

2026 年 7 月 31 日

电力运营商

SDIOSI

行业动态分析

证券研究报告

电力行业

《可再生能源发展“十五五”规划》发布

事件：近期，国家发改委及国家能源局共同发布《可再生能源发展“十五五”规划》。明确了“十五五”时期，我国积极稳妥推进并实现碳达峰，可再生能源进入扩量提质、可靠替代的新阶段。

报告摘要

明确了“十五五”期间可再生能源发展的主要目标。1) 总量目标：2030 年可再生能源消费总量达 18 亿吨标煤（约束性目标，2025 年 11.8 亿吨，增长超 50%）；2) 发电目标：2030 年可再生能源装机达 35 亿 KW，年发电量 6 万亿 KWh；风电和太阳能发电装机达 35 亿 KW 以上（约束性目标）占比超 50%，年发电量 4 万亿 KWh，占比 30%；3) 非电利用目标：2030 年可再生能源非电利用较 2025 年增长 1.5 倍，折合 1.5 亿吨标煤；4) 可靠替代目标：2030 年全国风电光伏平均置信出力达 8%，迎峰度夏度冬晚高峰风电光伏电量占比达到 20% 以上（提高 10 个百分点）。“十五五”期间新增可再生能源可靠顶峰发电能力 3 亿 KW 以上。

风电和太阳能发电装机 2030 达到 28 亿千瓦以上（约束性指标），“十五五”期间年均新增装机约 2 亿千瓦，政策执行力度增强。6 月底国家发改委和国家能源局联合发布的《新型能源体系建设“十五五”规划》中指引，2030 年中国发电专辑达到 54 亿千瓦，其中风电和太阳能发电装机占比超过 50%，并且是预期性指标而非约束性指标。本次《可再生能源发展“十五五”规划》明确提出了在“十五五”期间风电和太阳能发电装机目标：2030 年中国的风电和太阳能发电装机要达到 28 亿千瓦以上，是仅有的两个约束性指标之一。政策目标提升，并且执行力度显著增强。“十四五”末，中国的风电和太阳能发电装机为 18.4 亿千瓦以上。根据政策目标，“十五五”期间，中国风电和太阳能发电装机为 9.6 亿千瓦以上，年均装机约 2 亿千瓦，与国家电网的预测基本相符。

可再生能源发电新增装机结构明确。可再生能源发电新增装机将涵盖集中式与分布式，陆上与海上等多维度。1) “三北”风电光伏基地新增装机 3.7 亿 KW 以上；2) 全国海上风电新增开工规模 1 亿 KW，2030 年累计装机规模达 1 亿 KW 以上；3) 2030 年常规水电装机规模达 4.1 亿 KW；4) 分布式新能源新增装机 3 亿 KW 以上；5) 推进生物质、光热及海洋能发展。

可再生能源非电利用实现突破。对于可再生能源的非电利用实现突破，2030 年将达到折合 1.5 亿吨标煤，较 2025 年的 0.6 亿吨标煤，增长 1.5 倍。2030 年制氢规模达到 200 万吨，较 2025 年增长 7 倍。加快布局绿色氢氨醇发成基地；推进风光供热供暖；生物质多元高效利用；推进地热能等利用。

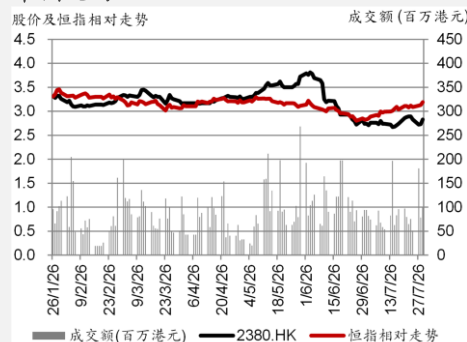
投资建议 “十五五”期间，可再生能源发展进入扩量提质、可靠替代的阶段。风电和太阳能新增装机年均约 2 亿千瓦，且为约束性指标。我们建议投资者积极布局绿电，且低估值、高股息、资产优质电力运营商如**中国电力 2380.HK**及**京能清洁能源 579.HK**等。

风险提示：政策执行力度不及预期；社会用电量增速放缓。

关注股份：中国电力 2380.HK

京能清洁能源 579.HK

中国电力 2380.HK



京能清洁能源 579.HK



数据来源：彭博

罗璐 能源行业分析师

lilianluo@sdicsi.com.hk

图表1：同业估值比较 - 港股上市发电企业

股份名称	代码	市值 百万元	股价 元	最近报表 年结, Y0	--- 市盈率 (倍) ---				-- 每股盈利增长 (%) --				股息率 (%)			市净率 (倍)			净负债 比率% *	ROE %	ROA %
					Y0	Y1f	Y2f	Y3f	Y0	Y1f	Y2f	Y3f	2个月	Y1f	Y2f	Y0	Y1f	Y2f			
华能国际电力股份有限公司	902 HK Equity	119,946	6.18	12/2025	n/a	7.3	7.3	6.8	63.0	n/a	1.0	7.5	7.54	6.38	6.61	n/a	0.90	0.81	n/a	16.9	2.31
华润电力控股有限公司	836 HK Equity	100,228	19.49	12/2025	7.0	8.1	8.0	7.7	-5.7	-14.5	2.4	3.3	5.82	4.91	5.10	0.91	0.82	0.77	180.8	13.8	3.76
华电国际电力股份有限公司	1071 HK Equity	61,819	4.19	12/2025	n/a	7.7	7.2	6.8	6.5	n/a	6.4	5.6	6.23	5.45	5.81	n/a	0.66	0.63	n/a	11.4	2.47
大唐国际发电股份有限公司	991 HK Equity	99,756	2.55	12/2025	n/a	6.3	5.8	5.3	98.7	n/a	8.6	9.2	4.28	7.28	7.60	n/a	0.48	0.46	n/a	18.8	2.46
中国电力国际发展有限公司	2380 HK Equity	35,008	2.83	12/2025	n/a	10.4	9.4	9.0	-11.9	n/a	10.2	5.0	6.87	6.07	6.56	n/a	0.57	0.56	n/a	6.0	0.96
中国广核电力股份有限公司	1816 HK Equity	219,364	2.9	12/2025	n/a	12.3	11.0	10.4	-10.2	n/a	11.3	5.7	3.43	3.68	4.08	n/a	0.98	0.94	n/a	7.6	1.97
龙源电力集团股份有限公司	916 HK Equity	113,997	5.78	12/2025	9.0	9.2	8.0	7.0	-19.4	-1.9	14.9	13.4	1.26	3.33	3.87	0.56	0.53	0.51	203.9	6.3	1.77
新天绿色能源股份有限公司	956 HK Equity	29,763	3.28	12/2025	6.6	6.8	5.7	5.0	7.5	-3.3	19.7	13.3	7.05	7.32	8.49	0.53	0.48	0.45	184.8	6.6	1.75
北京京能清洁能源电力股份有限公司	579 HK Equity	15,994	1.94	12/2025	n/a	4.6	4.4	4.2	-3.4	n/a	4.7	4.8	8.19	10.76	9.57	n/a	0.37	n/a	n/a	7.8	2.73
中国大唐集团新能源股份有限公司	1798 HK Equity	9,165	1.26	12/2025	6.5	8.8	7.1	5.9	-37.0	-25.6	23.4	19.6	5.35	2.95	5.25	0.40	0.39	0.38	343.3	6.3	1.39
中国广核新能源控股有限公司	1811 HK Equity	9,910	2.31	12/2025	4.6	n/a	n/a	n/a	11.2	n/a	n/a	n/a	5.46	n/a	n/a	0.67	n/a	n/a	341.0	15.8	3.10
信义能源控股有限公司	3868 HK Equity	7,669	0.89	12/2025	7.4	7.7	7.2	6.9	25.7	-3.3	6.0	4.9	7.22	6.85	7.19	0.57	0.52	0.50	55.4	7.9	4.59
协合新能源集团有限公司	182 HK Equity	2,713	0.34	12/2025	n/a	5.5	5.4	5.0	-82.3	n/a	1.9	9.3	0.87	5.46	5.46	n/a	0.28	0.27	n/a	1.6	0.43
平均					6.8	7.9	7.2	6.7													

注：*净负债比率为负数代表净现金

数据来源：彭博

客户服务热线

香港: 2213 1888

国内: 40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途,并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国投证券(香港)有限公司(国投证券国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国投证券国际认为可靠。此报告所载的见解,分析,预测,推断和期望都是以这些可靠数据为基础,只是代表观点的表达。国投证券国际,其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国投证券国际于最初发此报告日期当日的判断,可随时更改而毋须另行通知。国投证券国际,其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险,若干投资可能不易变卖,而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标,财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告,而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前,应咨询专业意见。

国投证券国际及其高级职员、董事、员工,可能不时地,在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券,(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖,(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问,投资银行,或其他金融服务业务关系,(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国投证券国际,其母公司和/或附属公司的一位或多位董事,高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士,尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国,或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释),国投证券国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国投证券国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此,投资者应注意国投证券国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突,而国投证券国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国投证券国际的授权,任何人不得以任何目的复制,派发或出版此报告。国投证券国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国投证券国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系**收益评级:**

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上;
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%;
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%;
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%;
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

国投证券(香港)有限公司

地址: 香港中环交易广场第一座三十九楼

电话: +852-2213 1000

传真: +852-2213 1010