

电力设备与新能源行业研究 买入 (维持评级)

行业点评

姚遥

分析师 SAC 执业编号: S1130512080001
(8621)61357595
yaoy@gjzq.com.cn

张帅

分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

先平价后竞价符合逻辑，确保每一分补贴花在刀刃上

事件

4月10日，国家能源局发布《关于推进风电、光伏发电无补贴平价上网项目建设的工作方案（征求意见稿）》，该文件是基于今年1月9日由能源局发布的《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》（发改能源〔2019〕19号），对风电、光伏平价上网项目建设相关事项的进一步具体落实。

（政策原文及核心要点详见后页附录）

评论

1. 以“优先消纳保障”鼓励平价项目建设，确保宝贵的每一分补贴资金都花在刀刃上。

本次文件中，最有分量的一句话是：“鼓励2018年或以前年度已核准（备案）或已配置的陆上风电、光伏发电项目自愿转为平价上网项目，电网企业按最优优先级配置消纳能力；2019年度新建平价上网项目按第二优先级配置消纳能力；在保障平价上网项目消纳能力配置后，再考虑需国家补贴的项目的电力送出和消纳需求。”

我们认为，这一方案是以接入和消纳保障的绝对优先级，鼓励具备条件的项目以平价项目形式进行建设，从而将有限而宝贵的国家补贴资金用于真正仍然需要补贴的地区/项目上。

2. 与当前市场预期相比，可能对存量待建风电项目的选择、新开工风电项目的并网时间/预期收益有一定影响，而两年内的光伏总装机或高于此前预期。

在此前的政策框架下，当前我国风电和光伏的建设，各自都存在一定的矛盾困境：

风电方面，因上网电价调整节奏较慢，且缺乏有效的竞争机制，累积了数十GW的高电价（高收益）已核准未开工项目，如果这些项目全部建成，无疑将令已经缺口巨大的可再生能源补贴资金雪上加霜，而实际上，随着近年来风电装备/运营技术的进步、弃风的大幅改善，这些项目中很多已经不需要那么高的电价来实现合理收益率。

光伏方面，今年2月能源局通过多次征求意见，基本确定了在一定的“新增补贴规模”限制内，按照补贴需求降幅进行全国统一竞争配置的政策大方向，这就不可避免的会吸引那些已经具备平价条件的项目也去参与一下全国竞争配置（既有电价提升，又能获得国家20年背书），这样势必会压缩那些当前仍然真正需要补贴的项目规模。

我们认为，本次文件确定的“先平价后竞价”方案，应能够在一定程度上解决这两类困境。部分条件较好的风电项目可能转为平价项目，缓解潜在补贴压力的同时，也将有助于“抢装”结束后装机需求的延续性。而对于光伏，尽管今年申报的平价项目大概率不会在今年完成建设并网，但由于杜绝了“具备平价条件的项目仍占用补贴”这种情况，今明两年的国内总装机需求（补贴项目+平价项目）理应是高于此前预期的。

同时，对于“固定电价购售电合同示范文本”等保障平价项目利益的各类配套文件的制定，本次文件也明确给出了今年6月30日的完成时限。

3. 光伏产品价格和需求之间存在较强的自平衡机制，预计不会对产业链景气度和企业盈利兑现产生实质影响。

目前看来，由于要求首批平价项目在4月25日前申报，国家层面的光伏电价和竞争配置办法大概率不会在此日期之前下发，但Q2海外需求仍然较强，企业也可以选择加大下半年的海外接单力度来避免国内需求启动进一步推迟的风险，而如果产品价格跌幅扩大，则大概率引发产业链提前备货，毕竟今年下半年国内需求启动仍然是板上钉钉的事，无非是早或晚一个月，这和去年531之后的国内需求真空有本质上的不同。

投资建议

政策整体上有利于我国风电光伏行业的长期健康发展，短期影响偏中性，维持推荐光伏制造业龙头：信义光能、福莱特玻璃、隆基股份、通威股份、中环股份；关注：风电制造相关整机和零部件龙头。

