

## 行业研究

## 持续重点关注风电板块和新能源运营商

## ——新能源、环保领域碳中和动态追踪（三十）

## 要点

**事件：**（1）9月7日，首次绿色电力交易在北京启动；（2）9月10日，在第四届风能开发企业领导人座谈会上，国家能源局表示将在广大农村实施“千乡万村驭风计划”。

### 绿电交易机制试点开启、加快发展新能源发电，双重逻辑下重点关注新能源运营商投资机会。

（1）绿色电力交易试点开启，将有效缓解存量补贴压力，并为增量项目提供额外收入来源。9月7日，首次绿色电力交易在北京启动。未来随着绿色电力的零碳属性的商业附加价值进一步凸显，绿电交易将为存量的补贴到期项目与增量项目提供增量的收入来源。

（2）在加快建设以新能源为主体的新型电力系统的过程中，运营商的作用重大。碳中和背景下新能源电站发展是基本盘，能源局负责人表示要加快发展新能源发电，不断扩大绿色低碳能源供给，要求“十四五”时期风电光伏要成为清洁能源增长的主力。国家能源集团等八大电力央企均提出积极的“十四五”新能源装机规划，装机规模增速较快，总规模达到468GW。

（3）存量补贴拖欠逐步开始解决，新能源运营商现金流将改善；新能源运营商或将获得更多融资功能，获得更快发展。为了更好的满足新能源建设需求，金融机构将对新能源运营商加以支持：a.对于拖欠的存量补贴，通过ABS、ABN、REITS等方式对确权部分进行低息再贷款；b.提供更多绿色贷款支持进行新平价项目建设。

### 当前时点，风电板块上涨的逻辑在于需求提振。风电行业最大的股价弹性应来自于成本端下降：对经济数据及钢价的趋势判断是核心。

（1）当前时点，风电板块上涨的逻辑在于需求：清洁能源基地与海上风电基地建设+风电下乡+“十四五”规划，三方面因素提振了对后补贴时代风电装机预期；考虑碳中和的推进，“十四五”期间单年装机量维持50GW以上可能性较大。

（a）基于电力设备新能源各板块估值比较，风电整机及零部件厂商估值较低，在光伏、储能、锂电等估值处于中高位水平下，在需求相关政策的催化下，风电整体估值正在修复，和光伏的估值剪刀差有望收窄；

（b）从业绩端来看，由于订单交付周期的因素，整机商今年的业绩更多的体现了去年高价订单情况，毛利率较好；零部件厂商业绩体现当期采购订单影响，受上游钢价成本压力影响，当期业绩承压。

### （2）风电行业最大的股价弹性应来自于成本端下降，对经济数据及钢价的趋势判断则是核心：

（a）9月15日，国家能源局公布8月全社会用电量增速，整体为3.6%，第二产业用电量为0.6%；此前PPI也处于高位，“金九银十”后，虽然供给端因冬奥限产政策有一定支撑，但钢价继续上涨或存在压力；

（b）若钢价下跌，风电零部件厂商盈利将迎来反转，并在2022年的业绩中兑现，且弹性较大；整机商2021年订单相对饱满，但毛利率或因今年低价订单稍受影响，应优选增速快或毛利率高的龙头厂商。

## 电力设备新能源 买入（维持）

## 环保： 买入（维持）

## 作者

分析师：殷中彬

执业证书编号：S0930518040004

010-58452063

[yinzs@ebsecn.com](mailto:yinzs@ebsecn.com)

分析师：郝骞

执业证书编号：S0930520050001

021-52523827

[haoqian@ebsecn.com](mailto:haoqian@ebsecn.com)

分析师：黄帅斌

执业证书编号：S0930520080005

021-52523828

[huangshuaibin@ebsecn.com](mailto:huangshuaibin@ebsecn.com)

联系人：陈无忌

021-52523693

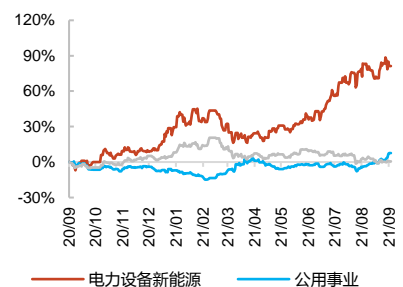
[chenwuji@ebsecn.com](mailto:chenwuji@ebsecn.com)

联系人：和霖

021-52523853

[helin@ebsecn.com](mailto:helin@ebsecn.com)

### 行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

**投资建议：**持续重点关注新能源运营商与风电板块。新能源运营商板块重点关注：三峡能源、太阳能、节能风电、林洋能源；风电零部件板块重点关注：大金重工、金雷股份、泰胜风能、振江股份、日月股份、天顺风能；风电整机板块重点关注：三一重能（将上市）、运达股份、金风科技（A+H）、明阳智能。

**风险提示：**新能源装机量不及预期、政策力度不及预期。

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

光大新鸿基有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE