

证券研究报告

电力设备

强于大市（维持）

风电电价政策落地，抢装潮或将掀起

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

研究助理

王霖

一般证券从业资格编号:S1060118120012
邮箱 WANGLIN272@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，国家发改委发布关于完善风电上网电价政策的通知。

平安观点：

- **陆上风电两年缓冲期，2021 年全面取消补贴。**政策明确，将陆上风电标杆上网电价改为指导价，新核准的集中式陆上风电项目上网电价全部通过竞争方式确定，不得高于项目所在资源区指导价。2019 年 I~IV 类资源区符合规划、纳入财政补贴年度规模管理的新核准陆上风电指导价分别调整为每千瓦时 0.34 元、0.39 元、0.43 元、0.52 元；2020 年指导价分别调整为每千瓦时 0.29 元、0.34 元、0.38 元、0.47 元；自 2021 年 1 月 1 日开始，新核准的陆上风电项目全面实现平价上网，国家不再补贴。我们认为，风电指导价退坡幅度符合预期，陆上风电有望自 2021 年起实现全面平价；未来两年为平价缓冲期，国内风电市场或将呈现抢核准，而这些抢核准的含补贴项目需要在 2021 年底前并网，因此 2021 年将成为 2019 和 2020 年新核准含补贴风电项目的抢装年份。
- **存量陆上风电项目 2020 年底前并网即锁定核准电价，抢装潮或现。**政策明确，2018 年底之前核准的陆上风电项目，2020 年底前仍未完成并网的，国家不再补贴，意味着 2019 和 2020 年将成为 2018 年底之前核准的存量风电项目的抢装时间段。从截至 2018 年底主要风机企业在手订单来看，2019-2020 年陆上风电新增装机有望相对 2017-2018 年大幅增长。
- **2018 年底之前核准的海上风电项目抢并网。**政策明确，对 2018 年底之前已核准的海上风电项目，如在 2021 年底前全部机组完成并网的，执行核准时的上网电价；2022 年及以后全部机组完成并网的，执行并网年份的指导价。相对 2019 年 4 月国家能源局发布的《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）》，存量海上风电项目未要求重新竞价，好于市场预期。根据我们不完全统计，截至 2018 年底国内在建和已核准待建的海上风电项目达 28.7GW，这些项目只有在 2021 年底前全容量并网才能锁定核准时的标杆电价，因此未来三年海上风电亦将呈现抢装。
- **新核准海上风电项目采用竞价机制，指导价温和退坡。**政策明确，新核准海上风电项目全部通过竞争方式确定上网电价；2019 年符合规划、纳入财政补贴年度规模管理的新核准近海风电指导价调整为每千瓦时 0.8 元，2020 年调整为每千瓦时 0.75 元；新核准近海风电项目通过竞争方式确定的上网电价，不得高于上述指导价。从海外经验来看，竞价机制对于引导海上风电加快去补贴非常有效，目前来看未来两年指导价下降幅度温和，政策层面给与海上风电行业降电价的压

力并不大，但竞价模式下新的海上风电项目降成本的能力值得期待，我们认为海上风电具有很大的降本潜力，看好国内海上风电的长期发展。

- **投资建议：**整体来看，陆上风电全面平价时点明确，未来两年将是平价缓冲期；海上风电指导价下降幅度温和，竞价机制下降本能力值得期待。未来三年，无论陆上风电还是海上风电，都将呈现持续的抢装潮，新增装机有望持续增长，此后陆上风电全面平价时代接力。预计 2019-2020 年国内新增装机分别超过 25GW 和 30GW，建议配置风电板块，关注制造环节的金风科技、明阳智能、东方电缆、泰胜风能、中材科技、日月股份等。
- **风险提示：**(1) 国家可再生能源补贴缺口问题突出，已核准未投运的存量风电项目规模较大，后续的抢装将进一步扩大补贴缺口。(2) 2019-2020 年竞价风电项目的补贴总盘子未明确，新核准项目规模存不确定性。(3) 风机制造产业链部分环节存在毛利率下滑风险。

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