阻抗、生产成本、量产良率等多重问题，多数企业处于中试及以下阶段，硫化物路线是最受关注的主流技术方向。而混合固液电池兼顾性能与成本，且能够较多兼容现有液态电池生产设备和供应链，产业化推进更顺利，技术路线以氧化物为主。

2026 年 10 月以来，固态电池产业事件密集：清陶动力、巨湾技研固态电池产线分别投产，亿纬锂能固态电池产品发布，宁德时代表示全固态电池预计 2027 年有望实现小批量生产，奇瑞汽车发布固态电池设备采购项目等。下表梳理相关企业进展：

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 3：固态电池相关企业进展（不完全统计）

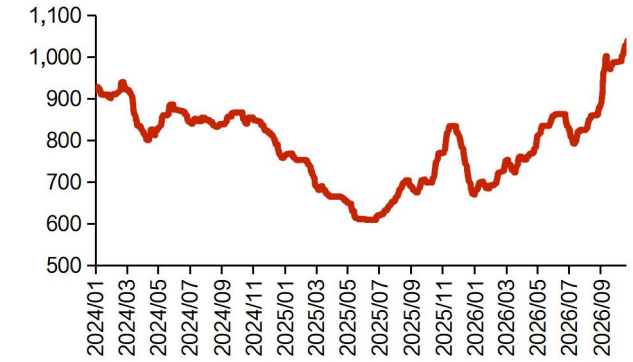
企业	近期事件或时间表
东风汽车	自主研发的新一代快充型混合固液电池计划于 2027 年规模化应用，400Wh/kg 全固态电池则正在开展研发试制与整车搭载验证
上汽集团	搭载全固态电池的智己新车将在 2027 年实现量产交付
奇瑞汽车	犀牛电池已形成混动、纯电和固态三大产品系列，固态电芯能量密度达到 400Wh/kg，固液混合版本计划于 2026 年第四季度装车，全固态电池计划于 2027 年开展上车验证。2026 年 10 月上旬，奇瑞汽车发布固态电池设备采购项目，涵盖固态电池研发、制备、检测等核心环节
赛力斯	将于 2027 年在 M9 等高端车型上，实现全固态电池首批装车
宁德时代	持续坚定投入全固态电池，2027 年有望小批量生产
比亚迪	重庆璧山基地首期 20GWh 量产线于 2026Q3 开工建设； 预计 2027 年全固态电池小批量示范装车，全固态电池首批搭载车型锁定仰望高端系列新能源车
国轩高科	新一代金石全固态电池能量密度突破 400Wh/kg；首条 0.2GWh 中试线已建成；2GWh 金石全固态电池量产线建设稳步推进，已对接多场景客户
亿纬锂能	2026 年 10 月“龙泉三号 2.0”、聚氧全固态电池、固液电池三款产品同步下线。其中“龙泉三号 2.0”全固态电池聚焦脑机接口前沿领域
清陶动力	2026 年 10 月昆山固态动力电池项目一期投产，总投资 80 亿元，一期建设 10GWh 固态动力电池生产基地，主要满足上汽集团新能源车辆动力电池需求
巨湾技研	2026 年 10 月举行全固态电池量产升级竣工投产仪式

资料来源：电池中国公众号、固态电池前沿公众号、深圳市电池行业协会公众号、集邦固态电池公众号、SMM 锂电公众号等，华源证券研究所

投资分析意见：部分固态电池产品已进入中试、装车示范阶段，随着企业投入加大，相关设备、电池材料企业有望受益。建议关注：1）**设备企业：先导智能、利元亨、纳科诺尔、杭可科技、赢合科技**；2）**电池材料企业：上海洗霸、三祥新材、天赐材料、赣锋锂业、天齐锂业、恩捷股份、贝特瑞、当升科技、容百科技**。

