

超配（维持）

多重因素有望促新能源发电行业高质量发展

新型能源体系专题报告

2025 年 7 月 30 日

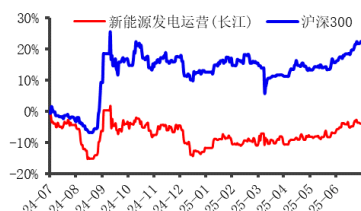
投资要点：

分析师：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340523080001
电话：0769-22110925
邮箱：
suzhibin@dgzq.com.cn

分析师：刘兴文
SAC 执业证书编号：
S0340522050001
电话：0769-22119416
邮箱：
liuxingwen@dgzq.com.cn

- 随着市场化改革举措的落地，新能源发电行业有望迎来高质量发展。今年国家发改委、国家能源局发布《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》，有关负责同志提到，改革总体思路是，坚持市场化方向，推动新能源上网电量全面进入市场、上网电价由市场形成，配套建立可持续发展价格结算机制，区分存量和增量分类施策，促进行业持续健康发展。
- 提升新能源消纳能力。2024年我国发布《加快构建新型电力系统行动方案（2024-2027年）》，提出聚焦近期新型电力系统建设亟待突破的关键领域，选取典型性、代表性的方向开展探索，以“小切口”解决“大问题”，提升电网对清洁能源的接纳、配置、调控能力。针对新能源消纳压力，我国将采取建设一批智能微电网项目、共享储能电站、虚拟电厂等一系列举措，提升新能源消纳能力。
- 未来特高压电网建成投产有助于新能源消纳。目前国家电网、南方电网均已明确电网建设相关计划，有序推进电网建设。未来特高压电网建成投产有助于跨区域远距离输送电能，促进新能源消纳。
- 持续推进解决欠补难题的相关工作。2024年两会，全国人大代表刘汉元先生提出了由国家财政安排专项资金一次性解决历史上拖欠的全部补贴等建议。2025年5月27日，财政部下达2025年度可再生能源电价附加补助资金预算，本次下达2025年可再生能源电价附加补助地方资金合计41.90亿元，主要集中在内蒙古、云南、新疆、吉林等地。总体来看，我国持续推进解决欠补难题的相关工作，有望助力新能源发电企业改善应收账款状况。
- 投资建议：当前我国有序推进新型能源体系建设，支持新能源发展。针对新能源消纳压力，我国将采取建设一批智能微电网项目、共享储能电站、虚拟电厂等一系列举措，提升新能源消纳能力。并且，目前国家电网、南方电网均已明确电网建设相关计划，有序推进电网建设。未来特高压电网建成投产有助于跨区域远距离输送电能，促进新能源消纳。另外，我国持续推进解决欠补难题的相关工作，有望助力新能源发电企业改善应收账款状况。综合来看，多重因素助力下新能源发电行业有望迎来高质量发展。建议关注三峡能源（600905）、龙源电力（001289）、新天绿能（600956）、太阳能（000591）。
- 风险提示：政策推进不及预期；经济发展不及预期；上网电价波动风险；原材料价格波动风险等。

行业指数近一年走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目录

1、建设新型能源体系，支持新能源发展	3
1.1 新型能源体系建设有序推进	3
1.2 政策支持有望促新能源高质量发展	4
2、多因素助新能源发电行业增效	6
2.1 一系列举措有望提升消纳能力	6
2.2 持续推进解决欠补难题的相关工作	8
3、投资建议及重点公司分析	9
3.1 投资建议	9
3.2 重点公司分析	10
4、风险提示	12

插图目录

图 1：中国风电装机容量及同比增速	5
图 2：中国太阳能发电装机容量及同比增速	5
图 3：中国风电利用率累计值	6
图 4：中国光伏发电利用率累计值	6
图 5：2022 年末-2024 年末新能源发电行业应收账款总额及同比增速	9
图 6：2022 年末-2024 年末新能源发电行业应收账款总额与所有者权益总额的比例	9

表格目录

表 1：新型能源体系有关会议或文件	3
表 2：新能源支持政策及内容	4
表 3：新能源上网电价市场化改革主要内容	6
表 4：新能源消纳相关举措	7
表 5：电网建设有关文件	7
表 6：两大电网公司的投资建设计划	8
表 7：全国人大代表针对可再生能源补贴的建议	9
表 8：重点公司盈利预测及投资评级（2025/7/29）	10

