

姚遥
分析师 SAC 执业编号: S1130512080001
(8621)61357595
yaoy@gjzq.com.cn

张斯琴
联系人
zhangsiqin@gjzq.com.cn

张帅
分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

光伏竞价结果符合预期，年内最后的不确定性消除

事件

7月11日，国家能源局发布2019年光伏发电项目国家补贴竞价结果：拟将3921个合计22.8GW项目纳入2019年国家竞价补贴范围，其中普通光伏电站366个合计18.1GW，占比79.5%，全额上网分布式项目473个合计565MW，占比2.5%；自发自用、余量上网项目3082个合计4.1GW，占比18%。同时，能源局给出了年内可建成并网装机容量40~45GW的预测指引。

评论

1. 指标规模符合预期，审核高效、通过率较高，结果发布时间和能源局官方装机预测指引略超预期。

本次竞价共有4338个项目合计24.56GW参与申报，最终经审核纳入竞价补贴范围的规模达到22.79GW，通过率高达93%，符合市场预期。且未能通过审核的项目均为申报电价超过指导价、重复申报、申报容量与消纳文件不一致、配套文件不完备等“低级错误”。

此前市场预期竞价结果发布时间为“7月中旬”，本次实际发布时间略超预期，能源局能够在短短10天内完成数千个项目的资料审核工作，实属高效。此外，能源局明确给出了2019年国内建成并网项目规模的预测指引也属首次，且规模略高于近期市场预期，将对稳定产业和资本市场预期起到积极作用。

2. 竞价机制效果显著，项目电价降幅明显，消纳成为光伏装机量发展的核心影响因素，未来将持续提高。

根据能源局披露的数据，本次竞价结果I~III类资源区普通电站电价较指导价平均降幅0.072、0.091元/kWh，分布式电站电价平均降幅0.047~0.068元/kWh，竞价机制降低补贴强度的效果显著。首批竞价项目最终纳入补贴的项目主要集中在III类资源区（装机量占比79%），I、II类资源区由于市场环境监测为红色或消纳能力不足等原因申报较少，个别省因电网消纳能力有限，或在统筹考虑风电和光伏发电平价项目的情况下没有组织申报，消纳能力已成为光伏发展核心要素。随着“配额制”政策实施、特高压及泛在电力物联网等建设水平提升、绿证交易增加发电收益等措施的实施，预计未来我国光伏电站投资积极性和电网接入消纳能力将进一步提高。

3. 预计竞价项目年内将有较高完成率，全年装机量40GW上下，组件招标将陆续启动支撑产业链价格。

本次纳入补贴规模的22.8GW项目对应的年补贴规模约17亿元，平均补贴强度约7.5分/度，略高于此前预期的5~7分/度。相对理性的申报电价（补贴强度），结合近期开始明显走低的电池组件价格，将有助于今年竞价项目在年内实现较高的并网完成率，我们预计年内应至少能够完成15GW以上，结合下半年待建的户用3GW+、扶贫2~3GW、基地类项目2~3GW、平价及无补贴分布式项目3~4GW，下半年国内新增装机有望达到25~30GW（其中预计Q3 10GW左右、Q4 15GW+），全年40GW上下。随着竞价结果的落地，预计各项目业主的设备和工程招标将全面展开，产业链产品价格有望得到支撑，部分供需关系特别紧张的环节，在Q4可能存在小幅涨价可能。

4. 竞价申报启动时间晚、时间紧，导致申报规模低于预期，补贴未足额用完，预计明年情况将有明显改善。

今年因政策机制变化较大导致政策落地时间较晚，且竞价项目申报时间仓促，导致尽管多数地区电网全力配合，仍有许多省区因接入和消纳限制导致申报规模不足（而非投资积极性不足），使最终纳入补贴范围的项目对应的测算年度补贴需求仅17亿元，未能达到财政部给予的22.5亿元额度上限。基于今年所有项目加权平均约0.075元/kWh的补贴规模，若22.5亿元补贴规模全数用完，则对应装机容量约30GW。

本次能源局还特别指出“国家将在今年工作的基础上，总结经验，进一步完善工作机制，保持政策的连续性、稳定性，提早谋划、及早安排明年竞价相关工作。”我们预计明年的补贴额度和政策机制落地时间将显著早于今年，从而为明年的国内光伏建设创造更好的条件，我们预期2020年国内新增装机规模有望上看50GW。

投资建议

竞价指标高效落地令行业年内最后的不确定性得以消除，近期板块调整也基本消化7月国内需求小真空导致的产品价格波动带来的悲观情绪，重申板块推荐：隆基股份、通威股份、信义光能、福莱特玻璃、大全新能源等。

风险提示：竞价项目建设进度不及预期，国际贸易环境恶化。

图表 1：拟纳入补贴的竞价项目资源区分布、类型、规模、中标率统计

	中标数量	中标容量	占比	申报数量	申报容量	占比	中标率 (数量)	中标率 (容量)
1 类资源区	100	203	8.9%	103	215	8.8%	97.1%	94.4%
2 类资源区	405	278	12.2%	452	299	12.2%	89.6%	92.9%
3 类资源区	3416	1798	78.9%	3783	1942	79.1%	90.3%	92.6%
普通电站	366	1812	79.5%	387	1930	78.6%	94.6%	93.9%
全额上网	473	56	2.5%	490	64	2.6%	96.5%	88.6%
自发自用	3082	410	18.0%	3461	462	18.8%	89.0%	88.7%
合计	3921	2279	-	4338	2456	-	90.4%	92.8%

来源：能源局，国金证券研究所

图表 2：拟纳入补贴的竞价项目在各省的分布

万千瓦	省份数	地区	省份数	地区
>300	2	贵州、山西	2	贵州、山西
200-300	1	浙江	1	浙江
100-200	6	河北、江西、湖北、广东、陕西、宁夏	7	河北、江苏、江西、湖北、广东、陕西、宁夏
<100	13	其余省份	13	其余省份

来源：能源局，国金证券研究所

图表 3：拟纳入补贴的竞价项目电价、电价降幅及补贴强度情况统计

元/kWh	资源区	项目电价		电价降幅		补贴强度	
		平均	最低	平均	最高	平均	最低
普通电站	I	0.3281	0.2795	0.0719	0.1205	0.0663	0.005
	II	0.3737	0.3298	0.0763	0.1202	0.0381	0.002
	III	0.4589	0.357	0.0911	0.193	0.0749	0.0001
全额上网	I	0.3419	0.2899	0.0581	0.1111	0.0624	0.006
	II	0.4027	0.3832	0.0473	0.0668	0.0558	0.0188
	III	0.4817	0.411	0.0683	0.139	0.0846	0.0047
自发自用				0.0596	0.0999	0.0404	0.0001

来源：能源局，国金证券研究所

图表 4：拟纳入补贴的竞价项目电价降幅情况

电价降幅	元/kWh	>0.1	0.08-0.1	0.06-0.08	0.04-0.06	0.02-0.04	≤0.02
项目容量	万千瓦	540	650	623	253	110	103
占比	-	23.7%	28.5%	27.3%	11.1%	4.8%	4.5%

来源：能源局，国金证券研究所

图表 5：本次竞价工作中遇到的问题汇总

1	个别项目申报电价超过对应类型指导价。如 III 类资源区全额上网分布式项目指导价为 0.55 元/每千瓦时，但有的项目申报电价为 0.56 元/每千瓦时。
2	重复申报。个别省份存在一个项目重复申报的问题，有的项目甚至重复申报了 4 次。
3	个别项目为 2019 年以前并网的光伏发电存量项目。申报项目中有一些已并网项目并网时间为 2017 年或者 2018 年。
4	关键性支持文件不完备。一些项目电网消纳条件未落实，未提供电网公司出具的消纳文件。有的项目土地条件未落