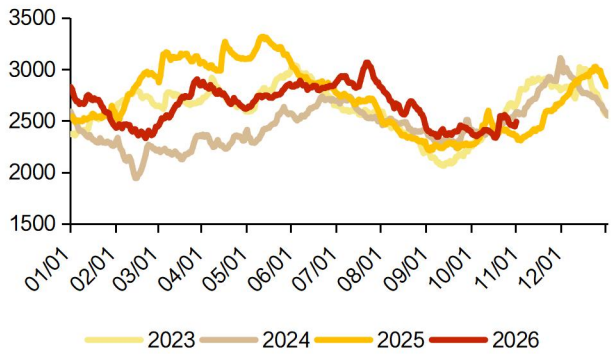
3. 定期数据

图表 4：秦皇岛 5500 大卡煤炭（元/吨）



资料来源：wind，华源证券研究所

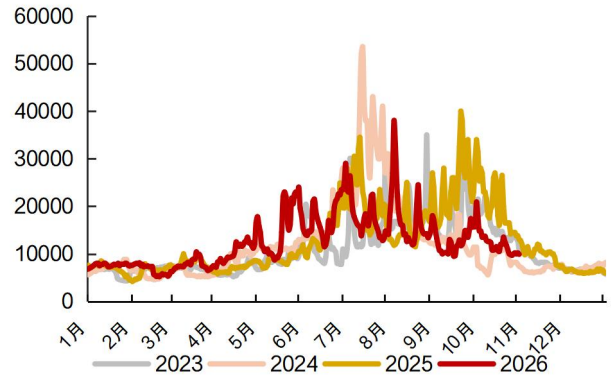
图表 5：环渤海港煤炭库存（万吨）



资料来源：wind，华源证券研究所

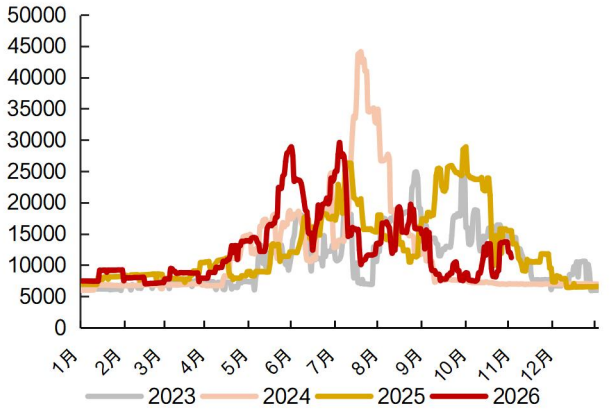
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 6：三峡入库流量(立方米/秒)



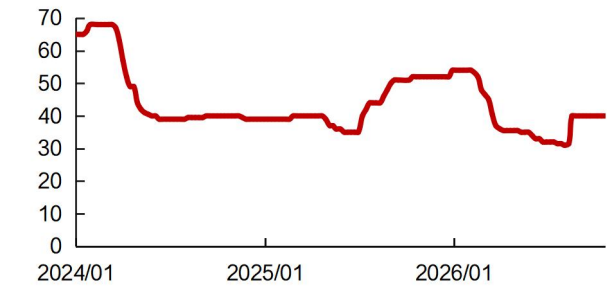
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 7：三峡出库流量(立方米/秒)



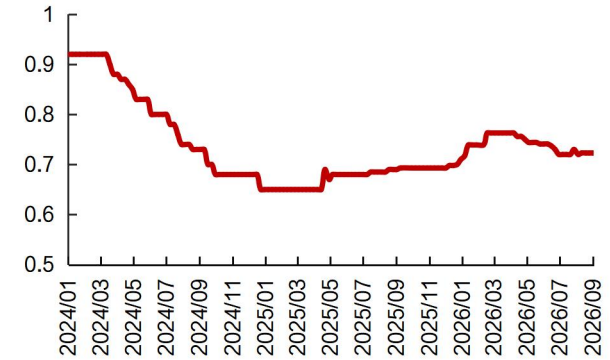
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 8：多晶硅致密料价格（元/kg）



