

风电电价政策点评：补贴退坡进入最后一公里，行业有望再迎装机热潮

5月24日，国家发改委发布《关于完善风电上网电价政策的通知》，明确2022年之后风电全面取消补贴，并且规定了未来几年的风电价格政策。

核心观点

- 陆上风电电价，将2009年以来实行的固定电价制度改为指导电价制度，指导电价为各资源区竞争性配置的电价上限。2019年I-IV类地区新核准项目的指导电价为0.34、0.39、0.43、0.52元/KWh，2020年分别为0.29、0.34、0.38、0.47元/KWh。**2018年底之前核准项目，2020年底前仍未并网的，国家不再补贴；2019-2020年核准项目，2021年底前仍未完成并网的，国家不再补贴；2021年起新核准项目全面实现平价。**
- 海上风电电价，2019年近海项目指导电价由0.85元/kWh调整为0.80元/kWh，2020年调整为0.75元/kWh；潮间带项目通过竞争方式确定的上网电价，不得高于项目所在资源区陆上风电指导价。**对2018年底前已核准的海项目，2021年底前全机组并网的，执行核准时电价；2022年及以后全部机组完成并网的，执行并网年份的指导价。**
- 风电政策的最终落地，一方面打消了市场对于存量已核准项目补贴削减的担忧，另一方面由于补贴退坡节点明确，投资商抢装动力更加强劲。截至2018年年底，符合固定上网电价的项目容量总计88GW，即使考虑高比例的流失，**2019/2020年每年均30GW的风电装机量仍然可以预期，较2018年装机量(21GW)高出近50%。**
- 2019年一季度以来，整机和零部件企业的营业收入同比增长40%以上，表明下游抢装趋势已经显现。随着原材料价格趋稳甚至调整，零部件企业的盈利能力已有明显修复；风机招投标价格在2018年三季度末止跌反弹，低价订单有望于年内消化完毕，届时整机企业盈利能力有望触底反弹。

投资建议与投资标的

- 我们预计，2019/2020年国内风电装机量分别达到28/33GW，同比增长30%/20%，2019年零部件企业盈利能力率先修复，整机企业在低价订单消化完毕后有望在年内迎来利润率反弹。建议关注产业链各环节龙头企业，整机企业建议关注金风科技(002202，买入)，零部件企业建议关注天顺风能(002531，买入)和日月股份(603218，增持)。

风险提示

- 风电装机容量不达预期
- 原材料价格上涨导致制造企业盈利能力下滑
- 其他政策风险

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			18	19E	20E	18	19E	20E	
002202	金风科技	10.56	0.76	1.25	1.44	13.87	8.42	7.35	买入
002531	天顺风能	4.88	0.26	0.45	0.62	18.49	10.92	7.82	买入
603218	日月股份	22.73	0.53	0.91	1.28	42.89	25.01	17.72	增持

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测，每股收益使用最新股本全面摊薄计算，(上表中预测结论均取自最新发布上市公司研究报告，可能未完全反映该上市公司研究报告发布之后发生的股本变化等因素，敬请注意，如有需要可参阅对应上市公司研究报告)

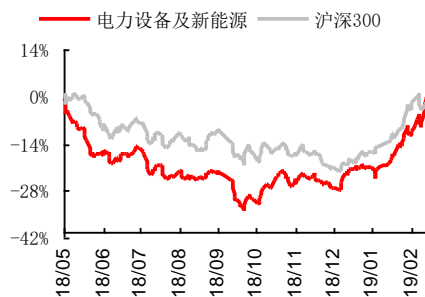


东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国/A股
行业 电力设备及新能源
报告发布日期 2019年05月26日

行业表现



资料来源：WIND

证券分析师 **彭海涛**
021-63325888-5098
penghaitao@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860519010001

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