1、建设新型能源体系，支持新能源发展

1.1 新型能源体系建设有序推进

我国有序推进新型能源体系建设。2020 年我国在第 75 届联合国大会上表示，二氧化碳的碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取到 2060 年前实现“碳中和”。党的二十大报告提出加快规划建设新型能源体系，成为我国能源产业转型升级的重要指南。2024 年全国能源工作会议强调要聚焦落实“双碳”目标任务，持续优化调整能源结构，大力提升新能源安全可靠替代水平，加快推进能源绿色低碳转型。《2025 年能源工作指导意见》提出 2025 年新增新能源发电装机规模 2 亿千瓦以上等主要目标，为新型能源体系建设提供了重要指引。总体来看，我国有序推进新型能源体系建设，并支持新能源发展。

表 1：新型能源体系有关会议或文件

时间	会议或文件	有关内容
2022 年	党的二十大报告	深入推进能源革命，加强煤炭清洁高效利用，加大油气资源勘探开发和增储上产力度，加快规划建设新型能源体系，统筹水电开发和生态保护，积极安全有序发展核电，加强能源产供储销体系建设，确保能源安全。
2023 年	中央经济工作会议	加快建设新型能源体系，加强资源节约集约循环高效利用，提高能源资源安全保障能力。
2023 年	2024 年全国能源工作会议	1. 2024 年能源工作要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻落实习近平总书记重要指示批示精神和党中央重大决策部署，坚持以党的创新理论引领能源高质量发展新实践，全面贯彻党的二十大和二十届二中全会精神，深入贯彻落实中央经济工作会议决策部署，认真落实全国发展和改革委员会要求，全面加强党对能源工作的领导，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，统筹高质量发展和高水平安全，深入推进能源革命，加快建设新型能源体系、新型电力系统。 2. 要聚焦落实“双碳”目标任务，持续优化调整能源结构，大力提升新能源安全可靠替代水平，加快推进能源绿色低碳转型。
2024 年	《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》	加强化石能源清洁高效利用。加强能源产供储销体系建设，坚持先立后破，推进非化石能源安全可靠有序替代化石能源，持续优化能源结构，加快规划建设新型能源体系。
2024 年	《加快构建新型电力系统行动方案（2024-2027 年）》	围绕规划建设新型能源体系、加快构建新型电力系统的总目标，坚持清洁低碳、安全充裕、经济高效、供需协同、灵活智能的基本原则，聚焦近期新型电力系统建设亟待突破的关键领域，选取典型性、代表性的方向开展探索，以“小切口”解决“大问题”，提升电网对清洁能源的接纳、配置、调控能力。在 2024-2027 年重点开展 9 项专项行动，推进新型电力系统建设取得实效。
2025 年	《2025 年能源工作指导意见》	以更高标准践行能源安全新战略，加快规划建设新型能源体系，持续提升能源安全保障能力，积极稳妥推进能源绿色低碳转型，依靠改革创新培育能源发展新动能。

资料来源：中共中央，国务院，国家发改委，国家能源局，国家数据局，新华社，东莞证券研究所

1.2 政策支持有望促新能源高质量发展

我国实施新能源支持政策，推动能源结构向绿色、低碳的方向转型。《2025 年能源工作指导意见》提到，积极推进第二批、第三批“沙戈荒”大型风电光伏基地和主要流域水风光一体化基地建设，科学谋划“十五五”“沙戈荒”新能源大基地布局方案，稳步推进重大水电工程建设，积极推动海上风电项目开发建设。