资料来源：infolink，华源证券研究所

图表 9：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

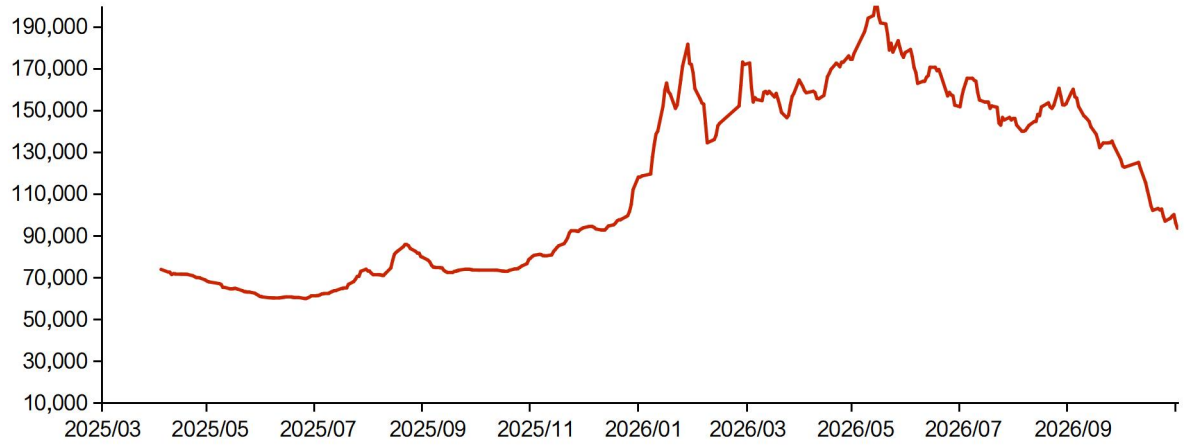
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 10：重点省份电力市场均价（9 月 16 日-10 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

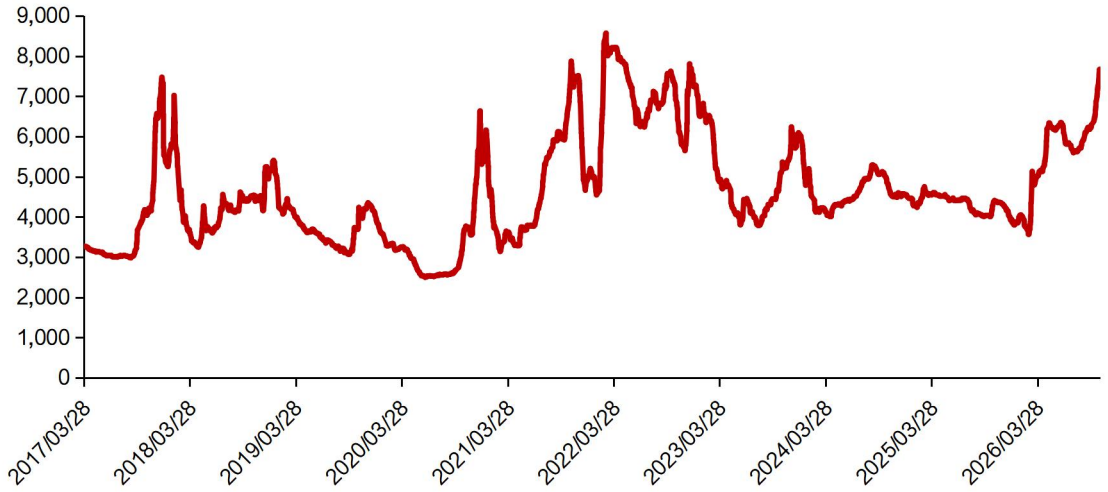
图表 11：碳酸锂价格(元/吨)



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 12：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

4. 风险提示

用电需求不及预期，煤价上涨超预期，固态电池产业节奏低于预期。

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。
本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。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。
本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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。