

证券研究报告

电力设备

强于大市（维持）

# 并网装机回暖，利用小时提升，风电基本面持续改善

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

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：

国家能源局发布2018年风电并网运行情况。

## 平安观点：

- **新增并网装机同比增长 37%，7 省新增装机超百万千瓦。**2018 年，全国新增并网风电装机 2059 万千瓦，同比增加 556 万千瓦，主要的新增装机增量来自河南、河北、江苏等省份，中东部和南方地区新增装机占比约 47%；全国累计并网装机容量达到 1.84 亿千瓦，占全部发电装机容量的 9.7%。2018 年，全国新增装机超过 200 万千瓦的省份共 3 个，包括河南、河北和江苏，而 2017 年同期只有山东一个省新增并网装机超过 200 万千瓦；新增装机超过 100 万千瓦的省份共 7 个，比 2017 年同期增加 2 个。2018 年，内蒙、黑龙江预警等级由红色转为橙色，宁夏由红色转为绿色，上述三省贡献的新增装机增量达 174 万千瓦。
- **利用小时显著提升，弃风率现近年新低。**2018 年风电发电量 3660 亿千瓦时，占全国总发电量的 5.2%，全年弃风电量 277 亿千瓦时，同比减少 142 亿千瓦时；平均弃风率 7.0%，同比下降 5 个百分点，创 2010 年弃风问题显现后的新低。弃风改善对应的是利用小时的提升，2018 年全国风电平均利用小时数 2095 小时，同比增加 147 小时，多数省份利用小时明显提升，其中吉林、甘肃利用小时提升幅度超过 300 小时，宁夏、黑龙江、新疆、山西等主要弃风省份的利用小时提升幅度超过 200 小时。2018 年弃风率超过 10% 的省份共三个，分别是新疆（弃风率 23%），甘肃（弃风率 19%），内蒙古（弃风率 10%），三省弃风电量合计 233 亿千瓦时，占全国弃风电量的 84%。
- **关注弃风改善带来的积极影响。**2018 年被核定为红色预警等级的吉林、新疆、甘肃三省中，吉林的弃风率已降至 6.8%，2019 年有望红转绿；新疆和甘肃的弃风率已下降至 20% 左右，2019 年有望进一步下降，风电建设重启在即。因此，弃风的改善将使得三北地区的政策约束逐步松绑，内蒙的平价基地、宁夏的竞价项目为三北地区风电提供了多样的开发思路，整体判断三北地区大规模风电开发即将重启。此外，弃风改善和利用小时的提升将改善运营商的经营状况、提升风电项目的投资收益水平，在补贴缺口问题突出以及风电补贴强度加速下调的情况下，行业可能呈现抢装行情。
- **投资建议。**在弃风大幅改善的情况下，三北地区风电开发有望大规模重启，整体判断三北风电基地、分散式风电、海上风电将成为行业的主要增长动力，国内

风电新增装机有望延续良好的增长势头，在补贴政策驱动下存在抢装可能。建议关注核心制造环节龙头企业，包括金风科技、天顺风能、日月股份等。

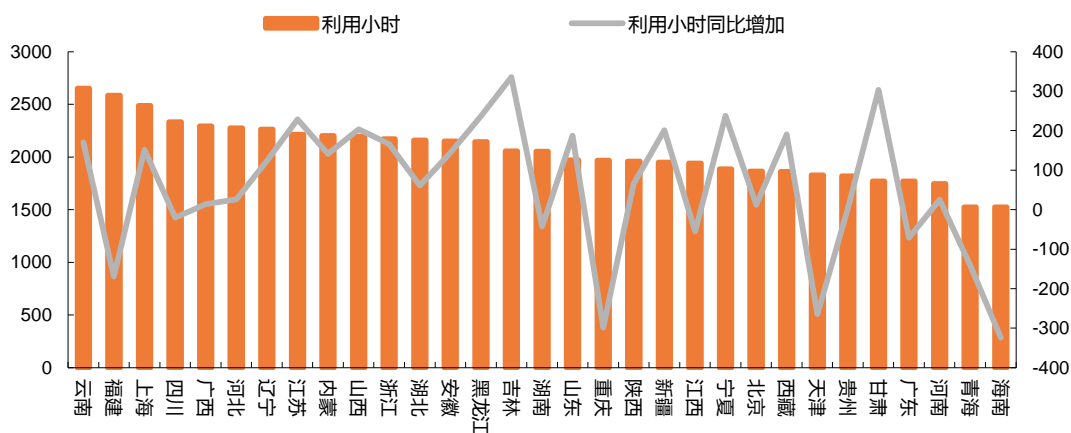
- **风险提示。**(1) 目前国内风电、光伏的补贴缺口问题仍无明确的解决方案，且缺口仍在进一步扩大，可能成为行业发展的不确定因素。(2) 在当前的风机价格和成本情况下，风机制造企业的盈利能力承压。(3) 市场化交易比例的扩大可能影响实际的风电上网电价，进而可能影响投资收益率和风电开发热情。

图表1 各省风电并网装机情况（万千瓦）

省份	2017年累计装机	2018年累计装机	2017新增装机	2018新增装机	新增装机同比增量
河南	233	468	129	235	106
河北	1181	1391	-7	210	217
江苏	656	865	95	209	114
内蒙	2670	2869	113	199	86
山西	872	1043	101	171	70
新疆	1808	1921	32	113	81
青海	162	267	93	105	12
山东	1061	1146	222	85	-137
湖南	263	348	46	85	39
湖北	253	331	52	78	26
宁夏	942	1011	0	69	69
广西	150	208	83	58	-25
江西	169	225	61	56	-5
辽宁	711	761	16	50	34
福建	252	300	38	48	10
四川	210	253	85	43	-42
陕西	363	405	114	42	-72
云南	819	857	82	38	-44
安徽	217	246	40	29	-11
黑龙江	570	598	9	28	19
天津	29	52	0	23	23
广东	335	357	67	22	-45
重庆	33	50	5	17	12
贵州	369	386	7	17	10
浙江	133	148	14	15	1
吉林	505	514	0	9	9
海南	31	34	0	3	3
西藏	1	1	0	0	0
北京	19	19	0	0	0
上海	71	71	0	0	0
甘肃	1282	1282	5	0	-5

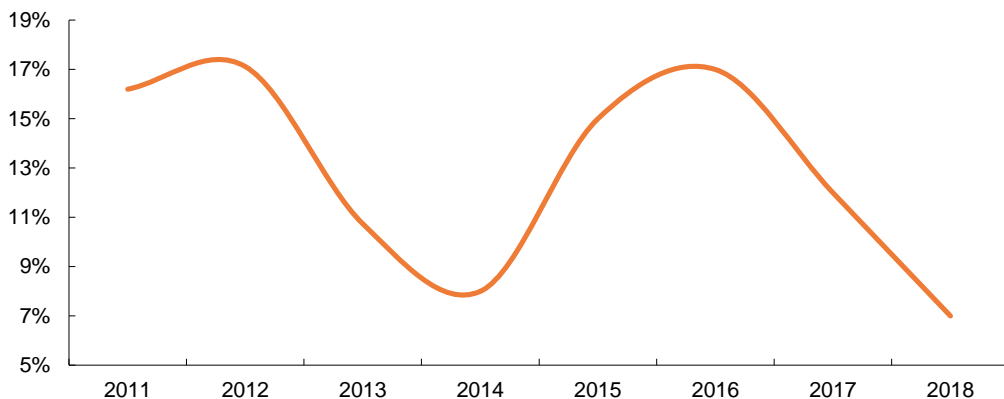
资料来源：国家能源局，平安证券研究所

图表2 各省 2018 年风电利用小时及同比变化情况



资料来源:国家能源局, 平安证券研究所

图表3 全国平均弃风率 7%，创 2010 年弃风问题显现后的新低



资料来源:国家能源局, 平安证券研究所

## 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替行使独立判断。

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**  
PING AN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

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

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

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