

新能源行业点评

配额制点评：长效机制终落地，护航新能源发展

增持（维持）

2019年05月15日

证券分析师 曾朵红

执业证号：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 曹越

执业证号：S0600519020001

021-60199793

caoy@dwzq.com.cn

投资要点

配额制落地：2019年5月15日，国家发展改革委、国家能源局联合印发《关于建立健全可再生能源电力消纳保障机制的通知》，几经征求意见的配额制正式落地。

两个维度设定责任权重：政策核心内容是设定了31个省市自治区可再生能源消纳责任权重，包含两个维度：1) 总量消纳权重和非水电消纳责任权重；2) 激励性消纳责任权重和最低消纳权重，激励性非水电消纳责任权重是最低非水电消纳责任权重的110%。文件还规定权重测算的统一方法，明确：1) 实施主体包含售电企业和用电用户，即第一类市场主体为各类直接向电力用户供/售电的电网企业、独立售电公司、拥有配电网运营权的售电公司（包括增量配电项目公司）；第二类市场主体为通过电力批发市场购电的电力用户和拥有自备电厂的企业。第一类市场主体承担与其年售电量相对应的消纳量，第二类市场主体承担与其年用电量相对应的消纳量；2) 实施途径上，实际消纳可再生能源电量包括从电网企业和发电企业购入的可再生能源电量，以及自发自用的可再生能源电量。承担消纳责任的市场主体可通过以下补充方式完成消纳量：一是向超额完成年度消纳量的市场主体购买其超额消纳量，双方自主确定转让（或交易）价格；二是自愿认购可再生能源电力绿证，绿证对应的可再生能源电量等量计为消纳量。

解决存量消纳困境，营造持续增长空间：《通知》提出的消纳保障机制是长效型机制，1) 为了解决可再生能源电力接网消纳问题，降低弃风、弃光，弃水比率；2) 为可再生能源电力营造持续增长的空间。预期在十四五期间，风、光普遍具备平价上网的条件以及取消补贴后，原则上各地区需保证消纳权重指标逐年上升，相当于营造了可再生能源新增市场，进而实现我国能源转型目标。机制设计与实施考虑到电力体制改革思路，与绿证、能耗双控考核等相衔接。

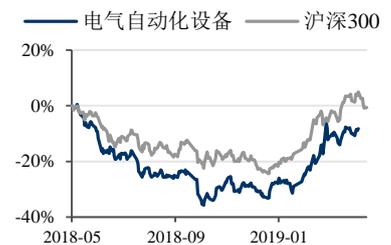
激励性和约束性配额比例维持平稳：与此前2018年11月出台的第三次的征求意见稿相比，对2019年和2020年的个别省份配额指标有所调整：新疆、甘肃、山东等省份指标略有下调。假设19-20年的用电量分区域比例与18年相同，进行各省区的激励性（约束性）配额比例计算，19年、20年的非水可再生能源用电量比例将达到10.25%（9.29%）和11.12%（10.09%），较第三次征求意见稿，基本持平。

装机测算：假设19、20年发电量增速分别为5%，未来两年：1) 全部装光伏的情形下，激励性（最低约束）下对应2年内新增光伏装机251GW（188GW）；2) 全部装风电对应146GW（109GW）；3) 风光新增发电量各一半的情形下，对应光伏、风电125.67、73.07GW（93.91、54.60GW）。

投资建议：我们认为配额制的出台，有利于促进存量的消纳以及增量的持续增长。新能源制造商：隆基股份、通威股份、ST新梅、阳光电源、金风科技、天顺风能、泰胜风能，关注东方日升、福莱特玻璃、大全新能源等。关注新能源运营商：龙源电力、华能新能源、福能股份、正泰电器、林洋能源、太阳能、协鑫新能源等。

