

公用事业

明确以专项融资解决增量补贴缺口，板块估值修复可期

事件：

近日，国家发展改革委、财政部、国资委已经同意设立北京、广州可再生能源发展结算服务有限公司，统筹解决可再生能源发电补贴问题。

点评：

三部委同意设立可再生能源补贴结算公司，增量缺口解决方式明确

国家发展改革委、财政部、国资委已经同意设立北京、广州可再生能源发展结算服务有限公司，统筹解决可再生能源发电补贴问题。具体来看，北京、广州可再生能源发展结算服务有限公司将由国家电网公司和南方电网公司分别牵头负责成立，并分别隶属于两家央企。同时，为了避免影响电网公司的负债率及发展，经国家发展改革委、财政部、国资委三部委同意，上述两公司为自主经营、独立核算的独立市场主体，与输配电业务有效隔离，不影响电网公司正常生产经营和财务状况。自此，可再生能源发电补贴增量缺口解决方式得以明确。

南网已通知成立广州可再生能源公司，明确与输配电业务隔离

目前南方电网已发布《关于成立广州可再生能源发展结算服务有限公司的通知》，提出研究成立广州可再生能源发展结算服务有限公司。根据通知，广州可再生能源公司是由政府授权、南方电网公司牵头设立，承担可再生能源补贴资金管理业务，并按市场化运作的特殊目的公司。其设立原则包含承担政策性业务、坚持市场化运作、与电网输配电业务隔离三方面。其中“坚持市场化运作”明确，在财政拨款基础上，补贴资金缺口按照市场化原则通过专项融资解决，专项融资本息在可再生能源发展基金预算中列支。财政资金不作为公司资本金。

存量+增量缺口均有望解决，板块估值修复可期

近年来可再生能源补贴缺口不断扩大，欠补问题制约可再生能源企业健康发展，部分企业应收账款不断提高，经营现金流持续紧张，资产负债率维持高位，财务成本抬升。据光伏們，截止到2021年底，我国可再生能源补贴拖欠资金已经达到4000亿元。此前，在2022年中央本级政府性支出中，“其他政府性基金支出”为4528.52亿，相比于2021年执行数增加约3600亿。综合考虑各项支出比例与相关政策导向，该增加额属于可再生能源补贴基本确定，历史欠补问题有望得到解决。本次增量缺口解决方式也得以明确，可再生能源企业的现金流和盈利能力有望得到改善，板块估值修复可期。

投资建议

存量欠补和增量缺口均有望解决，板块估值修复可期。具体标的方面，建议关注新能源运营商【龙源电力(H)】【三峡能源】【太阳能】【金开新能】，火电转型新能源标的【华润电力】【华能国际】【国电电力】。

风险提示：政策推进不及预期、宏观经济变动、用电需求不及预期、行业技术进步放缓、电价下调的风险、行业竞争加剧等

证券研究报告

2022年08月17日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

郭丽丽 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520030001
guolili@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《公用事业-行业专题研究:如何把握22年下半年天然气板块投资机会?》
2022-08-16
- 2 《公用事业-行业研究周报:公用事业—电力现货市场价格走势如何?》
2022-08-09
- 3 《公用事业-行业研究周报:山西新能源低电价是否会普遍存在?》
2022-07-31

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	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	邮编：518000
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	传真：(86755)-82571995
			邮箱：research@tfzq.com