

公用事业

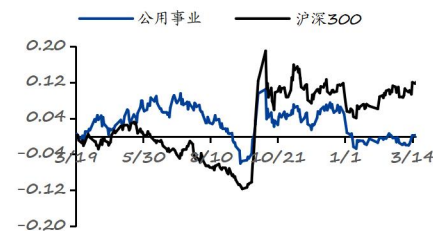
明确强制消费绿证，推进机制衔接&国际互认

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势

投资要点:

- 事件: 2025年3月18日, 国家发展改革委等部门印发《关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见》, 提出2027年、2030年绿证市场建设目标。
- 自动核发&扩大绿电交易&健全核销&推动跨省, 多措并举稳定绿证市场供给: 1) 《意见》提出, 原则上当月完成上个月并网项目的建档立卡以及电量对应绿证核发, 且提出逐月统一批量的自动核发绿证, 对比2024年7月印发的《关于进一步做好可再生能源发电项目建档立卡有关工作的通知》(简称《建档立卡通知》)提及的“对后续新增并网项目当月完成建档立卡”以及2024年8月印发的《可再生能源绿色电力证书核发和交易规则》(简称《规则》)提及的“按月统一核发绿证”, 《意见》的“当月完成上月”&“自动”更强调绿证核发效率。2) 《意见》提出要加快提升绿电交易规模, 稳步推动可再生能源发电项目参与绿电交易。3) 对比《规则》提及的“超过有效期或已声明完成绿色电力消费的绿证予以核销”, 《意见》提出对已消费绿证凭证核销; 超期未使用或使用未声明绿证自动核销; CCER的深远海风、光热按减排量核销。核销机制更健全。4) 《意见》推动绿证在全国更大范围内自由流通、优化配置。
- 明确绿证强制消费要求, 激发绿证消费需求: 对比2024年1月印发的《关于加强绿色电力证书与节能降碳政策衔接大力促进非化石能源消费的通知》(简称《消费通知》)提及的“各地区不得采取强制性手段向企业简单摊派绿证购买任务, 以及《规则》提及的“任何单位不得采取强制性手段直接或间接干扰绿证市场”。《意见》明确绿证强制消费要求, 指出依法稳步推进绿证强制消费, 逐步提高绿色电力消费比例并使用绿证核算。以数据中心为例, 《意见》要求国家枢纽节点新建数据中心绿色电力消费比例在80%基础上进一步提升, 考虑到权威机构对数据中心用电量的测算有较大差距, 我们在假设25年用电增速6%、新增绿电需求占比80%的统一假设上, 采取多种方法测算, 最后取均值。测算可得25年新建数据中心新增的绿色消费需求350亿千瓦时。《意见》还指出要将绿电消费纳入上市公司ESG报告, 从企业社会声誉提升、标杆企业的示范效应等视角, 预计绿电消费规模将进一步扩大。此外, 《意见》还指出, 加大绿色金融的支持力度, 我们认为将绿电消费纳入上市公司ESG报告后, 有助于企业吸引更多的绿色投资, 提升市场竞争力, 进一步推动企业绿证消费需求的增加。
- 完善绿证交易机制, 优化中长期购买协议: 相较于《消费通知》中针对绿证交易方面, 规定了绿证交易方式以及国内交易平台。此次《意见》针对绿证交易机制深入提出了完善要求: 需要健全绿证价格形成机制, 加强价格监测; 强化绿证交易平台建设。推动分布式新能源就近聚合参与绿色电力交易。《规则》中针对双边协商交易, 鼓励双方签订省内、省间中长期双边交易合同。此次《意见》优化了相关规定, 提出推进多年、年度、月度以及月内绿色电力交易机制建设, 鼓励发用双方签订多年期购买协议; 鼓励各地通过绿色电力交易形式落实国家能源战略、规划, 有效扩大跨省跨区供给。此外在分布式新能源方面, 鼓励具备条件地区结合资源禀赋和用户实际需求, 推动分布式新能源就近聚合参与绿电交易; 并且加快设立省级绿证账户, 完善电网代理购电相应存量水电绿证的划转机制。2024年全国分布式项目核发绿证5695万个, 同比增长27.80倍, 涉及分布式项目6.46万个, 分布式项目绿证核发已取得积极进展。2024年存量常规水电项目, 核发绿证15.75亿个, 相应绿证随电量直接无偿划转。对2023年1月1日(含)以后新投产的完全市场化常规水电项目, 核发绿证280万个, 该部分绿证可在绿证市场自由交易, 我国在进一步拓展绿证合法范围取得了良好成果。
- 全面做好机制衔接, 积极推进国际互认。根据《消费通知》, 在绿证衔接碳市场方面要求研究推进, 并加强绿证国际标准研究制定。2024年8月印发的《关于做好可再生能源绿色电力证书与自愿减排市场衔接工作的通知》中, 针对深远海海上风电、光热发电项目有关企业, 设立了两年自主选择核发交易绿证或申请CCER的过渡期, 避免相关项目从绿证和CCER重复获利, 并且建立信息共享机制以及加强交易监管。根据国家能源局绿证专题新闻发布会, 2025年全面做好机制衔接, 进一步将可再生能源电力消纳责任权重压实至重点用能单位, 今年拟对更多行业提出绿色电力消费占比要求并使用绿证核算; 积极推进国际互认, 与主要贸易伙伴国家和地区开展绿证相关交流沟通, 加强与欧盟方面沟通, 推动中欧适时签订绿证互认互信协议。此次《意见》提出, 绿证国际化方面, 统筹做好国际标准和国内标准编制, 推动我国绿色电力消费标准的国际应用, 加快绿色电力消费国际标准编制。加快绿证国际互认进场有助于实现“双碳”目标、应对全球气候治理。
- 投资建议: 《意见》旨在促进绿证高质量发展, 全力推动再迈新台阶。到2027年, 绿证市场交易制度基本完善, 强制与自愿消费相结合的绿电消费机制更加健全, 绿电消费核算、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。火电板块推荐江苏国信, 谨慎推荐申能股份、浙能电力, 建议关注福能股份、华电国际; 水电板块推荐长江电力, 谨慎推荐华能水电、黔源电力, 建议关注国投电力、川投能源、浙富控股; 绿电板块建议关注三峡能源、江苏新能, 谨慎建议关注龙源电力、浙江新能、中绿电。
- 风险提示: 电价波动风险; 政策落地不及预期; 地方财政压力。



团队成员

分析师: 严家源(S0210524050013)
yjy30561@hfzq.com.cn
研究助理: 闫燕燕(S0210123070115)
yyy30238@hfzq.com.cn

相关报告

- 周报(3.10-3.14): 央企押宝新疆能源基地, 绿电交易首次跨越两网, CCER目标2030国际接轨——2025.03.16
- 周报(03.03-03.07): 广东零售高盈利, 多地探索发展绿电直供, 资源再生促进绿色低碳转型——2025.03.08
- 周报(02.24-02.28): 25年能源工作承上启下, 加速铺开现货市场, 八部委推进环卫车数智化——2025.03.02

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn