

投资评级:

增持

可再生能源配额制利于国内需求增长 ——行业动态报告

分析师:

侯文涛

执业证书编号: S0500511090002

(8621) 68634510-8007

hwt2894@xcsc.com

投资要点:

□ 明年国内可能对可再生能源实行配额制。

国家能源局 15 日正式公布我国可再生能源发展的“十二五”规划目标,到 2015 年,风电将达到 1 亿千瓦,年发电量 1900 亿千瓦时,其中海上风电 500 万千瓦;太阳能发电将达到 1500 万千瓦,年发电量 200 亿千瓦时。(这一规划数字并无超预期因素,对新能源行业影响不大)对于风电、光电“上网难”瓶颈,国家能源局透露,下一步将推出可再生能源电力配额制,可能在明年初形成和实施。

□ 配额制的实行可以提升可再生电力的比例,利于国内需求增长。

目前对于可再生能源的支持有两种主要的政策:固定电价收购和配额制。根据世界银行的数据,固定电价制度全球有 45 个国家采用,配额制有 12 个国家采用。固定电价收购可以保证可再生能源项目的盈利能力,但是国家的财政补贴压力较大。配额制是在国家确立的可再生能源目标之下,要求电厂或电力零售商达到一定的清洁电力比例,配额义务人为了降低电力的总体成本,将通过市场化的方式选择成本最低的可再生能源电力(表 1)。

总体来看,固定电价政策有利于可再生能源在初期的发展,对于设备制造业的盈利有保证;而配额制有利于可再生能源的后期规模化应用,但设备制造业的盈利能力可能受到配额义务人的压制。对于目前国内的光伏和风力发电行业,盈利能力已经很低;国内如果出台配额制,导致的需求增加将对光伏和风机行业形成利好预期。

□ 可再生能源证书的流通还需诸多准备工作。

配额义务人可以通过自己进行清洁电力生产,也可以通过购买可再生能源证书(绿色证书)的方式完成配额。一份可再生能源证书代表一定数量的已生产的可再生能源电力。在启动配额制之前,必须完成配额制政策酝酿和规则制定,必须完成符合条件能源生产商资格认证工作,必须建立可再生能源证书交易中介机构,还要确定相关管理机构及其职能。因此我们认为绿色证书的流通还需诸多准备工作,短期难以快速推行。

另外,配额制还有诸多问题没有进行定论,简述几点:1、配额制与现有的固定电价制度有冲突,怎样进行取舍均衡仍不确定;2、配额制的比例普遍认为应在 5%左右,具体数字仍未有明确信息;3、配额义务人是发电企业还是售电企业未能确定,由于电厂较为分散、电网较为集中,配额义务人的议价能力可能影响绿色证书的价格走向。

□ 明年国内国外整体政策环境向好,有望迎来政策拐点,业绩仍需等待。

近期国内外对于新能源的政策预期普遍有所好转,例如东京议定书第二承诺期、可再生附加上调、配额制等等,可能在明年带来估值的修复机会。但新能源相关公司的业绩回升还需等待,维持前期观点,即新能源短期不存在行业性机会。

表 1、部分国家和美国德克萨斯州的可再生能源配额制设计细节

国家/州	目标	义务人	符合条件能源	灵活性	处罚(kWh)
荷兰	2010 年 占 总 能 源 需求的 5%，2020 年 达到 10%	电厂	电、热、气等形式；排除以非有机垃圾为来源的能源和工业热泵；包括既有的和新投产能源；仅限于并网能源	证书交易	失去减税待遇并考虑罚款
丹麦	2003 年 占 电 力 消 费 20%，2030 年 为 50%	终端消费者	仅电力形式；排除垃圾发电和大于 10WM 的水电；过渡期内限于新投产能源；仅限于并网能源	证书交易；证书储蓄(不限制有效期)；3 个月宽限期	0.27 丹麦克朗
比利时	2004 年 占 终 端 电 力 消费 3%，2010 年 为 5%	电力零售商	电、热、气等形式；排除以焚烧非有机垃圾而产生的能源；包括既有的和新投产能源	证书交易；证书储蓄(2 年有效期)	2001: 2 比利时法郎；2002: 3 比利时法郎；2003: 4 比利时法郎；2004: 5 比利时法郎
意大利	2003-2010 期间，每年可再生电力比例占传统电力 2%	年产量超过 100 GWh 的电厂	仅电力形式；包括热电联产，排除抽水蓄能发电；限于 1999 年 4 月后新投产能源；仅适用于年产 100MWh 以上的厂商；仅限于并网能源	证书交易；证书价格太高时，国家电网公司出售虚拟证书；证书面值 10000kWh	拒绝入网资格或罚款
英国	2003 年 占 传 统 电 力 产量的 5%，并逐年增加，2010 年 达到 10%，并一直维持到 2025 年	电力零售商	仅电力形式；排除大于 10WM 的水电	证书交易；证书储蓄(不限有效期)	0.03 英磅
澳大利亚	2001-2010 年间新增产量逐年增加，到 2010 年 累 计 新 增 产 量 达 到 9500 GWh，并一直维持到 2020 年	超过 100 MW 容量的电力零售商和零售买家	电、热、气形式；普通可再生能源加生物质废物生产的能源，太阳能热水器，抽水蓄能发电；排除使用燃料电池的热电联产；限于 1997 年 1 月后投产的能源；包括离网能源	证书交易；3 年宽限期(罚款先交，证书补足后退还)；证书储蓄，不限有效期；证书面值 1000kWh	0.04 澳元
德克萨斯	01-02 年 新 增 400MW；03-04 年 新 增 450MW；05 - 06 年 新 增 550MW；07 -08 年 新 增 600MW，维持累计新增 2000 MW 至 2019 年	电力零售商	电、热、气等形式；限于 1999 年 9 月后新投产能源和装机小于 2MW 的旧产能生产的能源；包括离网能源	证书交易；证书储蓄(2 年有效期)；基于互联网的证书跟踪系统；3 个月宽限期；证书面值 1000kWh	0.05 美元或年度证书平均价格的 2 倍除以 1000，选择其中较小的一个

资料来源：国际经验与中国可再生能源配额制(RPS)设计、湘财证券研究所

分析师声明

本人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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系(市场比较基准为沪深 300 指数)

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% 以上；
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。

重要声明：

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，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，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

