

可再生能源配额制意见稿发布，指标总体提高

强于大市（维持）

——可再生能源配额制“二征”意见稿印发点评

日期：2018年09月27日

事件：

继2018年3月23日国家能源局印发《可再生能源电力配额及考核办法（征求意见稿）》之后，近日，国家能源局在研究论证各方面意见的基础上，再次修改了《可再生能源电力配额及考核办法》，形成第二轮征求意见稿，对可再生能源配额制的制定、实施及其配套的绿证交易制度和监督考核措施做了进一步完善。

投资要点：

- **责任主体和层次更完备、兼顾奖励和惩罚：**各类售电公司（含电网企业售电部分）、参与电力直接交易的电力用户和拥有自备电厂的企业接受配额考核。对于超额完成配额指标的省级行政区域，国务院能源主管部门增加其年度可再生能源电力建设规模指标。对未达标的省级行政区，将暂停下达或减少该地区化石能源发电项目建设规模；对未达标的配额义务主体，将委托省级电网向其代收配额补偿金；对拒不履行配额义务的拥有自备电厂的企业，将限制其后续电力项目投资经营行为。
- **配额指标总体提高，可再生能源消纳前景值得期待：**相较于2018年3月发布的第一版《征求意见稿》，配额指标总体上升。其中，可再生能源总配额指标中，2018年19个省份调高，2个省份保持不变，10个省份下调；2020年24个省份调高，2个省份保持不变，5个省份下调。非水电可再生能源配额指标中，2018年12个省份调高，9个省份保持不变，10个省份下调；2020年14个省份调高，4个省份保持不变，13个省份下调。
- **投资建议：**随着配额制指标总体要求的提高，一方面体现了国内电力发展清洁化的长期趋势；另一方面，保障性收购电量和等额替代原则的明确，有助于提高存量非水可再生能源项目的利用水平，有利于缓解可再生能源消纳难题，提高了运营商盈利的确定性。如该征求意见稿顺利实施，将利好新能源运营商现金流改善及估值修复，建议关注新能源运营商标的。
- **风险提示：**征求意见稿实施不及预期

相关研究

万联证券研究所 20180913_行业研究报告_AAA_电新行业之风电篇_风电子板块分化，下游先于上游复苏

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：02160883490

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理：江维

电话：01066060126

邮箱：jiangwei@wlzq.com

图表 1: 各省级行政区域 2018 年及 2020 年可再生能源电力总量配额指标对比 ... 3

图表 2: 各省级行政区域 2018 年及 2020 年非水可再生能源电力总量配额指标对比 4

图表1：各省级行政区域2018年及2020年可再生能源电力总量配额指标对比

省市自治区	第二次征求稿		第一次征求稿	
	2018年配额指标	2020年预期目标	2018年配额指标	2020年预期目标
北京	10.5%	15.0%	11.0%	13.5%
天津	10.5%	15.0%	11.0%	13.5%
河北	10.5%	15.0%	11.0%	13.5%
山西	15.0%	17.0%	14.0%	16.0%
内蒙古	18.5%	18.5%	14.0%	16.0%
辽宁	12.0%	12.5%	10.5%	10.5%
吉林	20.0%	22.0%	20.0%	25.5%
黑龙江	19.5%	26.0%	18.5%	24.5%
上海	33.0%	33.0%	30.5%	31.5%
江苏	1.0%	15.0%	13.5%	13.5%
浙江	18.0%	19.0%	17.0%	17.5%
安徽	14.0%	16.0%	15.5%	17.5%
福建	19.0%	24.0%	22.5%	23.0%
江西	23.0%	29.0%	23.0%	29.5%
山东	9.5%	11.5%	8.5%	11.0%
河南	13.5%	16.0%	14.0%	18.5%
湖北	39.0%	40.0%	36.0%	36.5%
湖南	51.5%	60.0%	50.5%	56.5%

广东	31.0%	29.5%	29.4%	27.8%
广西	51.0%	50.0%	50.4%	44.1%
海南	12.0%	11.5%	10.0%	11.5%
重庆	48.0%	45.0%	47.0%	45.0%
四川	≥80%	≥80%	91.0%	88.5%
贵州	33.5%	31.5%	29.2%	21.6%
云南	≥80%	≥81%	80.0%	70.0%
西藏	不考核	不考核	59.0%	68.5%
陕西	17.5%	21.5%	15.5%	18.5%
甘肃	45.0%	49.5%	41.0%	38.0%
青海	70.0%	74.0%	58.5%	69.0%
宁夏	20.0%	27.0%	23.0%	23.0%
新疆	25.5%	34.0%	26.5%	29.5%

资料来源：工信部，能源局，万联证券研究所

图表2：各省级行政区域2018年及2020年非水可再生能源电力总量配额指标对比

省市自治区	第二次征求稿		第一次征求稿	
	2018年配额指标	2020年预期目标	2018年配额指标	2020年预期目标
北京	10.5%	15.0%	10.5%	13.0%
天津	10.5%	15.0%	10.5%	13.0%
河北	10.5%	15.0%	10.5%	13.0%
山西	12.5%	15.0%	13.0%	15.0%

内蒙古	18.0%	18.0%	13.0%	13.0%
辽宁	10.0%	10.5%	9.0%	9.0%
吉林	15.0%	17.0%	16.5%	20.0%
黑龙江	15.0%	20.5%	15.5%	22.0%
上海	2.5%	3.0%	2.5%	3.5%
江苏	5.5%	7.5%	5.5%	6.5%
浙江	5.0%	7.5%	5.0%	6.0%
安徽	10.0%	13.0%	11.5%	14.5%
福建	4.5%	7.0%	5.0%	7.0%
江西	6.5%	8.0%	6.5%	14.5%
山东	9.0%	11.0%	8.0%	10.5%
河南	9.0%	11.0%	8.0%	13.5%
湖北	7.5%	10.0%	7.5%	11.0%
湖南	9.0%	17.5%	9.0%	19.0%
广东	3.5%	4.5%	3.0%	3.8%
广西	4.0%	5.0%	3.0%	5.0%
海南	5.0%	5.0%	4.0%	5.0%
重庆	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%
四川	3.5%	3.5%	4.5%	4.5%
贵州	4.5%	5.0%	4.0%	4.8%
云南	12.0%	12.0%	10.0%	10.0%
西藏	监测、不考核	监测、不考核	13.5%	17.5%

陕西	9.0%	12.0%	8.5%	11.5%
甘肃	16.0%	20.0%	15.0%	15.0%
青海	19.5%	25.0%	21.0%	25.5%
宁夏	18.0%	20.0%	21.0%	21.5%
新疆	16.0%	21.0%	14.5%	14.5%

资料来源：工信部，能源局，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里大街28号中海国际中心