

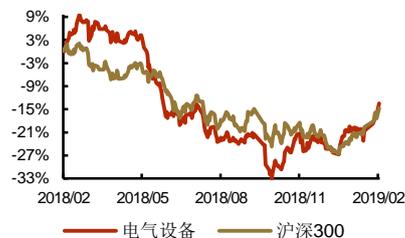
2019年光伏发电新规征求意见：“量入为出”，以补贴额定装机量

行业点评

开文明（分析师） 李远山（分析师）
021-68865582 010-83561326
kaiwenming@xsdzq.cn liyuanshan@xsdzq.cn
证书编号：S0280517100002 证书编号：S0280518120001

推荐（维持评级）

行业指数走势图



● 2月18日下午，国家能源局新能源司召集相关企业举行座谈会，就2019年光伏发电建设管理相关工作征求企业意见：

本次管理办法（草稿）与过去的政策有较大差别，预计首先由财政部确定补贴规模，发改委确定补贴电价的区间，能源局确定竞价上网的方式，最终规模将由市场决定。也就是说通过电价的市场化竞争，补贴强度越低，可安排新增的装机规模越大。同时将户用光伏单列并给予单独规模，实施固定补贴。

● 2019年将是光伏平价上网“元年”，国内市场需求约40-45GW：

截止2018年底我国光伏补贴每年超过800亿元，补贴缺口巨大，已经成本行业发展掣肘，因此加速补贴退坡，成为关键。2019年1月新能源无补贴项目政策发布，可以看到补贴政策退坡的同时，无补贴政策正在进入市场，明确提出了优化平价上网项目和低价上网项目投资环境，限制土地成本，可以享受地方补贴；保障优先发电和全额保障性收购；可获得绿证收入；降低就近直接交易的输配电价及收费等措施保障项目收益。同时文件明确提出了“签订长期固定电价购售电合同（不少于20年）”，因此无补贴项目不担心电价下调风险，进一步稳固了市场信心。并且本次文件的有效期至2020年底，对2019-2020的无补贴项目还是给予了很多政策和经济鼓励，这也将进一步刺激市场需求，无补贴项目装机规模有可能会超预期。我们预测2019年国内有补贴装机规模约30GW，无补贴项目10-15GW。截止2019年2月多晶组件价格已经降至1.8元/w，单晶组件价格1.9元/w，系统成本约4元/w，对应度电成本0.36元，已经可以满足国内大部分地区平价要求，我们认为随着组件继续降本和光伏非技术成本的控制，度电成本有望继续下降，2019年将是中国光伏平价上网“元年”。

● 全球市场需求强劲，中国政策影响力正在减弱，龙头集中度进一步提高：

2018年“531”之后，组件价格大幅下跌，刺激海外市场装机高涨，在2019年一季度，光伏企业订单饱满，主要来源海外市场，我们认为2019年全球市场中，美国“201”降税，有望提升需求；日本FIT补贴调整，或迎来抢装；印度市场用电需求大，光伏装机将保持高速增长；欧洲“双反取消”，刺激市场需求。我们预计2019年海外市场需求将在70-80GW。国内政策对全球光伏市场的影响力正在减弱，行业由“政策+补贴”驱动向“市场+成本”驱动转变。2018年行业经过一轮“洗牌”，落后产能加速出清，目前产业各个环节格局相对稳定，龙头集中度进一步提高。

● 重点标的：中环股份、隆基股份、通威股份、阳光电源

● 风险提示：装机规模不及预期，产品价格大幅下降，政策不及预期。

相关报告

《2019年1月动力电池装机同比增长281%，光伏产品价格小幅上涨》2019-02-17

《特高压重启在即，设备龙头投资机会显现》2019-01-28

《2018年国内风电明显回暖，光伏补贴第二轮讨论结果出炉》2019-01-19

《2018年新能源汽车累计销售125.6万辆，2018光伏出口增长10%》2019-01-19

《二十年固定电价推进风电光伏平价上网，光伏价格“淡季不淡”》2019-01-12

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。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

开文明，上海交通大学学士，复旦大学世界经济硕士，2007-2012年历任光大证券研究所交通运输行业分析师、策略分析师、首席策略分析师，2012-2017年历任中海基金首席策略分析师、研究副总监、基金经理。

李远山，西安交通大学学士，清华大学核能科学与工程硕士，曾就职于环保部核与辐射安全中心从事核安全审评研究工作，2016年加入新时代证券研究所，负责电力设备新能源行业研究。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>