

证券研究报告

电力设备

强于大市（维持）

平价政策出台，风、光无补贴进程加快

证券分析师

皮秀

投资咨询资格编号:S1060517070004  
电话 010-56800184  
邮箱 PIXIU809@PINGAN.COM.CN

朱栋

投资咨询资格编号:S1060516080002  
电话 021-20661645  
邮箱 ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN

张龔

投资咨询资格编号:S1060518090002  
电话 021-38643759  
邮箱 ZHANGYAN641@PINGAN.COM.CN

研究助理

王霖

一般证券从业资格编号:S1060118120012  
电话  
邮箱 WANGLIN272@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

事项：

近日，国家发展改革委、国家能源局发布《关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》。

平安观点：

- **平价试点项目开启，提振风电、光伏装机需求。**首先，该政策为平价项目实施提供了诸多有利条件和保障，平价的风电、光伏项目规模有望增加；其次，政策规定，在符合本省可再生能源建设规划、国家风电和光伏发电年度监测预警有关管理要求、电网企业落实接网和消纳条件的前提下，各省平价项目不受年度建设规模限制；第三，推进平价试点项目并不意味着取消含补贴的光伏指标规模，我们认为政策层面当前主要考虑的是控制新增项目带来的增量补贴规模，而不是新增装机的规模。因此，政策的出台将促进国内风电、光伏平价项目发展，提振国内风电、光伏装机需求，尤其是光伏装机需求。
- **锁定电价、全额保障收购，确保可预期的投资收益。**电价方面，无论是本地消纳平价上网项目还是结合跨省跨区输电通道建设的平价项目，电网企业与风电、光伏发电企业签订长期固定电价购售电合同（不少于20年），且需要严格落实优先上网和全额保障性收购政策，不要求风电、光伏发电企业参与电力市场化交易（就近直接交易试点和分布式市场交易除外），这样规避了燃煤标杆电价波动导致平价风、光项目上网电价波动的风险。利用小时方面，政策要求电网企业确保项目所发电量全额上网，如存在弃风弃光情况，将限发电量核定为可转让的优先发电计划，经核定的优先发电计划可在全国范围内参加发电权交易（转让），交易价格由市场确定，这样就最大限度的规避了弃风弃光的风险。基于以上政策支持，我们认为平价项目的基本收益可预期，一定程度打消开发企业的顾虑。
- **平价项目有可能获得额外收益。**首先，风电、光伏发电平价上网项目获得可交易的绿证，通过出售绿证获得卖电以外的收益。其次，平价项目可参与就近直接交易试点和分布式市场交易，对纳入试点的就近直接交易可再生能源电量，政策性交叉补贴予以减免；对纳入国家有关试点示范中的分布式市场化交易试点项目，交易电量仅执行风电、光伏发电项目接网及消纳所涉及电压等级的配电网输配电价，免交未涉及的上一电压等级的输电费；因此，在以上政策支撑下，通过就近直接交易和分布式市场交易，风电、光伏发电企业销售电价水平有望超过长期固定售电合同的电价水平，实现额外收益。
- **政策推动模式创新，风、光平价进程加快。**光伏、风电平价大势所趋，随着成本的快速下降，光伏、风电竞争力不断提升，近期乌兰察布6GW平价风电基地获

得核准，2018年光伏领跑者项目也涌现出诸多低电价项目，国内光伏、风电与燃煤火电平价只是时间问题。我们认为，本次政策的出台为光伏、风电加快实现平价上网创造了有利条件，尤其体现在商业模式构建方面。预计后续还将出台相关细则，以明确交叉补贴减免程度等具体参数。

- **投资建议。**本次政策的出台将推动国内平价光伏、风电项目的发展，一方面提振国内光伏、风电装机需求，另一方面加快光伏、风电平价进程，板块估值有望提升。建议关注光伏、风电制造环节的龙头企业，如通威股份、隆基股份、金风科技等。
- **风险提示。**(1) 根据政策文件，电网企业将承担诸多责任，积极性可能偏低，有可能影响平价试点项目的推进进度；(2) 由于细则尚未出台，平价示范项目的规模仍具有较大的不确定性。(3) 2019年光伏带补贴指标规模不确定，全年新增装机规模存在低于预期风险。

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$  之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$  之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼  
邮编：518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层  
邮编：100033