

2026 年 06 月 27 日

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

戴映妍

SAC: S1350524080002

daiyingxin@huayuanstock.com

邓思平

SAC: S1350524070003

dengsiping@huayuanstock.com

联系人

秦雨茁

qinyuzhuo@huayuanstock.com

板块表现：



新型能源体系建设“十五五”规划发布 多环节或受益

——《新型能源体系建设“十五五”规划》政策解读

投资要点：

- **事件：**6月25日，国家发展改革委、国家能源局发布《新型能源体系建设“十五五”规划》。
- **电力：“十五五”新能源规划建设节奏趋于保守，重视电力系统互补互济和安全韧性水平提升。**本规划指出，2030年初步建成清洁低碳安全高效的新型能源体系，非化石能源消费比重达到25%，风电和太阳能发电装机比重超过50%、成为电力装机主体，非化石能源发电量比重达到50%、成为电量主体。根据规划中2030年电力总装机54亿千瓦的目标，测算2030年新能源发电装机将达到27亿千瓦（截至2025年底我国新能源发电装机18亿千瓦），预计“十五五”期间新能源发电装机增量约为9亿千瓦（“十四五”新增13亿千瓦），较国家电网“十五五”新能源年均新增2亿千瓦的装机预测增速更为平缓，此次“十五五”新能源规划建设节奏整体来看趋于保守，其中集中式大基地、水风光一体化、海上风电、分布式新能源仍为主要发展方向。新能源运营商装机成长空间进一步明确，未来绿电运营商盈利分化或将更多受消纳条件、电价机制、交易能力、绿证绿电收益等因素影响。
- **电力：电力系统稀缺资源逐步转向调节能力、容量保障和灵活响应，或将利好具备调节能力的火电、抽水蓄能、独立储能和虚拟电厂。**规划提出：1）**推动火电转向支撑调节性电源**，鼓励煤电灵活性改造、低碳燃料掺烧和CCUS应用，火电容量价值和调节价值有望进一步体现，伴随容量电价和辅助服务市场进一步完善，优质煤电资产盈利稳定性有望进一步增强；2）**合理布局、积极有序开发建设抽水蓄能电站，大力发展新型储能**，2030年抽水蓄能装机达到1.6亿千瓦左右，新型储能装机达到3亿千瓦；3）**提高电力需求响应比例，加快推进虚拟电厂规模化发展**，2030年虚拟电厂调节能力达到5000万千瓦以上。伴随新能源发电量占比提升，调节能力、容量保障和灵活响应在电力系统中的价值有望进一步体现。
- **电网：跨区域联网工程有望成重点。**新能源成为“十五五”电力系统建设重心的背景下，跨区域联网工程有望成为电网发展重点。其中，“十五五”期间目标新增西电东送能力8000万千瓦以上，互补互济能力目标新增4000万千瓦左右，特高压交直流输电、柔性直流输电等均有望迎来大发展，看好特高压和柔性直流供应商投资机会。
- **绿色燃料：绿电消纳和绿色能源消费关键环节。**规划指出，加快氢能与绿色燃料产业发展，包括在东北（含蒙东）、黄河“几字弯”、华北北部、天山北麓等地建设一批绿色氢氨醇生产基地项目、支持上海建设国际航运绿色燃料加注中心和交易中心、建设绿氢输送管道、论证绿色甲醇专用管道等。新能源非电利用规模实现倍增，2030年可再生能源制氢规模达到200万吨，相比截至2026年3月底的约25万吨/年提升7倍。
- **天然气：加大油气增储上产力度，重视天然气上游资源价值。**规划提出加大油气增储上产力度，围绕深地、深海、非常规、老油气田四大领域，促进“稳油增气”，实现天然气产量稳步增长，推动鄂尔多斯盆地东部煤层气开发；加强煤制油气产能和技术储备，推进内蒙古鄂尔多斯、陕西榆林、新疆准东、新疆哈密等煤制油气战略基地建设。规划进一步强调调源安全，上游非常规气、煤制油气资源价值有望持续

体现。

- **投资分析意见：**1) 规划新能源新增装机规模趋于保守，资源禀赋较好、项目储备充足、消纳条件优、交易能力强的绿电运营商或将受益，推荐低估值绿电运营商：**龙源电力(H)、大唐新能源、中广核新能源、新天绿色能源**；2) 火电容量价值和调节价值有望持续兑现，优质煤电盈利稳定性或将进一步增强，推荐具备成长性的优质火电运营商：**华润电力、华能国际、国电电力、中国电力**等；3) 电网：建议关注特高压和柔直供应商**许继电气、平高电气、国电南瑞、中国西电**等；4) 风电：重点推荐**中天科技、金风科技(H)、东方电缆**，建议关注**海力风电、大金重工、天顺风能、亨通光电**等；5) 绿色燃料：推荐：**嘉泽新能**，建议关注：**电投绿能、佛燃能源**等；6) 能源安全背景下非常规气、煤制油气资源价值有望持续体现，建议关注：**新天然气、首华燃气**。
- **风险提示：**政策落地存在不确定性，新能源投资放缓，用电量增长不及预期等。

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。