

绿醇迎国内政策支持 项目运营商有望受益

投资评级：看好（维持）

证券分析师

查浩
SAC: S1350524060004
zhahao@huayuanstock.com
刘晓宁
SAC: S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com

联系人

豆鹏超
doupengchao@huayuanstock.com

板块表现：



投资要点：

➤ **绿色甲醇作为新能源消纳重要路径，近期多次被政策提及。**

我们在第39周周报中，对9月24日国家能源局局长王宏志署名文章《以更大力度推动我国新能源高质量发展》进行解读，并提出“脱碳需求落地确立了绿色燃料产业发展的前提，供给侧规模化发展则为需求加速扩张创造了可能。在此逻辑下，我们认为‘十五五’期间绿氢氨醇产业有望迎来更多政策支持，绿色甲醇产业空间或将进一步打开，抢先布局绿醇供应赛道的企业有望迎来产业发展红利期”。

2025年四季度以来，多项相关政策发布，这里简要跟进：

1) 绿色甲醇项目有望获得政府资金支持：10月14日，发改委对外发布《节能降碳中央预算内投资专项管理办法》(发改环资规〔2025〕1228号)，明确“以经济社会发展全面绿色转型为目标”，在支持内容方面，**绿色甲醇**被列入低碳零碳负碳示范项目一类；在支持金额方面，“低碳零碳负碳示范项目等项目支持比例均为核定总投资的20%”；资金支持方式包括“直接投资、资本金注入、投资补助”。

2) 绿醇等绿色燃料产业作为新能源消纳新模式，有望成为新型电力系统“灵活负荷”。11月10日，发改委、国家能源局印发《关于促进新能源消纳和调控的指导意见》(发改能源〔2025〕1360号)，在总体要求方面，提出“到2030年，协同高效的多层次新能源消纳调控体系基本建立，持续保障新能源顺利接网、**多元利用**、高效运行，新增用电量需求主要由新增新能源发电满足”。在大力推动新能源消纳新模式新业态创新发展方面，提出“**统筹布局绿氢、氨、醇等绿色燃料制储输用一体化产业**，打造‘灵活负荷’”。

3) 未来新能源集成融合发展非电利用中，氢基能源是重点方向。11月12日，国家能源局发布《关于促进新能源集成融合发展的指导意见》(国能发新能〔2025〕93号)，提出积极推动新能源多元化非电利用等。在落地方面，包括“一是着力提升风光氢储协同发展水平，提升风光氢储一体化协同控制和自平衡能力，发展新能源弱并网和离网制氢。二是稳步推进绿色氢氨醇(氢基能源)综合产业基地，科学规划绿色氢氨醇产业及输运基础设施，推动绿色氢氨醇在煤化工、冶金、航运等领域应用”。

➤ **投资分析意见：**我们认为，“十五五”期间新能源高质量发展将以非电利用为突破，绿色氢氨醇等绿色燃料产业作为融合发展重要方向，有望持续获得政策支持，抢先布局绿醇供应赛道的企业有望迎来产业发展红利期。重点推荐：**金风科技、嘉泽新能、吉电股份**；建议关注：**复洁科技、中国天楹、中集安瑞科**等。

➤ **风险提示：**政策落地不及预期，项目投产进度低于预期，绿色甲醇需求不及预期。

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。