

# 政策护航，风、光加速平价上网

## ——发改委、能源局有关风电、光伏平价上网政策点评

行业简报

### ◆事件

近日，国家发改委、国家能源局下发《关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网项目有关工作的通知》，针对符合通知相关要求并在2020年前核准（备案）并开工建设的风、光平价上网试点项目推出系列政策，从创新融资方式、降低项目成本、促进电力消纳等环节推进平价上网。

### ◆组织实施下放至省，因地制宜推动平价以及引导低价上网项目实施

本次平价上网项目明确由省级能源主管部门组织实施，充分考虑当地光伏风电资源、消纳以及新技术应用等条件，推动建设不需国家补贴（允许一定时期内地方补贴）、执行当地脱硫煤标杆上网电价的**平价上网项目**，引导建设低于当地脱硫煤标杆上网电价的**低价上网项目**。文件明确平价上网项目**不占用年度建设指标规模**，并要求各省级能源主管部门清理和废止以前年度未在规定期限内开工并完成建设的风电光伏项目，为平价上网项目以及低价上网项目让出空间。

### ◆创新融资方式、降低非技术成本，助力平价上网项目落地

风电、光伏电站投资属于重资产运营，在**融资环节**，文件鼓励各金融机构创新金融支持方式，开发适合平价上网项目特点的金融产品；对符合相关要求的发电项目以及相关发行人，鼓励其通过发行企业债券进行融资。在**电站开发建设环节**，文件明确：1) 降低土地费用等非技术成本；2) 电网企业负责建设升压站以外接网等全部配套电网工程。

### ◆全额收购保障所发电量消纳，绿证、分布式交易提升项目收益率水平

对于平价以及低价上网项目所发电量，省级电网保障优先发电以及所发电量全额收购，电站投资方与电网签订**20年固定电价购售电合同**；鼓励跨区送电**优先配置平价项目发电**，投资方与受电电网签订**20年购售电合同**。文件同时提出积极鼓励绿证交易、分布式电力市场化交易等创新模式：1) 绿证交易为平价项目贡献增量绿证出售收益；2) 分布式电力市场化交易直接面向工商业用户，提高销售电价从而提升电站收益率。

### ◆投资建议：

风电、光伏平价上网项目建设在年度指标建设规模之外，有望贡献2019-2020年国内装机增量，带动下游电站投资商电站规模增长，并拉动中上游设备以及原材料商需求增长。推荐风塔龙头**天顺风能**、多晶硅料龙头与高效光伏电池片龙头**通威股份**以及单晶硅片龙头**隆基股份**，建议关注工商业分布式电站运营龙头**林洋能源**以及集中式电站运营龙头**太阳能**。

### ◆风险分析：平价上网项目推进进度不及预期。

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
002531.SZ	天顺风能	4.55	0.26	0.28	0.34	16	15	12	买入
601012.SH	隆基股份	19.03	1.28	0.94	1.12	14	19	16	买入
600438.SH	通威股份	8.31	0.52	0.51	0.75	16	16	11	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2019年1月9日

## 买入（维持）

### 分析师

唐雪雯（执业证书编号：S0930518070001）

021-52523825

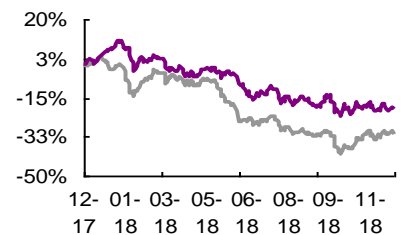
[tangxw@ebsec.com](mailto:tangxw@ebsec.com)

马瑞山（执业证书编号：S0930518080001）

021-52523850

[mars@ebsec.com](mailto:mars@ebsec.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明:** A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师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, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 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客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

## 光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebsecn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebsecn.com	
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebsecn.com	
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebsecn.com	
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebsecn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebsecn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebsecn.com	
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebsecn.com	
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebsecn.com	
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebsecn.com	
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebsecn.com	
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebsecn.com	
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebsecn.com
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebsecn.com	
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebsecn.com	
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebsecn.com	
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebsecn.com	
鹿舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebsecn.com	
深圳		黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lix1@ebsecn.com
		张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebsecn.com
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebsecn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebsecn.com	
	苏一耘		13828709460	suyy@ebsecn.com	
国际业务	常密密		15626455220	changmm@ebsecn.com	
	陶奕	021-52523546	18018609199	taoyi@ebsecn.com	
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebsecn.com	
	金英光		13311088991	jinyg@ebsecn.com	
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebsecn.com	
	郑锐	021-22169080	18616663030	zh Rui@ebsecn.com	
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebsecn.com	
	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebsecn.com	
	私募业务部	戚德文	021-52523708	18101889111	qidw@ebsecn.com
		安羚娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebsecn.com
		张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebsecn.com
		吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebsecn.com
		吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebsecn.com
		王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebsecn.com
傅裕		021-52523702	13564655558	fuyu@ebsecn.com	
王婧		021-22169359	18217302895	wangjing@ebsecn.com	
陈潞		021-22169146	18701777950	chenlu@ebsecn.com	
王涵洲			18601076781	wanghanzhou@ebsecn.com	