

政策落地符合预期，看好需求随后启动

电气设备

事件：

2019年5月30日，能源局发布《2019年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》，竞争配置办法如期落地，国内需求将开启。

简评

光伏主要内容符合预期，国内需求将随后启动

光伏方面的主要政策内容有以下五点，均符合此前市场预期。

- 1) 在补贴总量上，再次明确新建项目补贴预算总额 30 亿，其中户用 7.5 亿，竞价项目 22.5 亿；
- 2) 在项目分类上，分为扶贫、户用、普通电站、工商业分布式、专项工程与示范项目共五类。其中扶贫另算，户用单独管理，其余类别由地方通过竞争性配置方式组织项目，并由国家能源局根据补贴强度排序确定项目名单；
- 3) 在竞价依据上，能源局遴选项目的依据是修正电价，修正规则将各地光照资源和燃煤电价拉平，从而使得全国范围内的申报电价可比；
- 4) 在并网时点上，逾期未并网项目，每逾期一个季度，电价补贴降 1 分钱；两个季度后仍未并网则取消补贴；
- 5) 在无指标项目上，户用项目可纳入 2019 年补贴规模，其余项目后续需通过转为平价或绿证交易等措施来逐步解决。

政策明确 7 月 1 日前各省能源局需报送竞价项目信息，预计 7 月中下旬可确定最终名单，从而带动国内需求启动。

风电设定规模管理新办法，分散式是最大亮点

风电方面有如下两个看点：

- 1) 在规模管理上，由于风电累计并网量尚未超出十三五规划，文件并未直接限制补贴总额，而是以 2020 并网目标减去 2018 年年底已并网和已核准并承诺建设的项目，以此作为规模上限；
- 2) 大力支持分散式，不参与分布式发电市场化交易试点的分散式风电项目可不参与竞争性配置，直接按当地指导价获得补贴；消纳方面，按照平价上网、分散式风电、竞争性配置风电的次序配置消纳能力。分散式获得电价和消纳双重支持，未来有望异军突起，接力抢装保障行业成长。

推荐标的

光伏：硅料龙头、隆基股份、阳光电源、捷佳伟创、迈为股份；

风电：推荐中材科技、金雷股份、东方电缆、节能风电。

风险提示

- 1) 竞争电价下降幅度不及预期；
- 2) 后续政策出台进度不及预期。

维持

买入

王革

wanggezgs@csc.com.cn

010-86451312

执业证书编号：S1440518090003

研究助理 刘烁

liushuo@csc.com.cn

010-86451012

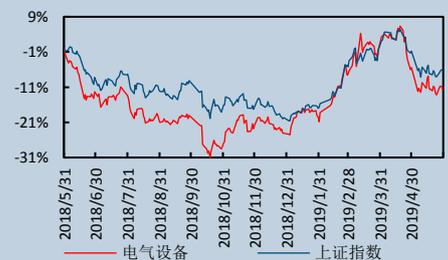
研究助理 张鹏

zhangpengyf@csc.com.cn

010-86451312

发布日期：2019年05月31日

市场表现



相关研究报告

光伏国内需求即将启动

预计户用和平价市场将逐步升温，竞价项目 7 月拉动需求。户用规模逐月统计，到设定规模后留有一个月缓冲期，因而使得户用业主倾向早日开始建设。而存量项目亦可申报纳入 19 年补贴范围，使得户用需求无需经过竞价的繁琐流程，预计 6 月即可贡献需求。平价项目已经公布第一批名单，预计亦将于 6 月在需求端有所体现。竞价项目 7 月 1 日前由地方向国家能源局报送，之后经能源局排序筛选，公布后方可执行，因而预计竞价项目需求将在 7 月拉动制造端需求，从而带动产业链价格回升。

风电 2019 核准空间尚在，未来分散式可期

根据 2020 并网目标、2018 年底并网量、各省公布的核准待建项目承诺建设的情况，我们对 2019 年核准空间上限进行了初步测算，得到核准上限约为 27GW。此规模与前两年核准或招标规模相近，在预期之内。

同时，政策明确表示分散式不占用以上核准空间、可不参与竞价直接获得当地风电指导价、消纳优先级仅次于平价项目。我们认为在如此政策加持下分散式风电项目的吸引力在提升，未来有望贡献需求增量。

图表1： 2019 风电竞价项目核准空间上限测算

	2018 年底装机量 (GW)	2020 目标 (GW)	差额 (GW)	承诺续建 (GW)	2019 核准空间上限 (GW)
北京	0.2	0.5	0.31	0.10	0.21
天津	0.5	1.0	0.48	0.41	0.08
河北	13.9	18.0	4.09	4.31	0.00
山西	10.4	9.0	-1.43	0.00	0.00
内蒙古	28.7	45.0	16.31	8.73	7.58
辽宁	7.6	8.0	0.39	1.81	0.00
吉林	5.1	8.8	3.61	1.53	2.08
黑龙江	6.0	9.0	3.02	1.34	1.68
上海	0.7	0.5	-0.21	0.04	0.00
江苏	8.7	6.5	-2.15	1.85	0.00
浙江	1.5	3.0	1.52	0.00	1.52
安徽	2.5	3.5	1.04	0.00	1.04
福建	3.0	3.0	0.00	0.00	0.00
江西	2.3	3.0	0.75	0.00	0.75
山东	11.5	12.0	0.54	6.28	0.00
河南	4.7	6.0	1.32	2.30	0.00
湖北	3.3	5.0	1.69	2.50	0.00
湖南	3.5	6.0	2.52	0.00	2.52
广东	3.6	6.0	2.43	5.55	0.00
广西	2.1	3.5	1.42	0.28	1.14
海南	0.3	0.3	-0.04	0.00	0.00
重庆	0.5	0.5	0.00	0.00	0.00
四川	2.5	5.0	2.47	0.00	2.47

