

2026 年 06 月 25 日

投资评级：看好（维持）

证券分析师

查浩
SAC: S1350524060004
zhahao@huayuanstock.com
刘孝宁
SAC: S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com
邓思平
SAC: S1350524070003
dengsiping@huayuanstock.com

联系人

秦雨茁
qinyuzhuo@huayuanstock.com

板块表现：



非电消费首次纳入考核 促进绿电消纳及绿色燃料发展

——《可再生能源消费最低比重目标和可再生能源电力消纳责任权重制度实施办法》政策解读

投资要点：

- **事件：**6月22日，国家发展改革委、工业和信息化部、住房城乡建设部、交通运输部四部门联合发布《可再生能源消费最低比重目标和可再生能源电力消纳责任权重制度实施办法》，自2026年8月1日起施行。
- **政策两条主线：1) 可再生能源消费最低比重目标：**可再生能源消费最低比重是指能源用户消费的可再生能源在其总能源消费中应达到的最低比重，可再生能源消费最低比重目标分为**电力和非电**两类，其中电力消费最低比重目标包括全部可再生能源发电种类，重点用能行业可通过**可再生能源电力自发自用、绿电直连、绿证绿电交易（划转）**等方式完成，完成情况使用考核年生产电量对应的可再生能源绿色电力证书作为基本凭证进行核算；非电消费最低比重目标包括**可再生能源供热（制冷）、可再生能源制氢氨醇等综合利用、生物燃料**等可再生能源非电利用种类。
- **2) 可再生能源电力消纳责任权重：**可再生能源电力消纳责任权重是指国家规定各省级行政区域消纳的可再生能源电量占本区域全社会用电量应达到的比重目标，分为总量消纳责任权重和非水电消纳责任权重两类，均采用消纳的物理电量核算，确实无法完成的通过购买考核年生产电量对应的绿证补充完成；**建立分区域权重增长机制**，区分不同地区对各省份设置权重增长指标，并按年下达。
- 回顾我国可再生能源消费和电力消纳相关政策，2016年《关于建立可再生能源开发利用目标引导制度的指导意见》，**制定各省（区、市）能源消费总量中可再生能源比重目标和全社会用电量中的非水电可再生能源电量比重指标**；2019年《关于建立健全可再生能源电力消纳保障机制的通知》，**按省级行政区域对电力消费规定应达到的可再生能源电量比重，包括总量和非水电消纳责任权重**；2024年可再生能源电力消纳责任权重中**新设电解铝行业绿色电力消费比例目标**，完成情况以绿证核算，2024年只监测不考核；2025年**增设钢铁、水泥、多晶硅行业和国家枢纽节点新建数据中心绿色电力消费比例**，重点行业绿电消费比例从电解铝单一行业试点扩展到多个行业。
- **非电消费首次纳入考核，有望支持绿色氢氨醇产业快速发展。**我们认为此次政策对制度框架进一步完善，并将非电消费纳入考核，有助于拓展可再生能源非电利用途径，激发可再生能源非电消费需求，传导可再生能源非电利用绿色价值，有望推动绿色氢氨醇等产业实现规模化发展。
- **可再生能源电力消纳责任权重区分档，促进绿电优化配置和高效消纳。**此次政策对权重制度进行了进一步完善优化：**一方面，建立分区域权重增长机制**，对不同省份分档设置权重增量，通过差异化设置权重指标，有力促进绿电在全国范围内优化配置和高效消纳；**另一方面，对中长期权重加强引导**，今年下达各省份消纳责任权重指标时，将随2026年权重指标，同步下达2030年权重指标，保障“十五五”全国可再生能源发展目标实现，促进可再生能源大规模发展和高质量消纳实现平衡。

- **投资分析意见：**可再生能源非电消费首次纳入考核，绿色氢氨醇产业有望加速发展，推荐：**嘉泽新能**，建议关注：**电投绿能、佛燃能源**等；政策促进绿电消纳，绿电环境价值进一步体现，绿证核算用途进一步强化，推荐低估值绿电运营商：**龙源电力（H）、大唐新能源、中广核新能源、新天绿色能源**。
- **风险提示：**政策落地存在不确定性，新能源投资放缓，用电量增长不及预期等。

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。