

电力设备新能源行业点评

可再生能源消纳政策出台，绿色氢氨醇产业迎来新机遇期

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 电力设备

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：王蔚祺

010-88005313

wangweiqi2@guosen.com.cn

执证编码：S0980520080003

事项：

10月13日，国家发改委发布《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（征求意见稿）》，将以该办法的原则对能源用户可再生能源消费最低比重目标和省级行政区可再生能源电力消纳责任权重的制定、监测和考核。其中，非电消费最低比重目标可通过三种方式：可再生能源供暖（制冷）、可再生能源制氢氨醇等综合利用、生物质能非电利用等方式完成。

国信电新观点：1）该办法首次将可再生能源非电消费纳入强制性考核体系，特别是明确将绿色氢氨醇列为合规路径之一，标志着国家能源管理重心从单一的电力消纳向电、热、氢、醇等多能协同消费转变，为绿色氢氨醇行业提供了前所未有的政策准入通道。2）通过设定省级行政区域和重点用能企业的非电消费最低比重目标，并辅以约谈、通报及纳入失信记录等惩戒措施，政策从需求端为绿色氢氨醇创造了制度性市场需求，显著提升了产业发展的确定性和市场预期。

投资建议：在国家推动可再生能源非电消费比重提升和绿色氢氨醇行业发展的政策导向下，绿色氢氨醇产业正迎来重要的战略机遇期，利好产业链相关标的。建议关注金风科技、运达股份、三一重能、禾望电气、华电科工。

风险提示：地方配套政策落地节奏不及预期，绿色氢氨醇产业规模化降本进度不及预期，下游市场实际消纳能力低于预期。

评论：

◆ 国家发改委发布政策，提出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

10月13日，国家发改委发布《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（征求意见稿）》。该办法指出，可再生能源消费最低比重目标分为两类：

- 1）电力消费最低比重目标可通过三种方式完成，包括可再生能源电力自发自用、绿电直连、绿证绿电交易（划转）；
- 2）非电消费最低比重目标可通过三种方式完成，包括可再生能源供暖（制冷）、可再生能源制氢氨醇等综合利用、生物质能非电利用等方式完成。

未完成可再生能源消费最低比重目标的重点用能行业相关企业，由所在地省级能源主管部门会同相关行业主管部门及国家能源局派出机构，督促其在指标公布三个月内通过绿证交易或其他市场化交易方式补充完成，并及时上报国务院能源主管部门；逾期仍未完成的，予以约谈、通报，并纳入失信记录，加强重点监管。

◆ 首次将考核范围从单一的电力消费扩展至“电力”与“非电”双轨并行

该政策的出台标志着我国可再生能源发展进入强制性、全口径的消费侧管理新阶段，首次将考核范围从单一的电力消费扩展至“电力”与“非电”双轨并行，将可再生能源制氢氨醇等非电利用纳入目标体系，反

映出国家推动可再生能源全方位融入工业、交通、建筑等终端用能领域的政策导向，旨在从根本上扭转能源消费结构。同时，政策通过明确的未完成惩戒措施，显著提升了制度的刚性约束力，并向市场传递了清晰且稳定的长期政策信号。

◆ 首将绿色氢氨醇纳入非电消费途径

该政策将绿色氢氨醇纳入“双碳”目标下的能源体系重构进程，体现了国家将其作为推动能源结构深度调整、实现“双碳”目标核心抓手的战略考量。通过保障绿电供给、稳定发展预期为绿色氢氨醇行业从起步阶段迈向规模化、高质量发展阶段提供了强有力的政策护航。

◆ 投资建议：

在国家推动可再生能源非电消费比重提升和绿色氢氨醇行业发展的政策导向下，绿色氢氨醇产业正迎来重要的战略机遇期，利好产业链相关标的。建议关注金风科技、运达股份、三一重能、禾望电气、华电科工。

◆ 风险提示：

地方配套政策落地节奏不及预期，绿色氢氨醇产业规模化降本进度不及预期，下游市场实际消纳能力低于预期。

表1：相关公司盈利预测

代码	公司简称	市值 (亿元人民币)	归母净利润（亿元人民币）			PE			PB
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
002202.SZ	金风科技	726	18.6	27.0	36.7	39.0x	26.9x	19.8x	1.9
688349.SH	三一重能	396	18.1	21.3	26.8	21.9x	18.6x	14.8x	3.0
300772.SZ	运达股份	166	4.6	4.7	7.7	35.8x	35.5x	21.7x	2.6
603063.SH	禾望电气	155	4.4	6.0	6.9	35.1x	25.8x	22.4x	3.2
601226.SH	华电科工	85	1.2	2.4	3.0	73.8x	35.3x	28.5x	2.0

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：华电科工盈利预测来自Wind一致预期，其他公司盈利预测来自国信证券经济研究所

相关研究报告：

《电力设备新能源 2025 年 10 月投资策略-六氟与电解液价格上涨，绿色甲醇行业布局持续推进》 —— 2025-10-13

《AIDC 电力设备/电网产业链双周度跟踪（10 月第 1 期）》 ——2025-10-06

《AIDC 电力设备/电网产业链双周度跟踪（9 月第 2 期）》 ——2025-09-22

《电力设备新能源行业点评-全国首个机制电价竞价结果出炉，山东省风电竞价结果较好》 —— 2025-09-11

《电力设备新能源 2025 年 9 月投资策略-固态电池产业化持续推进，国内储能系统招标高增》 —— 2025-09-10

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032