风险提示

政策落地、项目审批、指标配置进度慢于预期。

附录：

关于推进风电、光伏发电无补贴平价上网项目建设的工作方案
(征求意见稿)

为组织好风电、光伏发电无补贴平价上网项目建设，确保有关支持政策落实到位，现对《国家发展改革委 国家能源局关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》(发改能源〔2019〕19号)提出以下工作方案。

一、优先建设平价上网项目。各省(区、市)发展改革委(能源局)按照《国家发展改革委 国家能源局关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》(发改能源〔2019〕19号)要求，研究论证本地区建设平价上网等无补贴风电和光伏发电项目(含低价上网项目、分布式市场化交易项目，下同)的条件，在组织电网企业论证并落实拟新建平价上网项目电力送出和消纳条件基础上，先行确定一批2019年度可开工建设的平价上网风电、光伏发电项目。

二、严格落实平价上网项目的电力送出和消纳条件。各省(区、市)能源主管部门要以能源电力发展规划为指导，根据电力系统实际严格核实合理规模，消纳空间优先用于支持平价上网项目，督促各省级电网企业为平价上网项目接入电力系统做好配合服务，确保平价上网项目顺利消纳。国家电网公司、南方电网公司要指导督促下属省级电网企业配合所在省(区、市)能源主管部门落实平价上网项目电力送出和消纳工作。鼓励2018年或以前年度已核准(备案)或已配置的陆上风电、光伏发电项目自愿转为平价上网项目。如项目单位承诺自愿转为平价上网项目，电网企业按最优先级别配置消纳能力；2019年度新建平价上网项目按第二优先级别配置消纳能力；在保障平价上网项目消纳能力配置后，再考虑需国家补贴的项目的电力送出和消纳需求。

三、梳理已核准(备案)未并网存量项目。各省(区、市)发展改革委(能源局)要对已核准(备案)在建风电和光伏发电项目进行梳理，建立项目信息管理台账，分类指导建设。已核准(备案)两年但未开工建设也未申请延期，或已经申请延期但是延长期限内仍未开工建设的风电和光伏发电项目，无论企业是否承诺继续建设，相关核准(备案)文件应按照项目核准(备案)管理规定予以废止。如项目单位希望继续建设，应在项目核准(备案)管理机构同意后，将其作为新增建设项目参与本年度新建项目竞争配置。鼓励各类在建或核准(备案)后未实质性开工风电、光伏发电项目自愿转为平价上网项目。

四、在开展平价上网项目论证和确定2019年度第一批平价上网项目名单之前，各地区暂不组织需国家补贴的风电、光伏发电项目的竞争配置工作。2019年要进一步加大力度推进需补贴风电、光伏发电项目竞争配置，有关要求国家能源局将另行发布。

五、具备建设风电、光伏发电平价上网项目条件的地区，有关省(区、市)发展改革委应于4月25日前报送2019年度第一批风电、光伏发电平价上网项目名单(2018年度有关地区报送的分布式市场化交易中的项目经复核后将列入第一批)。确不具备建设风电、光伏发电平价上网项目条件(或可建规模十分有限)的地区，有关省(区、市)能源主管部门应在5月31日前向国家能源局报送需国家补贴项目竞争配置的办法及工作方案，按国家能源局对有关竞争配置办法及工作方案的论证反馈意见组织开展有关工作。

六、协同落实支持风电、光伏发电平价上网政策措施。各省(区、市)发展改革委(能源局)要抓紧组织风电、光伏发电平价上网项目建设工作，会同地方各级政府部门落实降低项土地相关成本有关政策要求。国家电网公司、南方电网公司及有关省级政府管理的电网企业做好有关平价上网项目的电力送出和消纳落实工作，规范签订长期固定电价购售电合同(不少于20年)。国家发展改革委、国家能源局将加强对有关平价上网项目政策落实的指导和督促。有关政策落实事项及任务分工见附件。

本文件有效期为2020年12月31日止。

国家发展改革委办公厅 国家能源局综合司

2019年4月8日

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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。

本报告反映编写分析员的不同设想、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，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

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；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自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。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH