新能源

能源局公布关于可再生能源目标的指导意见

热点速评

股票名称	评级	目标价格	P/E (x) 2016E	2017E
阳光电源-A	确信买入	32.50	17.7	13.7
隆基股份-A	推荐	17.40	25.3	19.1
华能新能源-H	推荐	3.30	7.8	6.4
龙源电力-H	推荐	8.74	9.2	7.9
保利协鑫能源-H	推荐	1.70	7.8	6.8
协鑫新能源-H	推荐	0.88	27.6	12.9
阿特斯太阳能-US	推荐	32.46	8.3	7.3
晶科能源-US	推荐	35.42	4.5	4.1

事件

国家能源局公布《关于建立可再生能源开发利用目标引导制度的指导意见》，以下是主要内容：

1.制定 2020 年具体目标：制定各省、电网公司以及发电企业针对 2020 年全社会用电量中非水电可再生能源电量所占比重的具体目标。

2.建立可再生能源电力绿色证书交易机制：对可再生能源电力的经营者按照非水电可再生能源发电量核发可再生能源电力绿色证书，该绿色证书可通过证书交易平台按照市场机制进行交易。各发电企业非水电可再生能源发电量应达到全部发电量的 9%以上，各发电企业可以通过证书交易完成非水可再生能源占比目标的要求。

评论

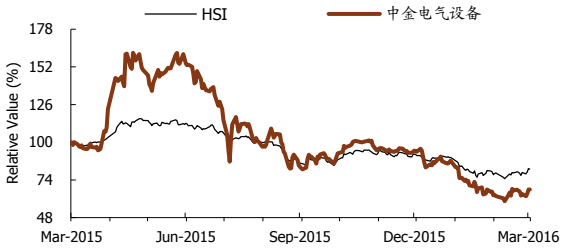
预计 2016~20 年非水电可再生能源发电量在全社会电力需求增长的基础上每年还有 12%的增长空间。按照国家能源局所提出的目标，我们预计到 2020 年非水电可再生能源发电量有望占到整体用电量的 8.5%左右（2015 年该比重为 4.8%）。

配额制力求解决限电问题并促进可再生能源发展。为了达到设定的目标，相关资源匮乏的省份（主要位于华中以及华南地区）将更多地利用特高压线路来消纳三北地区的多余新能源，这有望帮助解决北方严峻的限电问题。

但实际效果仍取决于政策执行情况。由于地方保护主义的存在，地方政府的不配合可能会导致政策效果不达预期，尤其是在经济增速放缓的情况下。

新能源运营企业有望成为限电率下降的主要受益者。我们看好华电福新（816.HK）、中广核新能源（1811.HK）、龙源电力（916.HK）、华能新能源（958.HK）、晶科能源（JKS.US）、阿特斯太阳能（CSIQ.US）以及协鑫新能源（451.HK）。

中金一级行业　　公用事业



相关研究报告

- 晶科能源-US | 组件出货强劲推动 2015 年 4 季度业绩超预期 (2016.03.02)
- 骆驼股份-A | 15 年业绩略低于预期，关注锂电以及电机电控业务发展 (2016.03.01)
- 特锐德-A | 15 年业绩快报接近预告区间上限，维持“推荐” (2016.02.29)
- 南都电源-A | 15 年业绩快报接近预告指引上限，维持“推荐” (2016.02.29)
- 中环股份-A | 15 年业绩快报符合预期，维持“推荐” (2016.02.29)
- 中利科技-A | 15 年业绩快报低于预期，16 年 1 季度有望大幅反转 (2016.02.29)

资料来源：万得资讯、彭博资讯、中金公司研究部

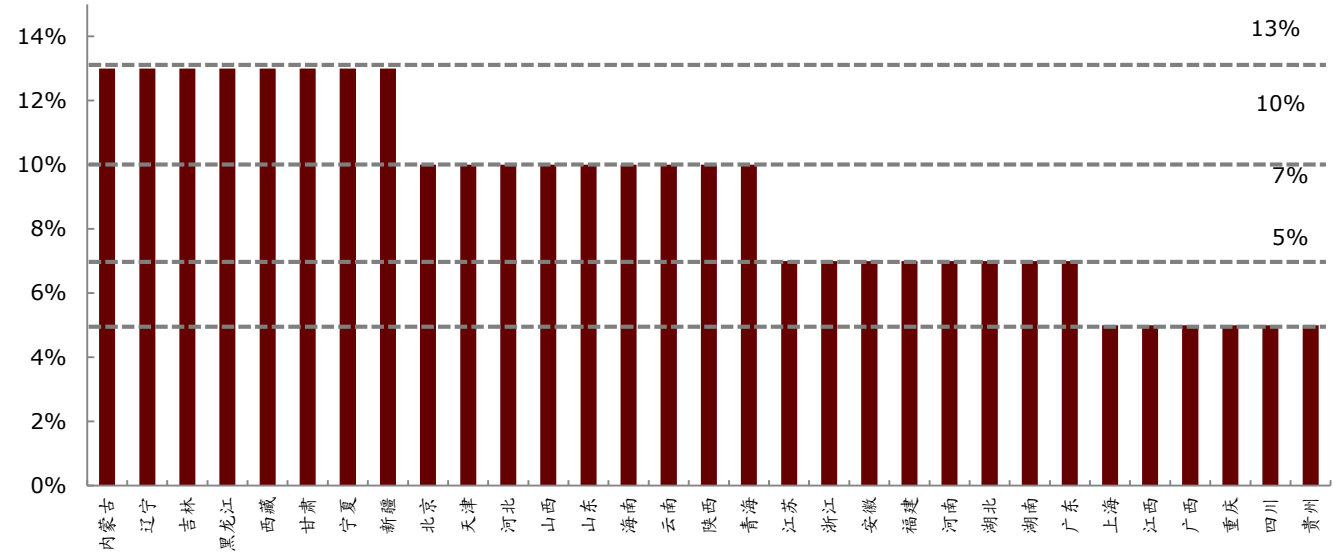
李敏
联系人
min3.li@cicc.com.cn
SAC 执证编号：S0080114110026
SFC CE Ref: ASU506

许汪洋
联系人
wangyang.xu@cicc.com.cn
SAC 执证编号：S0080114110032
SFC CE Ref: BBY270

季超
分析员
chao.ji@cicc.com.cn
SAC 执证编号：S0080515030001
SFC CE Ref: BFA993

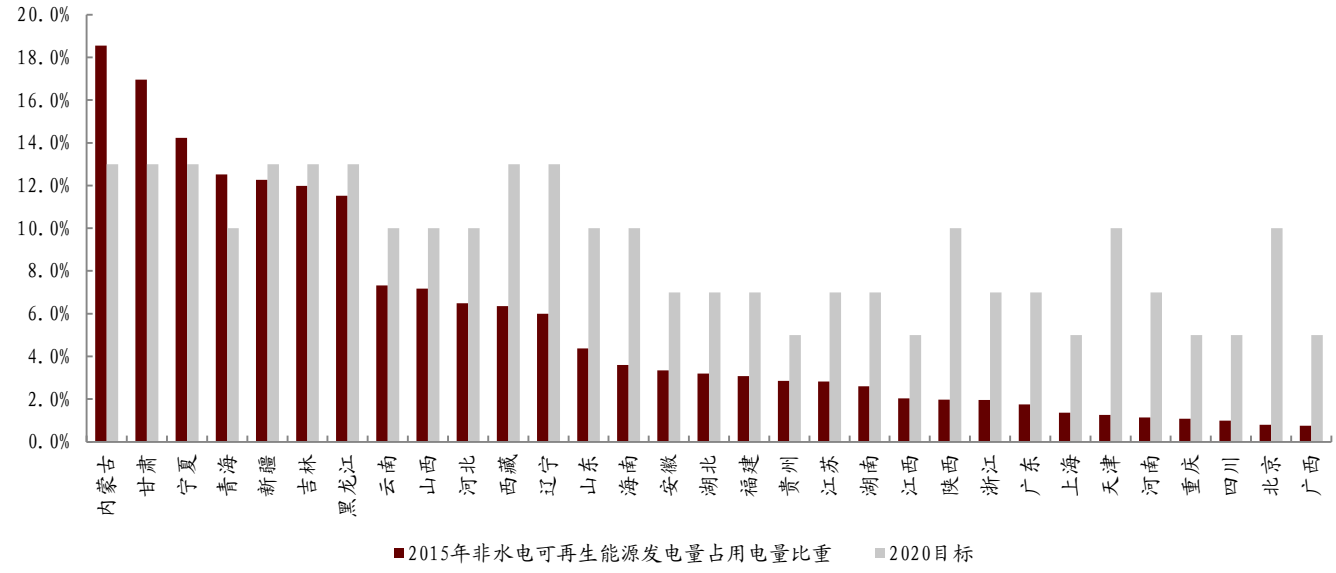
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 1：2020 年目标（非水电可再生能源电量占用电量比重）



资料来源：能源局，中金公司研究部

图表 2：2015 年非水电可再生能源发电量占用电量比重



资料来源：能源局，电联会，中金公司研究部

图表 3：可再生能源增长预期

太瓦时	全社会用电量			非水电可再生能源发电量	非水电可再生能源占比用电量	
	2015A	2020E	CAGR	2015A	2020 target	CAGR
北 京	95	95	0%	1	10	
天 津	80	80	0%	1	8	
河 北	318	318	0%	21	32	
山 西	174	174	0%	12	17	
内蒙古	254	254	0%	47	33	
辽 宁	198	198	0%	12	26	
吉 林	65	65	0%	8	8	
黑龙江	87	87	0%	10	11	
上 海	141	141	0%	2	7	
江 苏	511	511	0%	14	36	
浙 江	355	355	0%	7	25	
安 徽	164	164	0%	5	11	
福 建	185	185	0%	6	13	
江 西	109	109	0%	2	5	
山 东	424	424	0%	19	42	
河 南	288	288	0%	3	20	
湖 北	167	167	0%	5	12	
湖 南	145	145	0%	4	10	
广 东	531	531	0%	9	37	
广 西	133	133	0%	1	7	
海 南	27	27	0%	1	3	
重 庆	88	88	0%	1	4	
四 川	199	199	0%	2	10	
贵 州	117	117	0%	3	6	
云 南	144	144	0%	11	14	
西 藏	4	4	0%	0	1	
陕 西	122	122	0%	2	12	
甘 肃	110	110	0%	19	14	
青 海	66	66	0%	8	7	
宁 夏	88	88	0%	12	11	
新 疆	160	160	0%	20	21	
中 国	**5,550**	**5,550**	**0%**	**269**	**474**	**12%**

资料来源：能源局，电联会，中金公司研究部

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）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、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。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。投资者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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/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，中金公司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。

中金公司的销售人员、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。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、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。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、 38 条、 47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/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。

研究报告评级分布可从 http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm 获悉。

个股评级标准：“确信买入”(Conviction BUY)：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30%以上；绝对收益在 20%以上的个股为“推荐”、在-10%~20%之间的为“中性”、在-10%以下的为“回避”；绝对收益在-20%以下“确信卖出” (Conviction SELL)。星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10%以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在-10%与 10%之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10%以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150707
翻译：王文杰
编辑：张莹

北京
中国国际金融股份有限公司
北京市建国门外大街 1 号
国贸写字楼 2 座 28 层
邮编：100004
电话：(86-10) 6505-1166
传真：(86-10) 6505-1156

上海
中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 32 层
邮编：200120
电话：(86-21) 5879-6226
传真：(86-21) 5888-8976

香港
中国国际金融（香港）有限公司
香港中环港景街 1 号
国际金融中心第一期 29 楼
电话：(852) 2872-2000
传真：(852) 2872-2100

深圳
中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道 7088 号
招商银行大厦 25 楼 2503 室
邮编：518040
电话：(86-755) 8319-5000
传真：(86-755) 8319-9229

Singapore
China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

United Kingdom
China International Capital Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

