

环保行业点评报告

全国绿电直连政策发布，打开垃圾焚烧发电 IDC 合作空间

增持（维持）

2025 年 06 月 02 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 陈孜文

执业证书：S0600523070006

chenzw@dwzq.com.cn

投资要点

■ **事件：**近日，国家发改委、能源局发布《关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知》。

■ **绿电直连顶层设计出炉，明确项目类型，助力供需精准匹配。**绿电直连是指风电、太阳能发电、生物质发电等新能源不直接接入公共电网，通过直连线路向单一电力用户供给绿电，可实现供给电量清晰物理溯源的模式。1) **绿电直连项目电源：**现阶段，绿电直连电源为风能、太阳能、生物质能等新能源，既包括新建电源，也包括尚未开展电网接入工程建设或因新能源消纳受限等原因无法并网的可再生能源项目。2) **绿电直连项目负荷：**①**新增负荷企业：**可直接配套建设新能源项目；②**存量自备电厂企业：**在足额清缴可再生能源发展基金前提下，可通过压减自备电厂出力实现清洁替代；③**出口外向型企业：**为满足国际碳约束要求，可利用周边新能源资源开展存量负荷绿电直连。④**受阻新能源项目：**对因电网接入或消纳受限无法并网的项目，履行变更手续后可转为绿电直连模式。3) **绿电直连项目类型：**绿电直连项目分为**并网型、离网型**两类，并网型项目的电源应接入用户侧，项目电源、用户和线路作为整体接入公共电网，与公共电网形成清晰的物理界面与责任界面；离网型项目的电源、用户和线路均与公共电网无电气连接，作为独立系统开展运营。**绿电直连模式通过物理直供方式，为企业提供了可追溯的绿色电力解决方案，有助于高耗能、外贸型企业降低用电成本+应对碳关税。**

■ **鼓励民企参与，新能源自用不低于 60%、上网不高于 20%，按规缴费。**

1) **鼓励模式创新，支持民企参与：**绿电直连项目原则上由负荷作为主体责任单位。包括民营企业在内的各类经营主体（不含电网企业）可投资绿电直连项目。电源可由负荷投资，也由发电企业或双方成立的合资公司投资。非同一投资主体的应签订多年期购电协议或合同能源管理协议，明确产权、结算、责任等各项划分。2) **不断提高自发自用比例：**并网型项目年自发自用电量占总可用发电量比例不低于 60%，占总用电量比例不低于 30%，并不断提高自发自用比例，2030 年前不低于 35%。同时，余电上网比例上限由省级能源部门确定，一般不得超过 20%。3) **合理缴纳相关费用：**并网型项目原则上作为整体参与电力市场交易，按市场结果安排生产，依据与公共电网的交换功率结算。而且项目负荷不得由电网企业代理购电，强化市场化交易属性。当电源与负荷分属不同投资主体时，可分别注册后以聚合形式参与市场，双方交易及上网电量需执行绿证和绿电交易规定。绿电直连项目应按国务院价格、财政主管部门相关规定缴纳输配电费、系统运行费用、政策性交叉补贴、政府性基金及附加等费用。各地不得违反国家规定减免有关费用。

■ **绿电直连政策打开垃圾焚烧发电 IDC 合作空间。**数据中心作为高耗能产业，政策要求新建项目绿电占比超过 80%，随着政策壁垒的突破，绿电直连+数据中心的结合将成为必然趋势，其中垃圾焚烧发电更具合作优势。直连最重要的意义在于，突破了发电红线的限制之后，存量合适的数据中心也可以合作。1) **垃圾焚烧+IDC=超低 PUE 零碳项目，优势在于清洁、稳定、经济、分布近城市中心。**项目实例：浦东黎明智算中心利用 2000 吨/日垃圾焚烧项目供应绿电，配套溴化锂利用余热制冷。2) **三种模式：**我们测算，纯供能模式/供能+机柜租赁/供能+算力租赁模式下，2000 吨/日匹配 20MW 数据中心，盈利增量弹性为 26%/66%/817%，综合 ROE 由 12%提至 16%/15%/18%。3) **企业合作潜力：**满足区位（京津冀、长三角、粤港澳、长沙）和规模（1000 吨/日及以上）要求占总运营规模的比例：永兴股份 97%、军信股份 85%、绿动动力 48%、旺能环境 45%、伟明环保 45%、瀚蓝环境 45%（并购粤丰后）。

■ **风险提示：**政策执行不及预期，电价波动风险，数据中心建设不及预期。

行业走势



相关研究

《水污染治理从关注“老大难”到“提质增效”，固废板块提分红+供热 IDC 拓展提 ROE》

2025-05-27

《《生态环境保护督察工作条例》印发，固废板块提分红验证+供热 IDC 拓展提 ROE》

2025-05-20

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>