表 2：新能源支持政策及内容

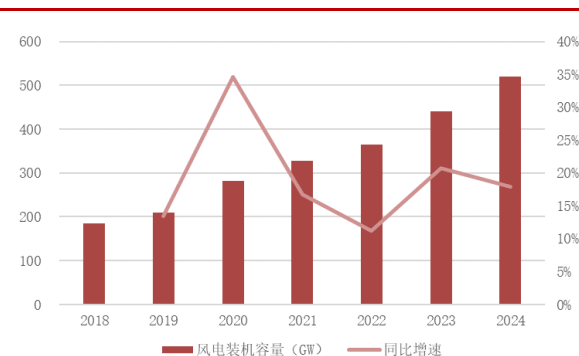
时间	政策	内容
2021 年	《2030 年前碳达峰行动方案》	主要目标为“十四五”期间，产业结构和能源结构调整优化取得明显进展，重点行业能源利用效率大幅提升，煤炭消费增长得到严格控制，新型电力系统加快构建，绿色低碳技术研发和推广应用取得新进展，绿色生产生活方式得到普遍推行，有利于绿色低碳循环发展的政策体系进一步完善。到 2025 年，非化石能源消费比重达到 20%左右，单位国内生产总值能源消耗比 2020 年下降 13.5%，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2020 年下降 18%，为实现碳达峰奠定坚实基础。
2022 年	《“十四五”现代能源体系规划》	全面推进风电和太阳能发电大规模开发和高质量发展，优先就地就近开发利用，加快负荷中心及周边地区分散式风电和分布式光伏建设，推广应用低风速风电技术。在风能和太阳能资源禀赋较好、建设条件优越、具备持续整装开发条件、符合区域生态环境保护等要求的地区，有序推进风电和光伏发电集中式开发，加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地项目建设，积极推进黄河上游、新疆、冀北等多能互补清洁能源基地建设。积极推动工业园区、经济开发区等屋顶光伏开发利用，推广光伏发电与建筑一体化应用。
2023 年	《2023 年能源工作指导意见》	推动第一批以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地项目并网投产，建设第二批、第三批项目，积极推进光热发电规模化发展。稳妥建设海上风电基地，谋划启动建设海上光伏。大力推进分散式陆上风电和分布式光伏发电项目建设。
2024 年	《2024 年能源工作指导意见》	巩固扩大风电光伏良好发展态势。稳步推进大型风电光伏基地建设，有序推动项目建成投产。统筹优化海上风电布局，推动海上风电基地建设，稳妥有序推动海上风电向深水远岸发展。做好全国光热发电规划布局，持续推动光热发电规模化发展。因地制宜加快推动分散式风电、分布式光伏发电开发，在条件具备地区组织实施“千乡万村驭风行动”和“千家万户沐光行动”。开展全国风能和太阳能发电资源普查试点工作。
2025 年	《2025 年能源工作指导意见》	保持非化石能源良好发展态势。积极推进第二批、第三批“沙戈荒”大型风电光伏基地和主要流域水风光一体化基地建设，科学谋划“十五五”“沙戈荒”新能源大基地布局方案，稳步推进重大水电工程建设，积极推动海上风电项目开发建设，加大光伏治沙、光热项目建设力度，推动抽水蓄能装机容量达到 6200 万千瓦以上，核准一批条件成熟的沿海核电项目，因地制宜推动核能综合利用。深入研究光伏行业高质量发展思路，抓好风电和光伏发电资源普查试点工作。建立非化石能源开发利用情况监测机制。
2025 年	《关于促进可再生能源绿色电力证书市场	大力培育绿证市场，激发绿色电力消费需求，引导绿证价格合理体现绿色电力环境价值，加快形成绿色生产方式和生活方式。

高质量发展的意见》	到 2027 年，绿证市场交易制度基本完善，强制消费与自愿消费相结合的绿色电力消费机制更加健全，绿色电力消费核算、认证、标识等制度基本建立，绿证与其他机制衔接更加顺畅，绿证市场潜力加快释放，绿证国际应用稳步推进，实现全国范围内绿证畅通流动。到 2030 年，绿证市场制度体系进一步健全，全社会自主消费绿色电力需求显著提升，绿证市场高效有序运行，绿证国际应用有效实现，绿色电力环境价值合理体现，有力支撑可再生能源高质量发展，助力经济社会发展全面绿色转型。
-----------	--

资料来源：国务院，国家发改委，国家能源局，东莞证券研究所

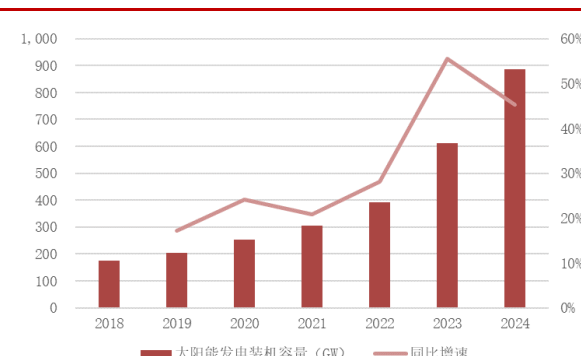
新能源发电装机快速增长。根据中电联数据，我国风电装机容量从 2018 年末的 184GW 增长至 2024 年末的 521GW，年均复合增速为 19%；太阳能发电装机容量从 2018 年末的 174GW 增长至 2024 年末的 887GW，年均复合增速达 31%，新能源发电装机快速增长。

图1：中国风电装机容量及同比增速



资料来源：中电联，iFinD，东莞证券研究所

图2：中国太阳能发电装机容量及同比增速



资料来源：中电联，iFinD，东莞证券研究所

深化改革有望促高质量发展。2025 年 2 月 9 日，国家发改委、国家能源局发布《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》，有关负责同志提到，改革总体思路是，坚持市场化方向，推动新能源上网电量全面进入市场、上网电价由市场形成，配套建立可持续发展价格结算机制，区分存量和增量分类施策，促进行业持续健康发展。具体来看，新能源上网电价全面由市场形成、存量增量分类实施支持措施，有利于形成真实的市场价格，促进电力资源高效配置，引导行业健康有序发展。另外，建立新能源可持续发展价格结算机制，对纳入机制的电量，当市场交易价格低于机制电价时给予差价补偿，高于机制电价时扣除差价。这种“多退少补”的差价结算方式，让企业能够有合理稳定的预期，从而促进行业平稳健康发展。文件要求各地要在 2025 年底前出台并实施具体方案。目前内蒙古、新疆等已经发布具体实施方案。随着市场化改革举措的落地，新能源发电行业有望迎来高质量发展。

表 3：新能源上网电价市场化改革主要内容

序号	改革主要内容
1	推动新能源上网电价全面由市场形成。新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场，上网电价通过市场交易形成。
2	建立支持新能源可持续发展的价格结算机制。新能源参与市场交易后，在结算环节建立可持续发展价格结算机制，对纳入机制的电量，按机制电价结算。
3	区分存量和增量项目分类施策。存量项目的机制电价与现行政策妥善衔接，增量项目的机制电价通过市场化竞价方式确定。

资料来源：国家发改委，国家能源局，东莞证券研究所

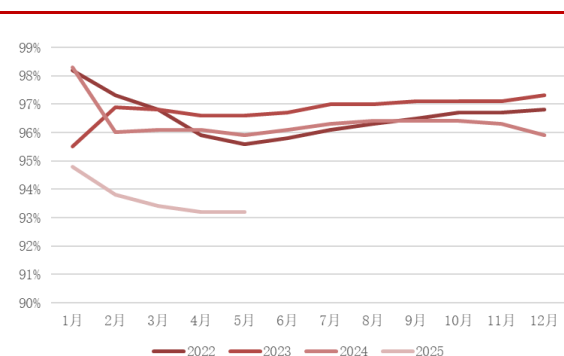
2、多因素助新能源发电行业增效

2.1 一系列举措有望提升消纳能力

大基地陆续建成投产可能提升西部地区的发电量及外送需求。我国西部地区能源资源富集、发电量较多，同时用电量较低，导致当地生产的部分电力需通过电网向外输送。并且，西部地区拥有广阔的土地和丰富的太阳能、风能等新能源资源，当前我国正在推进的大型风电光伏基地多处于西部地区，大基地陆续建成投产可能提升西部地区的发电量及外送需求。

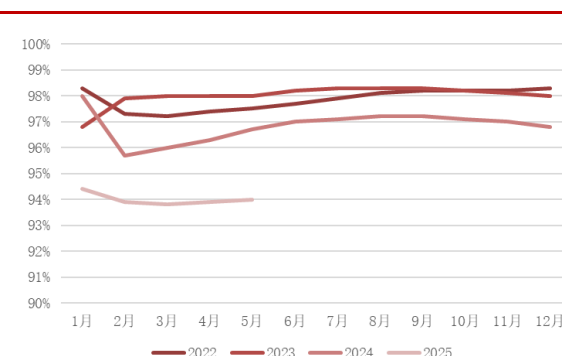
当前电网消纳新能源的能力不足。今年 1-5 月，我国风电、光伏发电利用率分别为 93.2%、94.0%，均较 2024 年同期下降 2.7 个百分点，当前电网消纳新能源的能力不足。

图3：中国风电利用率累计值



资料来源：全国新能源消纳监测预警中心，iFinD，东莞证券研究所

图4：中国光伏发电利用率累计值



资料来源：全国新能源消纳监测预警中心，iFinD，东莞证券研究所

我国将采取一系列举措提升新能源消纳能力。2024 年我国发布《加快构建新型电力系统行动方案（2024-2027 年）》，提出聚焦近期新型电力系统建设亟待突破的关键领域，选取典型性、代表性的方向开展探索，以“小切口”解决“大问题”，提升电网对清洁能源的接纳、配置、调控能力。针对新能源消纳压力，我国将采取建设一批智能微电网项目、共享储能电站、虚拟电厂等一系列举措，提升新能源消纳能力。

表 4：新能源消纳相关举措

序号	举措	内容
1	实施一批算力与电力协同项目	统筹数据中心发展需求和新能源资源禀赋，科学整合源荷储资源，开展算力、电力基础设施协同规划布局。探索新能源就近供电、聚合交易、就地消纳的“绿电聚合供应”模式。
2	建设一批智能微电网项目	在新能源资源条件较好的地区，建设一批源网荷储协同的智能微电网项目，提高微电网自调峰、自平衡能力，提升新能源发电自发自用比例，缓解大电网调节和消纳压力，积极支持新业态新模式发展。
3	开展新一代煤电试验示范	以清洁低碳、高效调节、快速变负荷、启停调峰为主线任务，推动煤电机组深度调峰、快速爬坡等高效调节能力进一步提升，更好发挥煤电的电力供应保障作用，促进新能源消纳。
4	建设一批共享储能电站	针对部分地区短期内新能源快速发展、系统调节需求快速提升的实际，科学开展调节能力需求分析，在确保安全的前提下，布局一批共享储能电站，同步完善调用和市场化运行机制，提升系统层面的电力保供和新能源消纳能力。
5	建设一批虚拟电厂	结合电力保供、新能源发展等需求，利用当地源荷储资源，建设一批虚拟电厂。建立健全虚拟电厂技术标准体系，完善虚拟电厂的市场准入、安全运行标准和交易规则，常态化参与系统调节，提升电力保供和新能源就地消纳能力。

资料来源：国家发改委，国家能源局，国家数据局，东莞证券研究所

作为新能源消纳的重要方式，特高压电网受到高度重视。特高压电网是指 1000kV 及以上交流电网或±800kV 及以上直流电网，通常用于远距离、大容量、低损耗地输电，可助力西部地区电量外送。《2025 年能源工作指导意见》提到，强化经济大省能源要素保障，更好发挥能源资源大省优势，推动金上-湖北、陇东-山东等特高压工程建成投运，加快陕西-安徽、甘肃-浙江等特高压直流以及阿坝-成都东等特高压交流工程建设，抓紧开展重点特高压输电、直流背靠背工程以及跨省交流互济工程前期工作。

表 5：电网建设有关文件

文件	内容
《关于做好新能源消纳工作 保障新能源高质量发展的通知》	加快推进新能源配套电网项目建设。对 500kV 及以上配套电网项目，国家能源局每年组织国家电力发展规划内项目调整，并为国家布局的大型风电光伏基地、流域水风光一体化基地等重点项目开辟纳规“绿色通道”，加快推动一批新能源配套电网项目纳规。
《2024 年能源工作指导意见》	重点推进陕北-安徽、甘肃-浙江、蒙西-京津冀、大同-天津南等特高压工程核准开工，加快开展西南、西北、东北、内蒙古等清洁能源基地送出通道前期工作。强化蒙东与东北主网联网，推进华北特高压交流电网向蒙西地区延伸加强，提升西北省间通道输电能力，建成华中特高压骨干网架。
《加快构建新型电力系统行动方案（2024-2027 年）》	适应电力发展新形势需要，组织开展电力系统设计工作，优化加强电网主网架，补齐结构短板，夯实电力系统稳定的物理基础，保障电力安全稳定供应和新能源高质量发展。

《2025 年能源工作指导意见》	强化经济大省能源要素保障，更好发挥能源资源大省优势，推动金上-湖北、陇东-山东等特高压工程建成投运，加快陕西-安徽、甘肃-浙江等特高压直流以及阿坝-成都东等特高压交流工程建设，抓紧开展重点特高压输电、直流背靠背工程以及跨省交流互济工程前期工作。
------------------	--

资料来源：国家发改委，国家能源局，国家数据局，东莞证券研究所

未来特高压电网建成投产有助于新能源消纳。目前国家电网、南方电网均已明确电网建设相关计划，有序推进电网建设。未来特高压电网建成投产有助于跨区域远距离输送电能，促进新能源消纳。以国家电网陕北至安徽±800kV 特高压直流输电工程为例，该工程于 2024 年开工，预计于 2026 年建成，投运后每年可从陕西向安徽输送电量超 360 亿 kWh，其中一半以上是新能源电量。

表 6：两大电网公司的投资建设计划

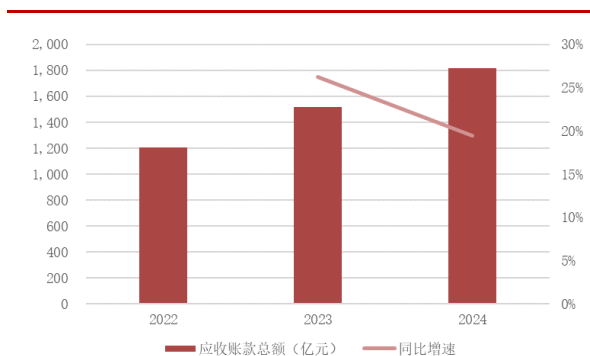
公司	计划
国家电网	1. 2025 年国家电网进一步加大投资力度，全年电网投资有望首次超过 6500 亿元。 2. 2025 年国家电网将聚焦优化主电网、补强配电网、服务新能源高质量发展，继续推进重大项目实施，开工建设陕西至河南特高压以及山东枣庄、浙江桐庐抽蓄电站等一批重点工程，积极扩大有效投资，带动上下游产业链，在保障电力可靠供应、加快推动能源转型中发挥更大作用。
南方电网	1. 2025 年南方电网公司固定资产投资安排 1750 亿元。 2. 南方电网公司将着力强化电网建设能力，加强南方五省区骨干电网建设，有效提升电力保供和民生保障能力。总投资 57 亿元的海南 500 千伏主网架工程施工进度已过半，首条 500 千伏线路日前全线贯通，将在 2025 年全面建成。国内首个跨网融合特高压直流输电工程——藏粤直流开工建设在即，将推动西部的清洁能源以更大规模持续输送到粤港澳大湾区、海南自贸港等用电负荷中心。

资料来源：国家电网，南方电网，东莞证券研究所

2.2 持续推进解决欠补难题的相关工作

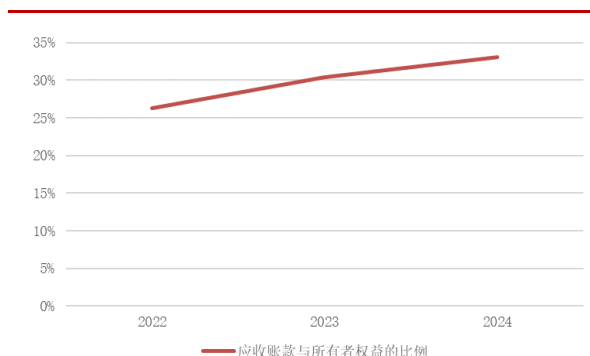
可再生能源补贴拖欠问题影响新能源发电企业款项回收。以新能源发电企业为例，截至 2024 年末，上市公司三峡能源的应收账款中可再生能源电价附加组合的账面价值为 424.30 亿元，占应收账款的比重为 94.80%；上市公司江苏新能应收可再生能源电价附加补助的账面价值为 29.80 亿元，占应收账款的比重达 96.49%，两家上市公司的可再生能源电价附加占应收账款的比重均超过九成。并且，近年来新能源发电企业应收账款总额快速增长，我们梳理了申万风力发电、光伏发电指数涵盖的 27 家上市公司的应收账款及所有者权益数据，截至 2024 年末，27 家公司的应收账款总额为 1815.49 亿元，同比增长 19.47%，应收账款总额逐年增加；应收账款总额与所有者权益总额的比例从 2022 年末的 26.27%提升至 2024 年末的 33.06%。

图5：2022年末-2024年末新能源发电行业应收账款总额及同比增速



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图6：2022年末-2024年末新能源发电行业应收账款总额与所有者权益总额的比例



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

持续推进解决欠补难题的相关工作。2024年两会，全国人大代表刘汉元先生提出了由国家财政安排专项资金一次性解决历史上拖欠的全部补贴等建议。2025年5月27日，财政部下达2025年度可再生能源电价附加补助资金预算，本次下达2025年可再生能源电价附加补助地方资金合计41.90亿元，主要集中在内蒙古、云南、新疆、吉林等地。总体来看，我国持续推进解决欠补难题的相关工作，有望助力新能源发电企业改善应收账款状况。

