

# 加大可再生能源行业金融支持力度意见下发，缓解企业现金流压力

## 公用事业

### 事件概述：

2021年3月12日，国家发展改革委等5部门联合发布了《关于引导加大金融支持力度促进风电和光伏发电等行业健康有序发展的通知》（以下简称《意见》）。

### 分析与判断：

#### ► 加大金融支持力度，大力发展可再生能源。

大力发展可再生能源是实现我国2030年前碳排放达峰和2060年前碳中和目标的重要支撑。为了解决当前部分可再生能源企业现金流紧张，生产经营困难的情况。发改委、财政部、中国人民银行、银保监会、国家能源局联合发布《关于引导加大金融支持力度促进风电和光伏发电等行业健康有序发展的通知》（以下简称《意见》）。《意见》核心要点：

1) **金融机构按照商业化原则与可再生能源企业协商展期或续贷。**即对于短期偿债压力较大，但有发展前景的可再生能源企业，金融机构可以根据项目实际和预期现金流，予以贷款展期、续贷或调整还款进度、期限等安排。2) **金融机构按照市场化、法治化原则自主发放补贴确权贷款。**即对于已纳入补贴清单的可再生能源项目所在企业，它们已确权应收未收的财政补贴资金，可以申请补贴确权贷款。3) **优先发放补贴和进一步加大信贷支持力度。**即可再生能源企业可以结合实际情况自愿选择是否主动转为平价项目，如果自愿转为平价项目的，可以享受优先拨付资金，贷款额度和贷款利率也可以自主协商确定。此外，《意见》还强调了要足额征收可再生能源电价附加，确保可再生能源补贴资金的来源，同时通过合法绿色电力证书的方式，适当弥补企业分担的利息成本。多方面加大了金融机构对可再生能源企业发展的支持。

#### ► 可再生能源补贴缺口明显，补贴拖欠严重拖累运营企业经营。

可再生能源补贴主要来自于可再生能源电价附加收入，2012年至2019年，可再生能源电价附加收入累计金额4507.89亿元，但可再生能源电价附加收入安排的支出累计达到4464.38亿元，仅结余46.51亿元。十三五期间由于光伏、风电的快速发展和可再生能源附加收入部分未实现足够征收，导致了可再生能源补贴缺口持续扩大。根据中国可再生能源学会专家预测，2019年可再生能源补贴缺口累计超过2600亿元，2020年底缺口将突破3000亿元。我们选取了市场上11家新能源运营企业，将其应收账款看作补贴拖欠金额，其中2019年，11家企业中有6家，补贴拖欠额度占总营收的比超过100%，企业个

### 评级及分析师信息

行业评级：推荐

### 行业走势图



分析师：晏溶

SAC NO: S1120519100004

邮箱：yanrong@hx168.com.cn

研究助理：周志璐

邮箱：zhouzhl1@hx168.com.cn

数占比 54.55%；占比超过 50%的有 9 家，企业个数占比 81.82%；补贴拖欠额度占归母净利润的比重超过 500%的有 6 家，企业个数占比 54.55%，占比超过 300%的有 10 家，企业个数占比 90.91%。另外我们还统计了各个企业应收账款账龄情况，其中所有企业合计 1-2 年账龄的应收账款金额占比总应收账款金额的比例为 33.46%，2-3 年账龄的比例为 8.95%，3 年以上账龄的比例为 3.33%。从数据中可以看出，补贴拖欠对新能源运营企业的现金流造成了较大的影响，制约了企业正常生产经营。所以，《意见》的发布，加大金融机构对可再生能源企业的支持力度，将极大改善可再生能源企业现金流情况，促进企业健康发展。

### ► 政策缓解企业现金流压力，期待进一步解决补贴拖欠问题。

2020 年 7 月，中国可再生能源学会专家就发文指出，希望政府通过发行绿色债券的形式一次性解决可再生能源补贴拖欠问题。随后在 2020 年 8 月份，证券时报网发文称财政部正在研究通过国网和国开行以发债方式解决可再生能源补贴拖欠问题的可能性。此次《意见》的发布，加大了金融机构对可再生能源企业的资金支持，是政府对于解决可再生能源补贴拖欠又进一步的努力，彰显了政府对于解决补贴拖欠问题的决心。但目前来说，加大对可再生能源企业的金融支持力度，只是暂时缓解了部分可再生能源企业现金流紧张，经营困难的局面。2020 年至今，国家相继出台多个文件推进非水可再生能源健康发展。表明政府有意愿从根本上解决可再生能源历史遗留下来的补贴拖欠问题，促进行业可持续发展。我们有理由相信随着未来在相关部门的努力下，可再生能源补贴拖欠问题有望得到妥善解决。

### 投资建议：

《意见》的发布对可再生能源企业金融支持力度加大，但整体力度明显低于预期，垃圾焚烧企业当下业绩增速稳定，估值较低，部分龙头企业已经度过资本开支高峰期，可以通过自身项目的运营收入实现新项目的投资建设，从而达到“自我供血”，健康可持续发展，推荐关注垃圾焚烧龙头【三峰环境】、【绿色动力】。

### 风险提示

- 1) 各地方金融机构支持力度不及预期；
- 2) 贷款审批及发放进度缓慢；
- 3) 企业项目投产建设进度不及预期。

### 盈利预测与估值

股票 代码	股票 名称	收盘价 (元)	投资 评级	重点公司				P/E			
				EPS(元)							
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
601827.SH	三峰环境	7.90	增持	0.33	0.40	0.50	0.59	23.95	19.51	15.89	13.28
601330.SH	绿色动力	9.12	买入	0.30	0.39	0.48	0.55	30.54	23.58	19.03	16.50

资料来源：Wind，华西证券研究所

### 分析师与研究助理简介

晏溶：2019年加入华西证券，现任环保公用行业首席分析师。华南理工大学环境工程硕士毕业，中级工程师，曾就职于广东省环保厅直属单位，6年行业工作经验+1年买方工作经验+3年卖方经验。2020年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第三名，2020年同花顺iFind环保行业最受欢迎分析师。

周志璐：2020年4月加入华西证券，现为环保公用组研究助理，澳大利亚昆士兰大学会计学硕士。

### 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，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，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。