

配额制将出台，“风光”迎来大发展 增持 维持

投资要点:

多家媒体报道，最新一版的可再生能源配额制已经上报国务院，配额制预期即将出台，风电、光伏行业迎来大发展。

➤ **可再生能源配额制预计即将出台。**最新一版的可再生能源配额制近日已上报国务院，预期即将正式出台。早在2014年8月能源局就发布了《可再生能源电力配额考核办法》初稿，向各部委、地方政府和电网征求意见并修订。征求意见稿设定的短期指标（2015）定的比较高，我们根据配额数据测算，2015、2017和2020年国内风电并网发电容量需要分别达到118GW、157GW和213GW；光伏并网发电容量需要达到41GW、72GW和102GW，而风电和光伏2014年底的并网容量预计分别只有90GW和25GW左右，2015年新增并网需要分别达到28GW和17GW，短期目标偏高，但是“十三五”期间风电和光伏年均需要新增并网只需要19GW和12GW，目标并不高。我们判断新版本的配额制将修改短期目标，作出一定的调整，而对于长期指标可以更加乐观一些。配额制考核的是省级政府和电网企业，从发电、输电和消纳的角度提出了要求，有可能上升至约束性指标，激励和惩罚可能与节能减排挂钩，超额完成配额的地区可以冲减能源消费总量，未能达标的地区，能源主管部门可采取暂停下达或减少其化石能源电力年度新增建设规模等措施。

➤ **“风光”前景光明，存量风电资产价值有望提升、分布式光伏成为重要发展方向。**配额制的出台，将明确我国发展非水电可再生能源的决心，风电、光伏前景光明，行业迎来长期发展契机。配额制考核地方政府和电网公司，形成自上而下的压力推动可再生能源发电和输电，对于目前存量的、弃风较为严重的风电资产将形成利好，例如东北地区、甘肃地区，地方政府和电网将自发推动存量风电消纳，减少弃风，以完成发电配额和输电配额指标，从而提升存量风电资产价值。配额制明确了分布式光伏的重要方向，按照征求意见稿数据，2015、2017和2020年华东和中南地区的光伏发电量（主要是分布式）占比分别达到31%、36%和37%，测算并网装机容量分别需要达到15GW、30GW和44GW，分布式占光伏总装机比例将分别达到37%、42%和43%，分布式光伏的大力发展将成为常态。

电力设备与新能源行业研究组

分析师:

徐超(S1180514050001)

电话: 010-88085388

Email: xuchao3@hysec.com

王静(S1180510120001)

电话: 010-88085278

Email: wangjing1@hysec.com

杨培龙(S1180514040001)

电话: 010-88085788

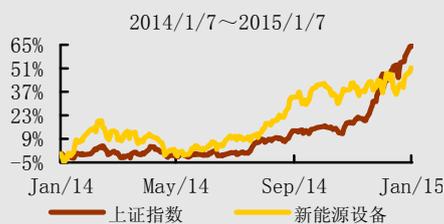
Email: yangpeilong@hysec.com

胡颖(S1180210020002)

电话: 010-88013525

Email: huying@hysec.com

市场表现



相关研究

- 《新能源板块开启投资价值新时期》 2015/1/6
- 《快节奏发展，打造民营光伏运营平台》 2015/1/5
- 《能源局连发三文力推国内光伏发展》 2014/12/24
- 《碳排放权交易管理暂行办法》发布》 2014/12/14
- 《能源局力推海上风电》 2014/12/12
- 《光伏电站补贴发放流程或将简化》 2014/12/7

投资建议。配额制即将出台，“风光”前景光明，我们继续推荐 A 股标的金风科技、天顺风能，建议关注港股风电运营标的龙源电力、华能新能源和中国电力新能源。光伏板块我们继续推荐单晶龙头隆基股份，光伏运营板块推荐江苏旷达、爱康科技。

表 1：配额制要求我国风电、太阳能发电量及装机容量测算（征求意见稿）

	2013	2015	2017	2020
风电发电量（亿千瓦时）	1401	2483	3302	4466
风电并网容量（GW、测算）		118	157	213
太阳能发电量	87	527	902	1272
——华东+中南地区太阳能发电量（亿千瓦时）		164	325	471
——其他地区太阳能发电量（亿千瓦时）		363	577	801
——华东+中南地区光伏并网容量（GW、测算）		15	30	44
——其他地区光伏并网容量（GW、测算）		26	42	58
合计光伏并网容量（GW、测算）		41	72	102

资料来源：宏源证券研究所，测算过程未考虑光热发电

作者简介:

徐超: 宏源证券研究所新能源与电力设备行业分析师, 证券执业资格证书编号 S1180514050001

主要研究覆盖公司: 平高电气、许继电气、阳光电源、隆基股份、金风科技、航天机电、国电南瑞、置信电气、森源电气、大洋电机、大连电瓷、智光电气、中国西电、荣信股份、金智科技、风帆股份、合康变频、北京科锐、百利电气、众合机电、银星能源等。

机构销售团队

		机构销售团队			
公募	北京片区	李倩	010-88013561	13631508075	liqian@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
孙婉莹		0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com	
机构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。