北京建国门外大街证券营业部
北京市建国门外大街甲 6 号
SK 大厦 1 层
邮编：100022
电话：(86-10) 8567-9238
传真：(86-10) 8567-9235

北京科学院南路证券营业部
北京市海淀区科学院南路 2 号
融科资讯中心 A 座 6 层
邮编：100190
电话：(86-10) 8286-1086
传真：(86-10) 8286-1106

上海淮海中路证券营业部
上海市淮海中路 398 号
邮编：200020
电话：(86-21) 6386-1195
传真：(86-21) 6386-1180

上海德丰路证券营业部
上海市奉贤区德丰路 299 弄 1 号
A 座 11 楼 1105 室
邮编：201400
电话：（86-21) 5879-6226
传真：（86-21) 6887-5123

深圳福华一路证券营业部
深圳市福田区福华一路 6 号
免税商务大厦裙楼 201
邮编：518048
电话：(86-755) 8832-2388
传真：(86-755) 8254-8243

杭州教工路证券营业部
杭州市教工路 18 号
世贸丽晶城欧美中心 1 层
邮编：310012
电话：(86-571) 8849-8000
传真：(86-571) 8735-7743

南京汉中路证券营业部
南京市鼓楼区汉中路 2 号
亚太商务楼 30 层 C 区
邮编：210005
电话：(86-25) 8316-8988
传真：(86-25) 8316-8397

广州天河路证券营业部
广州市天河区天河路 208 号
粤海天河城大厦 40 层
邮编：510620
电话：(86-20) 8396-3968
传真：(86-20) 8516-8198

成都滨江东路证券营业部
成都市锦江区滨江东路 9 号
香格里拉办公楼 1 层、16 层
邮编：610021
电话：(86-28) 8612-8188
传真：(86-28) 8444-7010

厦门莲岳路证券营业部
厦门市思明区莲岳路 1 号
磐基中心商务楼 4 层
邮编：361012
电话：(86-592) 515-7000
传真：(86-592) 511-5527

武汉中南路证券营业部
武汉市武昌区中南路 99 号
保利广场写字楼 43 层 4301-B
邮编：430070
电话：(86-27) 8334-3099
传真：(86-27) 8359-0535

青岛香港中路证券营业部
青岛市市南区香港中路 9 号
香格里拉写字楼中心 11 层
邮编：266071
电话：(86-532) 6670-6789
传真：(86-532) 6887-7018

重庆洪湖西路证券营业部
重庆市北部新区洪湖西路 9 号
欧瑞蓝爵商务中心 10 层及欧瑞
蓝爵公馆 1 层
邮编：401120
电话：(86-23) 6307-7088
传真：(86-23) 6739-6636

天津南京路证券营业部
天津市和平区南京路 219 号
天津环贸商务中心（天津中心）10 层
邮编：300051
电话：(86-22) 2317-6188
传真：(86-22) 2321-5079

大连港兴路证券营业部
大连市中山区港兴路 6 号
万达中心 16 层
邮编：116001
电话：(86-411) 8237-2388
传真：(86-411) 8814-2933

佛山季华五路证券营业部
佛山市禅城区季华五路 2 号
卓远商务大厦一座 12 层
邮编：528000
电话：(86-757) 8290-3588
传真：(86-757) 8303-6299

云浮新兴东堤北路证券营业部
云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼 C1 幢二楼
邮编：527499
电话：(86-766) 2985-088
传真：(86-766) 2985-018

长沙车站北路证券营业部
长沙市芙蓉区车站北路 459 号
证券大厦附楼三楼
邮编：410001
电话：(86-731) 8878-7088
传真：(86-731) 8446-2455

宁波扬帆路证券营业部
宁波市高新区扬帆路 999 弄 5 号
11 层
邮编：315103
电话：(86-0574) 8907-7288
传真：(86-0574) 8907-7328

福州五四路证券营业部
福州市鼓楼区五四路 128-1 号恒力城办公楼
38 层 02-03 室
邮编：350001
电话：(86-591) 8625 3088
传真：(86-591) 8625 3050

CICC
中金公司