



# 绿电运营商 2022 年投资策略 略报告：日出江花红胜火



复盘：超额收益显著，新能源发电表现亮眼。2021年以来，随着“双碳”目标政策推进，叠加电价市场化改革推进、绿电交易启动、限电事件等因素催化，公用行业市场表现显著好于大盘，具备较为显著的超额收益。在公用行业的细分板块中，新能源发电板块涨幅居前。

此外，从业绩端来看，新能源发电板块亦实现显著增长。

火电至暗时刻已过，新能源资产价值重估进行时。煤价上涨使得火电板块盈利大幅下降，煤价下行及电价市场化改革推进，火电有望迎来盈利修复。同时，火电企业加码清洁能源转型，火电企业新能源资产迎来重估。尽管，火电企业新能源资产重估已然在途，但随着火电企业新能源电力装机规模持续增长，火电企业新能源资产价值重估仍有空间。

风光清洁能源：确定性增长，长期持续景气。政策支持驱动风光清洁能源发展，未来清洁能源将成为我国重要的能源供给来源，风光新能源装机规模增长确定性较强。此外，能耗双控趋严、储能系统建设将有助于提升风光新能源消纳水平，亦有助于增加绿电企业收益。

光伏运营商：组件价格下降引致项目收益率回升，装机规模在 21 年低基数+政策驱动背景下有望实现高增长。同时，电池光电转化效率持续提升，助力光伏运营企业效益改善。此外，屋顶分布式光伏建设或将提速，EPC 及运维服务业务的市场空间有望进一步增长，利好分布式光伏运营商。

风电运营商：风机价格持续下行，风电运营商成本下降，增厚风电项

目收益率。风机大型化趋势推进，以及风电场改造升级，降本的同时驱动风电项目收益提升。海上风电方面，施工成本下降，叠加风机大型化趋势推进，未来海上风电成本有望进一步下降，且海上风电的发电效率有望提升，推动海上装机规模增长。

电力市场化加速推进，推动电力企业效益提升。随着新一轮电力体制改革深入推进，电力市场化交易机制逐步完善，市场化交易电量占比持续提升而这将逐步还原电力的商品属性，且实现电价“可升可降”，有助于推动电力企业效益更加稳定。由于煤电燃料成本短期难以显著下降，预计部分用电大省的 2022 年市场化交易电价仍会较基准价有所上升，这将有利于减缓燃料成本上升对煤电企业带来的压力。

此外，绿电试点交易启动，从绿电市场供需情况来看，绿电的“环境价值”溢价或在一定时间内持续存在，增厚新能源运营商收益。

投资建议：风光新能源装机规模确定性高，新能源资产仍是板块布局的核心所在：1) 积极转型新能源资产的传统电力企业，且新能源资产重估尚有较大空间的【华润电力】、【吉电股份】、【华能国际】；2) 光伏运营商在组件价格下降背景下项目收益率回升，且装机规模有望高增，看好 22 年光伏运营商的市场表现，建议关注【晶科科技】、【太阳能】、【芯能科技】、【港华燃气】；3) 降本增效仍是风电行业的长期趋势，海风在十四五期间有望迎来爆发，从增速视角来看，海风弹性相对更优，建议关注【三峡能源】、【福能股份】、【中闽能源】、【江苏新能】。风光装机规模增长带动储能

需求提升，十四五期间抽水蓄能建设提速，建议关注【文山电力】。

风险提示：政策执行不及预期；项目推进不及预期；市场竞争加剧；组件价格维持高位；测算偏差风险。

关键词：光伏 新能源

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_35609](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35609)