表 7：全国人大代表针对可再生能源补贴的建议

序号	建议内容
1	严格执行《可再生能源法》，由国家财政安排专项资金，一次性解决历史上拖欠的全部补贴。对于中国可再生能源产业在推动全球能源转型过程中发挥的带头作用、示范效应而言，对于推动我国发展方式实现根本转变、拉动经济增长、带动出口、保障就业而言，这笔资金具有重要意义。
2	补贴核查的审核标准不能“一刀切”。要结合行业发展实际情况，按照老项目适用老办法，新项目适用新办法的原则，尊重历史，全面、慎重制定判定标准。建议2020年以前的项目以首次并网时间核定上网电价，2020年之后的项目，充分考虑疫情不可抗力及供应链等客观影响，将全容量并网时间要求延后半年。
3	对于已纳入补贴清单的项目，及时下发补贴资金。完善各级政府的信用考核考评机制，形成基本的政府诚信支付规则，不断营造诚实守信的社会大环境。

资料来源：北极星太阳能光伏网，东莞证券研究所

3、投资建议及重点公司分析

3.1 投资建议

当前我国有序推进新型能源体系建设，支持新能源发展。针对新能源消纳压力，我国将采取建设一批智能微电网项目、共享储能电站、虚拟电厂等一系列举措，提升新能源消纳能力。并且，目前国家电网、南方电网均已明确电网建设相关计划，有序推进电网建设。未来特高压电网建成投产有助于跨区域远距离输送电能，促进新能源消纳。另外，我国持续推进解决欠补难题的相关工作，有望助力新能源发电企业改善应收账款状况。

综合来看，多重因素助力下新能源发电行业有望迎来高质量发展。建议关注**三峡能源（600905）、龙源电力（001289）、新天绿能（600956）、太阳能（000591）**。

表 8：重点公司盈利预测及投资评级（2025/7/29）

股票代 码	股票 名称	股价 (元)	EPS（元）				PE				评 级	评级 变动
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E		
600905	三峡能源	4.36	0.21	0.25	0.27	0.29	20.39	17.38	16.37	14.94	买入	维持
001289	龙源电力	16.86	0.76	0.81	0.88	0.95	22.21	20.77	19.10	17.70	买入	维持
600956	新天绿能	7.77	0.40	0.57	0.64	0.68	19.54	13.71	12.20	11.43	买入	维持
000591	太阳能	4.61	0.31	0.32	0.32	0.33	14.74	14.63	14.63	14.18	买入	维持

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

注：盈利预测采用同花顺一致预期。

3.2 重点公司分析

三峡能源（600905）

公司形成风电、太阳能、储能、战略投资等协同发展的业务格局。公司以风能、太阳能的开发、投资和运营为主营业务，积极发展陆上风电、光伏发电，大力开发海上风电，加快推进以沙漠、戈壁、荒漠为重点的大型风光发电基地建设，推动源网荷储一体化和多能互补发展，积极开展抽水蓄能、新型储能、氢能、光热等业务。同时，公司投资与新能源业务关联度高、具有优势互补和战略协同效应的相关产业。

公司装机规模大。2024 年，公司新增装机容量 791.70 万千瓦，累计装机容量达到 4796.14 万千瓦。风电累计装机容量达到 2243.20 万千瓦，占全国风力发电行业市场份额的 4.31%，其中海上风电累计装机容量达到 704.98 万千瓦，占全国市场份额的 17.08%；太阳能发电累计装机容量达到 2426.57 万千瓦，占全国太阳能发电行业市场份额的 2.74%。

“海上风电引领者”地位。公司全面推进三峡广东阳江青洲六海上风电场工程项目（100 万千瓦）、三峡天津南港海上风电示范项目（20 万千瓦）等重点项目建设。截至 2024 年末，公司海上风电并网装机总规模 704.98 万千瓦，继续保持国内第一、全球领先。公司加快推进规模化、深远海项目策划开发，探索推动“海上风电+燃气调峰发电”“海上风电+产业园”等一体化资源获取模式。

龙源电力（001289）

重视规模化发展。2024 年公司响应国家重大发展战略，以大项目带动大发展、大突破、大创新，推动“沙戈荒”风光大基地项目，加快推进海上项目规模化发展，打造具备龙源特色的国家标志性新能源基地。公司积极推动根据地建设，优先争取中东南部消纳有保障区域的竞配指标。公司科学实施“以大代小”项目，有序推进“沐光驭风”行动，

结合乡村振兴，争取项目连片开发。公司因地制宜推进共享储能项目，适时布局开发源网荷储项目、氢氨醇项目、集中式与分布式储能项目，稳妥推进分布式项目。2024 年公司取得开发指标 14.72 吉瓦，其中风电 6.37 吉瓦、光伏 8.35 吉瓦。