	2018 年底装机量 (GW)	2020 目标 (GW)	差额 (GW)	承诺续建 (GW)	2019 核准空间上限 (GW)
贵州	3.9	6.0	2.14	0.00	2.14
云南	8.6	12.0	3.43	0.00	3.43
陕西	4.1	5.5	1.45	3.50	0.00
甘肃	12.8	14.0	1.18	1.65	0.00
青海	2.7	2.0	-0.67	0.00	0.00
宁夏	10.1	11.0	0.89	0.30	0.59
新疆	19.2		-19.21	0.02	0.00
SUM	184.3	213.6			27.23

资料来源: 中信建投证券研究发展部

政策密集发布, 后续可继续关注绿证和第八批目录情况

在 4-5 月, 光伏风电相关的平价、竞价、电价政策密集发布, 至今政策骨架已基本形成, 政策方面主要的不确定性均已落地。展望未来, 我们认为新的绿证政策将于 6 月底发布, 将会对平价项目以及存量无指标项目的经济性产生较大影响, 值得重点关注。另外, 随着 2019 竞价方案的落地和新增补贴问题的落实, 存量电站和第八批补贴目录的问题也即将提上日程, 这将极大地改善光伏风电电站的现金流状况, 从而提升其后续投资水平, 亦需重点关注。

图表2: 2019 年光伏风电相关政策梳理与前瞻

2019 年	1月	平价征求意见: 4月10日, 能源局发布《关于推进风电、光伏发电无补贴平价上网项目建设的工作方案(征求意见稿)》
	2月	平价项目申报: 4月12日, 能源局要求报送2019年第一批风电、光伏发电平价上网项目名单
	3月	竞价方案征求意见: 4月12日, 能源局发布《关于2019年风电、光伏发电建设管理有关要求的通知(征求意见稿)》
	4月	发改委定光伏补贴上限: 4月30日, 发改委发布《关于完善光伏发电上网电价机制有关问题的通知》
	5月	配额定落地: 5月15日, 发改委、能源局发布《关于建立健全可再生能源电力消纳保障机制的通知》
	5月	第一批平价项目发布: 5月20日, 发改委、能源局发布《关于公布2019年第一批风电、光伏发电平价上网项目的通知》
	6月	发改委定风电补贴上限: 5月24日, 发改委发布《关于完善风电上网电价政策的通知》
	7月	竞价方案发布: 5月30日, 能源局发布《2019年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》
	7月	地方能源局报送全国竞价项目: 7月1日前
	8月	固定电价购售电合同示范文本: 6月30日前, 电网公司, 《固定电价购售电合同示范文本》
	9月	核定优先发电计划: 6月30日前, 地方政府部门/电力交易机构, 限发电量核定为可转让的优先发电计划
	10月	确定绿色证书核发及交易机制: 6月30日前, 国家可再生能源信息管理中心, 明确平价上网项目绿证核发机制, 明确绿证参与自愿认购和消纳权重责任交易的具体方式
	10月	核定输电费用和交叉补贴减免: 6月30日前, 各省价格管理部门, 输电费用和交叉补贴减免
	11月	无补贴项目不参加交易的机制: 6月30日前, 电力交易机构, 无补贴项目不参与电力市场交易的机制衔接
	12月	第八批目录申报: 时间未定
	12月	2020指导价: 年底发改委发布新一年的价格上限

资料来源: 中信建投证券研究发展部

推荐标的

我们预计，随着平价和竞价政策的落地，国内需求将会迅速提升，从而带动产业链价格回暖。我们继续看好各环节的龙头企业。标的方面，在光伏方面，推荐硅料龙头、隆基股份、阳光电源、捷佳伟创、迈为股份；风电方面，推荐中材科技、金雷股份、东方电缆、节能风电。

风险提示

- 1) 竞争电价下降幅度不及预期；
- 2) 后续政策出台进度不及预期。

分析师介绍

王革：电力设备与新能源团队负责人。中科院电气工程硕士，国内第一批单晶 HIT 电池产业化团队核心成员，4 年光伏电池研发和产业化经验，1 年公司管理经验，2 年证券行业研究经验。2018 年加入中信建投证券研究发展部。wanggezgs@csc.com.cn

报告贡献人

刘烁：北京大学理学博士，电力设备与新能源行业研究员，2017 年加入中信建投证券研究部。liushuo@csc.com.cn

张鹏：清华大学工学博士，电力设备与新能源行业研究员，2018 年加入中信建投证券研究部。zhangpengyf@csc.com.cn

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn
高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn
任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn
赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn
杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn
李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn
李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn
薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn
许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn
许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn
曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859