

2026年03月16日

# “十五五”规划纲要发布 储能景气度提升

投资评级：看好（维持）

——大能源行业 2026 年第 10 周周报（20260315）

## 证券分析师

查浩  
SAC: S1350524060004  
zhahao@huayuanstock.com

刘晓宁  
SAC: S1350523120003  
liuxiaoning@huayuanstock.com

戴映妍  
SAC: S1350524080002  
daiyingxin@huayuanstock.com

蔡思  
SAC: S1350524070005  
caisi@huayuanstock.com

邓思平  
SAC: S1350524070003  
dengsiping@huayuanstock.com

邱达治  
SAC: S1350525050001  
qiudazhi@huayuanstock.com

## 联系人

秦雨茁  
qinyuzhuo@huayuanstock.com

## 板块表现：



## 投资要点：

### ➤ 电力：“十五五”规划纲要发布 电源建设或以稳为主

**“十五五”单位 GDP 碳排放下降 17%，明确非化石能源十年倍增行动。**整体目标上，双碳转型作为建设美丽中国以及电源发展的指南针，明确在“十五五”期间完成碳达峰，单位国内生产总值二氧化碳排放降低 17%（“十四五”完成 17.7%）。能源建设方面，明确非化石能源十年倍增行动，**统筹就地消纳和外送**，建设“三北”风电光伏、西南水风光一体化、沿海核电、海上风电等清洁能源基地，加强分布式能源就近开发利用，布局发展绿色氢氨醇，积极推进光热发电和地热能利用。**着力构建新型电力系统……**推动能源消费绿色化低碳化。基本建成全国统一电力市场体系。**我们预计，“十五五”期间电源建设仍然以“稳”为主。**

**投资分析意见：重点推荐：**1) 低估值绿电运营商**龙源电力（H）**，2) 兼具 Alpha 与低估值的**华润电力**，3) 绿醇公司**嘉泽新能**。**建议关注：**1) 兼具股息率与成长性的**桂冠电力**，拥有怒江流域部分电站开发区；2) 综合能源服务商：**涪陵电力、南网能源、天富能源、三峡水利**；3) 算电协同：**豫能控股、金开新能、协鑫能科、甘肃能源、韶能股份**；4) 优质商业模式的大水电**长江电力、国投电力、川投能源**；以及港股低估值风电**大唐新能源、中广核新能源、新天绿色能源**；5) 具备潜在装机增量与较高股息率的公司：**华能国际（H）、国电电力、中国电力**等；6) 绿醇：**电投绿能**等；7) 资产整合方向：**电投水电、电投产融、黔源电力、新筑股份**等。

### ➤ 环保：全面转向碳双控 低碳产业有望迎来发展

《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》正式发布，其中对双碳目标、碳双控考核、生态环境保护等提出进一步要求，我们总结如下：1) **能耗双控全面转向碳排放总量和强度双控**；2) **双碳制度进一步完善**，管控范围逐步细化，实施地方碳考核、企业碳管理、产品碳足迹等全链条政策，完善碳核算与监测预警机制，扩大碳市场覆盖、加快 CCER 市场建设；3) **鼓励低碳绿色产业**，规划建设 100 个左右国家级零碳园区及零碳运输走廊，将氢能列为未来产业，推动交通电动化与绿色燃料应用。“十五五”期间**零碳园区有望大规模落地**，氢能、绿色燃料等业务都有望得到快速发展。

**投资分析意见：**“十五五”作为碳达峰的关键时间和能耗双控从控制强度向控制总量转变的关键时间，碳排放管控或将更为严格，碳市场（碳定价机制）和 CCER 市场预计都将得到快速发展，同时零碳园区、氢能、绿色燃料等有望快速发展。建议关注：1) 碳检测方向，建议关注**雪迪龙**；2) 降碳能源方向（氢能、绿色甲醇、UCO、绿色蒸汽），推荐**嘉泽新能、中集安瑞科、光大环境、瀚蓝环境**，建议关注**山高环能、电投绿能、复洁科技**等，同时建议关注生物质企业**长青集团、中国光大绿色环保**；3) 部分 CCER 方法学涉及方向，包括造林碳汇、并网光热发电、并网海上风力发电、红树林营造、氢能等，推荐**海风运营商福能股份、中闽能源**，建议关注**岳阳林纸、长青集团**等；4) 循环经济产业，建议关注**高能环境、中再资环、英科再生**。

### ➤ 天然气：“十五五”强化资源供应保障 增储上产持续推进

“十五五”规划中对天然气相关表述：1) **完善油气“全国一张网”运行调度机制：**

“十五五”规划建设中俄远东天然气管道、川气东送二线天然气管道，推进中俄中线天然气管道前期工作，预计俄罗斯管道气对我国供给能力将进一步增强，我国油气管网基础设施有望进一步完善。2) **强化能源资源供应保障**：“十五五”规划中提及：**坚持油气核心需求自主保障，实施中长期油气增储上产战略行动，确保原油年产量稳定在 2 亿吨左右、天然气产量稳步增长，加强煤制油气产能和技术储备**，进一步强调国产气在保障我国能源供应中的重要性，国产气产量稳步增长，一方面可降低我国天然气对外依存度，实现能源自主保障；另一方面低成本国产气产量增加也可进一步优化综合气源成本。

**投资分析意见**：1) “十五五”增储上产推进，国产气能源保供作用日益突出，产量稳步增长，地缘政治冲突推动油气价格上涨，海气价格及其进口成本可对国产气价格形成有力支撑，国产气有望增量提价，建议关注上游煤层气开采标的：**新天然气、首华燃气、蓝焰控股**；2) “十五五”提出加强煤制油气产能，建议关注布局煤制油气项目的天然气标的：**新天然气、九丰能源**；3) 全球各区域间、长协现货间价差或扩大，建议关注具备长协气源成本优势和中游转售贸易业务的天然气标的：**新奥股份、深圳燃气、佛燃能源**。

➤ **煤炭：规划导向供需平稳，煤价合理区间运行**

《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》对煤炭行业未来 5 年发展有诸多相关规划安排。

**供给端：立足国内能源安全，优化能源资源区域布局，稳产保供，强化储备。**中西部地区或在煤炭等能源供应上发挥更重要作用，而非煤炭主产区的省份或逐步退出落后产能，有望持续优化煤炭供给，保障煤炭供需平衡稳定。

**需求端：总量控制，推动达峰，高效利用。**清晰的需求规划有望推动清晰的供给规划，煤炭或将在需求达峰后进入较长的需求平台期，供给与需求的匹配有望更趋合理，煤炭行业有望逐步摆脱近年来相对宽松的供需形式，实现更可持续的发展并助力能源保供。

**价格端：健全长协制度，完善价格区间调控政策。**长协制度持续优化健全，或有助于根据近年来的煤炭成本上行趋势，出台新的长协价格区间，并抬高长协价格区间下限及上限。此外，完善价格区间调控，有助于形成更稳定的煤价政策底部共识，截至 2026 年 3 月 13 日，秦皇岛港 5500 大卡动力煤报价 729 元/吨，仍处于历史较低位置，政策或将持续推动煤炭供给端“查超产、保供产能退出”等政策的落地效果，有助于形成更加积极的煤炭价格中枢预期。

**投资分析意见**：建议积极关注（1）头部动力煤标的：**中煤能源、中国神华、陕西煤业**；（2）高弹性煤炭标的：**兖矿能源、潞安环能、晋控煤业、华阳股份**。

➤ **电新：电网表述积极 海风新增 53GW 目标 光热首次提及**

（1）**新能源**：建设依旧围绕清洁能源基地展开，主要是位于三北地区的“沙戈荒”、西南水风光基地以及海上风电基地等；（2）**海上风电**：“十五五”计划新增 53GW，年均超过 10GW，相比“十四五”后期明显加速；（3）**光热发电**：“十四五”规划未提及，光热兼具清洁、稳定、灵活的属性，有望发挥更大作用；（4）**电网**：特高压方面明确清洁能源基地外送通道以及电力互济工程目标。提出完善城乡配电网（“十四五”规划未提及）；（5）**煤电**：煤电的发展方向仍将以改造升级和散煤替代等高效利用方向为主；（6）**抽水蓄能**：到 2030 年累计装机有望超过 1.6 亿千瓦，超过《抽水蓄能中长期发展规划》给出的目标（到 2030 年累计装机达到 1.2 亿千瓦）。

**投资分析意见**：“十五五”规划中仍明确将降低碳排放作为能源方向的重点发展方向之一，新能源及其配套设施都有望迎来机会。建议重视今年“双碳”及能源安全等方向机会：（1）**风电**：“十五五”期间陆风预计仍将稳步发展，海上风电则有望

迎来较大机遇。重点推荐：**金风科技（H）、中天科技、东方电缆**，建议关注：**运达股份、亨通光电、海力风电、大金重工等**；（2）**电网**：作为新能源消纳的核心环节，“十五五”规划中对电网的表述更加积极，且完善城乡配电网被重点提及，建议关注特高压及配电网环节。建议关注：**平高电气、国电南瑞、许继电气、三星医疗、南网科技等**；（3）**传统电源设备**：煤电改造升级有望开展，抽水蓄能有望迎来大发展，光热发展也被重点提及，重点推荐：**东方电气**，建议关注：**东方电气（H）、哈尔滨电气等**。

➤ **储能：户储景气边际加强，大储仍为增长的核心抓手**

**在美伊冲突推升油气与航运价格、欧洲天然气边际定价抬升、各国能源自主与补贴加码的共振下，户储、工商储与大储呈现景气度同步提升。**储能需求逻辑由“新能源配套”升级为“能源安全刚需”，美伊冲突带动短期电价中枢上移缩短回本期，叠加欧洲政策变相强制配储、东欧/英国补贴落地与澳洲强补贴，或共同构成2026年储能景气度的主要支撑。

**2026年来户储景气边际增强，重新进入高增长通道。户储排产上行始于2025年四季度，我们认为主要来自于澳洲补贴和乌克兰战后需求，其次是欧洲几国补贴加码。**根据CESC2026第四届储能大会公众号，2025年澳洲政府先是推出23亿澳元补贴，12月直接追加到72亿澳元，2026年预计户储装机达8GWh。英国从2026年起强制新建建筑配置光伏，同时推出150亿英镑补贴，推动光储热泵发展，有望带动300万户家庭新增光伏，对应24GWh户储增量。乌克兰发电设施损毁严重，全国停电频繁，户储成为生存刚需，2026年预计装机超2GWh，若进入灾后重建，增量空间可达34GWh。荷兰户用光伏渗透率高，但存量配储率不足10%，取消净计量政策后，存量用户被迫增配储能，预计带来20GWh+增量。匈牙利推出1000亿福林户储补贴，每户可覆盖超80%投资成本。波兰计划拨款5亿兹罗提延续“我的电力”补贴。

**大储是行业快速增长的核心抓手，国内受政策驱动，海外受电网与AI双轮驱动。2026年国内储能市场有望延续2025年高景气度，装机、招投标节奏持续加快。**强制配储取消后，国内储能项目商业模式转变，容量电价政策出台增强项目收益率，我们认为储能的定位或已从风光强制配储的“成本项”转向依靠市场化机制的“收益项”，需求端装机动力提升。**美国储能市场维持高增，AIDC需求带来增量市场。**考虑到2026年电芯关税提升以及OBBBA法案影响，传统储能需求短期或有不确定性，但受益AIDC快速增长，AIDC配储需求作为增量场景，美国储能或将快速发展，我们测算预计2030年美国储能新增需求达145.6GWh。**欧洲储能需求受高比例可再生能源发电带来的灵活性调节需求驱动。**根据欧洲太阳能协会预测，2025年欧洲新增储能装机达29.7Gwh，同比增长36%，其中大储16.3Gwh，同比增长86%。中性预测到2029年欧洲新增储能装机达118Gwh，2026-2029年CAGR为41%。**新兴市场快速增长，能源转型目标和可再生能源激励政策有望推动需求高速增长。**中东储能市场有望迎来快速增长，核心源于国家能源转型战略、电网薄弱。印度储能需求规划宏伟，低基数下有望翻倍增长。

**投资分析意见：**建议关注：1）逆变器及户储相关公司：**德业股份、艾罗能源、固德威、锦浪科技、禾迈股份、昱能科技等**；2）储能系统集成商：**阳光电源、海博思创、上能电气等**；3）持续关注电芯相关公司：**宁德时代、亿纬锂能、鹏辉能源、中创新航等**。

➤ **风险提示：政策不及预期，用电量增速不及预期，国际气价格波动风险，煤炭供给端政策持续性不及预期，电网招标不及预期，储能装机增长不及预期等。**

## 内容目录

---

1.电力：“十五五”规划纲要发布 电源建设或以稳为主 .....	6
2.环保：全面转向碳双控 低碳产业有望迎来发展 .....	8
3.天然气：“十五五”强化资源供应保障 增储上产持续推进 .....	9
4.煤炭：规划导向供需平稳，煤价合理区间运行 .....	10
5.电新：电网表述积极 海风新增 53GW 光热首次提及 .....	11
6.储能：户储景气边际加强，大储仍为增长的核心抓手 .....	12
7.定期数据更新 .....	14
8.风险提示 .....	16

## 图表目录

图表 1: 新型能源体系建设.....	6
图表 2: 清洁能源基地布局示意图.....	7
图表 3: 我国天然气进口管道.....	10
图表 4: 秦皇岛 5500 大卡煤炭 (元/吨) .....	14
图表 5: 环渤海港煤炭库存 (万吨) .....	14
图表 6: 三峡入库流量(立方米/秒) .....	14
图表 7: 三峡出库流量(立方米/秒) .....	14
图表 8: 多晶硅致密料价格 (元/kg) .....	15
图表 9: 双面双玻组件(元/W) .....	15
图表 10: 现货市场周度数据 3.2-3.8 (元/兆瓦时) .....	15
图表 11: 中国液化天然气出厂价格指数(元/吨).....	16
图表 12: 全球主要市场 LNG 价格指数 (美元/百万英热) .....	16

## 1. 电力：“十五五”规划纲要发布 电源建设或以稳为主

3月13日，新华社授权发布《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》（简称“十五五”规划）。本周我们对“十五五”规划中能源电力领域相关的内容进行总结评述。整体目标上，双碳转型作为建设美丽中国以及电源发展的指南针，明确在“十五五”期间完成碳达峰，单位国内生产总值二氧化碳排放降低17%，较“十四五”（完成17.7%）略有下降，但考虑到基数，17%的目标在“十五五”仍然艰巨但彰显降碳决心。

在第七章构建现代化基础设施体系中，第二节加力建设新型能源基础设施中提出“非化石能源十年倍增行动”，具体实施路径：

**统筹就地消纳和外送，建设“三北”风电光伏、西南水风光一体化、沿海核电、海上风电等清洁能源基地，加强分布式能源就近开发利用，布局发展绿色氢氨醇，积极推进光热发电和地热能利用。加强化石能源清洁高效利用，推进煤电改造升级和散煤替代。**

**着力构建新型电力系统，全面提升电力系统互补互济和安全韧性水平，优化全国电力流向和跨区域通道布局，加快智能电网建设，完善城乡配电网，科学布局抽水蓄能，大力发展新型储能。提高终端用能电气化水平，推动能源消费绿色化低碳化。基本建成全国统一电力市场体系，完善油气“全国一张网”运行调度机制。**

### 预计“十五五”期间电源建设以稳为主：

1) 水电方面：明确在“十五五”期间推进藏东南（玉察）等流域水风光一体化基地建设，研究论证怒江流域水电规划，**并明确新增抽水蓄电站1亿千瓦左右。**

2) 沙戈荒方面：明确以库布齐、乌兰布和、腾格里、巴丹吉林沙漠为重点，以上四者均为内蒙古沙漠。

3) 海风方面：明确“十五五”期间海风累计装机达到1亿千瓦以上，截至2025年我国海风装机0.47亿千瓦（“十四五”期间新增约0.38亿千瓦），**即“十五五”期间新增海风需要超过0.53亿千瓦，较“十四五”期间累计新增增长39%左右**，预计“十五五”期间海风发展仍然较为稳健。

图表1：新型能源体系建设

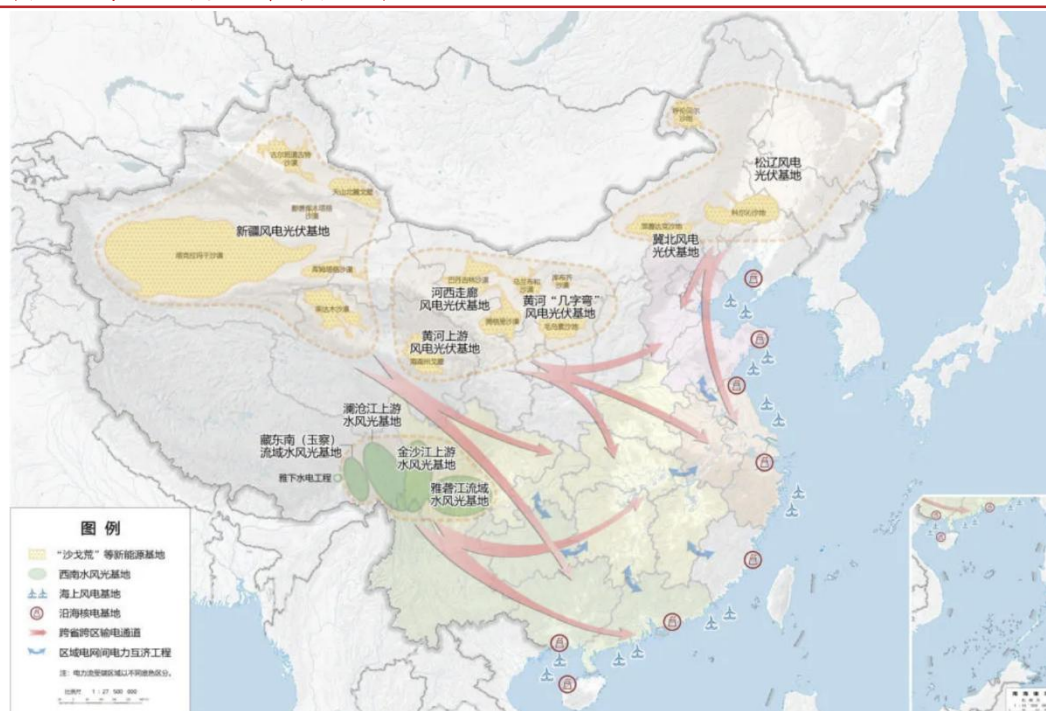
类别	内容
重大水电及水风光一体化基地	安全有序推进雅鲁藏布江下游水电工程建设，推进雅砻江、金沙江上游、澜沧江上游、藏东南（玉察）等流域水风光一体化基地建设。建设茨哈峡等水电站。研究论证怒江流域水电规划。在厂址资源好、负荷调节需求大的地区建设一批抽水蓄能电站， <b>新增投产装机容量1亿千瓦左右。</b>
“沙戈荒”等新能源基地	以库布齐、乌兰布和、腾格里、巴丹吉林沙漠为重点，以其他沙漠、戈壁和荒漠地区为补充，建设以外送为主的大型风电光伏基地。持续推进新疆、黄河上游、河西走廊、黄河“几字弯”、冀北、松辽等新能源基地建设。

海上风电基地	在渤海、黄海、东海、南海海域建设海上风电基地，规范有序推进深远海风电开发， <b>海上风电累计并网装机规模达到1亿千瓦以上。</b>
沿海核电	积极安全有序推进沿海核电建设， <b>核电运行装机容量达到1.1亿千瓦左右。</b> 因地制宜推进核能综合利用。建成小型压水堆示范工程，稳妥推进四代堆技术研发与应用示范。
电力输送通道	建设内蒙古、吉林、黑龙江、甘肃、青海、宁夏、新疆、西藏等省区清洁能源基地电力外送通道， <b>西电东送能力达到4.2亿千瓦以上。</b>
电力互济工程	加强省间电力互济和跨电网经营区互济，建设闽赣、皖鄂、鲁苏、渝黔、湘黔、湘粤等电力互济工程，促进电力资源优化配置。
天然气管网	建设中俄远东天然气管道、川气东送二线天然气管道，推进中俄中线天然气管道前期工作。

资料来源：《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，华源证券研究所

根据光伏们公众号，与“十四五”规划的九大清洁能源基地相比，“十五五”规划中清洁能源基地增至10大基地，其中，**新增藏东南流域水风光基地、澜沧江上游水风光基地，取消金沙江下游水风光基地。**

图表2：清洁能源基地布局示意图



资料来源：《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，华源证券研究所

算电协同方面，在第七章第四节适度超前建设新型基础设施中，明确“深入推进东数西算工程，构建多层次算力设施体系和**全国一体化算力网**”。第十二章第一节加强算力设施支撑中，明确“推动绿色电力与算力协同布局”。

### 投资分析意见：

**重点推荐：**1) 低估值绿电运营商**龙源电力(H)**，2) 兼具 Alpha 与低估值的**华润电力**，3) 绿醇公司**嘉泽新能**。

**建议关注：**1) 兼具股息率与成长性的**桂冠电力**，拥有怒江流域部分电站开发区；2) 综合能源服务商：**涪陵电力、南网能源、天富能源、三峡水利**；3) 算电协同：**豫能控股、金开新能、协鑫能科、甘肃能源、韶能股份**；4) 优质商业模式的大水电**长江电力、国投电力、川投能源**；以及港股低估值风电**大唐新能源、中广核新能源、新天绿色能源**；5) 具备潜在装机增量与较高股息率的公司：**华能国际(H)、国电电力、中国电力**等；6) 绿醇：**电投绿能**等；7) 资产整合方向：**电投水电、电投产融、黔源电力、新筑股份**等。

## 2. 环保：全面转向碳双控 低碳产业有望迎来发展

3月13日，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》正式发布，其中对双碳目标、碳双控考核、生态环境保护等提出进一步要求，我们总结如下：

1) **“十五五”期间治理逻辑从能耗双控全面转向碳双控。**与“十四五”规划纲要相比，“十五五”规划纲要将“单位国内生产总值能源消耗降低”指标调整为“非化石能源占能源消费总量比重”，并提出“全面实施碳排放总量和强度双控制度”，要求十五五期间“单位国内生产总值二氧化碳排放降低17%”，2026年作为我国从能耗双控全面转向碳排放双控的第一年，政府工作报告首次提出“单位国内生产总值二氧化碳排放降低3.8%左右”的年度目标。

我们认为，这标志着“十五五”双碳政策导向已从“能耗双控”转向“碳排放双控”。这一核心转变的关键价值在于，减排路径得以显著拓宽——清洁电力占比若同步提升，则仍能有效推动碳排放强度稳步下降，有望打破传统“能耗约束”对经济绿色转型的局限。

2) **双碳制度进一步完善，管控范围逐步细化。**“十五五”规划纲要明确要求“稳步实施地方碳考核、行业碳管控、企业碳管理、项目碳评价、产品碳足迹等政策制度”，同时国家发展改革委秘书长袁达在吹风会上明确，“推动出台《碳达峰碳中和综合评价考核办法》，科学合理分解碳排放双控目标，压实碳排放目标落实责任，有序开展地方碳考核”。此外，“十五五”规划纲要明确“完善碳排放统计核算体系和动态监测预警机制，常态化编制国家温室气体清单。扩大全国碳排放权交易市场覆盖范围，加快温室气体自愿减排交易市场建设”。

我们分析，这意味着一方面地方政府考核中将纳入碳达峰碳中和指标，倒逼地方政府严格落实双碳管控，并将降碳落实到企业乃至项目层面；另一方面，预计全国碳市场将进一步扩容，到2027年化工、石化、航空、造纸等行业预计将纳入碳市场。

3) **鼓励发展低碳产业，鼓励零碳园区、氢能、绿色燃料等业务发展。**“十五五”规划纲要提出“因地制宜发展绿电直供，建设100个左右国家级零碳园区的运输通道为重点，建设充换电、氢氨醇加注、光储一体等设施，建设一批零碳运输走廊示范路段(航段)”；将氢能定位为未来产业；提出“推动交通动力低碳替代，加快货运、公共领域电动化和绿色燃料车船应用”。

我们分析，“十五五”期间，为降低碳排总量、提高非化石能源占能源消费总量比重，一批绿色低碳新兴产业有望得到发展，零碳园区有望大规模落地，氢能、绿色燃料等业务或将得到快速发展。

此外，2026年政府工作报告提出设立国家低碳转型基金，旨在为氢能、绿色燃料等长周期、高投入的转型领域提供资金支持，有望进一步推进绿色燃料产业的发展。

**4) 推进循环经济产业发展。**“十五五”规划纲要提出“完善废弃物精细回收循环、再生资源加工利用、高品质再生材料推广应用体系，提升废弃电器电子产品、废旧动力电池、退役风电光伏设备、报废汽车等产品高值化规范化利用水平，主要资源产出率提高16%左右。”

**投资分析意见：**“十五五”作为碳达峰的关键时间和能耗双控从控制强度向控制总量转变的关键时间，碳排放管控或将更为严格，碳市场（碳定价机制）和CCER市场预计都将得到快速发展，同时零碳园区、氢能、绿色燃料等有望快速发展。建议关注：1) 碳检测方向，建议关注**雪迪龙**；2) 降碳能源方向（氢能、绿色甲醇、UCO、绿色蒸汽），推荐**嘉泽新能、中集安瑞科、光大环境、瀚蓝环境**，建议关注**山高环能、电投绿能、复洁科技**等，同时建议关注生物质企业**长青集团、中国光大绿色环保**；3) 部分CCER方法学涉及方向，包括造林碳汇、并网光热发电、并网海上风力发电、红树林营造、氢能等，推荐海风运营商**福能股份、中闽能源**，建议关注**岳阳林纸、长青集团**等；4) 循环经济产业，建议关注**高能环境、中再环、英科再生**。

### 3. 天然气：“十五五”强化资源供应保障 增储上产持续推进

3月13日，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》正式发布，我们对其中天然气相关的表述总结如下：

**1) 完善油气“全国一张网”运行调度机制：**在天然气管网方面，“十五五”规划建设中俄远东天然气管道、川气东送二线天然气管道，推进中俄中线天然气管道前期工作。目前我国进口管线包括中俄、中亚、中缅，其中中俄东线于2024年12月全线贯通，设计能力380亿立方米/年，2025年全年我国管道气进口量5943万吨，同比增加8.0%；中俄远东线、中俄中线设计能力分别为100、500亿立方米/年，我们分析“十五五”俄罗斯管道气对我国供给能力将进一步增强，我国油气管网基础设施有望进一步完善。

**图表 3：我国天然气进口管道**

相关方	跨境管道	状态	投产时间	设计能力（亿立方米/年）
俄罗斯	中俄东线	在运	2019 年	380
	中俄远东线	在建	2027 年（预计）	100
	中俄中线	待定		500
	中俄西线	搁置		
中亚	中亚管道 A	在运	2009 年	150
	中亚管道 B	在运	2010 年	150
	中亚管道 C	在运	2017 年	250
	中亚管道 D	在建	2026 年（预计）	300
缅甸	中缅管道	在运	2013 年	120

资料来源：《中国天然气行业“十五五”发展展望：基础、挑战和建议》王震等，华源证券研究所

**2) 强化能源资源供应保障：**“十五五”规划中提及：“坚持立足国内、补齐短板、多元保障、强化储备，加强能源产供储销体系建设。坚持油气核心需求自主保障，实施中长期油气增储上产战略行动，确保原油年产量稳定在 2 亿吨左右、天然气产量稳步增长，加强煤制油气产能和技术储备。强化政府储备和企业储备协同，增强天然气储备调节保障能力。健全能源保供中长期合同制度。加强能源资源开发国际合作，维护战略通道安全。”

2025 年为我国油气增储上产“七年行动计划”收官之年，2025 年全年我国规上工业天然气产量 2619 亿立方米，同比增长 6.2%，较 2019 年产量增长 50.8%，国产气供应能力进一步增强。“十五五”规划进一步强调国产气在保障我国能源供应中的重要性，我们分析国产气产量稳步增长，一方面可降低我国天然气对外依存度，实现能源自主保障；另一方面低成本国产气产量增加也可进一步优化综合气源成本。我国天然气生产呈现“陆海并进、常非并举、深浅结合”的多元化格局，除常规油气之外，非常规气在国产气增产中的重要性有望日益凸显。

**投资分析意见：**1) “十五五”增储上产推进，国产气能源保供作用日益突出，产量稳步增长，地缘政治冲突推动油气价格上涨，海气价格及其进口成本可对国产气价格形成有力支撑，国产气有望增量提价，建议关注上游煤层气开采标的：**新天然气、首华燃气、蓝焰控股**；2) “十五五”提出加强煤制油气产能，建议关注布局煤制油气项目的天然气标的：**新天然气、九丰能源**；3) 全球各区域间、长协现货间价差或扩大，建议关注具备长协气源成本优势和中游转售贸易业务的天然气标的：**新奥股份、深圳燃气、佛燃能源**。

## 4. 煤炭：规划导向供需平稳，煤价合理区间运行

3 月 13 日晚，新华社授权发布《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，其中对煤炭行业未来 5 年发展有诸多相关规划安排，我们将主要内容按照供给、需求、价格三个方面进行汇总整理，分析如下：

**供给端：**立足国内能源安全，优化能源资源区域布局，稳产保供，强化储备。

从供给端看，纲要指出“坚持立足国内、补齐短板、多元保障、强化储备，加强能源产供储销体系建设”，并提出“加强煤制油气产能和技术储备”、“完善煤炭储备体系”。我

们认为，“十五五”期间煤炭仍将承担我国能源体系中的保供、稳价、托底作用，作为极端情形下能源安全的重要保障资源，继续在国家能源安全总体框架中发挥重要作用。

《纲要》提出“开创中部地区加快崛起新局面，强化粮食和能源原材料保障能力”，有助于进一步巩固中西部地区在全国煤炭、焦煤、煤化工和能源原材料体系中的地位；另一方面，文件提出“细化明确特殊功能区，在主体功能基础上因地制宜叠加维护国家安全、保障能源资源供给、保护传承文化、强化海洋资源保护利用等功能”，或反映能源资源主产区战略定位将进一步制度化，叠加“支持资源枯竭城市发展接续替代产业，推动采煤沉陷区、独立工矿区综合治理和整合利用”的表述，中西部地区或在煤炭等能源供应上发挥更重要作用，而非煤炭主产区的省份或逐步退出落后产能，有望持续优化煤炭供给，保障煤炭供需平衡稳定。

**需求端：总量控制，推动达峰，高效利用。**

从需求端看，《纲要》最核心的表述有两条：一是“加强化石能源清洁高效利用，推进煤电改造升级和散煤替代”；二是“深入开展节能降碳改造和控煤减煤，加快推进新增用电量由新增清洁能源电量覆盖，推动煤炭和石油消费达峰”。

煤炭需求达峰是双碳政策下的必经阶段，清晰的需求规划有望推动清晰的供给规划，煤炭或将在需求达峰后进入较长的需求平台期，供给与需求的匹配有望更趋合理，煤炭行业有望逐步摆脱近年来相对宽松的供需形式，实现更可持续发展并助力能源保供。

**价格端：健全长协制度，完善价格区间调控政策。**

从价格端看，《纲要》提出“完善煤炭价格区间调控政策”，同时提出“健全能源保供中长期合同制度，完善电力应急调度机制和备用电源配置，强化能源需求侧管理”，延续了近年来煤炭价格运行的基本思路，让市场形成价格，但价格运行不能脱离能源安全和保供稳价大局，政策将继续通过区间调控、长协制度、储备体系和调度机制平滑煤价波动。

我们认为，长协制度持续优化健全，或有助于根据近年煤炭成本上行趋势，出台新的长协价格区间，并抬高长协价格区间下限及上限。此外，完善价格区间调控，有助于形成更稳定的煤价政策底部共识，截至2026年3月13日，秦皇岛港5500大卡动力煤报价729元/吨，仍处于历史较低位置，政策或将持续推动煤炭供给端“查超产、保供产能退出”等政策的落地效果，有助于形成更加积极的煤炭价格中枢预期。

## 5. 电新：电网表述积极 海风新增53GW 光热首次提及

3月13日，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》正式发布，我们对其中电力设备与新能源相关的表述总结如下：

**新能源：**统筹就地消纳和外送，建设“三北”风电光伏、西南水风光一体化、沿海核电、海上风电等清洁能源基地，加强分布式能源就近开发利用，布局发展绿色氢氨醇，积极推进光热发电和地热能利用。

“十五五”期间我国新能源建设依旧围绕清洁能源基地展开，主要是位于三北地区的“沙戈荒”、西南水风光基地以及海上风电基地等。**海上风电：**累计并网装机规模达到1亿千瓦以上，则“十五五”新增53GW，年均超过10GW，相比“十四五”后期明显加速。**光热发电：**“十四五”规划未提及，我们认为随着新能源消纳压力增大，光热兼具清洁、稳定、灵活的属性，有望在市场化背景下发挥更大作用。

**电网：**优化全国电力流向和跨区域通道布局，加快智能电网建设，完善城乡配电网。建设内蒙古、吉林、黑龙江、甘肃、青海、宁夏、新疆、西藏等省区清洁能源基地电力外送通道，西电东送能力达到4.2亿千瓦以上。加强省间电力互济和跨电网经营区互济，建设闽赣、皖鄂、鲁苏、渝黔、湘黔、湘粤等电力互济工程，促进电力资源优化配置。

电网方向表述相比“十四五”规划更加明确。**特高压方面：**明确内蒙古等8省区清洁能源基地外送通道以及闽赣等6个电力互济工程，并提出西电东送能力达到4.2亿千瓦以上，我们认为“十五五”特高压建设进度将加快。**配电网：**提出完善城乡配电网（“十四五”规划未提及），配电网建设有望加快。

**传统电源：**加强化石能源清洁高效利用，推进煤电改造升级和散煤替代。在厂址资源好、负荷调节需求大的地区建设一批抽水蓄能电站，新增投产装机容量1亿千瓦左右。

**煤电：**煤电的发展方向仍将以改造升级和散煤替代等高效利用方向为主，关注煤电改造相关机会。**抽水蓄能：**规划新增装机1亿千瓦，则到2030年累计装机有望超过1.6亿千瓦，超过《抽水蓄能中长期发展规划（2021—2035年）》给出的目标（到2030年累计装机达到1.2亿千瓦）。

**投资分析意见：**“十五五”规划中仍明确将降低碳排放作为能源方向的重点发展方向之一，新能源及其配套设施都有望迎来机会。建议重视今年“双碳”及能源安全等方向机会：

（1）**风电：**“十五五”期间陆风预计仍将稳步发展，海上风电则有望迎来较大机遇。重点推荐：金风科技（H）、中天科技、东方电缆，建议关注：运达股份、亨通光电、海力风电、大金重工等；（2）**电网：**作为新能源消纳的核心环节，“十五五”规划中对电网的表述更加积极，且完善城乡配电网被重点提及，建议关注特高压及配电网环节。建议关注：平高电气、国电南瑞、许继电气、三星医疗、南网科技等；（3）**传统电源设备：**煤电改造升级有望开展，抽水蓄能有望迎来大发展，光热发展也被重点提及，重点推荐：东方电气，建议关注：东方电气（H）、哈尔滨电气等。

## 6. 储能：户储景气边际加强，大储仍为增长的核心抓手

**在美伊冲突推升油气与航运价格、欧洲天然气边际定价抬升、各国能源自主与补贴加码的共振下，户储、工商储与大储呈现景气度同步提升。**储能需求逻辑由“新能源配套”升级为“能源安全刚需”，美伊冲突带动短期电价中枢上移缩短回本期，叠加欧洲政策变相强制配储、东欧/英国补贴落地与澳洲强补贴，或共同构成 2026 年储能景气度的主要支撑。

**2026 年来户储景气边际增强，重新进入高增长通道。**户储排产上行始于 2025 年四季度，我们认为主要来自于澳洲补贴和乌克兰战后需求，其次是欧洲几国补贴加码。根据 CESC2026 第四届储能大会公众号，2025 年澳洲政府先是推出 23 亿澳元补贴，12 月直接追加到 72 亿澳元，2026 年预计户储装机达 8GWh。英国从 2026 年起强制新建建筑配置光伏，同时推出 150 亿英镑补贴，推动光储热泵发展，有望带动 300 万户家庭新增光伏，对应 24GWh 户储增量。乌克兰发电设施损毁严重，全国停电频繁，户储成为生存刚需，2026 年预计装机超 2GWh，若进入灾后重建，增量空间可达 34GWh。荷兰户用光伏渗透率高，但存量配储率不足 10%，取消净计量政策后，存量用户被迫增配储能，预计带来 20GWh+增量。匈牙利推出 1000 亿福林户储补贴，每户可覆盖超 80%投资成本。波兰计划拨款 5 亿兹罗提延续“我的电力”补贴。

**大储是行业快速增长的核心抓手，国内受政策驱动，海外受电网与 AI 双轮驱动。**

**2026 年国内储能市场有望延续 2025 年高景气度，装机、招投标节奏持续加快。**强制配储取消后，国内储能项目商业模式转变，容量电价政策出台增强项目收益率，我们认为储能的定位或已从风光强制配储的“成本项”转向依靠市场化机制的“收益项”，需求端装机动力提升。据 CESA 储能应用分会数据库不完全统计，2026 年 2 月，国内新型储能新增装机总规模为 4.69GW/10.06GWh，规模同比增长 269.08%（功率）/242.15%（容量）。据 CESA 储能应用分会产业数据库共追踪到 131 个储能中标（候选人）公示项目，其中含直流侧设备采购的规模达 10.8GW/59.6GWh，容量规模环比增长 65.2%，同比增长 367%。

**美国储能市场维持高增，AIDC 需求带来增量市场。**美国电网老化严重，储能在保障供电稳定性与可靠性方面作用凸显。考虑到 2026 年电芯关税提升以及 OBBBA 法案影响，传统储能需求短期或有不确定性，但受益 AIDC 快速增长，AIDC 配储需求作为增量场景，美国储能或将快速发展，我们测算预计 2030 年美国储能新增需求达 145.6Gwh。

**欧洲储能需求或受高比例可再生能源发电带来的灵活性调节需求驱动。**与美国 AIDC 驱动储能需求不同，欧洲主要是由于可再生能源发电占比高，需要较多的灵活性储能资源去平衡，叠加欧洲现货市场、辅助服务、容量市场等机制也逐步完善，储能项目也逐渐具备经济性。根据欧洲太阳能协会预测，2025 年欧洲新增储能装机达 29.7Gwh，同比增长 36%，其中大储 16.3Gwh，同比增长 86%。中性预测到 2029 年欧洲新增储能装机达 118Gwh，2026-2029 年 CAGR 为 41%。

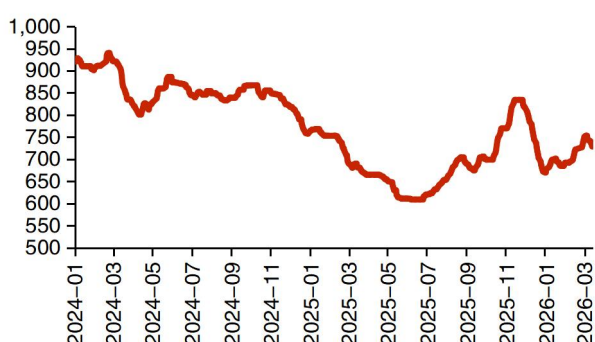
**新兴市场快速增长，能源转型目标和可再生能源激励政策有望推动需求高速增长。中东储能市场有望迎来快速增长，核心源于国家能源转型战略、电网薄弱。沙特是主要的增长引擎，沙特计划 2030 年实现 50%的电力来自可再生能源（2023 年仅 0.3%），完成 130Gw 可再生能源装机目标。印度储能需求规划宏伟，低基数下有望翻倍增长。为解决消纳问题，印**

度自 2025 年 2 月要求所有新招标光伏项目强制配储，标准至少为“10%装机容量+2 小时时长的储能系统”。根据印度《国家电力规划》显示，预计到 2031-2032 年，印度将需要 47.24Gw/236.22Gwh 的电池储能。

**投资分析意见：建议关注：**1) 逆变器及户储相关公司：德业股份、艾罗能源、固德威、锦浪科技、禾迈股份、昱能科技等；2) 储能系统集成商：阳光电源、海博思创、上能电气等；3) 持续关注电芯相关公司：宁德时代、亿纬锂能、鹏辉能源、中创新航等。

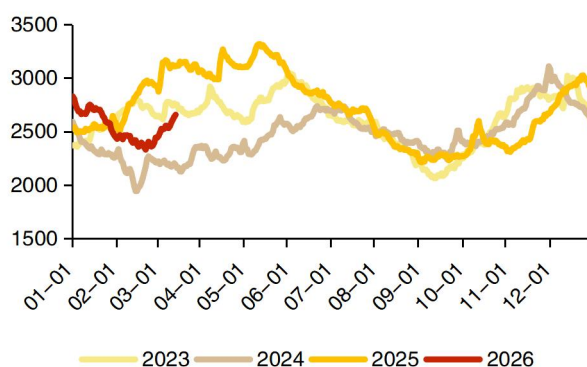
## 7. 定期数据更新

图表 4：秦皇岛 5500 大卡煤炭（元/吨）



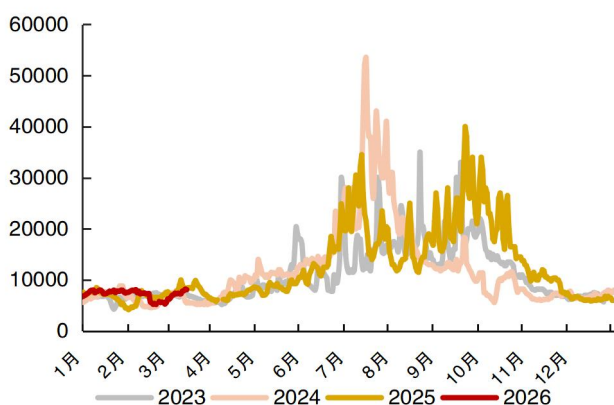
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 5：环渤海港煤炭库存（万吨）



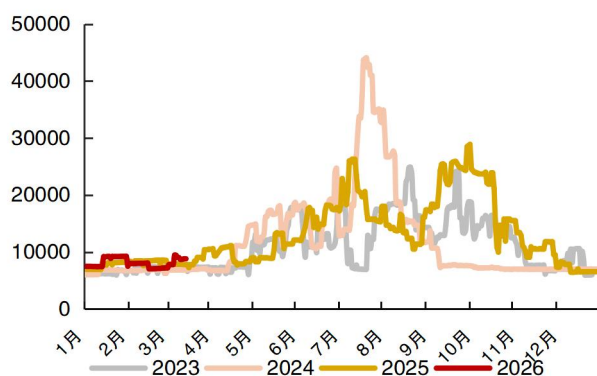
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 6：三峡入库流量（立方米/秒）



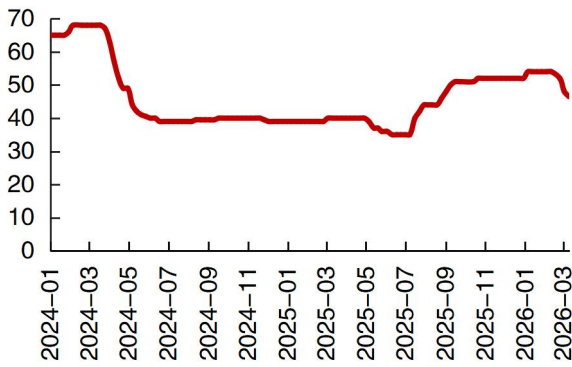
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 7：三峡出库流量（立方米/秒）



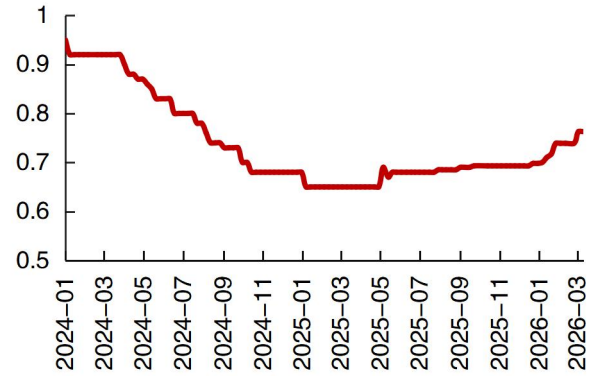
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 8: 多晶硅致密料价格 (元/kg)



资料来源: infolink, 华源证券研究所

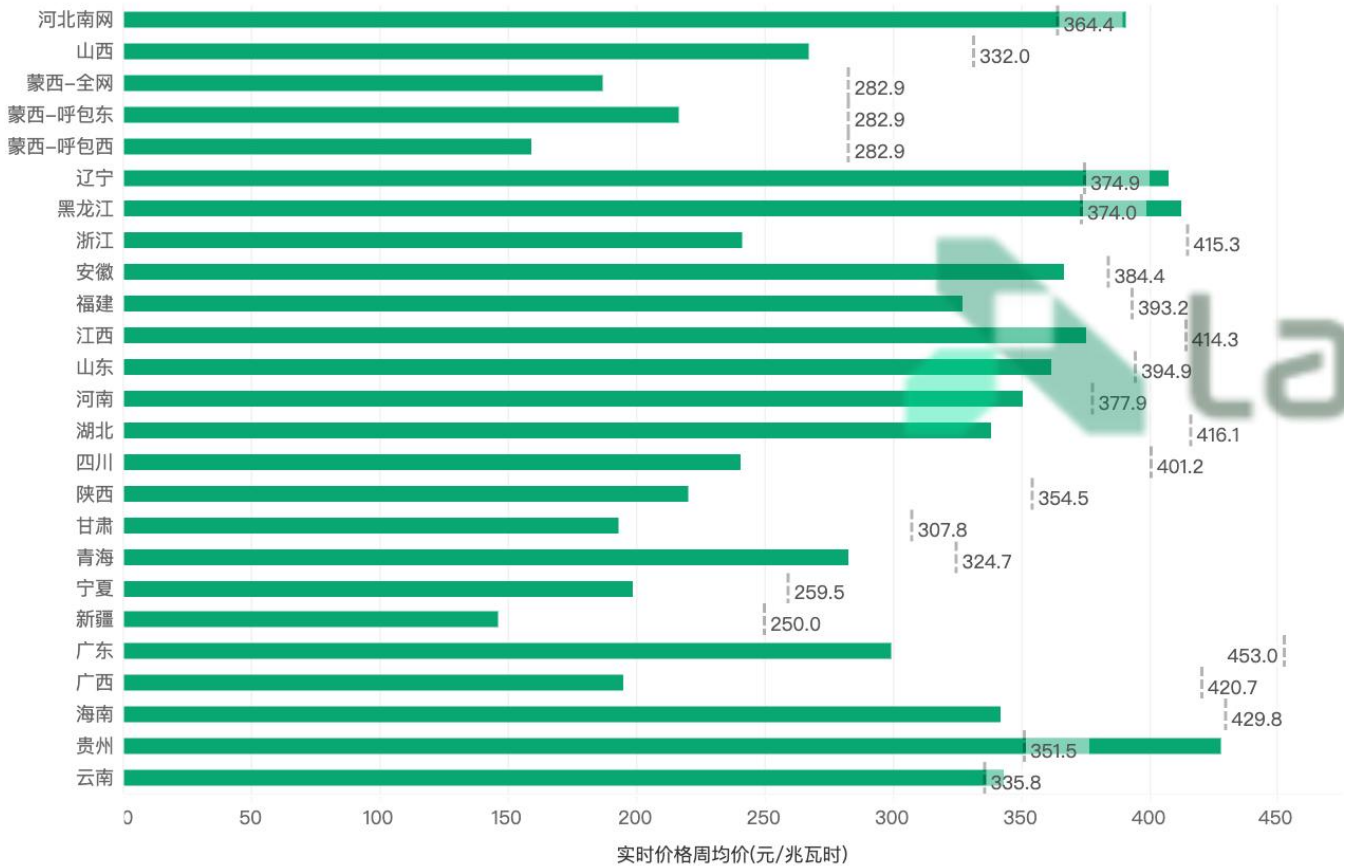
图表 9: 双面双玻组件 (元/W)



资料来源: infolink, 华源证券研究所  
注: 2025年5月7日起改为 topcon 型组件价格

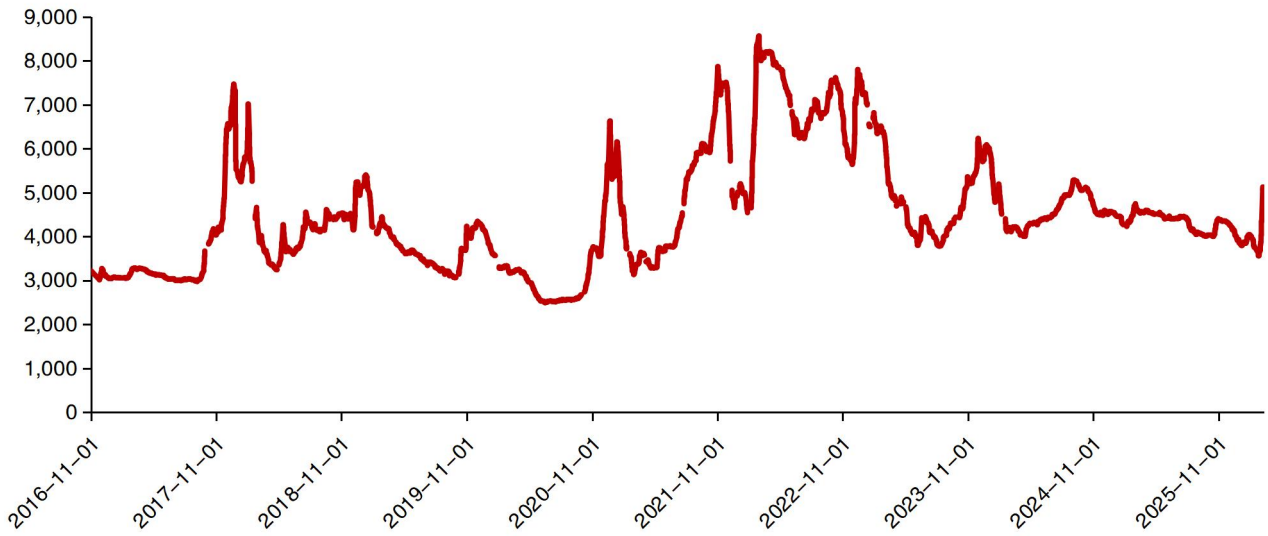
图表 10: 现货市场周度数据 3.2-3.8 (元/兆瓦时)

周实时均价与燃煤发电基准价



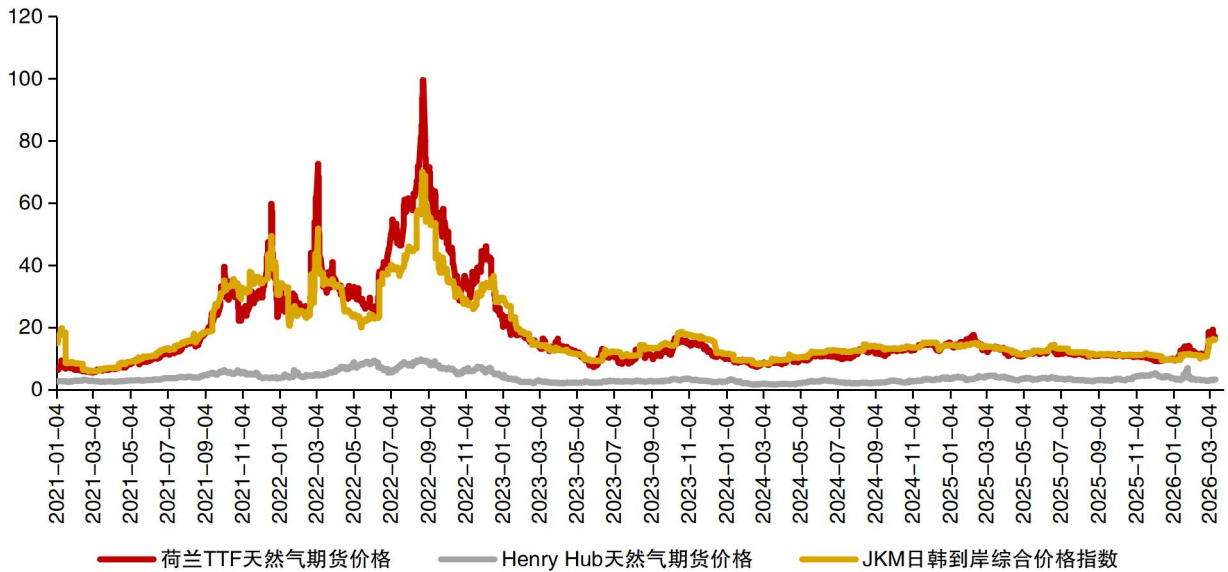
资料来源: 兰木达现货微信公众号, 华源证券研究所。注: 虚线为燃煤发电基准价。

图表 11：中国液化天然气出厂价格指数(元/吨)



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 12：全球主要市场 LNG 价格指数（美元/百万英热）



资料来源：investing，wind，华源证券研究所

## 8. 风险提示

政策不及预期，用电量增速不及预期，国际气价格波动风险，煤炭供给端政策持续性不及预期，电网招标不及预期，储能装机增长不及预期等。

## 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。