

【事件】

6月22日，国家发展改革委、国家能源局编制印发《可再生能源消费最低比重目标和可再生能源电力消纳责任权重制度实施办法》（国家发展改革委、工业和信息化部、住房城乡建设部、交通运输部令 第42号，以下简称《办法》），自2026年8月1日起施行。此次文件围绕可再生能源消费最低比重目标和省级可再生能源电力消纳责任权重两条主线展开，核心是把此前以鼓励和引导为主的可再生能源消费要求，进一步转化为可监测、可评估、可考核、可补履约的制度安排。

具体来看，文件将可再生能源消费最低比重目标划分为电力消费和非电消费两部分。其中，电力消费最低比重目标覆盖全部可再生能源发电种类，重点用能行业可通过可再生能源电力自发自用、绿电直连、绿证绿电交易（划转）等方式完成；非电消费最低比重目标则覆盖可再生能源供热（制冷）、可再生能源制氢氨醇等综合利用、生物燃料等类型。核算层面，重点用能行业可再生能源电力消费最低比重目标完成情况，明确以考核年生产电量对应的绿证作为基本凭证，这意味着绿证在履约体系中的地位进一步抬升。

省级层面，文件继续完善可再生能源电力消纳责任权重制度，要求国务院能源主管部门按年下达各省级行政区域可再生能源电力总量消纳责任权重和非水电消纳责任权重。各省需制定实施方案，由电网企业、售电企业、相关电力用户及自备电厂企业等共同承担消纳责任；对未完成目标的企业和地区，允许在指标公布后三个月内通过绿证交易等方式补充完成，逾期仍未完成的，将面临约谈、通报、信用约束及指标结转等后续安排。与此同时，完成情况突出的企业和地区，则有望获得优先政策支持。

【点评观点】

整体来看，此次办法的出台，意味着我国可再生能源政策框架正在由“重建设、重装机”加速转向“重消费、重消纳、重履约”。对于新能源行业而言，后续市场关注重点也将从单一装机扩张，逐步切换到绿电消费比例提升、区域消纳能力改善、交易机制完善以及绿色价值兑现能力增强。

研究部

姓名：杨义琼

SFC: AXU943

电话：0755-21516065

Email: yangyq@gyzq.com.hk

➤ 从供给扩张转向消费履约，绿电需求的刚性约束明显增强

本次办法最大的增量，不是简单重复支持可再生能源发展的方向，而是首次将重点用能行业和地方政府层面的消费责任进一步制度化、可执行化。过去市场对新能源行业的理解更多集中在装机高增长、发电量提升和资源获取能力，而此次文件强化的是需求侧约束，意味着未来绿电需求不再只是企业 ESG 诉求或政策倡导，而更可能逐步演变为重点行业必须完成的履约任务。

尤其文件建立了“年度下达—季度监测—年度评估—三个月补履约—逾期约谈通报”的完整链条，使可再生能源消费比例具备了更强的执行抓手。对于新能源行业而言，这将增强终端用能侧的绿电采购意愿，也有助于抬升市场对可再生能源消纳质量的重视程度。

➤ 绿证纳入核心履约凭证，市场活跃度与价格中枢有望获得支撑

文件明确将绿证作为重点用能行业可再生能源电力消费最低比重目标完成情况的基本凭证之一，这意味着绿证不再只是绿色属性的补充证明，而正逐步成为制度性履约工具。从交易逻辑看，在部分企业短期内难以通过自建新能源、绿电直连或实质性绿电采购完全满足目标的情况下，绿证交易将成为最直接的补足方式，因此其需求确定性显著提高。

更重要的是，绿证需求的增长不再完全依赖自愿市场，而开始与考核机制挂钩，这将提升市场活跃度并强化价格发现功能。后续若重点行业覆盖范围进一步扩大，绿证价格中枢和流动性均有望出现边际改善。对具备绿证对应发电量资源的新能源运营商而言，其绿色环境价值兑现路径也有望更清晰。

➤ 绿电直连与就地消纳重要性上升，绿电资产的区域分化增强

此次文件把自发自用、绿电直连、绿证绿电交易并列为主要完成路径，释放出的信号非常明确：政策并不希望履约完全停留在金融属性层面，而是鼓励负荷侧通过真实的用能结构调整来提高可再生能源消费比例。对于数据中心、高耗能制造业、出口型园区以及具备稳定负荷的工业场景，绿电直连和就地消纳的战略价值正在上升。

其背后逻辑在于，只有真正实现源网荷储协同，新能源的利用小时、消纳稳定性以及交易价值才能同步改善。因此，未来新能源资产的估值框架可能不再仅由装机规模决定，而将更多受到资源区位、负荷匹配能力、跨区输送条件、地方配套政策以及综合运营能力影响。

➤ **投资建议：**

- 1) 龙头风电运营商：在消费侧履约约束强化背景下，装机规模领先、资源布局优质、绿证供给能力较强的头部运营商有望优先受益。建议关注龙源电力（0916.HK）。
- 2) 火绿协同型优质发电运营商：随着高比例新能源并网对调节能力提出更高要求，兼具新能源资产和调峰调节能力的发电运营商，盈利稳定性与估值韧性将更强。建议关注华润电力（0836.HK）。
- 3) 建议关注受益美国数据中心项目催化，具备较高向上弹性的中小市值公司：协合新能源（0182.HK）。

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限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不一致的投资决策。

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。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所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地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）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。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电 话：(852) 3769 6888
传 真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>