

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2018年09月01日

分析师

杨超 0755-83663214

Email:yichao@cgws.com

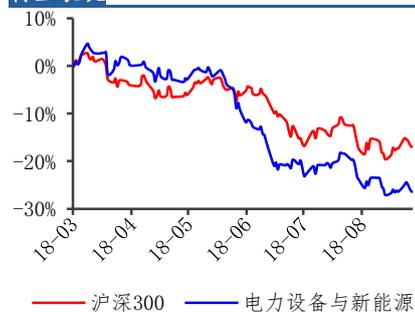
执业证书编号:S1070512070001

联系人（研究助理）：

马晓明 021-31829702

Email:maxiaoming@cgws.com

从业证书编号:S1070116080094

行业表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<最严光伏新政出台 行业洗牌企业分化加剧>> 2018-06-03

<<竞争性配置影响有限 消纳仍为行业发展重点>> 2018-05-26

<<分散式风电管理办法落地 驱动行业快速发展>> 2018-04-17

欧盟终止对华光伏双反 提振国内光伏产业信心

——电力设备与新能源行业动态点评

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	18E	19E	18E	19E
隆基股份	0.94	1.11	14.47	12.25
通威股份	0.47	0.65	13.62	9.85

资料来源：长城证券研究所

核心观点

- **事件：**8月31日，欧盟委员会发布声明称，将结束自2013年起对中国太阳能光伏电池和组件征收的反倾销和反补贴措施，中欧光伏最低价格承诺协议（MIP）将在9月3日午夜正式结束。
- 欧盟于2012年开始对中国光伏产品发起双反调查，直接原因是以Solarworld为首成立的欧洲光伏制造商联盟，向欧盟委员会申诉指控中国光伏制造商存在倾销行为，且得到中国政府补贴。2013年6月起欧盟开始对中国进口的太阳能光伏产品课征临时性反倾销税，2013年12月实施最低价格承诺协议（MIP），该项协议要求公司以高于最低限价价格销售太阳能光伏产品，且每年销售量须限制在一定配额内，协议外的厂商则需缴纳高额双反关税。2015年秋季，欧盟Prosun申请对欧盟委员会的承诺进行首次到期审查，导致MIP措施延期18个月，至今年9月3日。
- 欧盟对中国光伏产品发起制裁主要原因是：早期欧洲光伏制造业和下游需求市场均保持全球领先，随着中国光伏制造业发展迅速，2011年中国组件产能达21GW，占据全球产能接近60%。受到中国光伏低成本产品带来的市场竞争，欧洲以Q-cells的破产标志欧洲光伏制造业开始衰落，随后欧洲多家大型光伏制造商如Solon、Conergy等陆续破产。中国低成本光伏制造业冲击了欧盟光伏制造业，因此Solarworld同时在美国、欧洲申请对中国光伏制造业发起双反调查。
- 我们认为本次双反终止的原因包括：1）欧洲光伏产业链变化较大，光伏制造业持续衰落，但是下游装机市场需求处于复苏过程。2017年欧洲光伏新增装机8.61GW，同比增长28%；2）由于欧盟各国用电成本较高，我国光伏组件的价格已经可以实现用电侧平价上网，因此欧盟光伏意愿增强；3）双反政策的背景下，销往欧洲的光伏组件价格影响了下游投资商的收益，同时欧洲光伏制造业基础大大弱化，双反带来的制造端收益已经小于电站终端的损失；4）中国光伏制造业布局海外产能，击穿了欧盟设置的贸易保护壁垒，双反税率及MIP已经形同虚设。
- 此次双反及MIP结束，我们认为：1）欧洲地区光伏产品主要依靠进口，早期台湾厂商具备不受MIP限制的优势，双反终止后欧洲光伏产品将对产地没有限制，国内厂商低成本优势凸显，预计台湾电池企业开工率将再次降低；2）自双反及MIP以来，国内中小厂商无法布局海外产能退出欧

洲市场。531 新政后，在国内继续受到一线厂商的挤压，本次取消贸易壁垒，中小光伏企业有望加入竞争，价格下降的空间更大；3）近几年发展较快的光伏龙头企业海外产能布局较少，传统光伏巨头企业在海外产能布局多年，此次双反取消将加速行业龙头的更替速度。4）东南亚地区虽属于低成本产能，但与国内新产能仍有差距。我们看好国内优质产能外海业务占比的迅速提升，推荐关注隆基股份、通威股份。

- **风险提示：**欧洲光伏装机增速不及预期、海外业务拓展不力、国内新产能投产进度不及预期、政策性风险、系统性风险。

研究员承诺

本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>