取得多项科技成果。2024 年公司依托“1+1+4+N”科技创新体系，攻坚关键领域。全球首创浮式风渔融合技术开创“绿色能源+蓝色粮仓”新质生产力典范；BIM+GIS 国产化系统等 5 项科技成果经权威机构鉴定，达到国际领先水平；国家能源风电运营技术研发（实验）中心建设提速；风电行业首套全栈式国产控制系统投入运行；国内首套全国产自主化海上风电综合检测平台“国能海测 1 号”实现首航。2024 年，公司申请发明专利 125 件，授权发明专利 20 项、实用新型专利 54 项；累计发布国家、行业标准突破百项大关，达到 102 项，其中国家标准 32 项、行业标准 70 项。

积极开发海外新能源市场。2024 年，公司积极参与南非政府组织的可再生能源项目投标，布局南非矿业直供电项目，统筹推动文莱渔光互补项目、印度尼西亚集中式光伏项目等合计超 5 吉瓦境外重点项目前期工作取得进展。公司新增非洲、东南亚、中东、中亚等区域储备项目超 2.5 吉瓦，实现海外业务滚动发展和新区域突破。

新天绿能（600956）

扩充风资源储备。2024 年公司新增风电核准容量 3780.18 兆瓦，累计有效核准未开工项目容量 4309.93 兆瓦。2024 年公司新增风电协议容量 3250 兆瓦，累计风电有效协议容量 19681.25 兆瓦，分布于河北、黑龙江、新疆、内蒙古等 26 个省份。

天然气售气量同比提升。2024 年公司天然气业务总输/售气量为 58.88 亿立方米，同比增长 15.13%，其中，售气量 51.58 亿立方米，同比增长 14.55%，包括（i）批发气量 20.12 亿立方米，同比增长 2.54%；（ii）零售气量 19.38 亿立方米，同比减少 3.09%；（iii）CNG 售气量 0.86 亿立方米，同比增长 0.49%；（iv）LNG 售气量 11.23 亿立方米，同比增长 146.27%，主要因为进口 LNG 销售量增加；代输气量 7.30 亿立方米，同比增长 19.44%。

公司持续布局储能项目。截至 2024 年末，公司参股投资建设的河北丰宁抽水蓄能电站项目 12 台机组已全部投产，丰宁一期容量电价为 547.07 元/千瓦、二期容量电价为 510.94 元/千瓦。2024 年，公司新增压缩空气储能备案容量 40 万千瓦（4 小时）；涞源黄花滩 120 万千瓦抽水蓄能项目纳入国家《抽水蓄能中长期发展规划（2021-2035 年）》及河北省 2024-2028 年抽水蓄能项目建设规模及核准时序。

太阳能（000591）

具有央企品牌优势及资源优势。公司的控股股东中国节能环保集团有限公司，是国务院国资委直属的以节能减排、环境保护为主业的中央企业。公司作为控股股东太阳能业务的唯一平台，借助其产业资源优势，提供“光伏+”解决方案。

项目储备充足。截至 2024 年末，公司运营电站、在建电站、拟建设及已签署预收购协议

的电站规模合计约 12.114 吉瓦。公司在光资源较好、上网条件好、政策条件好的地区已累计锁定了约 17 吉瓦的光伏发电优质自建或收购项目规模，为可持续发展提供了有力的保障。

科技成果丰富。截至 2024 年 12 月 31 日，公司拥有有效专利授权 506 项，其中有效发明 85 项、实用新型 411 项、外观 10 项，共获得授权软件著作权 62 项，共发表科技论文 91 篇（SCI/EI 共 29 篇）。公司主持或参与国家标准编写、修订共 24 项，其中已经印发 14 项；主持或参与行业标准编写 14 项，其中已经印发 8 项；主持或参与团体标准 47 项，其中已经印发 19 项；目前正在参与编制、修订的地方标准 4 项。

4、风险提示

（1）政策推进不及预期：目前我国鼓励使用清洁能源，并制定可再生能源补贴、税收优惠等一系列政策。若相关政策在未来出现重大不利变化，可能在一定程度上对新能源发电公司造成不利影响。

（2）经济发展不及预期：电力需求受经济周期影响较大。若未来经济发展不及预期，将影响全社会的电力需求，从而新能源发电公司将受到影响。

（3）上网电价波动风险：新能源发电公司的主要产品为电力，电力价格通常以上网电价指标衡量。上网电价大幅波动可能会对新能源发电公司的业绩造成直接影响。

（4）原材料价格波动风险：若风电机组、光伏组件等原材料的价格出现大幅波动，将会对新能源项目成本产生影响，从而影响新能源发电公司的业绩。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn