

配额制第二次征求意见下发，可再生能源长效机制现雏形

9月17日，国家能源局新一轮可再生能源配额制征求意见稿正式下发给行业协会及相关企业，主旨是进一步促进可再生能源利用消纳。

核心观点

- 可再生能源电力配额包括可再生能源电力总量配额（简称“总量配额”）和非水电可再生能源电力配额（简称“非水电配额”），是指国家对各省级行政区域内的电力消费规定最低可再生能源比重指标，并具有一定约束力。配额制的义务主体为电力消费端，各类从事售电业务的企业及所有电力消费者共同履行可再生能源电力配额义务，包括电网公司的各省电力分公司等六种类型。
- 对各配额义务主体的配额完成情况考核以核算绿证的方式进行。绿证交易可以部分代替可再生能源发展基金的补贴，可再生能源电力通过绿证交易可获得市场增量收益，可再生能源基金在发放补贴时对绿证部分做相应扣减。配额制与绿证的配合，短期内将解决部分补贴问题，长期内有助于建立促进消纳的长效机制，有利于可再生能源的长期健康发展。
- 明确奖惩机制，具有较强约束性。对最终未完成年度配额的配额义务主体，国务院能源主管部门委托省级电网企业向其代收配额补偿金，补偿配额义务主体履行配额义务差额部分。此外，国务院能源主管部门对超额完成配额指标的省份增加年度可再生能源电力建设规模指标。对于未达到配额指标的省份，则暂停下达或减少该区域化石能源发电项目建设规模，不在该区域开展新的由国务院能源主管部门组织的试点示范工作。
- 与2018年三月份下发的第一版征求意见稿相比，新版征求意见稿的非水电配额有进一步提高，初步测算2018年非水电配额从8.1%提升至8.5%，2020年非水电配额从10.1%提升至10.7%，以2017年非水可再生电力为基数，2018年和2020年可再生电力需增加750亿kWh和3000亿kWh，风电、光伏总发电量较2017年分别需增加15%和60%以上，未来2年新能源装机仍有较大增长空间。

投资建议与投资标的

我们认为新一轮配额制征求意见，短期内为缓解可再生能源补贴缺口压力提供了可行方案，同时配额比例的提升也有利于新增装机的持续增长。建议关注风电整机龙头企业金风科技(002202, 买入)和风塔龙头企业天顺风能(002531, 买入)，光伏短期需求仍不明朗，建议关注具有结构性优势的通威股份(600438, 增持)。

风险提示

- 配额制最终方案低于预期
- 产品价格降幅超预期

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			17	18E	19E	17	18E	19E	
002202	金风科技	11.37	0.86	1.08	1.49	13.24	10.50	7.63	买入
002531	天顺风能	4.02	0.26	0.33	0.48	15.23	12.19	8.41	买入

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测，每股收益使用最新股本全面摊薄计算，(上表中预测结论均取自最新发布上市公司研究报告，可能未完全反映该上市公司研究报告发布之后发生的股本变化等因素，敬请注意，如有需要可参阅对应上市公司研究报告)



行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)
 国家/地区 中国/A股
 行业 电力设备及新能源
 报告发布日期 2018年09月26日

行业表现



资料来源：WIND

证券分析师 **彭翀**
 021-63325888-6103
 pengchong@orientsec.com.cn
 执业证书编号：S0860514050002

联系人 **彭海涛**
 021-63325888-5098
 penghaitao@orientsec.com.cn
陈聪颖
 021-63325888-7900
 chencongying@orientsec.com.cn

相关报告

电网基建提速，特高压值得关注	2018-09-09
运营商7月发电量同比大涨，风电淡季迎来靓丽开局	2018-08-13
能源局公布上半年风电运行情况：各项指标全面好转，风电走出底部可期	2018-08-02
中电联发布上半年电力运行情况，新能源数据表现亮眼	2018-07-24

附表：全国各省份 2017 年非水电配额与征求意见预期目标对比

	2017 年实际	2018 年配额指标	2020 年预期指标	与 2020 年目标对比情况
北京	10.4%	10.5%	15.0%	4.6%
天津	10.4%	10.5%	15.0%	4.6%
河北	10.4%	10.5%	15.0%	4.6%
山西	12.0%	12.5%	15.0%	3.0%
内蒙古	18.3%	18.0%	18.0%	-0.3%
辽宁	9.2%	10.0%	10.5%	1.3%
吉林	16.4%	15.0%	17.0%	0.6%
黑龙江	15.8%	15.0%	20.5%	4.7%
上海	2.7%	2.5%	3.0%	0.3%
江苏	5.4%	5.5%	7.5%	2.1%
浙江	4.2%	5.0%	7.5%	3.3%
安徽	8.8%	10.0%	13.0%	4.2%
福建	4.5%	4.5%	7.0%	2.5%
江西	6.5%	6.5%	8.0%	1.5%
山东	6.9%	9.0%	11.0%	4.1%
河南	8.1%	9.0%	11.0%	2.9%
湖北	6.8%	7.5%	10.0%	3.2%
湖南	7.2%	9.0%	17.5%	10.3%
广东	3.2%	3.5%	4.5%	1.3%
广西	3.0%	4.0%	5.0%	2.0%
海南	4.7%	5.0%	5.0%	0.3%
重庆	2.4%	2.0%	2.5%	0.1%
四川	3.3%	3.5%	3.5%	0.2%
贵州	4.3%	4.5%	5.0%	0.7%
云南	14.2%	12.0%	12.0%	-2.2%
西藏	14.0%			
陕西	7.7%	9.0%	12.0%	4.3%
甘肃	13.8%	16.0%	20.0%	6.2%
青海	18.5%	19.5%	25.0%	6.5%
宁夏	21.0%	18.0%	20.0%	-1.0%
新疆	13.1%	16.0%	21.0%	7.9%
全国综合	8.0%		10.7%	2.7%

资料来源：国家能源局，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究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的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测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。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