实，存在占用林地的问题。有的项目申报容量与实际容量或电网消纳文件中的装机容量不一致，个别项目申报容量甚至为实际容量的10倍，0.04万千瓦填报为0.4万千瓦。

来源：能源局，国金证券研究所

图表 6：各省（区、市）申报国家补贴竞价项目总体情况（万千瓦）

序号	省（区、市）	普通光伏电站		全额上网工商业分布式光伏		自发自用、余电上网工商业分布式光伏		合计	
		个数	装机容量	个数	装机容量	个数	装机容量	个数	装机容量
1	北京	0	0	0	0	167	19.8285	167	19.8285
2	天津	12	29.1639	0	0	59	14.4035	71	43.5674
3	河北	22	108.47	3	1.2195	30	8.2892	55	117.9787
4	山西	49	296.0001	80	5.3106	12	5.7899	141	307.1006
5	内蒙古	8	39.5	49	3.5565	20	1.878	77	44.9345
6	辽宁	0	0	6	3.2899	59	13.9041	65	17.194
7	上海	2	3.9	2	0.4791	216	17.1421	220	21.5212
8	江苏	19	73.95	21	8.3336	612	85.6688	652	167.9524
9	浙江	20	94.5936	229	14.0726	1446	140.4919	1695	249.1581
10	安徽	14	49	10	4.744	117	21.6876	141	75.4316
11	江西	28	88.957	4	1.938	108	24.6076	140	115.5026
12	山东	24	70.8	20	6.8173	161	21.7844	205	99.4017
13	河南	4	4.66	5	2.225	80	20.1034	89	26.9884
14	湖北	20	107.7	2	0.7599	61	18.7028	83	127.1627
15	湖南	11	76	0	0	41	9.77	52	85.77
16	广东	28	137.3	11	3.085	168	26.6173	207	167.0023
17	广西	15	44	0	0	13	0.7792	28	44.7792
18	重庆	1	20	18	0.8444	2	0.0784	21	20.9228
19	四川	0	0	4	0.107	52	0.4144	56	0.5214
20	贵州	55	356.172	6	3.1043	2	0.82	63	360.0963
21	陕西	35	123.75	19	3.2832	25	5.2449	79	132.2781
22	青海	3	32	0	0	0	0	3	32
23	宁夏	17	173.922	1	0.599	10	4.284	28	178.805
合计		387	1929.839	490	63.7689	3461	462.29	4338	2455.898

来源：能源局，国金证券研究所

图表 7：各省（区、市）拟纳入国家竞价补贴范围项目总体情况（万千瓦）

序号	省（区、市）	普通光伏电站		全额上网工商业分布式光伏		自发自用、余电上网工商业分布式光伏		合计	
		个数	装机容量	个数	装机容量	个数	装机容量	个数	装机容量
1	北京	0	0	0	0	167	19.8285	167	19.8285
2	天津	12	29.1639	0	0	59	14.4035	71	43.5674
3	河北	22	108.47	3	1.2195	30	8.2892	55	117.9787
4	山西	49	296.0001	80	5.3106	12	5.7899	141	307.1006
5	内蒙古	8	39.5	49	3.5565	20	1.878	77	44.9345
6	辽宁	0	0	4	2.29	57	13.654	61	15.944
7	上海	2	3.9	2	0.4791	216	17.1421	220	21.5212

8	江苏	4	13.95	7	2.0546	310	37.311	321	53.3156
9	浙江	20	94.5936	228	14.0685	1422	137.7541	1670	246.4162
10	安徽	14	49	10	4.744	117	21.6876	141	75.4316
11	江西	27	85.45	4	1.938	109	24.6076	140	111.9956
12	山东	24	70.8	20	6.8173	161	21.7844	205	99.4017
13	河南	4	4.66	5	2.225	80	20.1034	89	26.9884
14	湖北	19	105.7	2	0.7599	61	18.7027	82	125.1626
15	湖南	11	76	0	0	41	9.77	52	85.77
16	广东	28	137.3	11	3.085	164	26.1669	203	166.5519
17	广西	15	44	0	0	8	0.4743	23	44.4743
18	重庆	0	0	18	0.8444	2	0.0784	20	0.9228
19	四川	0	0	4	0.107	10	0.3102	14	0.4172
20	贵州	55	356.172	6	3.1043	2	0.82	63	360.0963
21	陕西	35	123.75	19	3.2832	25	5.2449	79	132.2781
22	宁夏	17	173.922	1	0.599	9	4.246	27	178.767
合计		366	1812.332	473	56.4859	3082	410.0467	3921	2278.864

来源：能源局，国金证券研究所

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH