



消纳空间每年超 2 亿千瓦，新能源政策拼图逐步补齐

——《关于促进新能源消纳和调控的指导意见》的点评

2025 年 11 月 10 日

核心观点

- **事件：**2025 年 11 月 10 日，国家发改委、国家能源局发布《关于促进新能源消纳和调控的指导意见》（以下简称《意见》）。《意见》提出要在“促进新能源大规模开发的同时实现高质量消纳，满足全国每年新增 2 亿千瓦以上新能源合理消纳需求，助力实现碳达峰目标”。我们对此点评如下：
- **设置新能源利用率目标，引导各地合理开发。**《意见》提出各省级能源主管部门科学开展本地区年度新能源利用率目标制定及未来 3 年展望工作，明确年度新能源开发与消纳方案。根据新能源利用率目标和可再生能源电力消纳责任权重目标，统筹确定年度并网新能源（含分布式新能源）新增开发规模。各省级能源主管部门要建立新能源“规划—建设—并网—消纳”全周期监测预警机制，及时分析本地区新能源消纳情况，新能源利用率显著下滑或未完成利用率目标的地区要科学论证新能源新增并网规模，避免新能源利用率大幅下滑。我们认为此举有望引导各地以需求定供给，合理开发新能源项目，由此前的重投资转变为重运营，助力新能源项目收益向合理水平回归。
- **发展新业态新模式，助力消纳空间进一步打开。**《意见》提出“统筹布局绿氢、氨、醇等绿色燃料制储输用一体化产业”、“支持新能源资源富集地区实现信息技术、高端装备制造、新材料等战略性新兴产业与新能源融合发展，加强新能源与算力设施协同规划布局及优化运行”、“推动源网荷储一体化、绿电直连、智能微电网、新能源接入增量配电网等”新业态新模式，有望进一步激发新能源需求，助力消纳空间打开，也有望为新能源企业开辟绿色氢氨醇、AI+绿电等第二成长曲线。
- **完善新能源参与市场的规则和电价机制，引导价格向价值回归。**《意见》提出要“适应新能源出力波动特点，缩短中长期交易周期，实现灵活连续交易，推广多年期购电协议机制”、“推动建立“沙戈荒”、水风光新能源基地一体化模式参与市场的交易规则”、“建立完善跨省跨区新能源送电价格形成和调整机制，鼓励新能源外送基地各类电源整体形成送电价格”，“积极推动绿证市场高质量发展，推进“电—证—碳”市场协同，科学反映新能源环境价值”。我们认为市场机制的创新有助于改变当下电力市场对新能源波动性、随机性、难以预测性过度定价，而对“环境价值”定价不足的局面，助力其合理价值得到更加充分的体现。
- **新能源消纳依赖于电力系统整体调节能力的提升，关注对水电、火电等传统电源以及储能的催化。**《意见》提出要“积极推进流域龙头水库电站建设和水电扩机增容改造；加快抽水蓄能电站建设；大力推进技术先进、安全高效的新型储能建设；适度布局调峰气电；推进新一代煤电转型升级”；同时要“健全完善煤电、抽水蓄能、新型储能等调节性资源容量电价机制”。因此，我们认为促进新能源消纳在量的维度将增加对灵活性资源的需求，包括水电、抽蓄、新型储能、气电、清洁高效灵活煤电等；在利的维度，则需保障灵活性

公用事业行业

推荐 **维持评级**

分析师

陶贻功

☎：010-80927673

✉：taoyigong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030001

梁悠南

☎：010-80927656

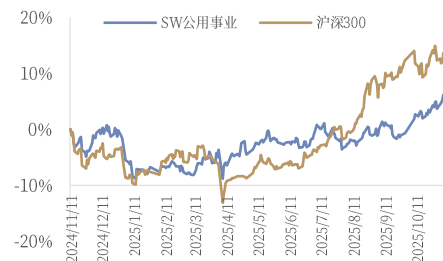
✉：liangyounan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070002

研究助理：马敏

✉：mamin_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图 2025 年 11 月 10 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河公用环保】行业点评_能源结构持续优化，多路并进、机遇纷呈

资源的合理收益，以充分调动其建设积极性，容量电价等相关机制的出台有助于传统火电收益模式的重塑，也有助于抽蓄、新型储能等实现商业模式的可持续和可复制。

- **投资建议：**2025 年以来，从 136 号文出台稳定新能源全面入市后的电价预期，到 8 月国补回款提速，再到此次促进消纳指导意见的下发，新能源政策拼图逐步补齐。我们认为在政策端的持续呵护下，新能源行业当前面临的电价、补贴、消纳问题有望逐渐得到缓和，建议把握拐点性机会，个股建议关注行业龙头龙源电力、三峡能源等，以及布局绿色氢氨醇等新兴产业的吉电股份。在此基础上，新能源的大规模高比例发展必然要求电力系统整体调节能力的提升，建议关注可靠性、灵活性价值逐步兑现的火电，以及拥有风光抽蓄成长性加持的水电，个股建议关注国电电力、华能国际、大唐发电、长江电力、国投电力、川投能源、华能水电等。
- **风险提示：**资源条件不及预期的风险，政策执行力度不及预期的风险等。

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陶贻功，环保公用行业首席分析师，毕业于中国矿业大学(北京)，超过 10 年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022 年 1 月加入中国银河证券。

梁悠南，公用事业行业分析师，毕业于清华大学(本科)，加州大学洛杉矶分校(硕士)，纽约州立大学布法罗分校(硕士)。于 2021 年加入中国银河证券，从事公用事业行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：	
深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层	深广地区：	苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层	上海地区：	林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn		