

电气设备

风电电价符合预期，存量项目抢装或为主旋律

事件: 2019年5月24日，发改委发布《关于完善风电上网电价政策的通知》（以下称《通知》）。

标杆电价转为指导电价，2019年电价下调5-6分，2020年下调5分，二类资源区平均补贴依赖程度最低。 本次《通知》表示2019年之后新增核准的陆上风电项目全部以竞争性配置为主，风电上网电价作为指导电价，竞价项目电价不得高于当年指导电价。2019年各类资源区指导电价分别为每千瓦时0.34、0.39、0.43、0.52元，同比2018年标杆电价下降5-6分；2020年各类资源区指导电价分别为每千瓦时0.29、0.34、0.38、0.47元。从度电补贴依赖程度来看，2019年各类资源区度电补贴分别为0.0736、0.0656、0.1191、0.1330元；2020年分别为0.0236、0.0156、0.0691、0.0830元。

近海风电上网指导电价19、20年分别退坡5分，潮间带风电竞价价格不得高于所在地陆上风电指导电价。 本次《通知》表示新增海上风电核准项目也以竞价上网为主，其中近海风电项目2019年上网指导电价为0.8元/kwh，2020年为0.75元/kwh；新增核准潮间带风电项目竞价电价不得高于当地陆上风电指导电价。

2018年底之前核准未建项目须在2020年底之前并网，陆上风电抢装为未来两年主旋律，行业景气度有望持续提升。 本次《通知》明确表示2018年底之前核准的陆上风电项目如果没有在2020年底之前并网，便无法享受国家补贴。和前期发布的《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）》（以下称征求意见稿）相比，本次《通知》没有要求2018年底前核准但未实质性开工项目参与竞价，并明确存量项目并网节点为2020年底。从政策的边际变化来看，2018年核准未开工约有46GW项目明确将进行抢装。根据彭博新能源统计，2018年之前核准未并网项目约为88GW，这部分项目将加快建设流程，行业景气度有望持续提升。

海上风电政策放宽，18年底之前核准海上风电项目须在2021年底之前并网，才能保障核准时上网电价，海上风电进入高速发展期。 本次《通知》和上一版《征求意见稿》相比，取消了“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”。2018年海上风电进入加速核准期，约有超过30GW海上风电获得核准。根据本次《通知》，2018年底之前核准的项目须在2021年底之前并网，才能执行核准时的上网电价。从目前来看，明确已开工海上风电项目仅为7GW左右，存量核准未开工海上风电项目将加快建设进程，海上风电进入高速发展期。

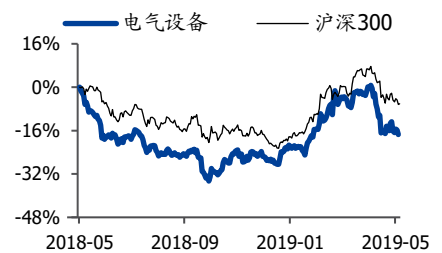
存量项目抢装是未来两年风电主旋律，零部件厂商或将优先受益，整机厂商毛利率拐点或将提前。 未来两年存量项目抢装或将成为风电行业主旋律，需求提升叠加钢材价格企稳，零部件厂商业绩加速释放，毛利率有望回升。根据万得一致预测，2019年零部件厂商业绩增速在39.8%~1463.9%之间。随着零部件厂商的业绩逐步兑现，零部件厂商2019年PE还有一定提升空间。整机方面，由于前期风机价格战影响，后续低价订单持续释放致整机厂商毛利率短期之内或仍有压力，随着低价订单加速释放，整机厂商毛利率拐点有望提前，同时在风机大型化和智能化趋势下，龙头市占比持续提升，行业竞争格局愈发清晰。

建议关注: 建议关注铸锻件企业日月股份、金雷风电；海上风电电缆供应商东方电缆；风塔龙头企业天顺风能；叶片模具和机舱罩供应商双一科技；风电龙头企业金风科技。

风险提示: 新能源后续政策不及预期；原材料价格上涨，影响制造商盈利能力。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 王磊

执业证书编号: S0680518030001

邮箱: wanglei1@gszq.com

相关研究

- 1、《电气设备：配额制正式落地，4月产销环比略有回落》2019-05-19
- 2、《电气设备：风光景气度持续提升，电动车长周期拐点将临》2019-05-13
- 3、《电气设备：风电政策或将边际好转，新能源公交补贴政策发布》2019-05-12



重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
603218	日月股份		0.69	1.21	1.81	2.18	23.98	18.78	12.54	10.41
300443	金雷股份		0.49	0.75	1.29	1.55	22.3	18.1	10.49	8.68
603606	东方电缆		0.34	0.57	0.78	1.06	26.21	19.01	14.04	10.33
002531	天顺风能	买入	0.26	0.39	0.50	0.61	18.77	12.51	9.76	8.00
002202	金风科技	买入	0.78	0.82	0.97	1.19	13.54	12.88	10.89	8.87

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所, 未覆盖标的使用万得一致预测

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼
 邮编：100033
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com