

证券研究报告

电力设备

强于大市（维持）

全面竞价来临，风电、光伏加速去补贴

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：

近日，国家能源局发布《关于2019年风电、光伏发电建设管理有关要求的通知（征求意见稿）》。

平安观点：

■ 政策总体思路：加速去补贴，严控弃风、弃光

能源局发布《关于2019年风电、光伏发电建设管理有关要求的通知（征求意见稿）》，明确2019年风电、光伏发电建设管理有关要求，具体包括六大方面，即：优先建设平价上网风电、光伏发电项目；规范进行项目竞争方式配置；严格落实规划和预警要求；梳理应废止的存量项目；严格落实电力送出和消纳条件；优化建设投资营商环境。

六大事项围绕两大主要的政策出发点，即加速风电、光伏去补贴和控制弃风、弃光水平，既要尽快地将补贴强度降下来，以应对、缓解当前较为严重的补贴缺口问题，又要控制好弃风、弃光水平，避免弃风、弃光率反弹。其中，优先建设平价上网风电和光伏发电项目、规范进行项目竞争方式配置明显服务于加速去补贴；严格落实规划和预警要求、严格落实电力送出和消纳条件则明显服务于控制弃风、弃光水平；梳理应废止的存量项目主要服务于减少补贴需求，这些项目可以继续申请建设，但需要参与竞争配置或者平价；优化建设投资营商环境则着眼于控制非技术成本，间接地服务于加速去补贴。

■ 风电：政策变动较大，或有利于行业健康发展

1、未实质开工的存量项目需重新确定电价。政策明确，对因预警停建或其他原因虽核准但未实质性开工的风电项目，尚在核准有效期的须将其与拟新核准建设项目一并通过竞争配置方式竞争确定上网电价。目前，多数主要风电开发商拥有规模较大的已核准待建项目，这部分项目的盈利水平、建设进度可能受影响。

2、规定新核准项目的并网期限，项目开发周期有望缩短。根据《风电项目竞争配置指导方案（2019年版）》，已核准的陆上风电项目两年内未投产并网的，需按照并网年份标杆价格上限重新参与市场竞价。这之前新核准项目两年内开工即可锁定电价差别较大，在这一要求之下，未来陆上风电项目从核准到投运的周期可能大幅缩短，也有利于监管层进行有效管理。

3、地方补贴形式可能出现。政策明确，对平价上网风电项目或地方负责补贴（或在省级电网内进行电价分摊）的风电项目，有关省级能源主管部门可在落实电力送出和消纳条件的前提下核准建设。过去风电项目的补贴主要来自中央财政管理

的可再生能源基金，新的政策提及地方负责的补贴，意味着可能出现新的补贴方式，估计具备补贴风电条件的省份主要为财政状况较好的沿海省份。

4、竞价配置和消纳均向低价项目倾斜。政策明确：竞争配置办法应严格落实公开公平公正的原则，将上网电价作为重要竞争条件，优先建设补贴强度低、退坡力度大的项目；各省 2019 年度风电建设实施方案及竞争配置办法（或工作方案），经国家能源局论证并反馈意见后方可开展有补贴风电项目竞争配置工作。同时，政策明确，在消纳能力受限省级区域或跨省区输电通道配置集中式风电项目，按度电补贴最小化原则进行消纳能力分配。因此，2019 年的竞争性配置相对 2018 年有望在降电价方面更加实质化，未来上网电价既是风电项目是否能够入选建设方案的核心因素，又是项目是否能够获取优先消纳等级的核心因素，降电价有望一触即发。

5、海上风电补贴机制变得暂不明朗，但有利于行业健康发展。政策明确，2018 年度未通过竞争方式进入国家补贴范围并确定上网电价的海上风电项目，其核准文件不能作为享受国家补贴的依据；在《国家能源局关于 2018 年度风电建设管理有关要求的通知》（国能发新能〔2018〕47 号）发布之日起前获得核准的海上风电项目，在本次通知发布前未办齐开工前手续的，均参加竞争配置并通过竞争确定上网电价。新的政策明确了 2018 年抢核准的项目无法享受原有海上风电标杆电价对应的国家补贴，但未对未来补贴机制进行说明。短期来看，截至 2018 年底已开工的项目超过 6GW，能够有力支撑未来两年的装机需求；中长期来看，欧洲海上风电发展历程清晰展示了海上风电的降本潜力，2018 年大量抢核准项目需重新竞价相当于减少了海上风电的补贴包袱以及为未来低价海风项目建设腾出了空间，实质有利于国内海上风电的健康发展。

■ 光伏：政策符合预期，固定补贴规模下的全面竞价

1、扶贫和户用以外需要补贴的项目全部竞争配置。政策明确，光伏扶贫项目按国家相关政策执行；户用光伏根据切块的补贴额度确定年度装机总量，按照固定补贴标准进行单独管理，以建成并网时间作为补贴计算起点执行固定度电补贴标准；除国家有明确政策规定外，普通光伏电站、工商业分布式光伏发电项目，以及国家组织实施的专项工程、示范项目，原则上均由地方通过招标等竞争性配置方式组织项目，国家根据补贴额度通过排序确定补贴名单。

2、明确 2019 年 30 亿的补贴额度。政策明确，2019 年度安排新建光伏项目补贴预算总金额为 30 亿元，其中，7.5 亿元用于户用光伏（折合 350 万千瓦）、补贴竞价项目按 22.5 亿元补贴（不含光伏扶贫）总额组织项目建设。其中，年利用小时数按《关于做好风电、光伏发电全额保障性收购管理工作的通知》（发改能源〔2016〕1150 号）规定的最低保障收购年利用小时数计算，未规定最低保障收购年利用小时数的，按 II 类地区 1300、III 类地区 1100 基础小时数计算。

3、地方组织申报、国家统一排序。对于扶贫和户用以外需要补贴的项目，省级能源主管部门按国家政策和本省光伏发电项目竞争配置办法组织竞争性配置确定项目业主和预期上网电价，随后向国家能源局报送申报补贴项目及预期投产时间、上网电价等。国家能源局根据修正后的申报补贴项目上网电价报价由低到高排序遴选纳入补贴范围的项目（普通光伏电站/全额上网工商业分布式光伏发电项目/自发自用、余电上网工商业分布式光伏发电项目按照修正后的电价统一排序），直至用完补贴额度。相关项目应在申报的预计投产时间所在的季度末之前全容量建成并网，逾期补贴将会退坡甚至取消。

4、部分老项目按照原有政策继续实施。政策明确，列入以往国家建设规模的项目执行国家相关价格政策，已开工但未建成项目要求 2019 年底前并网才能享受补贴，未开工项目 2020 年前并网才能享受补贴。国家明确的跨省跨区输电通道配套光伏项目，本通知发布前已按相关规定竞争配置确定项目业主和明确上网电价的，继续执行原有政策；已明确项目业主但未明确上网电价的，按国家相关价格政策执行。

■ 投资建议

光伏政策符合预期，2019 年安排的新建光伏项目（不含扶贫项目）补贴预算仅 30 亿元，政策的不确定性相对较小，后续平价项目和竞价项目将相继落地和启动，国内市场需求有望提振，推荐制造环节龙头企业如隆基股份、通威股份等。风电政策变动较大，国内有望效仿海外实施全面竞价，制造环节市场集中度有望提升，同时，预计 2019 年行业抢装依旧，建议关注金风科技等；海上风电 2018 年核准的多数项目可能均需通过竞价确定上网电价，未来的补贴机制暂不明确，但已开工项目规模确保未来两年的新增装机无忧，行业降本潜力突出，竞价制度将有利于行业健康发展，建议关注东方电缆、泰胜风能、明阳智能等。

■ 风险提示

（1）能源局发布的政策文件为征求意见稿，后续部分政策条款可能修改。（2）目前风电、光伏的补贴缺口依然在持续扩大，行业内的三角债问题可能愈加突出。（3）风电的政策变动较大，2020 年可能面临一定规模的竞价项目的实施，制造环节的盈利水平可能继续承压。

平安证券研究所投资评级：

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。

免责声明：

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
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
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