

电源设备

证券研究报告
2019年05月26日

风电电价落地，行业将稳定发展

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

事件

近日，发改委发布关于完善风电上网电价政策的通知，明确了风电平价上网之前的电价相关政策。

标杆电价将改为指导价，并逐年退坡

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，相对于2018年，前三类资源区电价退坡幅度为0.06元/千瓦时，IV类资源区的退坡幅度为0.05元/千瓦时；2020年I-IV类资源区指导价分别调整为每千瓦时0.29元、0.34元、0.38元、0.47元，在2019年电价基础上再退坡0.05元/千瓦时。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。

对于海上风电而言，2019年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同样竞争方式确定的上网电价，不得高于指导价。

已核准项目享有缓冲期，风电建设进度或将提速

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；2019年1月1日至2020年底前核准的陆上风电项目，2021年底前仍未完成并网的，国家不再补贴。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。对2018年底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。对于18年底以前核准的陆上风电，目前还剩下约18个月缓冲期，对于海上风电项目目前剩下约30个月缓冲期，可以预期国内风电产业链在未来一段时间景气度将持续提升，国内风电建设进度或将加速，实际上一季度的公开市场招标量已创新高，并且风机的招标价格也触底回升。

保障风电稳定消纳有利于行业长期健康发展

2018年，我国弃风率为7%，2019Q1的弃风率为4%，风电弃风率处于下降趋势，国家政策的支持及电网企业的配合对于弃风率的下降起重要作用。国家制定政策给予存量核准项目一定的缓冲期的出发点是保证风电行业的平稳发展，但假如短期内抢装机容量过大，发电企业虽然锁定了高电价，但是如超出消纳能力，发电企业也会遭受弃风限电损失。因此，我们认为，电网整体的消纳能力将决定2019-2020年新增风电装机的并网规模，控制整体的弃风率稳中有降，才有利于行业健康长期健康发展。

投资建议：风电电价政策的落地消除了存量项目收益率的不确定性，因此，行业在今明两年迎来建设加速是大概率事件，建议关注风电产业链处于供应相对偏紧的环节，如叶片环节的中材科技（建材组覆盖），天顺风能，以及锻铸件环节的日月股份，振江股份，同时也看好主机厂商如金风科技，明阳智能的毛利率有望在下半年得到一定程度的修复。

风险提示：电网接入消纳能力受限，可再生能源基金缺口难以满足抢装风电的补贴需求，弃风率提升导致电网限制风电接入规模

作者

杨藻 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517060001
yangzao@tfzq.com
王纪斌 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519010001
wangjibin@tfzq.com

行业走势图

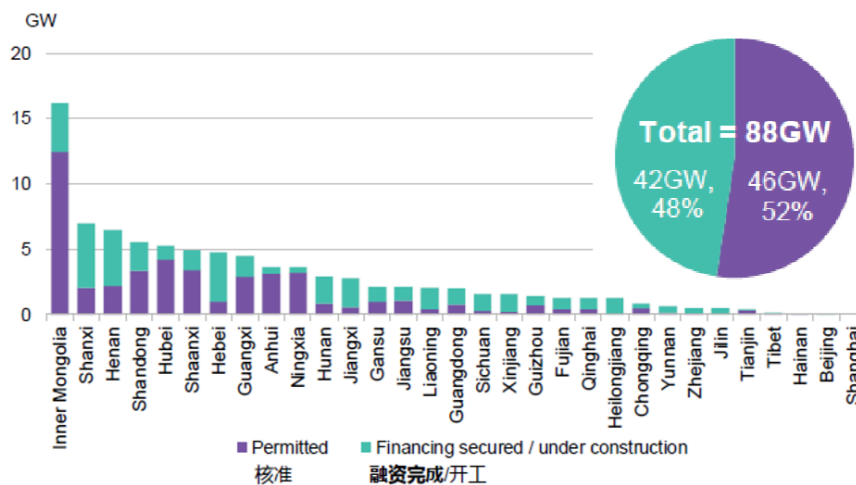


资料来源：贝格数据

相关报告

- 《电源设备-行业点评:新能源平价发电迎来政策支持》2019-01-10
- 《电源设备-行业点评:光伏十三五规划有望上调，利好行业长期发展》2018-11-05
- 《电源设备-行业专题研究:光伏全球观：光伏将成为印度电源的重要组成》2018-09-17

图 1：，BNEF 统计的符合固定上网电价的项目容量总计 88GW



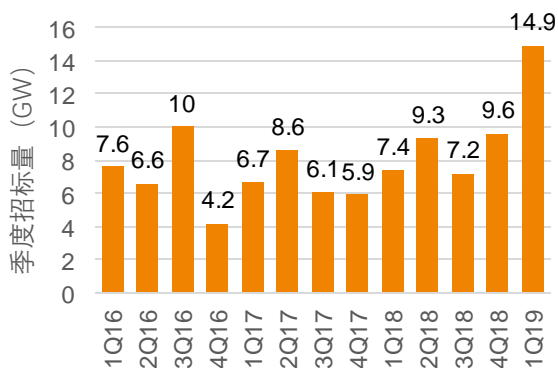
资料来源：BNEF，金风科技官网，天风证券研究所

表 1：陆上风电电价变化情况

资源区	2016-2017		2018		2019	2020	各资源区所包括的地区
	2009-2015	2016-2017 (16年前核准, 16-17新建)	2018年前核准	2018年后核准项目, 或 2018年前核准, 但 2019年前开工	2018年前核准, 但 2019年底前未开工		
I类资源区	0.51	0.49	0.47	0.47	0.40	0.34	内蒙古自治区除赤峰市、通辽市、兴安盟、呼伦贝尔市以外其他地区；新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市、伊犁哈萨克自治州、昌吉回族自治州、克拉玛依市、石河子市。
II类资源区	0.54	0.52	0.5	0.5	0.45	0.39	河北省张家口市、承德市；内蒙古自治区赤峰市、通辽市、兴安盟、呼伦贝尔市；甘肃省张掖市、嘉峪关市、酒泉市。
III类资源区	0.58	0.56	0.54	0.54	0.49	0.43	吉林省白城市、松原市；黑龙江省鸡西市、双鸭山市、七台河市、绥化市、伊春市，大兴安岭地区；甘肃省除张掖市、嘉峪关市、酒泉市以外其他地区；新疆维吾尔自治区除乌鲁木齐市、伊犁哈萨克自治州、昌吉回族自治州、克拉玛依市、石河子市以外其他地区；宁夏回族自治区。
IV类资源区	0.61	0.61	0.6	0.6	0.57	0.47	除 I 类、II 类、III 类资源区以外的其他地区。

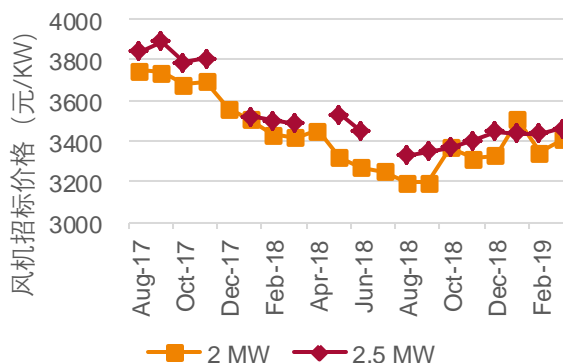
资料来源：发改委，天风证券研究所

图 2：19 年风电季度招标量已创新高



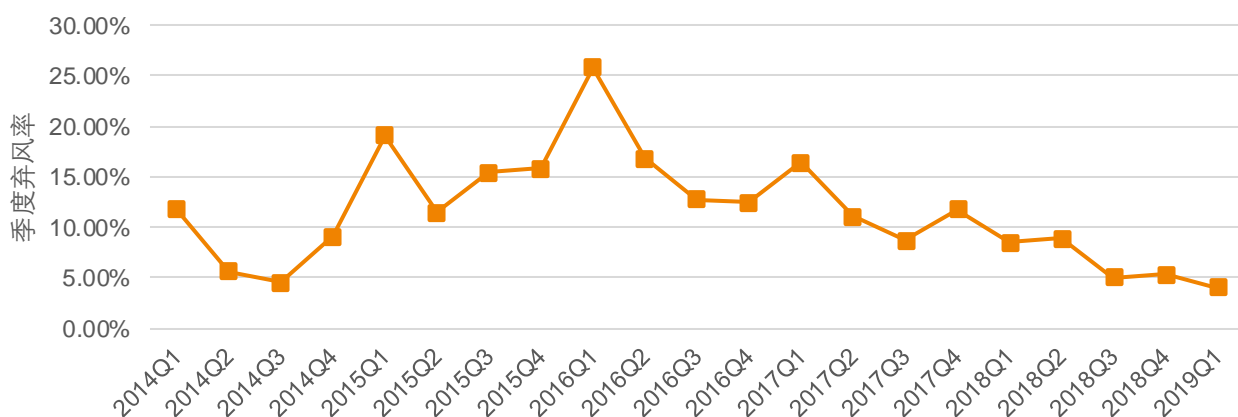
资料来源：金风科技官网，天风证券研究所

图 3：风机招标价格已经触底回升



资料来源：金风科技官网，天风证券研究所

图 4：国内季度弃风率变化情况



资料来源：能源局，天风证券研究所

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com