风险提示：政策不达预期，竞争加剧等。

行业走势



相关研究

1、《配额制征求意见：长效机制将建立》2018-03-27

1. 事件：配额制落地

2019年5月15日，国家发展改革委、国家能源局联合印发《关于建立健全可再生能源电力消纳保障机制的通知》，几经征求意见的配额制正式落地。

2. 事件点评

两个维度设定责任权重。政策核心内容是设定了31个省市自治区可再生能源消纳责任权重，包含两个维度：1) 总量消纳权重和非水电消纳责任权重；2) 激励性消纳责任权重和最低消纳权重，激励性非水电消纳责任权重是最低非水电消纳责任权重的110%。文件还规定权重测算的统一方法，明确：1) 实施主体包含售电企业和用电用户，即第一类市场主体为各类直接向电力用户供/售电的电网企业、独立售电公司、拥有配电网运营权的售电公司（包括增量配电项目公司）；第二类市场主体为通过电力批发市场购电的电力用户和拥有自备电厂的企业。第一类市场主体承担与其年售电量相对应的消纳量，第二类市场主体承担与其年用电量相对应的消纳量；2) 实施途径上，实际消纳可再生能源电量包括从电网企业和发电企业购入的可再生能源电量，以及自发自用的可再生能源电量。承担消纳责任的市场主体可通过以下补充方式完成消纳量：一是向超额完成年度消纳量的市场主体购买其超额消纳量，双方自主确定转让（或交易）价格；二是自愿认购可再生能源电力绿证，绿证对应的可再生能源电量等量计为消纳量。

解决存量消纳困境，营造持续增长空间。《通知》提出的消纳保障机制是长效型机制，1) 为了解决可再生能源电力接网消纳问题，降低弃风、弃光，弃水比率；2) 为可再生能源电力营造持续增长的空间。预期在十四五期间，风、光普遍具备平价上网的条件以及取消补贴后，原则上各地区需保证消纳权重指标逐年上升，相当于营造了可再生能源新增市场，进而实现我国能源转型目标。机制设计与实施考虑到电力体制改革思路，与绿证、能耗双控考核等相衔接。

与此前2018年11月出台的第三次的征求意见稿相比，对2019年和2020年的个别省份配额指标有所调整：新疆、甘肃、山东等省份指标略有下调。假设19-20年的用电量分区域比例与18年相同，进行各省区的激励性（约束性）配额比例计算，19年、20年的非水可再生能源用电量比例将达到10.25%（9.29%）和11.12%（10.09%），较第三次征求意见稿，基本持平。

图 1：两版配额制中各省区消纳比例对比

变化	V4 (2019-05) -V3 (2018-11)			
	2018低	2020低	2018激励	2020激励
非水配额				
北京	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
天津	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
河北	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
山西	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
内蒙古	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
辽宁	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
吉林	0.00%	0.00%	0.50%	0.00%
黑龙江	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
上海	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
江苏	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
浙江	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
安徽	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
福建	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
江西	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
山东	0.00%	-0.50%	0.00%	-0.60%
河南	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
湖北	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
湖南	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
广东	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
广西	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
海南	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
重庆	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
四川	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
贵州	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
云南	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
西藏	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
陕西	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
甘肃	-1.00%	0.00%	-1.10%	0.00%
青海	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
宁夏	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
新疆	-3.00%	-3.00%	-3.30%	-3.30%

数据来源：国家发改委，东吴证券研究所

图 2：不同版本配额制测算结果对比

指标名称	2018E	2019E	2020E
非水可再生占比 (V4-激励性)	9.18%	10.25%	11.12%
非水可再生占比 (V4-约束性)	8.32%	9.29%	10.09%
非水可再生占比 (V3-激励性)	9.18%	10.16%	11.14%
非水可再生占比 (V3-约束性)	8.32%	9.21%	10.10%
非水可再生占比 (V2)	8.52%	9.64%	10.75%
非水可再生占比 (V1)	8.13%	9.15%	10.17%

数据来源：国家发改委，东吴证券研究所

装机测算：假设 19、20 年发电量增速分别为 5%，未来两年：1)全部装光伏的情形下，激励性（最低约束）下对应 2 年内新增光伏装机 251GW（188GW）；2)全部装风电对应 146GW（109GW）；3)风光新增发电量各一半的情形下，对应光伏、风电 125.67、73.07GW（93.91、54.60GW）。

图 3：装机测算

发电增速5%				
两年新增装机 (GW)		全部光伏	全部风电	风光各一半
激励性	光伏	251.34	-	125.67
	风电	-	146.13	73.07
约束性	光伏	187.83	-	93.91
	风电	-	109.20	54.60
发电增速6.5%				
三年新增装机 (GW)		全部光伏	全部风电	风光各一半
激励性	光伏	271.09	-	135.55
	风电	-	157.61	78.81
约束性	光伏	205.75	-	102.87
	风电	-	119.62	59.81

数据来源：东吴证券研究所

3. 投资建议：

我们认为配额制的出台，有利于促进存量的消纳以及增量的持续增长。新能源制造商：隆基股份、通威股份、ST 新梅、阳光电源、金风科技、天顺风能、泰胜风能，关注东方日升、福莱特玻璃、大全新能源等。关注新能源运营商：龙源电力、华能新能源、福能股份、正泰电器、林洋能源、太阳能、协鑫新能源等。

风险提示：政策不达预期，竞争加剧等。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

