



公用事业行业研究

买入 (维持评级)

行业点评
证券研究报告

石油化工组
分析师: 许隽逸 (执业 S1130519040001)
xujunyi@gjzq.com.cn

绿证新政出台, 绿证市场建设有望加速

事件:

8月3日, 国家发展改革委、财政部、国家能源局联合发布《关于做好可再生能源绿色电力证书全覆盖工作促进可再生能源电力消费的通知》(下称《通知》), 提出绿证是我国可再生能源电量环境属性的唯一证明, 是绿电生产、消费的唯一凭证, 并对全国风电、太阳能发电、常规水电、生物质发电、地热能发电、海洋能发电等已建档立卡的可再生能源发电项目所生产的全部电量核发绿证, 实现绿证核发全覆盖。

评论:

看点 1: 赋予绿证唯一地位、扩大核发范围, 绿证应用水平提升将利好绿电补贴压力的减轻。我国于 2017 年首次推出绿证核发制度, 初衷在于逐步替代风电、光伏补贴并覆盖一部分高装机成本。①在需求方: 由于先前相关政策规定选择进入绿证市场的相应电量不再享受国家可再生能源电价附加资金的补贴, 因此补贴项目为获得与补贴接近的收益, 绿证均价远高于后期平价项目, 使得补贴绿证经济性较差、交易量较低; 而《通知》用官方文件的方式明确了绿证的唯一地位, 将有利于提升社会对绿证的认可度、促进绿证的流通使用。②在供给方: 《通知》对 2017 版绿证核发规定中的新能源核发主体范围进行扩充, 将风电项目范围在原先陆上风电的基础上增加了海上风电, 将光伏项目范围在原先集中式光伏电站基础上增加了分布式光伏发电、光热发电和海上光伏发电项目, 有效扩大了绿证市场的绿电项目供给。结合供需双方看, 新政利好绿证应用范围和流通量的提升, 将促进绿证更好的发挥减轻新能源补贴压力的作用。

看点 2: 提升可再生能源申请绿证的平等性, 推动绿电与碳市场接轨。相较 2017 版核发制度而言, 《通知》将绿证核发主体由“非水可再生能源”扩展至“可再生能源”, 将常规水电、生物质发电、地热能发电、海洋能发电等可再生能源发电项目的上网电量纳入绿证范畴, 可再生能源在定义上向“绿电”进一步靠齐, 意味着新纳入的可再生能源在核算碳排放时将不再需要按照平均排放来计算、在碳市场中有望平等的被视为零碳排放能源, 提升了可再生能源在环境属性维度的平等性, 有效助力绿电与碳市场的衔接、促进可再生能源电力投资积极性的增加。

看点 3: 绿证消费需求有望改善, 关注后续绿证消费端相关配额政策出台。此次《通知》本质上对绿证供给端的促进作用较需求端更大, 需求方能否承接绿证覆盖主体范围扩大带来的供给大幅度增加成为市场关注的问题。我们认为未来绿证需求端仍有望持续改善: 一方面, 目前购电端主要参与者以外贸出口企业为主, 通过购买绿证避免被征收高额碳关税, 而随着超出能源消费总量控制的可再生能源电力消费部分的用电主体持续增加, 绿证市场参与者规模正逐步扩大; 另一方面, 《通知》明确可交易绿证可通过参与绿证绿电交易等方式在发电企业和用户间有偿转让, 有利于提高绿证的流通性、提升市场活跃度; 此外, 《通知》明确水电低成本电源纳入绿证核发范围, 且随着绿电平价项目逐步增多、价格更低的非补贴项目占比将有所提升, 叠加绿电企业核发绿证数量增多, 虽然意味着未来绿证价格将呈下降趋势, 但绿证经济性整体提升也将刺激消费需求的提升。待未来消费端相关配额政策出台后, 绿证的市场需求量预计将进一步增加。

投资建议

绿证市场建设不断完善将为新能源运营商带来补贴压力减轻的利好, 建议关注绿电运营龙头企业龙源电力、三峡能源; 此外, 随着绿证核发主体范围的扩大, 分布式光伏项目也将被纳入, 建议关注分布式光伏电站投运商、开发商芯能科技以及主攻分布式光伏工业节能服务的南网旗下综合能源供应服务商南网能源。

风险提示

政府后续配套政策出台不及预期风险; 绿证需求增长不及预期、价格大幅下滑风险; 新能源项目投资、建设不及预期风险。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建国内大街26号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号	新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心
紫竹国际大厦7楼		18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究