

新能源平价政策落地，或有助缓解补贴拖欠窘境



： 郑丹丹 执业证书编号： S1230515060001
： 021-80108040
： zhengdandan@stocke.com.cn

高志鹏 执业证书编号： S1230518090005
021-80105923
gaozhipeng@stocke.com.cn

行业评级

电力 看好

报告导读

近期国家发改委、能源局联合印发《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》，新能源发电平价政策逐步落地。

投资要点

□ 平价政策逐步落地，能源结构调整持续推进

《通知》对于平价、低价项目给予了一系列政策支持：规模方面，不对平价、低价项目进行规模限制，且有省级能源主管部门组织实施，简化流程管理；消纳方面，保障优先发电和全额消纳，如存在弃风弃光可进行优先发电权交易，获取合理补偿；成本方面，从土地成本、资源出让费等方面加强协调与管理，降低平价项目非技术成本；此外，在电价与交易价格领域，允许地方补贴支持，鼓励通过市场化交易和绿证交易获得合理收益补偿。

我们认为，以上政策的制定显示出高层对于新能源发电产业的一贯支持力度，国内能源结构调整的大方面不变，上述政策如按计划落实，将有效推动国内新能源发电产业加速平价，但我们判断大规模平价来临的时间点或仍将晚于2020年。

□ 增量项目补贴强度或逐步减弱，或有助存量项目现金流改善

从政策制定的初衷来看，加速新能源发电产业的平价到来或是重要考量。我们认为加快新能源发电产业的平价有助于缓解当前补贴资金持续拖欠的窘境，增量项目的补贴强度将逐步降低，如果在2020年之后实现大规模平价，国内新能源发电增量项目的补贴力度将大幅减弱，进而为存量项目让渡更多的补贴资金，助力存量项目现金流改善。

□ 投资建议

我们认为，平价政策的推动有助于行业加速洗牌，具备竞争优势的龙头企业有望逐步胜出，并分享行业长期成长。此外，我们仍然坚持此前年度策略报告观点：相较于增量项目对制造环节的拉动，更看好存量项目现金流修复带来的悲观预期反转。建议关注：福能股份、金风科技、节能风电等风电运营龙头及林洋能源等光伏运营龙头。

□ 风险提示

平价政策推进或不及预期，配额制及绿证实施节点或低于预期。

相关报告

- 1《电力行业系列报告9：配额制征求意见稿再发，或助消除不确定性》2018.09.26
- 2《20180913 浙商证券电力行业系列报告8 电力过剩与紧张矛盾吗？》2018.09.14
- 3《电力行业系列报告7：气候因素是2018年上半年用电量加速增长主因》2018.08.15
- 4《浙商证券 电力行业系列报告6：需求预期提升将持续主导火电盈利改善》2018.07.18
- 5《电力行业系列报告5：高温天气为5月用电量加速增长主因》2018.06.25

报告撰写人：郑丹丹、高志鹏

数据支持人：高志鹏

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10%；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码：200128

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>